

2023年2月17日

## 美国 PPI 通胀数据解读

### 内容提要

1 月份美国 PPI 同比增长 6.0%，PPI 反弹幅度超预期；核心 PPI 同比上升 5.4%，增速继续回落。从环比增速上看，1 月份 PPI 环比上升 0.7%，创去年 6 月以来最大增幅，核心 PPI 环比上涨 0.5%。美国 PPI 走高主要来自于最终需求商品价格上升，建筑商品、而最终需求服务价格整体持平。

综合来看，美国国内外需求的回升增加了供应链的压力，1 月 PPI 虽然同比继续下降，但环比上升并且超预期，并且商品 PPI 上涨快于服务 PPI，美国生产端通胀仍处于高位。结合美国 CPI 数据来看，美国能源价格重新上升，而食品价格维持较高水平，租金上涨成为除食品和能源外推动美国 CPI 上涨的主要因素。从 1 月份美国通胀数据来看，美国消费端和生产端通胀仍处于高位，能源、食品、核心服务价格是支撑美国通胀的主要力量，美国能源和食品价格仍支撑美国通胀维持高位，整体上美国通胀压力仍然存在，美国核心通胀回归 2% 的政策目标将是一个较长期的过程。当前美国就业市场处于偏强格局中，而在美国通胀降温不及预期的环境中，美联储货币政策仍然是易紧难松，后续市场对加息终点预期大概率升温，预计上半年美联储将保持小幅加息节奏。

Experts of financial  
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com



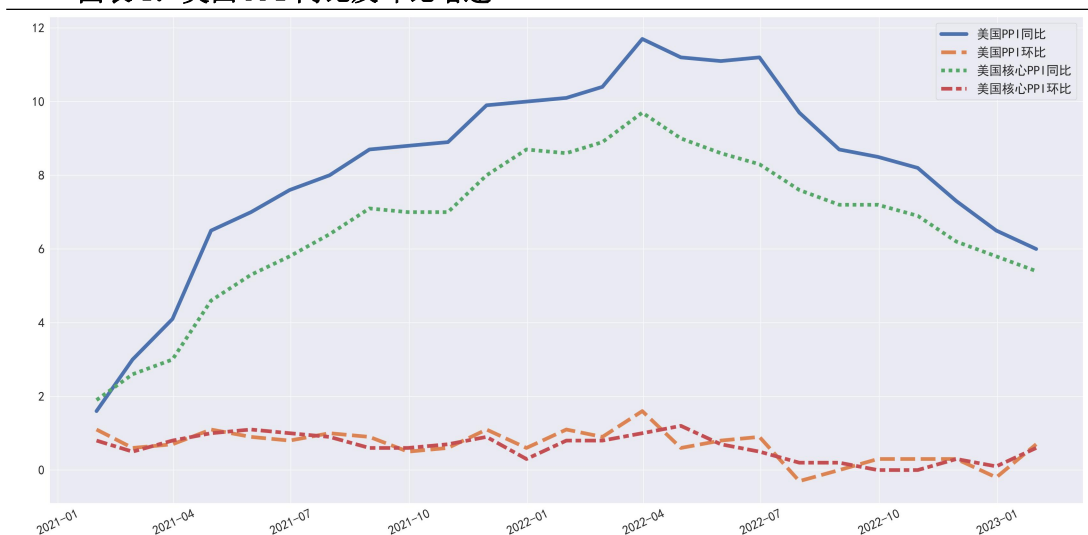
## 图表目录

|                            |   |
|----------------------------|---|
| 图表 2：美国 PPI 同比及环比增速 .....  | 3 |
| 图表 3：美国 PPI 最终商品需求同比 ..... | 3 |
| 图表 4：美国 PPI 最终商品需求环比 ..... | 3 |
| 图表 3：美国 PPI 最终服务需求同比 ..... | 4 |
| 图表 4：美国 PPI 最终服务需求环比 ..... | 4 |

## 一、美国通胀数据解读

**美国 PPI 超预期。**1 月份美国 PPI 同比增长 6.0%，PPI 反弹幅度超预期；核心 PPI 同比上升 5.4%，增速继续回落。从环比增速上看，1 月份 PPI 环比上升 0.7%，创去年 6 月以来最大增幅，核心 PPI 环比上涨 0.5%。美国 PPI 走高主要来自于最终需求商品价格上升，建筑商品、而最终需求服务价格整体持平。

图表 1：美国 PPI 同比及环比增速

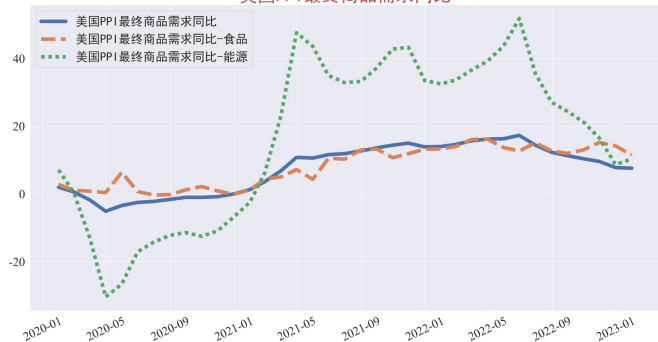


数据来源：wind、优财研究院

商品方面，1 月份美国商品 PPI 同比上涨 7.6%，为连续七个月放缓，环比上涨 1.2%，创去年 7 月份以来的最大涨幅。分项目来看，1 月份的大部分涨幅主要是由于能源价格上涨，能源成本上涨提振美国 PPI 走高。1 月份美国能源商品 PPI 同比上涨 10.3%，较 12 月份上涨 8.7%的幅度扩大，而环比则上涨 5%，逆转了前两个月的下跌趋势；食品 PPI 同比上涨 11.5%，但环比下降 1.0%，为连续两个月下降；减去食品和能源的最终需求商品价格同比上涨 5.6%，环比上涨 0.6%。能源、金属、木材等生产资料价格上涨推动 PPI 上升，1 月份美国能源市场中，天然气、汽油、燃料油价格均明显走高，不过化工原料价格出现下降，而食品中水果和瓜类价格上涨，但鱼类及蔬菜价格大幅下跌助推食品价格环比下跌。

图表 2：美国 PPI 最终商品需求同比

美国 PPI 最终商品需求同比



资料来源：Wind，优财研究院

图表 3：美国 PPI 最终商品需求环比

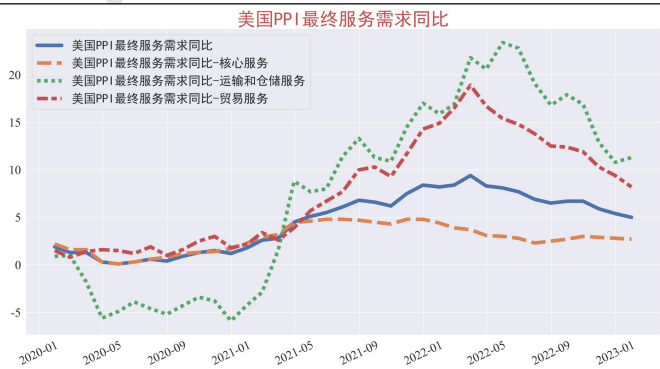
美国 PPI 最终商品需求环比



资料来源：Wind，优财研究院

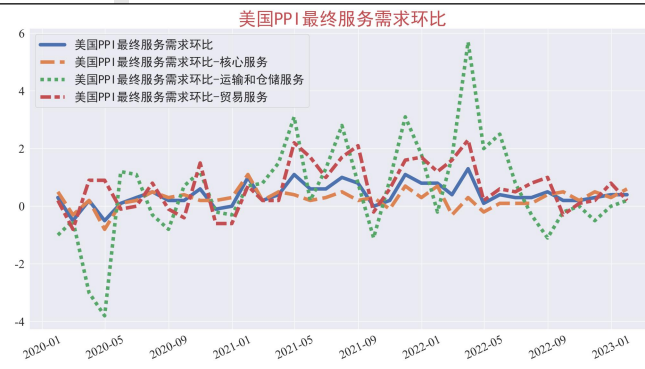
服务方面，1月份美国服务PPI同比上涨5.0%，环比上涨0.4%。分项目来看，美国服务PPI上涨主要是由核心PPI上涨推动。1月份最终需求贸易服务价格同比增长8.2%，环比增长0.2%，均较12月有所回落；运输和仓储服务价格同比增长11.3%，环比增长0.2%；减去贸易、运输和仓储的最终服务需求指数同比增长2.7%，环比增长0.6%，其中贷款服务需求大幅增长成为拉动核心PPI上涨的主要因素，不过旅行住宿服务价格出现环比下降。

图表 4：美国 PPI 最终服务需求同比



资料来源：Wind，优财研究院

图表 5：美国 PPI 最终服务需求环比



资料来源：Wind，优财研究院

## 二、美国 PPI 数据点评

综合来看，美国国内外需求的回升增加了供应链的压力，1月PPI虽然同比继续下降，但环比上升并且超预期，并且商品PPI上涨快于服务PPI，美国生产端通胀仍处于高位。结合美国CPI数据来看，美国能源价格重新上升，而食品价格维持较高水平，租金上涨成为除食品和能源外推动美国CPI上涨的主要因素。从1月份美国通胀数据来看，美国消费端和生产端通胀仍处于高位，能源、食品、核心服务价格是美国通胀的主要支撑力量，美国能源和食品价格仍支撑美国通胀维持高位，整体上美国通胀压力仍然存在，美国核心通胀回归2%的政策目标将是一个较长期的过程。当前美国就业市场处于偏强格局中，而在美国通胀降温不及预期的环境中，美联储货币政策仍然是易紧难松，后续市场对加息终点预期大概率升温，预计上半年美联储将保持小幅加息节奏。

## 三、风险提示

全球“再通胀”超预期、美债及美元指数调整、地缘政治风险

## 重要声明

### 分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

### 免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>