

2月美国 CPI 点评

通胀回落速度基本符合市场预期

3月14日，美国劳工部公布2月CPI数据：CPI同比增长6.0%，预期6.0%，前值6.4%；季调CPI环比增长0.4%，预期0.4%，前值0.5%；核心CPI环比增长0.5%，预期0.4%，前值0.4%。金融风险扰动下，我们预计美联储3月FOMC会议维持25bp加息节奏。

- **同比增速：**2月美国CPI回落幅度符合市场预期，从上月6.4%降至6.0%。当月，能源、食品与核心商品拉动作用均有所减弱，尤其是能源价格增速由8.7%降至5.2%，对CPI增速降幅贡献了0.25个百分点。核心服务中，住房服务价格增长继续加快，由前值7.9%升至8.1%；备受市场和美联储关注的除住房服务之外的其他核心服务价格出现小幅放缓，由7.2%下降至6.9%。
- **环比增速：**2月美国CPI增速由上月0.5%降至0.4%，符合市场预期。当月，能源价格下跌0.6%，食品价格增长由0.5%放缓至0.4%，而核心通胀再次升至0.5%，为近五个月以来新高，并且高于市场预期0.4%。核心通胀中，商品价格与上月持平，服务价格增速由上月0.5%升至0.6%（住房服务价格增速由0.7%升至0.8%，除住房服务外的其他核心服务价格增速为由0.27%上升至0.5%）。
- 综合来看，在能源、食品与核心商品价格影响下，2月美国CPI同比和环比增速有所回落，且回落速度基本符合市场预期。仍然在提速的住房服务价格仍然是2月美国CPI增速仍存韧性的的重要贡献力量——不过由于该项目广为人知的统计滞后性，在美国房地产市场整体快速降温的大背景下，市场以及美联储并未对该项目表示出过多的担忧。另一方面，与劳动力市场紧密相关的除住房服务外的其他核心服务通胀(Super Core)尽管处于下降的趋势，但是回落的速度并未快于市场预期。这也意味着抗击通胀的任务尚未完成，而这也正是美联储过去一段时间极力强调的。综合考虑2月的美国经济，就业以及通胀数据，以及近期的金融风险事件发展，我们预计美联储在3月的FOMC会议上会维持25bp的加息节奏。
- 基本符合市场预期的2月通胀数据并未给市场造成显著的波动——数据公布后主要资产价格并未出现明显的“膝跳式”反应；并且从美债收益率和美股一同走高的美国市场盘中走势来看（尤其是美股中小银行领涨），硅谷银行挤兑事件所引发的金融风险担忧目前仍是市场交易的焦点（而暂时不是通胀）。目前，全面的金融危机尚不是我们预期中的基准情形，我们仍然认为硅谷银行挤兑事件的外溢风险是有限的。因此，我们预计近期随着硅谷银行挤兑事件的余波逐渐平息以及市场对于相关金融风险的充分计价，市场的关注重点可能会重新回到美国经济基本面（通胀，就业，企业盈利等）。
- **风险提示：**金融风险超预期，通胀韧性超预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

证券分析师：刘立品

(8610)66229236

lipin.liu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521080001

证券分析师：周亚齐

(8621)20328270

yaqi.zhou@bocichina.com

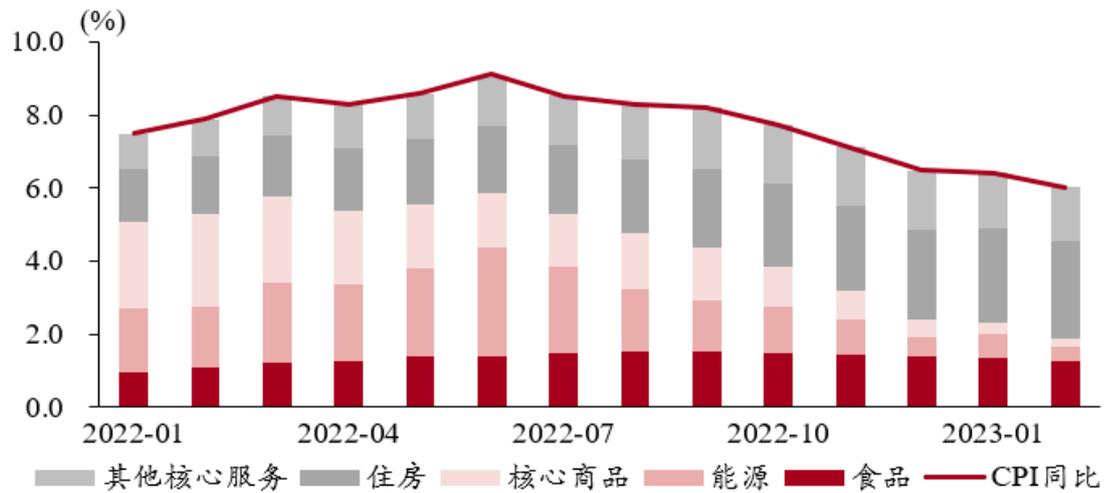
证券投资咨询业务证书编号：S1300522090002

图表 1. 美国 CPI 同比和季调环比增速 (%)

	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12	2023-01	2023-02
CPI:同比	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	6.0
核心CPI:同比	6.3	6.6	6.3	6.0	5.7	5.6	5.5
CPI:能源:同比	23.8	19.8	17.6	13.1	7.3	8.7	5.2
CPI:食品:同比	11.4	11.2	10.9	10.6	10.4	10.1	9.5
CPI:季调环比	0.2	0.4	0.5	0.2	0.1	0.5	0.4
核心CPI:季调环比	0.6	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
CPI:能源:季调环比	(3.9)	(1.7)	1.7	(1.4)	(3.1)	2.0	(0.6)
CPI:食品:季调环比	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.5	0.4

资料来源: Wind, 中银证券

图表 2. 美国 CPI 同比增速及其构成情况



资料来源: 美国劳工部, 中银证券

风险提示: 金融风险超预期, 通胀韧性超预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53304

