

2月CPI粘性仍在，美联储加息陷入两难

2023年2月美国CPI数据点评

相关研究报告：

《2023年2月货币金融数据点评》

--2023/03/12

《2023年2月美国非农数据点评》

--2023/03/12

《2023年2月通胀数据点评》--

2023/03/09

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

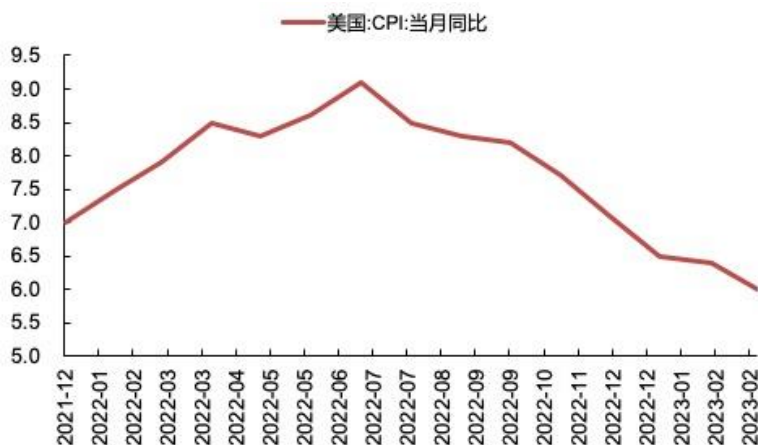
2023年2月份，美国季调后CPI同比上涨6.0%，前值6.3%。

数据要点：

2月CPI同比、环比涨幅均下降，符合市场预期。

2月份美国季调后的CPI同比增长6.0%，符合预期，较上月下降0.3%，连续第八个月增速下滑，是2021年9月以来的最小同比涨幅。2月份环比上升0.4%，前值为0.5%，翘尾因素下降0.94%。虽然通胀涨幅均较1月有所收窄，但仍然处于高位。

图表1：美国CPI同比增速



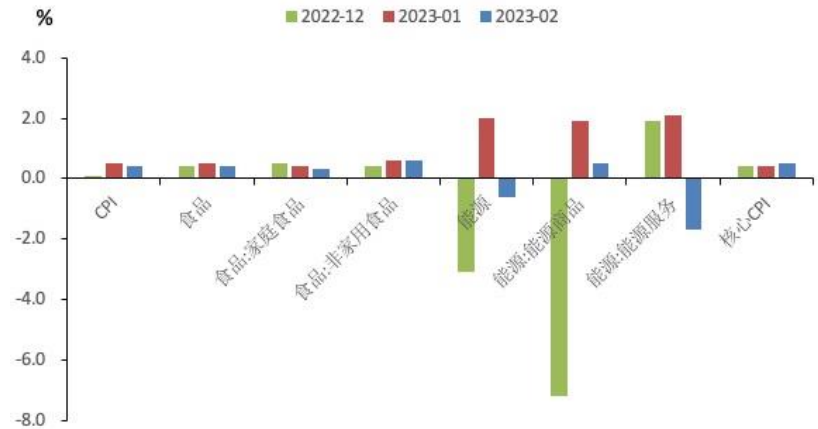
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

食品和核心CPI环比维持增长，能源环比下降。

从结构看，美国核心CPI、食品在2月分别环比增长0.5%与0.4%，能源环比下降0.6%。剔除波动性较大的能源以及食品后，2月核心CPI同比增速与上月持平，均为5.5%，仍远高于美联储的政策目标2%。看

能源细分项，能源商品环比增长 0.5%，低于上个月的 1.9%，其中，燃油环比在 2 月下落了 7.9%；能源服务环比下降 1.7%，其中，公用管道燃气服务下跌了 8%。整体上，能源对 CPI 的贡献度减弱。

图表2：美国食品、能源与核心CPI分项环比增速



资料来源：iFind，太平洋研究院整理

服务业通胀仍为 CPI 主要驱动力。

从另外一种分类角度看，商品项的通胀虽然延续缓慢下行态势，但粘性仍强；服务业通胀是 CPI 处于高位的主要推动因素。

具体看商品项，刨除能源和食品后，家用家具和供给、服饰和娱乐用品增速加快明显；医疗用品有小幅上涨；运输产品、教育和酒精饮料均降价。

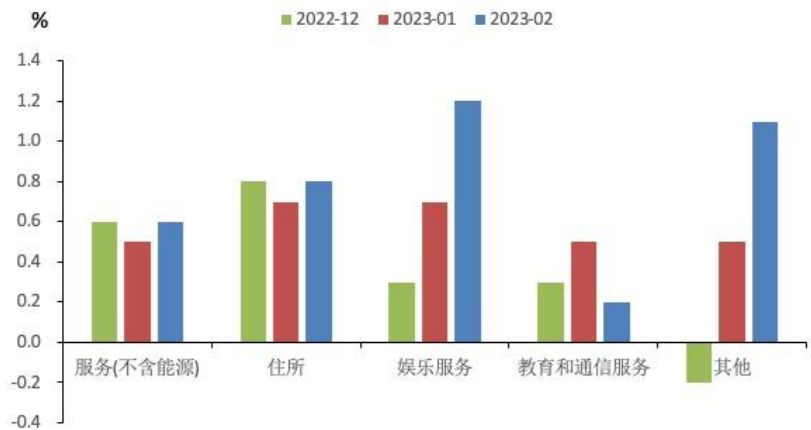
图表3：美国商品CPI细分项环比增速



资料来源: iFind, 太平洋研究院整理

服务类 CPI 上升势头依旧迅猛, 各细分项均涨价明显。细分来看, 娱乐、住所、教育通信等服务的价格均保持增长, 其中, 娱乐增速连续 2 个月大幅加快。

图表4: 美国服务CPI细分分项环比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

预期 3 月 CPI 同比增速持续下滑, 第二季度或能降至 3% 左右。

2 月的通胀水平虽然略有下降, 但仍然处于高位, 就业市场表现依旧强劲, 硅谷银行的破产使情况变得更为复杂和坎坷。下周议息会议上, 陷入两难的美联储会更加谨慎地做出决策。经测算, 3 月美国 CPI 翘尾因素将下降 1.34%, 3 月 CPI 同比增速将继续降为 5.0%。展望更长时间段, 在去年高基数的影响下后续 CPI 大概率将持续下行,

6月的CPI同比增速可能会降到3.1%，下半年持续稳定在3%附近。

图表5：美国CPI同比增速预测



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

风险提示：

- 地缘政治局势持续发酵；
- 美国经济衰退超预期；
- 美联储货币政策超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锐	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。