

2 月 CPI 波澜不惊，3 月加息预期不改

车美超

期货从业资格号：

F0284346

投资咨询从业证书号：

Z0011885

邮箱：

chemeichao@ydqh.com.cn

联系人：

张怡婷

期货从业资格号：

F03088168

邮箱：

amy_ting0115@163.com

电话：(022) 28130235

网址：www.ydqh.com.cn

地址：天津市和平区解放北路

188 号信达广场 16 层

邮编：300042

核心观点及内容摘要

- **数据概括：**美国 2 月 CPI 同比增长 7.9%，符合市场预期，创 1982 年 2 月以来最高涨幅；环比增长 0.9%，为去年 6 月以来最大增速。核心 CPI 同比增长 6.4%，高于前值的 6%，同样创 40 年来最大增幅，环比上涨 0.7%。
- **核心结论：**在拜登预警高通胀的前提下，市场早已形成共识，在美国 2 月 CPI 数据公布后，因符合投资者预期，金融市场反映并不剧烈。由于俄乌紧张局势不断升级，俄罗斯于 2 月下旬正式对乌克兰展开特别军事行动，西方主要国家对俄罗斯制裁升至新阶段，引发以原油为首的能源商品价格大幅走高，不过 2 月通胀数据并未完全体现，预计 3 月、4 月数据将更能反映出地缘政治风险带来的影响。从 2 月 CPI 分项指标来看，能源类商品中汽油、燃油和其他燃料、交通运输、食品中特别是家庭食品价格以及住宅类租金上行是助推 2 月 CPI 继续走高的主要原因。受原油、燃油价格走高影响，2 月美国交通运输价格也出现显著上涨，叠加劳动力持续短缺，交通运输对 CPI 边际贡献 21.1%。新冠疫情后美联储无限 QE，就业市场仍未恢复，供应短缺等因素令美国通胀达到了 40 年来最高水平，而俄乌矛盾导致的溢出效应或将美国通胀推向高潮。
 - **能源：**2 月能源类商品价格同比上行 37.8%，环比上行 6.7%，是美国 CPI 同比上行的主要原因之一，其中边际贡献最大的是汽油和燃油价格。2 月汽油价格同比上行 38%，环比上行 6.6%；燃油价格同比上行 33.4%，环比增幅 6.5%。
 - **食品：**作为美国居民生活必需品，2 月食品同比增速 7.9%，相比于 1 月同比增速增长 0.9%，连续九个月同比增速上行；环比增速 1%。其中，肉类食品对食品价格上行的边际贡献最大，2 月肉类食品同比增长 14%，环比增速 1%。其次是家庭食品价格增幅占比较高，同比上行 8.7%，环比上行 1.4%。
 - **住宅：**住宅类价格同比增速 5.9%，连续十一个月同比增速增长；环比增速 0.6%。其中，住房租金价格上行是 2 月住宅类 CPI 价格上行的主要推动力，同比增速 4.8%，环比增速 0.6%，相比 1 月数据均出现上行。
- **影响：**作为下周美联储议息会议前的最后一项重磅数据，2 月 CPI 数据符合预期不改市场对美联储 3 月加息 25 个基点的预期。截止 3 月 11 日，美联储观察工具显示下周美联储加息 25 个基点概率 94%，不加息概率 6%。若美联储如期开启加息，则对美元指数中期有支撑，不过考虑到前期指数已有所反映，一旦消息落地，投资者或交易“买预期，卖现实”逻辑，短期有可能出现反向调整。此外，我们认为 3 月、4 月通胀数据将更能反映俄乌冲突带来的能源价格影响，CPI 指标继续上行概率较大，见顶时间延后。目前美联储面临严峻挑战，如果加息紧迫，可能会引起经济衰退；如果加息过缓，则可能会重蹈 80 年代覆辙，引起滞胀，因此美联储大幅加息很有可能发生在 5-9 月。

图 1：美国 CPI 同比、环比增速



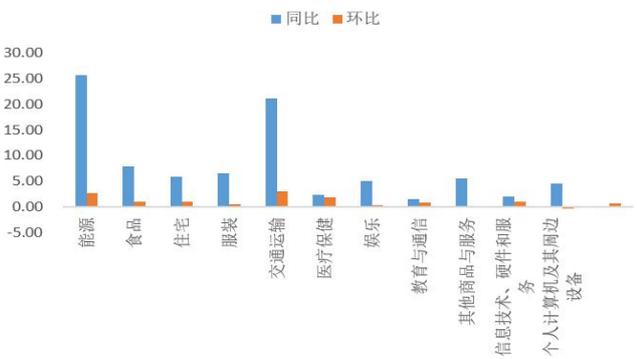
资料来源：iFind，宏观战略部

图 2：美国核心 CPI 同比、环比增速



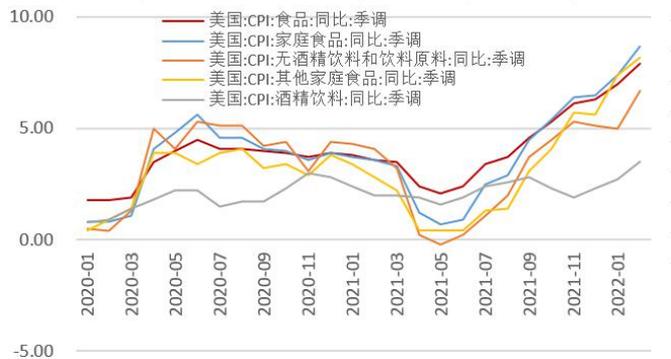
资料来源：iFind，宏观战略部

图 3：美国 CPI 数据分项同比、环比增速



资料来源：iFind，宏观战略部

图 4：CPI 边际拉升主要指标-食品 (%)



资料来源：iFind，宏观战略部

图 5：CPI 边际拉升主要指标-能源、租金 (%)



资料来源：iFind，宏观战略部

图 6：美联储观察工具计算美联储加息概率

MEETING DATE	MEETING PROBABILITIES										
	0-25	25-50	50-75	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275
2022/3/16	6.0%	94.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%					
2022/5/4	0.0%	3.8%	61.2%	35.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/6/15	0.0%	0.0%	2.5%	42.3%	43.6%	11.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/7/27	0.0%	0.0%	0.5%	10.1%	42.6%	37.5%	9.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/9/21	0.0%	0.0%	0.1%	3.5%	20.1%	41.0%	28.8%	6.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2022/11/2	0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	10.0%	28.3%	36.3%	20.1%	3.9%	0.0%	0.0%
2022/12/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	3.9%	15.2%	30.5%	31.7%	15.5%	2.8%	0.0%
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	2.3%	10.1%	23.6%	31.2%	22.8%	8.5%	1.3%
2023/3/15	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.9%	4.6%	14.0%	25.8%	28.7%	18.6%	6.4%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.6%	3.5%	11.3%	22.4%	27.9%	21.5%	9.9%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	2.3%	8.1%	17.8%	25.6%	24.2%	14.7%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	2.0%	7.0%	16.0%	24.2%	24.4%	16.5%

资料来源：cmegroup

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673