



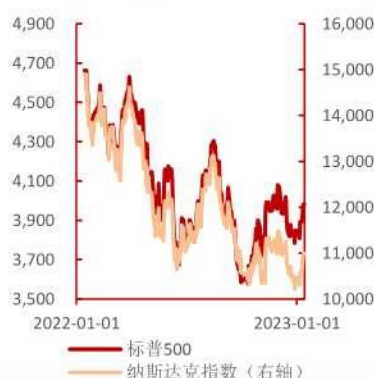
大类资产配置研究

美国宏观跟踪

市场数据（2023-1-12）

纳指涨跌幅（%）	
近一周	6.75
近一月	-2.27
近三月	6.59

美股指数走势图



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

研究员

张志刚

执业证书编号：S0070519050001

电话：010-83991712

邮箱：zhangzg@grzq.com

相关报告

《美国 9 月通胀超预期，美股低开高走波动加剧》

《美国 10 月通胀超预期回落，美股大幅上涨迎狂欢》

《美国 11 月通胀再次超预期回落，美股高开回落》

美国 12 月 CPI 环比两年来首次下降，美股小幅收涨

—美国 12 月通胀数据简评

事件

- 1 月 12 日，美国劳工统计局的数据显示，美国 12 月 CPI 同比上升 6.5%，符合预期 6.5%，前值 7.1%；CPI 环比下降 0.1%，为两年半来首次环比下降，符合预期，前值 0.2%。核心 CPI 同比 5.7%，预期 5.7%，前值 6%；环比上升 0.3%，预期 0.3%，前值 0.2%。

简评

- 美国 12 月 CPI 回落幅度符合预期，环比两年半来首次下降**

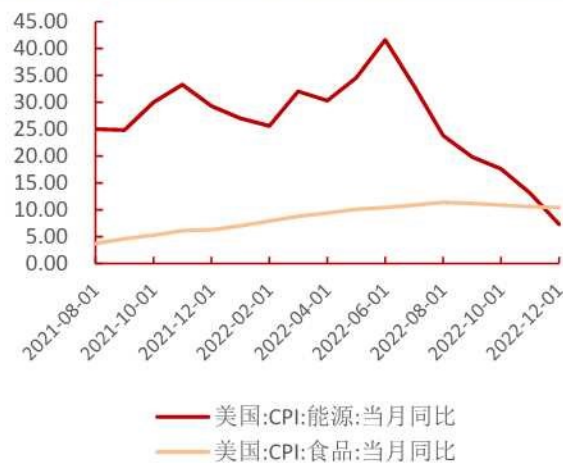
本月通胀数据是自 22 年 6 月 CPI 触及 9.1% 以来的连续第 6 个月回落，也是自 10、11 月两个月以来第三个月同比大幅回落，通胀整体下行趋势继续得到确认。从分项来看，12 月 CPI 的回落主要由能源分项以及核心商品下行的贡献，核心服务（房租）和食品分项仍有较大粘性。具体来看：**能源方面**，12 月能源分项环比回落，环比下降 4.6%。其中，汽油零售价格环比大幅下降 9.4%。**食品方面**，12 月食品整体依然保持上涨，但涨幅有所收窄，环比上涨 0.3%。**核心商品方面**，环比下滑 0.3%。其中二手车市场仍然为主要的负贡献，环比下滑 2.5%。**核心服务仍然有一定粘性**，核心服务 12 月环比上涨 0.5%，较前值 0.4% 有所扩大。其中，CPI 权重超 30% 的住房分项在 12 月环比上涨 0.8%，较前值有所扩大，使得核心服务仍有较大粘性。运输服务中由于油价有所下滑，机票价格 12 月环比下降 3.1%。

图 1 美国 CPI 回落幅度符合预期



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

图 2 美国 CPI 能源分项同比大幅回落, 食品分项仍然坚挺



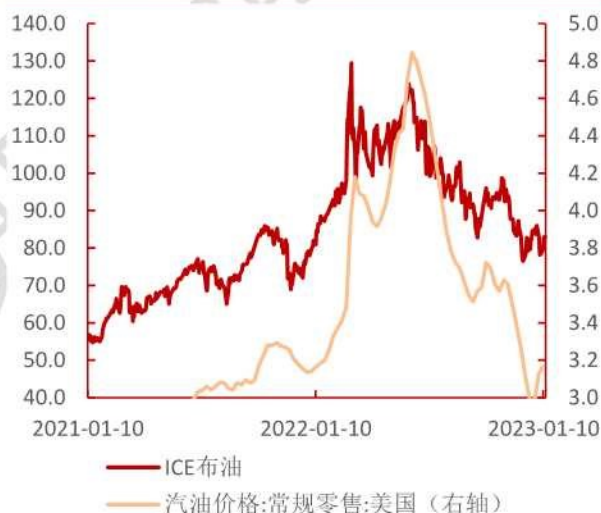
数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

图 3 核心商品持续回落, 核心服务仍使通胀有粘性



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

图 4 12 月美国汽油零售价大幅回落

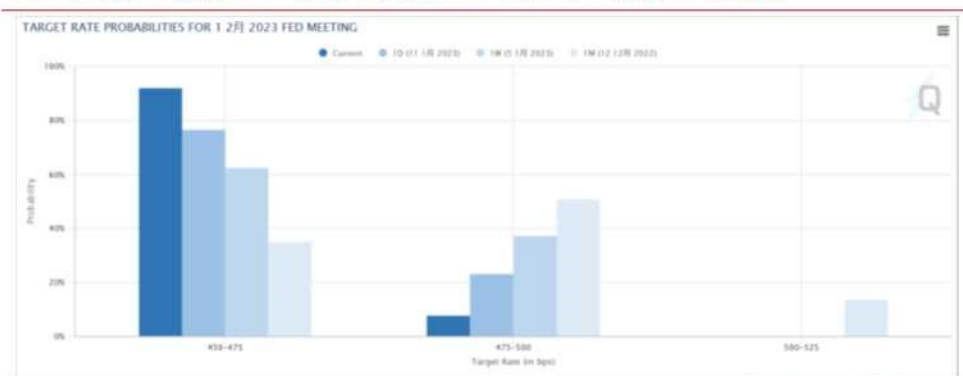


数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

■ 市场预期较为乐观, 加息终点和降息时点与美联储表态存分歧

在通胀数据继续大幅回落的消息出炉后, 美联储 2 月会议加息 50BP 的概率大幅降低, 加息 25BP 的概率升至 90% 以上, 大概率较 12 月加息的 50BP 继续放缓。根据 CME 的数据显示, 今年 3 月将是美联储最后的一次的加息, 终点将达到 4.75-5%, 仍低于美联储 12 月点阵图的官员们的预期(5.1%), 表明市场仍然相对乐观。并且, 市场预期美联储将于 9 月后开始降息, 也较美联储 23 年不降息的表态相对乐观

图 5 美联储 2 月加息 25BP 的概率升超过 90%，加息 50BP 的概率大幅家低



数据来源：CME、国融证券研究与战略发展部

图 6 加息路径终点显示在 4.75-5%区间，9 月后开始降息

MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	92.2%	7.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2023/3/22	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.7%	75.1%	6.2%	0.0%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.6%	53.8%	32.2%	2.3%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.2%	48.4%	35.0%	6.2%	0.3%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	19.2%	45.2%	28.2%	4.8%	0.2%
2023/9/20	0.0%	0.0%	1.0%	9.3%	29.9%	38.2%	18.6%	2.9%	0.1%
2023/11/1	0.0%	0.4%	4.7%	18.6%	33.7%	29.3%	11.5%	1.7%	0.1%
2023/12/13	0.4%	4.6%	18.0%	33.0%	29.5%	12.3%	2.1%	0.1%	0.0%

数据来源：CME、国融证券研究与战略发展部

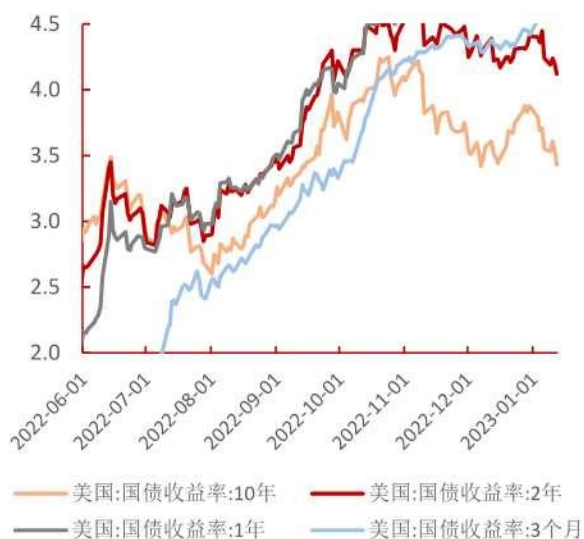
■ 隔夜美元美债继续回落，美股已提前反应，小幅收涨

美国 12 月通胀继续大幅改善，使得隔夜美元美债均有所回落。市场表现方面，2 年期美债回落 6BP 至 4.16%，10 年美债回落 9BP 至 3.45%，美元指数回落至 102.25。美股由于本周前四天已提前反应通胀回落的预期，且最终数据没有太多惊喜，较为符合预期，纳指最终小幅收涨 0.64%。

中期来看，2 月会议前的最后一份通胀数据使得 2 月会议上加息 25BP 或成为事实，将是美联储即 22 年 12 月放缓加息速度至 50BP 后再一次放缓加息速度。后续来看，2023 年仍需要关注美国通胀的尾部风险，通胀能否最终顺利下行至美联储期待的 2-3% 区间，将决定今年美联储鹰派态度的持续时间。

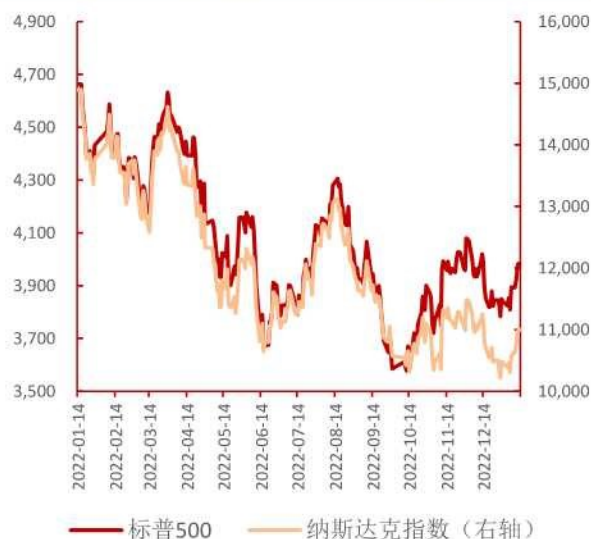
对于美股来说，市场目前想较于美联储的表态而言，对于加息的终点和降息的时点都相对乐观，因此在这两点上仍旧存在着预期差。未来 1-2 个季度财报季企业盈利仍面临较大的下行压力，美股仍将处于磨底阶段。

图 7 10 年期美债已回落至 3.45%附近



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

图 8 美股本周提前反应通胀回落，隔夜纳指小幅收涨



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

图 9 美元指数回落至 102 附近



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_52048

