



## 9 月海外宏观动态点评

### 欧洲央行如期降息，QE 有望更鸽派

欧元区下调利率在预期内，未来的大概率保持宽松货币政策。国际油价震荡走弱，欧央行下调了经济增速预期。由于各国央行连续降息，黄金中长期仍看好配置。

- 欧元区下调利率在预期内。地缘政治的不确定性、保护主义的威胁加剧以及新兴市场的脆弱性使得欧元区经济下行风险仍大，英国脱欧影响趋于负面，未来大概率保持宽松货币政策。
- 欧洲央行下调了经济增速预期，且国际油价在 62 附近震荡走弱，难以推动 CPI 大涨，故而欧洲央行有望进一步降低基准利率。
- 欧元在降息消息后先涨后跌，因此欧洲央行的各项货币工具有望被继续拿来使用，包括利率分层制度和新一轮资产购买计划。购债规模维持在 200 亿，未来一旦经济恶化有望继续增加。
- 全球各国央行纷纷降息，金价因美国数据良好而回调，但中长期还是看好，可逢低买入，未来仍有配置价值。
- 风险提示：黄金上涨不及预期。

#### 相关研究报告

《9 月海外宏观动态点评：欧元区 PMI 连续 7 个月萎缩，美国 PMI 跌破荣枯线》20190904

《8 月海外宏观动态点评：欧元区风险更加普遍，欧洲央行降息预期强烈》20190823

《7 月海外宏观动态点评：欧洲央行按兵不动，但未来可能降息》20190726

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 欧洲央行如期降息，QE 有望更鸽派

欧洲央行宣布，下调存款利率 10 个基点至-0.5%，预期-0.5%，前值-0.4%，此为欧洲央行自 2016 年以来的首次降息。欧洲央行维持主要再融资利率在 0.00% 不变，维持边际借贷利率在 0.25% 不变。欧洲央行还宣布重启 QE，并将开始实施利率分级制度。欧洲央行表示，将购买债券并维持购买行动必要的时间；欧洲央行将从 11 月 1 日开始重启量化宽松，每月购买 200 亿欧元债券。

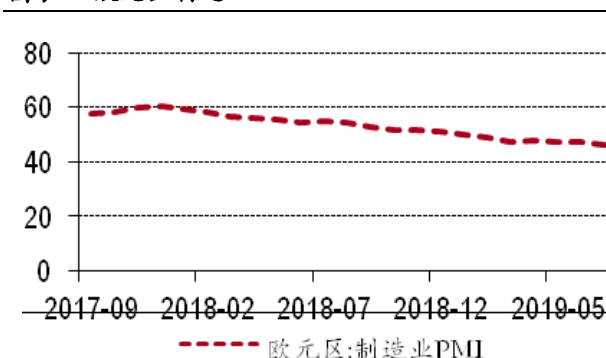
当时的政策声明显示，欧央行将前瞻指引调整为“计划将基准利率保持在目前或更低水平（原为目前水平）至少到 2020 年上半年”，以保证通胀在中期内趋近 2% 的目标。如有必要，将继续维持有利的流动性环境及足够的货币宽松度，并计划评估政策选项，包括利率分层制度和新一轮资产购买计划。

我们认为，

1. 欧元区此次下调利率在预期之内，主要因欧元区经济持续下行，PMI 低于荣枯线已久，显示欧元区前景不佳，急需降息来刺激经济。德拉吉在新闻发布会上说，由于地缘政治的不确定性、保护主义的威胁加剧以及新兴市场的脆弱性，欧元区经济面临的风险仍偏向于下行。因此，英国脱欧会对欧洲经济造成的影响趋于负面，欧元区经济基本面难以向好发展，未来还是有赖于宽松的货币政策。
2. 根据欧洲央行的前瞻指引，基准利率有望调至更低。因目前欧洲央行下调了对经济增速的预期，且国际油价在 62 附近震荡走弱，因此难以推动 CPI 大涨，低迷的通胀使得央行更有了降息的动力。
3. 欧元在降息消息后先涨后跌，体现了市场对于欧洲经济前景看淡的预期，并且预计欧洲经济有可能会进一步下滑，因此欧洲央行的各项货币工具有望被继续拿出来使用，包括利率分层制度和新一轮资产购买计划。而购债规模目前维持在 200 亿，未来一旦经济恶化有望达到更高规模。
4. 全球经济环境持续恶化，各国央行纷纷降息，金价虽此前因美国数据良好而回调，但大逻辑不变的情况下未来中长期还是看好，可以逢低买入，未来仍有配置价值。

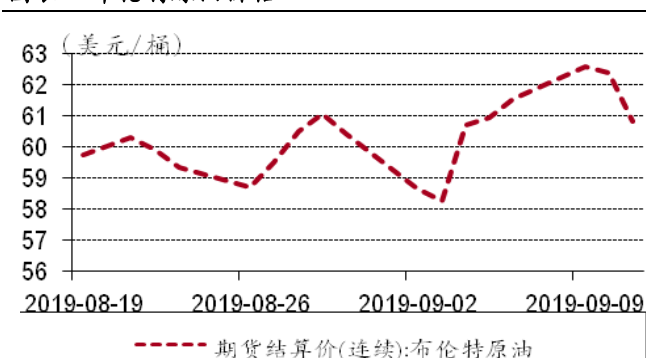
风险提示：黄金上涨不及预期

图表 1. 欧元区制造业 PMI



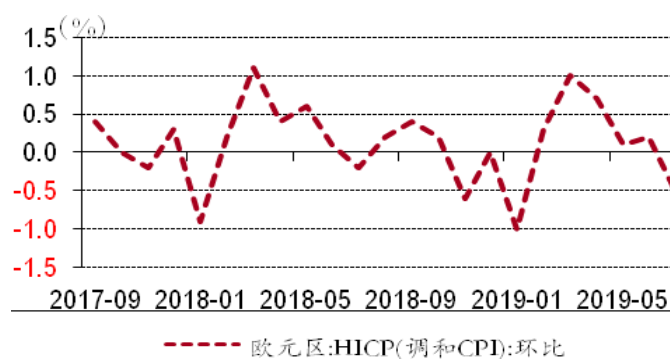
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 布伦特原油价格



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 欧元区 CPI



资料来源：万得，中银国际证券

## 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：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；  
增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；  
中性：预计该公司股价在未来 6 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 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 个月内表现强于基准指数；  
中性：预计该行业指数在未来 6 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 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\\_10131](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10131)

