



8 月海外宏观动态点评

美国 2 季度 GDP 符合预期

美国 GDP 增速略低于预期，三驾马车中消费到达瓶颈，私人投资也开始下滑，预计美国 GDP 增速将缓慢下降。美联储未来或将超预期降息，周期或超过一年。美国或将于今年底或明年步入衰退区间，美元指数或将走弱。黄金虽位于高位，但仍有上涨空间。

- 美国 GDP 增速有所放缓，略低于预期，节奏较慢；美国消费增长到了瓶颈，上涨幅度有限；私人投资也开始下滑，对 GDP 的拉动持续下降，预计未来美国 GDP 增速会继续减缓，但下降幅度有限。
- 美联储将采取行动以维持经济扩张，因此未来会进入宽松周期，且随着美国经济下行压力加大，预计或将超预期降息。降息周期或超一年。
- 随着 2 年期和 10 年期的美债倒挂，最快今年底将出现美国经济的拐点，明年美国或将步入衰退区间。美元指数目前强于其他货币是因为较好的经济面，短期内仍可维持震荡，但未来下行压力增大将会走弱。
- 全球经济形势普遍下行，多国普遍进行降息操作。英国政局不稳，中美贸易摩擦等国际风险使经济不确定性程度提高。黄金价格高位震荡，但预计未来仍有继续上涨空间。
- 风险提示：黄金上涨不及预期。

相关研究报告

《8 月海外宏观动态点评：鲍威尔承认经济压力，全球央行年会释放主流宽松信号》20190826

《8 月海外宏观动态点评：美联储 7 月纪要强调灵活性》20190822

《8 月海外宏观动态点评：美国 CPI 温和上涨，宽松预期犹存》20190814

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

美国 2 季度 GDP 符合预期

美国第二季度实际 GDP 年化终值环比 2%，预期 2%，前值 2.1%。二季度 GDP 平减指数终值 2.4%，预期 2.4%，初值 2.4%。

我们认为，

1. 美国 GDP 符合预期，略小于前值，显示美国经济增速有所放缓，但节奏较慢。而美国消费，尤其是耐用品消费，其增长到了瓶颈，未来能拉动美国 GDP 上涨幅度有限。而私人投资方面也开始下滑，对 GDP 的拉动持续下降。因此预计未来美国 GDP 仍会继续减缓，但硬着陆的风险较小。
2. 鲍威尔此前声称，美联储将采取合适的行动以维持经济扩张。因此货币的宽松基调是确定的，未来会进入到宽松周期，且随着美国经济下行压力的进一步加大，预计美联储鸽派声音会越来越强，有可能超预期降息。一旦进入到降息周期，那么周期长度可能在一年以上。
3. 在 8 月 2 年期和 10 年期美债倒挂之际，我们预计最快今年年底将会出现美国经济的拐点，而明年美国有可能步入衰退区间。美元指数目前相较于其他货币更强是因为相对较好的经济面，短期内仍可能维持震荡，但未来随着下行的可能性增大将会越来越走弱。
4. 全球经济形势现在都处于下行，而今年已有 16 家央行采取了降息操作，全球进入到宽松潮中。伴随着英国硬脱欧、中美贸易战等国际风险，经济不确定性程度很高。黄金价格目前虽有高位震荡风险，但预计未来仍有望继续上扬。

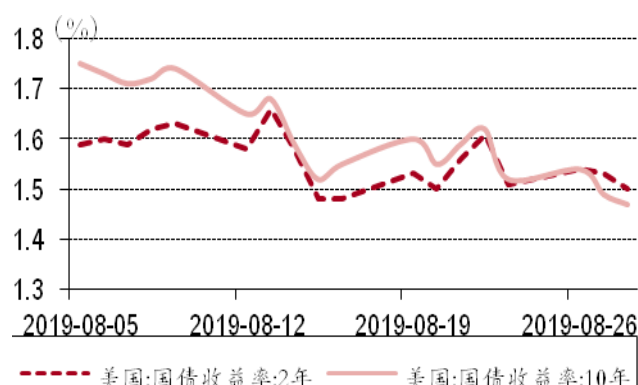
风险提示：黄金上涨不及预期。

图表 1. 美国 GDP 环比



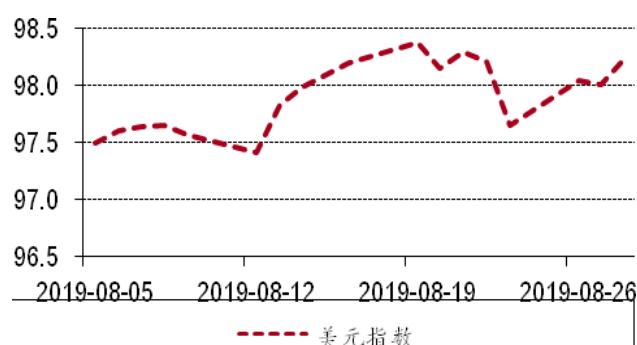
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 美国债券收益率



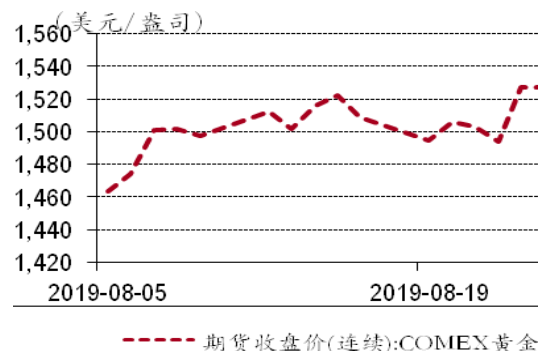
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 美元指数



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. COMEX 黄金



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。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom

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_10435

