



## 8月海外宏观动态点评

### 美联储7月纪要强调灵活性

美联储公布7月货币政策会议纪要称,多数委员将7月的降息视为中期调整,部分委员强调美联储灵活性的必要。

- 会议纪要公布后,美联储9月和10月将要降息的概率增大,9月降息25个基点至1.75%-2%的概率为97.3%;10月降息50个基点至1.50-1.75%的概率为71.3%。
- 国际油价不振,布伦特石油下跌后略有反弹,并不代表油价会维持强势,未来几个月预计仍会在60-65美元震荡,整体难以保持较大的向上涨势,就此会拖累CPI上涨。美国7月CPI同比上升1.8%,略高于预期和前值,但距离2%的目标仍有距离。因此美联储降息大有空间。
- 在7月31日利率决议降息25个基点之后,美国总统特朗普呼吁美联储再降息100个基点。美国7月ISM制造业采购经理人指数(PMI)51.2,为2016年8月以来的最低水平。2年和10年期美债收益率倒挂,未来经济增长前景不佳,这些都支撑起降息。
- 金价在8月13日创下6年来新高,随后有所回落。我们预计金价仍显示出韧性,中期来看可能继续上涨。美元目前仍保持强劲,但随着市场对全球经济衰退的恐慌情绪加剧,尤其是本周末将要举行的全球央行年会上,全球央行宽松化程度加深,黄金将继续跑赢美元。
- 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:美国CPI温和上涨,宽松预期犹存》20190814

《8月海外宏观深度报告:美国PMI创三年新低,非农略低于预期》20190803

《8月海外宏观动态点评:美联储如期降息25bp,鲍威尔措辞中性》20190801

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

## 美联储 8 月纪要强调灵活性

美联储公布 7 月货币政策会议纪要称，多数委员将 7 月的降息视为中期调整，部分委员强调美联储灵活性的必要。会议纪要称：“在本次会议之后对货币政策前景的讨论中，与会者普遍倾向于一种方式，即政策将以即将发布的信息及其对经济前景的影响为指导，避免出现任何遵循既定路线的迹象。”

我们认为，

1. 据 CME “美联储观察”显示，在会议纪要公布后，美联储 9 月降息 25 个基点至 1.75%-2% 的概率为 97.3%，降息 50 个基点的概率为 2.7%；到 10 月降息 25 个基点至 1.75%-2% 的概率为 28.2%，降息 50 个基点至 1.50%-1.75% 的概率为 71.3%。

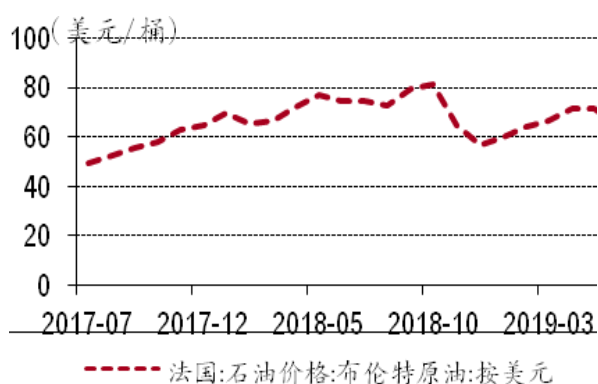
2. 国际油价不振，布伦特石油本月从最低点 55.88 美元/桶逐渐上涨至 60 美元/桶以上，是属于之前下跌后的反弹，并不代表着油价会维持强势，未来几个月预计仍会在 60-65 美元区间震荡，因全球经济放缓需求降低，整体难以保持较大的向上涨势，就此会拖累 CPI 上涨。美国 7 月 CPI 同比上升 1.8%，略高于预期 1.7%，前值 1.6%，距离 2% 的目标仍有距离。因此，美联储降息大有空间。

3. 在 7 月 31 日利率决议后的新闻发布会上，鲍威尔将降息 25 个基点视为“一次周期内的政策调整”，引起市场对于货币政策鹰派的猜测。美国总统特朗普呼吁美联储再降息 100 个基点，虽然这短期内较难实现，但也对美联储政策造成了一些压力。从美国近期经济数据表现看来，美国 7 月 ISM 制造业采购经理人指数(PMI) 51.2，为 2016 年 8 月以来的最低水平，显示美国经济增长出现疲软的信号。而 2 年期和 10 年期美债收益率也倒挂，未来经济增长前景不佳。这些都支撑起降息。

4. 金价在 8 月 13 日触及 1,535 美元/盎司，创下 6 年来新高。然而，金价已从这一水平回落。黄金目前在 1,500 美元/盎司附近波动，周三（8 月 21 日）亚太时段现货黄金则加速走低，一度跌破 1,500 美元关口至 1,499.06 美元/盎司日低，日内跌幅为 0.5%。我们预计，美联储 7 月纪要虽然没有给出一个明确的降息空间而只是说灵活，但金价仍显示出韧性，中期来看可能会继续上涨。尽管美元目前因美国相对其他经济体表现较好而保持强劲，但随着市场对全球经济衰退的恐慌情绪加剧，尤其是本周末将要举行的全球央行年会上，全球央行宽松化程度加深，黄金将继续跑赢美元。

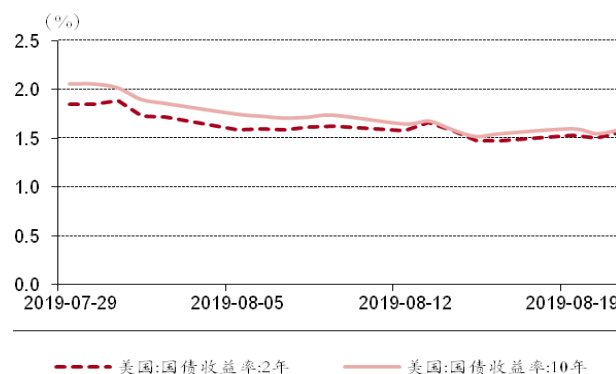
风险提示：黄金上涨不及预期。

图表 1. 布伦特原油价格



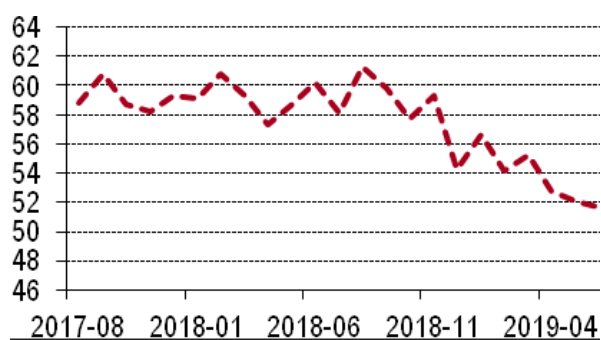
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 美债收益率



资料来源：万得，中银国际证券

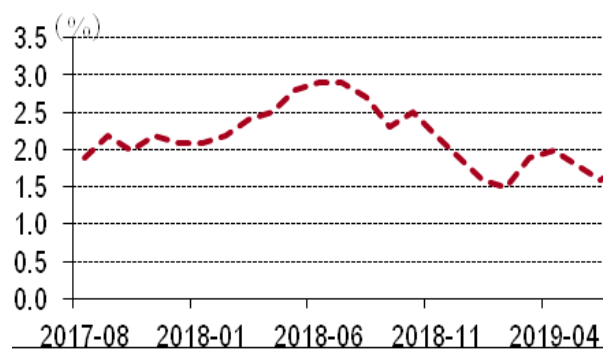
图表 3. 美国 PMI



----- 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI

资料来源: 万得, 中银国际证券

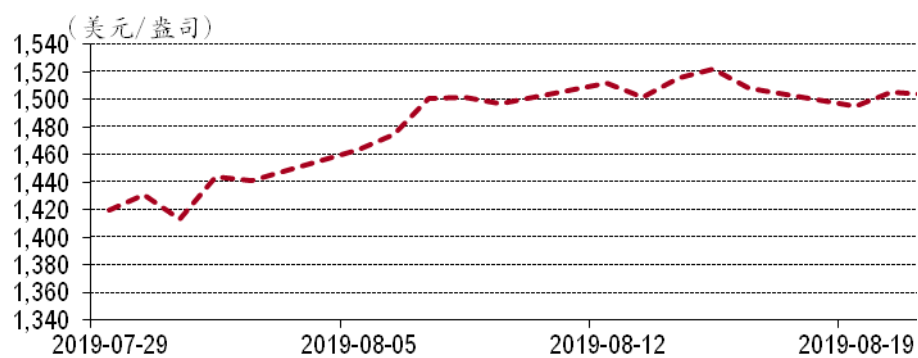
图表 4. 美国 CPI



----- 美国:CPI:当月同比

资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 期货收盘价(连续):COMEX 黄金



----- 期货收盘价(连续):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。

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\\_10567](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10567)

