报告日期：2019 年 7 月 27 日

美国经济下滑趋势确认，但或仍无近忧

——美国 2019Q2GDP 数据点评

：孙付　执业证书编号：S1230514100002　瞿黔超（联系人）
：021-64718888-1308　021-80106023
：sunfu@stocke.com.cn　quqianchao@stocke.com.cn

报告导读

- 北京时间 2019 年 7 月 26 日 20：30 分，美国商务部公布美国 2019Q2GDP 初值数据。

投资要点

❑ 2019Q2 美国经济增速再次超预期

2019Q2 美国实际 GDP 年化季环比初值为 2.1%，预期 1.8%，前值 3.1%。美国经济继续扩张，主要归功于私人消费支出、联邦政府支出和州以及地方政府支出，这三项对 GDP 的环比增速分别贡献了 2.85%、0.51%和 0.35%。私人库存投资、出口、非住宅固定投资和住宅固定投资则对经济增长有所拖累。从分项上看，个人消费支出和政府支出均提速增长，环比增速分别为 4.3%和 5%。

❑ 下滑趋势明显

虽然美国经济增速再次超预期，但是下滑趋势明显，尤其是商业投资和出口两项较为疲弱。非住宅固定投资环比-0.6%，为 2016Q2 以来的首次下滑，而住宅固定投资环比-1.5%，已经是连续六个季度下滑。而出口环比增速从 Q1 的 4.1%变成-5.2%。

❑ 美国经济或仍无近忧

这份数据表明，美国经济受消费数据支撑，仍然在稳健扩张，但是与中国等其他国家的贸易争端对美国出口以及商业投资产生了较大的负面影响，这是促使美联储预防性降息的主要理由。这份数据对美联储 7 月货币政策决议的影响可能并不大，目前市场预期美联储 7 月降息 25BP 和 50BP 的概率分别为 80.6%和 19.4%。根据我们的 probit 模型估算，美国未来 1 年滑入经济衰退的概率为 23.68%，还未突破 30%的临界线，即美国在未来 1 年陷入经济衰退的可能性还是较低。

相关报告

报告撰写人：孙付
数据支持人：瞿黔超

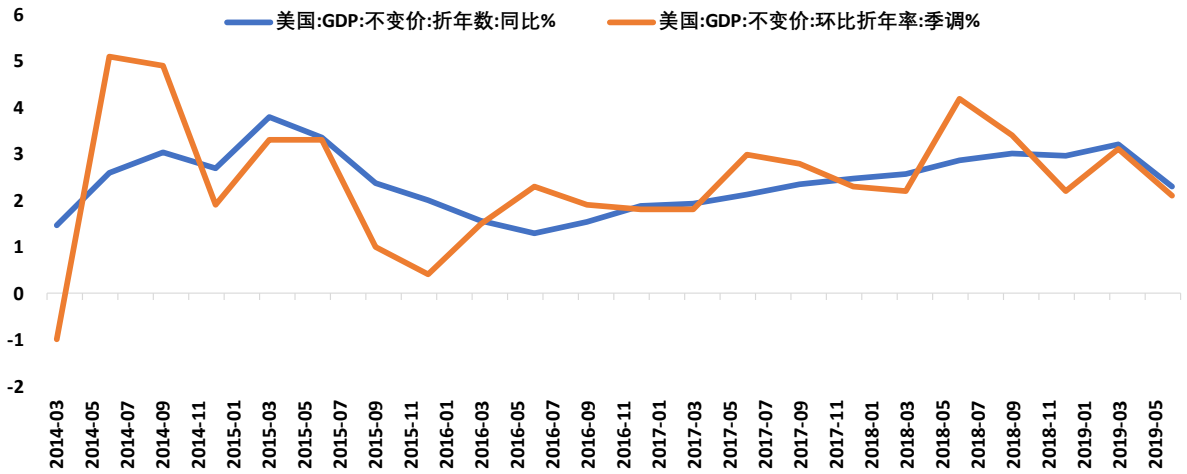
1. 2019Q2 美国实际 GDP 环比初值好于预期

2019Q2 美国实际 GDP 年化季环比初值为 2.1%，预期 1.8%，前值 3.1%。美国经济继续扩张，主要归功于私人消费支出、联邦政府支出和州以及地方政府支出，这三项对 GDP 的环比增速分别贡献了 2.85%、0.51%和 0.35%。私人库存投资、出口、非住宅固定投资和住宅固定投资则对经济增长有所拖累。从分项上看，个人消费支出和政府支出均提速增长，环比增速分别为 4.3%和 5%。

虽然美国经济增速再次超预期，但是下滑趋势明显，尤其是商业投资和出口两项较为疲弱。非住宅固定投资环比-0.6%，为 2016Q2 以来的首次下滑，而住宅固定投资环比-1.5%，已经是连续六个季度下滑。而出口环比增速从 Q1 的 4.1%变成-5.2%。

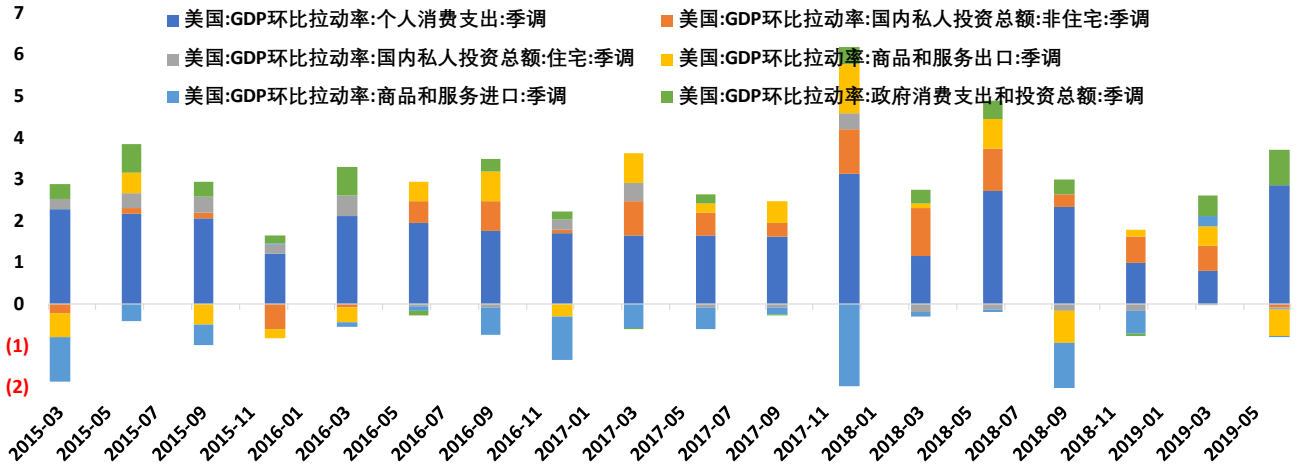
这份数据表明，美国经济受消费数据支撑，仍然在稳健扩张，但是与中国等其他国家的贸易争端对美国出口以及商业投资产生了较大的负面影响，这是促使美联储预防性降息的主要理由。这份数据对美联储 7 月货币政策决议的影响可能并不大，目前市场预期美联储 7 月降息 25BP 和 50BP 的概率分别为 80.6%和 19.4%。根据我们的 probit 模型估算，美国未来 1 年滑入经济衰退的概率为 23.68%，还未突破 30%的临界线，即美国在未来 1 年陷入经济衰退的可能性还是较低。

图 1：2019Q2 美国实际 GDP 年化季环比增速为 2.1%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

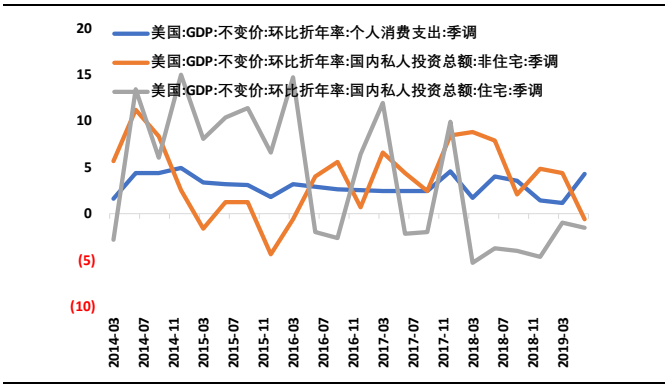
图 2：2019Q2 美国 GDP 环比拉动率（%）



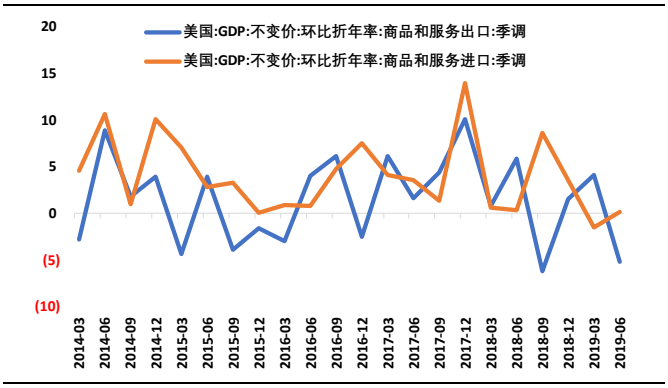
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 3：美国个人消费支出、（非）住宅投资季调环比%

图 4：美国商品进出口环比%

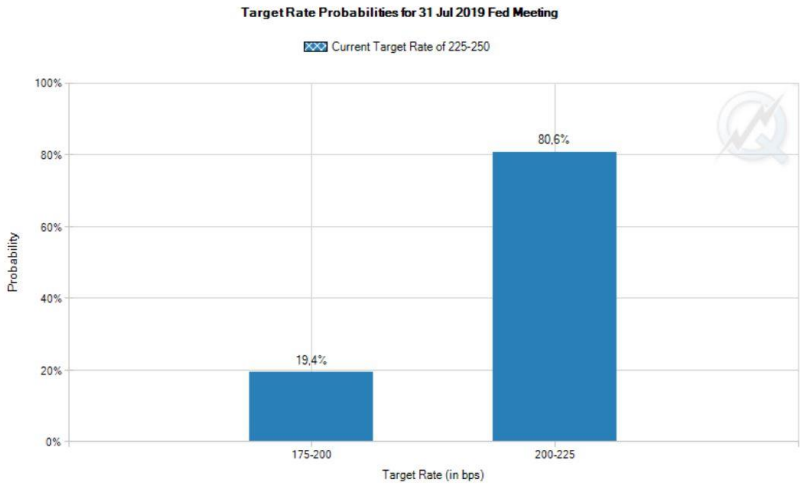


资料来源：WIND、浙商证券研究所



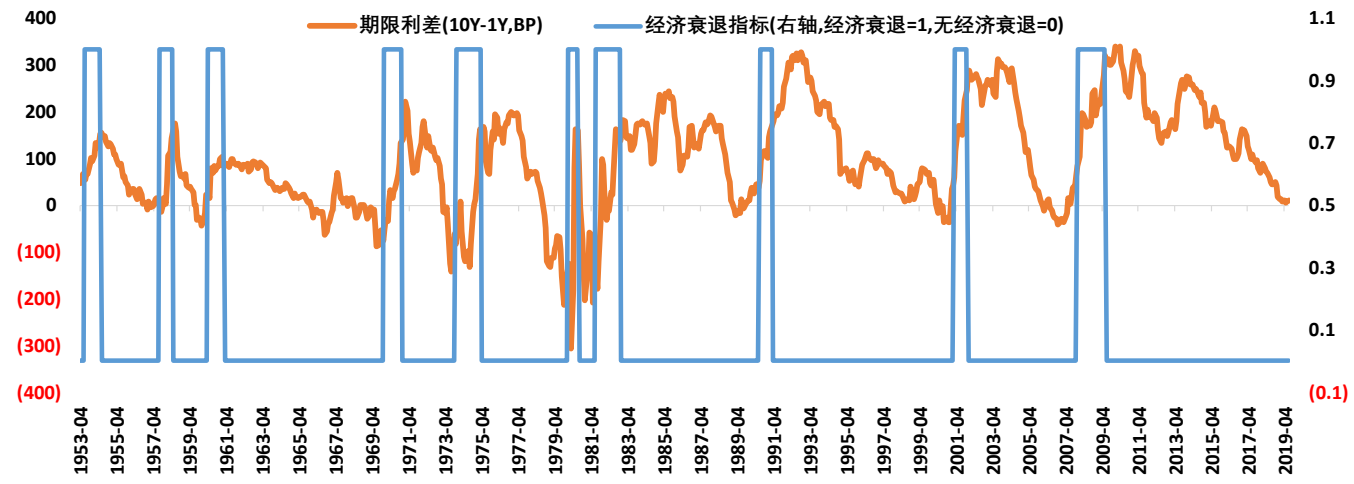
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 5：2019M7 美联储调整基准利率概率%



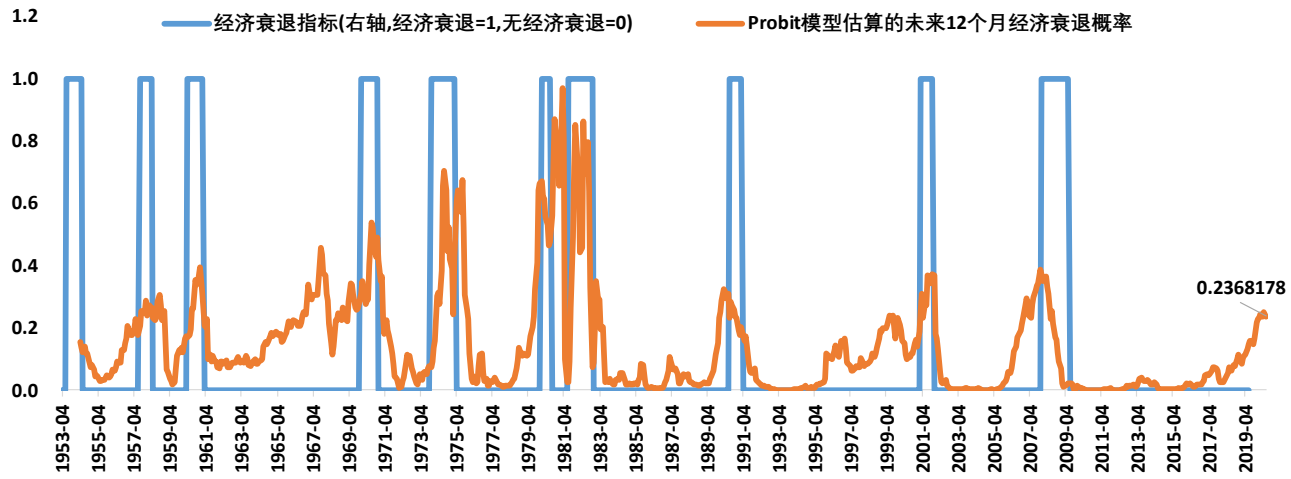
资料来源：CME、浙商证券研究所

图 6：期限利差和经济衰退之间的关系



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 7：我们的模型估算出 2020M7 美国经济陷入衰退的概率为 0.2368



资料来源：WIND、浙商证券研究所

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_11195