

靓丽数字下的隐忧

——美国 2019Q1GDP 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 4 月 26 日 20:30 分, 美国商务部公布美国 2019Q1GDP 初值数据。

相关报告

投资要点

□ 2019Q1 美国经济超预期提速

2019Q1 美国实际 GDP 年化季环比初值为 3.2%, 预期 2.3%, 前值 2.2%。美国经济超预期提速, 主要归功于净出口、私人库存投资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 1.03%、0.65% 和 0.41%。但这三项对于支撑经济增长的可持续性存疑, 因为外贸和库存投资的波动性较大, 而政府支出继续大幅扩张的空间也有限。

□ 未来经济前景存在隐忧

2019Q1 美国经济表面靓丽, 但需求较弱, 未来经济前景存在隐忧。个人消费支出环比增长 1.2%, 其中耐用品消费环比下滑 5.3%, 经济降温的指向意义较大。住宅投资环比下降 2.8%, 为连续第五个季度负增长。进口环比-3.7%, 同样反映需求较弱。

经济增速强劲, 但核心通胀率仍较低。通胀 PCE 核心通胀率为 1.3%, 远远低于 2% 目标。数据发布后, 美元指数和美债收益率均先涨后跌, 主要原因是较低的通胀率以及靓丽数字下的隐忧, 使得投资者对于今年美联储降息的预期略有抬升。根据 CME 美联储观察, 目前 2019 年 12 月降息 25BP 和 50BP 的概率分别为 40.8% 和 18.3%。

□ 美股、美债和美元前瞻

超预期的经济数据进一步打消了经济或将衰退的忧虑, 短期内可能会支撑美股高位盘整或继续往上走。通胀走弱和联储降息的预期上升, 或将继续对美债收益率施压。美元指数在上半年可能或保持强势, 因为美国经济基本面仍强于欧日等其他国家和地区。

报告撰写人: 孙付

数据支持人: 瞿黔超

1. 2019Q1 美国经济超预期提速

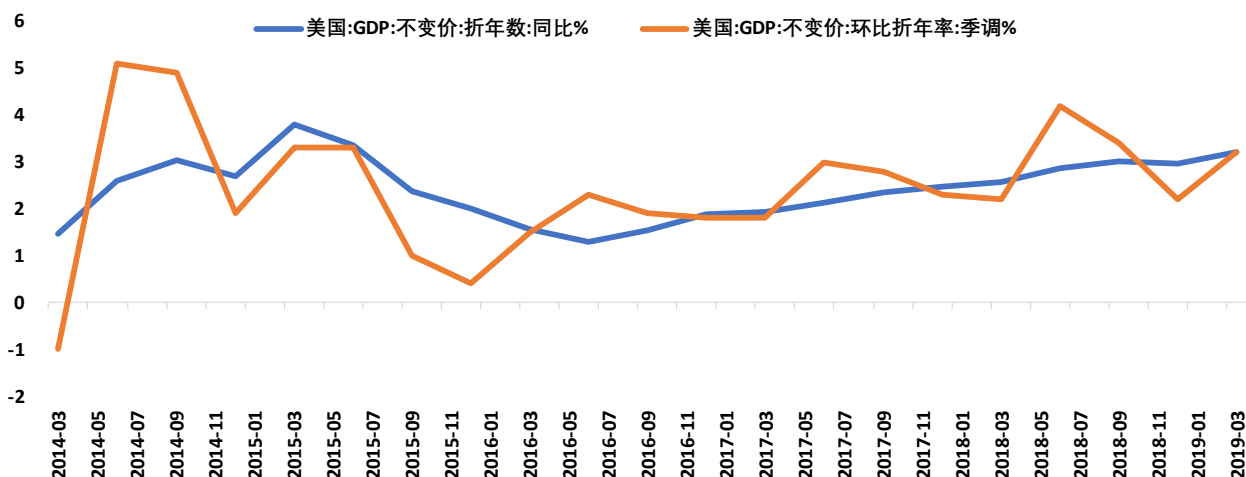
2019Q1 美国实际 GDP 年化季环比初值为 3.2%，预期 2.3%，前值 2.2%。美国经济超预期提速，主要归功于净出口、私人库存投资和州以及地方政府支出，这三项对 GDP 的环比增速分别贡献了 1.03%、0.65% 和 0.41%。但这三项对于支撑经济增长的可持续性存疑，因为外贸和库存投资的波动性较大，而政府支出继续大幅扩张的空间也有限。

2019Q1 美国经济表面靓丽，但需求较弱，未来经济前景存在隐忧。个人消费支出环比增长 1.2%，其中耐用品消费环比下滑 5.3%，经济降温的指向意义较大。住宅投资环比下降 2.8%，为连续第五个季度负增长。进口环比-3.7%，同样反映需求较弱。

经济增速强劲，但核心通胀率仍较低。通胀 PCE 核心通胀率为 1.3%，远远低于 2% 目标。数据发布后，美元指数和美债收益率均先涨后跌，主要原因是较低的通胀率以及靓丽数字下的隐忧，使得投资者对于今年美联储降息的预期略有抬升。根据 CME 美联储观察，目前 2019 年 12 月降息 25BP 和 50BP 的概率分别为 40.8% 和 18.3%。

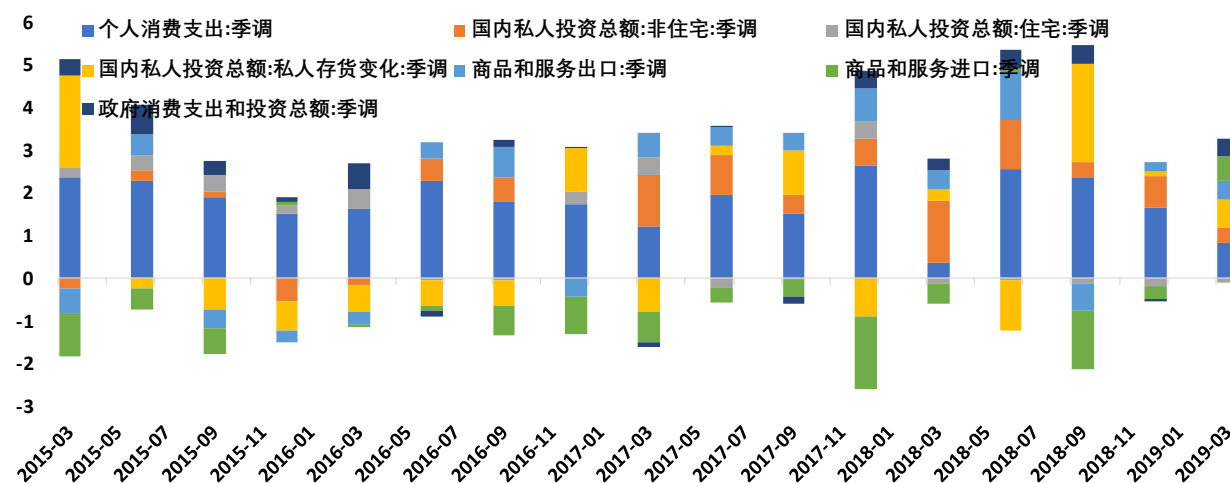
超预期的经济数据进一步打消了经济或将衰退的忧虑，短期内可能会支撑美股高位盘整或继续往上走。通胀走弱和联储降息的预期上升，或将继续对美债收益率施压。美元指数在上半年可能或保持强势，因为美国经济基本面仍强于欧日等其他国家和地区。

图 1：2019Q1 美国实际 GDP 年化季环比和同比增速均为 3.2%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

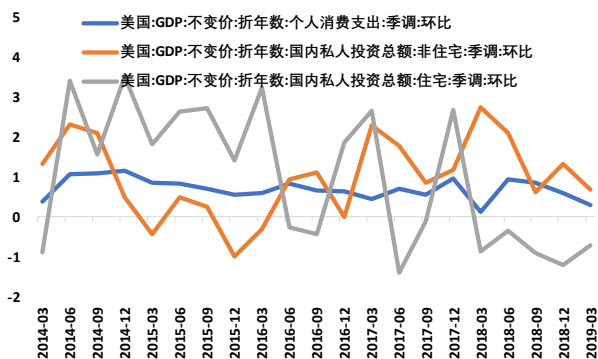
图 2：2019Q1 美国 GDP 环比拉动率 (%)



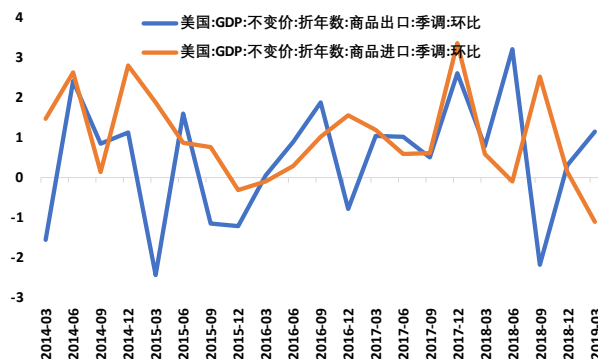
资料来源：WIND、浙商证券研究所

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%

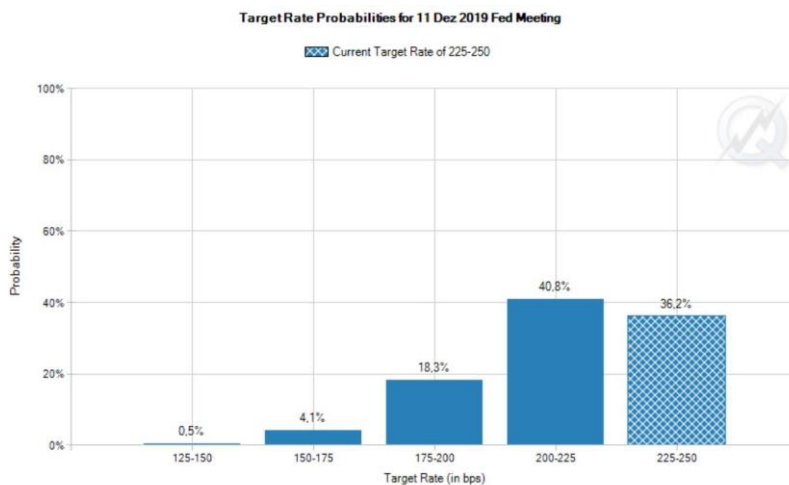


资料来源：WIND、浙商证券研究所



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 5：2019M12 美联储调整基准利率概率%



资料来源：CME、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_12887

