



重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

多国央行开启降息 中国央行“硬拳”出击

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：鸡蛋升 3.13%，棕榈升 3.11%，沥青升 2.99%，连豆升 2.63%，沪银升 2.27%，铁矿跌 3.14%，沪锡跌 2.69%，PP 跌 2.39%，PVC 跌 2.24%，玻璃跌 2.08%，沪深 300 期货升 3.19%，上证 50 期货升 3.41%，中证 500 期货升 3.73%，5 年期国债跌 0.03%，10 年期国债跌 0.11%。

国际商品：黄金升 0.92%，白银升 2.52%，铜跌 2.09%，镍跌 3.33%，布伦特原油升 1.19%，天然气跌 2.18%，小麦升 0.05%，大豆跌 2.64%，瘦肉猪跌 4.35%，咖啡跌 0.31%。

全球股市：标普 500 跌 1.44%，德国 DAX 升 0.42%，富时 100 跌 0.31%，日经 225 升 1.43%，上证综指升 2.61%，印度 NIFTY 跌 1.96%，巴西 IBOVESPA 跌 2.14%，俄罗斯 RTS 升 2.31%。

外汇市场：美元指数跌 0.51%，欧元兑美元升 0.49%，100 日元兑美元升 0.94%，英镑兑美元升 0.96%，澳元兑美元跌 0.34%，人民币兑美元跌 0.74%。

注明：国内期货品种价格均为该品种所有合约的成交量加权指数而非单个合约，涨跌幅均为该指数收盘价的涨跌幅。

宏观综述：上周末，国内新闻：(1) 上半年全国减税降费 11709 亿元，制造业减税占比超过四成。海外新闻：(1) 美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔上发表了关于将采取合适的行动以维持经济扩张的言论；(2) 多国制造业 PMI 跌至荣枯线下，市场静待全球央行政策信号。

全球开启降息周期，中国央行“硬拳”出击：中国人民银行结合全球局势和自身实际情况，改革完善了贷款市场报价利率 (LPR) 的形成机制。与原先相比，新 LPR 有四大变化，带来四大效果，同时，在全球开启降息周期，自身经济下行压力不断加大，三驾马车全部放缓的当口，推出新 LPR 正当时。

图 1：国内商品板块一周价格表现

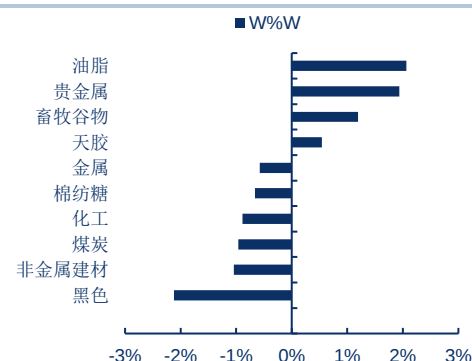


图 2：全球商品板块一周价格表现

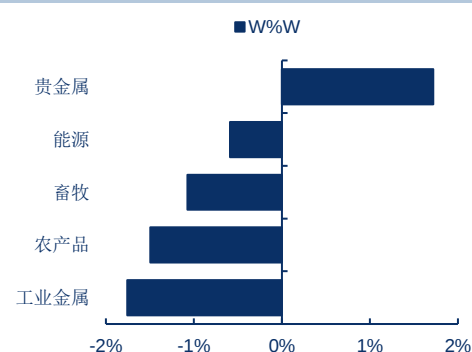
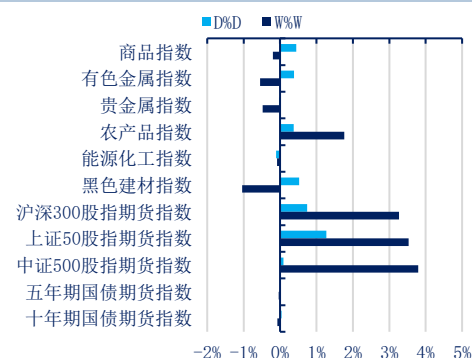


图 3：中信期货商品指数涨跌对比



数据来源：Wind 中信期货研究部

全球宏观综述：

■ 国内新闻：

- (1) **上半年全国减税降费11709亿元，制造业减税占比超过四成。**国务院在关于今年以来预算执行情况的报告中谈到，近年来，我国出台了力度最大的减税降费政策，全国仅今年上半年就累计新增减税降费11709亿元，其中今年新出台减税政策共计减税5065亿元。所有行业均实现减税，其中制造业减税效果最明显，减税占比超过四成。

■ 海外新闻：

- (1) **美联储主席鲍威尔：我们将采取合适的行动以维持经济扩张。**美东时间周五，备受期待的美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔上发表了讲话，他并没有承诺在未来降息，其表示受消费者支出的推动，美国经济总体上继续表现良好。但他表示，看到了当前经济面临的三个挑战：全球经济放缓、贸易政策的不确定性以及通胀放缓，并承诺美联储将实时评估经济状况，采取适当的新工党措施来保证经济增长、就业市场强劲以及物价稳定。
- (2) **多国制造业PMI跌至荣枯线下，市场静待全球央行政策信号。**受全球经济增长放缓影响，美国、日本、德国等多国8月制造业PMI数据位于荣枯线以下。市场担忧部分发达国家经济或有陷入衰退风险，目前正静待全球央行货币政策信号。根据市场研究机构IHS Markit周四公布的数据，美国8月Markit制造业PMI初值降至49.9，为2009年9月以来首次跌至50荣枯线下方；服务业PMI初值为50.9，远不及预期的52.9。

本周重要的经济数据：中国：7月规模以上工业企业利润；美国：第二季度个人消费支出物价指数（年化季率）修正值，第二季度实际GDP（年化季率）修正值，7月个人消费支出，7月个人收入，8月密歇根大学消费者信心指数终值；欧元区：8月CPI（年率）初值，7月失业率；英国：无；德国：第二季度季调后GDP终值，8月官方季调后失业率；法国：第二季度GDP终值，8月CPI初值；日本：7月失业率，7月季调后零售销售；**本周重要会议和讲话：**英国央行行长卡尼将发表讲话；圣路易斯联储主席布拉德在银行监管论坛上致欢迎词

全球宏观经济数据预期：

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期	主要货币/财政政策动态
8月26日	16:00	德国	8月IFO商业景气指数	月	95.7	95.5	英国央行行长卡尼将发表讲话;圣路易斯联储主席布拉德在银行监管论坛上致欢迎词
	20:30	美国	7月耐用品订单(月率)初值	月	1.9%	0.0%	
8月27日	9:30	中国	7月规模以上工业企业利润	月	-3.1%	—	—
			7月规模以上工业企业利润(亿元)	月	6019.2	—	
	14:00	德国	第二季度季调后GDP(季率)终值	月	-0.1%	0.0%	
			第二季度未季调GDP(年率)终值	月	0.0%	0.0%	
	20:00	美国	8月谘商会消费者信心指数	月	135.7	130	
8月28日	—	—	—	—	—	—	—
8月29日	9:30	澳大利亚	第二季度私人新增资本支出(季率)	月	-1.7%	0.0%	—
	14:45	法国	第二季度GDP(季率)终值	月	0.2%	—	
	15:55	德国	8月季调后失业率(官方)	月	5.0%	0.1%	
	20:30	美国	第二季度个人消费支出物价指数(年化季率)修正值	月	2.3%	—	
			第二季度实际GDP(年化季率)修正值	月	2.1%	0.0%	
			上周季调后初请失业金人数(千人)(至0824)	月	209	—	
	22:00		7月NAR季调后成屋签约销售指数(月率)	月	2.8%	0.0%	
8月30日	7:30	日本	7月失业率	月	2.3%	0.0%	—
	7:50		7月季调后零售销售(月率)	月	0.0%	0.0%	
	14:45	法国	8月CPI(月率)初值	月	-0.2%	—	
	17:00	欧元区	8月CPI(年率)初值	月	1.1%	0.0%	
			7月失业率	月	7.5%	0.1%	
	20:30	加拿大	6月GDP(月率)	月	0.2%	0.0%	
			第二季度GDP(年化季率)	月	0.4%	0.0%	
		美国	7月个人消费支出物价指数(月率)	月	0.1%	0.0%	
	7月个人消费支出(月率)		月	0.3%	0.0%		
	7月个人收入(月率)		月	0.4%	0.0%		
	22:00		8月密歇根大学消费者信心指数终值	月	92.1	92.5	

各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
2019/8/23	斯里兰卡	将关键存款利率和贷款利率均下调 50 个基点，分别至 7%和 8%
2019/8/23	埃及	下调基准利率 150 个基点至 14.25%，下调隔夜贷款利率 150 个基点至 15.25%
2019/8/22	印尼	将 7 天逆回购利率从 5.75%下调至 5.5%
2019/8/15	墨西哥	将基准利率下调 25 个基点至 8%，五年来首次降息。
2019/8/15	挪威	维持基准利率在 1.25%不变
2019/8/9	秘鲁	将参考利率（基准利率）设定在 2.50%，之前为 2.75%
2019/8/8	菲律宾	将基准利率从 4.5%下调 25 个基点至 4.25%
2019/8/7	泰国	将基准利率从 1.75%下调至 1.50%
2019/8/7	印度	将基准利率从 5.75%下调 35 个基点至 5.40%，为今年第四次降息
2019/8/7	新西兰	将现金利率下调 50 个基点至 1%，创下历史最低利率，同时也是今年以来第二次降息
2019/8/1	香港	下调贴现基本利率 25 个基点至 2.5%，此为金管局去年 12 月以来，再次调整基本利率
2019/8/1	英国	维持基本利率 0.75%不变
2019/7/31	巴西	将基准利率从 6.50%下调 50 个基点至 6.00%
2019/7/31	科威特	贴现率维持在 3%不变
2019/7/31	阿联酋	将存款证明书的利率降低 25 个基点
2019/7/31	巴林	为期一周的存款工具的利率从 2.75%下调至 2.5%；隔夜存款利率从 2.5%降至 2.25%；一个月的存款利率从 3.1 降至 2.85%；贷款利率从 4.5 降至 4.25%
2019/7/31	沙特	回购利率从 3.00%下调至 2.75%；反向回购利率从 2.50%下调至 2.25%
2019/7/31	美国	将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 2%至 2.25%
2019/7/25	欧洲	维持主要再融资利率在 0.00 不变，将存款利率维持在-0.40%不变，将边际借贷利率维持在 0.25%不变。
2019/7/23	尼日利亚	保持 13.5%的基准利率不变
2019/7/22	中国	公开市场 7 天期逆回购操作中标利率 2.55%，与上次持平
2019/7/18	乌克兰	将主要利率下调至 17%
2019/7/18	印度尼西亚	降息 25 个基点至 5.75%，为近两年来首次下调基准利率，符合市场预期
2019/7/18	韩国	将基准利率从 1.75%下调至 1.50%，为三年来首次降息
2019/7/18	南非	将央行將基准利率从 6.75%下调至 6.50%
2019/7/16	巴基斯坦	将关键利率从 12.25%上调至 13.25%
2019/7/11	秘鲁	参考利率维持在 2.75%
2019/7/11	埃及	维持基准利率在 15.75%不变
2019/7/10	加拿大	连续第六个月维持利率在 1.75%不变
2019/7/9	马来西亚	隔夜政策利率维持在 3.00%不变
2019/7/3	瑞典	维持基准利率在-0.250%不变
2019/7/2	澳大利亚	将 7 月现金利率下调 25 个基点至 1.00%
2019/6/26	捷克	维持关键利率在 2%不变
2019/6/26	冰岛	将指标利率调降至 3.75%
2019/6/26	泰国	将基准利率维持在 1.75%不变
2019/6/20	美国	维持联邦基金利率目标区间在 2.25%至 2.5%之间不变
2019/6/20	英国	维持当前 0.75%利率不变

全球开启降息周期，中国央行“硬拳”出击

八月，随着美联储的如期降息，全球降息潮席卷而来。截止到 8 月 23 日，全球共有 14 个国家的央行相继宣布降息。面对这一局面，中国政府和央行沉着应对，“硬拳”出击。8 月 16 日，国常会提出改革完善贷款市场报价利率形成机制；8 月 17 日上午，为深化利率市场化改革，提高利率传导效率，推动降低实体经济融资成本，中国人民银行决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制；8 月 20 日，LPR 最新利率公布：1 年期 LPR 为 4.25%，5 年期以上 LPR 为 4.85%，以上 LPR 在下次发布 LPR 之前有效。

一、新 LPR 的变化

与原有 LPR 形成机制相比，新 LPR 主要有四点变化：一是报价方式改为按照公开市场操作利率加点形成。其中，公开市场操作利率主要指中期借贷便利（MLF）利率，MLF 期限以 1 年期为主；二是在原有 1 年期一个期限品种基础上，增加 5 年期以上的期限品种；三是报价行范围代表性增强，在原有 10 家全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行各 2 家，扩大到 18 家；四是报价频率由原来的每日报价改为每月报价一次。

二、新 LPR 的推出正当时

当前经济金融数据全面回落，出口低迷，投资不振，消费下滑，三驾马车全部放缓；加之汇率破“7”、核心 CPI 保持稳定、PPI 负增长、物价通缩，经济下行压力不断加大；此外，从外部来看，全球开启降息周期，从内部来看，“730 政治局会议”宣告货币政策重回宽松。以上这些都表明货币宽松的空间已经打开，降息时机已经到来。

三、新 LPR 形成机制带来的效果

一是前期市场利率整体下行幅度较大，LPR 形成机制完善后，将对市场利率的下降予以更多反映；二是新 LPR 市场化程度更高，银行难以再协同设定贷款利率的隐性下限，打破隐性下限可促使贷款利率下行；三是明确要求各银行在新发放的贷款中主要参考 LPR 定价，并在浮动利率贷款合同中采用 LPR 作为定价基准；四是中国人民银行将把银行的 LPR 应用情况及贷款利率竞争行为纳入宏观审慎评估（MPA），督促各银行运用 LPR 定价。

表 1：8 月全球央行动态一览

序号	北京时间	央行	降息详情
1	8 月 1 日	美国	将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 2%至 2.25%
2	8 月 1 日	巴西	将基准利率从 6.50%下调 50 个基点至 6.00%
3	8 月 1 日	巴林	为期一周的存款工具的利率从 2.75%下调至 2.5%；隔夜存款利率从 2.5%降至 2.25%；一个月的存款利率从 3.1 降至 2.85%；贷款利率从 4.5 降至 4.25%
4	8 月 1 日	阿联酋	将存款证明书的利率降低 25 个基点
5	8 月 1 日	沙特	回购利率从 3.00%下调至 2.75%；反向回购利率从 2.50%下调至 2.25%
6	8 月 7 日	新西兰	将现金利率下调 50 个基点至 1.00%，创下历史最低利率
7	8 月 7 日	印度	将基准利率从 5.75%下调 35 个基点至 5.40%
8	8 月 7 日	泰国	将基准利率从 1.75%下调至 1.50%
9	8 月 8 日	菲律宾	将基准利率从 4.5%下调 25 个基点至 4.25%
10	8 月 9 日	秘鲁	将参考利率（基准利率）设定在 2.50%，之前为 2.75%
11	8 月 15 日	墨西哥	将基准利率下调 25 个基点至 8%
12	8 月 22 日	印尼	将 7 天逆回购利率从 5.75%下调至 5.5%
13	8 月 23 日	埃及	下调基准利率 150 个基点至 14.25%，下调隔夜贷款利率 150 个基点至 15.25%
14	8 月 23 日	斯里兰卡	将关键存款利率和贷款利率均下调 50 个基点，分别至 7.00%和 8.00%

资料来源：中信期货研究部根据公开数据整理

国内&全球市场流动性观察：

图4：国内银行间同业拆放 单位：%

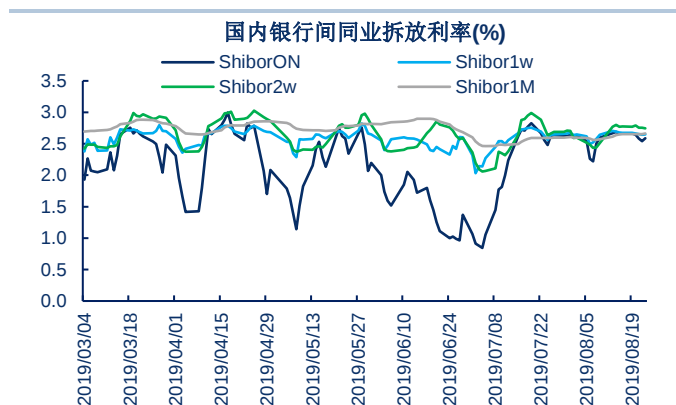


图5：国内银行间同业拆放周变化 单位：bp

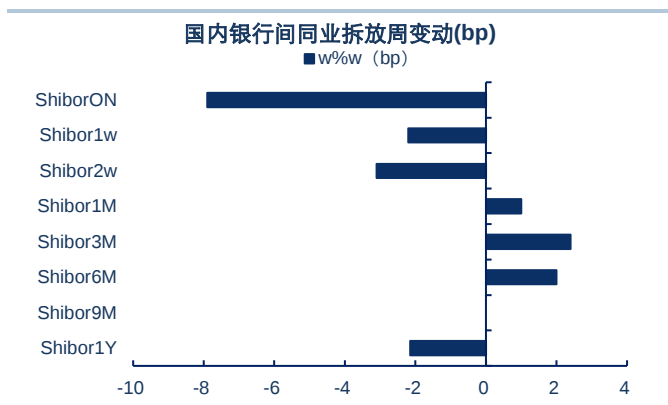


图6：国内银行回购利率 单位：%

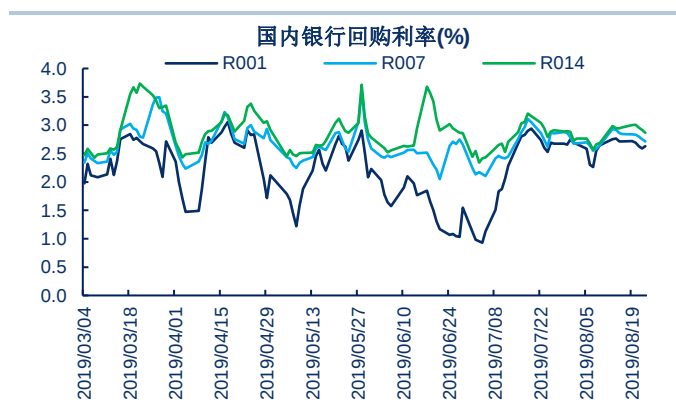


图7：国内银行回购利率周变化 单位：bp

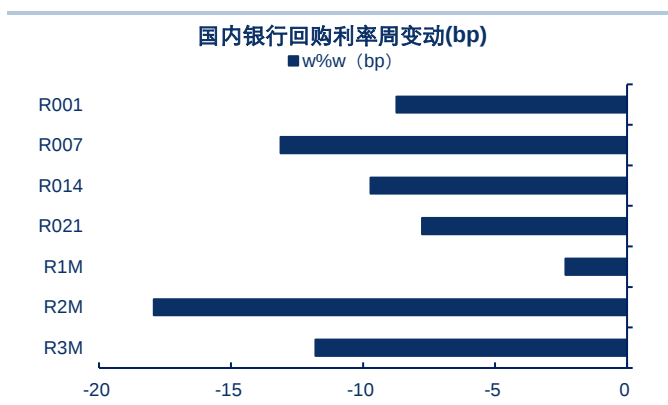


图8：国内国债利率 单位：%

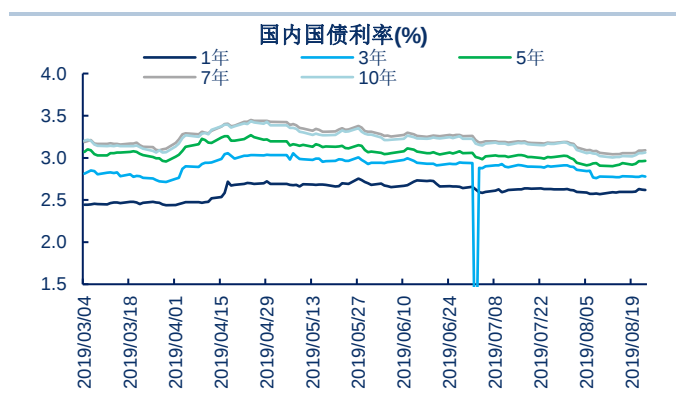


图9：国内国债利率周变化 单位：bp

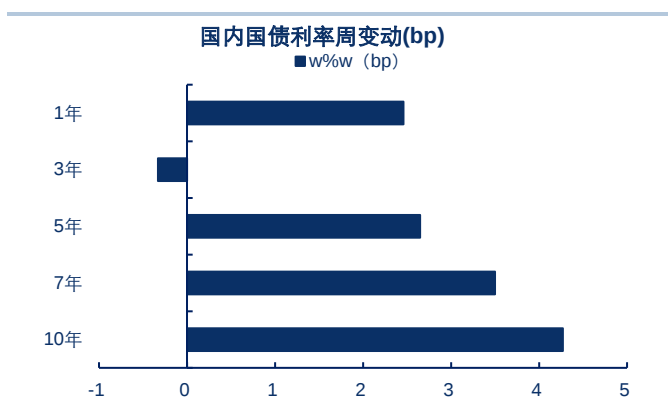
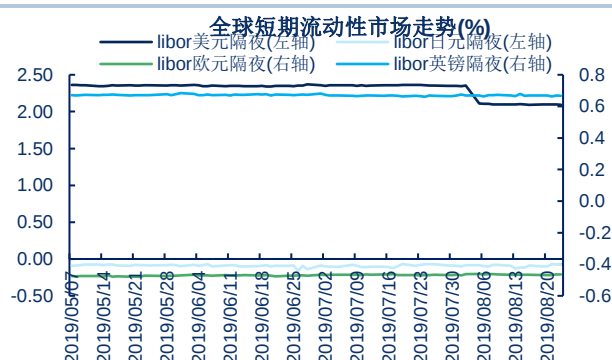


图10：全球短期流动性市场走势 单位：%



数据来源：Bloomberg 中信期货研究部

图11：全球短期流动性市场价格周变化 单位：bp

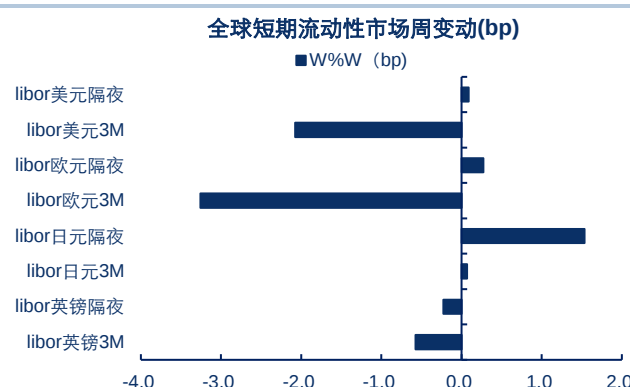
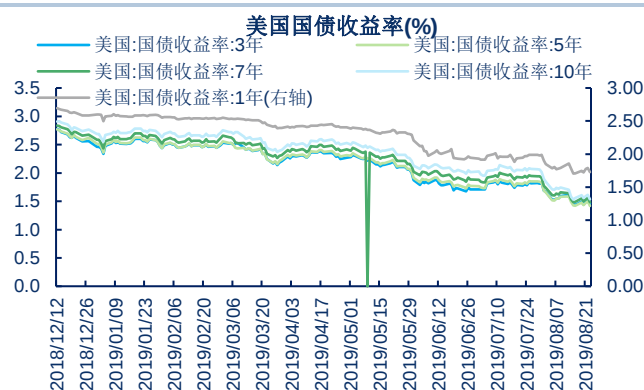
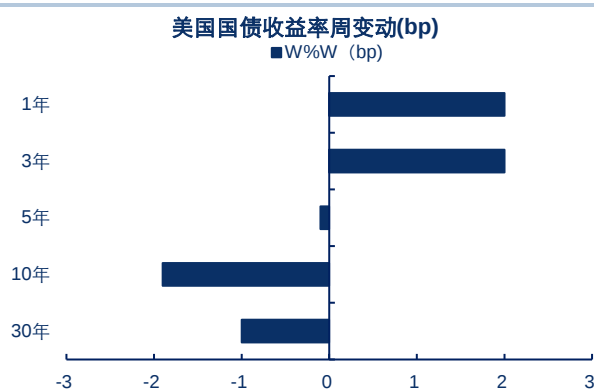


图12：美国国债收益率 单位：%



数据来源：Bloomberg 中信期货研究部

图13：美国国债收益率周变化 单位：bp



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_10499

