



宏观经济周报 (8.19—8.25)

全球央行会议召开

本周 LPR 有所下降。欧元区制造业 PMI 47。国务院常务会议召开。全球央行会议召开。

经济数据：

国内经济：

央行公布 LPR，8 月 20 日为 4.25%。

国际经济：

欧元区 8 月制造业 PMI 为 47.0，强于 7 月份的 46.5，也超过预估的 46.2。服务业 PMI 为 53.4，高于预期 53 和前值 53.2；综合 PMI 指数从 51.5 升至 51.8，好于预期 51.2。

事件与政策：

国内：国务院常务会议召开

国务院总理李克强 8 月 21 日主持召开国务院常务会议，决定在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点，部署扩大养老服务供给促进养老服务消费，确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施。

国际：全球央行会议召开

鲍威尔发言，称经济面对外部环境风险，政策将会视经济数据而定，宽松概率加大。

重点行业跟踪：

- 上游：原油价格低位波动，铁矿石价格呈下降趋势，煤炭价格保持稳定。
- 中游：电厂耗煤量持续上升，高炉开工率平稳。
- 下游：房产成交量有所下滑。

相关研究报告

《宏观经济周报：中国对美国反制》20190818

《宏观经济周报：国内数据平稳，贸易摩擦升级》20190812

《宏观经济周报：中美贸易摩擦一波三折》20190804

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：宏观经济

钱思韵

021-20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

010-66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

8 月 19 日至 8 月 25 日重要经济数据	4
国内：新 LPR 有所回落	4
国外：欧元区 PMI 略高于预期，但制造业 PMI 仍低于荣枯线	4
8 月 19 日至 8 月 25 日重要事件与政策.....	6
国内：国务院常务会议召开	6
国际：全球央行会议召开	6
8 月 19 日至 8 月 25 日重点行业跟踪	7
上游：原油价格在低位波动，铁矿石价格呈下降趋势，煤炭价格保持稳定	7
中游：电厂耗煤量先跌后升，高炉开工率略有下降	8
下游：房产成交量有所下滑	8
8 月 26 日至 9 月 1 日重点关注	9
国内	9
国际	9

图表目录

图表 1. LPR.....	4
图表 2. 欧元区 PMI.....	5
图表 3. 德国制造业 PMI.....	5
图表 4. 法国制造业 PMI.....	5
图表 5. CRB 现货指数（工业原料）.....	7
图表 6. NYMEX 原油价格.....	7
图表 7. 铁矿石先涨后跌，煤炭价格保持平稳.....	7
图表 8. 电厂耗煤量先跌后升.....	8
图表 9. 高炉开工率略有下降.....	8
图表 10. 房地产成交量下滑.....	8

8月19日至8月25日重要经济数据

国内：新 LPR 有所回落

新 LPR 首次报价略降 5-6BP，符合预期。8月17日上午，央行发布完善 LPR 形成机制的公告，8月20日新 LPR 首次出炉，1年期品种报 4.25%（LPR 前值 4.31%，1 年贷款基准 4.35%），5 年期以上品种报 4.85%（5 年以上贷款基准 4.9%），LPR 利率整体小幅下行。

图表 1. LPR



资料来源：万得，中银国际证券

我们认为：

LPR 未来的变动将更加灵活，波动将增加，成为央行新使用的货币政策工具之一，为工具多样化提供了保障。且新增的 8 家报价行主要为区域中小银行，因此 LPR 的结果代表性将更强。

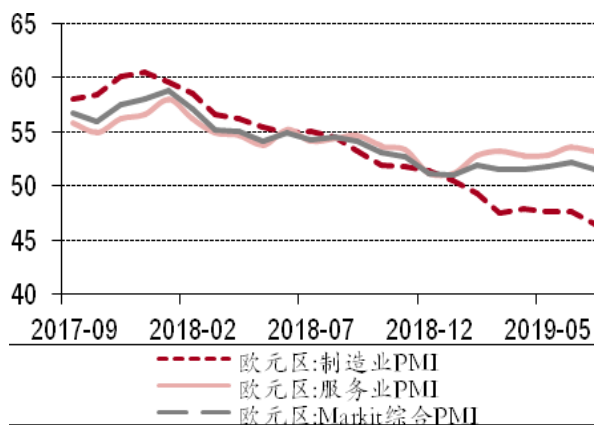
新机制明确要求银行在新的合同中由市场化的 LPR 替代原有的央行基准利率作为定价基础，并列入 MPA 考核，因此 LPR 的真实性有所保障，可以更好地提供参考决策。

（信息来源：万得）

国外：欧元区 PMI 略高于预期，但制造业 PMI 仍低于荣枯线

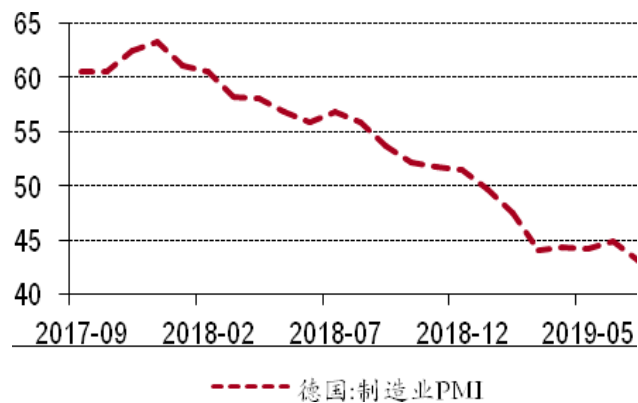
22 日公布的欧元区 PMI 超出预期，但制造业仍然疲弱，且仍未达荣枯线。欧元区 8 月制造业 PMI 为 47.0，强于 7 月份的 46.5，也超过预估的 46.2。服务业 PMI 为 53.4，高于预期 53 和前值 53.2；综合 PMI 指数从 51.5 升至 51.8，好于预期 51.2。

图表 2. 欧元区 PMI



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 德国制造业 PMI



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 法国制造业 PMI



资料来源：万得，中银国际证券

我们认为，

1. 法国较好而德国欠佳。法国 8 月制造业 PMI 超出预期，制造业 PMI 初值从 7 月的 49.7 上升至 51.0，回到扩张区间。显示出经济增速复苏迹象，而德国制造业衰退持续，德国制造业 PMI 仅为 43.6。
2. 欧元区服务业持续增长，欧元兑美元短线走高近 30 点至 1.1109 的三日高点。但欧元区 8 月制造业 PMI 初值未来产出分项指数为 51.0 点(7 月为 52.6 点)，创 2012 年 11 月以来新低，显示企业对经济未来信心依然较差。

(信息来源：万得)

8月19日至8月25日重要事件与政策

国内：国务院常务会议召开

国务院总理李克强 8 月 21 日主持召开国务院常务会议，决定在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点，部署扩大养老服务供给促进养老服务消费，确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施。

我们认为，

1. 会议决定，在自贸试验区暂时调整实施相关行政法规和国务院决定；对涉及的法律，提请全国人大常委会授权国务院调整实施。会议强调，“证照分离”改革要加大力度持续推进，对市场主体一视同仁，进一步放宽市场准入，推进便利化，并加强公正监管、事中事后监管，寓管理于服务中。成熟经验要及时向全国推开。因此，未来政务有望更加简化，职权下放更加充分，办事效率有望提升。
2. 会议指出，以需求为导向发展养老服务，是应对老龄化、提升老年人生活质量的重要举措。进入人口老龄化以来，中国承担了较大的养老压力，而扩大养老服务正是在此目标下进行的适应潮流的举措。
3. 会议指出，稳定生猪生产，保障猪肉供应，事关“三农”发展、群众生活和物价稳定。今年因猪肉供给不足进入“猪周期”，使得 CPI 大幅上涨，物价水平超预期，因此稳定猪价是事关人民群众生活的大事，预计未来随着供给的提高，猪价有望高位回落，但短期仍有上升压力。

国际：全球央行会议召开

为期三天的全球央行年会于 23 日周五在美国怀俄明州杰克逊霍尔召开。北京时间周五晚间十点，鲍威尔 23 日以“货币政策的挑战”为题发表的演说。

我们认为，

1. 鲍威尔表示，美联储将采取合适的行动以维持经济扩张。尽管全球长期债券利率显著下滑，股市波动，但美国经济表现仍良好。商业投资、制造业疲软、就业增速稳健、消费者支出支撑温和的经济增速。另外，美国就业市场处于有史以来的最强劲地位。鲍威尔称，我们将采取合适的行动以维持经济扩张，通胀在扩张期间得到了稳定。鲍威尔指出，许多风险与贸易战有关。虽然特朗普给鲍威尔的压力很大，但他的发言并没有明显的鸽派，然而却也承认了面对经济形势不佳的状态，因此还是给继续降息留下了空间。本周三公布的美联储 7 月会议纪要显示了政策需要“灵活性”，而鲍威尔的发言也印证了货币政策将会因经济数据而定，因此未来宽松预期仍强。
2. 据 CME“美联储观察”，鲍威尔讲话后，美联储 9 月降息 25 个基点至 1.75%-2% 的概率为 99.6%，此前为 95.58%；降息 50 个基点的概率为 0.4%，此前为 0%；到 10 月降息 25 个基点至 1.75%-2% 的概率为 34.7%，此前为 37.1%；降息 50 个基点至 1.50%-1.75% 的概率为 65.1%，此前为 61.4%。而美元指数也从 98 的高点跌落下来，原本因美国经济基本面较其他经济体好而维持相对强势，预计后续难以继续，转而走弱。

（信息来源：万得）

8月19日至8月25日重点行业跟踪

上游：原油价格在低位波动，铁矿石价格呈下降趋势，煤炭价格保持稳定

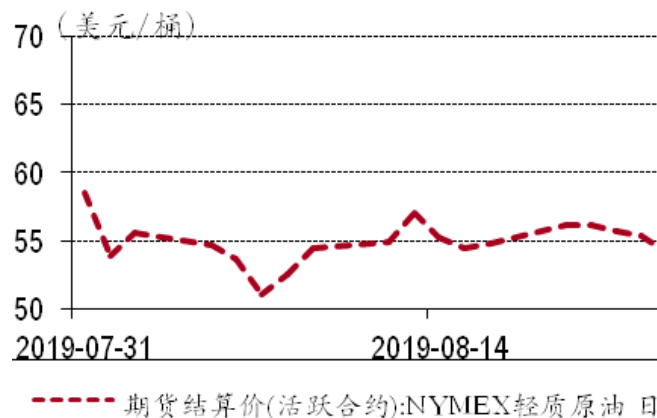
本周，CRB 现货指数（工业原料）略有下降，8月23日降至444.28点。本周，原油价格在波动中略有下降，8月23日最新价格为54.17美元/桶。

图表 5.CRB 现货指数（工业原料）



资料来源：万得，中银国际证券

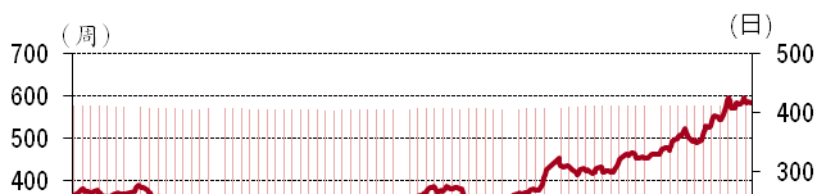
图表 6.NYMEX 原油价格



资料来源：万得，中银国际证券

本周，铁矿石价格与上周相比先涨后跌，煤炭价格保持平稳。中国铁矿石价格指数（CIOPI）由8月15日的329.72降至8月22日的314.45，有明显下跌。环渤海动力煤（Q5500K）综合价格指数截至8月22日为576元/吨，与前周保持不变。

图表 7.铁矿石先涨后跌，煤炭价格保持平稳



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_10540

