



## 宏观经济日报

2019年7月12日星期五

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

### 【今日主题】

7月降息渐行渐近 .....2

【全球股市】 .....3

【南华指数】 .....4

免责声明 .....7

南华期货研究所

黎 敏

*limin@nawaa.com*

010-631317-855

投资咨询: 20002885

## 7月降息渐行渐近

美联储主席昨日在国会接受听证，同期发布的 FOMC6 月纪要。鲍威尔释放了强烈的鸽派信号。美股三大指数纷纷上扬，黄金大涨，美元指数下行。

美联储核心观点有三点。一是贸易争端和全球经济疲软带来的不确定增加，但美国经济前景近几周未出现改善；二是通胀压力持续不振，且风险比美联储当前的预期更加持久；三是实体经济投资疲软。

2019 年上半年经济表现合理，就业市场健康；美国消费者支出增长于第一季度表现疲软，但数据显示有所回升，并以稳健的步伐发展；美国二季度经济增速表现温和，近几个月来许多海外经济体的经济动能有所放缓；房地产市场及制造业似乎于第二季度再度出现下滑，投资明显下行。这表现出美联储对美国经济现状的乐观程度减弱，对贸易摩擦等不确定性的忧虑增强。而从数据上看，近期美国经济确实显现出下行迹象，6 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 均出现下滑。今年美联储最关注的通胀指标核心 PCE 较去年中枢出现了较大幅度的下行，5 月录得 1.6%，与 2% 的目标相去较远。美国 6 月非农就业数据虽然靓丽，但平均时薪增速下降 0.1%，推升通胀的动力不足。

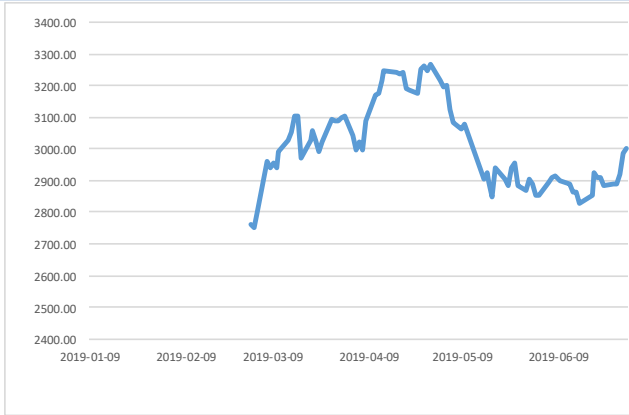
“美联储之夜”过后，市场对于 7 月份降息预期进一步增强，芝商所的“美联储观察”显示，美联储 7 月降息 25bp 的概率为 71.4%，降息 50bp 的概率为 28.7%。目前市场已经完全按照降息定价，如不降息将造成较大损失。以往市场绑架美联储的例子不在少数，此时鲍威尔并未打压市场预期，进一步释放鸽派论调，其降息的意图十分明显。我们认为美联储 7 月更可能降息 25bp，因为经济数据并未大幅走弱，作为“预防性降息”，首次降息 25bp 的几率更大。同时，与前几轮降息周期相比，不考虑负利率的情况，本轮利率水平起点很低，降息空间只有往常的一半。当前金融市场对降息预期已过分反应、押注过高，因此 7 月若降息对于市场提振将有限。欧日等主要经济体已经处于零利率或负利率的水平，继续降息影响很小。所以虽然全球流动性转向宽松，但将是史上最弱的降息周期。

美联储降息进一步确认，人民币汇率将得到支撑。7 月 10 日人民币兑美元汇率升破 6.86 关口，创一周新高。随着中美贸易磋商重启，风险因素得到缓解，市场对于人民币的恐慌情绪得到压制。同时，国内货币政策并未大水漫灌，经济也将逐步企稳，人民币具有稳健的基本面。我们认为人民币兑美元汇率仍会维持在 6.5~7 的区间之内，不排除有升值的可能。

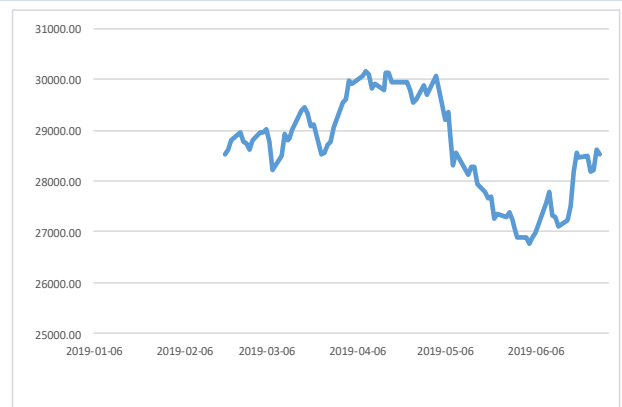
### 【全球股市】

● 2019年7月12日

上证综指



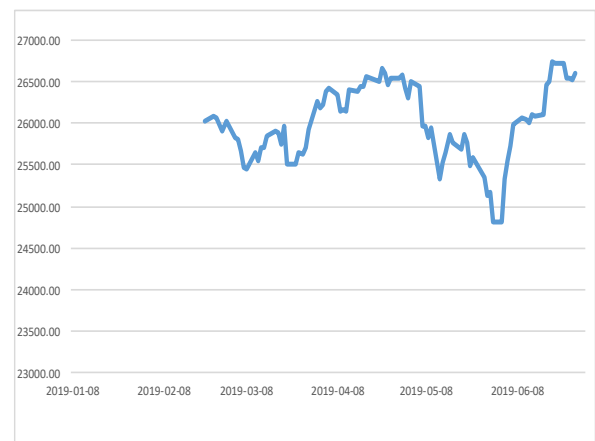
恒生指数



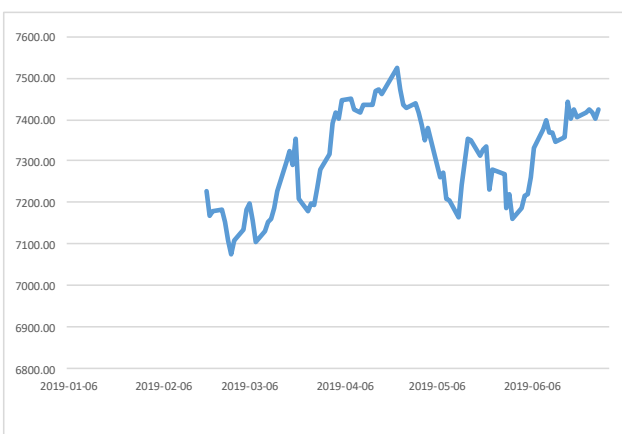
日经 225



道琼斯工业指数



富时 100



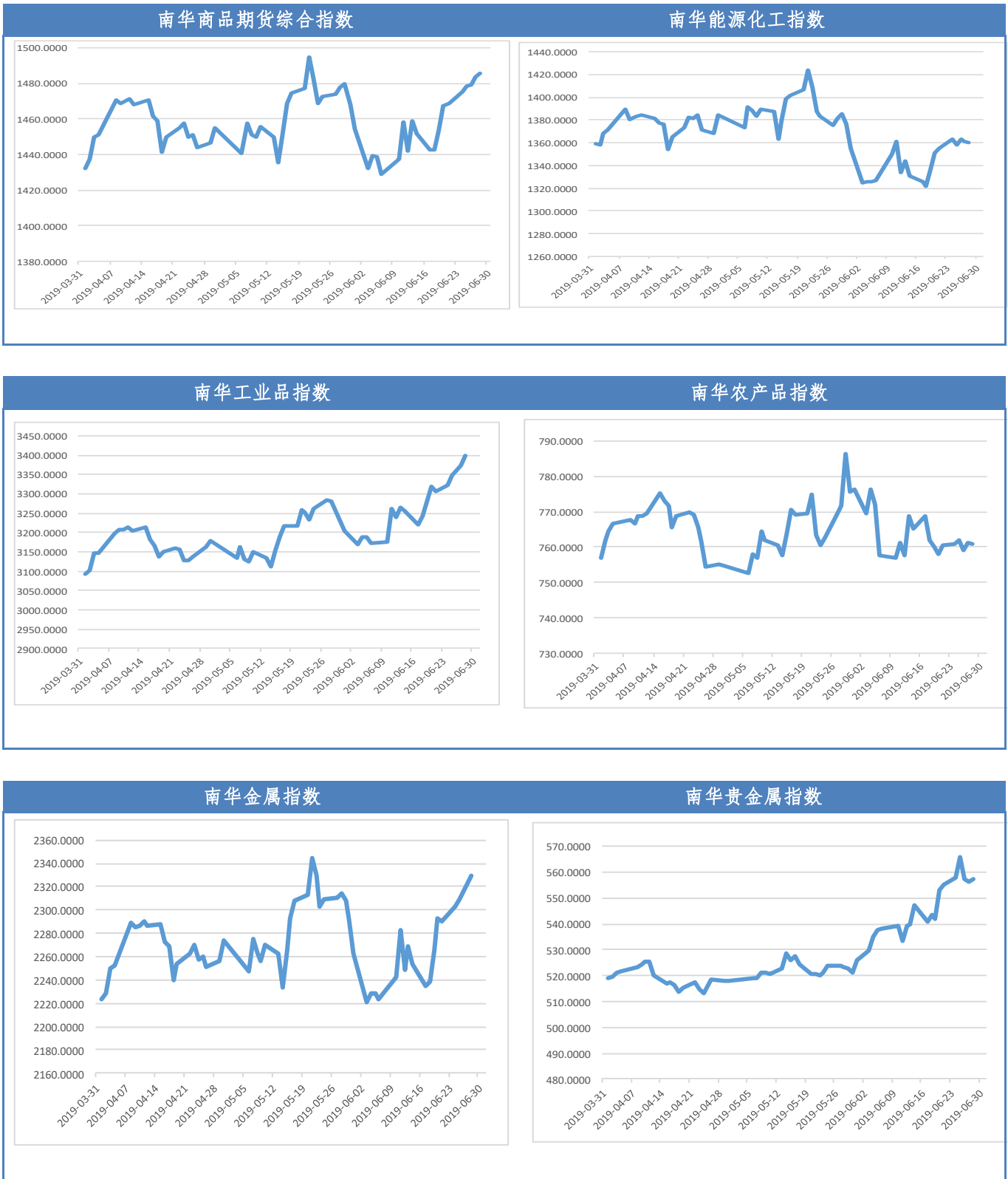
德国 DAX



资料来源：WIND 南华研究

**【南华指数】**

● 2019年7月12日



资料来源：WIND 南华期货研究所

## 南华期货分支机构

### 总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层  
客服热线：400 8888 910

### 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-20220312

### 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

### 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话：021-50431979

### 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

### 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

### 南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

### 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房  
电话：020-38809869

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

### 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

### 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

### 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室  
电话：0351-2118001

### 浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

### 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室  
电话：0574-62509011

### 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话：0571-83869601

### 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室  
电话：0577-89971808

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话：028-86532609

### 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

### 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

### 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

### 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**重庆营业部**

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611588

**合肥营业部**

合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼  
三层 3232、3233 室  
电话：0580-8125381

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼  
1405 室  
电话：0791-83828829

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室  
电话：010-63161286

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话：024-22566699

**嘉兴营业部**

嘉兴市蓝湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

**青岛营业部**

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

**大连营业部**

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连  
期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

**郑州营业部**

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间  
电话：0371-65613227

**兰州营业部**

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话：0931-8805351

**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室  
电话：0451-58896600

**深圳分公司**

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心  
2701、2702 室  
电话：0755-82577529

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

**南京分公司**

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室  
电话：025-86209875

**济南营业部**

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室  
电话：0531-80998121

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)