

宏观小组晨会纪要观点

国债期货

730 中央政治局会议指出，稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，积极的财政政策要提升政策效能，为三季度宏观政策定调。这意味着货币政策仍保持宽松，专项债发行可能难以加速，8 月流行性压力不大。短期看，经济、政策与市场都处于重要的转折阶段，国内疫情防控压力增加，国债期货依然有望继续创新高。中长期看，宽松货币政策维持，国债期货仍有上行空间。需警惕美联储 QE 退出，财政发力引起的利率调整和八月政府债发行高峰风险。从技术面上看，10 年期、5 年期与 2 年期国债期货主力上行趋势未变。综合来看，我们认为国债期货仍有上行空间，建议投资者逢低加仓 T2112，目标位 100.5。9 月合约交割日临近时，主力移仓期将至，投资者需注意。

美元/在岸人民币

上周五晚间在岸人民币兑美元收报 6.4825，较前一交易日贬值 217 点。当日人民币兑美元中间价报 6.4625，调升 66 个基点。当前影响人民币短期走势最重要的因素为疫情和美元走势。德尔塔毒株蔓延至国内多个省市，美国疫情快速反弹，疫情防控令经济增长面临压力。美元指数仍比较强势，上周五的非农数据大好，近期美联储官员讲话偏鹰，且有技术面支撑位支撑，有望反弹。短期看，人民币易贬难升。但从下半年看，中美经济错峰复苏，货币政策分化缩减，中美摩擦未消，国内出口仍强劲，人民币兑美元汇率下半年有望在 6.5 附近震荡。

美元指数

美元指数上周五涨 0.55%报 92.7824，周涨 0.74%，创七周以来最大涨幅。此前公布的美国 7 月非农新增就业人口为 94.3 万人，创去年 4 月以来最大增幅。7 月失业率录得 5.4%，好于市场预期的 5.7%，较上月回落 0.5 个百分点。数据显示美国就业市场有所好转，强化了美联储缩减购债的预期。另一方面，上周多位美联储官员释放鹰派信号，美联储副主席克拉里达表示，肯定会看到美联储在今年晚些时候宣布缩减购债规模。美联储放鹰和就业数据向好提振了美债收益率及美元指数。非美货币全线下跌，受美指反弹影响，欧元兑美元跌 0.61%报 1.1761；英镑兑美元跌 0.4%报 1.3874，上周英央行表示未来可能有必要适度收紧货币政策，给英镑带来一定支撑。操作上，美元指数或进一步上行，有望重新站上 93 关口。近期美联储官员频繁释放鹰派信号，且就业数据向好支持美联储缩减购债，美联储缩紧货币的预期升温有望给美元带来上行动力。今日重点关注欧元区 8 月投资者信心指数及美联储官员讲话。

股指期货

上周上证指数累计上涨 1.79 个百分点，本周或有可能继续向上修复。当前宏观环境下，货币政策依然维持中性偏宽松的基调，市场利率进一步下行，整体市场估值有望上移，结构性牛市有望延续。在盈利预期的推动下，高景气成长股可获得估值溢价。基本上，尽管 7 月份的经济数据有所回落，但由于经济增速放缓已然在市场预期之内，加之央行的流动性补充，下半年 A 股或难出现系统性风险。板块方面，当前成长制造板块资金拥挤，板块内部分化加剧，加上市场经历大起大落以后，避险情绪攀升导致行业和政策面负面影响被放大。然而介于长期来看的高景气度，短期震荡将为成长制造股带来入场机会。同时，投资者可持续关注传统白马表现，未来短期市场大概率仍然呈现波动态势，上行压力增大，建议投资可

以适度布局协调整体仓位的风险水平。技术面上看，双创及中小盘指数已强势反扑，但大盘蓝筹指数以及上证指数整体破位下行的趋势尚未完全扭转，沪指仍需关注上方 3500 点平台附近阻力，短线不排除进入宽幅震荡的格局中。建议投资者观望为主

股指期货

上周上证指数累计上涨 1.79 个百分点，本周或有可能继续向上修复。当前宏观环境下，货币政策依然维持中性偏宽松的基调，市场利率进一步下行，整体市场估值有望上移，结构性牛市有望延续。在盈利预期的推动下，高景气成长股可获得估值溢价。基本上，尽管 7 月份的经济数据有所回落，但由于经济增速放缓已然在市场预期之内，加之央行的流动性补充，下半年 A 股或难出现系统性风险。板块方面，当前成长制造板块资金拥挤，板块内部分化加剧，加上市场经历大起大落以后，避险情绪攀升导致行业和政策面负面影响被放大。然而介于长期来看的高景气度，短期震荡将为成长制造股带来入场机会。同时，投资者可持续关注传统白马表现，未来短期市场大概率仍然呈现波动态势，上行压力增大，建议投资可以适度布局协调整体仓位的风险水平。技术面上看，双创及中小盘指数已强势反扑，但大盘蓝筹指数以及上证指数整体破位下行的趋势尚未完全扭转，沪指仍需关注上方 3500 点平台附近阻力，短线不排除进入宽幅震荡的格局中。建议投资者观望为主。