

宏观小组晨会纪要观点

国债期货

昨日国债期货大幅走低，我们认为有两个原因：一个是 10 年期国债收益率已经跌至 2.8% 附近，市场对其下跌空间存在分歧，加大国债期货短期波动；一个是 7 月 PPI 同比再创新高，稳定物价压力仍然较大，尽管出口稳中放缓，但未来宽松货币的空间受限。且美国非农数据超预期向好，美联储官员发表鹰派言论，年底开始缩减购债规模将会为国内货币政策带来约束。昨日公布的央行二季度货币政策执行报告跟随了 730 政治局会议的基调，指出做好今明两年宏观政策衔接，搞好跨周期政策设计，要健全市场化利率形成和传导机制，继续释放贷款市场报价利率改革潜力，推动实际贷款利率进一步降低。报告暗示未来仍有降准可能，货币政策不会很快转向，维持现状的可能性较大。当前国债期货市场多空交织，随着股市不断反弹，市场恐慌情绪逐步缓解，也将压制国债期货走高，而且还需警惕美联储 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遭到重挫，高位震荡甚至回落的风险增加。综合来看，我们认为短期内国债期货回落风险增加，或将高位大幅震荡一段时间。建议 T2112 多单减仓，获利了结。9 月合约交割日临近，主力移仓期将至，投资者需注意。

美元/在岸人民币

周一晚间在岸人民币兑美元收报 6.4857，较前一交易日贬值 32 点。当日人民币兑美元中间价报 6.4840，调贬 215 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

经济增长面临压力。美国非农数据大好，6月职位空缺超千万，多名美联储官员讲话偏鹰，美元指数仍比较强势，有望继续走高。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。

股指期货

A股三大指数昨日收涨，沪指盘中重回3500点，创业板指低开震荡，午后跌幅收窄。宏观层面，当下的经济数据总体积极，但较于预期仍然偏弱。出口增长不及预期，进口数据环比回落，当前海外疫情反复是造成海外需求被抑制的主要原因之一，同时进口的回落反应了当前内需的乏力，与历史对比来看，不及预期的净出口数据或将形成下半年经济提速的压力。另一方面，大宗商品价格大幅上涨抬升企业成本，一些中小微企业困难较大。政策维持中性偏松将对后市结构性牛市局面形成支持。板块层面，近期成长风格的波动继续加剧，热门赛道内部资金分歧扩大，同时即上一周传统白马的下行压力放缓，消费板块向上调整，市场或出现风格平衡的态势。然而结合中长期趋势来看，业绩增长空间将继续维系成长板块高景气度，国内市场利率下行态势不变，这将继续对成长估值形成支撑。技术面上看，尽管权重指数及沪指迎来强势反弹，但仍难改调整的形态，沪指上方平台压力犹存，短线不排除进入宽幅震荡的格局中。建议投资者观望为主。

美元指数

美元指数周一涨0.21%报92.9793，逼近93关口，就业好转及避险情绪升温给美元

带来支撑。上周五公布的美国就业数据向好及美联储官员释放鹰派信号提振了美债收益率及美元指数。另一方面，近期全球疫情反弹，美国新增病例激增，导致市场避险情绪升温，给美元带来支撑。非美货币全线下跌，欧元兑美元跌 0.2%报 1.1737，盘中一度跌至 1.1735，创 4 月 1 日以来最低；英镑兑美元跌 0.2%报 1.3846。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，美联储收紧货币的预期升温有望给美元带来上行动力。且全球疫情反弹使经济前景承压，避险情绪升温给美元带来一定支撑。今日重点关注欧元区 8 月经济景气指数。