

宏观小组晨会纪要观点

国债期货

周一国债期货大幅走低，昨日低开后小幅收涨，反弹乏力。市场对 10 年期国债收益率能否持续跌破 2.8% 存在分歧，且 7 月 PPI 同比再创新高，美联储缩减 QE 呼声较高，动摇国债期货多头信仰。央行二季度货币政策执行报告延续 730 政治局会议基调，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，但货币政策不会很快转向，维持现状基调可能性更大。当前国债期货市场多空交织，股市走高将分流国债配置资金，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

周二晚间在岸人民币兑美元收报 6.4852，较前一交易日升值 5 点。当日人民币兑美元中间价报调贬 2 个基点，报 6.4842。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。美国就业数据大好，多名美联储官员讲话偏鹰，欧元区经济景气度下降，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 股三大指数昨日集体收涨，沪指重回 3500 点，两市个股涨多跌少。创业板和主板近期大多呈现此消彼长的态势，原因或有市场仍然处于分化阶段，达不到普涨行情，以及创业板估值过高，资金逐步开始挖掘主板机会，低位低估值股票或迎来估值修复的行情。当前市场板块轮动加速，介于当下分化的格局，指数虽重回 3500 点但上行压力仍然较大，反转信号不明显，且不排除后期冲高回落的可能。根据央行发布第二季度货币政策执行报告，目前我国经济虽然弱于预期，但仍然能实现恢复性增长。加上外部环境趋严峻复杂，全球疫情仍在持续演变，以及内部经济向好但因外部与疫情等原因，经济会有向下的趋势，政策宽松但保持中性。预计这一基调将维持至第三季度末，未来政策定调将以基本面情况为主。结构方面，这周市场出现风格转变趋势，锂电半导体等热门赛道遭遇下挫调整，而年内回调的消费个股集体冲高，传统消费板块反弹拉升指数上行。然而从政策面来理解，当前市场的风格转变不具备强势逻辑，热门赛道虽然资金拥挤，但是高业绩增长预期以及政策扶持效力依然对估值形成支撑，第三四季度，主流赛道能否实现盈利预期将成为市场主线是否切换的关键。建议投资者成长赛道以及价值赛道可逐步调整以保持均衡。技术面上看，沪指重返 3500 点平台上方，显露出强势反攻的态势，短线关注 3550 点附近阻力。建议投资者观望为主，适当逢回调低吸。

美元指数

美元指数周二涨 0.09%报 93.0625，连涨三日。就业情况好转及美联储多位官员的鹰派言论强化了市场对美联储将很快做出缩减购债规模的预期，美元随美债收益率上涨。另一方面，美国参议院通过了 5500 亿美元基建法案，也给美元带来一定提振。非美货币多数下跌，欧元兑美元跌 0.17%报 1.1717，连续六天走低，此前公布的欧元区 8 月经济景气指数大幅下滑；英镑兑美元跌 0.04%报 1.3841。操作上，美元指数重新站上 93 关口，有望进一步上行。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。今日重点关注北京时间晚八点半将公布的美国 7 月通胀数据，若 CPI 超预期上涨，则美联储缩债预期将进一步升温，利好美元。若 CPI 超预期回落，则利空美元。