

宏观小组晨会纪要观点

国债期货

7 月社会融资不足，M2-M1 剪刀差扩大，急需财政政策和信贷政策发力。虽然央行二季度货币政策执行报告暗示未来仍有降准可能，但宽松政策并未落地，利率断崖式下行可能性极低。且财政发力引起的利率调整和八月政府债发行高峰风险，都令多头担忧。从技术面上看，上周 10 年期、5 年期与 2 年期国债期货主力持仓量整体呈下降趋势，以减仓了结为主，上行动力不强。综合来看，我们认为短期内国债期货回落风险仍在，或将高位大幅震荡一段时间，等待利好政策释放。建议 T2112 多单减仓，获利了结。9 月合约交割日临近，主力移仓期已至，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 6.4768，较前一交易日升值 14 个基点。当日人民币兑美元中间价调贬 45 个基点，报 6.4799。美国 8 月密歇根大学消费者信心指数意外大降，导致美元指数在上周五回落。上周我们已经指出，近期美国就业数据大好，欧元区经济景气度下降，美元指数仍将强势，受技术面压力位作用，有望小幅回落，但回落空间不大。人民币兑美元已经平台震荡近两个月，在缺乏明显利好与利空消息的影响下，有望继续窄幅震荡一段时间。

股指期货

上周 A 股市场板块轮动加剧，以权重（传统消费）、新能源电池产业、科技（芯片、

半导体)、高端装备、军工以及顺周期(有色、稀土)六大板块为资金主要转换“场地”，周中高低切换。近期国内宏观数据整体偏弱，但市场对消极预期的释放已为较充分，疫情方面，预计8月末本轮国内散点疫情将会消散，在合理管控的情况下，9月基本面预期有望开始修复。其次，政策进入重要的观察期，预计“降准+MLF缩量”组合下，货币政策将保持流动性合理充裕，专项债赶进度发行将提速，财政政策将发力布局跨年和跨周期调节。再次，市场已从对个别行业政策全面扩散的极端反应中修复。最后，美联储Taper方案落地渐行渐近，A股市场流动性依然维持紧平衡状态，资金跷跷板效应明显。预计未来市场重心将逐步从成长向价值偏移，但在基本面因素制约下，风格切换或许还不具备明显趋势，当前配置上依然建议在成长制造和价值消费间保持均衡。技术层面，市场在连续缩量反弹后，继续上行难免遭遇阻力，而上证50与沪深300指数在短期内冲高后已呈现回落迹象，不排除二次回踩的可能。建议投资者观望为主，逢反弹少量介入IF2109空单，同时关注多IC空IH机会。

美元指数

美元指数周五跌0.53%报92.52，创逾三个月来最大跌幅，周跌0.28%，因美国8月消费者信心指数意外下滑。近期全球新冠疫情持续恶化，美欧地区新增确诊人数飙升，美国疾控中心数据显示超过98%的地区成为高风险地区，而一个月前该比例仅有19%。疫情恶化导致美国经济前景承压，此前公布的美国8月消费者信心指数由上月的81.2骤降至70.2，创下2011年以来的新低，数据公布后美指承压下行。非美货币多数上涨，欧元兑美元涨0.56%报1.1795，从年初低点反弹；英镑兑美元涨0.44%报1.3869。操作上，美元指数短线或维持92-93附近区间震荡。上周公布的美国PPI

同比持续上涨显示通胀压力仍存，因供应链在疫情影响下难以满足市场需求，这也提升了美联储在未来几月开始缩债的可能性，给美元带来一定支撑。但最新的消费者信心数据显示美国经济前景承压，且 CPI 数据也有见顶迹象，这降低了美联储提前缩减资产购买计划的可能性，因此预计美元指数仍将维持震荡。