

- 宏观主线交织，注意外部金融条件变化

美联储暂停加息后，市场情绪在短暂的放松后再次进入焦灼状态。从最新的情况来看，全球全方面金融缓和的条件仍然不具备。6月份美联储议息会议的内容暗示本轮加息终点前还有两轮 25BP 的加息，鲍威尔在最近国会证词中仍然持续释放鹰派基调言论。尽管通胀数据下行，但是力度不足以说服市场相信美联储做出不再加息的决定。与此同时，近期全球多国央行掀起加息潮：英国央行意外加息 50 个基点，并且加息幅度超市场预期；土耳其上调基准利率 650 个基点，瑞士央行加息 25 个基点。美国大开大合的货币政策导向下，使得中美货币政策被动出现背离的迹象。从资金配置意向的角度看，对国内金融品种估值产生一定压力。国内方面，随着 5 月份中国降息潮的开启，短期资金价格下行，曲线一度陡峭化明显。而，美国国债收益率曲线随着短端的上行，反而呈现出倒挂加剧的局面，中美利差持续被动走扩。从银行端产品观察，人民币和美元存款息差较大带来了资金套利的需求，从而一定程度影响外汇市场供需情况。海外地缘政治冲突再起，一度带动黄金、原油等大宗商品的波动。随着事件的快速平息，市场也回归到原有运行轨道中。需要关注的是，未来对于地缘政治风险溢价的变化仍然要保持警惕。

- 股指在人民币企稳迹象下反弹，进一步关注后续政策明朗情况

国内方面前期美国企业家访华和布林肯访华对于市场的风险偏好提供了一定的支撑；不过近期市场的政策预期快速回落叠加前期人民币汇率端带来的流动性压力也打压了市场的风险偏好。A 股目前整体处于磨底期，情绪不易太悲观。一般来看，极端情绪下市场的底部区域都是做多指数的较好机会。今日盘中人民币出现反弹，在美元指数小幅回落不足 0.2% 的背景下，人民币走强 0.4%，我们看到 A 股宽基指数全线企稳。从板块来看，在人民币有企稳迹象下市场在重点交易地产和中特估板块。这也体现了近期市场对政策支持预期再起，进一步关注政策后续的政策明朗情况。未来指数企稳后市场结构上可以继续跟踪挖掘前期优势板块的机会。

- **国债市场胜率仍在，考虑曲线陡峭化策略**

国债市场经历了流畅的利率下行后，出现相对明显的震荡整理，十债活跃券一度从 2.59% 的最低点反弹近 10 个 BP。全球范围内，本轮增长修复的结构性特点明显：呈现服务业强于制造业的格局。对未来服务业与制造业之间的再平衡如何实现会对市场结构性估值带来影响。当下国内外风险偏好的变化使得风险溢价估值中枢下行，这系统性的提高国债利率中枢下行的胜率。多头单边策略的波动性会明显加大。对于上市四个品种，建议考虑曲线陡峭化策略。

免责声明

本研究报告由国投安信期货有限公司撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。国投安信期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投安信期货有限公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为国投安信期货有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投安信期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。