

## 宏观运行环境总体可能弱于七月

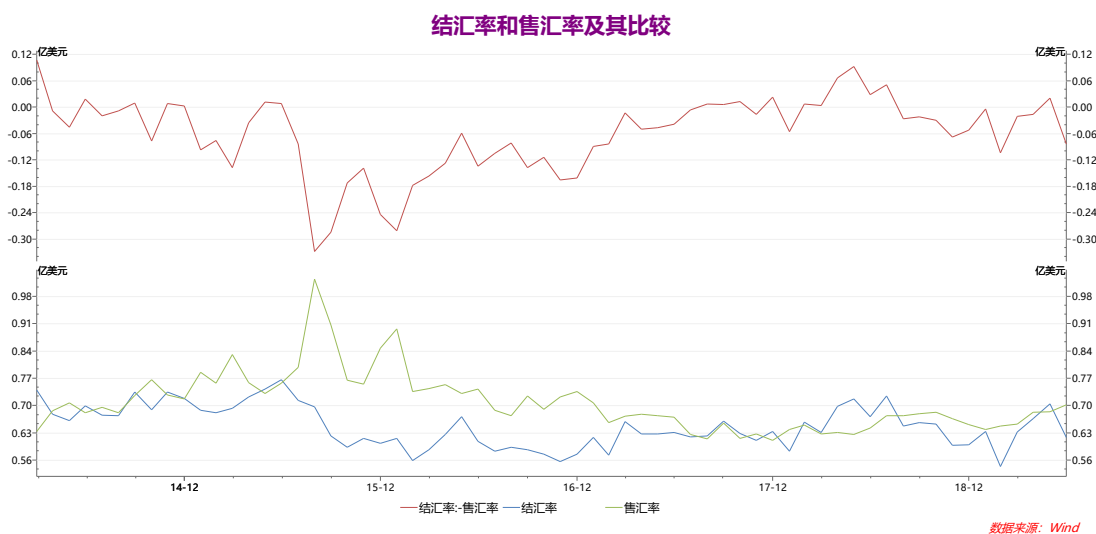
### ——八月权益市场宏观环境分析

相对于前几个月，七月的权益市场波澜不惊，但迎来了科创板的上市，和股指期货有关的上证 50、沪深 300 指数和中证 500 指数涨跌不一，上证 50 指数和中证 500 指数分别下跌了 0.61%和下跌了 0.96%，而沪深 300 指数上证了 0.26%。

从八月份的权益市场宏观运行环境看，存在着一些挑战，多空因素可能再此面临着新的再平衡。

一是人民币汇率面临着一定的压力。特别是在美元指数走强的背景下。从最近召开的中央经济工作会议看，一方面要求兼顾国内和国外平衡，另一方面，有要求抓好主要矛盾，做好自己的事情。汇率作为重要的调节国内于国外平衡的工具，可能会进一步发挥应有的作用，人民币汇率因此会加大弹性和扩大波动区间。从 7 月人民币汇率走势看，尽管相对平稳，但弱势出现，从银行代客结售汇数据看，市场对人民币汇率存在着不稳定的预期。人民币汇率预期不稳，可能对外资流入产生一定的消极影响。

图 1：银行代客结售汇率及其比较



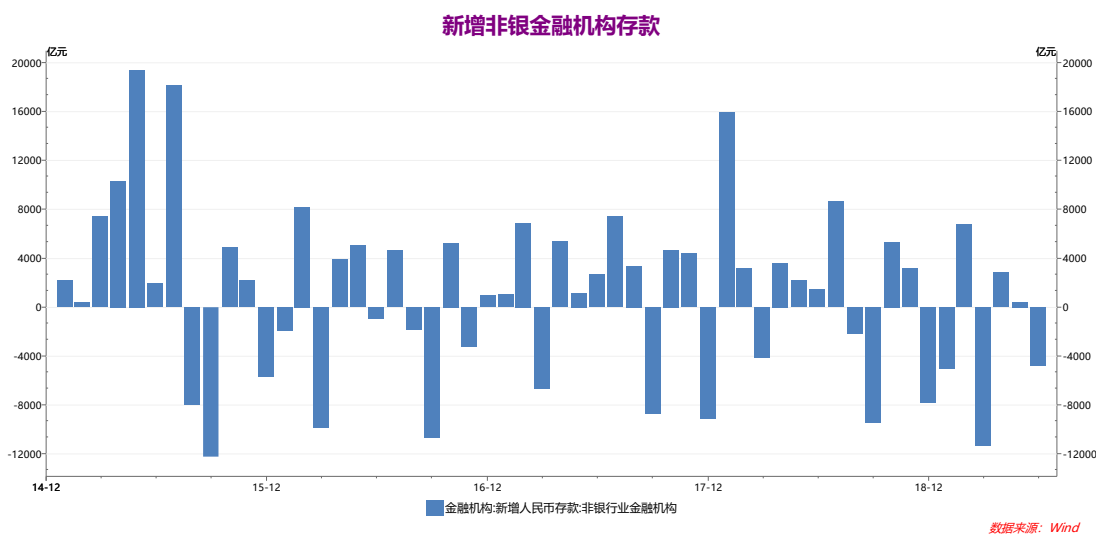
资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

二是中美尽管恢复谈判，但是其中有很多不确定性，好在在中央政治局会议中已经对此进行了充分的准备，通过进一步改革于开放应对贸易摩擦。

三是八月是上市公司年报的密集公布期，由于最新的规模以上工业企业利润等指标继续回落，多数上市公司的半年报业绩估计是乏善可陈。特别是八月底，一般是业绩比较差的上市公司年报密集公布期，上市公司业绩下降，将对市场构成一定的冲击。

四是目前市场总体尽管流动性比较充足，但是，流动性分层，新增非银金融企业存款新增少增和多减，可能会影响到资本的市场流动性。同时，科创板密集上市，存量资金存在着分流的影响，也会影响到目前存量市场的流动性。

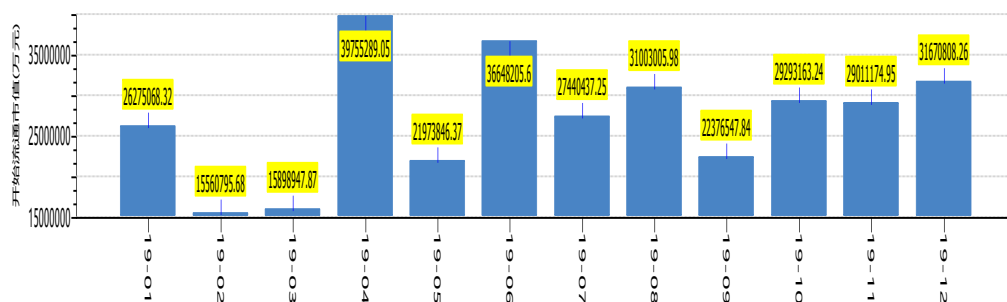
图 2：新增非银金融机构存款



资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

五是从限售股的减持压力来看，8月的减持压力要大于7月，市场流动性也会因此受到一定的影响。

图 3：限售股减持压力月度分布

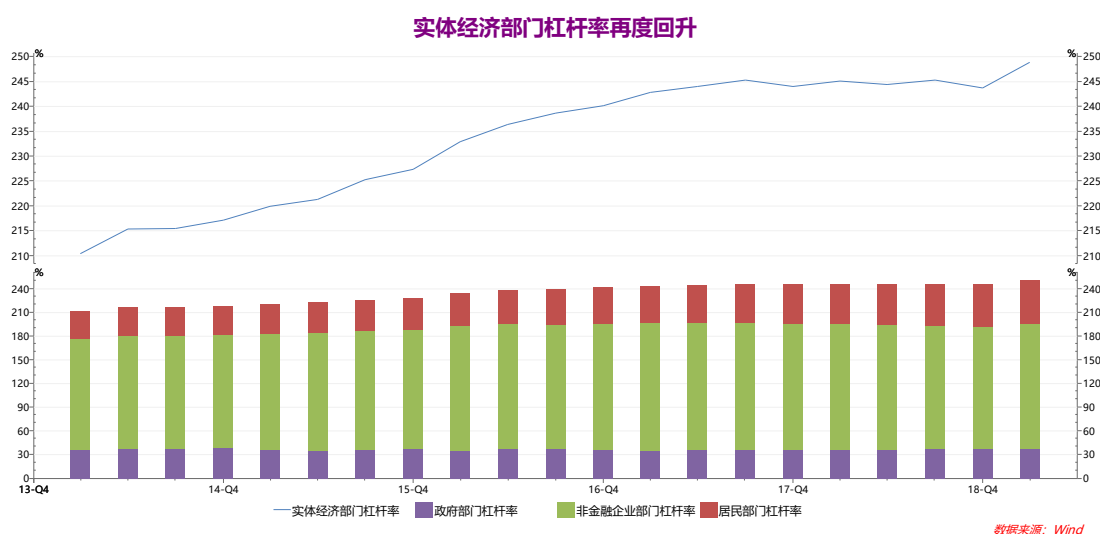


数据来源: Wind

资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

但是，从积极因素看，中央政治局会议再提发展资本市场和科创板，发展资本市场对改善我国融资结构、降低和稳定屡创新高的宏观杠杆率意义重大，对改变市场预期也有很大的意义。我们一直认为，政策面是最大的基本面。

图：屡创新高的宏观杠杆率



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

综合上述分析，我们认为 8 月的权益市场宏观环境相对弱于 7 月，即利空因素相对较强。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_11085](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11085)

