

宏观小组晨会纪要观点

股指期货

上周市场主要指数走势分化。沪指下行至 3500 点左右，振幅拓宽。创业板指年线下方延续下行趋势，反弹信号不明。深证成指亦受空头压力较强，维系震荡下行形态。三期指中，上证 50 以及沪深 300 受金融板块拉升较为明显，显示出触底反弹趋势。中证 500 延续弱势，跌破半年线且持续下行。板块上，消费与金融呈现修复行情，军工等高端制造板块连续回调。央行调降 MLF 以及逆回购利率，同时引导 LPR 下行，货币政策显现“暖风期”，流动性层面上给予市场信心。然而当前市场依然面临多空分歧的问题，预期混乱且缺乏主线是指数难以趋势性反弹的原因。这或是由于“稳增长”以及“宽信用”依然未见效果。基本面结构上看，地产的恢复需要政策的进一步宽松，基建好转的信号进一步延迟。信贷需求未见起色，宽货币难以向宽信用传导。总体而言，宏观预期偏弱，去年经济工作会议的提振效应逐步减淡。建议投资者关注高景气赛道的细分行业和个股，注重结构性机会，同时关注由于剪刀差收敛而实现盈利修复的中下游制造业。技术面上，上证指数于年线附近来回震荡，3500-3600 点振幅拓宽，中证 500 上行走势收到抑制，短线上延续下行形态。沪深 300 与上证 50 短线上呈企稳反弹信号。策略上，建议观望为主，短线轻仓介入 IH2202 以及 IF2202 多单。

国债期货

上周央行表态宽松，接连降息，7 天期逆回购利率、MLF 利率、1 年期及 5 年期 LPR 利率、SLF 利率悉数下调，令国债现券收益率大幅走低，利率期限结构变陡。去年四季度 GDP 同比仅 4%，消费疲软，基建和房地产并未快速恢复，经济下行压力较大。当前宏观经济政策正向逆周期调节转换，在通胀压力缓解的情况下，货币政策有较大宽松空间。近期多地房地产市场放松，地方债提前发行，为经济助力，下半年经济有望提速，宽松货币政策有退出风险。我们预计，今年上半年是货币政策宽松的窗口期。目前 10 年期国债到期收益率已经降至 2.72%附近，底部预计在 2.65%附近。技术面上看，二债、五债、十债主力长期上涨趋势仍未发生变化，但缩量震荡显示上行动能削减，短线有回调风险。操作上，建议投资者 T2203 多单可减仓，轻仓过节，待回补缺口之后再加仓，套利策略暂不建议。

美元/在岸人民币

上周五晚间在岸人民币兑美元收报 6.3397，较前一交易日升值 78 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3492，调贬 7 个基点。国内出口依然强劲，年底结汇需求旺盛，在岸人民币易升难贬。央行不希望人民币快速升值的态度明确，年底人民币升值之势将更加缓慢。美联储在经济复苏和通胀压力下有望尽快加息，长期看美元指数仍将强势，从盘面上看，美元指数盘久下跌，重新拾回涨势需要一定时间。综合来看，在岸人民币持续走高的概率较大。

美元指数

美元指数上周五跌 0.17%报 95.63，周涨 0.5%，创近五周最佳单周表现。美国通胀升温强化了市场对美联储缩紧政策步伐的预期，10年期美债收益率上周一度触及 1.9%，给美元指数带来提振。另一方面，升息担忧打击了市场风险偏好，美国三大股指上周延续走低，市场避险情绪升温给美元指数提供一定支撑。非美货币多数上涨，欧元兑美元涨 0.29%报 1.1343，周跌 0.63%，欧洲央行在 12 月货币政策会议纪要上对过早收紧货币政策表示担忧，整体仍保持鸽派，使欧元承压。英镑兑美元跌 0.34%报 1.3554，周跌 0.91%，英国去年 12 月零售销售数据环比大幅下降，1 月消费者信心指数也有所下滑，拖累英镑走势。综合来看，美元指数短线或维持盘整，市场已消化美联储 3 月升息及 2022 年加息四次的前景。本周重点关注各国 1 月 PMI 初值及周四美联储利率决议。