

宏观小组晨会纪要观点

股指

周三 A 股三大指数集体回升，沪指以及深证成指震荡收涨，创业板涨逾 2%。市场成交量继续萎缩，两市成交额连续三日不足万亿。当前市场震荡区间拓宽，主要由于两大原因，一方面市场对海外输入性通胀叠加国内制造业低迷产生“滞胀前景”的担忧，政策走向不确定性以及实施难度上升；最新社融数据显示，当前国家信用供给上升的同时需求仍在下降，目前政策倾向“稳货币，宽信用”的基调，M2 同比上升，然而由于限电政策、房地产调控以及疫情扰动等原因，企业信贷需求下滑。另一方面，国内市场风险偏好明显下行，市场整体缺乏做多活跃度，板块轮动加剧，同时海内外消息面的消极作用被放大。然而，乐观来说中美缓和预期或可提振风险偏好，四季度出现系统性风险的条件仍然不大。依然维持四季度经济处于低位平稳状态，市场四季度呈现震荡分化格局，经济“类滞胀”下，政策释放流动性对市场的支撑或将有限，预防触底反弹后短期继续向上拉升的压力，同时关注超跌景气板块，以均衡布局为主。技术层面，市场在多重因素的干扰下，形态上呈现偏弱的格局，上证指数尚难摆脱 3550-3700 点区间内震荡整理，期指风格的变化已逐渐显现。建议 IC2112 合约逢高介入空单，IF 与 IH 以区间高抛低吸为主。

国债期货

缺煤缺电以及通胀抬头增加四季度国内经济稳增长压力，央行决策需要兼顾稳物价和稳增长双重需求，在通胀预期继续升温的背景下，降息概率较小，不利于国债期货走强。资金面上来看，央行保持流动性充裕的意图没有改变，流动性预计不会有很大干扰，信贷市场资金供

应较为紧张。从技术面上看，三大国债期货主力空头气势较强，债市短强长弱的表现没有改变。综合来看，国债期货三大主力分化走势还将持续，建议投资者进行多 TS2112 空 T2112 的套利操作。

美元/在岸人民币

昨日晚间在岸人民币兑美元收报 6.4262，较前一交易日升值 223 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.4612，调贬 165 个基点。美国疫情好转将使经济走强，预计未来将有更多强势数据公布，不过美联储退出量化宽松政策的时点提前的可能性不大，美联储 9 月会议纪要也说明了这一点，预计 11 月中旬或 12 月中旬缩减购债，或指向美元指数高位震荡。昨日公布的美国 9 月核心 CPI 同比增长 4%，没有继续上涨，降低了美联储 taper 的紧迫性。当前国内出口仍强劲，中美关系转好，有利于在岸人民币走强，昨日大幅升值有望突破震荡格局。今日需重点关注美国 9 月 PPI 数据。

美元指数

美元指数周三美元指数跌 0.51%至 94.04，创近二个月来最大跌幅。此前公布的美国 9 月 CPI 同比增长 5.4%，环比增长 0.4%，均略高于前值和市场预期，显示美国通胀压力仍然存在。通胀数据公布后美元一度走高，但很快回吐涨幅。另一方面，美联储 9 月政策会议记录显示，美联储最快将在 11 启动缩债，会议纪要公布后美指维持下跌。得益于美指回落，非美货币普遍上涨，欧元兑美元涨 0.57%报 1.1597，英镑兑美元涨 0.49%报 1.3661。操作上，美元指数或维持震荡上行。美联储缩债时点临近，通胀压力持续也可能使美联储比预期更快加息。