

宏观小组晨会纪要观点

股指期货

A 股主要指数昨日一路下行，沪指跌幅扩大近 2%，创业板指回调幅度最大，超过 4%。三期指均大幅回调超 2%，其中沪深 300 回调最大，超过 3%。盘面上看，沪深两市超过 3700 只股票下跌，市场赚钱效应极差。行业板块涨少跌多，赛道股结束近期强势涨势，大幅回调，贵金属逆市大涨。亚太市场普遍下跌，在俄乌局势持续紧张的背景下，避险情绪和全球通胀预期急升，全球股市大幅调整。当前俄乌局势依然面临较强不确定性，随着欧美金融制裁出现信号，世界经济预期受到打击，资本市场面临波动加剧。一旦俄罗斯的能源贸易受到影响，可能进一步上涨的能源价格又会对欧美经济，乃至世界经济复苏带来较为负面的影响。将俄罗斯排除在 SWIFT 之外可能会不可避免地会产生溢出效应，甚至加大全球经济滞胀动力。国内基本上，周五召开两会，政府工作会议将今年经济目标定在 5.5% 左右，略超市场预期。经济增长目标作为指导经济社会工作的指挥棒，将重振市场主体对于经济增长的信心。展望三月份，随着经济数据、两会政策表态以及上市公司业绩的陆续发布，市场当前不确定性因素或逐步落地。技术面上，沪指短线上振幅拓宽，三期指亦存在大幅回调趋势。当前海外因素是市场波动加剧的原因，震荡时期指数走向面临更多不确定性。长线上看，稳增长主线下占据较强投资逻辑的金融与基建板块有望迎来估值修复。沪深 300 由于年底权重结构调整，赛道股高位回调使得沪

深 300 走势弱于上证 50，策略上建议投资者可短线可关注空 IF 多 IH 机会，中长线可轻仓介入多 IC 机会。

国债期货

为实现年内 GDP 增速 5.5%左右的目标，今年的宏观政策将主要围绕“宽财政”来开展，“宽货币”处于次要地位，且宽信用安排将优于宽货币。在稳增长政策导向下，预计货币政策将根据经济表现进行微调，总体上灵活稳健。在稳增长政策发力下，上半年经济表现超出市场预期的概率较大，届时货币政策会有转向风险。俄乌战争令全球短期通胀压力加剧，国内稳价政策重启，也会对宽松货币政策有一定制约。由于目前经济底尚未得到数据上的确认，判定货币政策拐点到来为时尚早。当前 10 年期国债到期收益率已经回升至 2.8%以上，顶部预计在 2.9%附近。技术面上看，二债、五债、十债主力下跌势头趋缓。建议投资者可关注 T2206 在 100.76 附近的支撑。

美元/在岸人民币

周一晚间在岸人民币兑美元收报 6.3194，较前一交易日贬值 6 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3478，调贬 190 个基点。从经济基本面上看，境外供应链在疫情影响下恢复尚需时日，且俄乌局势对供应链影响负面，国内出口替代效应仍将发挥作用，近两三个月国内出口预计仍将强劲，人民币易升难贬。美国经济数据向好，加上俄乌局势不明拖累欧元、英镑表现，美指持续走高，不利于人民币走强。

不过长期看美元指数持续走高的动力需时间验证，100 一线是个非常强的压力位。综合来看，在岸人民币短期内有望在 6.32 一线窄幅震荡，未来两个月内在岸人民币小幅走高至 6.28 的概率较大。今日需持续关注俄乌局势。

美元指数

美元指数上周一涨 0.76%报 99.2599，市场避险情绪升温给美元提供上行动力。此前欧美探讨禁止进口俄罗斯石油，美油一度大涨近 13%站上 130 美元/桶。另外，LME 镍盘中一度涨超 90%。欧美对俄的制裁推动大宗商品价格飙升，加剧了全球经济滞涨风险，市场避险情绪大幅升温，全球主要股指全线下跌，美指受到避险买盘提振。非美货币多数下跌，欧元兑美元跌 0.6%报 1.0859，连跌五日，创 22 个月新低。英镑兑美元跌 0.96%报 1.3107。欧洲能源较为依赖俄罗斯，因此对俄的能源制裁将导致欧洲面临更大的滞涨风险，这使欧元及英镑表现疲弱，给美指带来一定支撑。综合来看，美元指数或维持高位震荡，避险情绪升温或助美指进一步上涨。美欧或对俄采取更多制裁措施的消息提振了市场避险情绪，未来局势仍有不确定性，建议维持观望。