

宏观小组晨会纪要观点

国债期货

受股市下行影响，昨日国债期货走高。从基本面上看，当前国债期货多空因素交织，任何一方都未占上风。首先，央行态度谨慎，公开市场持续一个月未大规模净投放资金，尽管资金面较为宽松，但央行没有放松资金面的意图。本月政府债总发行量预计在 1.5 万亿元左右，4 月 15 日还有 1000 亿元 MLF 到期，资金回笼压力有所增加。其次，国务院金融委会议强调保持宏观金融政策的连续性、稳定性和可持续性，执行好稳健的货币政策，央行也较为珍惜正常的货币政策空间，货币政策转向宽松的可能性低，无法支撑国债期货持续走高。不过，从年内来看，鉴于当前经济的恢复状况，10 年期国债收益率在 3%-3.3% 之间震荡的概率较高。自 2 月以来，10 年期国债收益率一直在 3.2%-3.3% 这一窄幅区间震荡，有小幅下行空间。此外，A 股重新掉头向下，将增加国债期货上涨的动能。从技术面上看，10 年期、5 年期与 2 年期国债期货主力昨日大涨后重新回到上行压力位附近，上行突破不易。我们认为，短期内国债期货走势将处于胶着状态，上行与下行空间均有限，如果股市持续下行，国债期货走高的概率将会加大。操作上，建议观望为宜，静待入场机会。

美元/在岸人民币

周一在岸人民币兑美元收报 6.5514，较上一交易日升值 75 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.5578，调贬 169 个基点。美国新冠疫情不断缓和，疫苗接种工作进展迅速，经济刺激规模巨大，中美经济复苏力度差距缩小，美债收益率不断走高，中美国债利差不断收窄，均限制了人民币的升值空间。美元指数仍然强势，连续站上 91、

92 关口后从 93 关口回落，不过有望获得 92 一线的支撑，短暂休整后再度冲高的概率较大。从离岸与在岸人民币兑美元汇率差来看，今日市场对人民币无明显方向预期。在岸人民币兑美元汇率短期内有望震荡一段时间，之后步入 6.58-6.6 区间，长期不排除跌破 6.6 的可能。

美元指数

美元指数上周五涨 0.12%报 92.1766，周跌 0.88%，周线终结三连阳，美联储宽松立场以及市场风险偏好回升使美元承压下行。美联储 3 月份会议纪要显示，美国经济达到最大就业和通胀目标仍需要很长一段时间，并重申将继续维持宽松货币政策。美联储宽松论调叠加经济复苏预期提振了市场风险偏好，上周美股三大股指集体收涨，标普 500 创历史新高，打压美元避险需求。另外，上周美债收益率有所下滑，不过周五公布的 3 月 PPI 数据超预期上涨给予了美元支撑。非美货币多数下跌，欧元兑美元跌 0.19%报 1.1893，周涨 1.19%，主要因美元走软。英镑兑美元跌 0.2%报 1.3708，周跌 0.9%，因在一季度表现强劲过后遭遇获利了结。操作上，美联储淡化通胀预期并重申宽松立场使美元指数承压，但美国经济复苏仍强于欧洲国家，美元或维持区间震荡。今日重点关注欧元区 2 月零售销售月率。

股指期货

两市开盘短暂拉升后震荡下挫，呈现单边下行走势，沪指及三大期指现货指数均跌超

1%，深成指及创业板则跌逾 2%。两市量能回升至 7700 亿元，多空双方仍处于僵持状态，陆股通资金净流入 43.03 亿元，结束连续四个交易日流出，其中陆股通净流入 42.3 亿元。近期市场仍处于调整结构当中，但在量能相对萎靡的背景下，短期内将继续保持区间震荡的格局，沪指关注下方自七月份调整以来的上升趋势线支撑。从中长期角度，国内经济仍处于稳步复苏阶段，一季度经济、财报高增长较为确定，需求、供给及企业盈利也将继续获得改善，而三月份金融数据整体表现平稳，债券融资、贷款融资依旧较为旺盛，表外业务明显收缩，信贷结构保持向好的态势，国内资金面总体保持稳定。建议投资者短线谨慎为宜，中期偏多操作为主，关注估值相对合理的中证 500 指数期货。