

宏观小组晨会纪要观点

股指

A 股市场昨日继续延续震荡趋势，行业板块跌多涨少，半导体及电力板块回调，煤炭强势反弹，金融大幅拉升。基本上，当前三季度经济持续走低，四季度经济预计于低位平稳。尽管地产收紧策略略有缓和，但当前对于经济下行的支撑预计相对有限，宏观层面供需两弱的格局或将延续。随着经济进入“类滞胀”的阶段，当前政策重心主要集中在抑制大宗商品价格过快上涨的层面上，短期来看大宗商品走向的不确定性，难免对 A 股市场形成扰动。国内政策仍处于跨周期调节阶段，随着央行周五释放的信号，四季度货币重回宽松的概率降低，难免对市场情绪带来抑制。当前 A 股或难出现趋势明显的机会，更多预计将以宽幅震荡为主，出现系统性风险的概率较低，静待年末经济工作会议以及商品价格回归稳定。技术层面，当前市场整体上陷入区间震荡的格局，预计短线较难形成向上有效突破的格局，沪深 300 与上证 50 指数不排除再度回踩前期底部。建议观望为主，IF 与 IH 以区间高抛低吸为主。

国债期货

昨日资金面相对宽松，国债期货全线收涨。从基本面上看，三季度国内宏观经济保持总体恢复态势，但边际改善程度递减，高 PPI 增速有向 CPI 传导之势，能源供应仍紧张，四季度国内稳物价和稳增长压力较大。央行行长表示物价压力有望今年年底缓解，缓解市场担忧情绪。资金面上看，央行连续大额逆回购，资金面供求矛盾缓和，流动性相对宽松。货币政策需兼顾“稳物价”与“稳增长”，四季度降准可能性较低，或

继续保持“稳货币、宽信用”的政策基调，保持稳定的宏观杠杆率。从技术面上看，三大国债期货主力持续分化，短强长弱的特点没有发生根本改变，T2112 合约近期反弹伴随着成交量持续萎缩。建议投资者继续进行多 TS2112 空 T2112 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 6.3925，较前一交易日升值 11 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3890，调升 179 个基点。美国经济持续复苏，预计未来将有更多强势数据公布，美联储褐皮书显示对通胀问题并未达成共识，不过 11 月中旬还是 12 月中旬退出购债均已被市场充分消化，或指向美元指数高位震荡。当前国内出口仍强劲，且中美关系转好，也有利于在岸人民币走强，人民币已经突破震荡格局，短期内有望持续升值。

美元指数

美元指数周四涨 0.15%报 93.7562，结束六连跌，就业及成屋销售数据好转给美元带来支撑。此前公布的美国上周初请失业金人数降至 19 个月低点，显示就业市场进一步好转，9 月房屋销售也飙升至八个月高位。另一方面，市场隐含的未来五年美国通胀预期已经飙升至 15 年来最高水平，美债收益率集体上给美元带来支撑。受美元反弹影响，欧元兑美元跌 0.22%报 1.1625，英镑兑美元跌 0.22%报 1.3794。操作上，美元指数短线或维持盘整。目前美元走势以消化缩债预期，市场聚焦美联储加息时点。美国通胀压力升温提振了美联储将提前采取行动的预期，给美债收益率及美指带来支撑，美指调整过后或继续温和上行。