

宏观小组晨会纪要观点

股指

A 股主要指数昨日继续回升，沪指险站 3500 点关口，创业板指全天高位震荡，上证 50 高开低走。市场交易量相对活跃，两市成交额继续突破万亿。展望四季度，货币政策维稳偏中性，流动性的外溢效应降低，预计 A 股市场将继续延续“平淡期”，需等待流动性改善实现市场估值的整体性修复。然而从中长线看，市场流动性具备一定支撑，当前房地产调控政策未降温，房地产预期回报率持续下行的情况下，居民资产稳定流入股市的概率较大。国内基本上，弱宏观预期预计贯穿至明年。地产监管趋严叠加大宗价格仍在高位震荡，投资消费趋弱持续拉低经济增速，企业投资盈利下滑，市场情绪降温。后疫情时期，随着全球生产恢复，我国出口增速维持高景气的预期进一步回落，未来出口或将面临边际下滑的风险。政策面上，由于 PPI 高位运行或将进一步向 CPI 传导，通胀率的上行将影响货币政策执行的灵活性，为后续政策定调增加更多不确定性，需关注稳增长政策弱于预期以及严监管政策强于预期给市场情绪带来的风险。展望后市，受制于弱宏观环境，实体经济盈利下行，然由于流动性预期仍具有一定支撑，成长板块与价值板块走势极端分化概率不大，市场风格预计仍偏向均衡，结构性机会占据主导。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

昨日银行间市场资金面有所收紧，央行继续大规模开展逆回购操作，国债期货低开 after 小幅收涨。基本面上看，大宗商品价格下行缓解一定通胀压力，不过双碳目标约束未放松，且房地产税试点开展在即，疫情向多省蔓延，四季度国内稳物价和稳增长压力仍然较大。货币政策需兼顾稳物价与稳增长目标，当前或更加偏向稳增长，继续保持“稳货币、宽信用”的政策基调。近期央行通过碳减排支持工具向金融机构提供低成本资金，类似于局部降息。资金面上看，央行近期加大逆回购操作力度，确保流动性合理充裕的政策意图明显，地方债发行节奏略滞后，且财政发力或对资金面形成一定支撑。从技术面上看，三大国债期货主力合约上周以来放量上行，受压力位影响上涨受阻，如果能上涨突破，上行空间将打开。操作上，建议投资者短线轻仓持有 T2112 多单。近期主力合约正在转向 3 月合约，中长线投资者需注意及时移仓。

美元/在岸人民币

周二晚间在岸人民币兑美元收报 6.3916，较前一交易日贬值 14 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3903，调升 56 点。当前国内出口仍强劲，且中美关系转好，均利于在岸人民币走强。美联储缩减购债规模的信息已经被市场消化，通胀与就业情况也不足以令其考虑提前加息，预计美元指数后续高位震荡概率较大。综合来看，人民币有望持续升值，关注 6.37 一线的压力。

美元指数

美元指数周二跌 0.08% 报 93.972，汇市交投平淡，市场静待周三将公布的美国 10 月 CPI 数据。此前公布的美国 10 月 PPI 录得 0.6%，维持在逾 10 年高位，较上月上

升 0.1 个百分点，显示通胀压力不减。疫情导致的供应链紧张或导致高通胀持续更长的时间，市场静待今日晚间即将公布的美国 10 月 CPI 数据。非美货币涨跌不一，欧元兑美元涨 0.06% 报 1.1595，英镑兑美元跌 0.07% 报 1.3557。美元兑日元跌 0.31% 报 112.87，连续第四天上涨，升至一个月高点。操作上，美元指数或维持震荡上行，可关注 95 关口。美联储官员认为通胀前景存在上行风险，这将影响美联储调整货币政策的速度。今日重点关注美国 10 月 CPI 数据，如果通胀压力不减，或将提振市场对于明年的加息预期，给美元带来支撑。