

宏观小组晨会纪要观点

股指期货

上周市场大部分指数周线上收跌，受到俄乌局势影响，海内外资金避险情绪升温。沪指依然于 3400-3500 点区间宽幅震荡，创业板指结束两周连涨，上周亦大幅收跌。三期指中，中证 500 走势支撑强于沪深 300 和上证 50。受到地缘政治风险以及加息担忧双重影响，美股波动加剧。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，市场不确定性因素逐步落地，预期企稳引领市场结构性底部显现。海外方面，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。技术面上，沪指短线上呈现底部反弹的信号，三期指亦存在触底反弹趋势。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

政府工作报告将今年的经济增长目标设为 5.5%左右，宽财政力度较大，对货币政策的提法是“加大稳健的货币政策实施力度”、“扩大新增贷款规模”、“政策发力适当靠前”，表明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、十债主力下跌势头仍在。建议投资者可关注 T2206 在 100.92、100.76 附近的支撑。

美元/在岸人民币

上周五晚间在岸人民币兑美元收报 6.3188，较前一交易日升值 7 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3288，调升 272 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。美国非农数据大好，加上俄乌局势不明拖累欧元、英镑表现，美指大幅走高，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

美元指数周五涨 0.8%报 98.51，因美国 2 月非农就业数据表现强劲且市场避险情绪升温。此前公布的美国 2 月季调后非农就业人口由 1 月的 48.1 万人增至 67.8 万人，远超市场预期，强劲的就业数据提振了美元。另一方面，美欧对俄采取更多制裁，且有消息称拜登政府考虑禁止美国进口俄罗斯原油，市场避险情绪大幅升温，美国三大股指全线下跌，美指受到避险买盘提振。非美货币涨跌不一，欧元兑美元跌 1.21%报 1.0925，因市场担忧原油和天然气价格飙升将打击欧洲的经济增长前景。因原油等大宗商品价格飙升，澳元兑美元收涨 0.66%，纽元兑美元涨 1.09%。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。