

宏观小组晨会纪要观点

国债期货

当前经济下行压力较大，1月PMI数据欠佳，说明经济底仍未形成。在国内通胀压力缓解的情况下，货币政策有较大宽松空间。稳增长宏观经济政策已经前移发力，在各项政策托底之下，经济底有望在一季度形成。下半年经济有望提速，宽松货币政策有退出风险，今年一季度是货币政策比较确定的宽松窗口期。目前10年期国债到期收益率已经降至2.7%附近，底部预计在2.6%附近。技术面上看，二债、五债、十债主力长期上涨趋势仍未发生变化，但节前期债放量减仓显示多单盈利平仓出场，期债短线回调风险较大。操作上，建议投资者节后首周谨慎持有国债期货多单，套利策略暂不建议。

美元/在岸人民币

2月4日美元/离岸人民币收报6.3622，较春节前最后一个交易日小幅升值88个基点，今晨8点报6.3622，与上周收盘价持平。1月28日晚间在岸人民币兑美元收报6.3610，从离岸与在岸人民币价差看，节后开盘在岸人民币价格没有明显升值与贬值倾向。从基本面上看，在奥密克戎影响下，出口替代效应仍将发挥作用，一季度国内出口预计将强劲，人民币易升难贬。且受美股下挫影响，美联储加息幅度与加息次数或将放缓，而英国央行再次加息，美元指数持续走强的动能不足，短期内窄幅波动概率较高。综合来看，一季度在岸人民

币小幅走高的概率较大。

股指期货

春节假期期间，海外市场重要指数呈底部修复趋势。标普 500 代表的美股市场春节期间大涨 4.02%，恒生指数节后首个交易日大幅收涨 3.24%，期间涨幅 4.26%，日经 225 期间涨幅达 2.70%。美股以及亚太市场表现较为强劲。综合来看，A 股休市的一周里，海外市场出现大涨行情，特别港股周五首个交易日的普涨行情或对 A 股开年局势形成信心支撑，结合节前市场已回调至较低区间，国内市场的开市表现值得乐观期待。影响开年 A 股运行的因素以三个方面为主：全球疫后经济修复局势；国内房地产市场的边际回暖以及“稳增长”为主的政策面的走向。海外方面，供需矛盾缓解以及就业持续恢复，英国央行率先加息以应对高通胀，美联储货币政策紧缩预期短期或存在进一步强化。国内方面，就春节之后一段时间的市场走向来看，今年上半年货币政策、财政支出、基建投资都有望持续发力，1 月的快速调整或意味着市场“不安定”因素的释放，随着利空逐步落地，估值下移至合理区间，相对看好春节后 A 股的走向。技术面上，预计短期内市场的下跌已经步入尾声阶段，月线上大盘有望超跌企稳，2 月份“修复”行情值得期待。市场短期风格或进入平衡期。策略上，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，建议投资者可关注多 IF 与 IH 机会。

美元指数

春节期间美元指数下跌 1.8%报 95.4683，因美联储大幅加息的预期降温且欧元走强。美元指数上周前四个交易日连续下跌，因美联储官员强调刺激政策的退出应该循序渐进，避免对美国造成不必要的扰乱，多数美联储官员的表态并不支持 3 月加息 50 个基点的市场预期。另外，周三公布的美国 1 月 ADP 就业数据意外减少 30 万人，降低了美联储大幅加息 50 个基点的预期，拖累美元进一步走弱。但周五公布的 1 月非农就业数据超预期上涨，帮助美元指数止步四连跌。非美货币多数上涨，欧元兑美元周涨 2.73%报 1.1452，创近两年最大周涨幅。此前公布的欧元区 1 月 CPI 超预期上涨并创历史新高，欧洲央行行长拉加德强调通胀前景的风险将持续上行，并不再坚称“2022 年不太可能加息”，欧洲央行的加息预期升温给欧元带来提振。英镑兑美元周涨 0.95%报 1.3531，英国央行周四将利率上调至 0.5%，连续在两次会议上加息，给英镑带来上行动力。综合来看，美联储鹰派预期降温，而英欧央行鹰派预期升温支持欧元及英镑，美元指数短线或继续承压，但下行空间有限，可关注 95 关口。本周重点关注美国 1 月 CPI 及美联储官员讲话。