

宏观小组晨报纪要观点

股指期货

上周主要指数呈弱下行，沪指周度回调超过 1%，创业板指跌幅超过 4%。相对大盘而言，中小板以及成长风格回调幅度明显。三大期指中，上证 50 周线支撑较强，中证 500 下行压力较大。隔夜美股亦在美债收益率压制下走低。国内方面，降准如期落地，本次降准为“全面降准 25BP+加额外定向降准 25BP”，约向市场释放长期资金 5300 亿元，降准时点符合市场预期但降准幅度低于市场预期。结合历年来降准期间和市场表现，大约 3 次降准市场底部显现，当前时间节点对于 A 股将是一个积极的信号，二季度指数或有望引来行情上的反转。基本上，3 月社融超预期，进一步认证政策底的显现。二季度来看，国内疫情降温、稳增长政策同步发力，经济底部有望进一步确认。市场面来看，美联储加息节奏引领成长估值持续下行，科技股短线跌幅放大。然而客观来看，稳增长预期对大盘风格估值形成支撑，然当前依然中小盘估值较低，因此预判二季度，大小盘风格仍是相对均衡的格局。资产配置建议跟随经济稳增长主线，低估值策略较优。技术面上，指数短线仍有反复，在稳增长政策发力下，叠加美联储加息背景下高股息价值股占据优势，建议可轻仓介入多 IF 或 IH 合约。

国债期货

上周五晚间央行宣布全面降准 25 个基点，释放长期资金约 5300

亿元，当周 MLF 利率未下调。此次降准幅度低于预期，原因可能在于：第一，近期中美利差倒挂，存在外部约束；第二，当前资金面已经非常宽松，资金面的松紧不是当前的主要矛盾；第三，目前存在结构性通胀压力。目前来看，央行此次低于预期的降准，旨在加强金融对实体的支持力度，核心目的是给银行长钱，引导银行多投中长期信贷。同时，此次央行政策上兼顾内外平衡并不改变当前“以我为主”的基调。因此，后续关注重点仍在政策的持续发力和经济基本面的恢复情况。此次降准后，不排除未来继续调降 LPR 与 MLF 利率的可能性，但在各种制约因素下，后续市场博弈宽货币的空间较小。短期市场关注重点在五月前的疫情防控情况，长期交易主题向稳增长和宽信用转变。本次降准力度不及预期，期债短期震荡偏弱的可能性较大。当前 10 年期国债收益率在 2.75%附近，低点预计在 2.6%附近，高点预计在 2.85%附近。从技术面上看，二债、五债、十债主力上行态度不变，但动能偏弱，且持仓数据显示十债回落可能性上行。操作上，建议投资者减仓 T2206 的多单，注意适当止盈。

美元/在岸人民币

上周五晚间在岸人民币兑美元收报 6.3705，较前一交易日升值 70 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3896，调贬 356 个基点。美元指数 100 一线压力作用较强，需观察是否能实质性站上。当下影响人民币汇率的主要因素是国内疫情，在境外疫情趋缓国内疫情上升的背景下，国内出口以及经济提速均受到较大负面影响，为人民币走

贬提供基础。且中美货币政策背离，中美利差倒挂，利于人民币贬值。从离岸与在岸人民币价差看，人民币也有贬值压力。近期需关注国内疫情形势，美元/在岸人民币关注第一压力位 6.37、第二压力位 6.4。

美元指数

美元指数上周五涨 0.21%报 100.52，周涨 0.68%，美联储大幅加息预期及欧洲央行鸽派基调助美指震荡走高。上周公布的美国 3 月 CPI 同比上升 8.5%，继续刷新逾 40 年新高。多位美联储官员也释放出加息 50 个基点的信号，以抑制通胀上行。市场对美联储 5 月份加息 50 个基点的预期升温，给美指带来提振。另外，上周欧洲央行行长拉加德表示，预计今年一季度欧元区经济增长仍然疲软。欧洲央行利率决议并未给出具体的加息计划，整体维持鸽派基调，市场对欧洲央行收紧货币政策的预期减弱。另一方面，欧盟起草对俄罗斯实施石油禁令，此举将使欧元区将面临更加严峻的通胀，使欧元承压，欧元兑美元上周五跌 0.13%报 1.0814，周跌 0.58%。英镑兑美元上周五跌 0.15%报 1.3060，周涨 0.19%，英国 3 月 CPI 大幅上涨使英国央行大幅加息的预期升温，但美元走强限制英镑涨势。综合来看，美元指数维持震荡偏多观点。欧元区经济前景承压，欧洲央行维持鸽派基调使欧元承压。另外，美联储大幅加息的预期升温给美指带来支撑，美元或维持强势。