

宏观小组晨会纪要观点

国债期货

近期银行间资金面宽松，债市消息面相对平淡。基本面上看，稳价保供措施近期密切出台，能源供应紧张得到一定缓解，通胀压力得到一定缓解。不过双碳目标约束未放松，高 PPI 增速有向 CPI 传导之势，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”，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。资金面上看，央行确保流动性合理充裕的政策意图明显，短期资金面仍宽松，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持续走高，上周五跳空高开高走，有持续走高之势。鉴于短端流动性较为充裕，建议投资者继续持有 TS2112 多单。

美元/在岸人民币

上周五晚间在岸人民币兑美元收报 6.3980，较前一交易日贬值 10 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3980，调贬 37 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。上周五公布的美国非农就业数据向好，不过美联储已经决定从 11 月起开始缩减购债规模，尚未考虑加息，美元指数并未大幅走高，预计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

美元指数周五冲高回落，跌 0.12% 报 94.22，因市场风险偏好回升。此前公布的美国

10月非农新增就业人口53.1万人，创3个月来最大增幅，预期增45万人，前值增19.4万人。10月失业率为4.6%，创自美国新冠疫情爆发以来新低，预期4.7%，前值4.8%。强劲的就就业数据提振了市场风险偏好，美国三大股指全线上涨，续创历史新高，美指随后涨幅缩窄，从逾一年高位回落。非美货币多数上涨，欧元兑美元涨0.12%报1.1569，盘中一度触及去年7月最低水平；英镑兑美元跌0.04%报1.3496，上周英国央行并未如期加息，使英镑承压，英国央行行长贝利周五表示，央行将关注就业数据来决定何时加息。操作上，美元指数或维持震荡上行，可关注95关口。上周美联储及欧洲央行淡化加息预期，而英国央行并未如市场预期的采取加息动作，导致英镑重挫，给美元带来一定支撑。另外，美国就业形势向好，美元有望进一步上行。今日重点关注美联储官员讲话。

股指

上周主要指数仍面临较强上行压力，市场成交量相对活跃。沪指失守3500点关口，中证500走势纠结，上证50连续超跌后企稳。板块方面，周期板块受政策影响较大。国内基本上，制造业PMI指数进一步回落预期，生产降幅高于新订单表明当前供给端的影响较为显著。10月份原材料价格指数上升，PPI压力再次扩张，国内结构性通胀矛盾依然不容忽视。然随着多项政策落地，国内大宗价格开始企稳回调，这或将引领四季度“类滞胀”预期降温。长线来看，在当下“碳中和”的大背景下，新能源领域维持较高景气度，能源改革将引领产业链升级的同时实现整体制造业的转型。海外方面，美联储正式宣布11月启动Taper，政策节奏符合市场预期，短线上预计对于A股市场以及全球风险偏好较难产生显著影响。长线来看，全球疫情反复叠加美国PMI指数仍存在回落趋势，经济景气度的下降或使得未来一段时间内美联储政策表态

仍然偏“鸽”。然当前全球市场对于美国加息预期仍然存在较大分歧，这或将形成美国通胀回落之前较大的风险因素。总体而言，四季度市场难改震荡格局，流动性预期的落空使得指数向上突破压力较大，在未具有较大利空消息的情况，以宽幅震荡为主。关注年末经济会议的经济总结与政策定调。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。