

宏观小组晨会纪要观点

股指

A 股主要指数探底回升，震荡收跌，下方支撑犹存。10 月份 CPI 在蔬菜和猪肉的共同作用下显著抬升，同时 PPI 涨幅呈现进一步扩大趋势。短期看，CPI 推升更多受到食品短期供给因素的影响，在四季度国内消费持续走弱以及猪肉价格仍处于低位的条件下，预计四季度通胀环境仍较为“温和”。而通胀率的上行预计会进一步增加货币政策实施的困难性，同时加剧市场对“类滞胀”环境以及整体流动性的担忧。另一方面，大宗价格居高不下，PPI 再创新高。当前国内需求恢复缓慢，中下游行业转移成本能力较弱，上游原材料的上涨大幅挤占中下游利润，进一步压制中下游投资增速，拖累整体经济动能恢复。然随着保稳供价各项举措落地生效，大宗价格有望企稳回调。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

基本面上看，国内 10 月 PPI 同比再创新高，且双碳目标约束未放松，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，随着近期大宗商品价格下行，当前货币政策或更加偏向稳增长，继续保持“稳货币、宽信用”的政策基调。资金面上看，央行近期通过碳减排支持工具向金融机构提供低成本资金，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

周三晚间在岸人民币兑美元收报 6.3882，较前一交易日升值 34 个基点。当日人民币兑美元中间价报 6.3948，调贬 45 点。美国 10 月 CPI 同比大涨，拜登表示扭转通胀是首要任务，引发市场对美联储提前加息预期，令美元指数大幅走高。通胀是否是长期现象，还需要观察，短期内美元指数高位震荡的概率仍较大。国内出口仍强劲，且中美关系转好，均利于在岸人民币走强。综合来看，人民币升值阻力增加，预计在 6.39 附近窄幅震荡，需关注 6.37 一线的压力。

美元指数

美元指数周三大涨 0.99% 报 94.8998，因通胀飙升提振了美联储更快收紧货币政策的预期。此前公布的美国 10 月 CPI 环比上涨 0.9%，同比增长 6.2%，创 1990 年以来最大升幅。数据显示通胀上升的时间比预期要久，强化了市场对美联储加快缩债或加息的预期，带动美元指数随国债收益率上涨。非美货币全线下跌，欧元兑美元跌 1% 报 1.1479，创今年以来新低。英镑兑美元跌 1.13% 报 1.3404，英欧关系紧张及避险情绪升温使英镑承压。操作上，美元指数或维持震荡上行，可关注 95 关口。美国 10 月通胀数据进一步升温，使美联储收紧货币政策的压力增大，叠加近期美联储官员对明年加息的支持态度，美元指数或进一步上行。今日重点关注英国第三季度 GDP。