

东吴期货研究所

宏观与金融工程组

李高锋 021-33666347

期市有风险，投资需谨慎

央行节后净投放资金，国债期货向上突破

一、政经要闻

二、关键利率综述

三、其他数据

【观点与策略】

上周 T1806 强势向上突破近期震荡平台及 40/60 均线的压制，短期可能上探 93.4 一线。

春节后资金面平稳，央行实现净投放 3365。我们预计未来一个季度左右在偏高位 3.7%-4% 的波动，原因有以下几点：2018 年经济仍会维持平稳复苏态势，但还没有到经济过热状态；CPI 的重心会较 2017 年有所上抬，但不会形成恶性通胀，预计平均 CPI 不会超过 2.5%，不会引起货币紧缩。货币政策维持目前的中性偏紧，不会过度紧缩；维持适当的流动性偏紧，以配合去杠杆政策；但会适当的流动性宽松，或在流动性偏紧时段主动投入流动性，以对冲去杠杆可能引起的流动性危机事件。目前去杠杆的主体在其他监管机构完善监管政策，而央行只在环境上起配合作用。但目前货币政策也不会放宽，一是去杠杆需要货币政策配合；二是经济仍维持平稳复苏，通胀略有上行，经济环境不需要宽松货币来刺激。尽管西方发达国家和美联储今年还可能继续加息，但国内央行跟随加息的可能性不大；去年美联储虽然进行了加息，但没有进行流动性紧缩；目前随着经济的进一步复苏好转，通胀预期上行，未来启动流动性紧缩的可能性大增，这是外围市场的主要风险点；而国内央行则进行了实质性的加息与流动性紧缩，目前流动性是中性偏紧的，货币政策已去美联储不再一致。历史上债券熊市，10 年期国债利率上行幅度在 150bp 左右，这次从低点 2.6% 附近上行至 3.98%，幅度在 140BP 左右，目前的利率进入顶部区间。策略上前期低位多单持有，在 93.4-94 一线适当平仓了解。

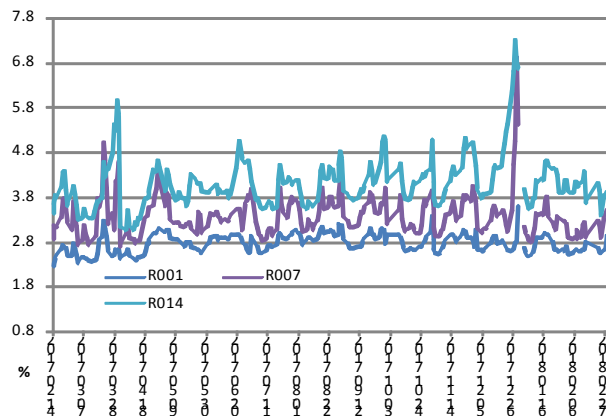
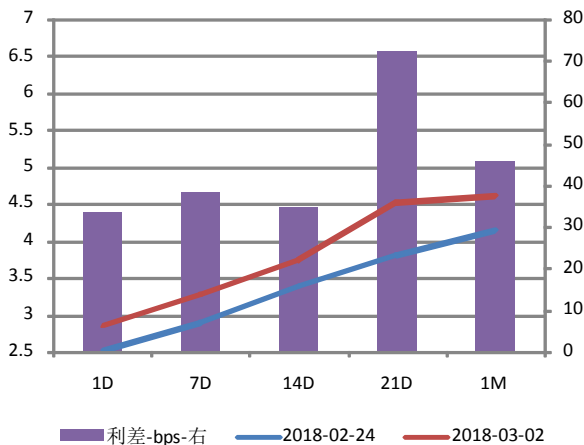
一、【政经要闻】

● 18年2月全国制造业PMI大幅回落至50.3%

18年2月全国制造业PMI大幅回落至50.3%，18年前两月均值50.8%，也较去年12月下滑，指向制造业景气继续转弱。其中新订单降至51.0%，新出口订单降至49.0%，前两月均值均较去年12月下滑，指向18年需求起步偏弱。

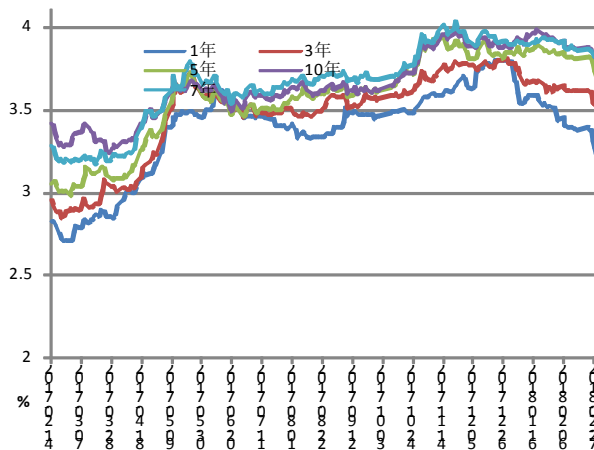
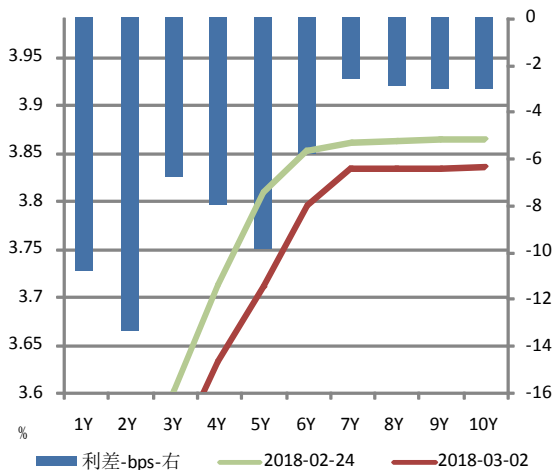
二、【关键利率综述】

1 货币市场利率



数据来源：Wind，东吴期货研究所

2 国债收益率曲线



数据来源：Wind，东吴期货研究所

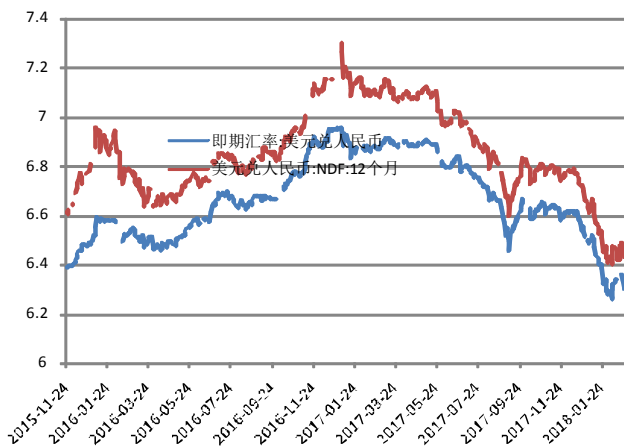
三、【其他数据】

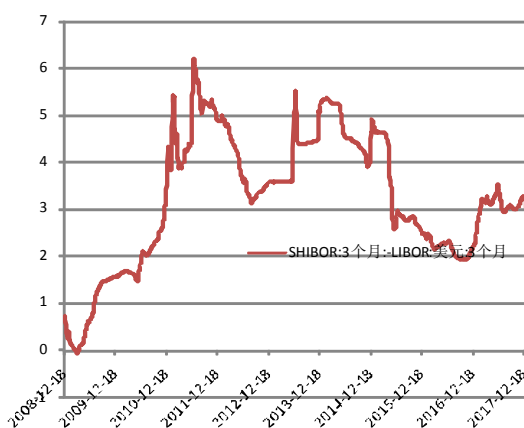
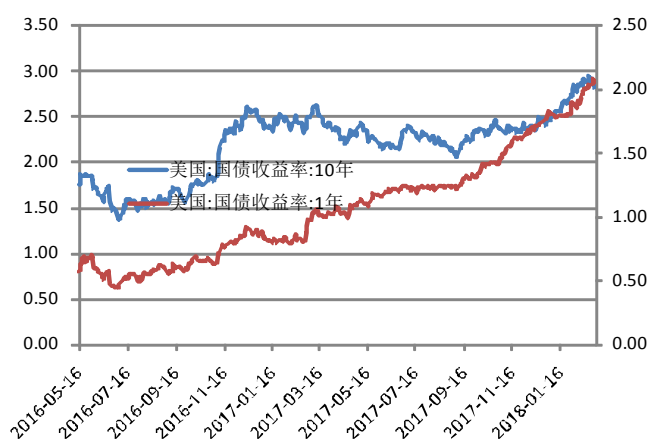
1 公开市场与MLF操作统计

| 指标名称 | 公开市场操作:货币投放 | 公开市场操作:货币回笼 | 公开市场操作:货币净投放 | 指标名称 | 中期借贷便利(MLF):投放:当月值 | 中期借贷便利(MLF):收回:当月值 | 中期借贷便利(MLF):期末余额 |
|------------|-------------|-------------|--------------|---------|--------------------|--------------------|------------------|
| 2018-03-02 | 3,900.00 | 2,700.00 | 1,200.00 | 2018-02 | 3,930.00 | 2,435.00 | 47,795.00 |
| 2018-02-23 | 5,800.00 | | 5,800.00 | 2018-01 | 3,980.00 | 2,895.00 | 46,300.00 |
| 2018-02-09 | | 2,200.00 | -2,200.00 | 2017-12 | 4,760.00 | 3,750.00 | 45,215.00 |
| 2018-02-02 | | 7,600.00 | -7,600.00 | 2017-11 | 4,040.00 | 3,960.00 | 44,205.00 |
| 2018-01-26 | 5,000.00 | 8,200.00 | -3,200.00 | 2017-10 | 4,980.00 | 4,395.00 | 44,125.00 |
| 2018-01-19 | 10,600.00 | 4,700.00 | 5,900.00 | 2017-09 | 2,980.00 | 2,830.00 | 43,540.00 |
| 2018-01-12 | 4,500.00 | 4,100.00 | 400.00 | 2017-08 | 3,995.00 | 2,875.00 | 43,390.00 |
| 2018-01-05 | | 5,100.00 | -5,100.00 | 2017-07 | 3,600.00 | 3,575.00 | 42,270.00 |
| 2017-12-29 | | 2,900.00 | -2,900.00 | 2017-06 | 4,980.00 | 4,313.00 | 42,245.00 |
| 2017-12-22 | 5,500.00 | 3,500.00 | 2,000.00 | 2017-05 | 4,590.00 | 4,095.00 | 41,578.00 |
| 2017-12-15 | 5,600.00 | 4,800.00 | 800.00 | 2017-04 | 4,955.00 | 4,515.00 | 41,083.00 |
| 2017-12-08 | 2,700.00 | 7,800.00 | -5,100.00 | 2017-03 | 4,970.00 | 1,940.00 | 40,643.00 |
| 2017-12-01 | 9,100.00 | 9,500.00 | -400.00 | 2017-02 | 3,935.00 | 2,050.00 | 37,613.00 |
| 2017-11-24 | 7,900.00 | 6,400.00 | 1,500.00 | 2017-01 | 5,510.00 | 4,355.00 | 35,728.00 |
| 2017-11-17 | 11,500.00 | 3,400.00 | 8,100.00 | 2016-12 | 7,330.00 | 115.00 | 34,573.00 |
| 2017-11-10 | 4,600.00 | 6,900.00 | -2,300.00 | 2016-11 | 7,390.00 | 1,150.00 | 27,358.00 |

数据来源: Wind, 东吴期货研究所

2 汇率相关





数据来源：Wind，东吴期货研究所

3 理财产品利率走势



数据来源：Wind，东吴期货研究所

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。**期市有风险，投资需谨慎。**