

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

## 经济运行平稳，国债期货震荡调整

### 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 在 94 一线遇阻后小幅震荡回落，短期反弹走势告一段落，后期或以震荡调整为主。

本周资金利润回落，资金面偏宽松；上周央行以公开市场操作为主，实现净回笼 100 亿。我们预计未来一个季度左右在偏高位 3.6%-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可以 94 一线适当平仓了解。

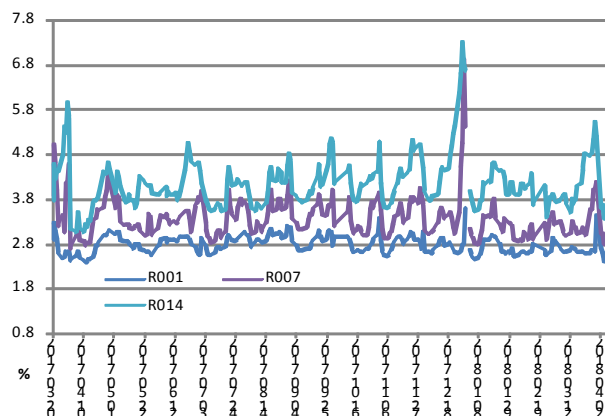
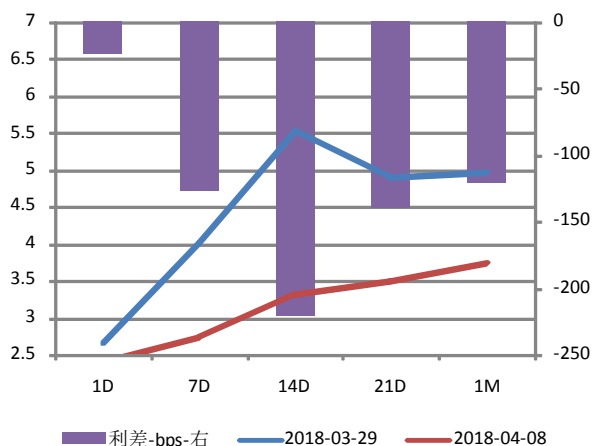
## 一、【政经要闻】

### ● 中国 3 月外汇储备增加 83.38 亿美元至 3.1428 万亿美元

中国 3 月外储重拾升势。中国 3 月外汇储备增加 83.38 亿美元至 3.1428 万亿美元，预期 3.146 万亿美元；2 月中国外储曾出现 2017 年 2 月以来首次下降。3 月末中国黄金储备持稳于 5924 万盎司（784 亿美元），为连续第 18 个月未发生变动。

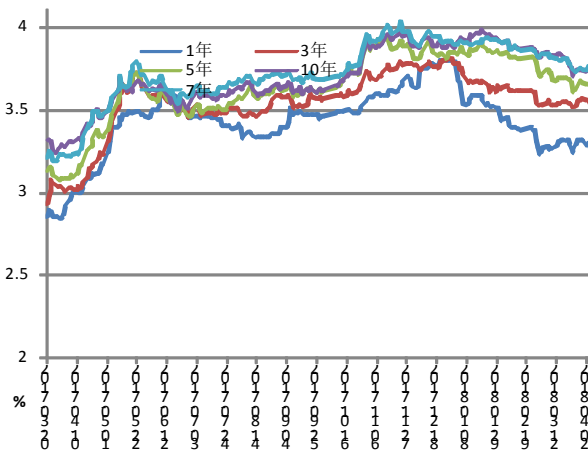
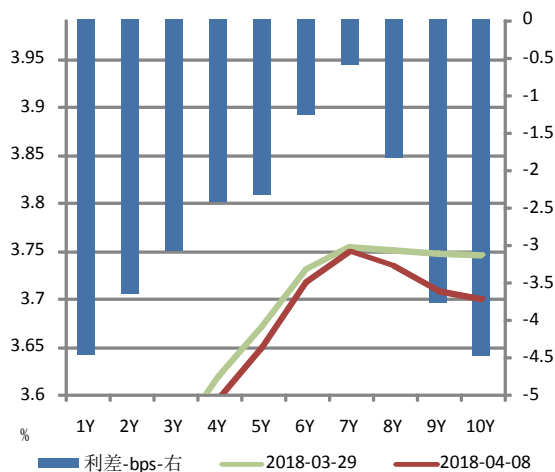
## 二、【关键利率综述】

### 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

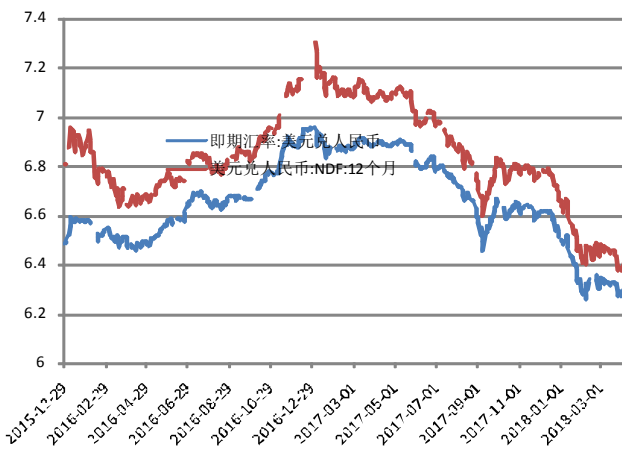
## 三、【其他数据】

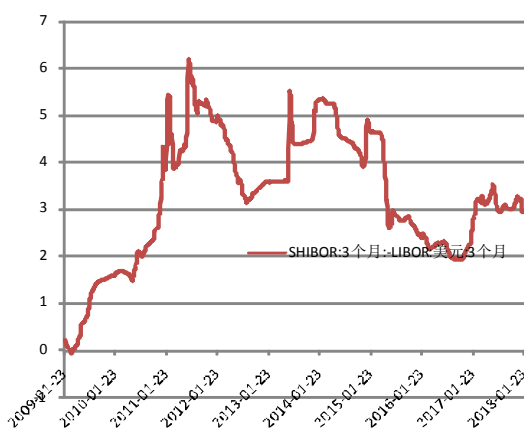
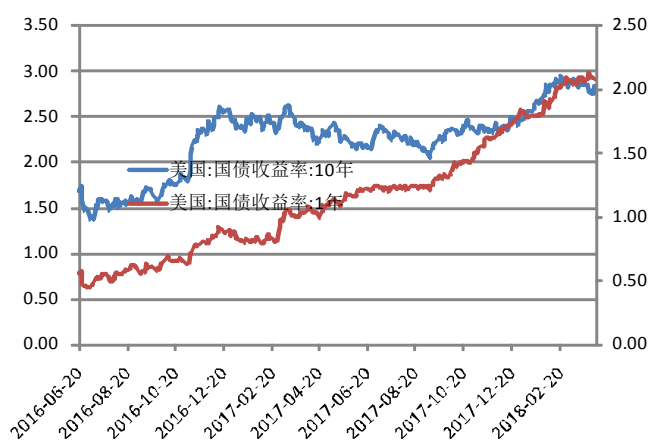
### 1 公开市场与 MLF 操作统计

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
2018-03-30		1,600.00	-1,600.00	2018-03	4,325.00	2,950.00	49,170.00
2018-03-23	600.00	3,800.00	-3,200.00	2018-02	3,930.00	2,435.00	47,795.00
2018-03-16	2,400.00		2,400.00	2018-01	3,980.00	2,895.00	46,300.00
2018-03-09		2,400.00	-2,400.00	2017-12	4,760.00	3,750.00	45,215.00
2018-03-02	3,900.00	2,700.00	1,200.00	2017-11	4,040.00	3,960.00	44,205.00
2018-02-23	5,800.00		5,800.00	2017-10	4,980.00	4,395.00	44,125.00
2018-02-09		2,200.00	-2,200.00	2017-09	2,980.00	2,830.00	43,540.00
2018-02-02		7,600.00	-7,600.00	2017-08	3,995.00	2,875.00	43,390.00
2018-01-26	5,000.00	8,200.00	-3,200.00	2017-07	3,600.00	3,575.00	42,270.00
2018-01-19	10,600.00	4,700.00	5,900.00	2017-06	4,980.00	4,313.00	42,245.00
2018-01-12	4,500.00	4,100.00	400.00	2017-05	4,590.00	4,095.00	41,578.00
2018-01-05		5,100.00	-5,100.00	2017-04	4,955.00	4,515.00	41,083.00
2017-12-29		2,900.00	-2,900.00	2017-03	4,970.00	1,940.00	40,643.00
2017-12-22	5,500.00	3,500.00	2,000.00	2017-02	3,935.00	2,050.00	37,613.00
2017-12-15	5,600.00	4,800.00	800.00	2017-01	5,510.00	4,355.00	35,728.00
2017-12-08	2,700.00	7,800.00	-5,100.00	2016-12	7,330.00	115.00	34,573.00

数据来源: Wind, 东吴期货研究所

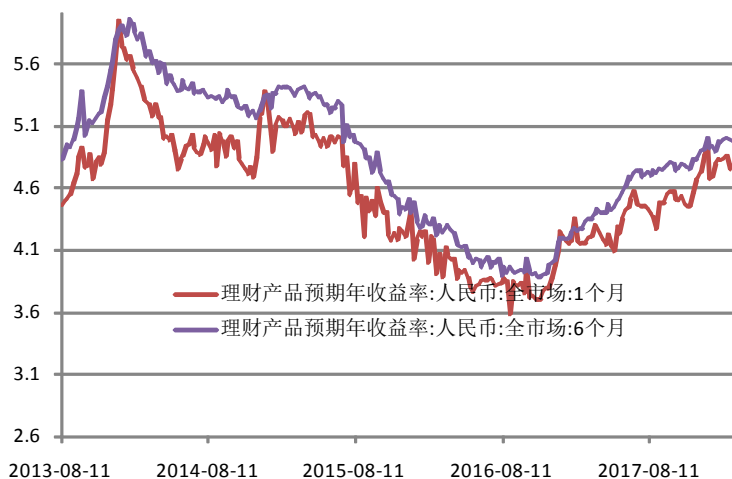
## 2 汇率相关





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。**