

2022 年国债期货年度展望

牛尾之际

摘要

十年期国债收益率全年整体呈现下行趋势，财政后置导致的“资产荒”问题主导上半年行情，而超预期降准后释放的宽松预期则是下半年市场情绪的主线。政策整体保持稳定，财政蓄力留待明年，货币以稳为主。宏观审慎发力，地产、教育、互联网行业主动释放风险，利用好“稳增长压力较小的窗口期”。整体来看，跨周期设计的思路得到充分体现。

展望明年，宏观环境可能面临出口景气度回落、通胀剪刀差下行以及房地产下行周期的不确定性，全年经济周期从弱衰退转向弱复苏。在“房住不炒”大环境下，随着三道红线出炉、地产贷款政策进一步收紧，房企融资逐渐受限，房企高资产负债率、低现金流的隐患迅速显露。后续政策或有边际放松，但实质转向难度大。随着疫情逐渐好转，海外供应链问题修复以及国内保供稳价政策展现成效，未来通胀结构将有所修复，PPI-CPI 剪刀差走向收敛。失去价格以及转移到国内的订单支撑后，出口的景气度终会受到影响。

货币政策有边际放松的空间，降准有必要，降息存在可能。经济下行的压力会再度凸显稳增长的诉求，除财政发力外，通过降准补充流动性也存在必要性。此外，宽信用成效如何以及疫情的不确定性加上房地产硬着陆的潜在风险提高了动用价格型工具的可能性。需要注意的是，下半年海外主要央行可能进入加息周期，出于兼顾内外平衡的考量，货币政策或回归稳健。

牛尾行情将至，操作难度升高。明年一季度经济下行、货币易松难紧，叠加年初银行大量配置压力，债市上涨确定性较大。但后续将面临宽信用与宽货币之间的博弈，不确定性会明显升高。因此，建议提前布局明年，若短期调整将带来较好的配置机会。年初确定性较大，建议配置盘拉长久期。后续需要关注社融何时边际改善，若宽信用政策开始生效，则行情可能发生转向。具

风险点：意外事件带来的市场流动性恶化

研究报告完整版如何获取？

请关注微信公众号【南华期货】



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1290号

高翔

投资咨询证号：