

一季度，国债期货市场行情主要分为春节前后两段。春季前，居民消费和工业生产逐步恢复，央行、银保监会不断出台信贷支持政策，国债期货价格以下跌为主。春节后，受央行超预期降准、海外银行关闭事件推升市场避险情绪等因素影响，国债期货价格又有所走强。整体一季度国债收益率以小幅上行为主，10年期、5年期和2年期国债收益率分别上行1.27BP、4.89BP和5.31BP。

2022年以来，为保持长期通胀稳定，美联储等央行持续激进加息，并大幅缩减资产负债表的规模，海外债券收益率显著上行，金融市场动荡加剧。硅谷银行被关闭，是本轮美国加息周期中最早爆出风险的金融机构。同时，银行危机也蔓延到欧洲，瑞士信贷财报出现问题后，再度引发市场恐慌情绪，最终被瑞银收购。当前，俄乌冲突仍在持续，全球因美联储等主要央行普遍加息而陷入经济衰退的可能性增加。

从美林时钟角度看，目前海外整体处于滞胀向衰退转向的周期中，随着通胀有所回落，央行加息周期接近拐点，海外债券和黄金等避险资产面临一定的投资机会，其他股票和商品资产面临的风险较大。

1—2月份，国内消费由降转增，回升态势增强，后续有望继续改善。投资增速高于预期，其中专项债加速发行下基建投资也保持较高增速。房地产投资降幅明显收窄，在央行和各地放松限购、大幅降低贷款利率的情况下，预计居民购房信心继续恢复，房地产市场价格和销售将继续回暖。总体上，基建投资维持高位，高储蓄下消费市场有望延续恢复态势，宽信用效果将不断显现，社会融资增速将继续回升，全年完成5%的经济增速目标压力不大。受基数影响，二季度将是全年经济增速的高点。