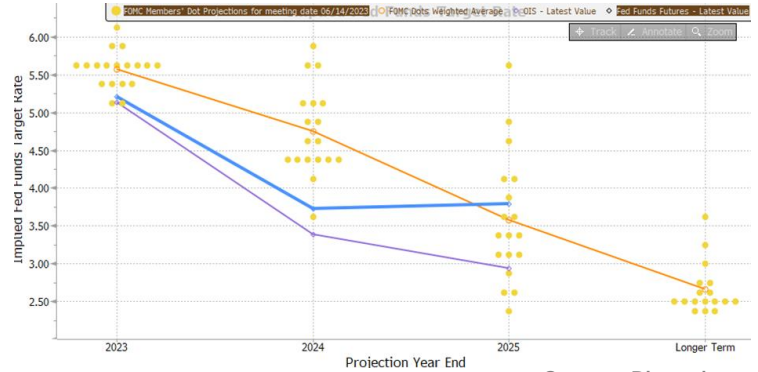


市场周报（2023年6月第二期）

本周洞察

从本周美联储的“鹰派暂停”行动来看，市场似乎更关注“暂停”这个声明，而非其鹰派特性。股市似乎证明了需求会随着价格上涨而增加，这与传统经济理论恰恰相反。

决策中令人惊讶的一点在于“点阵图”，美联储公开市场委员会的各个成员会在这里表明他们对未来利率的预期。“点阵图”暗示了在2023年还有两次25个基点的升息，将基金利率的中位预期推高到5.6%。



Source: Bloomberg.

我原本想将这篇评论标题定为“联储跳过一次加息没有意义”，因为他们上调了通胀预期，但我意识到“暂停”正是支撑股市的理想叙事。但问题仍然存在，这种能量助推器能持续多久？我认为强劲的市场，或者更有可能是熊市的投降受到以下因素的支撑：

1. 联储跳过一次利率提升。
2. 银行危机并非系统性的。
3. 通货膨胀和工资正在正常化。
4. AI 热潮承诺带来稳健的生产力增长。

最后但同样重要的是：5. 绝不要与市场趋势对抗！

上周市场摘要

美国经济/政治

- 尽管消费者需求较去年有所放缓，但5月份的零售销售额仍超出预期。 - 6月15日
- 美国消费者对一年后的通胀预期在5月份下降了0.3个百分点，降至4.1%。 - 6月13日
- 耶伦对众议院金融服务委员会表示：财政部正在尽其所能以避免扰乱固定收益市场。

欧洲和英国经济/股市

- 欧洲央行管理委员会决定将三个关键利率提高25个基点。 - 6月15日
- 挪威天然气供应中断重新引发了供应恐慌，并导致价格大幅上涨。 - 6月14日
- 谷歌将面临欧盟反垄断调查。 - 6月13日

亚太经济/股市

- 中国央行出人意料地宣布削减短期政策利率以刺激经济，此消息发布后中国银行股下跌。
- 自2020年以来，俄罗斯首次恢复向朝鲜供应石油。 - 6月15日
- 美国国务卿安东尼·布林肯预计将在6月16日至19日访问北京，希望缓和与中国的紧张关系。

其他要闻和引述

- 2023年5月CPI为4.0%，4月份则为4.9%。美联储保持联邦基金利率不变，日本央行也采取了类似立场。
- 美联储上调了通胀预期。

每周数据追踪

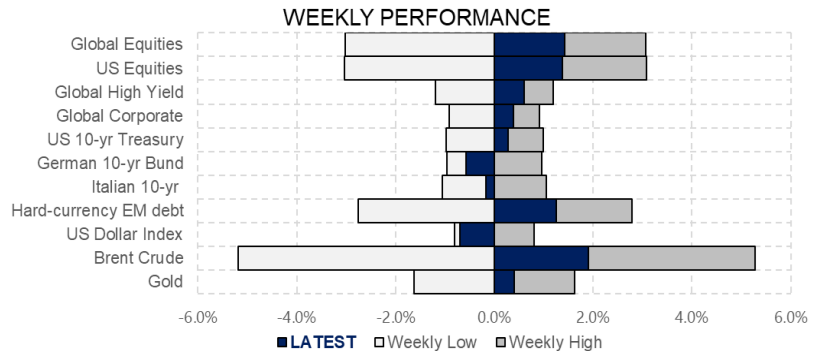
表现

- 市场全面走强
- 受美联储暂停加息影响，美元走弱
- 股市强劲

INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	2.69	6.11	14.26	19.16	36.38	44.73
Global Real Estate	1.39	4.18	1.73	-1.42	7.53	20.40
US Real Estate	1.89	4.94	3.23	2.20	12.63	27.80
APAC Real Estate	0.92	4.49	-2.33	-4.45	-11.46	-20.99
Investment Grade	0.43	1.60	5.30	7.83	7.56	17.19
High Yield Bonds	0.33	0.50	1.94	-0.11	-13.63	-4.59
Global HF Real Estate	0.21	0.70	0.57	0.32	8.49	7.98
Global HY ETF	2.32	2.79	9.47	8.04	28.23	21.13
ASIA Real Estate ETF	2.36	1.71	-2.73	-13.59	-8.88	-0.90
USD Index	-1.33	-2.04	-1.28	-1.38	5.40	7.82

每周图表

- 全球和美国股市走高
- 布伦特原油价格在短暂下跌后上涨
- 黄金和欧洲债券保持稳定



注: 图表显示指标常态化后的

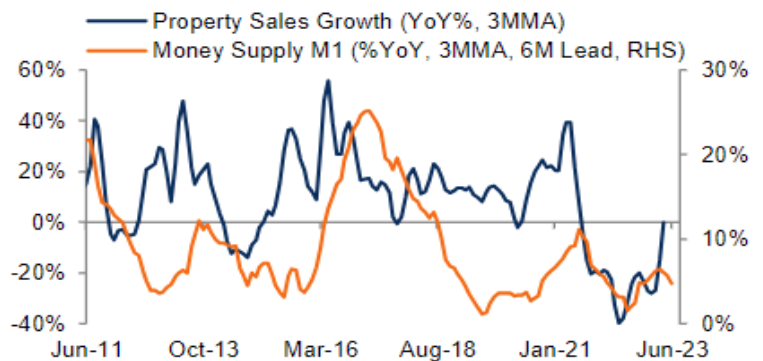
每周高点和低点, 突出(蓝色)最近指标情况

本周图表分析

鉴于中国央行的最新政策, 我们认为有必要继续两周前开始的关于中国经济复苏预期的分析。

中国央行在本周早些时候将 7 天回购利率降低 10 个基点至 1.9%后, 周四又降低了其一年期贷款的利率。

那么, 哪些宏观数据可能会在 2023 年下半年出现积极惊喜?



Source: State Street Global Markets, Bloomberg.

最终关键在于制造业和与房地产业相关指标, 因为国内消费已经稳定恢复。在房地产方面, 一线和二线主要城市的价格出现了稳定迹象。房地产销售在连续下降两年多之后也不再下滑, 同时, 中国正在面临越来越大的压力, 需要宣布广泛的刺激措施以提振信心, 而不是继续实行“一城一策”的方针 (请参阅本周图表)。

核心问题是央行既要支持增长, 又要避免市场流动性过剩的解决方案似乎有限。再加上对地方政府债务持续的担忧, 相对于以前而言, 这就使得当前货币周期处于疲弱状态。国际市场反应不佳的另一个核心问题是迄今为止缺乏的财政刺激政策。它对于扭转市场预期, 保持可持续的中期流动性, 提振市场信心都是非常重要的。

中国央行的最新举措, 特别是在 10 个月内首次实施降息, 确实提振了信心, 并表明他们了解市场情绪并愿意支持经济增长。同时, 支持在 6 月 20 日会议上削减贷款基准利率的呼声也很高。

免责声明: 本报告(包括任何附件)是为收件人的独家使用和利益而编写的, 仅限提供本报告的目的。除非我们提供明确的事先书面同意, 否则本报告的任一部分都不应被复制、分发或传达给任何第三方。如果本报告被用于其预期的其他目的, 或就本报告向任何第三方使用, 我们将不承担任何责任。