

市场周报 (2023 年 6 月第 3 期)

本周洞察

当“高科技龙”在上海的夜空中飞翔时，“动物精神”则推动着西方市场。

逐渐地，中国在经济上越来越像西方，随着其技术能力提高，能够自我生产更多的高端商品，与西方的贸易驱动力也在减弱。中国可能会成为一个更加独立的经济力量，其与亚洲其他地区，甚至拉丁美洲和非洲的经济联系可能会加强，而与西方的联系则变得不那么重要。美中之间的紧张关系可能会促使世界经济版图进一步撕裂。

目前，中国有充分的理由不大规模实施刺激政策。由于从信贷增长到出口都令人失望，中央银行已经对利率进行了小幅度的削减。在全球利率上升的情况下，激进地削减利率将对人民币产生很大的压力，尽管政策制定者对今年令人失望的 5% 的增长目标显然感到不安。尽管这是一个保守的目标，但如果最终未能达到，仍然能够理解。

根据国家金融与发展研究院的报告，截至今年 3 月，中国中央政府负债率只占国内生产总值的 21%。鉴此，中央政府正在考虑在年度预算之外发行 1400 亿美元特别国债，加大基础设施投资。由于目前尚未出现严重经济危机的明显迹象，这种举措可能显得有点反应过度。

另一种重新平衡经济的方法基本上是直接向居民家庭发放现金。但这也可能给地方政府（它们仍然受到当前贷款利率的压力）和房地产行业（GDP 的主要驱动力）带来更大负面冲击。

中国房地产危机和人口老龄化可能使上述刺激政策变得无效。投资者们担心消费和投资萎靡不振可能带来双重打击，进而导致类似日本“失落的十年”的长期停滞局面。



上周市场摘要

美国经济/政治

- 美国国务卿布林肯告诉习近平主席，美国不支持台湾独立。 - 6 月 20 日
- 罗素增长指数成分股年度调整的亮点在于 Meta 重新回归。 - 6 月 21 日
- 洛克希德·马丁和格芯宣布联手制造芯片。 - 6 月 22 日

欧洲和英国经济/股市

- 德国电信计划违抗欧盟指令，继续与华为合作。 - 6 月 21 日
- 意大利能源公司埃尼集团即将以 50 亿美元收购海神能源。 - 6 月 21 日
- 意大利政府阻止了中国公司控制轮胎巨头倍耐力的交易。 - 6 月 19 日

亚太经济/股市

- 经济刺激政策提速，中国央行进一步降低了基准贷款利率。 - 6 月 20 日
- 阿布扎比投资局将获得中国电动汽车制造商蔚来 7% 的股权。 - 6 月 20 日
- 美国芯片制造商美光计划在中国和印度扩张业务。 - 6 月 20 日

其他要闻和引述

- 日本央行决策者呼吁保持低利率，关注实际工资水平。 - 6 月 22 日
- 英国央行意外地将利率提高到 5%，土耳其央行则将利率从 8.5% 提高到 15%。 - 6 月 22 日

每周数据追踪

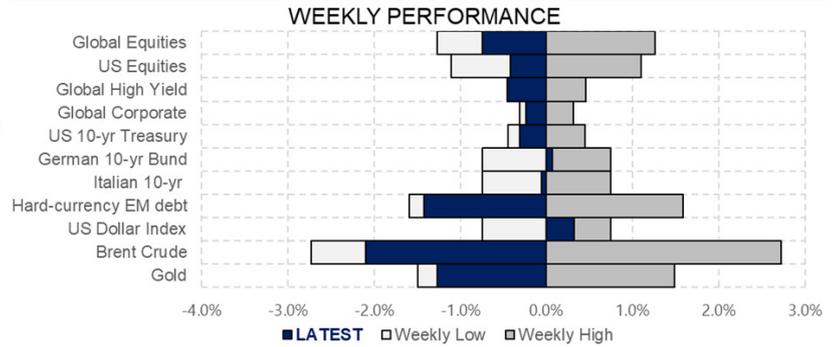
表现

- 扭转上周趋势，本周市场普遍疲软
- 本周房地产股表现落后于其他行业
- 债市比股市更为疲弱

INDEX	Weekly %	MTD %	YTD %	1YR %	3Y %	5Y %
Global Equity	-1.26	4.73	12.78	15.37	33.26	44.36
Global Real Estate	-3.21	1.04	-1.34	-9.08	8.06	14.53
US Real Estate	-2.97	1.83	0.18	-6.36	13.96	21.31
APAC Real Estate	-2.65	2.16	-4.51	-7.40	-13.83	-21.49
Investment Grade	-0.52	1.08	4.76	7.08	7.37	16.63
High Yield Bonds	-0.32	0.20	1.64	-1.19	-14.30	-4.97
Global HF Real Estate	-0.15	0.62	0.49	0.69	7.68	8.63
Global HY ETF	-1.52	0.75	5.59	7.95	25.26	21.64
ASIA Real Estate ETF	-2.76	-0.80	-5.14	-15.65	-11.64	-2.90
USD Index	0.43	-1.58	-0.82	-1.68	6.24	8.63

每周图表

- 本周股票和债券均被抛售
- 受美联储鹰派政策支持，美元表现强劲
- 黄金和布伦特原油收盘接近低位



注: 图表显示指标常态化后的

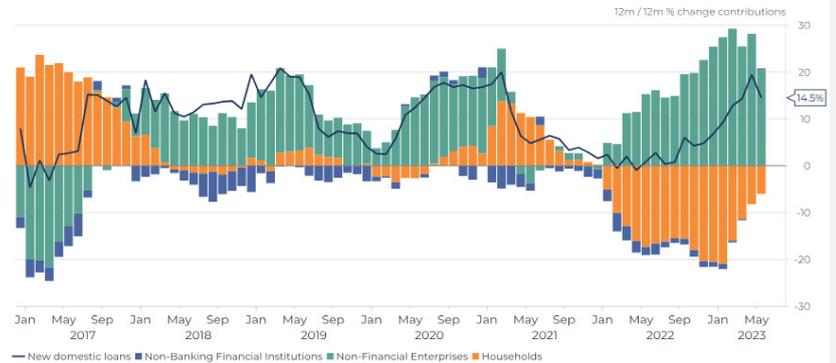
每周高点和低点，突出(蓝色)最近指标情况

本周图表分析

我们本周的图表分析也聚焦于中国。人们对“中国重新开放”的进程仍然相当担忧。尽管我们看到中央银行正在采取措施推动经济重上轨道，但进展缓慢。

新增贷款按年同比持续上升，但需求主要来自非金融企业。源自银行贷款的信贷增长正在减弱。

Chinese new loans grow even as households borrow less
Source: People's Bank of China (PBoC)



中央银行本月三次降息并改善信贷环境的原因是希望推动经济恢复，尤其是为正在萎缩的家庭贷款提供支持（请参阅橙色柱状图）。

根据上周发布的官方数据，2023年前五个月，房地产投资下降了7.2%，比1月至4月期间的6.2%的跌幅还要大。根据上个月政府发布的一项调查，5月份的工厂活动陷入了自去年12月结束动态清零政策以来的最弱水平。海关统计数据 displays，5月份出口同比下降7.5%，这是自1月份以来的最大跌幅，原因是制造商在全球增长放缓的环境下，难以在海外找到需求。

最令人担忧的是16至24岁的失业率，上个月升至20.8%，打破了4月份创造的记录。

我们正在密切关注若干监测中国经济复苏的指标。迹象显示，下半年经济将暂时放缓，特别是贸易领域。但好消息是中央银行已清楚意识到这一问题，并积极采取措施刺激国内消费（在一定程度上促进就业增长）从而提振经济。

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，否则本报告的任何部分都不应被复制、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。