

美联储暂停加息 宽松周期或延后



新华社图片

当地时间6月14日,美联储结束为期两天的货币政策会议,宣布维持5%至5.25%的联邦基金利率目标区间不变。这是2022年3月以来美联储连续10次加息后首次暂停加息,符合此前市场预期。市场人士表示,美联储暂停加息的同时,释放了多个鹰派信号,年内或再度加息,其迈入宽松周期的时点可能延后。美股投资者需要警惕流动性紧张等因素带来的市场波动。

● 本报记者 张枕河

■ 美联储暗示今年仍会加息

美联储最新声明指出,近期指标显示美国经济活动继续温和扩张,近几个月就业增长强劲,失业率保持在低位,通货膨胀率仍处于高位。为支持实现就业最大化和2%的长期通胀目标,美联储决定维持联

邦基金利率目标区间不变,让美联储联邦公开市场委员会得以评估更多信息及其对货币政策的影响。美联储发布的经济前景预期显示,美联储官员对今年联邦基金利率的预测中值

从3月的5.1%升至5.6%,暗示今年仍会再度加息。同时,对今年核心个人消费支出价格指数涨幅的预测中值从3月的3.6%升至3.9%,对今年实际国内生产总值增速的预测中值从3月的0.4%升至1%,对今年失

业率的预测中值从3月的4.5%降至4.1%。美联储主席鲍威尔在记者会上表示,几乎所有联邦公开市场委员会参会成员预计今年进一步加息将是合适的。美联储尚未就是否在7月货币政策会议上加息做出决定。

■ 紧缩滞后效应渐显

专家表示,美联储货币紧缩的滞后效应正逐步显现,美国经济也将面临压力。工银国际首席经济学家程实表示,从点阵图来看,美联储小幅上调点阵图对政策利率的指引,年底联邦基金利率终值的预测被上调至5.5%至5.75%区间(此前为5.00%至5.25%),对应联储将再次加息50基点。尽管再次加息的概率显著抬升,但极端情景下如

果7月美国信贷数据出现显著收缩,也不排除继续暂停加息的可能。估算当前美国货币供应速度需持续维持负增长水平至今年年底,才能有效抵消掉前期联储大规模“放水”的货币影响。因此,通胀回落到2%的目标水平预计将在明年才能实现。景顺亚太区(日本除外)全球市场策略师赵耀庭认为,如果美联储今年再收紧

两次货币政策,就真的面临过度紧缩的风险,进而导致经济陷入严重衰退。“由于货币政策具有滞后性,美国经济尚未展现受到了太大影响,美联储通常致力于让收益率曲线重新正常化,紧缩政策的滞后效应将逐步显现。”赵耀庭说。威灵顿投资管理宏观策略师Santiago Millan表示,展望未来,美联储将继续密

切观察经济状况和通胀趋势,以确定是重启加息路径还是继续按兵不动。劳动力市场的动向仍是最重要的观察因素。尽管今年早些时候金融板块出现动荡和全球经济遭遇各种不利因素,但劳动力市场依然强劲,创造了大量就业机会,失业率水平较低。一些前瞻性指标也显示,失业状况将开始由好变差。

■ 美国市场长期风险升温

市场分析师表示,受到流动性趋紧等因素影响,美国金融市场面临的长期风险正在升温。程实认为,美国短期金融不确定性降低,但长期信贷收紧风险仍在。“中长期来看,鲍威尔指出,累计加息对信贷紧缩的影响不可忽视,累计加息的时滞影

响十分复杂,加息的累计效应正处于逐步传导至实体经济的过程中。美联储未来会高度关注企业和家庭部门的信贷条件紧缩信号。未来,一旦信贷紧缩风险显著抬升,工商业贷款将率先下滑,接着是商业地产贷款下滑,然后是居民贷款下滑,这将导致整体信贷持续收缩,并弱化

美国金融市场稳定性,最终影响实体经济部门,使经济活动进入衰退周期。”程实说。赵耀庭表示,在美联储有更明确的表态之前,对美国资产保持战术性防御的配置或是较合适选择。美国市场经历了一些波动,因为点阵图上出现了出人意料的鹰

派倾向。Santiago Millan预计,美联储不会很快启动宽松周期。美国经济和通胀形势对美联储来说是巨大挑战,前景不明朗,消费者信心减弱、粘性通胀,以及中期通胀预期上升等因素汇总在一起,使决策变得非常复杂。

利好因素汇聚 外资增配中国资产

● 本报记者 周璐璐

当地时间6月14日,美联储如期按下加息“暂停键”。业内人士认为,对于中国资产而言,美联储加息、美元走强等外围干扰因素正逐渐消退。叠加国内经济稳健复苏,中国企业盈利预期持续上修,市场风险偏好逐渐改善等内在动能支撑,中国资产吸引力持续提升,获得外资积极增配。

中国资产吸引力增强

在内外积极因素加持下,中国资产的吸引力正逐渐增强。海外方面,美联储宣布暂停加息,尽管美联储暗示本轮加息可能并未结束,但业

内人士普遍认为,美联储加息、美元走强等外围干扰因素正逐渐消退。就中国资产本身而言,其所具有的优势与利好逐渐凸显。首先,中国经济内生动能稳步修复。中信证券首席策略分析师秦培景判断,当下A股市场对经济负面预期的反应接近尾声,价格因素的拖累接近拐点,下半年国内经济有望从局部改善转向全面复苏。其次,中国企业盈利预期持续上修。国盛证券首席策略分析师张峻晓认为,A股本轮盈利周期在2021年第一季度见顶,在2023年上半年见底,2023年下半年,经济内生性增长将驱动A股盈利继续改善。最后,政策逐步发力,提振市场信心。近日,7天期逆回购中标利率、MLF下调。开源

证券固定收益首席分析师陈曦预计,后续将有宽信用、宽财政、宽地产等措施跟进。外资“真金白银”加码中国资产吸引力持续提升的同时,外资机构正在用“真金白银”加码中国资产。截至6月上旬,海外基金公司一季度持仓数据基本披露完毕。据中信证券对持有中国股票规模排名前20的海外基金公司重仓股的统计分析,2023年一季度,上述海外基金公司对中国股票重仓持股金额为3435亿美元,环比回升6.2%。从股票持仓的市场分布来看,一季度,上述海外基金公司在美股的重仓持股金额为622.6亿美元,环比下滑57.8亿美元,而在港股和A股的重仓持股

金额分别为2441.6亿美元和364.5亿美元,环比分别增长231.3亿美元和123.7亿美元。摩根士丹利中国首席股票策略师王澐日前表示,中国股市仍有进一步上升空间,在全球新兴市场配置中,建议超配中国资产。在影响全球投资者进行资金配置的因素中,很重要一环是估值。目前MSCI中国指数的前瞻市盈率为9倍,相比于MSCI全球新兴市场指数,MSCI中国指数的估值打了约20%折扣,这两项数据均处于过去六七十年中的低点。“无论是绝对估值还是相对估值,中国股票市场目前对全球投资者来说都具有一定吸引力。”王澐说。据悉,摩根士丹利在报告中将沪深300指数未来12个月的目标点位设为4620点。

库存周期迎拐点

周期股交易价值料渐显

● 本报记者 张利静

库存周期框架作为投资市场一座重要“时钟”,对经济基本面尤其是需求的反映,常常引起投资者关注。市场人士预计,下半年工业品库存周期将逐步过渡到被动去库存和主动加库存阶段,从周期角度以及政策支持角度看,下半年经济将迎来复苏。随着经济周期回升,周期股机会将增加。

经济将迎来复苏

欧美衰退预期及国内经济复苏预期的兑现,成为扰动海内外权益资产及商品价格波动的重要因素。库存周期作为反映经济需求起色的重要指标,受到市场关注。从国内需求观察,上半年各经济部门恢复程度并不均衡,其中与出行相关的消费服务业恢复较强,但原材料价格和产成品价格走低,折射了工业生产活动有所放缓。从库存

周期看,目前经济仍处于主动去库存的阶段。“从工业企业产成品存货来看,我国本轮库存周期起始于2019年12月,至今运行41个月,其中去库存阶段自2022年4月至今已运行14个月,2000年以来我国去库存周期大约在12至22个月,预计本轮去库存大致在年末见底。”一德期货宏观经济分析师寇宁对中国证券报记者表示。量价齐跌是主动去库存阶段的一个显著特征,业内人士认为,从库存周期运行规律看,下半年库存周期拐点的到来有望印证经济复苏的到来。“从历史规律来看,下半年将逐步过渡到被动去库存和主动加库存阶段,即经济进入平稳复苏期,且目前还有稳增长政策的加持。因此,从周期角度以及政策支持角度看,下半年经济将迎来复苏。”方正中期期货研究院首席宏观经济分析师李彦森对中国证券报记者说。“今年以来,经济恢复动力主要来自疫

后消费及地产投资的修复,但随着积压需求的释放,进入二季度经济增长动能出现放缓,进入下半年,预计政策推动下的基建、制造业投资增长将进一步加快,或成为国内大宗商品需求的主要支撑。”寇宁认为。内需品种值得关注从盘面看,6月以来,在市场对政策刺激预期加大的推动下,国内商品指数持续反弹。“国内大宗商品目前处于底部区间,但短期上涨动能不足,后市商品的进一步反弹需要国内稳增长政策发力起效。”寇宁分析,从反弹高度上看,在美国经济弱衰退预期下,国内经济修复对商品的拉动或难以抵消海外需求下滑的压力,下半年商品呈现弱势震荡,震荡中较二季度底部抬升,但难以回到一季度高点。李彦森认为,当前海外经济尤其是美国经济衰退的风险尚未完全消除,全球经济也

尚未进入新一轮上行周期,各国经济运行节奏出现较大差异。这些都意味着大宗商品市场很难迎来一轮系统性上涨。国内经济周期相对靠前,因此内需品种值得关注。寇宁认为,在下半年基数走低的支撑下,商品价格或接近底部,由此带动相关顺周期企业利润出现改善,当前多数周期股估值已跌至去年低点,随着商品价格见底,周期股交易价值逐渐显现。“库存周期处于主动去库存转向被动去库存的阶段,对应的投资时钟是从衰退进入复苏阶段。在此阶段市场预期触底,且跟随政策变动的弹性增强,股票市场往往有更好表现。实际上,今年以来国内股市表现略好于商品。”李彦森分析,预计下半年仍将呈现类似格局,可继续关注股票市场。大宗商品在全球基本面触底、供给端调整完成之前,将维持低位震荡。随着经济周期回升,周期股机会将增加。国内期指市场IF、IH对IC、IM比价存在上行机会。

A股放量上涨 机构乐观预期行情演绎

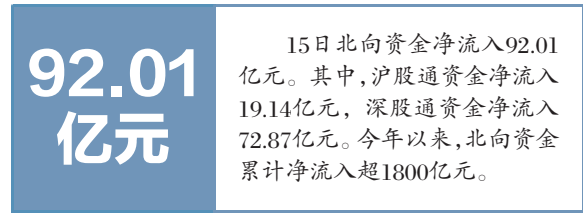
● 本报记者 吴玉华

6月15日,A股市场放量上涨,成交额超1万亿元,超2700只股票上涨,新能源产业链表现抢眼,上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.74%、1.81%、3.44%。资金面上,15日北向资金净流入92.01亿元。分析人士表示,市场短期出现积极变化,美元的压制期阶段性告一段落,国内政策处于友好面,A股“吃饭行情”已开始。

新能源产业链爆发

6月15日,A股市场放量上涨,创业板指涨逾3%。从个股涨跌情况来看,个股涨多跌少,2728只股票上涨,2241只股票下跌。从行业情况来看,申万一级行业中,电力设备、机械设备、家用电器行业涨幅居前,分别上涨5.33%、2.38%、1.99%;计算机、传媒、电子行业跌幅居前,分别下跌1.24%、0.54%、0.43%。新能源产业链爆发,光伏逆变器、储能、光伏等板块大涨。电力设备行业中,江苏雷利收获20%涨停,通灵股份涨逾14%,先导智能涨逾13%,白云电器、尚纬股份、钧达股份等涨停,创业板指权重最大的股票宁德时代大涨8.19%,成交额超110亿元。大金融板块有所反弹,申万一级非银金融行业指数上涨1.01%,板块内中国银河、国盛金控涨逾6%,首创证券涨逾4%。

分析人士认为,利好推动之下,A股出现放量反弹。一方面,美联储暂停加息带动全球风险偏好抬升,从而吸引外资流入A股;另一方面,6月15日央行开展2370亿元1年期中期借贷便利(MLF)操作,利率为2.65%,较上月下降10个基点,释放明确的稳增长信号。



北向资金加仓核心资产

从成交额情况来看,Wind数据显示,6月13日A股市场成交额为9434.61亿元,6月14日为10017.88亿元,6月15日为10737.14亿元,A股市场已连续两个交易日实现成交额突破1万亿元。从资金面来看,Wind数据显示,15日沪深两市主力资金净流出127.06亿元,较前一交易日显著减少,主力资金大幅流入新能源相关板块和个股。申万一级行业中有10个行业出现主力资金净流入情况,电力设备、机械设备、汽车行业净流入金额居前,分别净流入65.60亿元、20.54亿元、10.52亿元;在出现主力资金净流出的21个行业中,计算机、电子、传媒行业主力资金净流出金额居前,分别净流出91.32亿元、56.50亿元、40.29亿元。个股方面,15日宁德时代、隆基绿能、东方财富主力资金净流入金额居前,分别为10.96亿元、6.72亿元、5.04亿元;三六零、科大讯飞、昆仑万维主力资金净流出金额居前,分别为9.83亿元、6.68亿元、5.90亿元。北向资金方面,Wind数据显示,15日北向资金净流入92.01亿元。其中,沪股通资金净流入19.14亿元,深股通资金净流入72.87亿元。今年以来,北向资金累计净流入超1800亿元。从沪、深股通十大活跃股情况来看,北向资金大幅加仓A股核心资产,宁德时代、五粮液、贵州茅台获北向资金加仓金额居前,分别为17.54亿元、12.27亿元、8.10亿元。

A股有望企稳反弹

对于当前市场,中信证券联席首席策略分析师裘翔表示,下半年经济有望从局部改善转向全面复苏。从市场特征来看,新发基金处于过去5年以来低位,存量活跃资金仓位仍处于中等偏上水平。配置上,关注科技和能源资源安全领域中有政策催化预期或业绩优势的品种。“近期市场内外部均出现一些积极变化。内部方面在稳增长推进、消费政策加持及科技周期等因素驱动下,部分行业景气度边际改善;外部流动性环境对A股的边际影响开始弱化,A股有望逐渐企稳反弹。”招商证券首席策略分析师张夏指出。民生证券首席策略分析师牟一凌认为,当下股票市场股权风险溢价定价合理,但股息率溢价处于历史低位,说明市场定价对于股票长期增长的预期依然乐观,“吃饭行情”已开始。

中证商品指数公司指数行情							
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1745.21	1752.04	1733.35	1742.21	1743.21	5.64	0.32
中证商品期货价格指数	1332.17	1337.38	1323.11	1329.88	1330.64	3.90	0.29
中国国债期货收益指数10年期	121.325	121.355	121.022	121.070	121.076	-0.386	-0.32
中国国债期货收益指数5年期	112.268	112.268	112.032	112.076	112.065	-0.225	-0.20
中国国债期货收益指数2年期	105.624	105.629	105.556	105.587	105.577	-0.052	-0.05
中证中金商品指数	—	—	—	3058.37	—	3.43	0.11

注1:中证商品期货指数系列、中国国债期货收益指数系列涨跌幅=(收盘价-昨结算)÷昨结算*100%
注2:中证中金商品指数涨跌幅=(收盘价-昨收盘)÷昨收盘*100%

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)							
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价	
易盛农期指数	1285.23	1293.58	1283.35	1288.38	4.84	1288.51	
易盛农基指数	1553.6	1560.49	1549.38	1554.97	5.21	1554.18	