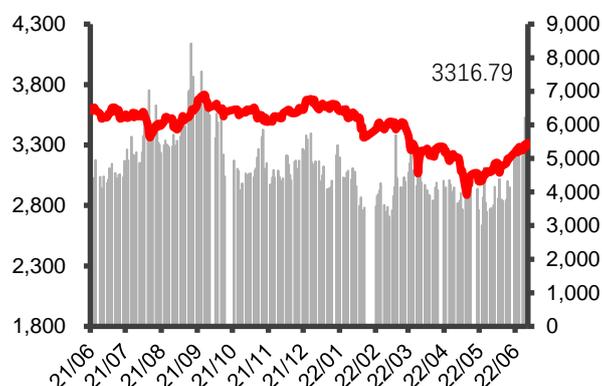
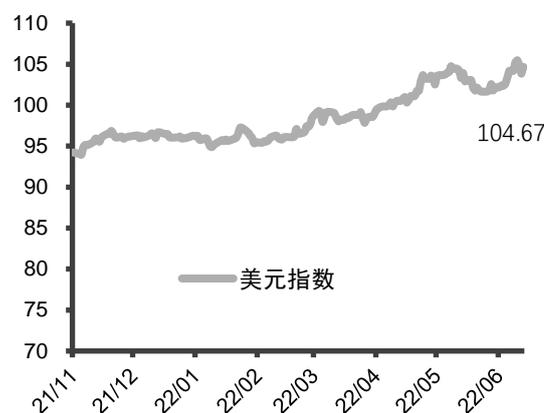


上证综合指数近一年走势图



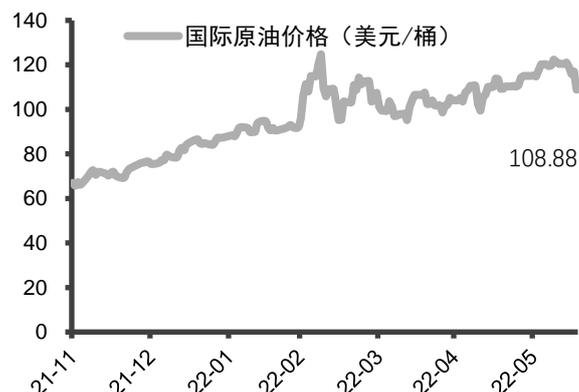
■ 成交金额(亿元) ■ 上证综指(左轴)  
数据来源: 万得, 截止日期: 2022.6.17

美元指数近一年走势图



数据来源: 万得, 截止日期: 2022.6.17

国际原油价格近一年走势图



数据来源: 万得, 截止日期: 2022.6.17

## 基金经理论市：美联储大幅加息，国内房屋销售回暖

本周 A 股表现继续强于海外市场，上证综指上涨 0.97%，深证成指上涨 2.46%，创业板指数上涨 3.94%。分板块看，农业、家电、新能源、汽车和有色金属等板块表现较好；钢铁、交运、公用事业、建筑和银行等板块表现较差。虽然美联储的加息超预期，但 A 股开始逐渐脱离美股的影响，走出独立行情。

海外经济方面，美联储加息超预期。本周美联储超预期加息 75BP，主要是因为美国 5 月通胀超预期并且再创新高。本月初，市场主流观点为 6 月议息会上美联储加息 50BP，CME 数据显示 6 月 3 日市场预期美联储 6 月议息会议加息 50BP 概率为 98.2%。6 月 10 日，美国 5 月超预期并且创 1981 年 12 月以来新高的通胀数据公布后，资本市场对 6 月加息超过 50 个 BP 的预期急速上升。目前美国的通胀水平已经处于顶部区域，在利率快速抬升和美国经济已现转弱迹象的情况下，通胀进一步抬升的空间和概率较小。

国内经济方面，国内房屋销售略有回暖。统计局公布 1-5 月份地产行业数据，1-5 月份实现商品房销售面积 5.1 亿平米，同比下降 23.6%，房屋销售金额为 4.8 万亿，同比下降 31.5%；新开工面积 5.2 亿平米，同比下降 30.6%；施工面积 83 亿平米，同比下降 1.0%；竣工面积 2.3 亿平米，同比下跌 15.3%；房地产投资 5.2 万亿元，同比下降 4.0%。5 月份当月的房屋销售额下降 37.7%，降幅较 4 月份收窄 9 个百分点，降幅收窄较为明显。房屋销售降幅收窄有利于提升地产商的回款，缓解行业风险。

近期 A 股的走势越来越独立于海外市场的走势，表现出极高的韧性。核心原因是国内疫情的逐渐好转，市场对国内的经济增长预期在修复，企业的盈利预期在改善，同时市场的风险偏好也是逐渐修复的。目前美联储加息后美国的十年期债券利率有所回落，中美利差进一步收窄，美联储加息对 A 股流动性的影响正在逐渐消除，A 股的流动性相对充裕，同时市场的成交逐渐放大，有利于小市值股票估值的提升。

## 专栏：同业存单指数基金介绍

同业存单是存款类金融机构在银行间市场发行的记账式定期存款凭证，存单期限不超过一年，其投资和交易的主体为全国银行间同业拆借市场成员、基金公司等，通俗来说可以理解为银行向金融机构发行的“短期债券”。因其流动性好且整体违约的风险较小，是机构投资者青睐的流动性管理工具。

去年 12 月，首批同业存单指数基金成立，个人投资者因而获得了参与同业存单市场投资的机会，相关的产品在近期受到市场的追捧和关注。同业存单指数基金的适当性风险等级为 R1，与货币基金相似，具有低波动、低风险、低费率和流动性好的特点，不同的是同业存单指数基金普遍设置了最短 7 天的持有期限制，并且采用市值法进行估值，而后者采用摊余成本法估值。截至 6 月 17 日，全市场共有 28 只同业存单指数基金成立，产品的数量和规模正在迅速扩张。策略上，同业存单指数基金多数采用被动跟踪标的指数的产品设计，未来不排除出现更多主动管理的同业存单指数增强型产品。目前已发行的同业存单指数产品均跟踪中证同业存单 AAA 指数，同业存单具有充足的市场规模，主体评级 AAA 的同业存单占比高。同业存单指数基金除抽样复制标的指数外，可以通过优选指数成分券及备选成分券个券来增厚收益。同时，剩余的仓位仍可运用多种策略进行债券投资，从而获得票息收益和资本利得。

在资管产品净值化持续推进的背景下，不论是机构或是个人投资者均对更加多元化的现金管理类工具提出需求。产品的净值波动率成为多数理财产品的新的考核维度，配置上相较于短债，同业存单的信用风险和回撤较小，能够起到降低产品波动率、提高夏普比率的作用。原有的银行保本型理财客户资金外溢，而能够提供稳健回报的固定收益类基金是这类资金的主要承接产品。

年初至今，市场整体流动性宽松，同业存单 AAA 指数上涨 1.36%，中证短债指数样本券种类更加丰富，利率的影响因素更为复杂，同期上涨 1.32%。从近期的市场环境来看，长端债券持续受到稳增长压力的影响，波动增加。短期看，市场资产配置的久期选择上仍更加倾向于中短久期，同业存单指数基金预期仍有不错的表现。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金多资产投资部 施东臻）