



2023半年度宏观展望 | 2023年6月

经济的“托”与“拖”

往期精彩研报

2023年二季度展望：

内生动能检验期

2023年度展望：

涅槃重生之路

核心观点：

美国：去通胀进程已全面开始，但这一切只是说明美国通胀水平将继续迎来相对比较流畅的下行阶段，并不意味着通胀就能顺利回到目标水平。从粘性指标来看，去通胀进程也已经开始，但还在初步阶段，未来能否回到以前的水平预计难度还是比较大的。

只要美联储维持 2%的政策目标不变，从居民部门表现来看，衰退还是大概率事件。在之前的报告中，我们预期衰退发生在下半年。从目前各项经济指标来看，美国经济表现超预期，预计衰退时间有所延后，可能发生在年末岁初时期。

国内：目前，地产不再是刺激手段，而是真正进入转型阵痛期，但新的增长引擎仍未形成。海外依然是下行周期，国内产能无法依靠外循环消耗。以餐饮旅游为代表的服务业尽管增速依然较高，但这部分行业带动能力有限，这部分人群收入增长后带来的消费改善需要时间，力度也可能有限。经济整体依然在十分缓慢地爬坡。此时出台的政策只能逆势激发内需，对抗外围需求下滑。但是假如外围需求触底，有望向上，辅之以强有力的内需政策，内外协同，可能更加事半功倍。但“拖”是有技巧的，不能让信心消失殆尽，要在维持一定信心的基础上，等到曙光的来临。

大类资产配置建议：

股—底部临近，可观察等待入场时机；

债—收益率接近前期高点，注意多配风险；

商品—整体以空配为主

南华研究院 宏观组
戴朝盛 Z0014822
daichaosheng@nawaa.com
潘 响 F03107845
panxiang@nawaa.com

电 话：
0571-87839255

请务必阅读正文之后的免责条款部分

