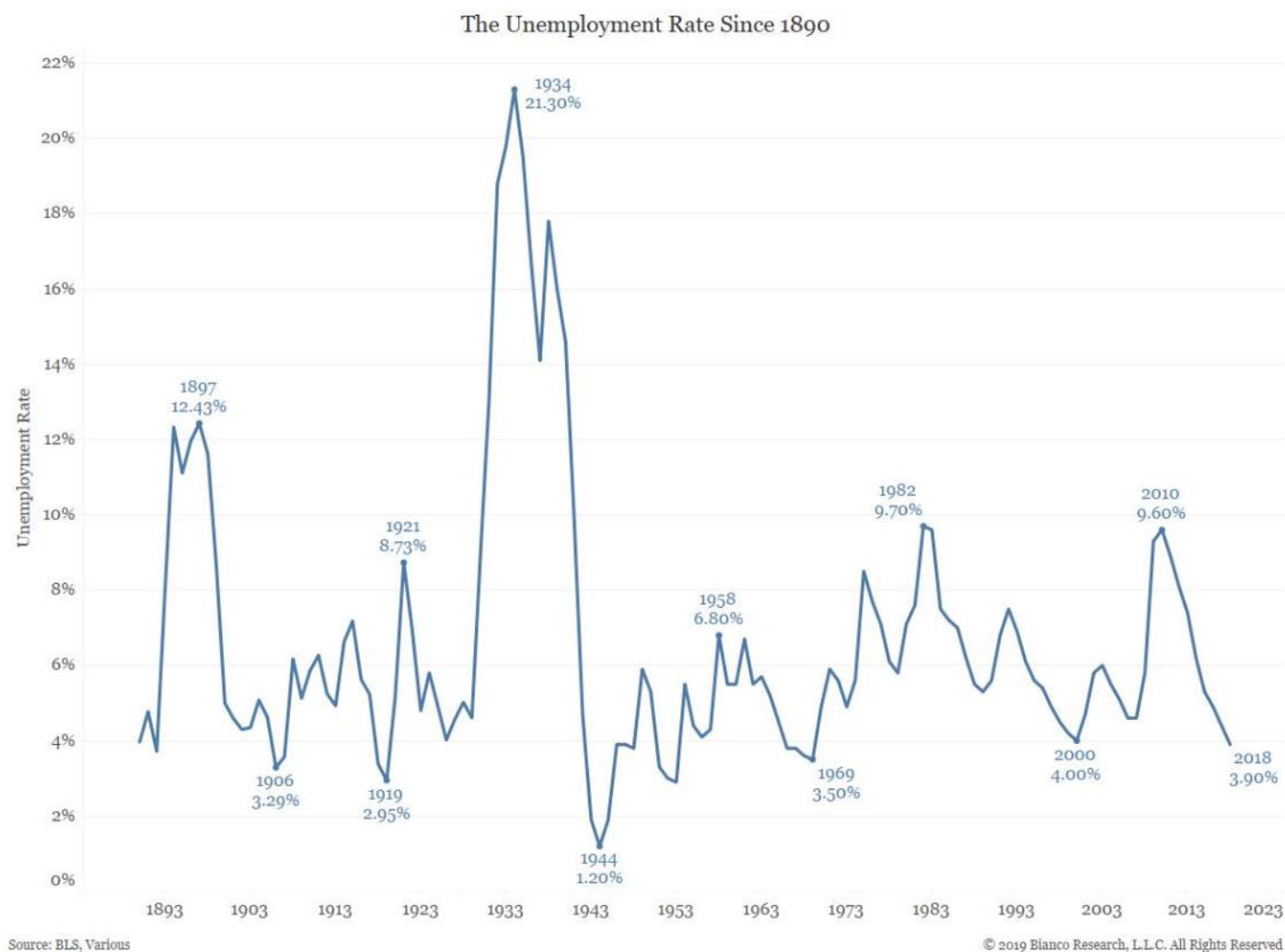


最長牛市後的漫漫長夜

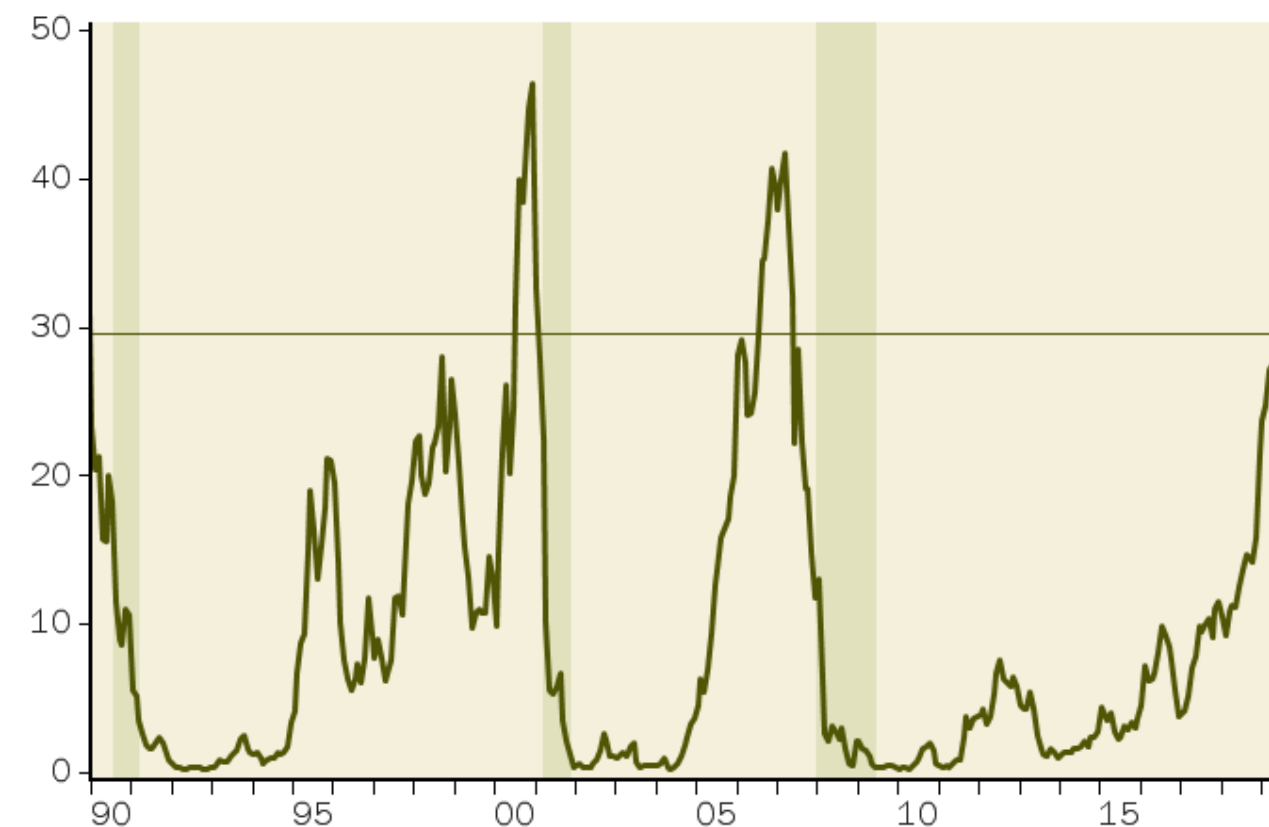
現時混亂局面，會影響人們心智兼出現失心瘋危機。本港景況涉及政治層面比重愈來愈高，俗語講世上有兩樣東西是最骯髒，其中一樣乃政治，所以暫時不便多談本港形勢及市場去向，以免老衲陷入失心瘋。這個投資的世界，歸根究底，還是山姆大叔的天下，看得透Uncle Sam的部署，便可以得天下！



如無意外，出姆大叔陷入衰退的風險，已步入11年以來新高。這話怎說？看到上周五美國非農職位增長，只有75,000嗎？光是這個令人失望的非農，還不算是什麼，另一廂失業率仍然維持在50年新低3.6%，那才教人拍案叫絕！姑勿論這個令人鼓舞的失業率可信程度有多少，因為偏低水平，原來是物極必反的徵兆。上圖顯示出過去一百年，美國每趟觸碰或低於4%失業率，緊隨而來的便是衰退。

Probability of US Recession 12-Mo Ahead

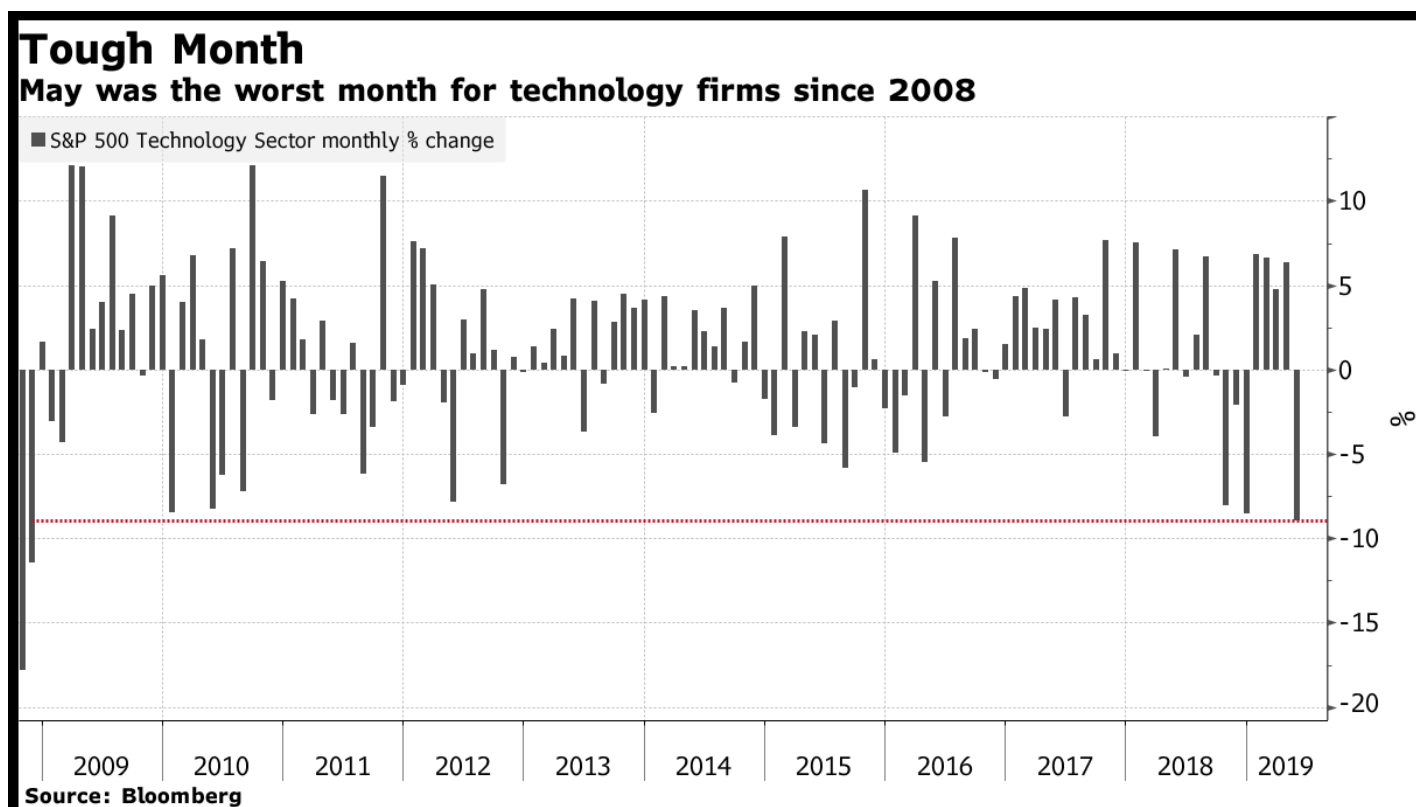
%



Shaded regions denote recessions

Source: Haver Analytics, Gluskin Sheff

倘若老衲是佛道中人，必定會叫特朗普：回頭是岸。失業率低、市場迫聯儲局本年減息75個基點，這全是衰退來臨前的警號。上圖顯示現時（截至上季末）美國未來一年陷入衰退的機會高達30%，乃12年以來最高。其實，縱使特朗普真的能夠從善如流，洗心革面，停止打貿易戰，情況也難有改善，因為他造成的破壞，經已難以彌補。



衰退與否可能與股市的直接關係不大，但倘若最牛氣沖天的科網股也出現築頂回跌迹象，那麼，美股熊市還會遠嗎？上圖顯示5月份是美國標普五百科技板塊，乃自2008年12月以來表現最差的一個月份。當最強的變成強弩之末，其他板塊還可以不跌嗎？



以另一個角度分析，科技股也好，高增長型股票也好，如果「夕陽無限好，只是近黃昏」階段已出現，那落後的舊經濟股，其他垃圾板塊股票又何以堪？上圖顯示標普五百價值型兌增長型ETF比率上周實際上瀉至有紀錄新低。當價值型沒有長遠價值，增長型高增長不再，是什麼景象？答案：衰退不遠矣。

本報告僅供參考及討論，當中所載任何資料或意見並不在構成茂宸期貨任何成員、其各自的董事、代表、顧問及/或雇員（不論作為委託人或代理人）向他人做出買賣任何證券、期貨、期權、基金、債券、外匯或其他融資類工具的要約、廣告或招攬。

本報告旨在由獲茂宸期貨直接提供本報告者收取。本報告不擬向任何人士或實體分發或由其使用，如該等分發或使用於該等人士或實體所屬的相關司法管轄區或國家會抵觸該等司法管轄區或國家法律及規例、又或如該等分發或使用將會使茂宸期貨受該等司法管轄區或國家的法規限制。任何擁有本報告或打算參考其所載的資料而作出行動之人士或實體，必須確保其本身不受任何對其作出有關行動有所限制或禁止之當地規定所限制。

雖然本報告資料來自或編寫自茂宸期貨相信為可靠之來源，惟並不明示或暗示地聲明或保證任何該等資料之準確性、有效性、時間性或完整性。對於任何依賴本報告之第三方人士而言，就其對某特定用途的適用性或對謹慎責任的任何明示或隱含保證，茂宸期貨均卸棄相關責任。本報告所載資料可隨時變更，而茂宸期貨並不承諾提供任何有關變更之通知。本報告所載意見及估計反映相關的分析員於本報告注明日期之觀點，並可隨時更改。茂宸期貨並不承諾提供任何有關變更之通知。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12007

