



債息預警衰退快臨

中美貿易戰惡化，環球股市於5月進入調整，由於避險及恐怕貿易戰造成經濟衰退，投資者爭先買入美國長債，令孳息率急降（即債券價格上升），使3個月及10年孳息率再次出現倒掛（見96頁財經詞彙）（即前者息率高於後者）。息差闊度為2007年以來之最。至此，債券市場已發出強烈訊號預警美國經濟將步入衰退。

聯儲局基金期貨已反映聯儲局將會於2020年底前減息75基點。有交易員預期10年美債孳息率將下跌至兩厘（現時為2.2675厘）。摩根大通（JP Morgan）主席戴蒙（Jamie Dimon）最近警告：「中美貿易紛爭已成為真正問題，勢將影響投資及破壞企業信心。」

民粹主義為貿易戰禍魁

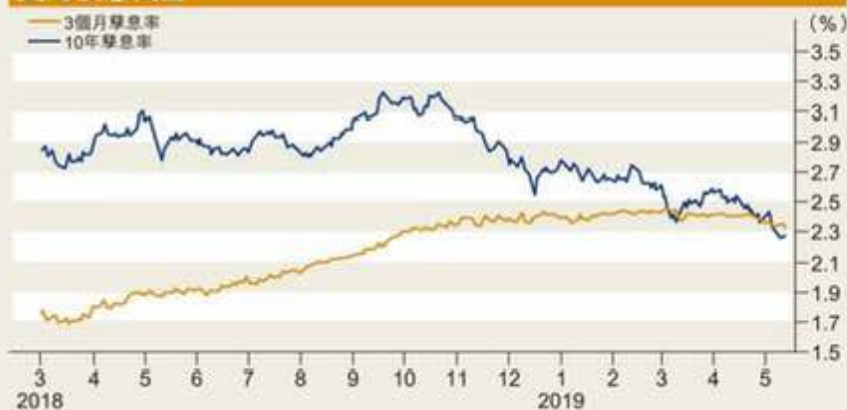
自美國總統特朗普（Donald Trump）將華為列入黑名單後，中美的紛爭已進入科技冷戰。美國民粹主義抬頭，特朗普的選舉策略師班農（Steve Bannon）高調聲稱：「特朗普應去盡，因為此不單只是一場貿

易戰，而是中國已長久地對西方國家進行的經濟戰爭。你一旦切斷對方資本市場及科技的進口，他們即立刻倒下。」中方亦表示隨時還以顏色，限制將稀土出口往美國（佔後者八成稀土進口）。稀土乃不少高科技及軍事設在備的原材料，此舉將會對美國科技公司的供應鏈造成沉重打擊。因為現今世界存在思想狹隘，不是你死便是我亡的民粹政客，所以環球經濟將會面臨愈來愈多的不明朗。假如特朗普的目的是要打壓中國科技的興起，中美經濟將會於短期內付出沉重代價。雙方每次的劍拔弩張只會產生另一波的股市震盪。

宜採取防守策略

由政治及宏觀消息主導下的市況，現時只能夠採取防守策略，將組合淨敞口（Net Exposure）維持中立至淨沽空及增持現金。長倉方面應該避開和貿易正面衝突有的個股。估計美股於短時間內會繼續跑贏中港股份。5月份納指雖然回落了約6.8%，但缺乏中國業務的公司傾向跑贏大市，尤其是以美國業務為主的雲端軟體公司。美國股市對息口的敏感度遠高於貿易戰，後者令美國經濟衰退的機會大增，反而會迫使聯儲局提早減息。F1

美元債息倒掛



因為現今世界存在思想狹隘，不是你死便是我亡的民粹政客，所以環球經濟將會面臨愈來愈多的不明朗。