

博客：BLOG.SINA.COM.CN/RAYMONDJ2011 祝振駒

聯騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立聯騰。對環球宏觀、美股及香港中小型股票有研究。

香港隨時成為黑天鵝

香港國際機場被迫關閉運作兩天，成為國際新聞。機場內的暴力事件被海外電視台例如CNBC現場直播。

電視台主播及不少接受訪問的美國機構投資者均認為香港示威隨時演變成國際金融市場黑天鵝，美國總統特朗普（Donald Trump）也開始推文評論香港情況，指出有內地武警已在深圳集結。假如混亂情況不可收拾，導致武警或解放軍兵臨城下，將引發投資者恐慌性拋售，令香港及國際金融市場墮進深淵。

博香港地產股反彈

投資者對香港作為金融中心失去信心，將會對香港造成永久性破壞。玉石俱焚，經濟暗淡，所有香港人都會成為大輸家。

過去一個多月，所有和香港經濟直接相關的股份均受重創，包括地產、收租及零售板塊。假如混亂平息，這些板塊必定大幅反彈。事實上，當機場重新運作後，這些股份已開始從低位回升。但問題一日未全面平息，股份只能作超賣後的補倉技術反彈。

納瓦羅經濟衰退

特朗普將3,000多億美元的部分中國進口貨品關稅剔除及延續至12月15日（由原定的9月1日）執行，市場解讀美國似乎有軟化迹象，美股隨即大幅反彈。但不及一天，美國的兩年及10年國債孳息率10年來首度出現倒掛（即前者息率高於後者），令市場惶

恐經濟衰退即將來臨，美股再度遭遇拋售。環球經濟受貿易戰影響放慢，不少美國上市公司已披露受到影響。《華爾街日報》社評連續兩星期撰文，認為白宮貿易顧問納瓦羅（Peter Navarro）是經濟衰退的始作俑者（The Navarro Recession）。他主張的關稅政策不單止令中國經濟放緩，連帶令歐洲也放慢，最後影響美國（企業因環球經濟不明朗放慢投資及擴展，及海外利潤減少）。因為全球經濟衰退，引發資金逃往最安全、最具流動性及息率較高（相對歐洲及日本等）的美國長債（價格上漲及息率下跌），造成孳息率曲線倒掛及美元升值。特朗普雖然不停指摘聯儲局政策，意圖推卸市場震盪的

責任，但略懂經濟學的人皆知白宮的貿易政策才是波幅源頭。《華爾街日報》點名批評崇尚保護主義的納瓦羅灌輸謬誤的見解（關稅不會影響美國經濟）給特朗普，暗示他可能會最終斷送特朗普的總統寶座。假如美國總統連任選舉前兩年出現經濟衰退，少有能連任成功的例子。該報認為特朗普應該停止貿易威脅的推文，盡快暫停和中國、歐洲及其他國家的貿易戰。

9月減息機會100%

聯儲局基金期貨顯示聯儲局9月再減息的概率已高達100%，但聯儲局繼續減息的空間並不大（只減2%便返回零），假如多次減息後孳息率曲線仍然出現倒掛，美國明年墮進經濟衰退的機會便高唱入雲。