



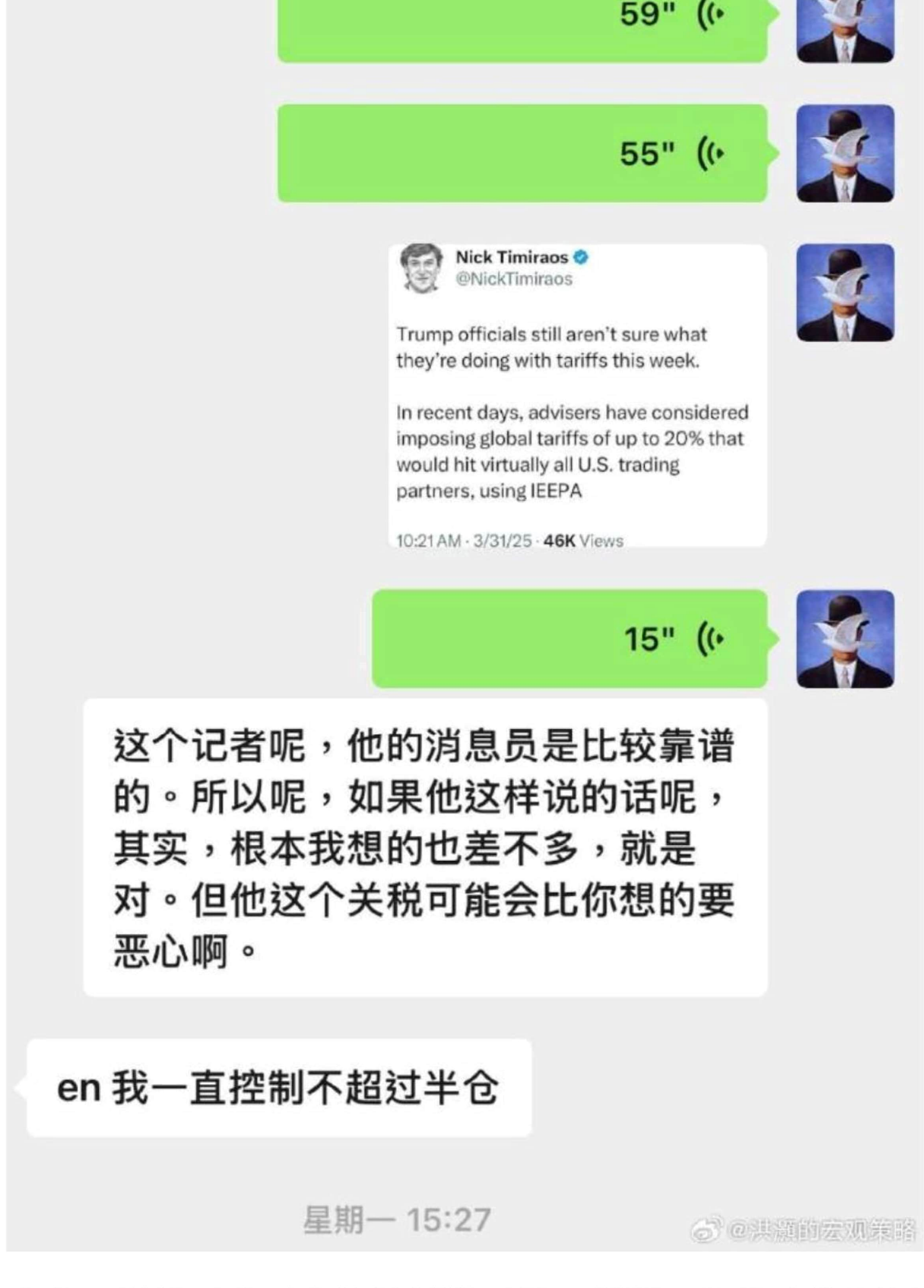
洪灏：美国史诗级股灾

04-04 09:46 阅读 21966

美股史诗级股灾

昨夜，特朗普宣布对于全球185个国家同时实施“普适性”关税，并对于违反国际贸易秩序的国家征收额外对等关税。一些国家，如越南、柬埔寨，它们的额外关税将高达40%+。这些国家都是美国大型运动品公司耐克在海外生产基地，耐克公司的股价直接跳水~15%，约150亿美元。像苹果这种与中国产业链深度绑定的公司，市值一夜之间蒸发了275亿美元。这是苹果有历史以来最大的一次单天市值暴跌。

对于中国的关税，美国财政部长Bessent在回答记者问题时称将会是54%。然而，考虑到之前由于芬太尼而增加的20%关税，那么对华潜在关税可以高达74%。其它外媒报道夜对于中国关税有很大的分歧。简言之，特朗普团队本身都不知道关税终将会增加多少？就是一笔糊涂账。



由此，美股开启了史诗级别的暴跌，道指一晚跌去近1700点，标普暴跌近5%，纳指暴跌6%。这是2020年新冠以来最大的单天暴跌，美股市值一夜之间蒸发了约三万亿美元，相当于香港市场市值的2/3。从高点至今，标普已经跌去了12%，纳指100跌去了20%，罗素小盘股得跌幅远超20%，正式进入了技术上定义的“技术性熊市”。

这是2009年三月六日标普在666点“魔鬼底”反转后遭遇的第十次超过10%的回调，也是2022年八月日元套利交易崩盘以来最大的一次回调。隐含波动率指数VIX接近年来第一次收于30以上，而上一次VIX飙升到30以上，还是因为2024年的日元套利交易崩盘。

去年十二月在海内外一片看多美股的“美国优越主义”的共识声浪中，我是市场唯几看空美股市场的分析师，并预测美股未来三个月左右将出现显著暴跌。我在周末在深圳和上海的粉丝见面会上预警了这次即将到来的暴跌，并认为现在市场交易的主线是市场波动性的飙升。市场是边际定价的，只有那些与共识不同并被最终反复验证的观点，才能为投资者增值。在去年底成功预测了当下美股股灾之后，投资者又纷纷问下一步如何应对，现在是否是入场抄底的时机？

以下内容仅V+会员可见

很多人复盘昨夜的美股市场，都把注意力集中在了美国股票市场的波动。其实，我们需要看美股市场内部结构和其它资产类别的价格波动，来考察美股市场的情况。

尽管美股昨夜大幅下挫，但它的内部结构并未显示出极度恐慌的情况。这表现在，如标普500指数成份股里只有290多个是下跌的。这种情况显示了其实市场下跌时的交易并非投降式的崩盘。在粉丝见面会上，我和大家分享了一个我在2009年三月六日判断美股市场历史性见底时的重要指标，“90/90”，整体市场90%股票下跌同时它们在成交量中的占比超过了90%。顺带说一下，这个指标让我在2009年三月时成功地预测了当时美股历史性的底。现在回想起来那个年轻时的自己，还是心潮澎湃的。

言归正传。昨夜市场的下跌并非投降式下跌，虽然美股的情绪指标已经连续六周看空的人数占比已经超过了60%。简言之，虽然美股情绪指标显示市场极端恐慌，并已经持续了一段时间，机构基金经理的仓位下调也行满仓快速地回落到了60%左右，昨夜的交易盘面并未透露出“极端恐慌”的情绪。这也是我之前认为即使美股反弹也不参与，就算技术反弹还有第二波摧枯拉朽的暴跌的原因。

此外，美股的隐含波动率指数VIX的期货结构出现了backwardation，也就是近端的价格高于远端。我们现在观察到的倒挂程度，为2020年3月新冠时期历史性暴跌以来最深。如此的VIX期货结构显示短期内市场风险依存，虽然美股已经大幅下跌并进入了“技术性熊市”。一般来说，VIX的ETF不能作为长期投资的标的，尤其在美股过去这么多念的波澜壮阔的大牛市里。持有VIX，其实就是做空股市波动性，赌市场下跌。然而，美股十几年如一日的持续上涨，基本上拉爆了所有的VIX多仓，更勿论VIX期货移仓时的成本。

然而，债市场显著的拐点的时刻，就是VIX大放异彩之时。比如昨晚，VIX一夜就飙升了30%。在周末的粉丝见面会上，我们预警了即将来临的波动性飙升，因此用VIX来进行组合风险管理，或者买期权赌隐含波动率上升，都是债关键时点我们交易员应该做的。

昨夜盘面诡异之处，更在于美元的暴跌和美债的暴涨。美元指数盘中一度暴跌了2.6%，为20年以来最大的一次单天暴跌。而十年美债收益率则一度跌破4%。这些都是和市场共识相悖的。毕竟，美元一直被视为一项避险资产，历史上市场下跌的时候，美元往往上升。而由于关税大幅超预期，美债收益率应该随着通胀的预期飙升，然而这些天我们看到美债收益率不涨反跌。这些盘面不仅仅反映了市场风险偏好的衰退，更是反映了美元霸权格局性的变化。

我在去年底展望今年市场的时候，就对于美元周期进入走软阶段做了炳若观火的预测。当时由于特朗普关税对于通胀预期的影响，市场共识一致看多美元走强的趋势。最终，我们逆共识的预测再次被验证。这是地缘政治格局性的变化。

我在休假，准备履新。对于这些宏观叙事，今天先聊到这里，我们下回再叙。封面是六个月前《经济学人》的杂志封面：“美国经济举世艳羡”

洪灏
2024.04.04

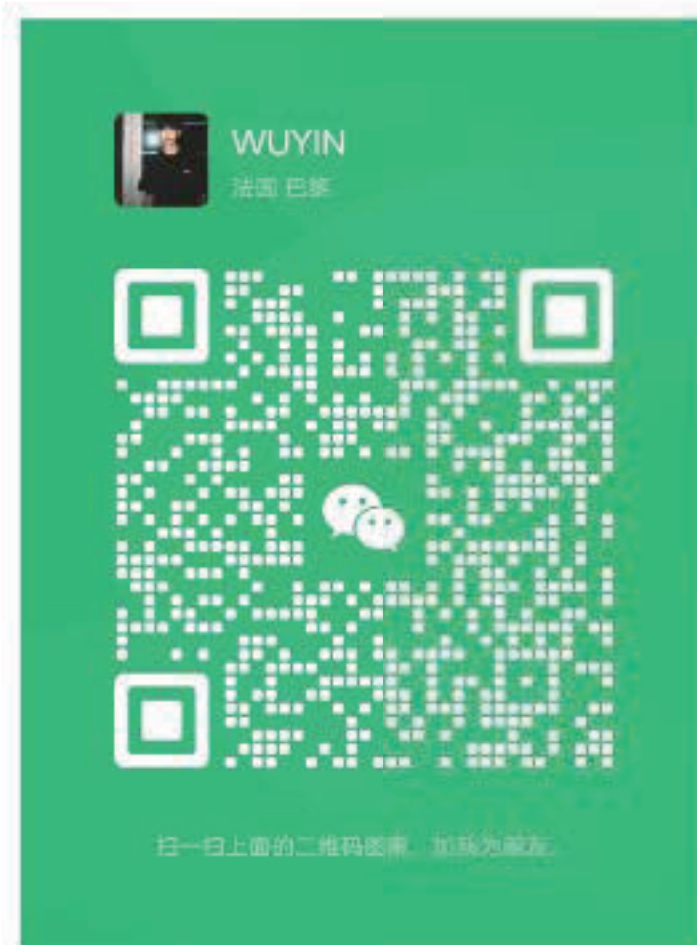
洞鉴知识库VIP群

专注于分享大V知识星球公众号小圈子等内容

一年更新服务活动限时价格，仅需59

→ 我们的分享内容包括：

- 1、吃瓜群众岱岱实时圈文加群聊对话更新
- 2、子明私享汇（会）内部文章（原价568元/年）
- 3、政事堂（顾子明）付费内容再送顾子明群聊
- 4、米联储见闻【作者米糕】（原价599元/年）
- 5、欧洲金靴会员专属文章（原价328元/年）
- 6、砖瓦厂内部圈文（原价400元/年）
- 7、卢克文青云读书会专属文章（原价699元/年）
- 8、鉴茶财经院知识星球（原价3310元/年）
- 9、猫哥的视界知识星球文章（原价299元/年）
- 10、财新周刊【独家新闻】（原价1498元/年）
- 11、杨世光在金钱爆（原价2200元/年）
- 12、蔡森财经知识星球（原价1600元/年）
- 13、灏泽异谈知识星球付费文章（原价4166元/年）
- 14、唐书院公众号
- 15、参考答案阅览室（原价199元/年）
- 16、卢克文知识星球文章
- 17、大树乡谈知识星球加公众号文
- 18、血饮之家知识星球（原价2280）
- 19、持续增加中。。。



加微信：kakawuyin

活动限时价格，仅需59

→ 不定时更新内容有：

- ①守夜人司令知识星球、挨踢牛魔王知识星球、混沌天涯客、NEO摸鱼录、卢麒元、
- ②创始人笔记、达叔天演论知识星球、成竹财富圈、雪球花甲老头等
- ③江宁知府、咩咩说、局外人世界、尹香武、U君笔记
- ④西风付费文章、老端、赢在八小时之外、局外人的视界、升值计等等一些大V付费文章

加微信：kakawuyin