



# SHARIX月刊

大众版 by [HoSay财经]

## NFT 是机会还是泡沫？

自从美联储在5月宣布升息两码以及缩表计划后，全球金融市场无一幸免惨遭血洗，当中以加密货币和美股的跌幅最为惨烈。令人不解的是，部分NFT项目的价格不跌反升。在过去两年里，NFT投资热潮非常火热。那到底什么是NFT呢？笔者今天就以最白话的讲解带你认识这个神秘的圈子。



### 从经济学的货币乘数 告诉你流动性的威力



全球央行的加息派对正在上演，各国为了抑制持续上涨的物价水平不惜任何代价提高利率，企图把通胀给压下去。但大部分的西方国家早已错过最佳的加息时间，导致目前的物价上涨不受控制。

### 数字银行来势汹汹， 大马传统银行地位不保？



数字银行在全球已经是广泛存在，但对于大马来说却是崭新的观念。在去年底我国的数字银行架构大致拟定，大马国家银行在今年便招来各路好手展开数字银行执照的竞标。

### 价值股抬头成长股下跪， 未来是不是价值股的天下？



成长股在过去十年的黄金时期都备受投资者的青睐，尤其是那些搭上疫情红利的科技相关公司在疫情爆发期间的涨幅让许多投资者为之疯狂，而凯瑟琳伍德 (Cathie Wood) 也因为旗下所管理的方舟投资基金因为投资创新科技公司，也曾经被市场封为女股神。



# Sharix 的故事

Sharix 教育平台成立于2015年6月，主要是让更多人了解【理财投资】和【价值投资】的正确观念。在短短的6年时间内，已经成为了马来西亚股票投资领域的佼佼者。我们的团队主办了超过100场的讲座，出席人数超过万人以上。创办人Harry Teo 曾受邀到大学分享投资经历，也是BURSA以及投行的合作讲师。Facebook页面拥有超过178,000名的读者追踪，本身也是大马知名投资部落客，笔名【魔法师】

Harryt30。秉持着【价值为主，技术为辅，心态至上】的核心投资理念，Harry带领着 Sharix 团队一起成长，其使命和愿景，是让更多马来西亚年轻一代了解什么是正确的股票投资理念，从而少走冤枉路。

Sharix 是一个年轻的团队，但人们对股票价值投资充满了热忱以及执着！同时配合团队对各领域的深入研究及宏观微观的了解，Sharix创造了独有的《价值趋势投资法》。此外，我们在Facebook的【Sharix – 魔法股票教室】群组拥有超过92,000名会员。我们希望通过这个群组能让大马的股票爱好者拥有一个资讯丰富，和谐，正派的交流平台。

## 创办人 Harry Teo

80后出生的他，来自东马的达岛小镇Tatau, Bintulu。  
从小就对数字非常敏感，家里开了一间杂货店，在这种环境耳濡目染之下立志要成为企业家。

毕业于澳洲的University Of Adelaide，拥有金融经济硕士的文凭。过后在银行的风险管理部门累积2.5年的工作经验之后就决定自己创业，建立 SHARIX 教育投资平台。

拥有着10年的股票投资经验，曾经多次专访上市企业管理层，举办过多次千人讲座，也是BURSA以及投行的合作讲师。SHARIX 积极推广《价值投资》Value Investing，让马来西亚更多年轻人接触到正确的投资观念，打造一个创新以及领先的投资教育平台。



## 1 大马股市汇报

短期利空未消散，马股难走出阴霾

## 2 美经周历，全球股市行情

## 3 NFT 是机会还是泡沫？

## 4 全球经济趋势

从经济学的货币乘数告诉你流动性的威力

## 5 领域分析

数字银行来势汹汹，传统银行地位不保？

## 6 投资策略

价值股抬头成长股下跪，未来是不是价值股的天下？

### 美 4 月成屋销量月减 2.4% 至 2 年低点

根据全美不动产仲介协会公布，2022 年 4 月美国成屋销售经季调后的年率为 561 万户，较 3 月减少 2.4%，写 2020 年 6 月以来新低。成屋销售用于反映美国二手房的销售状况，约占美国整体房市交易量 85%。从上述数据来看，疫情带动的房市热潮，出现明显冷却迹象。疫情期间，受惠超低利率环境，加上民众因远距工作纷纷移居郊区，从 2020 年中开始，美国房市陷入疯狂。不过，与过往相比，目前美国房市仍维持一定热度，房价涨幅依旧强劲。

### 中国减美债至近 12 年最低 日本也狂卖

美国财政部公布 3 月份数据显示，中国连续 4 个月减持美债，按月减少 152 亿美元至 1.04 兆美元，持有的美国国债降至 2010 年 6 月以来的最低水平。3 月份中国持有美债量仅次于日本，总计所有海外持有的美债，较 2 月减少至 7.61 兆美元。日本仍是最大海外持有国，但 3 月份亦减持 739 亿美元，至 1.23 兆美元。而第三大的英国增持 97 亿美元，至 6,349 亿美元。日本 3 月美国国债持有量降至了逾两年来的最低，因日元兑美元大幅贬值，鼓励日本投资者在财政年度末抛售美国资产，以利用汇率变动的机会锁定获利。

### 印度限制糖出口

印度商业和工业部外贸总局在 5 月 24 日发出通知，将 2021 年 10 月至 2022 年 9 月的糖出口量限制在 1,000 万吨，这是印度 6 年来首次对糖出口设限。印度是全球主要产糖国之一，同时是仅次于巴西的世界第二大糖出口国。亚非国家是印度糖的主要买家，一些分析师担忧，这些限制措施会进一步推高全球食品价格。对于限制令，印度政府的解释是确保国内供应量稳定，防止糖价暴涨。

## 5 月你必须知道的国内外大小事

### 俄国央行再次降息 意在遏制卢布涨势

俄罗斯央行周四在一天前宣布的特别会议上将基准利率从 14% 下调至 11%。接受彭博调查的 23 位经济学家都预见到俄罗斯央行会降息，但大多数预测的降息幅度为 2 个百分点。俄罗斯央行还表示会考虑在未来几次会议上进一步降息。俄罗斯央行的下一次议息会议将于 6 月 10 日举行。降息决定受到通胀放缓速度快于预期的鼓舞，也彰显出央行阻止卢布急速上升的决心。俄罗斯央行 4 月份也曾两次降息，每次 3 个百分点，扭转了 3 个月前入侵乌克兰之后的大部分升息幅度。

### IIF 将全球成长预估砍半，新兴市场资金流入减 42%

IIF 将 2022 年全球 GDP 成长率预估从 4.6% 下修至 2.3%，预估 G3 国家（美国、欧元区及日本）的成长率为 1.9%，并把中国今年经济成长率从 5.1% 调降至 3.5%。该报告预估，流入新兴市场的资金将比去年锐减 42%。IIF 表示，经济陷入衰退的风险已升高，预估实质成长率将持平。IIF 也警告全球粮食不安全的风险普遍存在，包括中东和非洲可能受重创，原因是俄罗斯和印度禁止出口农产品、乌克兰的耕种和收割预料受扰。

### 不敢买楼不敢炒股 中国人储蓄存款突破 109 兆

中国房价自去年 9 月以来持续走低，股市和共同基金眼下也不是好去处，国际市场无门可入，加密货币被判非法。取而代之的是，越来越多的钱闲置在储蓄账户之中，尽管基准存款利率保持在纪录低位。一些分析师预测中国经济今年将成长 4% 以上，远低于政府设定的 5.5% 左右的目标。中国股市也处于熊市之中，严格的清零抗疫政策和对民营企业整顿打击了投资者信心。这种情绪使得中国银行业的储蓄存款在 4 月底达到了人民币 109 兆 2,000 亿元。

### 欧盟禁止俄油达成协议

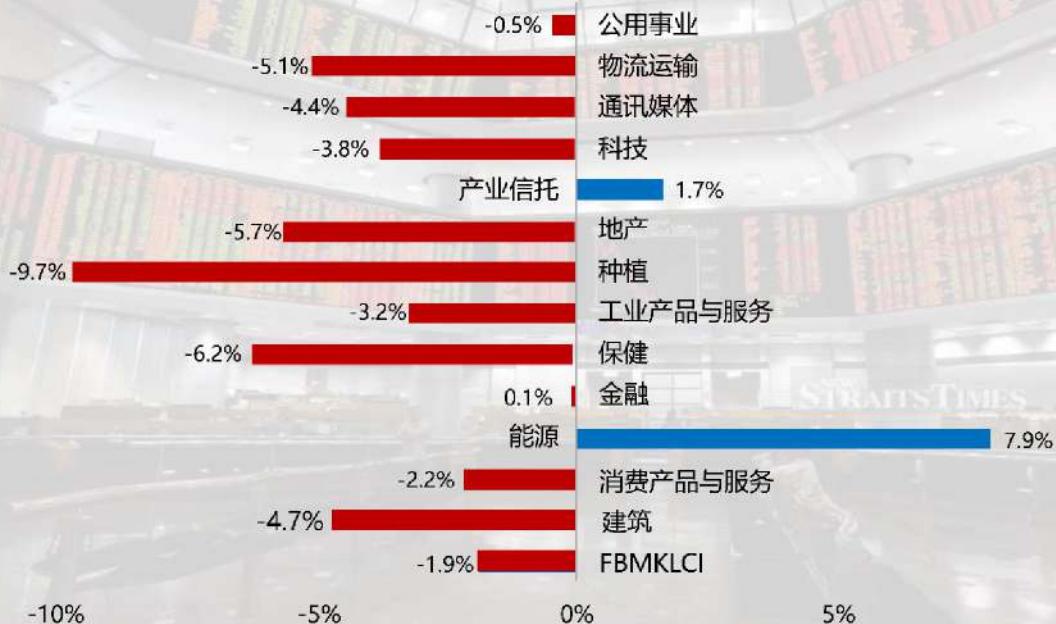
欧盟领导人在欧盟峰会上达成协议，同意部分禁止俄罗斯石油进口，同时将一条关键石油陆路供应管道豁免在外，以赢得匈牙利的支持。这个消息推动国际油价短线走高，盘中创下今年 3 月中旬以来新高，也接近 2008 年的新高水平。该禁令也将涵盖海运石油采购，这涵盖了欧洲从俄罗斯进口的约三分之二。此外，德国和波兰承诺短期内将停止通过 Druzhba 管道进口石油，预计到今年年底禁令覆盖率将达到 90%。

### 中国市场手机出货量下降 34.2%

中国国内市场手机总体出货量 2022 年 1 月至 4 月累计 8,742.5 万部，同比下降 30.3%，其中，5G 手机出货量 6,846.9 万部，同比下降 25%，占同期手机出货量的 78.3%。与 3 月份相比，4 月份手机出货量仍然下滑。与此同时，手机新款式仍然层出不穷。2022 年 4 月，国内手机上市新机型 40 款，同比增长 25.0%，其中 5G 手机 21 款，同比增长 31.3%，占同期手机上市新机型数量的 52.5%。CINNO Research 认为中国手机市场自今年 2 月开始呈现下行颓势，同时在疫情的影响下，手机市场需求持续疲软，加上在芯片、形态、功能并没有显著进步或者革新的前提下，消费者换机意愿仍然较低。

短期利空未消散，马股难走出阴霾

## 马股2022年5月个大板块表现



## 2022 年 5 月股市资金流向



May-22	买入 百万令吉	卖出 百万令吉	净流量 百万令吉	参与率 %
本地散户	8,830	8,360	469	24%
本地机构	15,149	15,538	-389	45%
外国机构	10,808	10,889	-81	31%
总共	34,787	34,787		100%

数据截至 2022 年 5 月 30 日

马股 1Q22 的财报旺季刚结束，而这次部分上市公司所交出的业绩已经开始出现盈利成长下滑的局面，当中最常被提及的原因就是通胀导致企业的生产成本快速上涨，公司在短时间内无法将成本转嫁给客户，以及供应链瓶颈导致货物无法准时交付给客户等。而这些因素主要都归咎于俄乌战争的爆发及中国清零政策的影响。

对于上市公司接下来的业绩展望，投资者也不容过于乐观，因为这个季度只反映在 3 月俄乌战争所带来的冲击。而市场将会在来临的 2Q22 面对这些负面因素对企业盈利所带来的实质影响。投资者必须从这次 1Q22 的业绩表现当中紧密关注那些有能力把成本转嫁给客户的公司，因为唯有通过将成本转移才有机会维持公司的利润。



五月的马股在宏观环境不利的背景下纷纷遭遇滑铁卢。除了能源及产业信托在这个月较上个月上涨 7.9% 及 1.7% 之外，其他板块的跌幅都在加速。当中种植板块虽然都在这个季度整体交出不错的业绩，但股价不敌投资者的套利潮，在这个月下跌了 9.7%。这是因为种植板块的业绩大多已经在市场的预期之中，而随着棕油价格的弱势，种植股遭到套利也是正常的现象。另外，科技板块在当月下跌 3.8%，也是连续六个月的下跌趋势，显示投资者对于科技股的高估值还是有所回避。至于房地产和保健板块在这个月也下跌超过 5%，按月分别下跌 5.7% 及 6.2%。

能源板块是在众多板块当中连续上涨两个月的板块，但并不是所有能源公司的股价同时上涨，而只有 HIBISCUS、HENGYUAN 及 PETRONM

# 美经周历

6月1日

5月ISM 制造业 PMI

4月美国职位空缺

5月ADP 非农就业

6月3日

5月非农就业数据

5月失业率、平均时薪

5月ISM 非制造业 PMI

6月10日

5月消费者物价指数

密西根大学消费者信心

6月14日

生产者物价指数

6月15日

5月美国零售销售数据

美联储利率决策会议

## 粮食保护主义抬头

支撑能源板块的走势。后两者的涨幅更为凶猛，在这轮的波段涨幅一度高达 83% 及 52%，主要受到 crack spread 走高所致。

再看全球市场发生的变化。美联储利率决策会议将会在两个星期之后举行，市场早已预测鲍威尔会在未来两次的会议当中各进行 50 基点的加息，而缩表也会在 6 月正式开始。但是，目前市场也开始预测美联储在 7 月之后会开始放缓加息的节奏。

另外，俄乌战争所引发的粮食危机正在全球如火如荼地上演，粮食保护主义迅速抬头。首先是印尼限制在 4 月末限制棕油产品的出口，之后是印度禁止小麦和限制食糖的出口。另外，大马也在 5 月宣布将会在 6 月 1 日起禁止出口多大 360 万只鸡。

截至 2022 年 5 月中旬，全球实施粮食出口禁令的国家共有 20 个，包括俄罗斯、阿尔及利亚、印度、印尼、伊朗、土耳其、乌克兰、塞尔维亚、突尼斯、科威特、阿根廷、埃及、哈萨克斯坦等。而受到禁止的食品就包括糖、盐、葵花籽、意大利面、小麦、燕麦、面粉、小米、植物油、棕油、豆油、土豆、茄子、番茄、洋葱、牛肉、羊肉、鸡肉、黄油等等。全球通胀持续高烧，各国的粮食保护主义政策对物价来说肯定是雪上加霜。对于那些依赖大宗商品进口的发展中国家来说，面临的挑战更为严峻，而许多贫穷国家也因为缺乏粮食而陆续爆发饥荒和严重的社会问题。

0.01% ↑ 标普 500 指数

2.1% ↓ 纳斯达克指数

0.04% ↑ 道琼斯工业指数

英国富时 100

0.8% ↑



德国 DAX30

2.1% ↑



日经 225 ↑ 1.6%

上证指数 ↑ 4.6%

深证成指 ↑ 6.8%

台湾加权指数

↑ 1.3%



香港恒生指数

↑ 1.5%

# SHARIX 365

## 随身学堂

1年365天陪伴你左右 | 谈宏观，论市场。



公司案列分享



每月总结



随身听365



每周一次教学影片



更新股市最新动向



每日海外快讯



投资组合管理经验分享 (每个月2次)  
由Ho Tze Yang, CFA模拟演示



Sharix.my 手机 APP  
[2022年1月1号开始]



### 股道实战班

综合导师们多年经验，  
分享股票操作心得的精华实战课程

【股道实战班】  
辅助您更有效运用Sharix365



此订阅服务绝不提供任何买卖建议。  
所有内容都以教育学习为出发点。

此服务只接受符合Sharix投资理念的学员参与，因此成为学员前会进行一些简单的问卷调查以了解学员的投资理念是否适合这项服务。

客服专线(只限Whatsapp信息)

012-5813566 (Adam)

017-5705669 (Dennis)

017-3566184 (JJ)



# CGSCIMB 三大产品CP值超高

## 来看看哪一个适合你！

### Cash+ Trading

【适合承担风险能力较小的投资者】

- 现金交易账户，无杠杆服务
- 交易佣金 - 0.08% 最低RM8
- 存款利率 - 0.5% 无最低存款额
- 可交易马股+外国股 (交易佣金另计)
- 可以申请IPO



### MARGIN Lite

【适合资金较小想要投资最大效益化的投资者】

- |                              |   |
|------------------------------|---|
| · 交易佣金 - 0.15% 最低RM8         | · 获得RM20,000至RM200,000的可杠杆资金            |
| · 年利率 - 5.88% (成交后18天内)      | · 交易额≤RM2mil 交易佣金收费0.18%, >RM2mil则0.15% |
| · 年利率 - 9.88% (18天后)         |   |
| · MOF 65%                    |   |
| · 现金抵押可获2.8倍杠杆               |   |
| · 存款利息 - 1.25% (最低RM5000存款额) |   |



### Share Margin Financing

【适合资金较大想要投资最大效益化的投资者】

- |  |   |
|--|---|
| · 交易佣金 - 0.15% 最低RM8   | · 获得至少RM50,000的杠杆资金                     |
| · 年利率 - BR + 1.10% (4.55%)<br>(Base Rate currently at 3.45% p.a., subject to change) | · 交易合约≤RM100k 交易佣金收费0.3%, >RM110k则0.15% |
| · MOF 65%  |   |
| · Force Selling Ratio - >76.92%  |   |
| · 现金抵押可获2.8倍杠杆   |   |
| · 存款利息 - 1.25% (最低RM5000存款额)   |   |



**开户时别忘记使用 Remisier Reference Code : PR1M410**

有兴趣开户请联系：012-5813566 (Adam) 017-5705669 (Dennis) 017-3566184 (JJ)





# NFT 是机会还是泡沫？

By Nell Loo

自从美联储在 5 月宣布升息两码以及缩表计划后，全球金融市场无一幸免惨遭血洗，当中以加密货币和美股的跌幅最为惨烈。这两市场之所以跌得那么严重的最主要原因，不外乎美国政府大放水所造成的流动性泛滥，以及居家工作时“炒股”、“炒币”所致。当通胀来袭，人民的购买力下降，美联储又开始实行紧缩政策，市场上的流水终究是要被回收的。流水被大量回收造就今天局面。

笔者今天想要分享的话题，就是在过去一年非常火热的 NFT 投资热潮。NFT 其实是在“加密货币之母”比特币诞生不久后便创造出来了，只不过是在 2021 年才迅速走红和流行起来。那到底什么是 NFT 呢？笔者今天就以最白话的讲解带你认识这个神秘的圈子。

NFT 的英文是 Non-Fungible Token，中文翻译成“非同质化代币”。单从字面上来看，我们是很难理解什么是“同质化”或“非同质化”。所以，比起直接解释什么是“非同质化”，我们从同质化的角度来解析反而容易明白。

我们日常生活中常用的货币就是“同质化”的最好例子。比如说我手中的 1 令吉，和你手中的 1 令吉互相交换，这两张 1 令吉还是保留着原有 1 令吉的价值。作为加密货币的比特币也具有“同质化”属性。“同质化”的另一个特点就是可以进行分割，比如 10 令吉可分成十个 1 令吉，又或者 1 枚比特币可分割成 0.1 比特币那样。



**RM100**



**RM100**



Bored Ape Yacht Club

#9660

Owned by 1-1MVault

12.8k views

16 Hours 54 Minutes 17 Seconds

Current price  
RM790,000

Buy now Make offer

Price History

Bored Ape Yacht Club - uIw4niHbtc  
#9660

Owned by 1-1MVault

N/A

RM0

Properties

Background

Properties

Background



## Overview

TokenID: 9660 ⓘ

Transfers: 15

Profile Summary [Edit]

正版

More

Contract:

0xbc4ca0eda7647a8ab7c2061c2e118a18a936f13d

Official Site:

<https://boredapeyachtclub.com/>

Social Profiles:

Twitter LinkedIn GitHub

## Overview

TokenID: 9660 ⓘ

Transfers: 1

Profile Summary [Edit]

翻版

More

Contract:

0x5E14097dAEb9b91c4354E2280DfBa01C68E3e103

Social Profiles:

Not Available, Update ?

合约地址不一样

当理解了什么是“同质化”以后，“非同质化”就很好解释了。“非同质化”的代币具有无法复制以及无法切割的属性。普遍来说，大众都将 NFT 当作一张图片来看待，其实 NFT 是建立在区块链技术上的一种代币，只不过这种代币通常以图片的形象展示出来。当一个作品上传到区块链（上链）做成 NFT 时，这个作品就会生成自己专属的合约地址和编号。如果我们在网上复制某个 NFT 图片，然后将它上链，这张复制来的图片就会生成不同的合约地址和编号。也就是说，如果市场上存在两张长得一样的 NFT 图

片，尽管它们的外在看起来相同，但内在却完全不同，这就是所谓的“非同质化”了。相信各位投资者都听过以前荷兰“郁金香”的故事。当时的人们疯狂炒作一朵朵看起来漂亮，但实际上却没什么用途的花朵，在某种程度上 NFT 炒作也如出一辙。然而，严格来说，愿意花好几万美金、甚至好几十万美金来购买 NFT 的富豪们是真的蠢吗？难道他们不知道这些电子图档也许会沦落到“有价无市”的局面吗？但为什么他们还是愿意花真金白银来购买这些天价 NFT 呢？笔者认为有几个关键的原因。

## All CryptoPunk Owners

#	Account	OpenSea / ENS	Number Owned	last Active
1	0xb7f7f6c52f2e2	WrappedCryptoPu	424	16 hours ago
2	0xa858ddc0445d8		423	2 months ago
3	0xa25803ab86a32	wilcox.eth	238	1 month ago
4	0xb88f61e6fbda8		215	1 year ago
5	0x577ebc5de943e		165	25 days ago

49 days 9 hrs ago

CryptoPunks: C Token



wilcox.eth

73 Ether

23万美金

51 days 8 hrs ago

CryptoPunks: C Token



wilcox.eth

65 Ether

20万美金

51 days 9 hrs ago

CryptoPunks: C Token



wilcox.eth

71 Ether

22万美金

第一个原因，同时也是最重要的一点，就是 NFT 的“稀缺性”。越难得到，年代越久远，越少人拥有的 NFT 项目就越值钱，就好比几十年前的棒球卡或者第一代 Pokemon 卡那样。符合这些特点的代表作就有 Cryptopunk，发行于 2017 年 6 月，发行量为 10,000 个。Cryptopunk 在发行时是免费铸造 (mint) 的，只需要付以小笔矿工费 (gas fee) 就能无上限 mint。也就是说如果有人得空的话，就可以带好几十只 Cryptopunk 回家。有的人还真的是在那时就 mint 了好几百只 Cryptopunk，如今只要出售手上的一两只，就轻松达到财富自由了。

购买 NFT 的第二原因就是证明币圈的社交地位。在币圈打滚的投资者都非常讲究名声，他们会特别尊敬元老级人物，就是所谓的 'OG' (Original Gangster)。如果想在币圈拥有一定的发言权，并且取得认同的话，那至少需要拥有一个 OG 的 NFT 项目，比如 Cryptopunk、BAYC，又或者单价很高的蓝筹项目比如 CLONE X、Azuki 等等，也就是说门槛至少要 10 万令吉以上。

## OG项目



Bored Ap...  
3257  
Price  
◆ 90.99



CyberKo...  
CyberKong #325  
Price  
◆ 25



CLONE X ...  
CloneX #11977  
Price  
◆ 12.4



Azuki  
Azuki #7600  
Price  
◆ 12

18万美金

5万美金

2.5万美金

2.4万美金

## 蓝筹项目



CLONE X ...  
CloneX #11977  
Price  
◆ 12.4

Azuki  
Azuki #7600  
Price  
◆ 12

最后一点就是大家听到耳朵长茧的“元宇宙”(metaverse)了。元宇宙是一个具备互通性，以及多人共享的虚拟世界。在元宇宙里，所有人都可摆脱空间和物理限制，外形上也可自由发挥，装扮成自己喜欢的人物或模样。简单来说，元宇宙具有非常强的故事性，未来蓝图画到“天花龙凤”，投资者为了避免错过 (FOMO) 而趁早部署，许多 NFT 项目也因此坐地起价。

此外，NFT 元宇宙的火热也得多谢 Meta Platform 的扎克伯格大大了。当他在去年宣布要集中火力进军元宇宙的时候，与元宇宙有关的虚拟土地 NFT 项目和加密货币直接暴涨，随后也衍生出各种各样元宇宙题材的 NFT 项目。尽管大家心里都不说，其实扎克伯格给予 NFT 圈子很强的助力。

当然，和加密货币一样，NFT 市场上也充斥着各类型的 NFT 项目，可谓“群魔乱舞”。交易 NFT 一天获利 2 倍、5 倍甚至 10 倍都不是什么新鲜事，然而和投资股票一样，在进入这个圈子以前一定要先学会如何明哲保身。不然的话，最终买来的 NFT 就真的只是一张图片罢了。

# 水到渠成

看懂大马13大领域变化的精华课程

21, 23, 28, 30 (6月)

5, 7, 9, 10 (7月)

# 日期

线上课程总共为期 8 天, 欲知详情请查看时间表

## 全马最完整趋势课程

没有之一!

了解趋势的“生命周期”

识别趋势6大阶段

解剖趋势反转的关键因素



## 13大领域



建筑



产业信托



能源



物流运输



科技



医疗保健



房地产



工业产品  
与服务



消费产品  
与服务



金融



公用事业



通讯媒体



种植



有兴趣请联络 :

012-5813566 (Adam)  
017-5705669 (Dennis)  
017-3566184 (JJ)

<b>单人</b>	原价 RM <del>668</del>
	优惠价 RM <b>488</b>



有兴趣了解更多  
请扫描以下二维码



## 从经济学的货币乘数告诉你流动性的威力

全球央行的加息派对正在上演，各国为了抑制持续上涨的物价水平不惜任何代价提高利率，企图把通胀给压下去。但大部分的西方国家早已错过最佳的加息时间，导致目前的物价上涨不受控制。而下个月就是美联储缩表的开始，全球的资金紧缩浪潮已经展开。那缩表对于全球经济和流动性会有什么影响？另外，就在几个星期前鲍威尔终于公开认错，承认自己对于美国物价上涨的误判。为何鲍威尔在这时才认错，而他在电视采访中又说了什么真话？

5月12日，美国国会参议院以80票赞成和19票反对的投票结果确认了鲍威尔连任美联储主席的提名，这也象征这位美联储历史上在位时间最长的“临时主席”终于“转正”。有趣的是，在正式获得连任之后的收场电视采访当中，鲍威尔也变得更加大胆说话。鲍威尔在采访中“说真话”公开承认错误，坦言美联储加息的时间太晚。他也说“美联储在对抗通胀方面的行动有所迟缓，若更早采取行动会更好”。其实鲍威尔在利率决策会议当晚暂时排除加息75基点的可能，然而现在却为加息75基点打开大门，基本上鲍威尔在这次的访谈中的说法变得更加鹰派。

我对于鲍威尔公开认错的举动并不惊讶，主要是鲍威尔为了确保自己能获得鲍威尔的提名，在去年应该要加息时不加息。而这个举动也造成美国至今的物价水平持续上涨，为了自己的官位而选择牺牲美国人民的利益，这就是在获得官位之后必须要收拾的烂摊子。目前美国的实质央行利率处于深度负值。我在左图整理了全球各大央行最新的政策利率及消费者物价指数。而实质央行利率就是消费者物价指数和央行利率之间的差别。如果物价高于央行利率，表示政策利率要有很大的上涨空间，央行存在很大的加息压力。目前美国的实质央行利率为7.47%，其他西方国家如欧盟和英国的实质利率也来到-8%及-6%，利率增速远低于物价上涨的速度。以下是鲍威尔最新讲话的几个重点：

国家	央行利率	最新 CPI YoY	实质央行利率
欧元区	-0.50%	8.10%	-8.60%
日本	-0.10%	2.50%	-2.60%
澳洲	0.35%	5.10%	-4.75%
美国	0.83%	8.30%	-7.47%
泰国	0.50%	4.65%	-4.15%
英国	1.00%	9.00%	-8.00%
香港	1.25%	1.30%	-0.05%
加拿大	1.00%	6.80%	-5.80%
台湾	1.37%	3.38%	-2.01%
韩国	1.75%	4.80%	-3.05%
新西兰	2.00%	6.90%	-4.90%
马来西亚	2.00%	2.30%	-0.30%
菲律宾	2.00%	4.90%	-2.90%
印尼	3.50%	3.47%	0.03%
中国	3.70%	2.10%	1.60%
印度	4.40%	7.79%	-3.39%
哥伦比亚	6.00%	9.23%	-3.23%
墨西哥	7.00%	7.68%	-0.68%
巴西	12.75%	12.13%	0.62%
土耳其	14.00%	69.97%	-55.97%
俄罗斯	11.00%	17.80%	-6.80%

对于鲍威尔态度上的转变，我认为这并不会对市场造成太大的波动，因为投资者已经消化在未来美联储利率决策会议上加息至少 1%。根据利率期货的数据，目前美联储在 6 月及 7 月各加息 50 基点的可能性已经高达 96%。而在鲍威尔正式“转正”之后，我们永远都不要去排除在 6 月的会议加息 75 基点的可能性。

## 1. 降低通胀是他的首要任务

采访结束时，鲍威尔被要求用五个词总结自己的想法，而他给出的答案是，“让通胀重新得到控制 (Get inflation back under control)”。鲍威尔指出，“虽然让通胀降至 2% 的过程中也会存在痛苦，可一旦我们无法做到，从而令通胀在经济中根深蒂固地处于高位，那将是最痛苦的事。我们知道那会是什么样的——人们的薪水因为高通胀而失去价值，最终，我们将不得不经历更深层次的衰退。所以我们真的需要避免这种情况。”

## 2. 鲍威尔评论沃尔克

许多市场投资人把美联储本次的货币紧缩周期与 1970 年代美联储主席沃尔克的大幅加息相提并论，当时沃尔克不惜任何代价将基准利率提高至 20%，从而把经济泡沫给刺破。鲍威尔说道“我很钦佩沃尔克，因为他在做他认为正确的事，他准备好了不受欢迎，因为他为了国家更着眼于中期和长期”。

## 3. 软着陆的难度极大

而在这次的采访当中他也做出对经济软着陆的预判。 he 说道 “经济软着陆是指回到 2% 通胀率的同时保持强劲的劳动力市场，但这实际上可能取决于我们无法控制的因素”。他也表示这非常具有挑战性，还特别指出了地缘政治事件和供应链瓶颈所带来的挑战。这和鲍威尔在“转正”之前曾经说过 “在加息过程中实现经济软着陆是可行的” 形成很大的落差。



## 从货币乘数的角度看缩表

美联储在 6 月也会正式开始进行缩表，每个月会以 US\$47.5 billion 的步伐开始进行缩表，也就是每个月缩减 US\$30 billion 的美债及 US\$17.5 billion 的抵押贷款支持证券，并在三个月内逐步把缩表上限提高至每月 US\$95 billion。或许投资者会认为每个月缩减 US\$95 billion 并不是很大的数目，但大家不要忘记经济学当中的货币乘数概念 (Money multiplier)。货币乘数指的是货币供应量对基础货币的倍数关系。在货币供给过程中，中央银行的初始货币提供量和社会最终形成量之间存在数倍扩张的效果。

在进入计算公式之前，我在这里要向大家介绍法定准备金率。法定准备金率是中央银行为了保护存款人和商业银行本身的安全，控制或影响商业银行的信用扩张，以法律的形式规定商业银行提取的存款准备金的最低比例。举个例子，假设法定准备金率为 20%，意味着商业银行如果收到 100 块的存款，银行最多只能把 80 块借出去，而剩余的 20 块需要存进中央银行，以免商业银行过度借贷，降低银行的营运风险。



$$\text{Money Multiplier} = \frac{1}{\text{Required Reserve Ratio}}$$



回到货币乘数的概念，假设小明存 100 块进银行 A，银行 A 必须保存 20 块为法定储备，然后把剩余的 80 块借贷给 B。如果小华拿到这 80 块然后再存进银行，银行必须保存 16 块，然后剩余的 64 块才可以放贷出去，以此类推。最后，小明存进去的 100 块，市场上最后的货币数量会是  $100 + 80 + 64 + \dots$

而这个数列的公式就是法定准备金率的倒数，也就是  $100 (1/0.2) = 500$ 。小明存进银行的 100 块最终在市场上会形成 500 块的货币投放量，这就是货币乘数的概念。如果法定准备金率越低，货币乘数就越大，反之亦然。把这个概念套用在美联储宽松和紧缩的政策上。假设美联储每个月向市场注入 US\$120 billion 的流动性，根据目前美国 3.5 倍的货币乘数，这 US\$120 billion 最终会变成 US\$420 billion 的货流动性。相反，现在美联储每个月会缩表 US\$95 billion，以 3.5 倍的货币乘数计算，这变相会成为美联储实际从市场抽走的流动性高达 US\$332.5 billion，12 个月下来市场就会失去高达 US\$4 trillion 左右的流动性。

这就是市场为何对于美联储的货币紧缩周期这么敏感的主要原因。我多次强调市场不怕加息和缩表，重点在于用多少时间去进行紧缩。如果加息和缩表快又急，市场的流动性肯定会迅速枯竭，留在股市或债市的热钱也会跟着减少。市场从来都不缺机会，但投资者绝对不要跟全球央行作对，在做任何投资决策都要仔细观察宏观经济所发生的变化。只要美联储保持紧缩周期，大家也不急于去进行大笔投资，而是以小资金在股市做波段的操作为佳。



有兴趣了解更多  
请扫描以上二维码



# 新手365

最适合刚踏入股市的您

可随时报名上课  
9集 | 18小时

单人  
**RM99**

线上预录课程

不怕错过，随时上课！

有兴趣请联络 : 012-5813566 (Adam) 017-5705669 (Dennis) 017-3566184 (JJ)





By 【HoSay 财经】

## 数字银行来势汹汹，大马传统银行地位不保？

数字银行在全球已经是广泛存在，但对于大马来说却是崭新的观念。在去年底我国的数字银行架构大致拟定，大马国家银行在今年便招来各路好手展开数字银行执照的竞标。国行在两个月前公布了数字银行的赢家之后，再配合繁荣谁的潜在冲击，让原本受惠于经济复苏的本地银行股失去了上涨的动力。到底被股息投资者认定的大马的传统银行股未来前景会如何，盈利又会不会受到数字银行的侵蚀？

国行所开放的 5 张数字银行执照受到各行各业热烈的回响，总共接获 29 项牌照的申请，竞标者来自银行、科技公司、企业集团、电商、金融科技，甚至有州政府等。而国行也在上个月末公布了五张数字银行执照的赢家，当中就有亚通 (AXIATA) 旗下 Boost 控股和兴业银行 (RHBBANK) 所组财团、GXS 银行 (Grab 和新电信) 与郭氏兄弟私人有限公司、冬海集团 (SEA) 与

与郭氏兄弟私人有限公司、冬海集团 (SEA) 与杨忠礼数字资本私人有限公司、日本永旺金融服务 (AEON Financial Service Co Ltd)，永旺信贷 (AEONCR) 与 MoneyLion，以及 KAF 投资银行私人有限公司率领的财团。



## 数字银行来势汹汹，大马传统银行地位不保？

很多人会认为数字银行的出现就会把传统银行赶尽杀绝，这并不完全正确。首先大家要知道传统银行和数字银行所服务的客户群体都不相同。前者主要专注在那些已经有良好信贷记录的客户，通过检查申请者过往的信用，确保有偿还贷款的能力。而后者则注重在低收入群体，中小甚至是微型企业。这些群体普遍上都无法获得基本的金融服务，主要是因为没有信贷记录，而传统银行也不会贷款于还款能力不稳定的客户群。这就形成了天然的缺口，让数字银行有机会乘虚而入。其实，银行有很多贷款都是来自中小型企业的申请，而这些高风险的客户群往往都会收到银行拒绝。在大马，中小型企业的贷款平均的批准率仅有 37% 左右，再加上那些低信用评分或者没有银行账户的低收入群体将成为数字银行的潜在客户。

或许投资者会担心这群“弱势群体”偿还能力不佳会不会造成呆账经常发生，但大家不能把无信用贷款记录和没有偿债能力混为一谈。数字银行的优势在于客户可经由数字银行网站或者手机应用程序来申请贷款，而前者则利用手上庞大的数据去推出更客制化的金融服务，并且根据客户的还款条件灵活调整还款的期限。我认为数字银行使用的是薄利多销的策略，通过和多方商家合作扩大自己的流量，打造自己的生态圈。我在下方也列出数字银

	数字银行	传统银行
平台	有代理银行	在全马都设有实体分行
客户群	传统金融忽略群体，能接触到偏远地区和低收入者，没有信用记录	客户会去邻近的实体银行分行，且拥有信用记录
交易成本	使用替代信用评分系统促进数据分析，交易成本较低	使用人力处理与较长的周转时间，交易成本较高
实体分行	不允许有	有
最低薪金制	初步阶段 RM1 billion，之后上升至 RM3 billion	本地机构 RM300 million，非本地机构为 RM2 billion，而投资银行要 RM500 million
资产规模	初步阶段 RM3 billion 之后没有限制	大马最小的银行 ABMB 资产规模为 RM60 billion

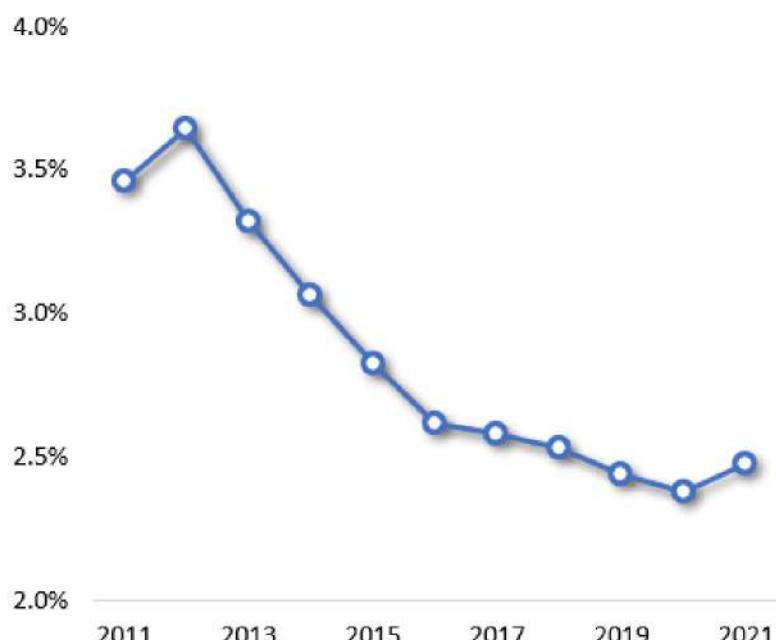
另外，数字银行的优势在于不需要任何实体店就可以提供融资服务，在营运成本上相比于传统银行略胜一筹。但数字银行在前期需要面对诸多挑战，当中最大的挑战就是需要不断烧钱去获得流量。因此大多数的数字银行在前期都是出于亏损的状态，这也给予传统银行在金融界优势。根据士顿咨询公司的研究，2020 年全球 249 家数字银行中，仅有 13 家或 5% 的业者已达到收支平衡，而其余的 95% 还在蒙受亏损当中。这些数字银行目前面对的挑战都是资本开销的增速远大于客户群的增速，而股东也必须不停向公司注入新血。数字银行在短期之内的规模并不大，并不会冲击传统银行的商业模式，但会为传统银行带来前所未

## 银行的净息差长期处于下滑趋势

从右图大家观察到大马银行业者过去十年的净利息差 (Net interest margin) 是处于长期下滑的趋势，从 2011 年的 3.5% 左右下跌至 2021 年的 2.5%，而且这是在数字银行还未普及化之前。目前，员工薪资和实体店的开销仍然是传统银行最主要的营运成本，两者的比重站营运成本的 55% 至 70%。因此，传统银行接下来要如何数码化让营运变得更有效率，在新增分店如何达到最大规模效益才是关键。我认为传统银行的优势在于本身在大马拥有根深蒂固的品牌形象，身后也有累积多年的客户数据和数字银行决战雌雄。

但是，传统银行业者未来的赚幅可能会受到压缩，主要是数字银行会把金融业转变为基于平台和以客户为中心的模式，而传统银行必须及时更新他们的数字平台和减少实体分行去保持竞争力。数字银行的到来肯定会加剧银行间的存款定价、收费和贷款定价等的竞争，这对于传统银行长期的利润会造成产生负面影响。

大马银行股净息差趋势



公司	市值	本益比	市净率	股息率	ROE
MAYBANK	108,094	<b>14.0</b>	<b>1.29</b>	6.4%	9.2%
PBBANK	91,813	<b>16.6</b>	<b>1.91</b>	3.2%	11.5%
CIMB	53,942	<b>16.5</b>	<b>0.90</b>	4.5%	5.5%
HLBANK	44,028	<b>14.3</b>	<b>1.45</b>	2.4%	10.1%
RHBBANK	25,189	<b>9.8</b>	<b>0.90</b>	6.6%	9.2%
AMBANK	12,055	<b>8.0</b>	<b>0.72</b>	0.0%	9.0%
BIMB	6,293	<b>13.3</b>	<b>0.95</b>	3.7%	7.1%
ABMB	5,573	<b>9.7</b>	<b>0.87</b>	5.1%	8.9%
AFFIN	4,652	<b>7.7</b>	<b>0.47</b>	5.7%	6.0%
平均	39,071	<b>12.2</b>	<b>1.05</b>	4.2%	8.5%

目前，大马银行股的本益比及市净率分别来到平均的 12.2 倍及 1.05 倍。银行股的股价在去年因为政府反复的行动管制令而受到拖累，但来到今年银行股的表现不俗。除了 CIMB 及 BIMB 今年还是在负回报，其他银行股今年的涨幅平均都有 18.4%，当中表现最好的三家银行分别是 AFFIN、ABMB 以及 RHBBANK，开年至今的涨幅分别高达 26.6%、25.9% 以及 18.1%。大家会发现即使银行股的股价今年上涨，但估值还是处于历史地位。

## 银行今年的成长动力

然而，我认为银行股的估值要回到几年前的高峰是充满挑战的。除了要面对来自数字银行的全新竞争，大马银行的净利息差长期来看也是处于下滑的趋势。银行业者唯有通过产品创新和提供更优质的服务去实现贷款成长，以抵消同行竞争所带来的赚幅压缩。但是，我认为银行业者在推出更多的成本优化及提高营运效率的措施能使未来的盈利保持稳定，这对于那些有兴趣投资银行股收取股息的投资者也是不错的选择。目前大马银行股当中股息最高的银行为 MAYBANK，在过去 12 个月派发了 58 分的股息。以今天的闭市价计算，MAYBANK 的股息率高达 6.5%，相比于其他银行平均的 3.9% 高出许多。



今年银行股的成长动力来自两个方向，分别是贷款成长及潜在的国行升息政策。但经过几个月的股价上涨之后，我认为银行股的潜在上涨空间已经有限。银行业向来都是和国家经济成长挂钩的传统产业，虽然银行业这有望从经济重新开放中受惠，但我预计全年的贷款只会温和成长，并不会出现迅速成长。另外，国行在这个月意外进行加息，把隔夜政策利率从 1.75% 调高 25 基点至 2.00%。随着全球物价的持续上涨，大马的通胀也开始升温。因此，市场分析员预计国行在下半年会再加息 50 基点去抑制通胀和防止马币过度贬值。加息对于银行短期的盈利是利好，因为目前银行平均有 20% 的贷款是属于浮动式利率贷款，也就是银行所收到的利息会根据利率的上涨而增加。

至于繁荣税对于银行业者盈利的冲击我认为早已反映在股价当中。大家要知道这笔繁荣税是一次性税收，并不会影响银行未来的盈利能力。虽然分析员在繁荣税宣布之后大幅下修银行股明年的盈利预测，但也同时调高了 2023 财年的预测至双位数增长，主要是因为在 2022 财年低基期的因素所致。或许投资者都在担心数字银行会侵蚀传统银行的市场，但国行也明确表明数字银行执照的目的主要是锁定服务不足的市场，不会对传统银行的营运带来破坏。数字银行业者在短期也必须投入大量的资本建立基础设施及生态圈去改革消费者的行为，因此想要挑战传统银行的霸主地位还为时太早。



By 【HoSay 财经】

## 价值股抬头成长股下跪，未来是不是价值股的天下？

成长股在过去十年的黄金时期都备受投资者的青睐，尤其是那些搭上疫情红利的科技相关公司在疫情爆发期间的涨幅让许多投资者为之疯狂，而凯瑟琳伍德 (Cathie Wood) 也因为旗下所管理的方舟投资基金因为投资创新科技公司，也曾经被市场封为女股神。但后续的故事相信大家都知道，在疫情红利消失之后，许多还在卖梦想且处于亏损的公司的股价都遭遇滑铁卢。而这时受到市场遗弃多年价值股终于在今年开始崭露头角，股价也在经济开放之后开始上涨。那这次价值股的上涨趋势能否延续下去，市场上的分析师对于目前宏观环境有有什么看法？

成长股在今年美联储的加息预期下纷纷跌落神坛，曾经备受投资者追捧的创新科技公司今年的股价都遭到腰斩，而这些资金都流入价值股。市场的资金轮转除了受到加息预期的影响，也是因为投资者更加注重那些有实际收益的企业。加息对于成长股的估值会产生负面的影响，主要是成长股大部分的现金流都是来自未来。当利率开始上涨，折现回来的现金流价值也会下跌。根据美国资产管理巨头先锋集团(Vanguard) 的预测，美国价值型股票在未来 10 年的年化回报率为 4.1%，而美国成长型股票的回报率只有 0.1%。

我在下方整理了美国道琼斯工业 (DOW JONES) 指数 30 大成分股今年的涨跌幅和其他基本数据。大家会发现今年道琼四指数的跌幅少于标普 500 (S&P 500) 及纳斯达克指数 (NASDAQ)，主要是因为依靠成分股中的 CHEVRON、MERCK & CO 及 DOW INC 支撑道琼斯指数，而这四者在今年的涨幅分别高达 48.8%、20.1% 及 19.9%。反观成分股当中跌幅最深的公司就有 BOEING、SALESFORCE、NIKE、WALT DISNEY 以及 HOME DEPOT。另外，APPLE、MICROSOFT 及 JPMORGAN 等公司的股价今年都跌超 15%。从估值上看，目前道琼斯指数成分股的平均估值为 18.7 倍。

# 道琼工业指数成分股基本数据

公司	股价		变化	市值 (US\$ billion)	本益比
	31/12/2021	31/5/2022			
CHEVRON CORP	117.35	174.66	48.8%	350.3	10.8
MERCK & CO. INC.	76.64	92.03	20.1%	235.4	12.6
DOW INC	56.72	67.98	19.9%	50.3	8.5
TRAVELERS COS INC/THE	156.43	179.04	14.5%	42.7	13.3
AMGEN INC	224.97	256.74	14.1%	136.4	14.6
COCA-COLA CO/THE	59.21	63.38	7.0%	280.4	26.2
JOHNSON & JOHNSON	171.07	179.53	4.9%	476.5	17.6
CATERPILLAR INC	206.74	215.85	4.4%	115.8	17.5
INTL BUSINESS MACHINES CORP	133.66	138.84	3.9%	125.3	14.2
AMERICAN EXPRESS CO	163.6	168.82	3.2%	127.7	17.3
UNITEDHEALTH GROUP INC	502.14	496.78	-1.1%	475.8	23.4
VERIZON COMMUNICATIONS INC	51.96	51.29	-1.3%	215.9	9.5
VISA INC-CLASS A SHARES	216.71	212.17	-2.1%	443.5	29.8
MCDONALD'S CORP	268.07	252.21	-5.9%	186.3	25.6
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	208.51	193.62	-7.1%	133.7	22.5
PROCTER & GAMBLE CO/THE	163.58	147.88	-9.6%	356.8	25.4
WALMART INC	144.69	128.63	-11.1%	353.7	20.0
INTEL CORP	51.5	44.42	-13.7%	182.2	12.8
GOLDMAN SACHS GROUP INC	382.55	326.85	-14.6%	107.9	8.7
3M CO	177.63	149.29	-16.0%	85.1	14.0
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	52.16	43.83	-16.0%	37.8	8.7
APPLE INC	177.57	148.84	-16.2%	2,420.0	24.4
JPMORGAN CHASE & CO	158.35	132.23	-16.5%	385.6	11.5
MICROSOFT CORP	336.32	271.87	-19.2%	2,040.0	29.0
HOME DEPOT INC	415.01	302.75	-27.0%	317.0	18.6
NIKE INC -CL B	166.67	118.85	-28.7%	182.5	31.0
WALT DISNEY CO/THE	154.89	110.44	-28.7%	199.1	26.8
CISCO SYSTEMS INC	63.37	45.05	-28.9%	188.9	13.6
BOEING CO/THE	201.32	131.4	-34.7%	78.2	n.a.
SALESFORCE INC	254.13	160.24	-36.9%	164.1	35.4

\* 数据截止 2022 年 5 月 31 日

大家会发现今年投资者开始化虚为实，从之前投资在创新科技，到现在投资那些拥有强劲现金流的实体产业。虽然价值股在长期有机会跑赢成长股，但我认为目前全球正在面对来自俄乌战争所带来的供应链中断和粮食危机，中国的清零政策拖累全球的制造产业链，同时央行升息速度加快等都在打击全球的经济增长前景。如果大家观察美国大型零售商如 WALMART 及 TARGET 等业绩只因会发现，这些消费必须品公司的营收都创下历史新高，但盈利却因为物流成本和物价上涨等因素而大幅下滑，可见高通胀已经侵蚀这些传统价值型公司的盈利能力。

通胀的加剧及俄乌战争所带来的连锁反应致使市场对于全球经济增长的乐观情绪降至历史低点，许多华尔街的投行也多次下修今年的经济成长和股指的预测。我在下方列出几个美国大型投行对于宏观经济的最新观点：

高盛的首席美国股票策略是 David Kostin，也是华尔街多头阵营的将军再次下调他对于标普 500 的“乐观预期”，并在报告中强调了股市“乌云密布”的前景。他表示经济萎缩会导致市盈率降至 15 倍，可能会令标普 500 降至 3600 点，并且首度承认标普 500 可能降至 3600 点下方。David Kostin 曾经在今年 2 月把标普 500 的目标价从 5100 点调低至 4900 点，之后在 3 月和 5 月分别把目标价下修至 4700 点及 4300 点。另外，高盛的首席经济学家 Jan Hatzius 也再度下调他对美国经济增长的“乐观预期”，把 2022 年和 2023 年美国 GDP 成长分别下调至 2.4% 及 1.6%，低于此前的 2.6% 和 2.2% 的预测。他也将接下来 3 个季度美国 GDP 的增长率调整至 2.5%、2.25% 和 1.5%，而他给出理由是供应链限制和消费者在需求谨慎的表现。



美国银行最新公布的基金经理调查报告结束显示，全球经济增长的乐观情绪已经烟消云散，投资者目前的先进水平创下 2001 年 9 月的新高，而对停滞性通胀的担忧也来到 2008 年以来最高的水平。从上图大家会发现目前美国银行旗下管理着 US\$872 billion 资产的机构投资者客户的现金水平来到 6.1%，这是 2001 年 9 月 11 日美国遭到恐怖攻击以来的新高。另外，调查报告也显示目前投资者认为各大央行集体“转鹰”是最大尾部风险，之后就是全球经济陷入衰退和通胀的加剧。美国银行相信美股可能会出现熊市反弹，但市场还未触底。

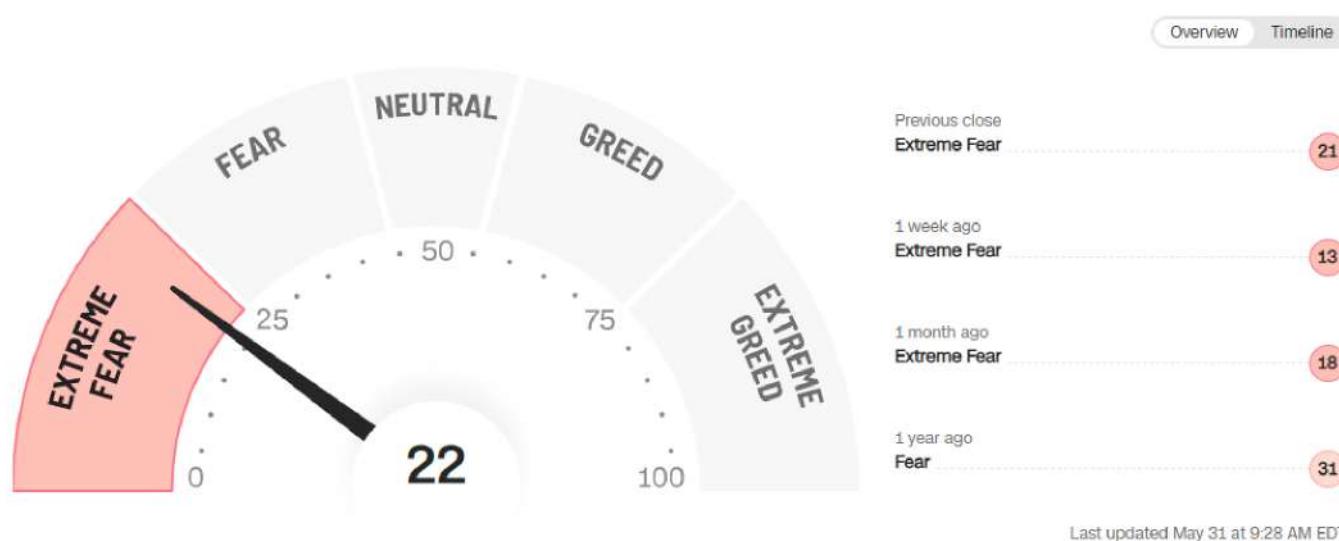
## Fed Fear

Hawkish central banks are now the biggest risk for investors

■ What do you consider the biggest 'tail risk'?



总体而言，美国银行表示投资者普遍为“现金多头”，同时看涨大宗商品、医疗保健和必需消费品板块，对于科技股、整体股市、欧股以及新兴市场看跌情绪较浓厚。另外，该项调查也显示投资机构放空科技股的比例创下 2006 年 8 月以来的新高，而减码股市的程度则是 2020 年 5 月以来最多的。CNN 恐惧贪婪指数 (CNN Fear & Greed Index) 也显示 5 月 31 日投资者态度处于极度恐惧 (Extreme Fear) 的状态，指标仅有 22 点。



摩根士丹利的财富管理部门首席投资官 Lisa Shalett 也表示美国经济硬着陆的可能性已经大幅上升。她认为美联储准备加快收紧政策的步伐，资产负债表的缩减即将开始，通胀也被证明有些顽固，投资者正将目光转向对经济增长的担忧，如果不是彻底衰退的话。另外，报告称美国在未来 12 个月内会发生经济衰退的可能性高达 27%，远高于 3 月份时的 5%。她也表示美国供应管理协会 (ISM) 制造业采购经理人指数 (PMI) 也“发出担忧信号”，而摩根士丹利的经济学家也下调美国经济成长 100 个基点至 2.6%。



每次反弹都让投资者对经济复苏和股市见底充满希望，但股市短期的价格走势是随机的，长期下跌的趋势也不曾改变过。我多次在自己的文章说过全球经济正在进入下跌周期，配合通胀高烧不退及俄乌战争连带效应形成今年市场的完美风暴。过去 12 年长期的低率环境创造了经济荣景，资金刺激了各种消费需求，也养大了金融机构与投资人的胃口，但靠宽松资金所创造的过度需求与供给终将面对残酷的修正。另外，我也认为俄乌战争和中国清零政策所引发的供应链平静不会马上结束。

越在乱世，投资人更应该用长远的眼光来看投资，过去用一年后的变化来预测，现在可能要改用三年或五年后来看，甚至最好跟巴菲特一样用 10 年来看投资。因为历史上高通胀引发的经济问题最后都只能靠时间来化解，需求与供给要再次取得平衡需要的时间往往比我们预期得更久。

HoSay 陪你聊

SHARIX独家播客节目

By Ho Tze Yang, CFA

时间：每逢星期六晚上9点(大约20分钟)

地点：Sharix.my Telegram群组

整个Podcast会以Live的方式进行，并且在结束之后会开放5分钟的时间与大家交流。  
大家可以围绕当天的主题发表看法或者提出疑问。  
(谢绝问神)





## 新手365

适合新手

最适合刚入股市的您  
从0开始学习与认识大马股票市场  
基本面分析, 部署投资组合等等

一年两次

## 股理悟道 季度分享会

股理悟道季度分享会

每季度分析季度报告和行业前景  
寻找有价值的公司

2月, 5月, 8月, 11月

## 财报365

掌握阅读财报的知识  
学会分辨与避开财报陷阱

一年两次

## 水到趋成

水到趋成趋势班

看懂大马10大领域变化的精华课程

一年一次

## 股道实战班

股道实战班

综合导师们多年经验, 分享股票操作  
心得的精华实战课程

一年一次

## 现金系列

## 现金72变

现金72变

适合新手

分享72家公司的现金流状况  
与行业背景

两小时  
看懂大趋势商机,  
了解如何参股电动车生意

免费观看

2小时看懂EV

传统能源与新能源的交接  
电动车产业链还有看点吗?

## 90分钟 轻松了解 5G

90分钟轻松了解5G

通过视频内容了解半导体超级周期  
之5G 只需要在sharix.my申请账户  
即可马上观看影片!

对于已结束的课程, 若有兴趣可联络客服预定位子。课程开始后将另行通知