

聯儲或掉頭加息 美股債大走資

投資全方位 金針集

美國上周股市及債市遭遇猛烈拋售，華爾街股市走資逾50億美元，三大指數今年由升轉跌，而30年期國債息率一度升破5厘，逼近2007年的高位。美國股債大走資，反映市場憂慮特朗普關稅政策導致通脹急速惡化，聯儲局可能暫停減息，甚至掉頭加息。

特朗普加徵關稅政策，掀起美國以至環球市場震盪。加拿大揚言反擊，對美國進口商徵收報復性關稅，引爆貿易戰，華爾街股市上周五出現近一個月最大跌幅，道指、標指、納指三大指數今年升幅完全蒸發，分別下跌1.4%、0.93%及0.77%。一些科技龍頭如特斯拉回落接近20%，而反映小型股表現的羅素2000指數高位累跌近一成，將步入技術調整，顯示美股呈轉勢向下。禍不單行的是，美債轉弱的同時，美國國債價格跌勢急勁，債息大幅抽升，10年期及30年期美國國債息率升至4.76厘及4.94



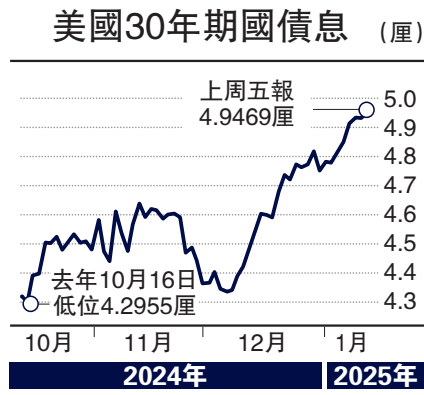
厘，長期融資成本處於近20年高位，戳破美股超級泡沫的機會不低。

美通脹惡化 貨幣政策恐轉向

其實，隨著特朗普上台日子逼近，投資者拋售美國股債更加猛烈。截至上周三的過去一周，美債基金錄得50.5億

美元（折合393億港元）的資金淨流出，反映市場對特朗普大加關稅而引致通脹加劇感到憂慮，美國貨幣政策隨時轉向。聯儲局有可能暫停減息，甚至掉頭加息。導致美國通脹惡化有三大因素。一是地緣政局緊張升級，能源價格漲勢未止。特朗普有意霸佔格陵蘭島及巴拿

馬運河，加上俄烏衝突未止，近期國際能源價格重現新一輪升勢，美國石油及天然氣今年不足半個月內已上升6.8%與9.8%，美國本周三公布12月消費物價指數按年升幅預期為2.9%，按月升幅將加快0.2個百分點。



以及環球通脹加劇，各央行難以繼續減息支撐經濟，貨幣政策重點轉為遏抑通脹。近日國際貨幣基金組織（IMF）發出預警，直指特朗普關稅政策將推高全球利率，會導致全球經濟產值減少0.5個百分點。由此看來全球經濟不確定性增加，IMF很大機會短期內下調今年全球經濟增長預測。在去年10月，IMF曾預期全球經濟增長3.2%，與2024年持平。

長期融資利率高 刺破股債泡沫

三是特朗普上台後，計劃驅逐非法移民，令基層勞動力市場緊張，無可避免推高工資成本，加速物價上升。聯儲局去年減息1厘支撐經濟，恐怕白費心機。通脹加劇，美債沽壓沉重，長債息不斷抽升，房貸等長期融資成本升至2007年來最高，不利企業投資及私人消費，衝擊經濟之餘，更會刺破美國股市及債市泡沫，引發意想不到金融危機。

總之，通脹威脅下，美國貨幣政策可能轉向收緊，導致華爾街股市拋售潮愈演愈烈，環球投資市場將受到拖累。

心水股 建行 (00939) 滙控 (00005) 工行 (01398)

資金避險宜穩陣選股 低位吸納內銀

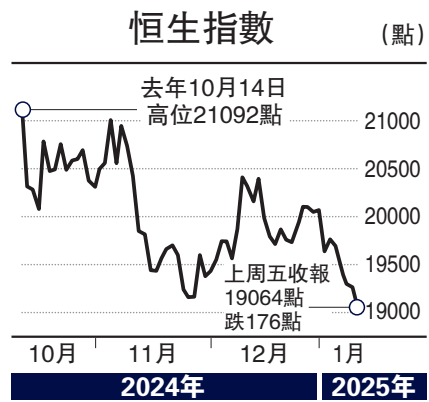
港股上周連跌五日，恒指失去696點，是第二周下跌，兩周共抹去沈金1026點，反映了今年1月的走勢乃「向下尋底」。

這樣的走勢非港股獨有，A股甚至美股等都在雷同的步調向下走。上周五道指重挫696點（1.63%），內地上證指數跌42點（1.33%），A股指數跌44點（1.33%），比對之下，港股上周五跌0.92%，已算硬硬。美股下行同剛公布的就業數據有關，因非農職位新增25.6萬個，較預期多，引致市場猜測是否減息周期已完結，代之而起的是加息周期、美債利率急升，為這一憂慮打了註腳。

眾所周知，股市升降其中一個重要因素就是利率，通常是利率向下，代表銀根鬆動，進入股市的資金就會增加；反之，部分資金會從股市流出，轉投高息而穩陣的債市。此外，

企業復甦，亦寄望利率下降，以減省經營成本，若不降反升，企業經營就會雪上加霜。

回說港股，本周還加上兩個有影響的因素。一是1月20日特朗普就任美國總統，二是挨年近晚，離春節只剩下12個交易天。從走勢看港股1月表現是跌多升少，在已過去的1月份七個交易天中，跌了六日，僅一日



升，令人氣結。這反映了市場人士的看法，就是基本上以「套現」為主，重新開倉相對較少。至於大家關注的國家提振經濟措施以及「組合拳」如何出招，引發的熱議反而下降，原因是大家都明白：出招要講時機，現在乃「待變階段」，一切要看特朗普到底搞什麼花樣，我們才好回應，所以這一階段不發新招，可以理解。

恒指考驗18500-18800支持位

對恒指的升降，我頭牌一直以平常心看待，因為最重要的是看你持有什麼股票。從中長線的角度看，我首季選擇六隻銀行股，已預計到避險，故還是以穩陣為主。自然，內銀股也是會調整的，不過基本面良好，有餘資者，仍可在相對低位加倉內銀股，因為3月還有末期息要公布。

恒指萬九關有可能失守，先看18500至18800區間支持再訂策略。

判斷趨勢的簡單方法

投資趨勢的秘訣 現在市面上有許多技術分析的工具用於研判趨勢，如胡總旗

EMA、KDJ、MACD、RSI、BOLL、OBV、ROC、CYF、CCI等，種類繁多，各有各理，指標間也經常自相矛盾。如果你把這些指標都吃透了，估計你不是進了瘋人院，就是得了諾貝爾經濟學獎。

要判斷股價運行趨勢，其實非常簡單，用肉眼觀察即可，最多再用上面的一兩個自己熟悉的指標相互驗證一下。我崇尚快樂投資，致力於把投資簡單化。簡單就是超能量！

認識長短周期趨勢線

顯示上升趨勢的條件有：

- （1）股價圖上呈現漸次升高的波谷和波峰。
- （2）收盤價高於移動平均線。
- （3）移動平均線向上傾斜，短期移動平均線從下向上突破中長期移動平均線，或短期移動平均線長期運行在中長期移動平均線上方。
- （4）一條向上傾斜的股價趨勢線，趨勢線被觸及的時間越長和所經過試探的次數越多，就越重要。時間周期越長，趨勢線越可靠。短周期的趨勢線反映的是群體的短期行為；長周期趨勢線反映的是群體的長期行為。趨勢線持續時間越長，慣性越大。

顯示下降趨勢的條件有：

- （1）股價圖上呈現漸次降低的波谷和波峰。
- （2）收盤價低於移動平均線；短期移動平均線從上向下突破中長期移動平均線，或短期移動平均線長期運行在中長期移動平均線下方。

- （3）移動平均線向下傾斜。
- （4）一條向下傾斜的股價趨勢線。那些複雜的、看不懂的圖形，我們可以把它們全部列入無趨勢。A股、港股都有數千隻股票，你毋須全部看得懂，選擇看得最清楚的三五隻股票投資即可。

何謂理想的漲跌趨勢

理想的上漲趨勢：

經過一段長時間的低位縮量整理，隨着股價的上漲，每當走勢創出一個階段性新高，成交量都會大於前一個高點的成交量，並且每一個階段性高點出現之後回落的低點，成交量都要大於前一個低點的成交量。當價格上漲時成交量也隨之增長，跟風買盤持續增加；當價格回調時，成交量也會減少。成交量隨着股價的上漲也越來越大，而股價稍有回落，成交量就迅速萎縮，意味着空方亦開始惜售。價格再上漲，成交亦隨之增加，意味着多方意志非常堅定。趨勢運行期間，價格並不是天天直線上漲，可能呈現漲跌相間狀態，但總體而言價跌量減，價漲量增，量價相隨。

理想的下跌趨勢：

經過一段酣暢淋漓的快速上漲，往往從最高點開始，隨着成交量的增加，價格開始下跌，並隨着成交量的萎縮，下跌速度也越來越慢。每次創出新低後反彈高點的成交量往往小於前一個反彈高點的成交量。隨着成交量的增長，價格也隨之下跌。當價格反彈時，成交量又隨之減少，意味着買盤乏力。價格再下跌時，成交量又隨之放大，意味着拋壓仍重。這樣的模式說明多方缺乏信心，空方仍然佔主導地位，價格的基本運動仍然繼續向下。

建行估值偏低 短線目標6.45元

經紀愛股 踏入2025年後的數個交易日，港股投資氣氛平平，主要受外圍利淡及

余君龍 不明朗因素影響，對沖基金及動量基金等外資策略沽盤，借勢投入，推低個別板塊，新經濟板塊拋售壓力重，成為拖低大市的主要原因。環顧整體投資氣候，面對市場對沖活動，外圍地緣政局不穩，多個地區政局隨着改朝換代而出現變遷，深化策略沽盤借政局揣測，作出利淡的假設發展，將個別消息發酵成為造淡的因素。從客觀分析，個別股份受外圍政局左右，令市場失衡，難以反映經濟發展成功的一面，主要指數亦失去作為反映經濟發展指標的功能。綜合分析，短期港股受消息及市場揣測困擾，跨市場對沖活動積極，料恒生

指數走勢轉反覆，但在20000點心理關口水平之下沽壓有限，一旦喘定反彈力可強。

至於資金流向，較早前已逐步回流至傳統經濟板塊，內銀、電訊、內需等股份承接力較強，是推動大市於20000點以上水平再衝一段的動力。目前內銀股走勢明顯強於大市，屢見逆市而升。

預期市盈率不足5倍

技術走勢上，建行（00939）承接力強，較早前挑戰近7年高位6.3元水平後回吐，卻在6元心理關口之上，穩守50天移動平均線的5.91元，料完成技術調整後，可再挑戰10天線的6.14元，一旦突破阻力區，再闖高位6.45元可待。



內銀股預期市盈率普遍嚴重偏低，以現水平計算，建行預期市盈率更在5倍以下，反映上升潛力強。伺機在6元邊吸納，第一個上線目標是6.45元，而中期升浪可挑戰7元心理關口，下線參考位則在50天線的5.9元水平。（作者為獨立股評人）

減息預期降溫 美匯支持位108.4

商品動向 美國勞工部去年12月非農業職位增25.6萬個，遠超預期，失業率4.1%，

徐惠芳 預期4.2%；期內平均時薪按月增0.3%，每周平均工時34.3小時。密歇根大學1月美國消費者信心指數初值報73.2，預期73.8。

美國上月非農業職位增長遠超預期，美銀認為聯儲局本輪減息周期已結束，下一步行動的風險傾向於加息；貝萊德亦排除聯儲局減息必要性；高盛調低對聯儲局減息幅度的預測，料今年累計減息0.5厘，就業數據公布前則預計今年減幅為0.75厘。瑞銀認為聯儲局下半年更加缺乏理由減息。麥格里估計，聯儲局今年只會減息一次。美匯指數上周五收市，在109.65水平整固，趨勢往上，下方支持108.40、107.60。

市場預期，新西蘭商業前景欠佳，紐元因而承壓。紐元上周五收市，在0.5552水平整固，趨勢往下，上方阻力0.5660、0.5740。

上周五，現貨金價一度上升

1.03%，高見2697.9美元；收報2690.16美元，漲0.74%。世界黃金協會（WGC）統計，去年12月全球黃金支持ETF錄淨流入7.78億美元，是自2019年同期以來首次。現貨金價下方支持2655、2630美元。

上周五，紐約期油彈3.58%，每桶收報76.57美元；布蘭特期油收報79.76，漲3.69%。北半球部分地區天氣變冷，可能會刺激石油需求，市場情緒依然樂觀。紐約期油下方支持74.04、72.60、69.80美元。

（作者為獨立外匯分析員）

美匯指數 (點)



政策料持續發力 汽車與互聯網行業看俏

拔萃觀點 上周港股經歷一波回調，但南下資金卻呈現出大幅流入態勢。其中，騰訊的回購動作引人矚目，

盧美好 1月10日耗資高達15億元，自1月7日起，騰訊已連續4日大額回購，每日回購額均在15億元左右，一系列回購行為彰顯了公司對自身價值的信心，也為市場注入了積極信號。

海外方面，小非農ADP就業人數意外大幅放緩至12.2萬人，數據表明美勞動力市場在2024年逐漸疲軟，並持續到年底。然而，12月非農數據卻全面超預期，新增就業25.6萬，遠超預期的16.5萬，前值為22.7萬（初值）。服務業再度回暖，新增就業高達23.1萬，成為主要動力，其中零售

業12月大幅反彈4.3萬人，與11月減少2.9萬形成鮮明對比。

近期中債利率快速下行，反映市場對政策進一步寬鬆的預期，但同時也存在對增長和回報預期下行的擔憂，意味政策力度仍需加大，特別是財政政策。財政部已明確2025年將實施更加積極的財政政策，通過增加政府投資、培育新產業和消費場景等方式來帶動就業和增加居民收入，從而促進消費，釋放內需潛力。

在行業方面，政策支持下需求改善以及行業出清更充分的板塊值得關注，如汽車和互聯網等部分消費服務行業。2025年汽車行業將呈現五大顯著趨勢，政策助力將進一步引爆汽車消費。互聯網行業也在不斷創新發

展，隨着數字政府、工業互聯網、電子商務等領域的發展，行業前景廣闊。這些行業的積極發展態勢，有望在政策支持下迎來新的增長機遇。

港股上半年看漲

展望2025年，港股或許將進一步迎來修復，尤其是上半年，受益於兩會政策部署帶來的基本面改善預期以及聯儲局的進一步降息，港股表現可能更好；而下半年，聯儲局降息可能暫緩，且在特朗普關稅逐步落地的背景下，港股或將面臨更多不確定性。不過，隨着政策的持續發力和經濟的逐步復甦，港股市場有望在波動中穩步前行，為投資者帶來更多機會。（作者為拔萃資本集團分析師）