大公報
2025年3月24日 星期一

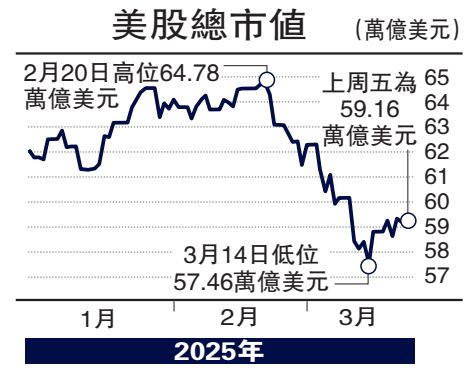
美股財富縮水 經濟加速衰退

投資全方位 金針集

美國市場震盪不休，股匯債持續受壓，反映市場對特朗普政府信心潰散。近期美股急挫，市值較今年2月峰值損失近6萬億美元（折合40多萬億港元），差不多等於日本及韓國一年國內生產總值，可見殺傷力巨大，股市財富大蒸發，必然衝擊消費，加速美國經濟衰退。

大衛

◀美股市值由今年2月高峰期的64.8萬億美元降至上周五的59.1萬億美元，蒸發約5.7萬億美元。



特朗普政府擴大向全球加徵關稅，實際上自傷經濟，衝擊自身金融霸主地位，投資者只有選擇沽貨離場，近月美股債匯同步下跌，美元資產拋售潮正不斷擴大，市場看淡美經濟情緒急升溫。

市值按月失40多萬億

近期美股跌勢十分駭人，出現五年來最急勁的下跌行情。標普500指數16個交易日下跌10%，步入技術性調整，大市回落速度甚快，創2020年3月新冠疫情以來最快紀錄，而市值由今年2月高峰期的64.8萬億美元降至上周五的59.1萬億美元，蒸發約5.7萬億美元（約44.5萬億港元），相當於日韓一年生產總值的總和。值得留意的是，單是美科技七巨頭市值損失便接近3萬億美元，其中特斯拉股價對比歷史高位出現腰斬。美國向全球加徵關稅做法，連特斯拉創辦人馬斯克也成為外國報復對象，丹麥退休基金表明會將特斯拉清倉，看來美股最壞情況還未到來。

其實，美元資產並不避險，而且風險高，逐步成為全球共識，投資者對美股匯債投資信心潰散，美國財長貝森特急急出來大派定心丸，繼續為特朗普政策護航，認為長遠有利美國經濟，目前美股屬於健康調整。但投資者卻不同意，擔心徵稅加速美國沒落。美股三大指數道指、標指及納指今年由升轉跌1.3%、3.7%及8%，美匯指數則回落至103至104點水平，逐步下試100點重要支持位。至於美國長期國債息依然高企，證明美元資產拋售潮仍在惡化，看來美國財金高官出口術無助穩定市場信心。

此外，美國國債沽壓沉重，10年及30年長期國債息高企在4.2厘及4.5厘水平，甚至有再度衝高的可能，逼近4.8厘、5厘重要心理關口。事實上，美國長債息上升，意味融資成本漲，不利企業利潤及私人消費，隨時引發債務違約，令華爾街股市面臨深度調整，跌幅恐達到三至五成，進一步衝擊消費，形成債息升、股市冧、經濟下行的惡性循環。

美股拋售潮料持續

關稅政策加劇通脹、不利美債之外，美國債務失控問題，亦導致長債息難以回落。全球最大對沖基金橋水基金創辦人達利歐直言美債面臨嚴重供求問題。換言之，美國需要不斷增發新債，但市場卻不願意購更多美債。

隨着美國關稅政策負面衝擊浮現，股市面臨深度調整，股市財富損失可能進一步擴大，美國經濟硬着陸隨時提早來臨。

心水股 中行（03988） 建行（00939） 中移動（00941）

港股壓力未消 寄望守住二萬三

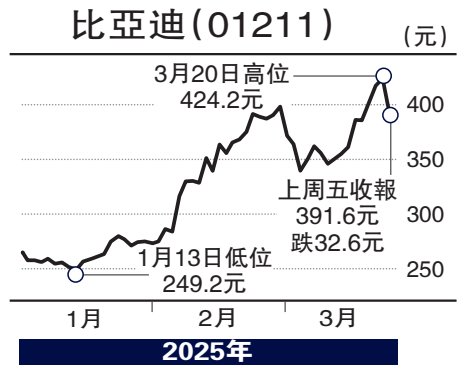
頭牌手記 沈金

上周股市表現反覆，呈先升後跌之局，高低指數波幅巨大，為典型的「風高浪急市」。上周高點為24874，差126點就叩25000關，低點則在兩天後出現，為23577。高低上落1297點，可見其波動。

進逼25000點心理大關實在是一項艱巨的任務，無法一蹴而就，乃在預期之中。事實上3月份就已經兩度逼近25000關了。第一次是月初的上揚，到3月7日中段高點24669為浪頂，然後進入調整階段，於3月13日中段低點見23198為浪底。這個浪高低點相距1471點。由3月14日起，又掀起新的上升浪，到3月19日中段高點24874點為「頂」。這個浪高低相距1676點。

如今，大家又見到新跌浪出現，到上周五止，恒指最低見23577，較上次的23198點為高。本周調整浪是否會持續，還未清楚，但上述低位可以成為一個支持性的標桿，即無論如何，調整的浪底不宜破23198。現指數23689，還有491點的距離。如果容許有少許的波動「浪花」，則大致而言，好友一定要守好23000至23100的「最後防線」。

鑒於好淡未明，而本周五又是3月期指結算日，估計戰火會燃燒下去。值得注意者是上周五尾市出現「大轉倉」行動，未知是吉是凶，但彈藥因轉倉後將明顯加強，相信月底之戰，可能充滿「火藥味」，小戶需要小心應對。以上周五為例，不少實力股的跌幅都在3%至7%的幅度內，顯見不是一件輕鬆事。



比亞迪獲外資基金吸納

按業績優劣而選擇投資對象，仍然是本周及以後的「永恆主題」。過去已公布業績者，比亞迪（01211）、中移動（00941）都對辦，所以即使面對「兵荒馬亂」的環境，仍然能夠上升。比亞迪有外資基金吸納，身價提升。中移動是中概股中的「鐵股」，收息必備也。同中移動比，中電信、聯通都有不如，說明「薑是老的辣」確實有道理。

地緣緊張 金價上望3500美元

商品動向 徐惠芳

美國勞工部上周新申領失業救濟有22.3萬人，按周增2000人，預期22.4萬，前值修訂為22.1萬。美國商務部去年第四季經常賬赤字3039億美元，預期為赤字3255億美元，去年第三季經常賬赤字3102億美元。

NAR美國2月二手房屋銷售按月增4.2%，預期跌3.2%，前值修訂為跌4.7%。Conference Board美國2月領先指標降0.3%，預期跌0.2%，前值跌0.3%。房地美數據顯示，美國30年期定息按揭利率本周微升至6.67厘。

紐約聯儲總裁威廉斯指，美國經濟不確定性高，聯儲局貨幣政策立場完全合適。芝加哥聯儲總裁古爾斯比認為，關稅帶來的通脹影響可能只屬暫時。聯儲局去年錄得營運虧損775億美元，少於前一年的虧損1146億美元。

投資者尋求關於特朗普計劃實施對等關稅的有意義更新。市場預計，關稅可能影響經濟增長，並在全球範圍內造成價格壓力，導致成本推動型通脹的進一步升級。美匯指數上周五收市，在104.08水平整固，下方支持103.20、102.80。

油組減產利好油價

現貨金價一度失守3000美元關，跌至2999.48美元，跌幅達1.49%；收市報3023.85，仍挫0.69%。今年黃金價格上漲了16%，2025年至今產生了15個歷史新高，延續了去年的強勁漲勢，投資者尋求避險。中東和烏克蘭的地緣政治衝突增強了貴金屬的吸引力。麥格理集團預測其可能上漲至3500美元。現貨金價下方支持2920、2840美元。

紐約期油升0.31%，每桶收報68.28美元，上周累計漲2.05%；布蘭特期油收市升0.22%，每桶報72.16美元，上周漲2.24%。美國能源部長賴特指，特朗普推動本土石油增產的行動已令油價回落。油組及盟友成員國發布了減產計劃，以補償過度生產。減產將持續到2026年6月。這些每月減產將在每日189萬桶至每日435萬桶之間。重要的是，減產將超過預計在4月開始的每月供應增加。紐約期油下方支持64.60、62.40美元。 **（作者為獨立外匯分析員）**

北水參與度續升 港股仍具上行空間

拔萃觀點 范安琪

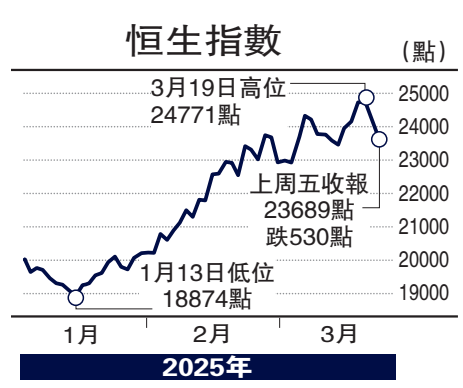
港股上周延續震盪格局，板塊方面，新能源電車企業近期陸續披露2024年財報，僅理想與賽力斯實現正向淨利潤。小米汽車雖虧損62億元，但公司現金流穩健，旗下SU7和SU7 Ultra熱度高、銷量強勁，預計2027年前實現盈利。板塊上周尾段震盪，或與中歐電車關稅談判有關。3月20日，歐盟副主席謝夫喬維奇持續施壓電車企業向歐洲轉移產業鏈，比亞迪匈牙利工廠被重點提及。同時，全球新能源車企龍頭特斯拉股價連續兩月下跌，短期或持續壓制市場情緒。

個股方面，騰訊發布2024年財報表現強勁，營收與淨利潤均超過預期，後者同比增長逾40%。遊戲與廣告為主要增長動力，本土遊戲收入增長10%，廣告收入增幅達20%。此外，騰訊加大AI投資，2024年第四季支出已超過2023年支出的總和，預計將在微信生態中加速落地AI應用，進一步鞏固護城河。

恒指現價估值吸引

大盤層面，年初以來港股震盪上行，恒指累計漲幅近20%，市盈率從去年底的11.75倍升至14倍。雖然過去一周有所回落，但結合歷史估值與周期，港股仍具上行空間，只是需要新催化劑推動。資金面來看，本周南向資金成交額雖不及2月，但日均成交較1月大幅提升，顯示流動性企穩。從趨勢看，南向資金參與度持續上升，2月佔港股成交比重超過40%，創四年新高。外資方面，根據EPFR數據，近期流入多為被動與交易型資金，主動資金仍流出，且多來自亞太地區，歐美資金仍持觀望態度，等待中國內需消費積極信號進一步釋放。

（作者為拔萃資本投資分析師）



構成支撐與阻力的要素（上）

投資趨勢的秘訣 胡總旗

構成支撐與阻力的要素主要有：前高點和前低點、震盪整理密集區、成交密集區、趨勢線成交堆積、趨勢線、通道線、移動平均線、跳空缺口、心理價位及整數關口等。我們可以就不同情況分析支撐與阻力對於趨勢研判的意義。

1.上升和下降趨勢中的支撐與阻力

在上升趨勢中，阻力代表上升趨勢的停頓，並通常會被突破；上升趨勢不能突破前一個阻力位或下降趨勢不能擊穿前一個支撐位，是趨勢反轉的第一個信號；上升趨勢向下擊穿支撐位或下降趨勢向上突破阻力位，是趨勢反轉的第二個信號；上升趨勢需要持續，每個支撐位就必須高過前一個支撐位。同理，在下降趨勢中，支撐代表下降趨勢的停頓，並通常會被突破。下降趨勢需要持續，每個阻力位就必須低於前一個阻力位。

支撐與阻力是相對而非絕對的，只能在一段時間內起作用。支撐和阻力一旦被有效穿越則產生角色互換，即原支撐變為阻力，原阻力變為支撐；支撐和阻力位被測試的次數越多，其今後所產生的支撐和阻力的作用就會越強。

2.均線

均線是股價在特定日期的加權平均數，均線系統反映了一段時間之內的市場平均價。當股價運行在均線之上，均線就會對股價產生支撐作用；反之，則會產生壓力。通常情況下，我在K線中常用的均線有5日、10日、20日、30日、60日、120日均線以及周線圖上的10周均線和30周均線。

周期越短的均線運動的速度越快，變動越敏感，改變走勢的時間越短，但可靠性也相對越差；周期長的均線生成的日期較長，走勢的改變時間較長，但可靠性也相對較好，反映股價趨勢也越真實。所以周期長的均線，如30日、60日、120日、250日均線被廣泛用來判斷股價未來的運行趨勢。

第一個買進與賣出的信息總是先出現在日線圖上，因為日線圖比較敏感。所以，我們可以用日線圖來找拐點，甄別出現異動的股票，用5日、10日、20日均線的運行來初步驗證趨勢，用30日、60日、120日均線來進一步確認趨勢的形成。實戰中，具體用多長周期均線來研判因人而異，總之，越長周期的均線越可靠。

3.缺口

K線圖中未補的缺口也會形成有效的支撐或阻力。跳空缺口會對股價產生一定的牽引作用，如果股價在缺口之下，那麼缺口位會產生壓力；反之，會產生支撐力。因為缺口是一段沒有成交的真空區域，反映投資者當時的衝動行為，當情緒平靜下來時，投資者反省過去行為有些過分，於是缺口會出現回補。其實並非所有類型的缺口都會填補，其中突破缺口、持續性缺口未必會填補，或者不會馬上填補；只有消耗性缺口和普通缺口才可能在短期內補回。

中國股市進入修復期

基金人語 施羅德

當今世界動盪，適宜尋找環球最具增長前景的公司並專注於基本面，因為這是可以評估的，也是應該持續採取的策略。

人們傾向於回顧過去，並認為歷史會重演。然而，形勢顯然會改變，有時甚至出乎意料之外。在過去的100年中，美國顯然一直佔據主導地位，美國股市也為投資者帶來了豐厚的回報。雖然包括高創新力在內的多項因素仍有利於美國，但這種主導地位不太可能無限期地持續下去。事實上，目前美國例外論很可能會導致意想不到的後果，例如中國崛起成為新的全球領導者。

從短期來看，值得注意的是，基於預期可能已變得過於消極，歐洲股市在2025年的表現已大幅超越美國。

中國的情況也類似，股市正從一個非常低的基礎上反彈，目前有復甦的跡象並正逐漸顯現出來，這種情況可能會持續一段時間。

至於印度市場在2024年中之前，長期以來都表現十分出色。然而，市場已到達估值極度高企的水平，投資者開始認為或許該暫停一下。儘管印度的基本面依然良好，但價格卻極度高漲。因此，印度市場的修正或調整已經開始，並且可能會持續下去。

市場不確定性將會持續存在，風險管理與獲利回吐，以及將收益重新投入可能受影響較小或能更好地抵禦波動的地區等將是關鍵。

2025年將與過去幾年所見的情況相反，在過去幾年中，市場一直相當受趨勢驅動。顛覆和波動性會帶來機遇，而能否抓住機會則取決於主動型投資者。投資者必須放眼長遠，並做好應對短期波動的準備。成本當然是一個因素，投資於低費用比率的產品，例如被動型基金，絕對是有助降低成本。然而，主動投資在長期內可能帶來極大的回報，即使是相對基準的1%或2%的增長率，隨着時間的推移也會產生巨大的回報差異。

因此，投資者應兼具被動和主動投資，進行被動投資，也應仔細思考長期以及結構性機會能否在投資組合中被充分反映。

（作者為施羅德環球股票投資主管Alex Tedder、環球價值團隊主管Nick Kirrage、量化股票產品(QEP)投資團隊聯合主管Lukas Kamblevicius）

責任編輯：龍森娣