

憧憬本周減息 美股持續強勢

三大指數屢破頂 專家憂估值過高或觸發風險

美聯儲議息會議前夕，美股呈現震盪走強行情。隔夜美股漲跌互見，標指、道指分別收跌0.05%和0.59%，納指收漲0.44%。上周標指、納指、道指分別累升1.59%、2.03%、0.95%，且周內各指數均多次迭創歷史新高。分析稱，美聯儲「降息交易」邏輯仍續發酵並主導市場，加之大型科技股不斷走強，均推動美股指數保持強勢。鑑於後續美股估值提升或回落的空間均有限，未來市場上行動能更多源自企業盈利增長，但不排除聯儲局降息靴子落地後，部分投資者階段性獲利了結的可能。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

在美國就業數據疲軟、通脹仍具黏性，以及消費者信心數據創5月以來新低背景下，美股科技股集中進一步提升。過去一周，費城半導體指數首次收在6,000點關上方，全周升幅4.17%；美股科技七巨頭（Magnificent 7）指數亦錄歷史新高，全周累漲2.39%。

科技股搶鏡 特斯拉全周升12%

個股層面，特斯拉單周累升12.85%，已連漲兩周，英偉達、微軟、谷歌、Meta等均不同程度上漲，惟亞馬遜、蘋果股價周線收跌。科技股的搶眼表現，帶動納指連續五個交易日創出歷史新高。不過，由於美國衛生官員擬將新冠疫苗與25名兒童的死亡相聯繫，隔夜疫苗生產商股票遭拋售，BioNTech和Moderna股價均跌超7%。

有市場人士指出，美股三大指數皆再創歷史新高，是過去一周市場運行的特點。得益於中概股的狂飆，以及甲骨文、特斯拉股價的顯著走強，納指整體表現尤為強勁。他提醒，美股行至目前位置，其高估值問題已成「懸頂之劍」，與2000年美股網科股泡沫時期的情況非常接近。另一方面，由於投資者情緒過度趨於一致，美股科技股集中度已創歷史之最，疊加高估值問題，未來某個時刻或將觸發風險。

就業數據疲弱 關稅效果進一步顯現

上述憂慮並非毫無緣由。記者留意到，今年以來美股三大指數屢創新高，以標指為例，該指數今年頻頻刷新歷史高點，且自今年4月低點已反彈約36%。隨著美聯儲9月議息會議的臨近，特朗普政府關稅政策影響的進一步顯現，以及近期美國就業數據的疲弱，投資者對美股的態度開始分化。

高盛市場部針對804名機構投資者的調研顯示，多頭陣營繼續追逐AI（人工智能）驅動的科技股漲勢，對美股科技七巨頭未來表現持樂觀態度，且逾半數受訪者透露「計劃增加對『科技七巨頭』的多頭倉位」。不過，空頭陣營正日益警惕美國經濟增長放緩，並憂心大型科技股主導市場可能帶來的集中度風險。

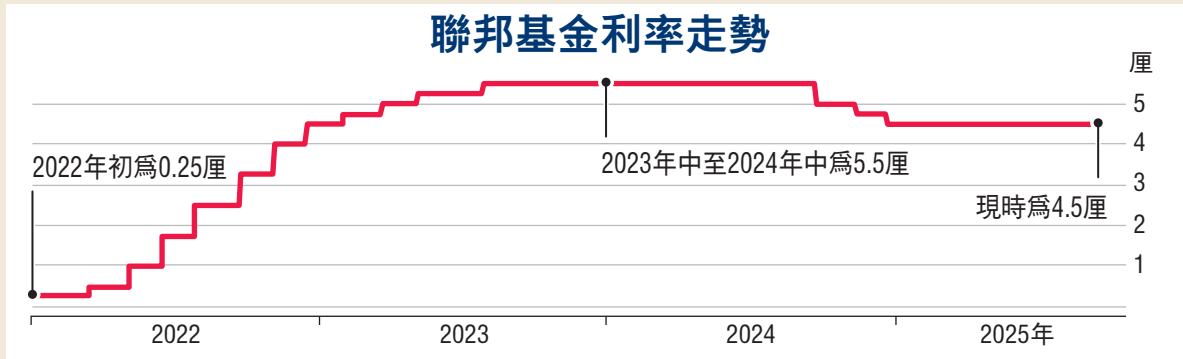
宜增持現金 伺機增配價值股

展望後市，招銀研究院資本市場研究所所長劉東亮認為，當前美股估值偏高，但受寬鬆流動性支撐，未來估值雖難提升，但回落空間不大。美股未來上行主要動力或源自企業盈利增長，預計美股上漲斜率將趨緩，建議「標配」美股。從企業盈利角度看，信息技術和通訊行業仍是預測盈利增速最高的行業及未來的景氣方向，惟前者估值已處歷史高位。

市場人士觀察到，聯儲局官員近期明確釋放「9月降息」的政策態度，降息操作在市場中成為共識，但「本月降息落地後，投資者須防範利好出盡的情況」。他建議，策略上可多增持現金，以待未來尋找更多的投資機會，鑑於目前美股成長股已過於擁擠，投資者不妨考慮增配價值股。

「預期中的美聯儲降息，或為本輪美股牛市踩下剎車。」摩根大通全球市場情報主管Andrew Tyler分析，本月17日聯儲局議息會議若如期做出降息決定，可能會成為投資者「獲利了結、暫時退出」的催化劑。他強調，市場早已消化該利好，儘管當前美股牛市似乎無法阻擋，但其內部支撐正在減弱。此外，降息或刺激美國勞動力需求，並引發具有「黏性」的工資通脹，這將是未來市場的一大隱憂。

●美聯儲議息會議前夕，美股各指數上周均多次創歷史新高。資料圖片



市場人士對美股看法

招銀研究院資本市場研究所所長劉東亮

●美股估值偏高，但受寬鬆流動性支撐，未來估值雖難提升，但回落空間也不大。後續美股上行動力或源自企業盈利增長，美股上漲斜率料趨緩，建議「標配」美股。

高盛市場部

●多頭陣營繼續追逐AI驅動的科技股漲勢，對科技七巨頭表現持樂觀態度；空頭陣營則日益警惕美國經濟增長放緩，憂心大型科技股主導市場或引發集中度風險。

摩根大通全球市場情報主管 Andrew Tyler

●市場早已消化降息利好，當前美股牛市似乎無法阻擋，但其內部支撐正在減弱。聯儲局本月議息會議若如期降息，或成為投資者「獲利了結、暫時退出」的催化劑。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

美失業率達4.3% 本月料降息25基點

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）美國聯儲局9月17日（周三）將公布最新議息會議結果，市場普遍預期美國年內將降息2至3次，最大的不確定性或出現在10月末的議息會議上。受訪分析師指出，美國最新失業率已升至4.3%，升穿前期4%至4.2%區間，綜合美國通脹數字等數據判斷，美聯儲本月大概率降息25個基點，10月、12月降息幅度待觀察後續經濟數據另行確定。

「關稅的通脹效應差強人意」

美國勞工部本月11日發布數據稱，8月美國消費者價格指數（CPI）環比上漲0.4%，漲幅高於市場此前預期的0.3%，但CPI同比2.9%的漲幅與市場預期一致。

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉認為，美國通脹走勢符合預期，從結構上看「關稅的通脹效應差強人意，超級核心服務通脹有所

走弱」。他並指，市場普遍預期未來三個季度，美國CPI同比或在3%左右水平，呈現「更緩、更久」態勢。

申領失業救濟人數4年最高

值得一提的是，較之仍具黏性的通脹數據，市場更關注美國最新失業救濟申請數據。截至9月6日當周，美國申請失業救濟的人數增加2.7萬至26.3萬，錄2021年10月以來新高，遠超此前市場預期的23.5萬。

Principal資產管理首席全球策略師Seema Shah評論，8月CPI數據雖略超預期，但這不會讓美聯儲議息會議宣布降息時有絲毫猶豫，相反「失業救濟人數的抬升，將令聯儲局決策時感到更緊迫，鮑威爾主席或將暗示一系列降息即將到來」。外電載文，華爾街交易員普遍預期美聯儲降息已成定局，甚至本月降息50個基點的概率已達7.5%。

由「控通脹」變成「防衰退」

市場人士認為，儘管本月降息50個基點「被擺上枱面」，但從美國就業、通脹等指標看，降息25個基點的可能性依然更大。由於美國失業率已升至4.3%，創近四年來新高，聯儲局的降息邏輯已從「控通脹」切換至「防衰退」。他相信，本月降息落地後，聯儲局有望在10月和12月議息會議上繼續宣布降息，「年內多次降息的策略可能相對更合理」。

「年內聯儲局3次降息的概率已經增加。」趙偉分析，從8月核心CPI結構看，美國通脹壓力有限，但申請失業金的人數卻超預期，年內剩餘時間「就業」問題，或是美聯儲政策決策的核心矛盾，「美國失業率升穿4.5%，可能是年內聯儲局降息3次的宏觀條件」。

大摩德銀料美國年底前減息3次

香港文匯報訊（記者 黎梓田）美國聯儲局議息在即，摩根士丹利及德意志銀行也加大對減息的「押注」，分別表示預期在9月、10月及12月的會議上每次減息25點子，即年內還會合共減息三次，並預計於明年4月和7月再減息兩次。

在近期數據顯示就業市場放緩之後，市場普遍預計聯儲局將於本周的議息會議上啟動新一輪寬鬆周期，這是自2024年12月減息25個基點以來的首次減息。聯儲局主席鮑威爾上個月表示，在9月16日至17日的議息會議上有可能減息，理由是勞動力市場風險上升，同時警告通脹仍是一個威脅。

預計明春夏再減息兩次

大摩提到，市場狀況為美聯儲更快轉向中性政策立場提供了空間。該行預期，美聯儲將自9月起至明年1月的美聯儲會議連續四次減息，每次25點子，屆時利率上限將達到

3.5%。大摩預期其後美聯儲將暫停減息以評估通脹影響，因通脹影響往往會在第一季加劇。當這些影響消散，預計隨勞動力市場持續惡化，美聯儲將在明年4月和7月進一步減息。

德銀則表示，雖然目前對明年沒有設下進一步減息的預測，但鑑於通脹和勞動力市場預測與低於中性的利率不一致，風險傾向於在2026年進一步減息。

IMF：關稅政策推高通脹

此外，國際貨幣基金組織（IMF）早前也表示，美國經濟在過去幾年已被證明具有相當韌性，但開始顯現一些壓力，包括內需一直放緩，就業增長亦在放慢。

IMF發言人科扎克（Julie Kozack）表示，美國通脹仍朝着美聯儲局2%的目標靠近，但存在一些可能推高通脹的風險，主要是美國總統特朗普政府對進口商品徵收關稅的結

果。

科扎克指出，年初因預期關稅而提前進口，導致上半年經濟活動出現一些波動，而關稅現在又增加通脹風險。綜合多項因素，IMF認為美聯儲仍有減息空間，但應謹慎行事，並關注未來公布的經濟數據。

她又表示，較早時公布的美國就業數據向下修訂幅度，較歷史平均水平略大。美國政府上周表示，在截至3月的1年內，美國經濟創造的就業職位可能較之前估計的少91.1萬個。

科扎克又指，相關修正可能由多種因素驅動，包括統計問題，以及一些與回答和調查錯誤有關的問題。她又指，將在11月IMF對美國經濟的定期評估中討論相關情況。惟她未有就美國數據的可信度發表評論，只表示IMF強烈主張所有成員國提供準確、及時和可靠的數據，科扎克又指數據透明度能增強所有國家經濟管理的可信度。

現貨黃金上周累漲近1.6%

香港文匯報訊（記者 黎梓田）紐約尾盤現貨黃金漲0.24%，報3,642.75美元/盎司，上周累計上漲1.57%。COMEX黃金期貨漲0.19%，報3,680.5美元/盎司，上周累漲0.74%，9月9日曾漲至3,715.2美元創盤中歷史最高。費城金銀指數收跌0.29%，報272.99點，上周累漲4.59%。紐約證交所ARCA金礦開採商指數收漲0.03%，報1,951.05點，上周累漲5.05%。

現貨白銀漲1.37%，報42.1289美元/盎司，上周累漲2.76%。COMEX白銀期貨累漲2.65%，報42.655美元/盎司。COMEX銅期

貨累漲2.11%，報4,647美元/磅。現貨鉑金累漲1.38%，報1,398.36美元/盎司；現貨鈀金累漲7.67%，報1,200.63美元/盎司，整體持續、平滑地震盪上行。



●金價今年升勢強勁。資料圖片

中東局勢緊張 布蘭特期油周漲2.3%

香港文匯報訊（記者 孫曉旭）國際原油期貨於過去一周普遍上揚，受中東地緣政治緊張與供應疑慮影響，布蘭特原油全周累漲逾2.3%，中東阿布扎比穆爾班原油漲幅更超過3.8%，顯示市場對區域風險之高度關注。上周五（12日）收盤時，布蘭特11月原油期貨上漲0.62美元，漲幅0.93%，報每桶66.99美元，全周累計上升2.27%；紐約10月原油期貨亦漲0.32美元，漲幅0.51%，收於每桶62.69美元，周漲幅達1.32%。中東基準原油阿布扎比穆爾班期貨表現尤為強勁，周漲3.86%，報每桶70.71美元。

市場分析指出，中東緊張局勢及OPEC+供應政策持續為油價提供支撐，而天然氣與碳權市場則受需求預

期及氣候政策影響呈現震盪走勢。

天然氣價走勢分歧

另一方面，天然氣市場走勢出現分歧。紐約10月天然氣期貨微漲0.24%，報2.941美元/百萬英熱單位，但全周仍下跌3.51%；歐洲市場則呈現漲勢，英國天然氣期貨周漲2.82%，報80.09便士/千卡；TTF荷蘭天然氣期貨亦漲1.95%，收報32.675歐元/兆瓦時。

此外，能源副產品方面，NYMEX 10月汽油期貨報1.9854美元/加侖，取暖油期貨報2.29美元/加侖。歐洲碳排放交易許可期貨價格則小幅回落，全周下跌0.45%，報75.3歐元/噸。