

多位美聯儲官員上周五放「鴿」，重燃市場的減息預期。「多頭」力量反擊下，隔夜美股先抑後揚，標指、納指和道指分別收漲0.98%、0.88%和1.08%，但全周仍累跌1.95%、2.74%和1.91%，以科技股為主的納指更是連跌三周。華爾街分析師指出，流動性緊張是近期觸發美股下跌的主因，美國政府的「重啟」雖可紓解流動性壓力，但市場若續下跌，「『機械性拋售』或推動美股再跌一檔」。分析稱，對美國經濟前景的擔憂，以及人工智能（AI）板塊的持續拋售，不斷擾動投資者情緒。美股目前面臨高估值與AI前景之間的矛盾，短期宜適度分散投資，為市場波動做好倉位管理。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

隔夜美股早盤震盪走低，隨著美聯儲官員「放鴿」，「多頭」重新佔據上風，銀行、航空為代表的周期性板塊集體走強，惟科技股表現疲軟。外電報道，紐約聯儲主席威廉姆斯上周五暗示「近期仍存降息空間」，波士頓聯儲主席柯林斯也坦言「未來還會進一步降息」，上述言論使下月降息押注率一度接近70%，較前一日的不到40%的可能性大幅上升。

科技七巨頭普遍下跌

盤面上，美國科技股繼續面臨拋壓，上周美國科技七巨頭（Magnificent 7）指數和費城半導體指數分別累跌2.65%和近6%。個股方面，上周微軟、亞馬遜、英偉達、特斯拉、Meta和蘋果等股價分別累跌7.46%、5.97%、5.94%、3.28%、2.5%和0.34%，惟谷歌A漲8.41%。另外，禮來周漲3.36%，成為全球首家市值升穿1萬億美元的醫療保健公司，其股價已連漲五周。

多重因素引發美股調整。招銀資本市場研究所所長劉東亮分析，美國政府「停擺」帶來10月非農數據缺失，使得下月議息會議前不再有官方就業數據作為參考。與此同時，AI資本開支的指數級增長，與應用層面收入線性增長之間的錯配，加劇市場對AI投資泡沫的憂慮，即便被視為「賣鏟人」的英偉達財報優於預期，亦未能扭轉市場避險情緒。此外，美股估值已處歷史高位，未來繼續擴張空間有限，美股已進入「脆弱平衡」階段。

政府「重啟」難力挽跌勢

「標指上周跌穿6,725點關鍵支撐，失守50日均線。」摩根大通宏觀期貨和期權銷售交易員Marissa Gidter評論說，儘管市場存在「AI敘事」方面的噪音，但流動性緊張才是近期觸發美股下跌的核心因素，事實上「槓桿基金獲取現金能力的受限，正導致持倉平倉壓力加劇」。她判斷，美國政府「重啟」無法完全解決問題，但有助於釋放流動性壓力，市場若進一步下跌，「『機械性拋售』或推動美股再跌一檔」。

展望後市，劉東亮提醒，美股目前的核心矛盾是「高估值與AI前景之間的矛盾」，高估值很大程度依賴於「AI將帶來第四次工業革命」的宏大敘事，但從「敘事」到「廣泛的生產力提升」需要時間來驗證。他建議，適度分散投資，除科技股之外，不妨關注工業、公用事業、能源、醫療等板塊，並為美股可能出現的「10%至20%的回調」做好倉位管理，「當前美股已回調5%，但估值尚未回落至合理區間」。

市場熱議「AI估值泡沫」

「中期視角下，美股盈利是否具有韌性，是美股高估值能否延續的關鍵，特別是AI公司的債務水平與盈利增速狀況。」申萬宏源證券資產配置策略首席分析師金倩婧坦言，就第三季季報而言，美股表現並不差，但投資者對AI的態度卻變得更挑剔，「資本開支轉化率」是市場的核心關切點。未來「AI投資回報率的證偽」，可能是AI泡沫破裂的關鍵催化因素，鑒於現時AI相關企業收入仍續加速，對AI投資回報的驗證尚未到來。

市場熱議「AI估值泡沫」之際，摩根士丹利首席美國股票策略師Michael Wilson的最新研報稱，AI是明年最重要的一大微觀主題，與之相關的資本支出，是長期的且不受商業周期波動的影響。他預計，得益於強勁的盈利增長、AI驅動的效率提升，以及有利的政策環境支撐，標指明年年底的目標位或達7,800點，即較上周五收盤點位有約18%的升幅。

瑞銀看好新興市場 倡超配中國低配印度

香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）瑞銀最新發布2026新興市場展望報告稱，較之今年投資者對關稅高企的擔憂，明年全球宏觀環境料趨「正常」，新興市場央行可能進一步實施寬鬆政策。瑞銀全球新興市場股票首席策略師Sunil Tirumalai預計，明年在新興市場中繼續交易AI敘事依然合理，相比韓國的科技企業，瑞銀更看好中國公司，特別是那些面向消費者，且估值並未回升太多的中國AI公司，MSCI中國是新興市場中主要的超配對象。

新興市場AI周期仍處早期

Sunil Tirumalai認為，新興市場AI周期仍處早期，相關公司AI投資的資金主要源於「自有現金」，科技公司整體槓桿率較低，估值也低於其餘市場，「明年新興市場AI股票的每股收益增長有望維持20%以上水平」。

Sunil Tirumalai還指，除繼續看好受益AI需求增長的市場外，明年瑞銀還看好那些在本國銷售額較高、整體有效關稅稅率較低的市場，以及傳統上得益於能源價格下跌的市場。

他並指，鑒於AI收入的利好、關稅風險的降低，以及宏觀布局的變化，明年新興市場中，給予韓國股市中性評級，並維持超配中國、低配印度的判斷。另外，瑞銀還將墨西哥市場的評級上調至中性，並將菲律賓和泰國市場的評級分別下調至中性和低配。

穆迪料技術升級促中國經濟增長

另一邊廂，穆迪分析師Vittoria Zoli向香港文匯報表示，中國是新興市場中的「科技領先國」，中國科技企業正加大對AI、雲計算的投資，AI的加速普及與中國政府的政策目標相一致。隨着中國政府持續推動國家經濟向價值鏈高端邁進，中國科技行業料從政策支持中獲益。他相信，「技術升級」是未來五年中國實現「更高質量經濟增長」的關鍵，政策料大力支持AI應用的持續增長；即便未來中國整體消費支出表現低迷，一些領先的中國互聯網服務企業，也會利用AI技術進步實現收入的穩健增長。

美聯儲「放鴿」安撫 市場重燃減息預期 美股流動性危機未解 專家籲防機械式跌20%



●業界認為，美股目前面臨高估值與AI前景之間的矛盾，建議短期宜適度分散投資，為市場波動做好倉位管理。 美聯社

美國科技七巨頭(Magnificent 7)今年表現

名稱	現價(美元)	市盈率	市值(美元)	股價表現	
				1 星期	年初至今
谷歌A	299.66	37.25	36,160 億	+8.41%	+58.3%
蘋果	271.49	36.37	40,116 億	-0.34%	+8.41%
Meta	594.25	24.91	14,980 億	-2.5%	+1.49%
特斯拉	391.09	191.87	13,006 億	-3.28%	-3.16%
英偉達	178.88	60.88	43,467 億	-5.94%	+33.2%
亞馬遜	220.69	39.93	23,592 億	-5.97%	+0.59%
微軟	472.12	34.61	35,089 億	-7.46%	+12.01%

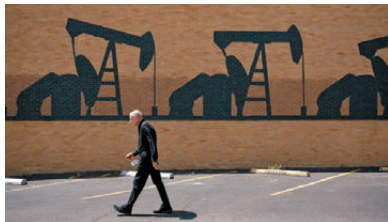
年底「聖誕老人行情」或可期

香港文匯報訊（記者 黎梓田）美股近期出現劇烈波動，標普500指數自10月底歷史高點下跌5.1%。《巴隆周刊》指出，雖然跌幅明顯，但美股尚未完全向空頭投降，年底仍存在反彈潛力。歷史上，12月通常是美股表現最為強勁的月份，部分原因在於所謂的「聖誕老人行情」。此外，減稅政策利好、投資者對明年初美聯儲降息的押注，以及油價下跌，都可能進一步提振市場信心。

據高盛統計，上周四是自今年4月以來美股盤中波動最大的一天，也是過去75年中僅有的8個「高開1%卻收跌」的交易日之一。標普500指數自10月底的歷史高點已下跌5.1%，距離回調（通常定義為下跌10%）已達半程。

留意減稅政策美聯儲議息

目前美股已跌破50日均線等關鍵技術指標，短期內缺乏重大利好消



●油價下跌可提振市場信心。路透社

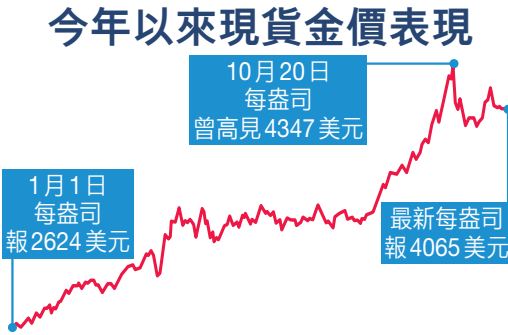
息支撐，年底反彈挑戰重重。不過，《巴隆周刊》指出，歷史數據顯示12月往往是美股表現最強的月份之一，「聖誕老人行情」常在年底最後幾個交易日推動指數上揚。假日消費數據亦顯示樂觀，購物者預計在感恩節至聖誕期間消費約1萬億美元，創下新高。此外，減稅政策利好、對明年初美聯儲降息的押注，以及油價下跌，都可能進一步提振市場情緒。然而，市場仍可能經歷進一步震盪，投資者需保持謹慎，年底是否能迎來反彈，仍需密切觀察後續數據與資金流向。

政治金融陰霾未散 明年金價或見4900美元



香港文匯報訊（記者 倪巍晨 上海報道）今年以來國際金價延續強勁升勢，近期雖高位震盪，但仍穩定在每盎司4,000元（美元，下同）上方。分析稱，受美國財政赤字上升、各國央行持續購金行為等因素影響，金價中長期仍處在上行趨勢中。瑞銀分析師最新預測，將明年金價年中目標價從每盎司4,200元，上調7.14%至4,500元，並預計「國際政治及金融風險若急劇上升，明年金價有望升見每盎司4,900元」。

「年內國際金價升幅已接近60%，黃金是今年投資回報表現最佳的資產。」瑞銀財富



管理投資總監辦公室（CIO）團隊分析稱，美聯儲減息預期、實際收益率下降，以及地緣政治的不確定性，將進一步推升市場對黃金的購買需求，明年全球黃金買盤料續攀升。

各國央行購金趨勢料延續

瑞銀CIO團隊進一步指出，未來美國公共財政前景仍有進一步惡化的可能，各國央行及主權財富投資者的購金趨勢應會延續。同時，伴隨着實際利率的下降，黃金ETF（交易所交易基金）買盤有望在明年繼續回升。初步判斷，2026年上述買家黃金購買量或達

機構看美股

招銀資本市場研究所
建議適度分散投資，除科技股之外，可關注工業、公用事業、能源、醫療等板塊，並為美股可能出現的「10%至20%的回調」做好倉位管理。
申萬宏源證券
美股第三季業績表現不差，但投資者對AI的態度卻變得更挑剔，「資本開支轉化率」是市場的核心關切點，對AI投資回報的驗證尚未到來。
摩根大通
流動性緊張是近期觸發美股下跌的核心因素，美國政府的「重啟」有助於釋放流動性壓力，但市場若進一步下跌，「機械性拋售」或推動美股再跌一檔。
摩根士丹利
得益於強勁的盈利增長、AI驅動的效率提升，以及有利的政策環境支撐，標指明年年底的目標位或達7,800點，即較目前點位有約18%升幅。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

香港文匯報訊 美國密西根大學消費者信心指數在11月小幅上修至51，高於初步數據的50.3，該修訂發生在聯邦政府停擺結束之後。雖然終值有所上修，該指數仍創歷史第二低，反映高物價、收入疲弱與就業市場轉冷正加重美國家庭壓力。

其中，現時經濟狀況指數大幅下滑7.5點至51.1，創調查史上最低，反映對個人財務狀況和耐用消費品購買條件的評估下降超過10%。然而，消費者預期指數上升1.4%至51。可能受近期市場下跌影響，月底時，持有最多股票的消費者信心抵消了先前的增長，較10月下降約2點。

通脹預期連續三個月下降

美國消費者未來一年通脹預期由4.6%輕微下降至4.5%，已連續三個月下降，但仍遠高於1月的3.3%；五年到十年的長期通脹預期從3.9%下降至3.4%。然而，物價預期放緩並未化解家庭對經濟前景的悲觀。調查顯示，消費者認為未來一年失去工作的可能性升至2020年7月以來最高。

這份密西根大學調查於11月3日至17日進行。分析指出，11月調查期間重疊美國史上最長的政府關門時期，影響食品補助、航班運作及聯邦員工薪資，進一步削弱消費者看法。消費者信心下滑的趨勢，亦與9月失業率升至4.4%、企業裁員消息增多相互呼應。

中低收入家庭壓力增加

亦有分析認為，11月的初值大幅下滑後，政府關門結束曾短暫改善部分受訪者的情緒，使指數從50.3回升至51。然而，整體信心仍接近2022年以來的低點，展現美國經濟「K形」復甦格局：股市創高，但中低收入家庭感受的壓力不斷增加。

另外，美國勞工統計局上周五在其網站上表示，已取消原定於11月7日公布的10月消費物價指數（CPI），原因是美國政府停擺期間無法追溯收集部分調查數據。原定12月10日公布的11月CPI將延後至12月18日公布，即連同非農就業數據均於美聯儲下月議息會議之後才公布。

美國商務部經濟分析局亦稱，將重新安排另一項關鍵通脹指標、個人消費開支物價指數（PCE）的發布，惟未公布新日期。PCE原定於11月26日發布，是美聯儲偏好的通脹衡量數據。