

上月三大指數齊升 標指歷史高位拉鋸 企業盈利加速擴張 美股本月料震盪偏強

白宮提名聯儲前理事沃什 (Kevin Warsh) 為下任美聯儲主席，市場「鷹派」預期隨之升溫並引致美股齊跌。截至上周五收盤，標指、納指、道指分別收跌0.43%、0.94%和0.36%。全周看，標指累升0.34%，盤中曾升見7,002.28點的歷史新高，納指、道指分別累跌0.17%和0.42%；整個1月，美股三大指數均錄不同程度漲幅。華爾街分析師指，市場對提名人選的反應過於簡單化，沃什素來尊重聯儲局獨立性，不會因政治壓力採取激進降息，其立場有助於增強美聯儲的信譽和政策連續性，有利於金融市場的穩定。分析稱，標指在歷史高位反覆拉鋸，表明市場正在消化預期的修正，高估值問題雖受詬病，但企業盈利擴張加速，有望支持美股在本月重返震盪偏強軌道。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道

上 周多家頭部科技公司披露最新業績。微軟第二財季營收同比增17%，但因其雲服務收入同比增39%，按季放緩1個百分點，令部分高預期投資者感到失望。Meta業績全面優於預期，並上修一季營收指引，該公司今年資本支出區間預計在1,150億至1,350億美元，相當於去年的兩倍。不過，特斯拉去年總營收同比下降3%，為首次下滑，其全年淨利潤僅38億美元，同比下降46%。

盤面上，美股科技七巨頭 (Mag7) 指數上周累升0.84%，但因此前跌幅較大，該指數全月累跌0.27%。個別方面，上周Meta、蘋果、谷歌A、英偉達、亞馬遜分別累漲8.76%、4.61%、3.07%、1.84%和0.06%，惟微軟、特斯拉累跌7.65%和4.15%。當周，存儲概念股繼續走強，閃迪、希捷科技、西部數據、美光科技等公司股價皆再創歷史新高，單周升幅依次達21.62%、17.8%、5.85%和3.81%。

科技股泡沫破裂概率微

前海開源基金首席經濟學家楊德龍指出，由科技股帶動的本輪行情，具有實際業績支撐，以及AI領域的實際應用。儘管今年美股科技股泡沫破裂概率微，但市場持續上攻面臨較大阻力。他直言，在歷經連續十多年上漲後，美國科技股越來越高的泡沫化程度已引發投資者憂慮，市場存在一定回調風險。另一方面，特朗普相關政策，對世界格局產生深遠影響，甚至改變了全球政治經濟秩序，對美股估值體系帶來較大衝擊。綜合上述因素判斷，今年美股見頂風險加大，市場或現大幅震盪調整，全年呈「反覆震盪」格局。

瑞銀上周發布的「2026年美國經濟展望」報告指，美國經濟韌性背後全賴AI驅動，除AI和科技板塊外，大部分實體經濟處於疲軟乃至收縮狀態，且嚴重依賴財政刺激，AI泡沫一旦破裂，美國衰退概率或達50%。此外，若2月美國勞動力市場疲軟，疊加通脹數據不及預期，「不排除聯儲局6月前被迫降息以應對就業惡化的緊迫性」。

瑞銀財富管理大中華區投資總監及亞太區宏觀經濟主管胡一帆認為，今年美國通脹在短暫上升後預計回落，美聯儲有望繼續調降政策利率至中性，美國經濟增長可能接近趨勢水平。她並指，過去兩年，全球AI領域資本支出，是市場預估值的三倍，包括代理型AI等高端應用將推動資本支出進一步增長，預計未來五年，強勁的AI投資增長有望提振投資者的資本支出預期，總體看「美股仍是全球股市的核心引擎」。

美股盈利增速料達13%

展望後市，招銀研究院資本市場研究所所長劉東亮相信，今年美股盈利增速預計約13%，盈利增長仍是核心支撐，但投資者對AI泡沫及AI支出回報的擔憂猶在，市場料繼續在高估值、AI變現、聯儲降息之間反覆博弈。他建議，維持「標配」美股，市場若現「10%至20%」的回調，估值有望回歸合理區間，屆時不妨考慮加大配置，除科技股外，亦可關注工業和材料。

外電援引愛德華瓊斯公司高級全球投資策略師Angelo Kourkafas的話說，上周多家科技巨頭發布財報，各企業均在加大AI相關基礎設施投資。從股價走勢看，投資者更關注科技公司的業績、指引和AI支出，並正在獎勵那些能將投資轉化為盈利的企業，「今年科技板塊料仍能錄得強勁的利潤增長」。

胡一帆介紹，瑞銀團隊預計，到2030年與AI相關的數據中心、雲服務等賦能層，大型語言模型等智能層，以及Co-pilots、編程助手、市場營銷、客服和研發等應用層的營收規模合計有望達3.1萬億美元，期間年複合增長率或約30%。她重申，AI採用率和變現的提速，將進一步驅動增長，投資者不妨繼續關注變革性創新主題，聚焦AI、電力與長壽經濟。

美股處高位 A股港股更具優勢

「當前美股估值已處歷史高位，而A股和港股估值仍是全球資本市場的窪地。」楊德龍提醒，從風險收益比角度看，A股、港股較美股更具優勢，美股後市若現調整且持續時間較長，部分國際資本有望尋求新的投資機會，並將資金投向中國股票資產。

●鮑威爾任內尚剩兩次議息會議。資料圖片



香港文匯報訊 (記者 倪巍晨 上海報道) 瑞銀財富管理投資總監辦公室 (CIO) 團隊指出，鮑威爾任內尚剩2次議息會議，聯儲1月雖暫停降息，但其政策寬鬆周期並未終結。瑞銀「2026年美國經濟展望」提醒，聯儲局正面臨來自白宮和司法部的巨大壓力，鮑威爾為證明貨幣政策獨立性，可能會反直覺地推遲必要的降息，以免被視為屈服於政治壓力。

未來兩次會議不減息概率高

記者留意到，上半年美聯儲將分別在3月19日、4月30日舉行議息會議。芝商所「美聯儲觀察」工具顯示，「3月降息25基點」的概率為



●整個1月，美股三大指數均錄不同程度漲幅。路透社

分析師談美股後市

前海開源基金

●美股年內出現「系統性崩盤」的概率微，市場見頂風險加大，全年或呈現「反覆震盪」格局。美股後市調整時間若較長，部分國際資本有望將資金投向中國股票資產。

瑞銀財富管理

●到2030年，與AI相關的賦能層、智能層、應用層等合計營收規模有望達3.1萬億美元，期間年複合增長率或約30%，建議關注AI、電力、長壽經濟等變革性創新主題。

招銀研究院資本市場研究所

●盈利增長仍是核心支撐，建議「標配」美股，市場料在高估值、AI變現、聯儲降息之間反覆博弈。美股若現「10%至20%」回調，估值有望回歸合理區間，可考慮加大配置。

愛德華瓊斯公司

●科技巨頭均在加大AI相關基礎設施投資，市場更關注業績、指引和AI支出，並正在獎勵那些能將投資轉化為盈利的企業，今年科技板塊料仍能錄得強勁的利潤增長。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

道瓊斯指數
隔夜-0.36%
上周-0.42%
上月+1.73%

標普500指數
隔夜-0.43%
上周+0.34%
上月+1.37%

納斯達克指數
隔夜-0.94%
上周-0.17%
上月+0.95%

金價短期重挫無礙全年牛市

香港文匯報訊 (記者 倪巍晨 上海報道) 美國總統特朗普對下任美聯儲主席的提名，引致隔夜金價暴跌。市場數據顯示，隔夜現貨黃金 (XAUUSD) 價格重挫9.52%，最終收報每盎司4,865.35美元 (美元，下同)。由於年初以來金價走勢極強，現貨黃金1月仍錄得12.65%或546.5美元的升幅。分析稱，金價急升後因消息面因素大幅回調，表明投資者更重風險控制。全年看，市場對美聯儲獨立性的擔憂、國際地緣局勢的反覆，及各國央行暢旺的黃金投資需求，將繼續對金價帶來支撐，「今年金價上漲趨勢不會改變，建議繼續做多黃金，但短期忌『追漲殺跌』」。

記者留意到，上周現貨黃金價格「先揚後抑」。具體看，周一至周三金價連續走升，單日升幅分別達0.51%、3.45%和4.53%；周四金價在升見每盎司5,595.07元歷史新高後拐頭向下，最終收跌0.7%。翌日，受白宮提名聯儲局新主席人選消息影響，金價暴跌9.52%；全周計，現貨黃金價格周跌2.36%。

招銀研究院資本市場研究所所長劉東亮提醒，伴隨着金價的加速上漲，價格波動同步加劇，市場一旦出現短期利空，極易引致價格的大幅回調，當前點位投資者須持謹慎態度。鑑於黃金基本面邏輯依然通順，金價牛市趨勢並未改變，建議「維持配置思路」。

美匯受壓支持金價向上

瑞銀財富管理投資總監辦公室重申，今年利好金價的因素猶存，隨着主權國家繼續降低美元儲備比重，各國央行對黃金的需求料繼續強勁。與此同時，美國財政赤字將令美元匯率承壓，美元貶值使得投資者能以較低成本購入黃金，而美聯儲年內寬鬆政策帶來的利率下降，亦將減輕持有黃金的機會成本。此外，國際地緣政治風險高企背景下，貿易爭端、軍事衝突，及局部地區政治動盪等，均可能點燃對黃金等避險資產的需求，建議「繼續做多黃金」。

世界黃金協會《2025年央行黃金儲備調查》稱，95%的受訪央行預期，全球央行黃金儲備在未來12個月內會增加，且43%的受訪央行計劃未來一年內增加黃金儲備。

專家建議回調時增持

展望後市，渣打銀行 (中國) 有限公司財富方案部總經理梁大偉坦言，全球主要央行和投資者正繼續尋找「美元替代」方案，此類投資需求有進一步增長的空間。另一方面，黃金與債券收益率的反向關係正在重新建立，這為金價上行增添新的利好，而美元表現的預計疲軟，亦將對金價上漲提供額外支持。他判斷，2026年金價料繼續漲勢，建議「超配」黃金，並在市場價格回調時增持。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍指出，美國政府債台高築和美元持續超發，導致投資者對美元信用產生質疑，是開年以來金價大幅上漲的主要邏輯。美元貶值預期推動下，金價的快速上漲與「去美元化」進程基本一致。他又指，金價加速上漲後短期必然回調，投資者應注重風險控制，避免在價格波動過程中「追漲殺跌」。長期來看，金價升勢不會改變，「下一日目標位或劍指每盎司1萬美元」，建議在投資組合中配置20%的黃金資產，包括實物黃金、紙黃金、黃金ETF、黃金主題基金和黃金股等。

分析：沃什尊重聯儲獨立性 強調「數據依賴」

香港文匯報訊 (記者 倪巍晨 上海報道) 美聯儲前理事沃什 (Kevin Warsh) 上周五獲白宮的美聯儲主席人選提名，待美國參議院投票確認後，方有機會在鮑威爾主席離任後接棒。分析稱，美聯儲1月議息會議維持聯邦基金利率目標區間不變，表明未來政策立場將更強調「數據依賴」。儘管沃什與特朗普有良好的私人關係，但目前看白宮與聯儲局的博弈仍可能反覆，預計今年美國降息節奏或將放慢，降息操作大概率「後置」。

公開資料顯示，沃什出生於1970年，是哈佛大學法學博士，他早年曾就職於大摩紐約併購部，並曾擔任小布什總統的經濟政策特別助理、白宮國家經濟委員會執行秘書。2006年沃什被小布什任命為聯儲歷史上最年輕的理事，但因在量化寬鬆等問題上與伯南克存在分歧，他於2011年辭去聯儲理事。2017年，沃什曾與鮑威爾競逐聯儲主席，結果以鮑威爾勝出告終。

不予聯儲「超然」地位

「沃什或試圖推動『降息+縮表』的政策組合。」華泰睿思的報告分析，獨立性問題上，沃什主張尊重聯儲的獨立性，但強調不應予聯儲「超然」地位；前瞻指引方面，沃什認為「聯儲應減少前瞻指引、聯儲官員應降低發聲頻率」，並反對「數據依賴」。報告相信，沃什若出任聯儲主席，有望顯著改善白宮與美聯儲的對立關係，「避免特朗普政府將貨幣政策決議政

治化解讀」。

被視為各方可接受人選

招銀全球經濟金融研究小組評論，沃什屬於相對「鷹派」之人選，若能接棒鮑威爾主席，其更大可能是維護聯儲政策獨立性，白宮的提名「很可能反映了特朗普團隊的理性權衡」。事實上，白宮與鮑威爾為首的「美聯儲獨立派」關係緊張，加之市場高度關注「聯儲獨立性」問題，沃什成為各方均可接受的人選。與此同時，特朗普與沃什有良好的私人關係，後者或更易在聯儲獨立性與特朗普「寬鬆」訴求間找到平衡點。

值得一提的是，美聯儲今年首次議息會議，維持聯邦基金利率目標在「3.5%至3.75%」區間不變。12位票委中，有10人支持「暫停降息」，僅聯儲理事斯蒂芬·米蘭和克里斯托弗·沃勒主張「降息25基點」。

美聯儲1月議息會議聲明刪除「就業下行風險提升」和「通脹上行」的表述，對經濟擴張的描述從「moderate (適度)」改為「solid (穩健)」。鮑威爾主席在記者會上否認「加息是任何人的『基準情形』」，強調未來政策決策將由數據指導，且當前通脹和失業風險均有緩和。他承認，AI (人工智能) 短期或取代一些工作崗位，但長期看好生產率對工資水平的提升；此外，關稅對美國通脹的影響將在今年中見頂，不宜過早宣布「勝利」。

鮑威爾任內或續頂壓 推遲減息

13.5%，「維持利率不變」的概率為86.5%；同時，「4月降息25基點」的概率為24.1%，「維持利率不變」的概率為74%，而「上半年累計降息50基點」的概率僅2%。

展望未來，瑞銀CIO團隊強調，美聯儲本季仍有望降息1次，但1月議息會議後，降息操作延後至夏季的風險正在上升。總體看，下一次降息或由勞動力市場走弱、關稅通脹基本消退，以及關稅以外通脹趨勢等因素合力推動。

上半年「減稅脈衝」或提振美國經濟。申萬宏源證券首席經濟學家趙偉分析，美國本輪居民減稅效果有望在二季度以「退稅」形式集中落地，退稅總額預計增加約30%至4,120億美元，人均退稅規模或增加

「700至1,000美元」。鑑於美國居民消費傾向達46%，減稅政策料能迅速轉化為GDP，並提升通脹粘性。他預期，美國經濟增長加速、就業企穩、通脹摸頂背景下，美聯儲上半年或暫停降息，隨着下半年「去通脹」的啟動，降息進程將重啟「全年或降息1至2次」。

高盛固收與流動性解決方案全球聯席主管海赫 (Kay Haigh) 的報告指，面對強勁的經濟活動數據和勞動力市場穩定跡象表明，聯儲不需要採取進一步的「保險性」降息，即可能會進入一個較長的暫停期，「隨着通脹放緩，年內晚些時候降息將重啟，屆時再進行2次『常態化』降息」。

●沃什獲白宮提名為美聯儲主席人選。資料圖片

