

AI行情提振投資情緒 標指周線「八連升」

美伊談判陷拉鋸戰 宣布局變革創新主題

美股財報季落幕後，地緣局勢重新左右市場，惟人工智能(AI)行情的延續對投資情緒構成支撐。截至上周五收盤，標指、納指、道指分別收漲0.37%、0.19%和0.58%，全周計依次累升0.88%、0.45%、2.13%。其中，標指周線「八連升」，為2023年末以來最長連漲紀錄，納指過去八周有七次上漲，道指亦收報50,579.7點歷史新高。分析員建議投資者，市場短期波動加劇環境中，密切關注中東局勢和油價變化，策略上宣布局變革創新主題。

●香港文匯報記者 倪巍晨 上海報道



●分析員指，市場短期波動有機會加劇，需密切關注中東局勢和油價變化。

路透社

華爾街交易員指，美伊談判分歧有所縮小，但在伊朗濃縮鈾去留、霍爾木茲海峽通行權等核心議題上仍存巨大分歧；近期美股波動本質上是交易地緣政治預期，儘管投資者憧憬美伊達成和平協議，但短期看難度較大。分析稱，過去數周美股的反彈得益於企業強勁的盈利增勢，在地緣政治不確定性猶存背景下，油價若持續維持在每桶100美元以上，隨時可能引發通脹預期的繼續抬頭，屆時市場恐再現調整。

地緣衝突方面，隔夜美股尾盤，外電援引美國總統特朗普的話說，與伊方的對話若不能取得突破性進展，美方將發動新的襲擊，而在當日早些時候，伊朗外交部發言人提及「美伊分歧依然嚴重，目前無法斷言協議接近達成」。從市場反饋看，美股恐慌指數VIX隔夜收跌0.36%至16.7，表明投資者似乎不願錯過潛在的「和平紅利」，並在當前時點選擇順勢押注中東局勢降溫。

市場集中度過高 波幅擴大成常態

近期美伊談判進展持續左右美股，並引發市場起伏。內地財經評論專業人士鄧宇認為，美股情緒波動與市場集中度過高有關，幾大科技巨頭有很大的市場影響力，疊加地緣衝突等因素，極易引發板塊的震盪，美股波幅擴大已成為常態。另一方面，地緣衝突帶來的連鎖效應持續發酵，高油價引致的相關產業鏈成本抬升，進一步加劇對市場的衝擊，投資者情緒存在不確定性。

值得一提的是，AI基礎設施投資熱潮仍不斷驅動美股行情，得益於英偉達VR200機櫃PCB(印製電路板)價值量較前代產品翻三倍，PCB概念股全面走強，存儲芯片股表現同樣活躍。芯片股中，英特爾、AMD上週分別累升10.18%和10.24%，閃迪、美光科技、希捷科技等存儲股分別周漲5.05%、3.63%和2.17%。

鄧宇補充說，AI投資持續增長環境中，美股AI敘事的正面效應仍在延續，科技巨頭不俗的業績主要得益於AI產業鏈的蓬勃發展。此外，目前科技股內部的分化源於市場頭部效應，且AI愈發考驗算力、數據中心等基礎設施，缺乏相關布局的科技企業可能掉隊。

瑞銀財富管理投資總監辦公室(CIO)團隊觀察到，一季度美股科技公司業績表現穩健，呈現AI算力需求強勁、雲計算增長加速、AI資本開支攀升等特點，納指整體盈利亦勝預期。不過，科技公司首季業績強勁開局後，個股波動幅度有所增加。該行並指，5月上旬標指個股的平均隱含波動率，較整體指數波動率高出2.4倍，而歷史均值水平約高2倍。同時，過去三個月，標指不同股票之間的平均相關性(衡量投資者預期兩隻股票同步波動的程度)已降至2018年以來新低。上述變化表明個股層面正遵循特定公司的獨有路徑發展，精選投資的重要性進一步凸顯。

霍爾木茲海峽封鎖時長左右滯脹預期

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉指出，一季度全球資產定價經歷從「復甦交易」到「地緣衝擊」，再到「滯脹定價」的快速切換。3月下旬以來，隨着中東衝突的逐漸緩和，市場情緒逐步修復，TACO(特朗普總是臨陣退縮)交易再度主導市場。他判斷，投資者對美國經濟的關注點，或逐漸從「脹」切換到「滯」，市場主線將取決於霍爾木茲海峽封鎖的時長，以及美國經濟受高油價衝擊的幅度。

「去美元化」浪潮持續 分析估金價年底見5600美元

香港文匯報訊(記者 倪巍晨 上海報道)過去一周隨着美伊談判的反覆，國際金價呈現震盪市。市場數據顯示，上週現貨黃金(XAUUSD)價格一度跌穿每盎司4,500美元至4,453.86美元，最終收報4,506.82，當周雖跌0.73%，但較前周3.71%的跌幅大幅收窄。分析指，當前各類投資者對黃金的需求依然穩固，在「去美元化」浪潮持續，以及美元信用受損背景下，金價中長期仍有支撐，短期震盪調整恰好提供布局機會。年內而言，美伊衝突若得到緩解，金價有望開啟新一輪上行周期，年末金價或升見每盎司5,600美元。

近期持續回落 歸究大量獲利盤

近期金價再現波動不足為奇。前海開源基金首席經濟學家楊德龍分析，當前美伊談判仍無進展，霍爾木茲海峽亦無明確的開放時間表，面對不斷抬升的通脹預期，美聯儲不得不推遲降息。另一方面，從美聯儲新主席沃什的過往言論看，他在履新後或盡快推動「縮表」回收流動性。此外，過去兩年金

價從每盎司2,000美元漲至最高5,600美元，積累了大量獲利盤，獲利回吐壓力也引致金價的持續回落。

申萬宏源研究資產配置首席分析師金倩倩指出，美伊衝突爆發後，俄羅斯、土耳其相繼拋售黃金，3月以來俄、土兩國的黃金儲備分別減少15.6噸和18.7噸，同期歐區則大幅增持43.2噸黃金，全球央行黃金儲備規模總體仍在上升。她坦言，2022年以來主要官方機構均加大黃金購買規模，部分國家小幅減持黃金，不會影響金價上行趨勢。此外，面對地緣風險與政治周期壓力，今年以來全球財政赤字料續攀升，歐美主要國家財政傾向邊際擴張，這將對年內金價中樞提供支撐。

在談及美聯儲「換帥」對金市的影響時，金倩倩提醒，美聯儲新主席沃什主張「以利率工具為主導，逐步縮減資產負債表」，從其政策表述看，美聯儲方面或善意忽略美國的臨時性通脹。沃什履新後，美聯儲降息概率將顯著高於現時市場的定價水平，未來流動性的邊際好轉，將利好金價繼續上

升。

看好中長期走勢 籲逢低必吸

金價前景方面，瑞銀投資銀行貴金屬策略師Joni Teves觀察到，當前各類投資者對黃金的需求依然穩固，各國央行及主權機構的購金行為仍在延續，並成為黃金多頭邏輯中的重要支柱。與此同時，中國黃金ETF持續錄得淨流入，且年初以來內地實物黃金需求保持強勁。她強調，在宏觀不確定性持續高企環境中，黃金正逐步成為投資組合中的核心配置。中長期看，金價突破基準預測的上行潛力正在增強，短期整固行情將為投資者帶來建倉機會，「維持年底金價升見每盎司5,600美元的預測不變」。

楊德龍相信，「去美元化」浪潮的持續、美國政府債台高築，疊加美元信用的受損，將繼續對金價構成支撐，「金價長期上漲的趨勢沒有改變，近期金價下跌為中長期投資者提供了『逢跌布局』的機會」。金倩倩補充說，當前金價隱含波動率已處在

相對低位，如果美伊衝突進一步加劇，金價將面臨進一步下行的風險，但中期利好邏輯將繼續對金價底部構成支撐，「倘若美伊衝突得到緩解，市場流動性得以恢復，金價有望開啟新一輪上行周期。」



●倘若美伊衝突得到緩解，市場流動性得以恢復，金價有望開啟新一輪上行周期。

資料圖片

下月初是適時減倉時機

香港文匯報訊(記者 倪巍晨 上海報道)板塊布局方面，美銀首席投資策略師Michael Hartnett的署名研報稱，6月包括第七次歐佩克會議、G7峰會、聯儲新主席沃什主持的議息會議等關鍵事件將密集登場，上述事件均可能觸發市場謹慎情緒，疊加通脹風險的持續升溫，「下月初是適時減倉的時機」。

他又指，材料板塊目前僅佔標指總市值的約2%，佔比接近30年來低位，估值窪地特徵顯著，全球地緣政治對資源的爭奪、AI資本開支熱潮持續、國防支出激增，以及美國住房的短缺，正共同推動材料板塊進入長期上行拐點。

AI電氣化成潛力板塊

「持續的AI需求，疊加企業強勁的盈利增長，是過去數周市場走高的主因。」瑞銀CIO團隊指出，在AI快速發展，以及地緣政治仍具不確定性背景下，變革性創新主題仍值得關注，布局方面應首重精挑細選。市場經驗表明，歷次變革性創新都會在市場上催生新的領軍者，「AI、電氣化、長壽經濟，料是未來最重要的三大變革性創新機遇」。

分析師展望美股後市

內地財經評論專業人士鄧宇

更大的不確定性或源於聯儲主席換屆後所面臨的複雜環境，包括降息預期減弱、美國通脹數據走高，及高利率預期對美股衝擊的持續發酵。

瑞銀財富管理投資總監辦公室

在AI快速發展，及地緣政治仍具不確定性背景下，變革創新主題值得關注，AI、電氣化、長壽經濟，料是未來最重要的三大變革性創新機遇。

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉

投資者對美國經濟的關注點，或逐漸從「脹」切換到「滯」，市場主線將取決於霍爾木茲海峽封鎖的時長，以及美國經濟受高油價衝擊的幅度。

美銀首席投資策略師Michael Hartnett

全球地緣政治對資源的爭奪、AI資本開支熱潮持續、國防支出激增，以及美國住房的短缺，正共同推動材料板塊進入長期上行拐點。

整理：香港文匯報記者 倪巍晨

中東局勢和油價變化 左右美國貨幣政策走向

香港文匯報訊(記者 倪巍晨 上海報道)美國當地時間5月22日，沃什(Kevin Warsh)正式宣誓就任聯儲局第17任主席，鮑威爾時代隨之落幕。分析稱，沃什接手的美聯儲局與他的前任們相比截然不同，通脹預期重燃、債市收緊、美聯儲內部分歧加劇和獨立性受質疑等，將考驗其政策框架重構與政策執行能力。目前看，美聯儲短期大概率保持觀望，中東局勢和油價變化，是影響未來貨幣政策走向的重要變量。高油價環境中，降息預期雖被壓制，但降息進程重啟窗口並未關閉，沃什很可能是下半年推動降息的積極因素。

中國首席經濟學家論壇理事長連平認為，沃什就任美聯儲主席後，將直面經濟滯脹、巨額的聯邦債務與利息負擔壓力、監管放鬆與金融穩定的失衡隱患，以及聯儲政策信譽和獨立性重建困境等挑戰。上述問題相互交織影響，將考驗沃什的政策框架重構與政策執行能力。

在連平看來，沃什主張主動縮減美聯儲龐大的資產負債表，透過回收金融系統過剩流動性，有效壓制通脹預期，重建市場對美元價值的信心。當通脹預期被牢牢錨定，降低短期政策利率將不再是火上澆油。他指出，「降息+

縮表」的政策組合，旨在確保降息的質量與可持續性，標誌着美聯儲政策重心轉向管理資金數量與價格並重的新階段。

專家：縮表本質類似降準

「沃什的『縮表』立場並不一定對應流動性的緊縮。」申萬宏源證券首席經濟學家趙偉提醒，在放鬆金融監管等制度改革背景下，縮表本質上更類似降準操作。沃什短期或續作RMP



●美聯儲本輪降息周期的節奏偏慢，其「3.5%至3.75%」的政策利率目標區間，遠高於歐洲和日本央行。

資料圖片

(準備金管理購買)，但可能的方向是放慢RMP速度，長期看「從放慢RMP到暫停RMP，再到縮表任重道遠」。就資本市場而言，真正重要的是利率及其預期，「縮表創造降息空間」在理論上成立，但操作意義或不大。他並指，美債利率上行的主要風險包括通脹和聯儲加息、美國財政的超支和債務槓桿率抬升、美債「安全溢價」的消失，以及「美元-美債」循環的脆弱性，相對而言「縮表的影響相對次要」。

聯儲存有2次降息空間

美聯儲後續政策方面，趙偉重申，美聯儲本輪降息周期的節奏偏慢，其「3.5%至3.75%」的政策利率目標區間，遠高於歐洲和日本央行，歐、日央行的加息並不代表美聯儲局會跟隨，總體看「下半年降息仍是可選項，參考3.1%的中性利率，理論上聯儲還存有2次降息空間」。他續稱，當前美國經濟具有韌性，但油價和利率敏感部門的脆弱性亦有所體現，沃什短期有望選擇忽視高油價對美國通脹的擾動，他很可能是下半年推動降息的一大積極因素。