

ALPHA 市場月報

MONTHLY REVIEW

香港告士打道151號
資本中心8層807室

電話: +852-2539 9088
傳真: +852-2880 0005
電郵: alpha.cs@alphacapital-group.com

08/22

2022 八月 - 頭條

1. 美聯儲鷹派言論導致衰退擔憂回歸，打擊股市回落
2. 歐洲各國GDP數據平均維持增長，但速度明顯放緩
3. 中國乾旱及疫情增加經濟壓力，意外地降低關鍵利率
4. 原油繼續回調，歐洲能源危機再度惡化，天然氣攀高
5. 美元升勢不斷，人民幣跌至近兩年以來的低點

2022八月月底 市場快訊

道瓊斯	31,510	- 4.1%
富時100	7,284	- 1.9%
恆生指數	19,954	- 1.0%
WTI 原油	89.55	- 9.2%
黃金	1,726	- 3.7%
歐元 / 美元	1.005	- 1.7%
美國10年債券率	3.194	+ 0.54

01



內容

- 2 美國市場回顧
- 3 歐洲市場回顧
- 4 亞太區市場回顧
- 5 商品與外匯市場回顧

03



04



美國市場回顧

道瓊斯	31,510	- 4.1%
標準普爾 500	3,955	- 4.2%
納斯達克	11,816	- 4.6%

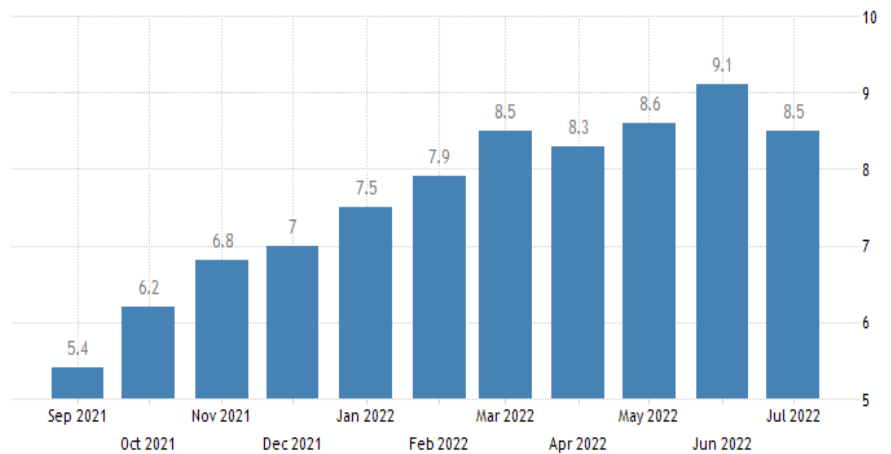
八月按月升跌

美國股市經歷上月底的大幅反彈後，本月初在利好數據的幫助下持續上升。受市場關注的通脹率本月終於展現已登頂的跡象，美國七月份通脹率CPI按年錄得8.5%，對比六月的9.1%下跌0.6%，也低於市場預期的8.7%。此外，七月份生產者物價PPI錄得約兩年以來的首次按年下降，表示通脹壓力在多方面已經開始下調。雖然整體通脹依然徘徊在近四十年的高位，但市場對通脹最高位已過去的可能性已足以讓股市反彈動力升溫，投資者冒險情緒短暫回歸。然而，美聯儲在月底的發言明顯較市場預期鷹派，美國公債殖利率曲線倒掛幅度擴大，美元再度走強，讓市場對激進加息政策最終將導致經濟衰退的擔憂回歸，帶動股市再次回調下行。道瓊斯指數 (Dow Jones) 按月跌4.1%，收報31,510；標準普爾500指數 (S&P500) 按月跌4.2%，收報3,955；納斯達克指數 (NASDAQ) 按月跌4.6%，收報 11,816。

就業市場方面，美國七月份非農就業人數增加52.8萬人，對比市場原本預期的25萬基本翻倍，加上失業率從上月再度下跌0.1%至3.5%，達到近半個世紀以來最低的水平，也回到新冠疫情爆發

美國的通脹率在本月看似顯示已登頂的跡象

US Inflation Jul 2021 - Jul 2022



前美國2020年年初的水平，顯示就業市場依然強勁，讓實體經濟衰退的擔憂暫時緩解。然而，強勁的就業數據卻代表美聯儲未來繼續強硬加息步伐的可能性加大，而市場目前對當地利率的前景依然是虎視眈眈。

本月的另一個焦點必然是美聯儲主席鮑威爾在Jackson Hole發表的全球央行年會演講。投資者關注美聯儲在通脹率本月下行後是否改變方向，但鮑威爾卻以強硬態度表示美聯儲的首要任務是把通脹降至2%的目標範圍，並強調恢復價格穩定還需要一定的時間。鮑威爾更表示美聯儲將“沒有條件地”針對打擊通脹，過程可能需要讓經濟增長低於長期平

均一段時間，就業市場狀況出現弱勢，才能達至目標。市場對本次的鷹派言論反應負面，消滅了七月底至八月中因為加息預期降溫帶動的股市反彈漲勢，讓美國三大指數在月底明顯回落。

不得不提的還有美國參議院本月通過的兩項重要法例。第一是“晶片與科學法” (Chips and Sciences Act)，將投入520億美元作半導體研究，對抗中國在該領域的發展。第二是“降低通脹法” (Inflation Reduction Act)，透過增加一系列企業稅，股票回購稅，基金消費稅和清潔能源稅收抵免等措施打壓通脹。兩項法例在當地經濟的實質效應還有待時間證明。

歐洲市場回顧

英國富時 100	7,284	- 1.9%
德國DAX	12,834	- 4.8%
法國CAC 40	6,125	- 5.0%
歐洲STOXX 600	415	- 5.3%

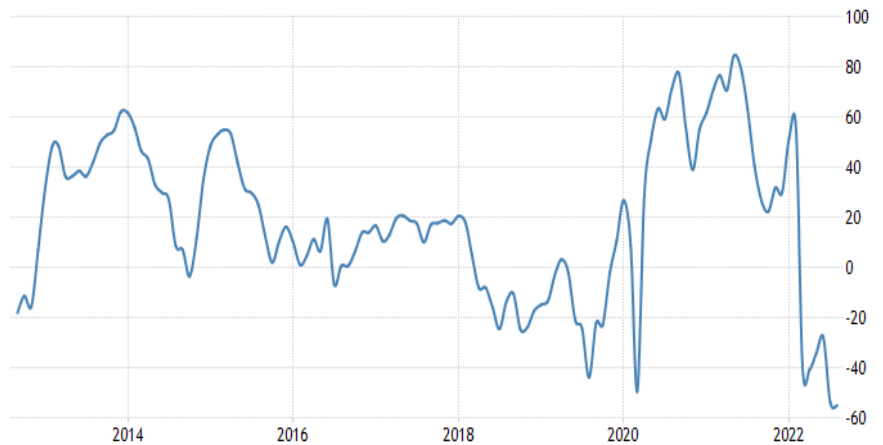
八月按月升跌

歐洲本月初公佈的第二季GDP數據比預期強勁，按年錄得4.0%的增長，按季也錄得0.7%的增長，均優於市場預期，其中數據顯示法國、西班牙和意大利等國家在第一季對外解封後旅遊業的復甦大力支撐GDP上升。然而，歐元區的通脹數據再次創下歷史紀錄，七月份通脹率攀升至8.9%，高於市場預期的8.6%，而當地持續惡化的能源價格更讓市場看淡通脹在短期內回調下跌的希望。雖然歐洲大型企業的第二季財報與美國大型企業一樣表現亮麗，但市場目前對歐元區在第三和第四季將面臨萎縮的擔憂依然存在。標準歐洲600 (STOXX600) 指數本月跌 5.3%，收報415。

英國經過上月的政治震蕩後，央行在本月初公佈加息0.50%至1.75%，是1995年以來單月最大幅度的加息，並同時警告如果通脹上升的壓力不減，英國將有可能面臨連續兩年的經濟衰退。此外，當地公佈第二季GDP按年增率錄得2.9%，對比第一季的8.7%大幅下降，而按季卻錄得0.1%的下降，明顯表示當地從解封復甦後的經濟動能已經逐漸消退。數據更顯示當地消費意欲在高通脹和不斷加息的循環下已明顯下滑，第二季實質零售總額較

德國的ZEW經濟景氣指數在本月跌至近十年以來的新低，低於疫情剛爆發的低點

Germany ZEW Economic Sentiment Indicator 2012 - 2022



第一季度減少1.2%，已連續錄得三個季度的下滑。雪上加霜的是英國七月份通脹率卻錄得10.1%，是四十年以來首次突破雙位數，並完全沒有展現下降的跡象，讓市場預測當地央行將繼續目前的加息步伐。富時100指數 (FTSE100) 按月跌1.9%，月底收報7,284。

德國本月公布已修正第二季GDP數據，按年錄得1.8%增長，按季也錄得0.1%的增長，短期內擺脫了技術性經濟衰退的憂慮。然而，第二季的正面增長卻未足以扭轉當地企業對經濟前景的悲觀態度，德國八月份的ZEW經濟景氣指數再次下跌至負55.3，創下近十年的新低，而受訪的

企業普遍認為若能源危機不能解決，德國經濟的前景將依然暗淡。DAX指數按月跌4.8%，月底收報12,834。

法國政府本月公佈當地今年上半年貿易逆差高達710億歐元，而過去十二個月的貿易逆差已達到1,220億歐元，創下近五十年的新高。當地政府表示貿易逆差的主要原因是年內能源危機的衝擊導致能源進口金額達至480億歐元，讓貿易數據嚴重失衡。另一方面，法國公布第二季季節調整後的GDP數據，按年錄得4.2%的增長，雖然低於第一季的4.8%，但也錄得連續六個季度的增長。CAC40指數按月跌5.0%，月底收報6,125。

亞太區市場回顧

恆生指數	19,954	- 1.0%
上證指數	3,202	- 1.6%
加權指數	15,095	+ 0.6%
日經指數	28,091	+ 1.0%

八月按月升跌

中國國內不同地區在本月都面臨嚴重乾旱和疫情升溫的壓力，再次為中國經濟復甦的道路增添不確定性。七月的經濟數據更全面回落，零售消費僅錄得按年2.7%的增長，不及上月的3.1%，更遠低於市場預期的5%，而製造業和非製造業PMI都錄得按月下跌。面對經濟復甦動力減弱的可能性，中國人民銀行本月意外地降低逆回購利率，中期借貸便利率以及貸款市場報價利率，在多方面直接降低企業融資成本，推動信用擴張提振實體經濟融資需求。然而，中國內地房地產市場的弱勢卻依然持續，當地政府對新冠疫情的持續性動態清零計劃依然被受到質疑，刺激經濟政策短期內是否可以逆轉實體經濟數據的下行趨勢還有待觀察。上證綜合指數(SSE)，按月跌1.6%，收報3,202。

香港政府本月改變入境隔離安排，從原本七天的強制性酒店隔離改為“3+4”檢疫政策，吸引外地旅客到當地消費刺激經濟，但市場依然質疑政策的效應。香港在月初公佈的經濟數據顯示當地第二季GDP按年錄得1.4%的跌幅，對比第一季的3.9%跌幅略有改善，但與市場預期的0.2%跌幅還有很大的距離。然而，經

過季節性調整後作按季比較，第二季的GDP表現較第一季的收縮後已止跌回升，反彈了0.9%，反映當地經濟正在改善中。恆生指數 (Hang Seng) 整月徘徊上下不穩，在月底收報19,954，按月跌1.0%，再次失守兩萬點的重要關口。

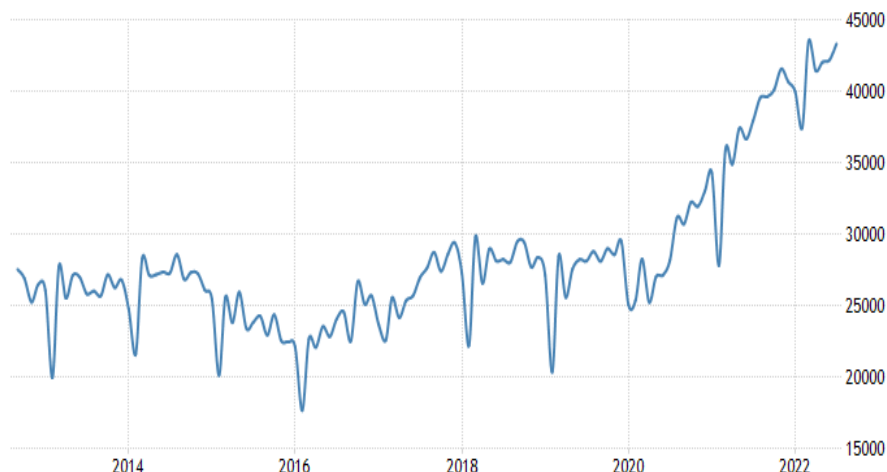
日本本月公佈第二季GDP數據，按年錄得2.2%的增長，與第一季修正後的0.1%增幅相比明顯加速，但卻依然不如市場預期的2.5%。日元的持續貶值也帶動了當地外貿活動，七月的出口總額按月增加1.7%，目前已經歷連續第三個月的增長，其中汽車對外的出產量更有明顯的回升。整體來說，日本的經濟已經錄得連續

三個季度的增長，但當地疫情再次冒起，全球增長緩慢，供應鏈問題持續等議題讓經濟復甦前景仍存在較大的不確定性。日經指數 (Nikkei) 按月升1.0%，月底收報28,091。

台灣經歷了近期美國國會代表裴洛西訪台的政治風波後，市場基本回歸平靜，而實體經濟表現依然保持樂觀。當地第二季GDP按年錄得3.0%的增長，基本符合預期，七月的出口總額更錄得按年4.3%的增長，優於預期，但對中國的外貿訂單卻錄得按年22.6%的下跌，而相反對美國的外貿訂單卻錄得6.9%的按年增長。台灣加權指數 (TAIEX) 按月升0.6%，月底收報15,095。

台灣的出口總額在新冠疫情後經歷大幅增長，至目前依然持續

Taiwan Exports 2012 - 2022



商品與外匯市場回顧

黃金	1,726	- 3.1%
白銀	17.88	- 12.1%
WTI 原油	89.55	- 9.2%
歐元 / 美元	1.005	- 1.7%
美元 / 日元	138.95	+ 4.3%

八月按月升跌

原油本月繼續近期的下行修正趨向，但價格波幅依然較為強勁。在俄羅斯本月初宣佈原油管道運營商恢復對部份中歐國家供應原油後，價格下調態勢明顯，但OPEC+在月中卻意外地公佈短期收窄原本定下的增產幅度，把原油價格再度推上接近 95 的水平。然而，國際三大能源機構（EIA/IEA/OPEC）卻連續數月表示原油需求放緩及庫存堆積量增加的消息，讓價格在月底再度修正至90以下的水平。WTI原油在月底收報89.5，按月跌9.0%，是繼俄羅斯與烏克蘭的地緣衝突發生後第一次在月底收報在90以下，錄得連續三個月按月下跌。

雖然原油價格下行趨向明顯，但全球特別是歐洲的能源危機卻依然持續。歐洲本月與中國一樣面臨著乾旱災害，其中萊茵河等多條河流本月的水位嚴重枯竭，讓貿易航運受到劇烈影響，原油巨頭Shell更被逼削減產量。極低的水位更把運費成本拉高導致通脹上行的壓力再度攀升，情況對正面臨著能源價格高企的歐洲來說可以說是雪上加霜。另一方面，俄羅斯天然氣巨頭 Gazprom 在月中突然宣布將在八月底至九月初對北溪一號進行技術維修，期間將停止對歐洲

的天然氣供應，看似是為未來完全中斷對歐洲的天然氣供應上演實驗。部份研究更指出，歐洲目前的天然氣儲量僅足夠維持三個月，在即將降臨的冬季更可能面臨能源恐慌。歐洲 EU TTF 天然氣價格在月底再次徘徊在歷史高位的水平，收報239.9，按月大幅上升約25%，持續近期瘋狂攀升的趨勢，與原油的走勢相反。

美元從年初至今的牛態有目共睹，更大幅超過黃金和美國公債等防守型資產的表現，本月的走勢也不例外。美聯儲主席鮑威爾本月發表演講後，市場明顯意識到美聯儲在短期內並沒有減慢加息步伐的想法，對打擊通脹的決心也沒有被本月從高點下調的通

脹率影響，讓美國公債殖利率隨著鷹派言論再度走高，吸引國際資金不斷回流美國，驅使美元再度攀升。美元DXY指數在月中一度逼近110的水平，月底回落收報108.7，按月升2.7%。

美元的持續上升已讓日元，歐元及新興市場貨幣近期大幅下行，但本月值得關注的還有人民幣的走勢。中國經濟數據的下調和人民銀行近期調低關鍵利率的決定，加速了人民幣的貶值，而至月底人民幣已跌至近兩年以來最低的水平。面對美國維持加息及中國持續降息的趨向，人民幣在短期內可能繼續走低。USD/RMB在月底收報6.89，按月升2.2%。

人民幣近期持續貶值，對比美元已達至近兩年以來的低點



聲明：此文件是營銷材料。本文包含的觀點是作者的觀點和見解，不一定代表其他公司通訊，策略或基金中表達或反映的觀點。本材料僅供參考，本公司不保證其資料完整性或準確性，也不承擔基於資料產生的投資決定帶來的任何責任。所有有關數據可能會隨市場情況而變化。所有投資均涉及風險，包括可能損失本金的風險，本文不應被視為投資建議或用於投資決策。

© 2022 Alpha Capital Group
All rights reserved.

