

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

05/23

2023 五月 - 頭條

1. 美國市場上演債務上限風暴，最終在月底平息
2. 歐洲央行意外地宣佈加速縮表行動，通脹率不跌反升
3. 德國連續錄得兩季GDP下跌，正式陷入經濟衰退
4. 日本經濟數據繼續上升，日經指數創下近33年以來高點
5. 美元被債券收益率上升拉高，原油繼續近期弱勢

2023五月底 市場快訊

道瓊斯	32,908	- 3.5%
富時100	7,446	- 5.4%
恆生指數	18,234	- 8.3%
WTI 原油	68.09	- 11.0%
黃金	1,982	- 0.9%
歐元 / 美元	1.068	- 4.0%
美國10年債券率	3.647	+ 0.22



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



美國市場回顧

道瓊斯	32,908	- 3.5%
標準普爾 500	4,179	+ 0.2%
納斯達克	12,932	+ 5.8%

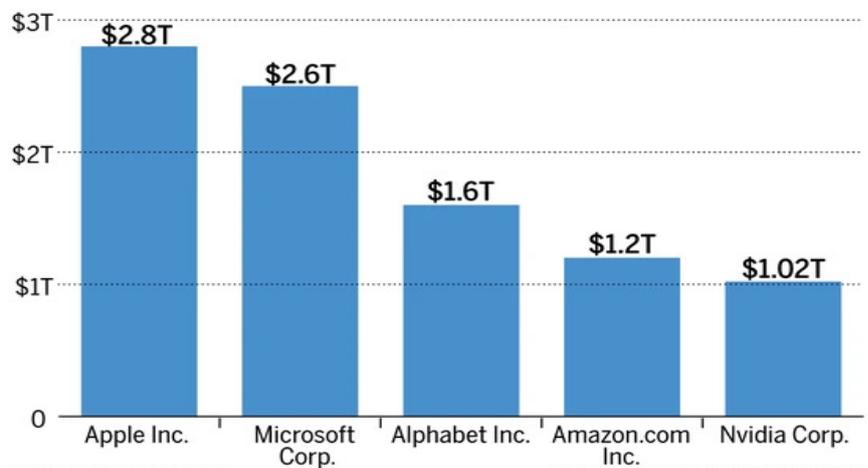
五月按月升跌

美聯儲在本月初如市場預期加息0.25%，並重申官員們對通脹的展望不支持在本年內降息，消息嚴重打擊市場原本預期美聯儲將在本年年底前降息的押注，驅使美國公債殖利率曲線大幅波動。此外，美國四月份通脹率按年錄得4.9%，對比三月比較僅下跌0.1%，但也低於市場預期的5%，並錄得連續第九個月的按年通脹下滑。這次通脹數據創下當地近兩年以來首次低於5%的水平，但與上月一樣，美聯儲較為擔心的核心通脹依然堅挺在5.5%的水平，連續第五個月沒錄得具體性變化，再次打擊暫停加息的機率。道瓊斯指數 (Dow Jones) 按月跌3.5%，收報32,908；標準普爾500指數(S&P500)按月升0.2%，收報4,179；納斯達克指數(NASDAQ)按月升5.8%，收報12,935。

就業市場方面，美國四月份非農就業人口增加25.3萬人，再次高於市場預期增加的16.5萬人，而當地失業率更再次從3.5%下滑至3.4%的數十年低位。此外，平均時薪的增長也高於預期，按年對錄得4.4%的升幅，進一步證明勞動力市場逐漸降溫，增長幅度已降至近兩年以來的最低，回歸長期平均走勢。雖然

美國多家科技企業本月宣佈裁員計劃，裁員數量對比去年大幅攀升

Market capitalization in U.S. dollars, as of May 30



領失業救濟金人數升至2021年10月以來最高，但美國勞動力市場表現基本維持堅挺，失業人數依然處於低位，依然未受美聯儲持續加息影響。

本月美國市場的焦點必然是提高債務上限的議題。美國政府在月初面對債務上限的談判陷入僵局，財長耶倫更在月中高調發出警告，說明美國債務違約將導致當地金融市場崩潰和全球資金恐慌。耶倫的言論提高了投資者對市場的擔憂，打壓風險偏好情緒而增加股市下行的壓力。然而，在月底美國總統拜登與眾議院代表終於達成協議在美國眾議院通過了債務上限法案，並把法案提交參

議院決議，基本上表明債務上限問題已順利解決，美國再次避免違約。

不得不提的還有美國芯片巨頭NVidia (NASDAQ: NVDA) 在月底的驚人第二季財報帶動股價在月底單日飆升約25%，牛態一發不可收拾，也同時成為引發全球芯片製造商股價攀升的導火綫。近期隨著ChatGPT平台的火熱帶領全球興起有關人工智能領域的熱潮，科技板塊明顯反彈讓納斯達克指數在月底上漲至近十三個月以來的高點，NVidia月底的市值更一度突破一萬億美元，成為美國股市現時第五家價值一萬億美元以上的企業。

歐洲市場回顧

英國富時 100	7,446	- 5.4%
德國DAX	15,664	- 1.6%
法國CAC 40	7,098	- 5.2%
歐洲STOXX 600	451	- 3.2%

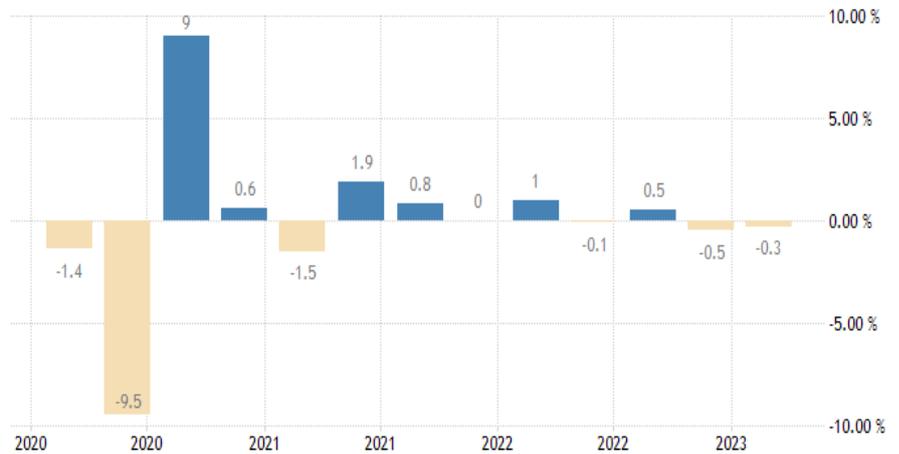
五月按月升跌

歐洲央行如市場預期在本月初加息0.25%，但同時卻意外地宣布在七月後將加大縮表規模，預計平均每月縮表將加速至250 - 300 億歐元，對比本年三月至六月的平均150億歐元縮表額度上升約一倍。此外，央行行長拉加德更明確表示央行將不會在短期內暫停加息，而央行的官員們也在月底表示央行還需進一步加息至4%以上才能有效地打擊通脹長期下滑，讓投資者對利率最高值預測的信心再次動搖。另一方面，歐元區四月份通脹率不跌反升，從三月的6.9%略升至7%，驅使市場預測央行暫停加息的時期將可能遠落後於美國的美聯儲。標準歐洲600(STOXX600)指數在本月錄得3.2%的跌幅，收報451。

英國央行在本月的會議決定再次加息0.25%，是連續第十二個月的加息，而在記者會卻未如市場預期透露暫停加息相關的訊息。雖然當地四月份按年通脹率大幅回落至8.7%，但官員們依然強調長期維持高通脹對當地經濟造成的風險，驅使市場預測央行將再次加息一至兩次。然而，央行卻同時大幅上調本年和明年的經濟增長預測，2023年整年GDP預估增長

德國本月公佈本年第一季GDP萎縮0.3%，正式陷入技術性經濟衰退

Germany Quarterly GDP Growth Rate Q1 2020 - Q1 2023



從之前的-0.5%調高至0.25%，而2024年也從-0.25%，提高至0.75%，證明央行預計當地將不會陷入經濟萎縮。富時100指數（FTSE100）按月跌5.4%，月底收報7,446。

德國本月公佈第一季GDP萎縮0.3%，連續兩季錄得萎縮，正式陷入衰退。當地經濟部本月表示“基本經濟態勢最近明顯減弱”，而IMF本月對德國的經濟增長預測也保持低迷，推算當地的整年GDP增長將保持在接近零的水平，並指出當地目前的頑固核心通脹將持續拉低經濟表現至明年。另一方面，五月份的ZEW經濟景氣指數連續錄得第三個月下降，意外地從四月

的4.1急降至-10.7，是本年以來首次跌破零的水平。然而，當地股市卻視而不見，DAX指數月中一度創下歷史新高，隨後回調下跌月底收報15,664，按月跌1.6%。

法國政府公佈第一季度失業率錄得7.1%，創下新冠疫情期間以外歷來最低的失業率，繼續當地疫情過後的強勢經濟復甦態勢。此外，法國總統馬克龍本月高調表示，在餘下任期中將加大對中產階層的減稅措施，但面對當地民衆對抗退休政策變動的抗議持續，馬克龍未來是否能夠通過任何其它的法案也是未知之數。CAC40指數按月跌5.2%，月底收報7,098。

亞太區市場回顧

恆生指數	18,234	- 8.3%
上證指數	3,204	- 3.6%
加權指數	16,578	+ 6.4%
日經指數	30,887	+ 7.0%

五月按月升跌

中國本月的經濟數據持續近期強勁的態勢繼續上升，但上升速度卻低於預期。四月社會零售銷售總額按年增長高達 18.4%，低於預期的21%，其中最值得關注的是餐飲消費按年大幅增長43.8%，而汽車類消費也錄得特別強勁的38%增長。不得不提的是按年比較反映去年同月在中國內地封城時期的低基期效應，數據暫時錄得巨大的按年升幅也是理所當然。然而，中國政府卻依然未能扭轉近年青年失業率急劇上升的局面，四月份錄得有記錄以來最高的20.4%，遠高於疫情爆發前大部份時間不超過13%的水平。另一方面，中國人民銀行在本月連續第九個月維持利率不變，在本月公佈的季度報告中更重申貨幣政策將針對支持擴大內需為主，政策將持續傾向謹慎，讓市場推算短期內降息的機會不高。上證綜合指數(SSE)，按月跌3.6%，收報3,204。

香港政府本月公布的第一季度經濟報告指出當地旅遊業和內需正處於強勁復甦的趨勢中，帶動第一季度GDP增長2.7%，基本符合政府原本的預期，而對比去年第四季錄得的-4.1%收縮顯示明顯的反彈。政府更再次

重申2023年整年GDP增長3.5-5.5%的預測，並推算整年的通脹率應該維持在2.5-2.9%的範圍，與西方國家的高通脹對比形成明顯的差距。另一方面，當地就業市場維持正面趨勢，二月至四月的季節性調整失業率錄得3%，較一月至三月的3.1%再次下跌0.1%，是連續第十二個月錄得下跌，而就業不足百分比也維持在1.2%。然而，恆生指數本月被中國低於預期的經濟數據拉低，按月下跌8.3%，月底收報18,234。

日本經濟數據繼續近期的上升趨勢，五月份製造業與服務業PMI分別錄得50.8和56.3，高於上月的49.5和55.4，而服務

業指數更創下有記錄以來的新高。此外，四月份的零售銷售總額也錄得按年7.2%的上升，主要反映海外旅客回歸帶動當地外需與內需的同步增長。此外，在中國本月宣佈對美國半導體公司Micron進行制裁的同時，公司卻公佈將向其日本的工廠投入36億美元研發生產高端芯片，讓日本在兩國的僵持中漁人得利。然而，日本近期的核心通脹走勢卻出現警號，四月份錄得4.1%，是從80年代初以來最高的水平。日經指數(Nikkei)本月被正面經濟數據拉高，其中更連續八天錄得升幅，一度創下自1990年以來的高位，整月大升7%，在月底收報30,887。

日經指數近期的牛態勢不可擋，本月更一度創下1990年以來最高的水平



商品與外匯市場回顧

黃金	1,982	- 0.9%
白銀	23.58	- 6.9%
WTI 原油	68.09	- 11.1%
歐元 / 美元	1.068	- 4.0%
美元 / 日元	139.34	+ 2.5%

五月按月升跌

美國政界本月上映的債務上限談判風波嚴重影響市場情緒惡化，當地兩黨的持續僵持讓違約風險浮現，經濟不確定性更一度帶動VIX波動指數單日攀升8%至20水平以上。雖然美國股市受益科技板塊的正面動力依然堅挺，但美國債券市場的波動卻反映資金趨向防守姿態。此外，美聯儲會議紀要內容顯示不少官員們對是否持續加息的議題已經產生分歧，但在當地就業市場維持火熱，核心通脹居高不下的情況下，市場推算美聯儲可能會在更長時間內維持高利率不變，加上上述債務上限問題提高避險情緒，讓十年期美債殖利率從月初的3.42%攀升至月底的3.81%。資金隨著高利率的吸引力流向美元尋求安全，也直接帶動美元走強，美元DXY指數月底收報104.3，按月升2.6%。

不得不提的還有日元與歐元本月的跌勢。日本央行在本月的會議中再次宣佈維持基準利率及殖利率控制目標空間不變，但同時卻表示將在未來一年半內對貨幣政策進行全面性審查，更顯然地刪除一貫性的“維持低利率”前瞻指引，看似是為接下來的貨幣政策調整作

準備，讓日元在月初短暫走強。然而，美元在月底被殖利率上升帶動，強勢再度影響日元相對下跌，USD/JPY月底收報139.34，按月錄得2.5%的升幅，創下近半年以來的高點，也說明日經指數本月回歸33年以來的高點加上日本央行上述的言論暫時依然不足以挽回市場對日元整體的信心。另一方面，歐元也因為歐元區持續高企的核心通脹和德國公佈正式陷入技術性經濟衰退的各種不利消息而影響下跌，EUR/USD月底收報1.068，按月大幅下跌4%。

原油市場方面，國際三大能源機構（EIA/IEA/OPEC）在本

月的展望報告中再次上調全球每日原油消費預測，整體平均預估值從原本的192萬桶提高至203萬桶。原油需求的增長主要來自非OECD國家的貢獻，其中中國預計將貢獻超過一半，反映當地從擺脫清零政策開放市場後對能源消費持續復甦的趨勢，而IEA更指出，中國每月的原油需求已經達到每日1,600萬桶的水平，創下歷史新高。然而，本月國際金融市場卻因為美國債務上限問題拖累投資者的風險傾向，對本年下半年全球經濟的擔憂態度再度浮現，拉低原油的表現。WTI原油繼續近期的弱勢，本月大幅下跌11.1%，在月底收報68.09。

WTI 原油價格經過波動的2022後，本年初至今的走勢卻相對地表現平穩



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。

© 2023 Alpha Capital Group
All rights reserved.



市場研究部
research@alphacapital-group.com