

# 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

09/22

### 2022 九月 - 頭條

1. 美國通脹再次高於市場預期，引發國際股市回調下跌
2. 歐洲央行歷史性上調利率0.75%，暫時排除量化緊縮
3. 英國宣佈大幅減稅計劃，市場反應負面驅使央行干預
4. 香港和日本放寬入境限制刺激旅游，但市場反應一般
5. 英鎊兌美元一度跌至歷史低位，原油持續近期下跌

### 2022九月月底 市場快訊

道瓊斯	28,725	- 8.8%
富時100	6,893	- 5.4%
恆生指數	17,222	- 13.7%
WTI 原油	79.70	- 11.0%
黃金	1,672	- 1.4%
歐元 / 美元	0.98	- 3.1%
美國10年債券率	3.829	+ 0.635

03



### 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

04



05



## 美國市場回顧

道瓊斯	28,725	- 8.8%
標準普爾 500	3,585	- 9.4%
納斯達克	10,575	- 10.5%

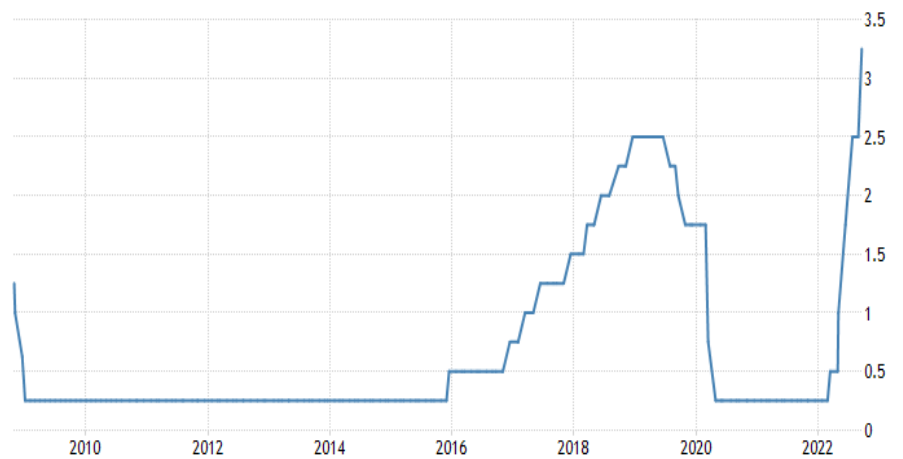
九月按月升跌

美國股市經歷上月底美聯儲發表鷹派言論引發的跌幅後，本月繼續近期的波動走勢。市場的焦點依然集中在通脹與加息的步伐，但市場原本寄望的通脹下行趨勢卻並沒有在本月實現。美國八月份通脹率CPI按年錄得8.3%，對比七月的按年8.5%下跌0.2%，但依然高於市場預期的8.1%，而按月計算卻比七月上升0.1%。另外，食品價格更創下1979年以來最大的升幅，而核心通脹率CPI的升幅無論按年和按月對比也平均超過市場的預期。高企的通脹數據明顯消除了美聯儲放慢加息的空間，讓市場再次喚醒避險傾向和對經濟陷入衰退的擔憂，引發美股重挫，並嚴重拖累國際股市下跌。道瓊斯指數 (Dow Jones) 按月大跌8.8%，收報28,725；標準普爾500指數 (S&P500) 按月大跌9.4%，收報3,585；納斯達克指數 (NASDAQ) 按月大跌10.5%，收報10,575。

美國八月份非農就業人數增加31.5萬人，雖然與上月的52.8萬對比明顯下滑，但也基本符合市場預期。意外的是失業率從上月的3.5%，回升至3.7%，是近半年以來的高點，但市場解讀本次的升幅是歸因於數十萬人從未積極求職的情況下重新投入勞動市場

美國本年初至今的加息速度是當地近代經濟歷史裏最快的

US Federal Reserve Funds Rate Oct 2008 - Oct 2022



而引起，而目前就業市場的正面趨向依然穩健，畢竟失業率依然徘徊在歷史性低位的範圍。

本月公佈的美聯儲褐皮書也為市場解說美聯儲內部對當地經濟面臨目前通脹局面的評論。褐皮書內容表示美國通脹已經出現稍微降溫的跡象，但包括副主席在內的多名官員卻依然強調短期內繼續加息的必要性。褐皮書更指出高物價和勞動力市場緊張將對美國短期內的經濟前景造成下行壓力，物價上漲的壓力將至少持續至今年年底，但緊縮政策將會堅持至通脹回落，也說明美聯儲計劃把基準利率至少提高至限制性水平，更暗示每月加息的動態將至少持續至年底。

美聯儲本月決定再次加息0.75%並符合市場預期，而基準利率則上調至3.25%，官方聲明中更再次強力承諾將無條件打壓通脹回落至2%。市場消化美聯儲的言論和褐皮書的內容後明顯覺醒原先預期第四季將可能稍微放緩緊縮貨幣政策力度的寄望完全落空，更讓投資者考慮到加息道路將延長至明年第一季底的可能性，引發風險情緒逆轉，美國股市大幅下滑。其實，美國強勁的加息頻率已讓美元在月底升至近二十年的高位，且高企的美元將讓進口商品更便宜而幫助壓抑通脹，更可能驅使美聯儲無後顧之憂地繼續加息。然而，美聯儲是否真的可以不顧資本市場下跌一意孤行加息，還有待時間證明。

## 歐洲市場回顧

英國富時 100	6,893	- 5.4%
德國DAX	12,114	- 5.6%
法國CAC 40	5,762	- 5.9%
歐洲STOXX 600	387	- 6.7%

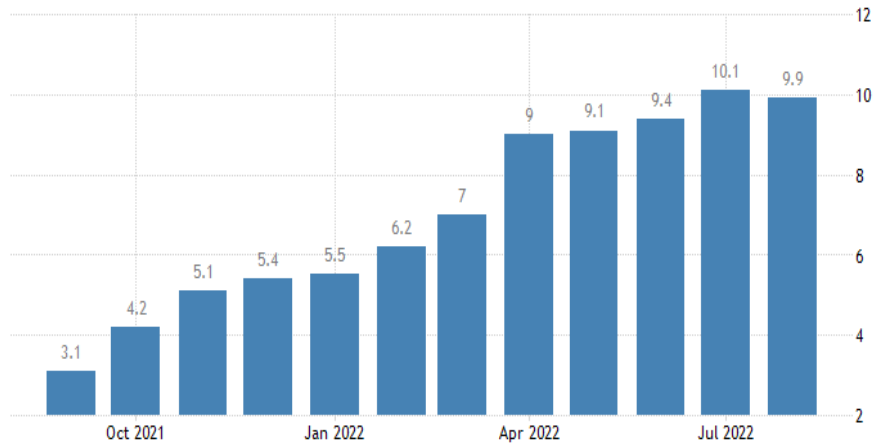
九月按月升跌

歐洲本月初公佈八月份通脹數據，按年錄得9.1%，對比七月的8.9%上升0.2%，再次創下歷史新高，而按月計算更由0.1%加速至0.5%，但也基本符合市場預期。面對頑強通脹居高不下的情況，歐洲央行本月歷史性地把三大利率提高0.75%，創下史上最高的單月加息幅度。央行行長拉加德表示，未來幾次會議預計將持續升息，但也表明目前並沒有考慮收縮資產負債表實現量化緊縮的意向。市場預計央行將在年底前把三大利率提高至2%的水平，但對目前面臨能源危機的歐洲來說，利率上升對經濟造成的壓力將可能拖累當地陷入深層的衰退。標準歐洲600 (STOXX600) 指數本月跌 6.7%，收報387。

英國本月的焦點必然是伊麗莎白女王去世的消息，再次加劇英國近期一浪接一浪的政治震盪。另外，新任英國首相特拉斯在本月剛就任便提出超過1,300億英鎊的“能源價格保障”法案，以及極具爭議性的減稅計劃。此外，英國八月份通脹率卻意外地從上月的10.1%下降至9.9%，低於市場預期的10.3%，主要歸因於原油價格下跌的原因。然而，央行卻沒有放慢緊縮貨幣政策的步伐，本月宣布再次加息0.5%，把當地

英國八月的按年通脹率對比七月意外地錄得下跌，是近一年來唯一一次的下跌

UK Inflation Rate Sep 2021 - Aug 2022



基準利率提升至2.25%，符合市場預期，並公佈在十月將開始進行縮表行動，預計未來一年內持有的政府債券將減少800億英鎊，富時100指數 (FTSE100) 按月跌5.4%，月底收報6,893。

德國央行本月明顯表示當地經濟正在經歷萎縮，並將隨著目前的能源危機進一步惡化，更表明本年冬季將完全不能依賴俄羅斯的能源供應。此外，德國九月ZEW經濟景氣指數由八月的-55.3跌至-61.9，低於預期的-60，反映投資者對德國經濟的信心持續下降，不僅跌破疫情期間的低點，更是2008年金融海嘯以來的最低水平。另外，德國通脹率卻不能維持上月的下行動態，八

月份通脹率上升至7.9%，創下五十年以來的高點。DAX指數按月跌5.6%，月底收報 12,114。

法國財政部部長勒梅爾本月大膽表示“法國本年不會陷入經濟衰退”，並將本年的經濟增長預測從2.5%上調至2.7%，揚言通脹率可能會在夏季前開始放緩，但同時也下調明年的經濟增長率從原本的1.4% 降至1%。法國政府也堅持明年赤字最多占GDP 5% 的計畫，主要是歸因預期較高的企業稅收入。畢竟法國對俄羅斯的能源供應依賴並沒有像德國一樣，能源危機對當地打擊相對較少，短期的經濟走勢看似與德國完全相反。CAC40指數按月跌5.9%，月底收報5,762。

## 亞太區市場回顧

恆生指數	17,222	- 13.7%
上證指數	3,024	- 5.6%
加權指數	13,424	- 11.0%
日經指數	25,937	- 7.7%

九月按月升跌

中國政府近期推出不少支持經濟回穩的政策，主要傾向降低企業和個人融資及消費信貸成本，在本月開始看到經濟稍微回穩的跡象。八月的經濟數據平均優於市場預期，零售消費按年增加5.4%，對比上月的2.7%表現倍增，但升幅主要局限於原油製品和汽車類零售消費的大幅改善。此外，八月的固定投資總額按年增加5.8%，略微高於七月的5.7%，但主要的投資動力來自國有企業，民間企業投資的走勢相對保守。然而，受投資者重點關注的房地產市場依然未見起色，八月的房地產投資總額按年下跌7.4%，對比上月6.4%的跌幅更低，反映儘管政府已釋放多輪的財政刺激方案，但目前房地產市場還沒看到明顯的正面效果。另一方面，中國多個城市仍依然被防疫政策影響，其中成都和深圳本月更一度部分性封鎖，但在月底前已解封。國際市場某程度上對中國政府難以鬆綁的動態清零政策依然質疑，更難免為當地經濟增添不確定性。上證綜合指數(SSE)，按月跌5.6%，收報3,024。

香港財政部本月大幅提高本年財政赤字的預測，預估將超過1,000億港幣，成為香港歷史上第二最高的財赤，對比原本在二

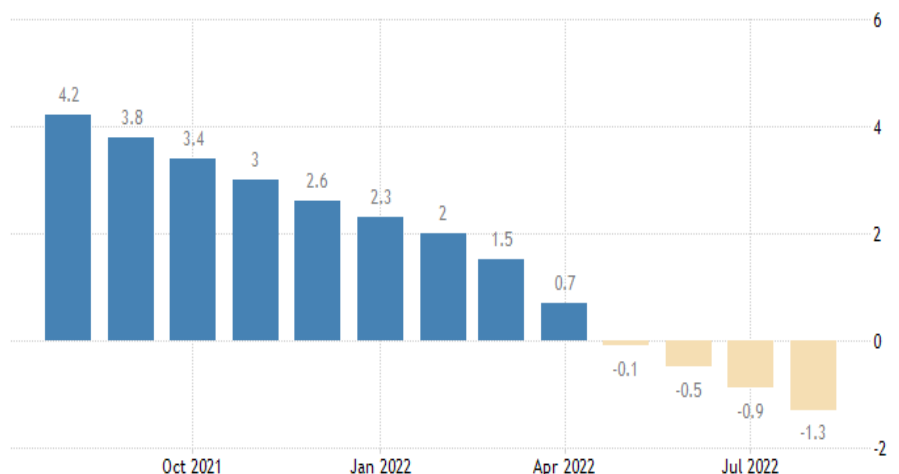
月預測的563億赤字接近翻倍。儘管如此，當地的失業率依然維持下行走勢，六月至八月的季節性失業率錄得4.1%，對比上月的4.3%下跌0.2%。另一方面，當地政府在月中進一步放寬入境檢疫限制，把原本的“3+4”措施改為“0+3”，消除酒店隔離的決定將帶動商務及旅遊活動刺激當地經濟復甦，消息更讓當地旅遊板塊的股票在本月大升。然而，恆生指數(Hang Seng)本月被國際股市下行壓力影響，按大月跌13.7%，月底收報17,222。

日本政府本月公佈當地八月份通脹率意外地升至3%，明顯高於七月的2.6%，更創下2014年以來的新高，讓投資者認為在過去一

年全球性通脹失調形勢下一直保持價格穩定的日本也可能開始陷入通脹的惡性循環中。另一方面，日本的貿易下調趨勢也再一步得到確認，八月出口總額而按年增長僅0.7%，低於七月的1.7%，而當地的貿易逆差在八月已達到2.8萬億日元，創下歷史新高，也是連續第十三個月錄得逆差，趨勢在短期內可能難以逆轉。然而，日本政府在月底宣布將在十月取消對每日入境人數的限制，從十月中開始將對遊客全面開放常規旅遊，預計目前廉價的日元將吸引大批遊客消費，有望支撐當地經濟止跌回升。日經指數(Nikkei)本月跟隨國際股市下跌，按月跌7.7%，月底收報25,937。

中國的新建房屋增長率在最近一年大幅下跌，近月更顯示負增長的趨向

China Newly Built Housing - Annual Rate of Change Aug 2021 - Aug 2022





## 商品與外匯市場回顧

黃金	1,672	- 3.1%
白銀	19.03	+ 6.4%
WTI 原油	79.70	- 11.0%
歐元 / 美元	0.98	- 2.0%
美元 / 日元	144.72	+ 4.1%

九月按月升跌

原油本月依然擺脫不了近期的下行壓力，在國際市場被逼面對多國央行打壓通脹力度不減的現實，積極升息意向讓投資者擔憂全球主要經濟集體面臨衰退的可能性將大幅度減低對原油的需求，讓價格持續走低。此外，國際三大能源機構（EIA/IEA/OPEC）也再次發出短期原油需求放緩的預告，而月中俄羅斯宣佈部分軍事動員令，徵召約三十萬預備役軍人參加戰爭再次延續俄烏衝突的消息也沒能刺激原油價格上升。雖然原油的主要生產國在未來可能再次採取減產措施支撐價格，但在全球經濟風險景氣下調明顯的前提下，原油持續下行的壓力可能難以消除。WTI 原油在月底收報 79.70，按月大跌 11.0%。

外匯市場本月的動蕩絕對是國際金融市場近期的焦點。英國新首相特拉斯上任不久後，當地財政部在月底宣佈近五十年來最激進的減稅方案，聲稱是帶領英國經濟進入“新時代”，但英國央行繼續緊縮道路並持續加息不斷的情況下實行激進減稅方案讓市場恐怕當地財政不穩加劇，未來可能面臨長期財政赤字的風險衝擊英鎊大幅下跌，在月底對比美元更一度跌至接近 1.03 的歷史低

點。在進退兩難的情況下，英國央行在月底宣布對長期政府債券市場進行臨時干預，無限制地購買長期英國政府債券恢復市場穩定。GBP/USD 在月底收報 1.11，按月跌 3.9%。

對比英國經濟的意外動蕩，歐洲也一樣面臨新的不確定因素。意大利本月的大選結果為當地帶來了第二次世界大戰以來第一個極右翼政府，市場推算新任領導人梅洛尼意圖推翻西方對俄羅斯的制裁，也可能加劇歐盟成員國對俄烏衝突的立場分歧，而進一步削弱歐元的吸引力。EUR/USD 在本月持續上月的跌勢，跌破與美元的平價，在月底收報 0.98，創下近二十年以來的新低。

隨著英鎊對美元匯率跌至接近一比一的水平，歐元對美元匯率跌破平價，中國的人民幣也一樣難逃下行壓力。美聯儲在本年內大幅提高利率的同時，中國在近期卻一直逐步降低利率，讓人民幣對美元匯率從年初至今已下跌了約 10%，USD/RMB 在月中更突破 7 的關口，月底收報 7.12，按月上升 3.3%。然而，人民幣對一攬子貨幣的匯率基本走平，反映下跌原因主要是因為美元走強。畢竟美國十年公債殖利率在月底已逼近 4% 的水平，讓美元吸引力大增，延續近期美元罕見的升勢。美元 DXY 指數的牛態有目共睹，月中更一度突破 114，月底稍微回調收報 112.17，按月升 3.2%。

英國本月宣佈激進的減稅方案後，英鎊崩跌，GBP/USD 更一度跌至歷史新低



---

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.



市場研究部  
[research@alphacapital-group.com](mailto:research@alphacapital-group.com)