

## 五不窮，六可期？

### 五月打破魔咒

在中美貿易緊張局勢有所緩解的背景下，根據彭博，香港恒生指數於 2025 年 5 月表現不俗，單月升幅達 5.29%，創下自 2009 年以來最佳的五月表現，成功打破所謂「五窮月」的魔咒，反映市場對貿易談判進展及中國經濟刺激措施的樂觀情緒。然而，六月能否延續升勢，仍需考量多重不確定因素，包括中美貿易談判進展、中國經濟數據表現，以及全球地緣政治風險。

### 「五窮六絕七翻身」

「五窮六絕七翻身」是香港股市的傳統諺語，源於對季節性市場波動的觀察。該說法認為，五月市場通常表現疲弱（五窮），六月進一步下跌（六絕），而七月則有望反彈（七翻身）。此現象部分與市場流動性、投資者情緒及企業財報周期有關。例如，五六月為企業派息淡季，資金流出可能加劇市場波動，而七月財報季則可能帶動市場回暖。根據彭博歷史數據，自 2004 年至 2024 年的二十年間，恒生指數在五月錄得正回報的年份有 8 次，其中六月繼續上升的概率約為 75%（6 次）。然而，2025 年特殊經濟環境下，歷史規律未必完全適用，投資者需謹慎解讀這一季節性模式。

### 中美貿易談判進展與中國經濟數據參差

中美貿易談判目前處於 90 天暫緩期，雙方正加緊溝通以尋求共識。然而，美國政府對中國稀土出口限制及留學生簽證暫停的強硬態度，持續為談判蒙上陰影。市場對貿易協定最終能否達成仍持觀望態度，投資者信心尚未完全恢復，並正密切關注貿易談判進展，準備應對潛在的短期市場震盪。

另一方面，中國經濟目前呈現結構性分化。根據財新網數據，2025 年 5 月財新中國製造業 PMI 降至 48.3，為兩年半新低，顯示製造業活動持續收縮；同期服務業 PMI 則回升至 51.1，連續 21 個月處於擴張區間，反映內需消費持續回暖。以上資料顯示，中國政府近期推出的降準、減稅及基建投資等刺激措施，短期內對經濟的提振效果尚未顯現，且受到外部貿易不確定性的制約。回顧 2004-2024 年恒生指數表現，五月上漲後六月下跌的概率約為 25%，但 2025 年全球經濟環境更為複雜，加上地緣政治風險加劇，均可能影響市場走勢。因此，投資者應採取審慎態度，透過分散投資策略管理風險。

## 投資級別債券助穩定回報

為應對市場不確定性，投資者可考慮配置投資級別債券以平衡風險與回報。彭博數據顯示，2018 年 7 月特朗普首次對中國實施貿易限制期間，恒生指數從當年 7 月至年底下跌約 17.26%。同期，一個由 50% 恒生指數和 50% 彭博巴克萊全球綜合債券指數組成的投資組合，回報為負 8.37%，跌幅顯著低於單獨投資恒生指數。恒生指數 2025 年 5 月的強勁表現打破了「五窮」魔咒，但六月能否延續升勢仍需視中美貿易談判進展及中國經濟數據而定。投資者應保持審慎樂觀，透過分散投資於股票及投資級別債券，構建均衡的投資組合，以靈活調整投資策略應對潛在的市場波動及把握市場機遇。

本文在 2025 年 6 月 17 日於 iMoney 網站首次發表 (<https://sunlife.co/8c4134>)