

# 財政狀況和經濟數據 料主導美股

環球投資市場第二季表現尤如坐過山車，4月初美國公布的對等關稅導致環球股市急挫，其後美國同意暫緩關稅90天，以爭取時間與多國落實貿易協議。最近美國和中國完成第二輪貿易談判，雙方確認了日內瓦會議的框架，中國對美國恢復稀土出口，而美國方面也形容與中國和貿易的關係非常好，推動市場樂觀氣氛，環球主要股市指數已修復失地，美股更逼近歷史高位？但後市能否進一步上試高位，取決於有否新的利好催化劑。然而，關稅暫緩90天之後有否後續發展？財政狀況和經濟數據會否轉弱？這些均有可能導致短期內市場波動。

中美達成全面協議可能需要較長時間，倫敦會談的成果，或許只是暫時緩和中美貿易緊張關係升級，供應鏈壓力短期得到緩解，但雙方在科技競爭、全面開放市場和晶片管制等議題，或許仍然未能收窄分歧。

整體來說，美國關稅稅率恢復到「解放日」宣布的水平可能性較低，但是稅率應該比年初2.5%的水平高出數倍，為美國帶來潛在的經濟壓力。

美國聯邦上訴法院延長給予暫緩令，特朗普政府可以繼續執行大規模關稅措施，並同意加快對此案的審理。即使關稅措施面臨法律挑戰，市場估計，徵稅仍然有機會以其他形式出現。

## 財赤壓力或推高國債孳息率

《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)在眾議院通過後，目前正在接受美國參議院的審議，根據法案的第899條款針對其他國家「歧視性」稅收政策條款，或會導致潛在的市場波動。

市場憂慮減稅措施或進一步增加財政赤字，推高國債孳息率，亦變相收窄美股的風險溢價。美國標準普爾500指數的市盈率上升至21.5倍以上，市場憂慮美國的貿易政策削弱美國企業的盈利前景，同時帶動通脹預期上升。

另一方面，每股盈利增長預測，由今年初約

12%，下調至不足5%（資料：彭博，6月18日）；美國10年期國債孳息率約4.5厘水平，股票的風險溢價下降和盈利預測均下跌，反映美股在現水平再上漲空間或有限。

美國的勞工數據較為參差，就業人數和薪酬的溫和增長，有助於維持消費支出，但是最近兩個月的新增職位向下修正近十萬份，申請失業救濟人數微升。

其他經濟指標，例如ISM製造業採購經理指數(PMI)數據，反映行業出現收縮，聯邦儲備局的褐皮書也顯示，美國經濟已經出現放慢跡象。

聯儲局6月份會議維持利率不變，聯儲局向下修訂今年美國經濟增長為1.4%最新的利率點陣圖顯示，維持預期年底利率中位數為3.9厘，意味今年有機會減息兩次。

筆者公司預期隨美國通脹逐步下降，聯儲局於今年稍後時間減息，或為美股的利好催化劑。

短期而言，市場的波動性或持續，不過隨著時間的推移，利率和現金回報率或下降，建議分段吸納股票或增加債券平衡組合，以管理短期的不確定性，同時捕捉長期增長潛力。

投資者或可考慮優質政府債券和投資等級債券，高評級債券在經濟增長放慢或下行時，表現或優於高收益債券和股票類別。

56



龔偉怡

永明資產管理(香港)  
有限公司  
首席投資策略師