

## 關稅與減息間的博弈

聯儲局維持貨幣政策不變，與市場所預期一致。事實上市場對聯儲局年內減息的預期正在降溫，根據彭博利率期貨顯示，投資者由年初時預期多於 3 次的減息次數，減至現時不足兩次。投資者似乎認同局方，宜謀定而後動。然而，有關舉措卻令美國總統特朗普有所不滿。特朗普認為減息可刺激經濟、提振股市，並緩解其關稅政策引發的物價壓力。此舉不僅為聯儲局獨立性蒙上陰影，亦令市場對貨幣政策走向議論紛紛。作為投資者，需密切留意聯儲局如何在政治與經濟間尋求平衡

## **關稅推高通脹隱患**

聯儲局按兵不動，背後一大理據或來自特朗普的關稅政策。美國雖與多國簽訂新貿易協議，關稅稅率卻普遍高於 10% 的基準，此舉雖能為財政庫帶來約 500 億美元年收入，卻推高通脹風險。美國雖資源豐富，但仍需依賴進口，根據彭博資料，2024 年進口總額達 3.2 萬億美元。關稅上調表面上將令出口國成本上升，但事實上難由出口方全額承擔，並多數轉嫁至美國消費者。根據彭博推測，若進口商品價格上漲 10% 至 20%，美國通脹率將上揚 0.5 至 1.1 個百分點。此潛在影響令聯儲局不得慎之又慎，減息恐非當前良策。

關稅推高物價，聯儲局傳統應對之道乃加息以抑通脹。若反其道而行，貿然減息恐重演 1970 年代滯脹悲劇。彭博資料顯示，當時通脹率飆至 14.6%，失業率達 8.5%，經濟陷入低谷。此歷史殷鑑提醒聯儲局，當前穩健政策乃必要之選。特朗普雖屢次催促減息，然在通脹隱患未消之際，聯儲局選擇穩守陣地，實為理性之舉。中美貿易談判仍是全球焦點。根據彭博數據，2024 年美國自中國進口總值約 5,400 億美元，佔進口總額 16.9%。突顯中國在供應鏈中的關鍵角色。特朗普對華立場向來強硬，上任期已對逾 3,600 億美元中國商品加徵關稅，預料今次談判關稅稅率不會低於其他國家，且進程將頗為坎坷。若貿易摩擦升級，進口成本料進一步攀升，推高通脹壓力。此不確定性不僅影響聯儲局決策，亦為全球市場增添變數。

## **市場波動與投資部署**

聯儲局減息時機未明、獨立性受挑戰，疊加貿易爭端引發的通脹風險，市場波動性料將上升。根據彭博，當前市場情緒偏向樂觀，衡量市場投資情緒的 VIX 恐慌指數

僅 14.7，創今年新低，反映市場或正低估上述的潛在風險。對於管理退休金或長線投資的投資者而言，宜採「核心-衛星」策略：將大部份資金投於核心資產，如環球高評級債券與股票的混合資產，以確保風險可控；餘下資金可配置於衛星資產，如相對高風險的亞洲地區或單一國家股票市場，以捕捉風險偏好回升的機會。特朗普關稅政策與聯儲局貨幣決策的角力，為通脹與市場帶來挑戰。聯儲局需在穩增長與抑通脹間尋求平衡，投資者則應靈活應對，透過核心資產穩守陣地，衛星配置捕捉機遇，以在不確定環境中實現穩健回報。

本文在 2025 年 8 月 12 日於 iMoney 網站首次發表 (<https://sunlife.co/5c8324>)