

《大而美法案》或再次牽起信心危機

上半年市場表現

2025 年初因人工智能軟件 DeepSeek 等科技概念熱炒，吸引資金從歐美市場回流中港股市。然而，美國總統特朗普於 4 月初宣布對全球各國實施高於預期的對等關稅，引發全球股票市場大幅回調。幸好，隨著特朗普宣佈同意將關稅延後 90 日並開始談判，加上中東局勢出現緩和，資金重回風險資產。總結上半年，根據彭博數據，標普 500 指數上半年累計上漲雖只約 6.2%，第二季則創下自 2023 年以來最佳季度表現。香港恒生指數同期上漲約 21%，持續挑戰三年高位，表現強勁。中國上證指數則錄得約 6% 的漲幅。全球股市經歷劇烈波動，投資者如坐過山車。儘管市場最終消化負面消息，恢復上漲勢頭，但這種情況是否能延續至下半年，筆者持審慎態度。

稅收改革與赤字隱憂

美國參議院以 51 比 50 票通過特朗普力推的《大而美法案》，現已提交眾議院審議。根據彭博資料，該法案旨在延續 2017 年《減稅與就業法案》的減稅政策，並新增軍事開支及部分社會福利削減，預計未來 10 年將增加聯邦赤字約 3.3 萬億美元，若臨時條款延長，赤字可能高達 5.2 萬億美元。法案對個人稅收減免的偏重且企業投資受限，可能推高利率及國債成本。法案的通過進程充滿爭議，共和黨內部對削減醫療補助等措施分歧嚴重，市場對其最終版本的不確定性進一步加劇。今年 5 月，穆迪將美國主權信用評級從 Aaa 下調至 Aa1，成為三大評級機構中最後一家剝奪美國 AAA 評級的機構，理由是聯邦赤字持續擴大及債務負擔加重。

關稅談判與貨幣政策不確定性

另一方面，美國對多國實施的關稅政策 90 日談判期將於 7 月 9 日到期，特朗普已明確表示不會延長談判期限，都進一步加劇貿易戰緊張局勢。而關稅或引發通脹壓力，繼而影響聯儲局貨幣政策路徑。市場原預期聯儲局在 2025 年 9 月減息，但關稅帶來的通脹風險及赤字擴大可能迫使聯儲局維持高利率。聯儲局主席鮑威爾在稍後的全球央行年會中的講話或提供進一步線索，但貨幣政策的不確定性無疑為下半年市場增添隱憂。

展望 2025 年下半年，全球市場相信仍將持續波動。關稅談判、赤字擴大及貨幣政策不確定性構成三大風險。對於管理退休資金的投資者而言，穩健的風險管理策略尤為關鍵。建議採取多元化投資組合，增加對投資級別債券，及投資於不同的地區及工具以避免過度集中的風險。在不確定性籠罩下，投資者應以降低風險為首要目標，而非追逐短期回報，確保退休資金的長期穩定。

本文在 2025 年 7 月 11 日於 iMoney 網站首次發表 (<https://sunlife.co/4vmy>)