

## 貿易戰陰霾漸散，美股是否仍具吸引力？

投資市場經歷過 4 月初的激烈波動後，目前似乎已恢復平靜。根據彭博資料，執筆之時，環球主要股市大多已收復 4 月 2 日「解放日」後的跌幅，美股距歷史高位僅咫尺之遙，彷彿投資者對貿易衝突的憂慮一掃而空。然而，當市場回升至目前水平，是否適合加碼入市，值得投資者深思。大家可從兩個角度思考：第一，早前觸發市場震盪的風險因素是否真正消退？第二，在這樣的估值與環境下，入市是否仍具吸引力？

### 特朗普仍是市場潛在風險

貿易戰相關消息或預期大致上已被市場消化。4 月初公布的對等關稅措施曾令市場震驚，導致股市急挫。其後中、美同意暫緩關稅，直至最近特朗普聲稱與中國達成貿易協議，市場風險情緒隨之改善。不過，特朗普政策反覆，及偏好出口術的個人特色仍是一個重大不確定性，預料將不時為市場帶來波動。

近來市場出現新術語「TACO (Trump Always Chickens Out) 交易」，形容特朗普往往在引發市場動盪後，最終選擇退讓。基於此假設，部分投資者會趁市場因消息急挫時低吸，待政策態度轉軟或情緒修復時沽出獲利。然而，投資者需留意，特朗普本人對「TACO」此稱呼頗有微言，若他某次選擇堅持到底，市場或無法如過去般迅速反彈。投資者在應對波動時，更應堅守紀律：保持長期投資視角、分散投資組合，並保留現金等流動資產，以便在市場調整時捕捉入市機會。

### 估值偏高，短期值博率有限

回到基本面，美股經歷 2 個月的強勁反彈後，現時估值不算便宜。彭博數據顯示，標普 500 指數的預測市盈率處於過去 5 年平均加一個標準差，反映估值偏高。在高估值環境下，股市對負面消息的敏感度自然上升。此外，現時美國國會正辯論《大而美法案》(One Big Beautiful Bill Act)，投資者憂慮法案或令財政赤字擴大，推高國債孳息率，亦變相收窄美股的風險溢價。若債息進一步走高，可能對股市構成一定壓力。

## 中長線存在結構性利好因素

儘管短期存在估值與政策風險，部分推動美股中長線增長的因素並未改變。例如科技巨擎在人工智能技術的研發開支維持高速增長，據彭博資料，美國四大雲端服務商（微軟、Alphabet、亞馬遜及Meta）於2025和2026年的資本開支預計分別達3,100億和3,600億美元，較2024年的2,280億美元高出超過3成。加上股份回購金額屢創新高和企業盈利展現較強韌性等結構性因素，有助支持美股長線表現。

筆者相信保持多元化及靈活配置，並在波動中把握合理估值時機，將是下半年的投資策略。

本文在2025年6月23日於橙新聞 Orange News 網站首次發表  
(<https://sunlife.co/99ad9e>)



### 創富「煒」略

梁釗煒，永明資產管理投資策略師，擁有近十年財富管理業務經驗，為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，擅長分析宏觀經濟數據和市場表現，提供專業的投資策略方案。