

聯儲：關稅推高物價 衝擊美經濟

政策不明朗加劇 企業開支家庭消費趨謹慎

敲響警鐘 特朗普關稅政策無異是搬起石頭砸自己的腳，不僅未能如願幫助美國經濟增長，更是適得其反拖累經濟。美國聯儲局發布《褐皮書》提到，關稅政策和相關的不確定性正在衝擊美國整體經濟，令經濟活動下降，經濟前景和政策推行的不確定性，導致企業成本支出和家庭消費開支同告猶豫不決。美聯儲提到，關稅正為成本和價格帶來上行壓力。

大公報記者 李耀華

褐皮書內容提到，受到特朗普關稅政策的影響，美國經濟在整體上仍然偏向悲觀和不明朗，與上次報告所言極為類似。是次數據主要是統計截至5月23日止，美聯儲12家地區銀行所搜集到的經濟資料。報告認為，相信美國的成本和價格未來進一步攀升的受訪者數目，比起上一次更多。

報告又提到，美聯儲局各區均表示，經濟和措施不明朗程度都有提高，導致企業和家庭對於開支方面的取態盡是猶豫不決。雖然美物價增幅仍然溫和，但是錄得加價的地區比較上次報告顯得更多，而且個別地區更估計，加價幅度將會是更為強勁、顯著，而且是長時間持續。更為不幸的是，企業感受到的增加成本壓力，準備在未來3個月內轉嫁給消費者。美國總統特朗普已是樂此不疲對不少入口美國的貨品加徵關稅，更甚的是威脅未來會向主要貿易夥伴徵收更多。例如在本周，美國便把入口鋼鐵和鋁關稅增加一倍，而對其他貨品最後徵收的關稅仍未清楚。

褐皮書提及關稅多達122次

事實上，關稅亦令美聯儲官員諱莫如深，在今次發布的褐皮書中，便已提及了122次「關稅」之多，上次所提及的是107次，而不同程度的「不明朗」亦在報告中出現了80次。提到勞工市場方面，多數地區均形容為「平穩」，可是表示可能延遲招聘職員的受訪者亦較以前為多，而所有地區均認為，勞工市場的需求變得較弱，工資亦只適度地增長。

另外，在一月份的褐皮書中，美聯儲局所有12地區均曾表示經濟錄得增長，而到了今次最新的褐皮書，只有3個地區確認有增長，半數地區更表示經濟正在下滑。早前有分析師預期美國通脹和勞工市場將會轉差，可說是褐皮書印證了事實的確已出現。

達里奧：美債風險相當高

著名投資者亦不看好美國經濟前景，對沖基金橋水創辦人達里奧（Ray Dalio）日前便警告，美國的債務危機風險相當高，並且在其新書《國家如何走向破產：大周期》（How Countries Go Broke: The Big Cycle）中講到，美國政府的債務正步向死亡螺旋，意謂情況越來越糟，可能對美國經濟造成巨大的傷害或破壞。

達里奧認為，美聯儲加息令美國的信貸風險增加，而外界對債券的需求下跌，導致債息上升。他更警告說，債務的死亡螺旋將會嚴重損害美國經濟。其實達里奧早前亦曾向投資者提出警告，應提防美國債市，原因是美債和美國赤字問題已很嚴重，將會在1年至3年內爆煲。

岡拉克料美六成機會衰退

同時，新債王岡拉克（Jeffrey Gundlach）同樣看淡美國經濟。他在特朗普推出對等關稅前已估計，未來幾個季度美國出現經濟衰退的可能性為50%至60%。而且經濟衰退的機會率將超過五成，其可能性比較大多數人認為的還要高。



▲褐皮書提到，受到特朗普關稅政策的影響，美國經濟在整體上仍然偏向悲觀和不明朗。

褐皮書要點

- 美國整體經濟依然顯得偏向悲觀和不明朗
- 相信美國的成本和價格在未來進一步攀升的受訪者數目，較上一次更多
- 所有美聯儲分區均表示，經濟和措施不明朗的水平提高，因而導致企業和家庭開支的取態猶豫不決
- 加價的地區比上次報告中錄得更多，而且個別地區更估計，加價的幅度將會是強勁、顯著，且是長時期持續
- 企業準備在未來三個月內，把增加成本的壓力轉嫁給消費者
- 可能延遲招聘的受訪者亦較以前多，而所有地區均認為，勞工市場的需求變得較弱，工資亦只適度地增長

大公報記者整理

美9月減息機會高達75%至90%

刺激經濟 美國最新經濟數據表現疲弱，增加了市場對美國聯儲局在9月份減息的期望，芝加哥商品交易所聯儲局觀察工具顯示，9月份減息機會增加至逾75%，比一周前的65%顯著增加。美國周四公布的私人機構新增職位僅錄得3.7萬份，遠低於預期的11.4

萬份，更是兩年以來最少，反映特朗普關稅政策不斷削弱美企增聘人手的信心。同時，供應管理協會（ISM）較早前公布的服務業指數亦跌至50點以下，即低於榮枯線，令市場更相信美聯儲為減息而打開綠燈。

關稅政策和由此引起的不明朗因素，除了損害美國整體經濟之外，利

穩定幣第一股 首掛早段漲1.8倍

新貴亮相 全球最大穩定幣發行商之一Circle Internet集團，周四正式在紐約證券交易所掛牌，開市早段最高曾經升至88.88美元，較定價31美元高出186%。Circle周四稱，將會發行3400萬股，集資達11億美元。

由於IPO認購火爆，Circle定價高於27至28美元的招股價區間。上市前，若以現行股份計算，Circle的市值為69億美元，若計及員工持有的股票期權、限制性股份和認股證，該公

司在完全攤薄後市值約為81億美元。Circle是歷來首家在交易所上市的穩定幣發行商。所謂穩定幣，一般是與

率掉期交易市場走勢亦作出相同預示，交易員估計9月份美聯儲減息的機會率高逾90%，Lombard Odier Investment Managers宏觀研究主管Florian Ielpo認為，雖則市場將差勁數據視作經濟轉弱的表現，但亦有人相信有利經濟增長，因為美聯儲依據差勁數據而再度減息來刺激經濟。

儲備資產（例如法定貨幣或黃金）掛鈎的虛擬貨幣，美國監管機構會作出監管，令穩定幣的法定地位或得以提升。同時，今次上市或會引來其他競爭對手所效法，因為部分大銀行共同研究發行自己穩定幣的可能性。

截至今年3月底，Circle發行的穩定幣佔整體市場約29%，截至5月29日，Circle流通中的穩定幣約值610億美元。

◀Circle Internet集團周四在美市掛牌。美聯社



FSMOne（香港）投資建議

恒指	全年目標由年初的19750點上調至24500點
MSCI中國指數	全年目標69點
A股及港股	看好板塊：科網公司、軟硬件供應商、機器人、智能駕駛芯片等公司盈利有望增加
美股	輕度滯脹的預期尚未完全反映，各板塊仍會受關稅影響
其他股市	看好日股、韓股和台股市場
債券	可考慮超短期期的美國國債，以及信貸質素良好的短至中期企業債券

專家：中資科技股估值較美股吸引

【大公報訊】中央政策發力讓A股及港股受惠，再加上企業對人工智能（AI）的開發及應用迅速擴張，FSMOne（香港）分析認為，未來上升潛力仍會增加，並將恒指今年目標由年初的19750點上調至24500點，同時以目標市盈率10倍計算，MSCI中國指數今年目標價為69點。

FSMOne（香港）投資組合管理及研究部助理經理謝祐軒表示，雖然中美貿易戰角力預計持續，然而中央將推動宏觀策略應對關稅及維護經濟穩定，預計經濟下行風險可控。

特朗普續成後市風險

隨着DeepSeek的顛覆性崛起，內地企業對AI的開發及應用迅速擴張，預料未來各行業對雲計算和數據中心的需求和資本支出將會上升，科網公司、軟硬件供應商、機器人、智能駕駛芯片等相關公司的盈利皆有望增加。考慮到內地高科技行業的營商環境有望因政策而持續改善，而且估值亦較美國科技公司吸引，展望中央繼續在政策方面發力，預料A股及港股上升潛力增加。

由於特朗普的政策「多變」，不少投資者仍擔心下半年關稅問題再度困擾全球股市。謝祐軒相信，美國繼續與各國進行貿易磋商，投資者確需有心理準備，即使談判後關稅率難以回復至貿易戰前的2%至3%水平。預計年底前美國有效關稅率將維持在10%至20%區間，在關稅效應逐漸傳導下，通脹將於下半年逐漸回升。



▲謝祐軒（左）及施家頌分析環球金融投資前景。大公報攝

此外，由於特朗普政策朝令夕改，打破全球經濟秩序並持續削弱投資者對美元信心，因此在通脹增速加快、經濟增速減慢的「輕度滯脹」格局下，美國聯儲局下半年減息將面臨掣肘，次數或較市場預期少，企業盈利預料向下，各大板塊難以逃離關稅魔掌。

美債息料再升穿5厘

不過，謝祐軒認為美國科技行業具足韌性，維持較強的盈利增速，數碼經濟及半導體行業能夠抵禦經濟衝擊，因AI計算及推理需求有增無減、大型雲端服務商資本支出繼續推動資料中心業務，以及強勁的資產負債表將提供足夠現金擴張業務。

FSMOne（香港）環球債券部助理研究經理施家頌表示，美國10年期債息年內有可能再次出現升穿5%的情景，孳息曲線或會進一步變陡峭。在此情況下，投資者可考慮超短期期的美國國債，例如6個月的美國國債，或者是信貸質素良好的短至中期企業債券，如投資級別債券或關稅戰下防守性較強的企業。

渭酒企冀經港開拓海外市場

【大公報訊】「何以解憂，唯有杜康」這一千古名句，道出酒與人之間微妙而深刻的連接。「渭南酒企進香港」推介會昨日在港舉辦，持續加深渭港兩地企業間的合作交流。

港調低烈酒稅 利好行業發展

香港華夏酒業協會會長鄭乾源致辭時表示，2024年內地白酒銷售額達到8000億元（人民幣，下同），而白酒全年出口額達9.7億美元（逾70億元人民幣），且當中30%經由香港出口。他續指，香港是內地白酒出口的最佳渠道；隨着香港在去年10月調低烈酒稅率，料未來一年經香港出口

的白

酒將顯著增加。

此外，鄭乾源認為，白酒亦開始在香港流行，尤其是年輕人對白酒的接受度逐步提高。他指出，當下是內地白酒開拓海外市場的絕佳時機，惟需先在香港站穩腳跟。活動上，來自渭南的三家酒企作

錨定港元和美元

京東穩定幣是一種基於公鏈並與港元（HKD）或美元（USD）等法幣以1：1掛鈎的穩定幣。據報道，第一階段暫定發行的是港元和美元錨定的穩定幣，具體情況將基於監管及市場需求而調整。

京東穩定幣的定位，據稱不僅局限於服務京東自身生態，而是致力於為全球的企業及個人提供更高效、更經濟、更安全的支付基礎設施。

京東提醒公眾，京東穩定幣目前尚未正式發行，並沒有渠道可以購買京東穩定幣。此類信息皆為誤導詐騙信息。公眾可搜索「京東幣鏈科技」獲取京東穩定幣的實時進展。

京東表示，經綜合判斷後，集團第一時間在香港申請牌照，通過大約

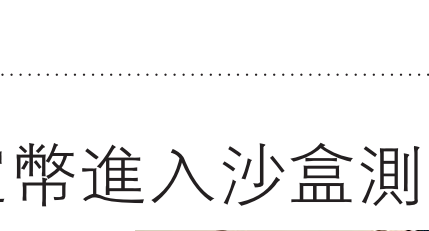
一年時間的努力，已成為香港穩定幣發行人沙盒的參與者。集團目前正積極與香港金管局及其他區域的監管機構展開密切的溝通及合作，推動京東在全球合規開展穩定幣業務。

另外，持有香港虛產交易平台牌照的OSL集團（00863）表示，隨着國與國之間關係日漸複雜，港元穩定幣的作用預計將愈發重要，尤其是在在跨境貿易層面。OSL首席商務官張英華表示，雖然公司不發行穩定幣，但觀察到穩定幣已於公司營運中擔當重要

角色，每日交易量約50%以上都跟穩定幣相關。

張英華指出，公司不會追求快速上架多種穩定幣，而是會逐步推進，先將主要穩定幣上架後再作部署。集團會通過旗下香港、日本及澳洲的平台支持更多穩定幣，包括分銷和託管，為穩定幣提供更好的流動性。另外，OSL與23家銀行合作，核心客戶以企業為主。雖然現時市場上的穩定幣主要被用作支付工具，但除了為客戶提供支付功能，亦期望可以利用穩定幣為客戶帶來收益，例如穩定幣生息收益產品。

◀「渭南酒企進香港」推介會昨日在港舉辦，渭港兩地企業間展開合作交流。



◀京東穩定幣致力於為全球企業及個人，提供更安全的支付基礎設施。

京東穩定幣進入沙盒測試第二階段

【大公報訊】據內地傳媒引述京東表示，京東穩定幣目前已經進入沙盒測試第二階段，將面向零售和機構提供可應用於移動裝置及電腦裝置的產品。測試場景主要包括跨境支付、投資交易和零售支付等。

跨境貿易 港元穩定幣作用重要

另外，京東穩定幣目前尚未正式發行，並沒有渠道可以購買京東穩定幣。此類信息皆為誤導詐騙信息。公眾可搜索「京東幣鏈科技」獲取京東穩定幣的實時進展。

京東表示，經綜合判斷後，集團第一時間在香港申請牌照，通過大約