

# 投資熱點

2025年2月3日

大新銀行經濟研究及投資策略部

## 美國向中國貨加徵關稅10%周二生效

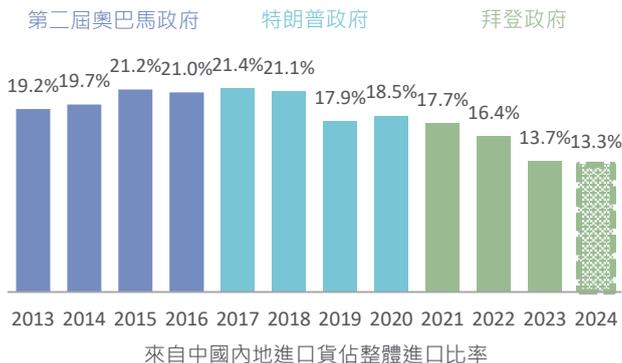
【2025年2月4日更新：美國暫緩實施向墨西哥及加拿大加徵25%關稅三十日。】

**加、墨各徵25%關稅**——美國總統特朗普上周六（2月1日）簽署行政命令，向所有加拿大、墨西哥及中國進口貨加徵關稅，2月4日周二起生效。所有來自加拿大及墨西哥進口貨將加徵25%關稅（從加拿大進口能源除外，關稅率10%），所有從中國進口的貨品則在現有關稅基礎之上再加徵10%。行政命令亦表明，若這些國家採取同樣方式報復，美國或會進一步上調關稅。特朗普在其社交媒體賬戶表示，加徵關稅是針對來自非法移民及芬太尼等致命毒品對美國人的威脅。

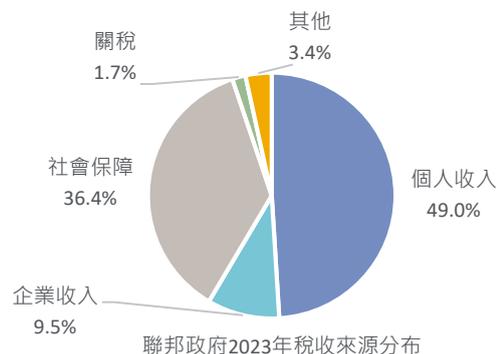
**中國稱將反制**——中國商務部周日表示，中方將向世貿組織提出訴訟，並將採取相應反制措施堅定維護自身權益。加拿大總理杜魯多則宣布，加拿大會向總值1,550億加元（約1,070億美元）美國製造產品徵收25%報復性關稅，當中首階段針對約300億加元進口包括部分農產品、電單車及化妝品等，周二起生效，其餘貨品則會先展開二十一日諮詢。墨西哥總統辛鮑姆表示，周一將宣布一系列關稅及非關稅措施以作回應。

- 美國向加拿大及墨西哥進口貨加徵25%關稅，中國進口貨關稅則上調10%
- 貿易量減少及匯率波動等或對美國及全球經濟帶來衝擊
- 關稅措施短線料利好美匯，美國較短年期國庫券孳息率可能略為反彈

圖一：美國進口中國貨值比率顯著下降



圖二：增加關稅或助紓緩延長國內減稅對財赤影響



資料來源：美國統計局、美國財政部、彭博、大新銀行，2025年1月。圖一2024年數據截至11月。

**對經濟衝擊有極大不確定性**——我們認為，美國大規模上調進口貨品關稅，對美國本身及全球經濟表現均可能帶來龐大衝擊，包括貿易量減少以及匯率波動加劇對經濟和金融市場的影響等，但實際衝擊規模難以預料，往後發展（包括涉及貨品之總額、持續時間長短、稅率會否調整等）將受美國與相關國家的談判進展和各國政策回應所左右。特朗普政府亦正檢討美國整體貿易政策，預料美國貿易代表4月將向特朗普提交報告，屆時或再有關稅調整。

**美國進口中國貨品或進一步減少**——根據我們計算，中國進口貨品佔整體美國進口貨額，從2018年加徵關稅前的21%高峰，降至2024年約13%（圖一）。我們估計，加徵關稅後中國進口貨佔對美國整體進口或減

續後頁

少多達1,000億美元，對中國全年經濟增長拖累或在0.5%以下。不過我們暫時無意修改中國今年經濟增長4.4%的預測，會密切注視中美在關稅及其他問題的發展，適當時間再考慮調整。

**增加關稅或助紓緩美國財赤**——彭博經濟研究團隊估計，美國向加拿大、墨西哥及中國新加徵的關稅將涵蓋多達1.3萬億美元貿易額，相當於美國進口總額43%或國內生產總值5%，美國進口貨品的平均關稅稅率或由接近3%大幅上升至10.7%。美國聯邦政府2023年來自關稅的收入僅佔整體收入不足2%（圖二）。特朗普競選承諾之一，是延續今年底到期的減稅措施，並考慮向更多貿易夥伴加徵關稅以彌補稅收。

**美匯料續偏強**——美國大幅加徵關稅，短線料續利好美元兌主要貨幣，人民幣及加元均可能有貶值壓力，以抵銷關稅上調的影響。歐盟料為美國下一加徵關稅的主要目標，歐元及歐元資產可能表現波動。關稅政策的不明朗性可能影響美國通脹回落步伐，市場對聯儲局今年減息的預期進一步降溫，美國較短年期國庫券孳息率可能略為反彈，而避險貨幣及資產（包括日圓、瑞郎、中長年期美國國庫券、黃金等）短線或會相對受惠。我們仍然看好美股中長線跑贏其他主要股市，市場近日略為調整人工智能相關板塊盈利前景，美股短線在高位或有整固。中美關係再趨緊張，短線料會不利香港及中國內地股市氣氛。

---

## 大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康  
高級市場策略師

莫靄欣  
市場策略師

---

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。