

大行：特朗普加徵關稅將增全球市場不確定性 內地挺經濟政策料加碼 未來十年財政刺激50萬億

特朗普再度當選美國總統，為全球經濟與金融市場帶來不確定性，其日前更揚言明年上任首日就對中國貨加徵10%關稅，及對墨西哥和加拿大的商品徵收25%關稅。特朗普的言論已對投資市場帶來震盪，瑞銀及滙豐昨日均指出，相信中國會推出更多刺激經濟的積極措施作應對，滙豐認為中國需推出額外10萬億元人民幣刺激措施，瑞銀則預計中國未來十年財政刺激方案規模可能高達30萬億至50萬億元人民幣，該行並預期明年中國的經濟增長目標可能與今年相若，定於5%左右。

●文/圖：香港文匯報記者 岑健樂



長目標與今年相若。左為李智穎。



滙豐投資管理沈昱(右)認為，內地仍需採取財政寬鬆政策刺激消費。

特朗普再度入主白宮或將重塑美國經濟和地緣政治格局，他在競選時曾揚言要對所有進口中國貨徵收60%關稅，但日前又改口稱會對中國貨「加徵10%關稅」。瑞銀財富管理投資總監辦公室亞太區投資總監及宏觀經濟主管胡一帆表示，若美國對所有進口中國貨徵收60%關稅，中美貿易量可能會暴跌70%至80%。由於交易量大跌，因此即使稅率上升，屆時美國政府所收到的關稅將難以紓緩美國政府巨額的財政赤字，因此她認為特朗普的關稅言論只是一種談判策略，目的是促使中國購買更多美國農產品與能源產品，縮減美國對華貿易逆差。

明年經濟增長目標或定於5%左右

胡一帆認為，較有可能出現的情況，是美國在2025年下半年至2026年初，將中國貨的進口關稅稅率，由現時平均約20%提升至40%，而這可能會導致明年中國經濟增長率下降0.7至1個百分點。不過，她相信中央政府可透過增加財政刺激政策應對相關挑戰，中央政府將推出更多刺激措施，當中財政刺激政策為重點，預計未來十年財政刺激方案規模可能高達30萬億至50萬億元人民幣。因此，她預期明年內地官方經濟增長目標與今年相若，定於5%左右，或者定在4.5%至5%的區間。

亞股估值仍吸引 前景維持樂觀

滙豐投資管理昨在另一個場合表示，美國大選的宏觀及政策影響仍有待揭盅，政策不確定性增加導致亞洲股市更為波

動。亞洲股票的盈利與環球需求及貿易息息相關，並會受貨幣走勢及關稅政策變化所影響。不過該行指出，除了上述不確定性外，亞洲地區估值仍然吸引，而市場現時亦持倉不多，因此該行表示對亞洲股票表現前景維持樂觀。

滙豐投資管理中國及核心亞洲股票主管沈昱昨表示，中國於9月底推出的刺激經濟措施，反映中央政府較擔心經濟及市場疲弱的情況，而聲明的語調堅定直接，甚至帶有前瞻性指引，顯示高度的共識及權威。至於全國人大常委會會議後公布的10萬億元人民幣地方政府債務處置方案表明，政策官員正強調防範風險與促進經濟增長並重。

內地將聚焦消費提振市場信心

沈昱指，該行留意到零售銷售增長好轉，尤其在汽車及家電，受惠於以舊換新政策。她認為，內地仍需採取財政寬鬆政策刺激消費，協助經濟擺脫通脹放緩，尤其是在貸款需求疲弱、通脹放緩壓力持續令實際利率受限的情況下，從而繼續挽回投資者信心。她認為中央政府需要推出額外的10萬億元人民幣刺激方案刺激需求，藉以解決內地部分行業出現產能過剩，以及特朗普再度擔任美國總統後，中美經貿關係可能進一步惡化等經濟挑戰。

由於中國出口數據強勁，滙豐預期中國政府推出進一步刺激內需及財政支出寬鬆措施的時間點或會延遲，可能會直至2025年特朗普第二任期政府的新關稅政策逐漸明朗後，相關進一步經濟刺激措施方會推出，而刺激內需支持經濟增長將會是中國2025年的主題。

瑞銀對2025年主要投資觀點

- 利率下行：隨著各國央行繼續降息，現金回報將進一步下降。同時，投資級債券提供具吸引力的收益率和資本增值潛力，回報率料可達到中個位數（以美元計）。
- 股票仍有上漲空間：於2025年，股市應還有進一步上升空間。看好美國市場，與此同時，分散投資於亞洲（日本除外）市場將有助管理風險並把握該地區的上行潛力。歐洲方面，歐元區中小型股和瑞士優質高股息股票具吸引力。
- 變革型創新機會：人工智能以及電力和資源相關領域有望實現顯著且持續的利潤增長。投資者透過部署這些領域可獲得強勁的長期回報。
- 趁高減持美元：美元可能同時受到短期利好因素（例如美國勞動市場緊張以及潛在關稅措施等）和長期利淡因素（包括估值偏高等）的影響。投資者應把握美元走強時機以減持美元。
- 看好黃金：利率走低、持續的地緣政治風險以及對美國債務的擔憂，應會在2025年繼續支撐金價。隨著對發電、儲能和交通運輸電動化的投資增加，銅和過渡金屬的長期機遇也值得關注。
- 投資房地產機會：住宅與商業地產的投資前景向好。由於供應受限而需求持續上升，我們認為物流、數據中心和多戶住宅等領域具投資機會。

資料來源：瑞銀財富管理投資總監辦公室



李家超表示，政府決心將香港打造成為區域綠色金融中心。

李家超：金管局降銀行資本要求挺中小企

香港文匯報訊（記者 莊程敏）特區政府致力將香港打造成綠色金融中心，行政長官李家超昨出席銀行公會講座致辭時表示，債券發行是綠色金融的核心，預告政府未來幾周將發布有關採用「國際財務報告可持續披露準則」的路線圖，致力令香港成為全球首批將本地要求與國際可持續報告要求對齊的司法管轄區之一。他表示，本港同樣致力於金融領域的創新與技術進步，包括為綠色金融科技的概念驗證提供資助計劃，為相關計劃提供早期資金支持等。

看齊國際可持續報告要求

李家超指，金管局上月底發布「可持續金融行動計劃」，幫銀行轉型以達至淨零排放，而自2019年5月以來，特區政府共發行總值2,200億元可持續發展債券及綠債。除了在綠色及可持續金融方面，金融科技亦可以協助企業利用人工智能及區塊鏈等新技術，提高效率及保持競爭優勢。

續推動綠色金融科技發展

他認為，銀行在確保金融系統的彈性方面發揮着至關重要的作用，並讚揚業界在保持香港金融服務最高標準方面，以及在企業社會責任（CSR）方面的努力。他指，將CSR融入核心戰略，令本港金融環境更加可持續和包容，有助吸引專業人才、推動社會創新，並解決金融包容性和環境可持續性等緊迫問題，政府決心將香港打造成為區域綠色金融中心。

另外，李家超提到，中小企佔香港企業的98%以上，僱用私人市場約四成半的勞動力，支持中小企數碼轉型至關重要，數碼港的支援先導計劃將擴展至一系列新產業，包括飲食、旅遊及個人服務等。金管局釋放銀行資本要求，為中小企融資提供更大的靈活性，為未來的經濟發展做好準備。政府今年推出9項支持中小企措施，香港金管局和銀行業界為中小企推出貸款協調機制。

減息刺激成交 港住宅樓價將平穩

香港文匯報訊（記者 岑健樂）市場憂慮中美貿易關係進一步惡化，近日A股與港股表現相對波動。瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎表示，特朗普早前表示明年1月20日就任美國總統後，隨即簽署行政命令，向中國貨加徵10%關稅這番言論影響了投資氣氛，因此該行目前對中國股市評級為中性，料MSCI中國指數短期表現會比較波動，不會有太大升幅。由於市況不明朗，因此她表示該行建議投資者在投資中國相關股份時，應以防守性為優先，而該行較看好金融、電訊、能源及公用等四大板塊的國企高息股。

看好四大板塊國企高息股

美國候任總統特朗普近月接連對中國「發炮」，先是在當選前揚言要對所有進口中國貨徵收60%關稅，其後於日前改口稱就任美國總統後隨即簽署行政命令向中國貨加徵10%關稅。事實上，中美貿易衝突可能升溫，為內地與香港經濟帶來不明朗因素，除了內地與香港股市表現受影響外，亦連帶影響香港地產市場表現。

李智穎表示，雖然香港特區政府宣布全面撤銷樓市「辣招」，以及香港銀行跟隨美聯儲減息之後，見到有更多資金買入香港貴價住宅推動成交，但相信只屬個別個案，她認為香港樓市表現始終仍然由內地與香港經濟表現主導。

李智穎又指，雖然預計美聯儲將會繼續減息，由於港元與美元掛鈎，港息將會跟隨美息走勢，但她認為按揭利率降低或並不足以全面扭轉現時香港住宅樓市較為疲軟的表現，因為中美貿易衝突可能升溫，為內地與香港經濟表現帶來挑戰。因此，她對於香港住宅樓市表現較為審慎，認為香港住宅樓價將表現平穩，至於成交量則可能會因為香港特區政府宣布全面撤銷樓市「辣招」與息口下跌而進一步改善。

瑞銀料美關稅措施或致自身滯脹

香港文匯報訊（記者 岑健樂）瑞銀財富管理投資總監辦公室昨發表2025年度展望，評估特朗普上台對投資市場的影響，認為在基準情景中，基於美國增長穩健、利率下降和人工智能熱潮等因素，預期標普500指數或有機會於2025年底將上升至6,600點，即是較目前的約6,000點水平，有10%上升空間。

報告指出，特朗普上台或將重塑美國經濟和地緣政治格局，特別是關稅措施或有可能干擾貿易往來、削弱美國內需並推高通脹。在下行情景中，關稅衝擊甚至可能導致滯脹。另一方面，美國與貿易夥伴的談判或國內相關立法受阻，可能有助於緩和關稅的實施範圍和影響，而潛在的減稅和放鬆監管等措施，則可能為市場帶來額外助力。

亞洲現時更有能力應對挑戰

該行又預測，中國經濟增長可能放緩，財政刺激措施可能不足以完全抵消關稅和結構性挑戰的影響。瑞銀財富管理亞太區首席投資總監及投資總監辦公室主管陳敏蘭認為，在亞洲地區，倘若美國全面加徵關稅，預料中國將首當其衝，其他的亞洲市場會否遭到針對性關稅或得以豁免則尚未明朗。不過她同時指出，關稅威脅雖然不利於經濟增長，但重要的是，相比於「特朗普1.0」

時期，亞洲現時更有能力應對挑戰。

具體投資觀點方面，該行認為2025年股市應還有進一步上升空間。該行看好美國市場，與此同時，分散投資於亞洲（日本除外）市場將有助管理風險並把握該地區的上行潛力。歐洲方面，歐元區中小型股和瑞士優質高股息股票具吸引力；在債市方面，該行表示隨著各國央行繼續降息，現金回報將進一步下降。同時，投資級別債券可提供具吸引力的收益率和資本增值潛力，回報率料可達到中個位數（以美元計算）。

另一方面，該行表示利率走低、持續的地緣政治風險以及對美國債務的擔憂，應會在2025年繼續支撐國際金價表現。

信保局籲港商做好自己產品迎挑戰



劉會平(左二)表示，港商在應對關稅方面有相當經驗，並預料早已作兩手準備。圖右二為趙民忠，左一為趙永礎。

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）美國當選總統特朗普早前指，會對從中國進口產品額外徵收10%關稅。香港信保局總監趙民忠昨指，「中國+1」或「中國+N」已形成趨勢，港商亦並非首次面對關稅問題。他認為，中國生產規模龐大，相信美國經濟不可能完全與中國脫鈎，未來可能通過不同貿易方式降低關稅影響，建議港商應做好自己產品，以在複雜和競爭激烈的環境下脫穎而出。

貿發局：可藉電商拓展市場

貿發局副總裁劉會平則表示，港商現時面對不同外圍環境挑戰，相信在應對關稅方面有相當經驗，並預料港商早已作兩手準備。他又指，不少

港商執行多元化市場策略，並非單依靠傳統歐美市場，而是更多開拓內地、東南亞和中東市場。他說，電子商貿能為港商在當前複雜的外部環境下帶來出路，可接觸更多新興市場，港商亦應把握本港物流優勢。

港商指內地東盟增長潛力最大

另外，香港信保局與香港貿發局昨發表《港商迎來跨境電商新機遇》報告，調查在今年6至8月期間進行，以電話及線上方式訪問352家本港貿易商和製造商，了解港商拓展跨境電商業務狀況。在受訪港商中，約65%屬「已開展電商企業」，其跨境電商業務佔總銷售額約22%；另外約35%屬於未來1至2年「計劃開展電商企業」，主要期

望拓闊銷售渠道、增加進入不同市場的機會及提升品牌知名度。在受訪港商中，約四分之三「已開展電商企業」選擇在內地發展電商；其次是東盟，佔約53%；僅次的是美國、日本及歐盟，分別佔約42%、31%及30%。受訪公司普遍認為，內地及東盟在未來兩年擁有最大增長潛力。

對於市場憂慮中美貿易爭執及關稅政策或影響電商發展，香港貿發局首席經濟師趙永礎則認為，若日後增加額外關稅，肯定會增加企業的成本，並影響生意，而對電商發展的實際影響仍有待觀察，相信企業發展電商市場，尤其對中小企而言，未來除了可繼續深耕現有成熟市場外，亦有機會拓展昔日無法接觸的市場，如東盟及非洲等新興市場，料有助分散市場風險。