

專題報導： 美國倍增印度商品關稅至 50%

重點

- ◆ 美國總統特朗普近日宣布，鑑於印度自俄羅斯進口原油，將對印度商品加徵額外 25% 的關稅，令印度商品的總體關稅稅率提升至 50%。有關關稅將於 8 月 28 日生效，當局此舉預留談判空間，惟若措施如期落實，將對印度出口及國內生產總值增長構成壓力。
- ◆ 從政策層面觀察，印度具備動用財政與貨幣政策空間以支撐經濟增長。我們預期印度儲備銀行於第四季減息 0.25%，惟若經濟面對更大阻力，進一步減息亦不無可能。此外，印度過去數年穩步推進財政整合，為政府提供擴大開支的彈性，有助在需要時支持經濟。
- ◆ 受到穩健的宏觀基本面、結構性改革持續推進及內需強韌等因素支持，我們繼續看好印度股票。然而，鑑於近期關稅消息及貿易局勢升溫，整體形勢仍具不確定性。我們將密切關注金融條件、企業盈利及市場情緒的最新動向。



章耀君

滙豐私人銀行及財富管理
東南亞及印度首席投資總監



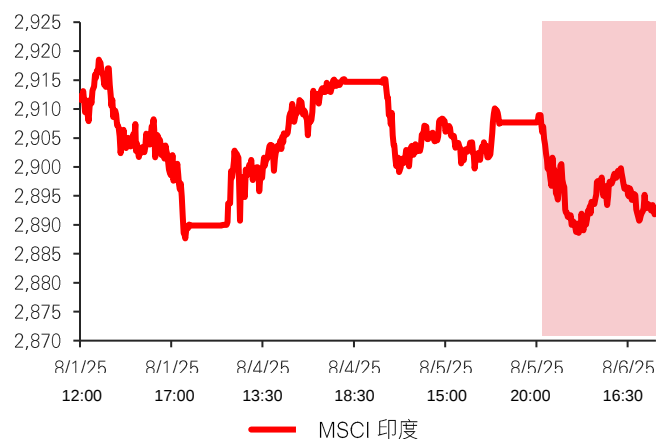
Abhilash Narayan

滙豐私人銀行及財富管理
投資策略分析師

發生了什麼事？

- 美國總統特朗普近日宣布，鑑於印度自俄羅斯進口原油，將對印度貨品加徵額外 25% 關稅。根據最新行政命令，有關措施將於 8 月 28 日生效。若政策如期落實，連同早前已公布的 25% 關稅，印度輸美商品的整體關稅稅率將升至 50%，屬全球最高水平之一。
- 是次關稅行動，標誌美印貿易關係進一步惡化。印度早於今年 2 月起，便與美方展開雙邊貿易磋商，惟談判進展緩慢，雙方在若干關鍵領域始終未能達成共識。
- 市場對消息反應平穩，顯示部分投資者或已提前反映相關風險。MSCI 印度指數隔夜下跌近 0.5%，而美元兌印度盧比匯率則大致持穩。

在加徵關稅消息公佈後，MSCI 印度指數
下跌約 0.5%



資料來源：彭博、滙豐私人銀行及財富管理，截至 2025 年 8 月 7 日。
過往表現並非未來表現的可靠指標。

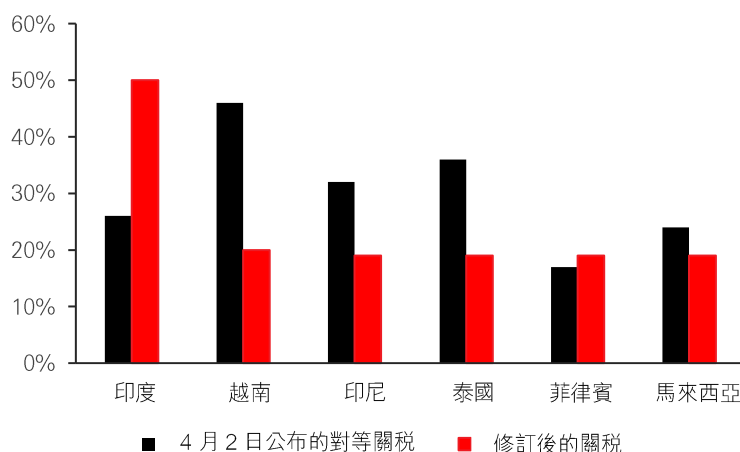
- 2024年，印度對美國的商品出口總額達 810 億美元，約佔印度本地生產總值的 2.1%，全年對美貿易順差則為 380 億美元。主要出口項目包括電子產品、貴重寶石、藥品、紡織品及機械設備。

- 若加徵關稅措施落實，勢將對印度出口及經濟增長前景構成壓力。屆時印度對美出口商品的總關稅稅率將升至 50%，這是大部分東盟國家的徵收關稅的兩倍以上，恐削弱印度的出口競爭力。儘管目前直接經濟影響仍屬可控，潛在的外溢效應卻不容忽視。

- 不過，今次加徵關稅的舉措亦可被視為一種談判策略。自今年 4 月份以來，美方曾多次在初期公布較高的關稅稅率，隨後在取得貿易夥伴讓步後下調相關稅率。是次額外關稅將於 8 月 28 日生效，意味雙方在此之前仍有談判空間。因此，印度最終所面對的關稅稅率，有可能低於現時宣布的 50%。

- 印度早於 2025 年 2 月份已承諾增加自美國進口能源及國防設備。值得注意的是，印度自俄羅斯進口原油的數量在 7 月份有所減少；考慮到 2025 年以來環球油價回落，印度理論上仍有進一步降低對俄羅斯原油依賴的空間。儘管印度不排除採取反制措施，但我們認為相關可能性較低，原因是印度政府一貫強調，樂意透過談判尋求雙方可接受的貿易協議。值得鼓舞的是，印美雙方目前仍持續就貿易問題展開磋商。

若額外關稅落實，印度貨品面對的關稅水平將超過東盟國家的兩倍



資料來源：白宮、滙豐私人銀行及財富管理，截至 2025 年 8 月 7 日。

投資影響

- 從基本面觀察，高頻數據持續顯示印度經濟動能穩健。季風雨量表現理想，預期未來 6 至 12 個月有助改善農村收入，配合通脹受控及實質工資上升，將有助支撐本地消費的韌性。然而，受外圍不確定性升溫影響，私人資本支出料將持續疲弱。
- 在政策層面，印度具備動用貨幣及財政政策以支持經濟增長的空間。在本週初的貨幣政策委員會會議中，印度央行如市場預期般維持基準利率於 5.5% 不變。儘管今年以來 RBI 已累計減息 1%，我們預期今年稍後仍有進一步下調 0.25% 的空間，尤其中央銀行已將 2026 財年（2025 年 4 月份至 2026 年 3 月份）的通脹預測由 3.7% 下調至 3.1%。若未來印度經濟增長因貿易不確定性而受壓，中央銀行不排除實施更深幅度的減息。
- 至於財政政策方面，印度近年持續推進財政整合，過去數年財政赤字逐步收窄。在 2026 財年預算案中，政府預期財赤將由 4.8% 降至 4.4%。不過，當局亦保留加大開支、以支撐增長的彈性，或會令整合步伐放緩。
- 整體而言，貿易緊張局勢無疑增加印度股市的下行風險，然而，考慮到加徵關稅將於三星期後才正式生效，印度仍有機會透過談判爭取稅率下調。因此，儘管風險上升，基於其穩健的宏觀基本面、結構性改革動能，以及內需表現的韌性，我們仍維持對印度股市的看好觀點；中長線投資前景依然不變。

免責聲明

本文件或影片由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP 在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP 及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到滙率兌換影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表 HBAP 的觀點，並以 HBAP 的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

關於 ESG 與可持續投資的重要資訊

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。欲了解更多詳情，請瀏覽 www.hsbc.com/sustainability。

從廣義上，「ESG 與可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治與／或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證 ESG 與可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG 與可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG 與可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG 與可持續投資及可持續發展影響的量度準則是（a）高度主觀，而且（b）在不同板塊之間與同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計與／或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：（a）ESG／可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；（b）ESG／可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG 與可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。

*本文件或影片為 HBAP 根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版內容為準。

本文件或影片的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有 2025。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。