专题报道:
关税截止日期推迟至 8 月 1 日，全球金融市场不确定性进一步升高

要点

- 特朗普总统已致函多个贸易伙伴，宣布自 8 月 1 日起提高关税，而许多其他国家和地区仍在等待收到信函或达成贸易协议。如果在新的截止日期前未能达成协议，美国将对来自日本和韩国的进口产品征收 25% 的关税。包括马来西亚、哈萨克斯坦、南非和缅甸在内的大约十几个其他国家也面临 25% 至 40% 不等的新关税。
- 全球市场反应不一。美国股市7日下跌约 1%，但谈判的可能性令今日部分亚洲股市上涨。日元走弱，但韩元收复了最初的跌幅。这一消息发布之际，投资者已经注意到美国债务水平上升和长期借贷成本上升的问题，因此债券市场面临轻微压力，尽管美联储降息预期并未因这一消息而发生实质性变化。
- 新关税可能会增加通胀上行压力的风险，同时拖累企业利润率。即便如此， 2025 年企业盈利预期受到的冲击大部分已被消化，第二季度的盈利增长预测较为保守。短期内，投资者显然会关注新的行业和市场新闻。

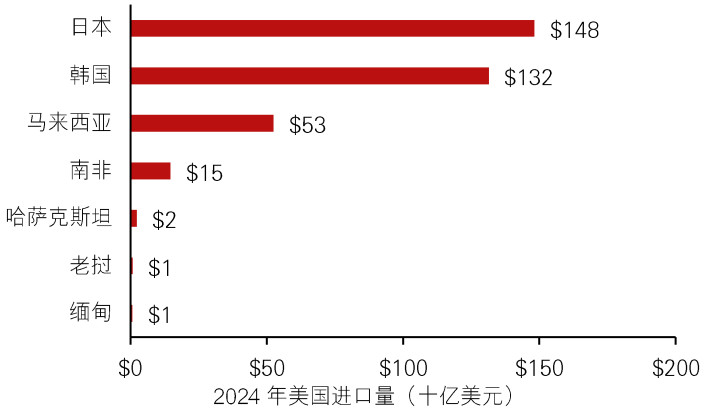
Jose Rasco
汇丰私人银行及财富管理
美洲首席投资总监

Michael Zervos
汇丰私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生了什么?

- 特朗普总统已致函多个贸易伙伴，宣布将提高关税。前两封信函表示，将对日本和韩国征收25%的关税，自 8 月 1 日起生效，理由是贸易失衡持续存在。这些税率和今年 4 月首次推出的“对等”关税非常接近，但 7 月 9 日的截止日期再次被正式推迟。
- 本周将有大约 12 个贸易伙伴收到信函，关税税率为 25-40%，其中包括马来西亚/哈萨克斯坦（25%）、南非（30%）和老挝/缅甸（40%）。
- 在诸多不确定性中，延长谈判期限无疑是件好事。此外，欧盟尚未收到信函，但本周正加速推进达成框架协议，考虑到贸易关系的重要性，这也是一件好事。

去年，日本是美国第五大进口来源国，韩国位列第七



资料来源：彭博、汇丰私人银行和财富管理，截至 2025 年 7 月 7 日。

- 特朗普还表示，任何报复行为都可能引发进一步的关税上调，他强调：“如果其他国家出于任何原因决定提高关税，那么美国将在现有新关税税率的基础上追加同等幅度关税。”

- 财政部长贝森特强调，这些信件并非最后通牒，而是公开谈判的一部分。他还表示，他的团队“昨晚的收件箱里塞满了”各种临时提出的提议和方案，预计未来 48 小时内将发布多项贸易公告。美国政府继续强调，各国可以通过将生产转移到美国来避免关税，但对许多国家来说，满足特朗普团队的时间期限在政策和实施方面仍然具有挑战性。
- 这些举措旨在通过明确的时间表和施压策略，加大对谈判伙伴的压力。贝森特表示，重点关注 18 个主要贸易伙伴，这些国家占美国贸易逆差的 95%。此外，在最新的 3.4 万亿美元税收和支出计划出台后，投资者担心美国债务不断增加，借贷成本上升。
- 金砖国家领导人呼吁通过对话解决贸易争端。欧盟官员批评单边关税威胁，警告称持续的紧张局势可能损害全球贸易，但仍在争取本周达成协议。澳大利亚目前似乎暂未受到影响，避免了关税升级超过其现有的 10% 水平。日本和韩国反应谨慎，但包括即将举行的选举在内的国内政治因素可能会限制它们快速谈判的空间。

在特朗普总统就任之前，美国政府的关税收入一直较低且稳定

资料来源：Trading Economics 、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 7 月 7 日。Trading Economics 是一个全球经济数据平台，提供各种经济指标、金融市场数据和宏观经济数据的访问和分析。

- 与此同时，一些美国商界领袖表示担忧，称关税的不确定性将使日常的生产、库存和招聘规划变得极其困难。新的关税消息公布后，美国股市下跌，标普 500 指数和纳斯达克 100 指数盘中均下跌约 1%。
- 美元升至一周多以来的最高水平，尤其是兑亚洲货币和金砖国家货币；韩元、南非兰特和日元兑美元均下跌逾 1%，随后有所回升。由于日本主要的汽车和钢铁出口面临新的关税，日本汽车制造商股价大幅下跌，但随着市场期待谈判在 8 月 1 日前取得进展，股价也略有反弹。

投资影响

- 固定收益市场担心关税上调会导致通胀上升，以及政府借款增加导致国债收益率上升。8 日美国国债收益率曲线整体有所上移，但幅度较为温和。我们将继续关注收益率稳健的长期债券的战术机会。
- 股市反应不一，尽管一些国家的关税税率高于预期，但谈判空间也有所打开。如果关税持续高企，要么意味着通胀上升、拖累消费者的消费意愿，要么意味着利润率下降，企业利润的可预测性降低。
- 然而，我们注意到，“解放日”之后，市场已大幅下调了对美股2025年盈利的预期，截至 2025 年 7 月 3 日，今年的盈利预测已从 14% 降至 9%。对当前第二季度盈利季的预期尤其保守。因此，我们预计今年美股企业盈利预期不会进一步下调，但未来几周内，行业和国家层面的影响可能会显现。

资料来源：彭博、慧甚、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 7 月 7 日。过去数据不代表未来表现。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（合称「分发方」）分发及　或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他与其进行贸易的国家　地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家　地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议您在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及　或完整性并无作出独立查证。 因此您必须在作出投资决策前从多个数据源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况: 汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不担保信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 与可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。 我们制定了一项策略来帮助客户与我们一同减少排放。 欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，「ESG 与可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治与／或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们包括在此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 与可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 与可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 与可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 与可持续投资及可持续发展影响的量度准则是（a）高度主观，而且（b）在不同板块之间与同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供货商或发行机构设计与／或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：（a）ESG／可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；（b） ESG／可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG 与可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP 、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2025。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。