

专题报导： 美国提高印度商品关税至 50%

要点

- ◆ 美国总统特朗普近日宣布，鉴于印度自俄罗斯进口原油，将对印度商品加征额外 25% 的关税，令印度商品的总体关税税率提升至 50%。有关关税将于 8 月 28 日生效，这在一定程度上预留了谈判空间，但若关税正式生效，或将对印度出口及国内生产总值增长构成压力。
- ◆ 从政策层面来看，印度或可运用财政与货币政策支撑经济增长。我们预期印度央行或将于四季度降息 25 个基点，同时如果经济阻力加大，也可能存在进一步降息的可能性。此外，印度过去数年稳步推进财政整合，为政府打开增加开支的空间，有助于在需要时为经济增长提供支持。
- ◆ 受到稳健的宏观基本面、结构性改革持续推进及内需强韧等因素支持，我们继续对印度股票持温和和偏高观点。然而，鉴于近期关税消息及贸易局势升温，整体形势仍具不确定性。我们将密切关注印度的金融条件、企业盈利及市场情绪的最新动向。



章耀君

汇丰私人银行及财富管理
东南亚及印度首席投资总监



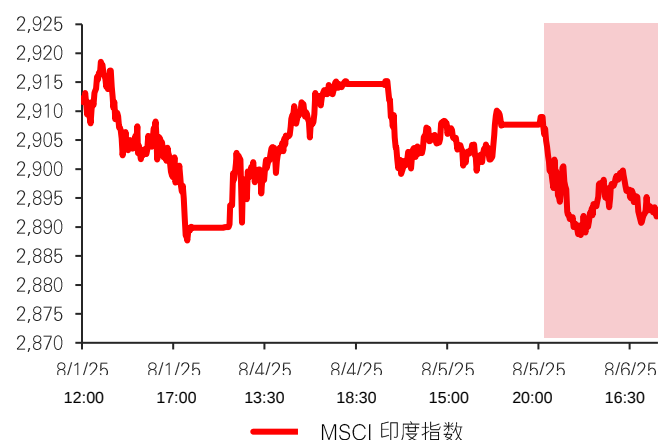
Abhilash Narayan

汇丰私人银行及财富管理
投资策略分析师

发生了什么事？

- 美国总统特朗普近日宣布，鉴于印度自俄罗斯进口原油，将对印度货品加征额外 25% 关税。根据最新行政命令，有关措施将于 8 月 28 日生效。若政策如期落实，连同早前已公布的 25% 关税，印度输美商品的整体关税税率将升至 50%，属全球最高水平之一。
- 这次提升关税的举措标志着美印贸易关系进一步恶化。自今年 2 月份起，印度便与美方展开双边贸易磋商，但谈判进展缓慢，双方在若干关键领域始终未能达成共识。
- 市场对这一消息反应平稳，显示部分投资者或已提前消化相关风险。8 月 6 日，明晟（MSCI）印度指数下跌近 0.5%，而美元兑印度卢比汇率则大致持稳。

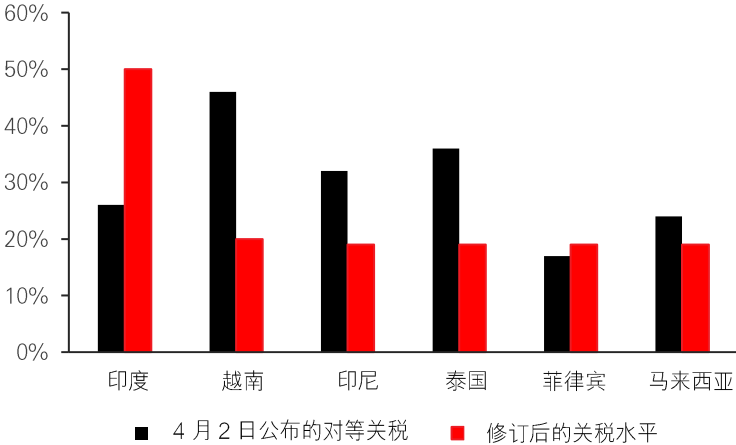
在加征关税消息公布后，MSCI 印度指数下跌约 0.5%



数据源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 8 月 7 日。
过往表现并非未来表现的可靠指标。
MSCI：明晟

- 2024年，印度对美国的商品出口总额达 810 亿美元，约占印度本地生产总值的 2.1%，全年对美贸易顺差则为 380 亿美元。主要出口项目包括电子产品、贵重珠宝、药品、纺织品及机械设备。
- 若加征关税措施落实，或将对印度出口及经济增长前景构成压力。届时印度对美出口商品的总关税税率将升至 50%，这是大部分东盟国家的征收关税的两倍以上，这可能削弱印度的出口竞争力。尽管目前直接经济影响仍然可控，潜在的外溢效应却不容忽视。
- 不过，本次加征关税的举措亦可被视为一种谈判策略。自今年 4 月份以来，美方曾多次在初期公布较高的关税税率，随后在取得贸易伙伴让步后下调相关税率。这次额外关税将于 8 月 28 日生效，意味双方在此之前仍有谈判空间。因此，印度最终所面对的关税税率，有可能低于先前宣布的 50%。
- 印度早在 2025 年 2 月份就已承诺增加自美国进口能源及国防设备。值得注意的是，印度自俄罗斯进口原油的数量在 7 月份有所减少；考虑到 2025 年以来环球油价回落，印度理论上仍有进一步降低对俄罗斯原油依赖的空间。尽管印度不排除采取反制措施，但我们认为相关可能性较低，原因是印度政府表示，愿意通过谈判寻求双方可接受的贸易协议。值得鼓舞的是，印美双方目前仍持续就贸易问题展开磋商。

若额外关税落实，印度货品面对的关税水平或将大幅高于东盟国家



数据源：白宫、汇丰私人银行及财富管理，截至 2025 年 8 月 7 日。

投资影响

- 从基本面来看，高频数据持续显示印度经济动能仍然稳健。季风季节雨量表现理想，在未来 6 至 12 个月或有助于改善农村人口收入，叠加通胀受控及实质工资上升，或将有助于提振当地消费。然而，受外围不确定性升温影响，私人资本支出可能会持续疲弱。
- 在政策层面，印度具备动用货币及财政政策以支持经济增长的空间。在本周初的央行议息会议中，印度央行如市场预期维持基准利率于 5.5% 不变。尽管今年以来印度央行已累计降息 100 个基点，但我们预期今年稍后或仍有进一步下调 25 个基点的空间，尤其央行已将 2026 财年（2025 年 4 月至 2026 年 3 月份）的通胀预测由 3.7% 下调至 3.1%。若未来印度经济增长因贸易不确定性而承压，印度央行也有可能实施更大幅度的降息。
- 至于财政政策方面，印度近年持续推进财政整合，过去数年财政赤字逐步收窄。在 2026 财年预算案中，政府预期财赤将由 4.8% 降至 4.4%。不过，当局亦保留加大开支、以支撑增长的政策空间，或会令整合步伐有所放缓。
- 整体而言，贸易紧张局势或将增加印度股市的下行风险，然而，考虑到加征关税将于三星期后才正式生效，印度仍有机会通过谈判争取税率下调。因此，尽管风险上升，基于其稳健的宏观基本面、结构性改革动能，以及内需表现的韧性，我们仍维持对印度股市的温和偏高观点；中长期看，印度的布局前景依然保持稳健。

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）不承担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。