

美國暫緩加徵關稅 的形勢評估

BlackRock®

美國最新公布的關稅措施實施後數小時，即宣布對大多數國家暫緩執行90天。有關措施曾引發接近過去數十年來最劇烈的市場波動。川普總統已暫緩對中國以外所有國家徵收額外的「對等」關稅，而中國目前則面臨最少145%的關稅稅率。10%的全面性關稅仍然維持。中美貿易緊張關係持續深化，重大不確定性依然存在。然而，這次暫緩措施反映美國政府在考量金融風險和成本的同時，亦權衡各國的談判意願，從而在談判過程中避免採取極端立場。因此，我們將戰術性投資觀點從三個月延長回六到十二個月，以增加風險承受能力。

這是重大事件進展，特別是在緩解近期金融事件風險方面。然而，我們仍需準備應對難以預測的談判進程，而美國最終採納的關稅水平很可能會遠高於數週前的預期。即使有暫緩措施，我們估計目前的平均實際關稅稅率仍約為20%。我們觀察到美國關稅可分為三大類型。首先是針對策略性產業的關稅，目的在支持產業回流——目前已對汽車和零組件、鋼鐵和鋁製品徵收25%的關稅，而木材、半導體、製藥和銅製品等產業可能是下一波目標。第二類是對大多數進口商品徵收10%的全面性關稅，目的是增加財政收入並扶持國內生產。第三類是針對約60個對美貨物貿易順差國家徵收的特定關稅，旨在獲取談判籌碼以降低貿易失衡。

美國關稅助長通貨膨脹，而持續的不確定性正在提高經濟衰退風險。長期的政策不確定性可能會抑制企業資本支出，並推遲長期投資計劃。財富和實際收入的減少可能會影響消費支出。海外投資者對美國信心下滑，可能降低他們對美國資產的投資意願。對於中國而言，我們預期關稅將會拖累經濟成長，而政策刺激措施只能部分抵銷這種負面影響。

我們審慎增加風險承受能力，並將戰略性投資觀點從三個月調回至六到十二個月。我們增加股票投資比重，包括美國和日本股票。然而，我們預期市場波動將會持續，且不排除可能出現急劇轉向。產業和個股篩選將是關鍵，我們對追逐情勢保持謹慎。我們看好在全面拋售中受挫的美國科技股和全球銀行股，特別是歐洲銀行股，認為當中存在投資機會。在預算赤字持續和通膨居高不下的環境下，美國長天期公債未能在股市拋售期間發揮緩衝作用。我們傾向選擇黃金作為投資組合的分散風險工具。

主要觀點

川普宣布的新關稅政策已暫緩實施，但與中國的貿易緊張局勢預期將會加劇。

我們觀察到美國關稅可分為三大類型：產業性、全面性及針對特定國家

我們將戰略性投資觀點調回至六到十二個月，以增加風險承受能力。

市場評論

2025年4月11日

BlackRock
Investment
Institute

貝萊德智庫（BII）利用貝萊德的专业知識，提供有關全球經濟，市場，地緣政治和長期資產分配的見解，幫助我們的客戶和投資組合經理人駕馭金融市場。貝萊德智庫以專有的研究為基礎提供戰略和戰術市場觀點，出版物和數位工具等。

本文件不應賴以作為預測、研究或投資建議，亦並非買賣任何證券或採取任何投資策略的建議、要約或要約邀請。本文所載意見截至2025年4月，其後可能作出變更。本文件所載資料及意見取自貝萊德認為可靠的專屬和非專屬來源，並不一定涵蓋所有資料，且無法保證其準確性。因此，概不對其準確性或可靠性作出保證，而貝萊德及其主管、僱員或代理商概不對任何其他形式的錯誤及遺漏所引致的責任負責（包括因疏忽而對任何人士負責）。本文件可能含有非僅基於過去資料而提供的「前瞻性」資料。有關資料可能涵蓋（其中包括）預計及預測。並不保證任何所作預測將會實現。讀者須自行決定是否倚賴本文件所提供的資料。

貝萊德證券投資信託股份有限公司獨立經營管理。台北市信義區松仁路100號28樓，電話:(02)23261600。本文所載之任何意見，反映本公司資料製作當時情況之判斷，可能因其後的市場變化而調整。投資人不應視為投資決策依據或投資建議。

© 2025 BlackRock, Inc. 或其附屬公司版權所有。BlackRock®乃 BlackRock, Inc., 或其附屬公司的註冊商標。任何其他商標歸屬其各自的商標權人。