

中信銀行(國際) 2025 年第一季度經濟及投資展望

特朗普經濟政策將牽動全球經濟及投資走向

(2025年1月14日香港訊) 中信銀行(國際)有限公司(“信銀國際”)今日發布2025年第一季度經濟及投資展望，指出環球市場今年將聚焦特朗普政策對宏觀經濟及投資市場帶來的影響。

宏觀經濟：特朗普政策對中國影響或較預期小 2025年港GDP升幅約2.5%

中信銀行(國際)首席經濟師卓亮先生表示：“特朗普經濟政策包括增加關稅，關稅推升通脹的擔憂將影響美國聯邦儲備局(“美聯儲”)的決策與債市方向。惟目前貨幣環境不足以加速推升物價，假若通脹表現溫和，美聯儲減息周期或會延續至2026年。”

對於中國內地及香港經濟的2025年走向，卓亮先生指出：

中美貿易關係影響雙方經濟表現	• 2024 年中國內地貨物貿易盈餘有機會首次接近 1 萬億美元水平，出口業成為內地經濟增長重要動力。雖然特朗普威脅對中國產品征收巨額關稅，但通過雙邊磋商解決貿易摩擦，對中美雙方有利，預計特朗普的經濟政策未必對內地出口造成嚴重衝擊。 • 中美貨幣政策均處於寬松周期，美國債息曾經顯著攀升並在高位徘徊，中國國債收益率則已接近記錄低位，前者的下行空間相對較大。2025 年中美息差最終有望收窄，紓緩人民幣下行壓力。
香港利率水平從高位回落需時	• 勞工市場穩健，居民收入上升，私人消費或可扭轉跌勢。 • 出口表現仍受美國關稅政策影響，加上在 2024 年相對較高的基數背景下，2025 年出口增幅料有所放緩。 • 2025 年本地生產總值(GDP)增幅預計維持在約 2.5%。 • 港元拆息出現波動上揚，下行空間相對可觀，未來走勢受美國債息表現影響。 • 私人住宅價格逐步企穩，惟整體利率仍處於相對高水平，樓價尚未具備大幅反彈的基礎，預計全年升幅在 5% 以內。

投资启示：股债仍存波动性 做好风险管理捕捉潜在回报

中信银行(国际)个人及商务银行业务投资主管张浩恩先生表示：“环球股市于2025年仍将面对各种风险，但不乏利好因素，包括个别市场的盈利表现，以及利率已从高位下降。然而，市场预期特朗普政策有机会刺激通胀，导致债息抽高，债市面对一定波动性。因此，债市组合宜分散至不同种类的固定收益以控制利率风险。整体而言，有效的风险管理将有助投资者于波动市况下捕捉潜在回报。”

股票	- 市场预期标准普尔500指数新一季整体盈利将录得9.6%增长，若特朗普落实减收企业税，将令美股锦上添花，只是在目前高估值的背景下，美股需要健康调整。 - 中国国债息率处于历史低位，有助促使资金寻找其他高息资产。2025年起，中国证券登记结算有限责任公司将实施A股分红派息手续费减半，以激励上市公司分红力度，将有利“中特估”概念股及高息股。
债券	- 货币基金规模持续膨胀反映投资者对波动性偏低和收益型的投资需求庞大，如果减息预期回升，债券市场将会受惠。此外，债市收益率进一步上升，投资者或会考虑逐步吸纳相关债券，惟需要衡量其信用风险。 - 在现时的利率环境下，国债、企业债（包括投资级别及高收益），以及一些另类固定收益例如浮息债或优先证券等的收益率皆显得吸引。将债券组合分散至以上的固定收益类别将有助降低利率风险。 - 投资者亦可考虑将组合分散至欧洲和亚洲债券市场。
外汇	- 特朗普的“美国优先”政策或导致通胀升温，估计在其政策落实前美元仍维持强势。 - 中国内地重回“适度宽松”的货币政策方针，同时将加大逆周期的调整力度，或能推动经济回稳，预期人民币汇率将比其他主要非美货币稳定。

更多有关中信银行(国际)对宏观经济及投资市场的前景分析，请浏览<https://www.cncbinternational.com/personal/investments/market-information/tc/index.html>。



中信银行(国际)首席经济师卓亮先生(左)及个人及商务银行业务投资主管张浩恩先生(右)表示市场在2025年将聚焦特朗普政策对宏观经济及投资市场带来的影响。

风险披露声明及免责声明：

本文件由中信银行(国际)有限公司(“本行”)刊发及只供一般参考之用，亦不应被视为专业投资意见或本行亲自或经由代表向任何人发出的购买或获得或投资任何投资产品的要约或邀请。有关资料或意见由本行内部开发及/或取自本行认为可靠之来源，但本行恕不就其准确性、正确性、可靠性或其他方面作出任何保证或声明，亦不就本文件之内容的任何遗漏或错误承担任何义务或责任。凡属资料供货商及其他基金公司所提供之资料，乃由本行在日常运作过程中再转送予阁下并祇供一般资料及参考之用。本行不会对资料的准确性负责或认可。投资者不应只单独基于本文件而作出投资决定，亦不应以本文件的任何内容作为厘定个别市场是否适合投资的指引。在作出任何投资决定前，投资者应根据个别财务状况、投资目标及经验、与及其他个人状况，小心考虑投资产品之相关风险因素，并于需要时咨询专业顾问意见。本行概不就因使用或依赖本文件所载之资料或意见而产生的任何直接、间接、特别、偶发或相应损害承担任何责任。

投资涉及风险，投资之价值及回报可跌亦可升，各投资产品之过往业绩表现并非其未来业绩的指标。买卖投资产品均可能带来亏损，而不一定可赚取利润。投资于新兴市场需承受高于一般的风险，如可能出现的外汇波动、以及政治与经济之不明朗因素。投资者在作出任何投资决定前应细阅该等投资产品之销售文件（包括其所刊载之风险披露声明）。

本行是根据银行业条例之认可机构，亦受香港金融管理局规管。

本文件是由本行刊发，内容并未经香港的证监会或其他监管机构审核。

中信银行(国际)有限公司

中信银行(国际)有限公司是中信集团境外商业银行业务主要平台，由中信银行股份有限公司（“中信银行”）全资子公司中信国际金融控股有限公司（“中信国金”）持有 75% 股份。

中信银行(国际)网络遍布大中华，包括香港的 24 家分行及 2 家商务理财中心，以及北京、上海、深圳及澳门的网点，另外于纽约、洛杉矶及新加坡设有海外分行。

自 1922 年起，中信银行(国际)与员工、客户及伙伴一同成长，跨越一个世纪。未来将继续以“敏捷 专业 化繁为简”为愿景，坚持“文化为本（ Culture ）、客户为尊（ Customer ）、多方联动（ Collaboration ）、科技引领（ Cyberspace ）”4C 核心价值，积极践行“为客户谋价值，为员工谋幸福，为股东谋效益，为社会尽责任”的企业使命。

有关中信银行(国际)的进一步资料，请浏览 www.cncbinternational.com。