

# 港商時評

## 面對貿易戰海嘯 定力信心最可貴

全球股市昨遭遇「黑色星期一」，再現暴跌行情，主要股指與大宗商品全線崩盤。顯示這場由美國總統特朗普發動所謂「對等關稅」，從而引發的貿易戰海嘯，正改寫市場的運作規則，令市場恐慌情緒蔓延至每個角落，重挫全球經濟增長動能，堪稱災難性。

市場的不確定性進一步打擊消費者信心和投資支出，增加全球經濟陷入衰退的風險，帶來的衝擊無可避免，香港亦不例外。惟面對貿易戰海嘯，定力信心最可貴，對香港來說，金融市場的震盪恰似潮汐漲落，真正的定力源於對自身優勢的深刻把握，而發展信心則建立在與國家戰略的同頻共振之上。香港金融體系相當穩健，有能力抵禦市場波動，短期內要做好密切監察，嚴防金融風險。長期而言，「背靠祖國，聯通世界」乃是本港優勢和底氣所在，積極融入國家發展大局，主動求變應變，尋找新貿易夥伴，開拓新市場，構建新供應鏈，助力國家重塑全球多邊貿易秩序，相信香港能在挑戰中找到新機遇，開創新局面。

特朗普早前升級關稅戰，令市場對全球供應鏈斷裂、通脹飆升的擔憂迅速演變為拋售狂潮。7日早盤，美股指期货延續上周暴跌趨勢，納指期貨跌幅超5%，標普500指數期貨跌超4%；歐洲股指期貨同樣大幅下挫，歐洲STOXX50指數期貨跌超4%，DAX指數期貨跌近5%，富時指數期貨跌超4%。在亞洲，日經225指數期貨在觸及跌停板後暫停交易。韓國交易所在KOSPI 200指數期貨下跌5%後觸發熔断機制。港股收市跌3021點，跌幅13.2%，是自2008年10月以來最大百分比跌幅。

市場進入緊張模式，投資人忙著避險，印證美國「對等」為名，行霸權之實，犧牲各國正當利益，嚴重破壞正常國際經貿秩序，惡果不斷顯現。特朗普曾暗示自己是「故意」引發股市崩盤，在此情勢下，不要寄望他會因為市場崩跌而改弦易轍，全球貿易亂戰一時難以避免，市場動蕩也將持續。對此，香港需要「平心靜氣」，避免陷入非理性恐慌，正如財政司司長陳茂波昨指，港股下挫是反映環球悲觀的投資情緒，但港匯仍然非常強勁，香港金融體系仍然相當穩健，沒有發現任何對香港市場造成系統性影響的不正常行為，展現出香港市場的優勢和韌性。同時本港亦須做好了應對衝擊的各種準備，及時應變，確保金融體系穩定及安全。

融入國家發展大局，則是香港抵禦風浪的底氣所在。中國作為超大大規模經濟體，韌性強、動力穩、前景好的基本面沒有改變，應對美關稅衝擊有信心、有招數，官方媒體已表示，未來根據形勢需要，降準、降息隨時可以出台，中央匯金增持ETF亦傳遞了明確的信號。當美國大搞「脫鈎斷鏈」時，中國堅定推進高水平對外開放，更積極與各方開展彼此之間的貿易合作，攜手重構更加公平的多邊貿易體制，為全球經濟發展注入更多穩定性。香港作為國家「雙循環」戰略的重要節點，把握住全球多邊貿易秩序重塑的歷史機遇，繼續發揮「超級聯繫人」和「超級增值人」的作用，持續拓展新興市場和加強區域合作，強化在國際貿易中的關鍵地位，以更大格局服務國家所需，就能在變革中開創新局。

香港商報評論員 蘇信

# 全球關稅海嘯 中國企業家反而不再焦慮

子瑜



Nobody knows anything, 沒人知道任何事。這句荷里活歷史上最著名的格言，不適用於4月7日的亞太股市。

請記住，正是在1988年，風頭正盛的特朗普接受公開電視訪談時說了如下這番話：敵人可沒有這麼容易談判……我會讓我的盟友們支付他們應付的份額……我們就像一個炸彈，總有一天會爆。

沒有後來標誌性的咆哮，眼神中甚至還帶着一點點羞澀，但台下觀眾卻感到了涼意。2025年4月2日，特朗普在白金宮西翼玫瑰園果然發起了第二次，或者說全球擴大版廣場協議戰爭。結果，爆了！

全球頂級富豪在過去一周內累計損失了5000億美元，相比之下，小投資者的虧損顯得微不足道。面對全球股市的壞消息，有必要探究引發這一情況的行政命令背後的邏輯及其未來演變。同時，從國家到企業乃至個體，所有利益相關方都應思考如何應對這一局面。在大多數人批評所謂的「草台班子」之際，3個精英級美國人的動向值得仔細關注。

### 終級是國力較量

第一位是斯蒂夫·米蘭，哈佛經濟學博士，現任白宮經濟顧問委員會主席，是著名經濟學家馬丁·費爾德斯坦的得意弟子。他去年11月發布的《重構全球貿易體系用戶指南》（即「米蘭報告」），被視為對等關稅事件的理論

依據和行動綱領。米蘭在報告中指出，美元長期被高估，損害了美國製造業競爭力並加劇貿易逆差，因此主張使用包括關稅在內的「強有力」政策工具，以提高財政收入、保護美國工業，並為國際談判增添籌碼。

好一個一石三鳥。而且米蘭堅信，美國作為全球最重要的消費和資本市場，有能力承受貿易戰衝擊，進而利用貿易與安全掛鉤，阻止其他國家報復。

注意——已經不只是關稅戰，而是貿易/匯率立體戰，終級則是國力戰。

第二位，1985年「廣場協議」的幕後操盤手，前美國貿易代表萊特希澤。4月2日，其對fox電視台主持人直言：全球化貿易體系對美國來說是失敗的體系，並導致四大減難性後果，即巨量財富轉移、經濟放緩、技術落後、美國人變窮變雙命。

至於第三位，就是貝森特，索羅斯旗下基金前高管，現任美國財長。4月4日，同樣是在接受電視訪談時，他不僅重申了上述兩位觀點，還對如何振興美國製造業意味深長加了兩個備註：AI和機械人。

僅從「愛國者」的角度，有些判斷並沒有錯。要知道，二戰時期美國每5分鐘就能製造一架戰鬥機，每天就能生產一艘運輸船。現在，波音飛機的質量令全球客戶憂心忡忡，美國造船業的市場份額只剩下1%。曾幾何時，製造業佔全美GDP的40%，千禧年之初變成了16%，目前則跌至不足10%。

誰造成了這一切？美國認為是中國，以及全世界，即所謂「天下人負我」。這一切，

真的完全出於公心？或者說，用對等關稅就真的能令「敵人」們悉數臣服？答案當然也是否定的。

### 中國專注於自身發展

一位北京觀察家就打了一個比方：一個賣場售價1美元的打火機，中國的出廠價格不過1元人民幣，剩下的6元其實都被美國進口各環節商人賺取。目前，美國的供應體系完全被沃爾瑪、開市客、亞馬遜等超級企業掌控。一旦打響全面關稅戰，作為目前全球唯一可靠的製造方，中國完全有理由漲價，而美國商人只會將其分攤給終端消費者。

該人士同時強調，關稅衝擊波主要利於美國中西部地區和幾個競選搖擺州，金融服務為主體的東海岸和擅長高科技研發製造的西海岸，則成了完美受害者。但後兩者，恰恰又是民主黨的大本營。

此前一直高度重視美國市場的一位上海企業家，對上述觀點也表示贊同。他告訴筆者，首先會把新上市的產品全部漲價，暫且無限期擱置產能向東南亞轉移計劃，同時利用英國只有10%關稅的契機大做文章。最後一個也是最大一個措施，鑒於美國市場消費潛力下降，增加性價比產品路線且進一步減弱對美市場的依賴。

「都是明牌，我們已經不再焦慮。」她說。這，大概就是《人民日報》最新評論中所言的「集中精力辦好自己的事」。

Nobody knows anything, 荷里活的經驗之談還是對的。

# 「對等關稅」背離美國經濟繁榮原有基石

中華全國工商業聯合會常委、香港中華總商會副會長 楊華勇

### 商界心聲

美國總統特朗普又築起了另一道圍牆，他認為其他人都將買單。但這次，他實施的是對幾乎所有進口產品徵收「對等關稅」，意圖築起一道用來阻止工作和就業機會流失到國外的圍牆，而非用來阻擋移民。這道圍牆的高度需要放在歷史背景下來看待。它將美國帶回去一個世紀前的保護主義時代。美國關稅收入水平已超越G7和G20國家，與塞內加爾、蒙古和吉爾吉斯等國相當。

美國近期發起的全球貿易戰不僅引發股市動盪，也標誌着其背離了長期推動並獲益的全球化進程。這一轉變不僅影響經濟，還反映了全球政治格局的深刻變化。特朗普宣布的關稅政策違背了經濟學基本原則和外交準則，其保護主義策略可追溯到首任財政部長亞歷山大·漢密爾頓，顯示出美國在財政政策上的歷史性轉變。

現任美國政府從歷史中吸取的經驗是：高關

稅會促進美國發展，使其首次偉大，並免於徵收聯邦所得稅。與此相對，19世紀英國經濟學家大衛·李嘉圖提出的比較優勢理論支持全球化和自由貿易。該理論通過數學公式論證，其核心概念易於理解：各國因自然資源和人口創造力差異，在生產某些產品上各有所長。廣義上，若各國專注於擅長領域並進行自由貿易，全球及各國生活水平將提升。

特朗普提出的「對等關稅」邏輯缺乏實際依據，其聲稱的關稅數字與各國公布的稅率並無直接關聯。白宮表示，這些數字已考慮了官僚體制與貨幣操縱等因素。但仔細觀察那看似複雜的公式，其實不過是用來衡量該國對美國商品貿易順差的簡單方法：他們將美國對該國的貿易逆差金額除以該國的進口總額。

一位白宮高級官員公開特朗普解釋：「這些關稅是由經濟顧問委員會為每個國家量身計算的……他們所使用的模型，是基於這樣的概念：我們的貿易逆差，是所有不公平貿易行為、所有作弊總和的結果。」白宮認為，若某國對美國出口多於進口，則被視為「作弊」，需通過關稅糾正貿易失衡。

### 美通脹加劇 股市大跌

2001年，中國加入世界貿易組織(WTO)，獲得進入美國市場的機會，改變了全球經濟格局。中國農村人口大規模遷移至沿海工

廠，生產廉價出口商品，推動美國生活水平、經濟增長、利潤和股市的繁榮，體現「比較優勢」的經典運作。中國賺取美元後，大量購買美國國債，降低利率。然而，美國正逐漸遠離這一全球化模式，尤其在與中國的關係中，這一轉變尤為明顯。

每一個人都是贏家，但不完全是。基本上講，美國消費者因為能買到更便宜的商品而集體變得更富有。美國服務業蓬勃發展，從華爾街到矽谷都在主宰全球市場。而美國消費品牌更藉由涵蓋中國與東亞的超高效率供應鏈，獲得大量利潤，美國的商品亦被銷售至世界各地。

隨著美國推行一系列保護主義措施，試圖讓製造業回流本土，美國藍籌企業面臨嚴峻挑戰。這些企業過去依賴高效的東亞供應鏈，以低成本生產並憑借強大品牌形象在全球營銷，如同現金印鈔機。然而，如今它們的股價遭受重創，一方面是美國總統的政策打擊了其供應鏈策略，另一方面也可能嚴重損害其在全球消費者心中的品牌形象。

尤其是當世界其他國家都認為美國總統手中的槍是瞄準他自己的腳的時候，情況更加如此。美國股市跌幅最多，而美國的通貨膨脹問題也首當其衝。如今華爾街正在計算，美國陷入經濟衰退有超過一半的可能性。目前，美國正一步步退出它自己一手打造的全球貿易體系，這個轉變會非常混亂。

# 關稅戰：一場自毀式霸凌與制度性反制的對決

羅智傑

### 熱門話題

2025年4月2日，美國政府以「對等關稅」之名，單方面對中國輸美商品加徵34%關稅。此舉不僅無視世界貿易組織(WTO)核心原則，更是一場披着「公平貿易」外衣的經濟霸凌。美國聲稱中國「貿易壁壘」導致其貿易逆差，這一「對等」邏輯本質荒謬。實際上，中國對美商品的綜合稅負(含增值稅)僅為16%至17%，遠低於美國宣稱的34%，其指責刻意忽略了兩國稅制的顯著差異。這種選擇性計算的「雙標」操作，猶如強盜邏輯：美國既可享受美元霸權鑄幣稅紅利，又能用關稅掠奪他國財富，正是「既要當裁判又要當運動員」的典型霸權思維。

### 美關稅政策已淪為政治工具

第一，美國的關稅政策已淪為政治工具。特朗普政府以「國家緊急狀態」之名啟動全球性關稅戰，對包括盟友在內的100多國加徵10%至49%不等的稅率，甚至對加拿大、墨西哥等傳統盟友揮舞25%關稅大棒。這種「無差別攻擊」暴露其真實意圖：以關稅填補1.8萬億美元財政赤字，並轉移國內經濟治理失敗的焦點。正如有資深貿易觀察家所言：「美國的關稅政策已從戰略競爭籌碼，升級為系統性壓制網絡。」

第二，加劇全球供應鏈的系統性崩潰。美方對60個貿易逆差經濟體實施無差別關稅打擊，越南、柬埔寨等國被迫承受46%至49%天價關稅，導致汽車、電子等產業供應鏈調整成本激增50%以上。美國宣稱要「重振本土製造業」，但中間品關稅的急劇上漲反而加劇了產業空心化，此舉如同「為治療感冒而截肢」般荒謬。

第三，轉嫁國內治理失敗的經濟成本到普通消費者。特朗普政府企圖以關稅填補1.8萬億美元財政赤字，卻讓普通美國家庭年支出增加1200至4000美元。沃爾瑪等零售警告日常消費品價格將上漲10%-15%，而美國農民因中國減少大豆進口損失超百億美元，政府被迫以補貼掩蓋政策失敗。耶魯大學研究顯示，關稅成本90%由美國進口商和消費者承擔，所謂「保護工人」的謊言不攻自破。

第四，開啓「技術鐵幕」的歷史倒車。美國將關稅戰與科技戰捆綁，要求電池關鍵礦物40%來自美國，並對半導體設備實施打擊，試圖構築「去中國化」技術壁壘。這種「科技霸權主義」不僅阻礙全球科技合作，更削弱其自身新能源產業競爭力——中國稀土管制措施已令美方電動車成本暴增23%。

中方對美全面加徵34%關稅絕非情緒化報復，而是基於法律、經濟與戰略層面的「精準外科手術」：

在法律層面上，中國援引《關稅法》《對外貿易法》及WTO規則，對美實施「制度性反制」。特別保留現行保稅

與減免稅政策，既遵守國際經貿慣例，又為跨國企業預留緩衝空間。相較於美方撕毀WTO裁定的野蠻行徑，中國始終在多邊框架內行動，甚至聯合發展中國家推動將「科技封鎖」納入貿易救濟範疇，直指美國《芯片與科學法案》的規則破壞性。

在經濟層面上，34%的稅率設計暗合「成本閾值穿透」邏輯。美國輸華商品現行平均稅率7.5%，疊加後整體稅率達41.5%，直接擊穿多數產業利潤空間。以半導體業為例，美國晶片製造設備對華出口每月將增加1.2億美元成本，迫使企業加速「中國+1」供應鏈調整。這種「痛感傳導機制」旨在激化美國產業界與政府的矛盾，形成反制特朗普的政治壓力。

在戰略層面上，此舉標誌着「以門爭求共識」的博弈升級。與以往針對農產品、部分工業品的漸進式反制不同，此次覆蓋所有美國商品，包括芯片、醫療器械等高端產品，實質是對美科技霸權的「斬首行動」。同時配合中俄「去美元化示範區」建設(2024年本幣結算佔比75%)、稀土出口管制等組合拳，形成「法律—產業—金融」複合防線，直指美元霸權的七寸。

### 霸權主義終將被時代拋棄

1930年《斯姆特——霍利關稅法》的通過引發全球貿易戰，最終將世界拖入大蕭條深淵。近百年後，美國重蹈覆轍的行爲，暴露其霸權邏輯的雙重脆弱性：

對內，關稅戰加劇通脹與產業空洞化。IMF曾測算過，美方政策或致其GDP增速下降1個百分點，而「去中國化」供應鏈重組迫使蘋果等企業轉向墨西哥、印度等地，北美汽車製造商供應鏈成本激增50%。這種「殺敵八百自損一千」的策略，正在加速美國經濟的內爆。對外，單邊主義引發全球反噬。加拿大對1550億加元美國商品加稅25%，墨西哥啓動反制，歐盟加速推進歐元結算體系，連澳大利亞都痛斥「這不是盟友應有的行爲」。美元霸權的裂痕從華爾街蔓延至新興市場——2024年人民幣跨境支付系統(CIPS)交易量暴增84%，金磚國家籌建統一支付體系的傳聞更讓「去美元化」從概念演變為實質行動。

當特朗普在白金宮玫瑰園揮舞關稅大棒時，他或許未曾察覺：這場較量的本質，是世界「單邊霸權」與「多邊主義」的抉擇。中國的34%關稅反制，既是防禦之盾，更是刺向霸權邏輯的投槍。歷史早已證明，任何將自身利益凌駕於全球福祉之上的國家，終將被時代拋棄。從1930年《斯姆特——霍利關稅法》引發大蕭條，到今日美國重蹈覆轍，霸權的黃昏總在自我膨脹中悄然降臨。而中國此刻的堅定反制，正是為人類命運共同體守住一道破曉的曙光。

# 飲水思源共建灣區：東江水供港60年的啟示

民建聯發展事務發言人、立法會議員 劉國勳

### 建評

東江水的供應，是國家對香港長期不變的承諾和支持。60年前，香港飽受缺水之苦；據長輩憶述及文獻記載，本港在1963年面臨大旱，市民每天四天僅獲四小時供水，街頭排隊長龍成常態，餐館用海水沖廁，工廠被迫停工，社會民生陷入困境。當時港英政府無法解決這個問題，幸中央政府及時伸出援手，時任總理周恩來先生更親自批示「不惜代價保障香港同胞用水」，隨後組織上萬名建設者全力施工，僅用一年時間就建成了東深供水工程，創造了水利建設的奇蹟。

### 堅持「優先供港優質供水」

60年來，累計已有超過300億立方米的東江水輸送到香港，至今佔香港淡水供應逾七成。雖然近年來香港用水量有所減少，但國家始終堅持「優先供港、優質供港」的原則，供水水質比國際標準更為嚴格，將最好的供應予香港市民。

今年是東江水供港60周年，國家水利部部長李國英表態會繼續確保對香港的穩定供水，行政長官李家超也指出東江水體現了內地與香港的緊密聯繫。筆者認為，作為香港市民，我們除了透過近期水務署的展覽，了解本港的供水歷史，更應該善用現時最新節水科技技術，養成節約用水的習慣；而本港亦應積極參與大灣區水資源保護的合作，強化粵港環保合作方法，以實際行動珍惜這份來之不易的水資源，回報國家對香港的關懷。

### 發揮優勢 高質發展

就此，筆者認為香港可發揮自身優勢，助力廣東在保護東江水質的同時，實現高質量發展。首先，香港憑藉國際金融中心地位，

通過綠色債券、產業基金等方式，為廣東東江流域的生態補償和產業升級提供資金支持，預計有助廣東上游地區發展綠色農業、生態旅遊等環境友好型產業；其次，香港的科研機構可與廣東合作研發節水技術、水處理工藝，推動傳統製造業向綠色低碳轉型。另一方面，本港高等教育學府一直進行水資源管理、環境工程等領域的研究，預計可將成果優先轉化應用在廣東相關產業，並配合本地的專業服務，為廣東企業提供如ESG諮詢、碳資產管理等服務，以助企業提升環保合規水平和國際競爭力。

至於投資推廣方面，香港亦應善用檢測認證服務具國際認可的優勢，可透過展覽平台推廣廣東環保技術和產品，讓內地企業走出國際。筆者亦期望兩地可共建人才培訓機制，聯合培養環境專業人才，並制定統一的大灣區水資源管理標準；料通過上述各項優勢互補的合作，既能保障東江水質，又能促進廣東產業向高品質方向發展，實現生態保護與經濟增長的平衡。

從教育角度出發，筆者建議將東江水供港的歷史經驗納入公民與社會發展科的教學內容。具體而言，可在現有課程框架下，加入介紹東深供水工程的建設背景、發展歷程及其對香港社會的重要性，同時結合《2024年粵港供水協議》和國家「十四五」水利規劃等政策，幫助學生理解水資源管理的戰略意義；並可善用教育局現有的內地考察機制，組織學生實地參觀東深供水工程，通過親身體驗加深對供水系統的認識。另為引導學生思考水資源的珍貴性，培養節約用水的習慣，可設計專題活動，讓他們理解區域合作對可持續發展的重要性，以多管齊下的教育方式，既能確保學生掌握相關知識，又能培養其公民責任感，最終達到愛國教育的目標。