

市场资讯 - 美国

特朗普宣布对等关税触发全球衰退忧虑



- 特朗普于 4 月 2 日（「解放日」）宣布对贸易伙伴实施对等关税。
- 3 月美联储维持利率不变，惟目前市场提升了对减息的预期。
- 关税措施升级触发市场恐慌情绪，拖延 3 月美国股市大幅下挫。

特朗普宣布广泛的对等关税

特朗普宣布对多个国家及地区征收对等关税。特朗普将 4 月 2 日称为美国的「解放日」，并宣布分两阶段实施对等关税。第一阶段（4 月 5 日起），美国将对所有贸易伙伴加征 10% 基准关税。第二阶段（4 月 9 日起），将针对美国录得较大贸易逆差的经济体征收较高的对等关税。该行政命令规定，若进口商品包含不少于 20% 来自美国的成分，关税则只适用于非美国制造的商品或零件部分。然而，无论是如何计算美国和非美国制造成分的价值，以及对等关税将维持多久，均具有高度不确定性。

在不同经济体当中，美国对中国加征 34% 对等关税，令 2 月以来加征中国的关税税率升至 54%，对欧盟和日本则分别加征 20% 和 24% 关税，对英国和巴西等则仅加征 10% 基准关税。值得注意的是，特朗普豁免对符合美墨加协定的商品征收对等关税，令加拿大和墨西哥未有受到本轮关税措施的影响。据报，目前已有 50 多个经济体联络美国政府尝试展开贸易谈判，惟中国则对所有美国商品加征 34% 关税以作反制，欧盟亦正商讨反制措施。4 月 7 日，特朗普再度威胁，若中国不撤回报复性措施，将对中国产品加征 50% 的额外关税。美国宣布对等关税的细节后，市场忧虑全球衰退风险升温，拖累全球金融市场大幅下挫。

特朗普政府的对等关税	
特定国家	关税税率
中国	34%
欧洲联盟	20%
日本	24%
英国	10%
韩国	25%
越南	46%
印度	26%
巴西	10%

经济研究

汽车进口关税亦已正式生效。继美国对钢铝产品进口征收 25% 关税后，特朗普政府亦对进口汽车于 4 月 2 日起开征 25% 关税。同时，美国亦取消了中国内地和香港包裹小额豁免政策，并于 5 月 2 日生效。

消费者信心进一步回落

消费者开支增速较预期为慢。继 1 月按月下跌 0.3% 后，2 月消费者开支回升 0.4%，但仍低于市场预期的 0.5%。可是，经价格调整后的实质服务开支则按月下跌 0.1%，创 3 年来首次下跌，主要原因是关税政策不明朗令消费者转趋谨慎。个人收入则继 1 月按月增长 0.7% 后，2 月轻微加快至 0.8%，带动 2 月美国储蓄率上升 0.3 个百分点至 4.6%。

3 月份消费者信心显著回落。密歇根大学消费者信心指数从 2 月 64.7 大幅下跌至 3 月 57.0，为 2022 年 11 月以来的新低。同时，美国经济咨商会消费者信心指数从 2 月 100.1 下降至 3 月 92.9。此外，通胀预期进一步升温，密歇根大学 1 年和 5 年通胀预期分别上升 0.7 和 0.6 个百分点至 5.0% 和 4.1%，反映消费者对滞胀风险忧虑加剧。

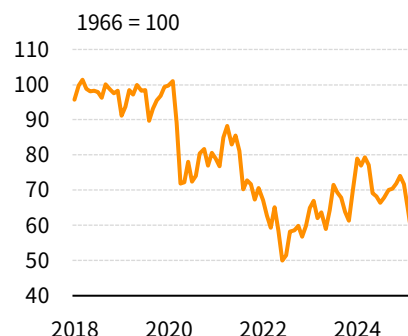
美联储维持利率不变，个人消费开支物价核心指数有所回升

3 月美联储维持利率不变，并放慢量化紧缩步伐。于 3 月议息会议中，美联储决定将联邦基金利率目标区间维持于 4.25-4.50%，并放慢缩表步伐。从 4 月起，美联储将每月美国国债赎回上限从 250 亿美元下调至 50 亿美元，按揭抵押证券的赎回上限则保持不变，此举与确保市场流动性有关，并非对货币政策立场作出调整。同时，美联储发布了最新季度经济预测，分别上调了通胀及下调了经济增长预测。最近，美联储主席鲍威尔表示，最新关税措施对经济的影响势将远超预期，不单短期内将会推高通胀水平，而通胀压力长期持续的可能性亦不容忽视。他指出美联储将密切关注关税措施的影响，并待其影响明朗化后，再对货币政策作出调整。目前，最新的利率期货显示，市场对美联储减息的预期有所升温。

2 月个人消费开支物价核心指数略有回升。2 月个人消费开支物价指数按年上升 2.5%，与 1 月份持平，而其 2 月份的核心指数则轻微加速 0.1 个百分点至按年 2.8%。按月计，2 月个人消费开支物价指数上升 0.3%，与 1 月份持平，而其核心指数则从 1 月 0.3% 加速至 2 月 0.4%。随着关税措施影响逐渐浮现，通胀前景仍具高度不确定性。

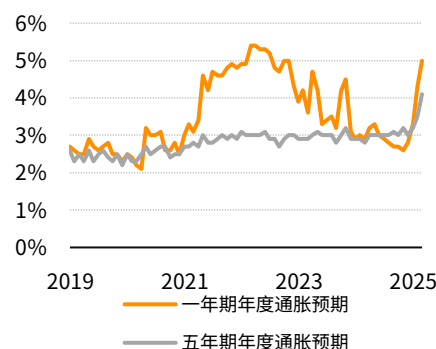
2025 年 4 月

密歇根大学消费者情绪指数



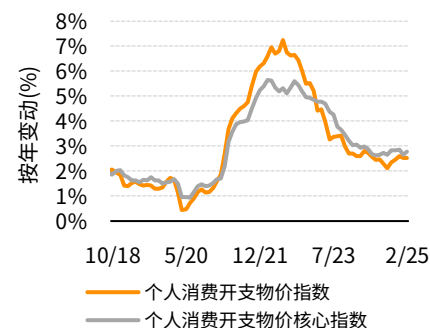
资料来源：彭博

密歇根大学消费者预期通货膨胀率



资料来源：彭博

美国个人消费开支物价指数



资料来源：彭博 (数据截至 31/03/2025)

经济研究

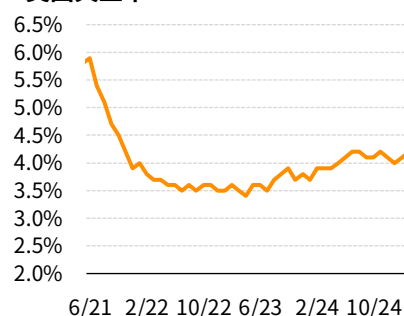
3月就业市场保持韧性。纵使不时有政府裁员的消息，但3月美国劳工市场表现强韧，新增非农职位数目达22.8万个。失业率大致稳定，3月轻微上升0.1个百分点至4.2%。工资增长方面，平均时薪从2月按年4.0%回落至3月3.8%，惟其按月增速从0.2%加快至0.3%，逐渐趋向与美联储2%政策目标相适应的水平。总括而言，上述数据缓解了市场对美国经济增速放缓的忧虑。

美国主要股指显著下挫

3月美国主要股指大幅下挫。3月标准普尔500指数、纳斯达克和道琼斯工业平均指数分别按月下跌5.8%、8.2%和4.2%，主要是与贸易战升温及其对经济和通胀可能带来不利影响而引发股市大幅波动。10年期美国国债孳息率大致稳定，从2月底4.209%轻微回落至3月底4.207%。同时，3月底美汇指数按月下跌3.2%至104.21，或正反映美国经济前景趋弱。4月初，关税措施全面升级，引发金融市场进一步下挫。

2025年4月

美国失业率



资料来源: CEIC

美国股市指数



资料来源: 彭博 (数据截至31/03/2025)

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。