大华市场洞察

观点与前瞻

2025年4月4日

要点

- 4 月 2 日，美国总统特朗普宣布了一个世纪以来最严厉的关税，引发了人们对贸易中断可能导致经济增长放缓和通胀加剧的担忧。
- 由于存在关税报复和谈判的可能性，市场短期内可能会面临更多的波动。
- 投资者目前应采取谨慎和防御性的投资方式。

"解放日"的关税高于预期

2025 年 4 月 2 日美国总统特朗普宣布新的全面高关税，他称之为"解放日"。全球金融市场反应负面，因全面关税将对所有对美出口商带来影响，进而影响经济增长和通胀。

"解放日"要点

1. 特朗普宣布了一个世纪以来最高的关税

- 从 4 月 5 日开始，对所有出口到美国的国家征收最低 10%的关税。
- 从 4 月 9 日起，对约 60 个对美国有巨额贸易顺差的国家征收更高的对等关税（见表 1）。这些关税仅涵盖商品进口，不包括服务。
- 针对药品、半导体、木材和铜的特定产品关税尚未宣布。
- 对最近已经征收 25%关税的一些国家（如加拿大和墨西哥）和产品（如钢铁、铝、汽车和汽车零部件）将不再征收新的关税。

2. 尚未确定其他国家是否会报复或进行谈判。

- 中国誓言要进行报复，因为这将使出口至美国的中国产品平均关税高达 65%（包括特朗普第一任期已加征的关税在内），但截止目前中国尚未宣布具体措施。
- 如果谈判失败，欧盟（EU）将准备进一步的对策。

3. 大范围的关税可能会导致经济增长放缓和通胀上升。

- 除了对贸易的打击之外，可能还会有其他影响，如消费者支出减弱和商业投资减少。一场全面的全球贸易战甚至可能导致经济衰退。
    - 我们将美国 2025 年 GDP 增长预期从 1.8%下调至 1.0%。
    - 其他国家的经济增长也将受到负面影响。
- 短期内预计会出现更高的通胀，但这可能是一次性的价格上涨，随后会有所缓解。
    - 我们预计今年美国整体通胀率将升至 4.0%，高于此前的 2.5%。

4. 目前预计会有更多的降息以缓解关税对经济增长的影响。

- 我们现在预计美联储（Fed）今年将降息三次，每次 25 个基点（bps），而此前的预期仅为一次 25 个基点。

5. 交易的艺术？贸易不确定性接近顶峰？

- "解放日"关税代表美国贸易政策变化的主要部分，随后的发展将受与美国谈判降低关税的个别国家所推动。
- 特朗普表示，如果各国采取措施以帮助美国增加出口，他将考虑降低关税税率。美国财政部长贝森特还表示，如果各国不采取报复措施，已宣布的关税将会是"上限"。
- 这表明，其先设定最高关税，如果其他国家做出让步，则存在向下调整的余地。

表 1（注意这并非完整的关税清单）

国家/地区	对等关税(%)
中国	34% (包括早前已加征关税后共 54%)
欧盟	20%
越南	46%
台湾	32%
日本	24%
印度	26%
韩国	25%

国家/地区	对等关税(%)
泰国	36%
瑞士	31%
印尼	32%
马来西亚	24%
柬埔寨	49%
南非	30%
菲律宾	17%

投资者能做些什么？

- 目前应采取谨慎和防御性的投资方式。避免集中风险，在不同资产类别、地区和行业建立弹性和多元化的投资组合。
- 优先考虑核心投资，投资者可考虑利用平均成本法进行核心配置。
- 投资级债券是有吸引力的获得稳定收益的来源，而优质派息股票可以抵消更高的通胀风险，当股息再投资时也具有复利财富的效应。
- 在动荡的市场中，像黄金这样的防御性资产也可以成为重要的投资组合多元化工具。
- 投资者也可以考虑我们的战术策略，比如：
  - **中国：**潜在的刺激措施有助于缓冲关税的影响，同时中国股市估值仍具有吸引力。
  - **新加坡：**虽然新加坡经济高度依赖全球需求，但它可能受益于银行股的潜力和房地产投资信托基金（REITs）诱人的股息支付。
  - **发达市场金融：**股息诱人，而股本回报率（ROE，衡量盈利能力的指标）自 2020 年以来显著上升。
  - **亚洲市场中性策略：**无论市场走向如何，都有可能产生回报，但仅适合风险偏好较高的投资者。
- 请联络大华银行理财顾问，了解最新变化如何影响您的投资组合。

诚 挚 如 一

重要通知与免责声明：

本出版物所载的资料仅供参考之用，不具有任何义务。本出版物不是也不应被视为买卖任何投资或保险产品的要约、推荐、邀请或建议，且任何人不得以任何目的予以传播、披露、复制或依赖文中信息。有关投资或保险产品的任何描述（如有）均完全符合该投资或保险产品的条款和条件，以及该投资或保险产品的招股说明书或构成文件（如适用）。本出版物中的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其他建议。如有疑问，您应就文中讨论的议题咨询您的专业顾问。

本出版物中包含的信息，包括任何数据、预测和基本假设，均基于特定假设、管理预测和对已知信息的分析，并反映了截至出版日期的当前情况，所有这些信息均可能随时发生变动，恕不另行通知。尽管已尽一切合理努力确保本出版物所含信息的准确性和客观性，大华银行有限公司（以下简称"大华银行"）及其员工均不作任何形式的明示、暗示或法定陈述或保证，也不对文件内容的完整性或准确性承担任何责任。因此，大华银行及其员工对文中出现的任何错误、不准确之处、遗漏或任何人士因信赖本出版物所载的意见或资料而引致的任何后果或任何损失/损害一律不承担任何责任。

本出版物中包含的关于（包括但不限于某些国家、市场或公司的）未来事件或业绩的任何意见、预测和其他其他前瞻性陈述不一定代表实际事件或结果，可能与实际事件或结果有所不同。文中信息不考虑特定的目标、财务状况和任何特定人士的特殊需求。投资者在投资任何投资或保险产品之前，不妨寻求独立财务顾问的意见。如您选择不寻求有关意见，则您应考虑有关投资或保险产品是否适合您。

版权©2025归大华银行有限公司版权所有。
大华银行有限公司注册登记号：193500026Z