

羅奇：貿易戰是惡性競爭 中國反制方法多 諾獎得主：孤立中國難成事 特朗普輸定了



咎由自取

特朗普加徵關稅對全球經濟的破壞可謂越演越烈。摩根士丹利前主席羅奇直言，貿易戰是沒有贏家全是惡性競爭。而且中國對美國施壓的回應，已作出了迅速的反制措施，而且應付的方法是有很多選擇。對於美國意圖利用與其他國家關稅談判，施壓「孤立中國」。諾貝爾經濟學獎得主克魯曼列出四大理由，認為孤立中國難成事，而特朗普對國際貿易的錯誤理解，將注定其成為輸家。

大公報記者 李耀華

羅奇在金融時報上撰文表示，貿易戰其實就是政治戰，特朗普向進口自中國的貨品提出徵收驚人的145%關稅，目的並非為美國經濟返回往昔的繁榮年代，而是要逼中國政府與他談判，可惜此一目的不會達到。他認為中國對關稅戰奉陪到底，尤其是因特朗普先出手，美國財政部長貝森特只是在替特朗普開脫，而在中國來說，特朗普關稅政策是脅迫他們就範的手段。

稀土資源具戰略意義

同時，羅奇亦相信，貿易戰是沒有贏家的惡性競爭。事實上，特朗普持續對中國施壓，而中國亦迅速提出反制行動，而且亦已暗示，日後不會再如特朗普般繼續向美國進口貨品加徵關稅。他分析認為，作為美國第三大出口市場、美國國債第二大外國持有者，同時擁有具有戰略意義的稀土資源等，中國在應對美國施壓仍有很多手段作出反擊的。

有指特朗普政府計劃與70多個國家和地區進行關稅談判，要求他們聽從美國的命令，在貿易領域「孤立」中國，以換取白宮減少貿易和關稅壁壘。克魯曼列出四大理由，認為計劃並不可信。

第一，《華爾街日報》的報道顯然是財長貝森特放出的風聲，意在「影響」政策，但目前毫無理由相信主導特朗普政策的是貝森特，而不是特朗普關稅軍師納瓦羅或商務部長魯特尼克。

第二，即使美方談判代表正努力拉攏其他國家聯合孤立中國，但這項策略成功的可能性極低，因為特朗普已經徹底毀壞了美國的國際信譽。克魯曼直言：「你無法與其他國家談判，除非對方相信你會履行協議。」特朗普過去撕毀美國既有的貿易協定，對關稅政策朝令夕改，讓外界對其承諾毫無信心。

第三，即便特朗普的承諾可信，為何歐洲政府會願意參與美國主導的貿易戰、主動破壞自身供應鏈？如果理由是「與其承受特朗普對我們開徵懲罰性關稅，不如提前配合」，那麼誰又能保證特朗普不會在心情不好時，再次對盟友加稅？

第四，特朗普政府是在「帶着一把小刀去參加槍戰」。若真的有對抗中國的計劃，核心似乎仍是限制中國出口。這當然會對他們的出口部門造成影響，但中國可以透過補貼受損產業、或刺激內需來加以緩解，就像特朗普早前為受害農民所提供補貼方案一樣。

歐不會迎合美國自斷供應鏈

克魯曼指出，特朗普政府在國際貿易上存有錯誤理解，國際貿易的核心「重點不是你賣多少，而是你能買到什麼」。進口自己所需的商品才是貿易的真正目的，出口則只是支付進口的手段。美國對中國的出口「高度集中在農業產品」，在貿易戰下中國能夠相對輕鬆地找到替代來源。

相比之下，美國要找到中國製商品的替代來源則困難得多。尤其美國從中國進口的多數商品，為工業生產中不可或缺的原料，而非單純的消費品。因此，中國有能力承受出口損失的代價，而美國則難以承受來自中國的關鍵工業原料連斷供的風險，而目前情況來看，美國在貿易戰中處於弱勢一方。

專家分析貿易戰



2008年諾貝爾經濟學獎得主克魯曼：

認真分析特朗普與中國的貿易戰，得到的結果多半是：特朗普輸定了

摩根士丹利前主席羅奇：

貿易戰是沒有贏家的惡性競爭。中國在回應美國的施壓上，已作出了快速的反制措施，而且在應付施壓的方法還有很多

滙豐：

兩個最大的經濟體陷入現狀（貿易戰）的時間越長，對全球經濟增長的負面影響就越大

美國前財長耶倫：

投資者對美國經濟政策失去信心，美元作為資產基石的安全性更是令人擔憂。如果措施是為製造業回歸，就真是一場白日夢

德意志銀行策略師 George Saravelos：

市場正在重新評估美元作為全球儲備貨幣的地位，而且市場正在出現很急速的去美元化

高盛：

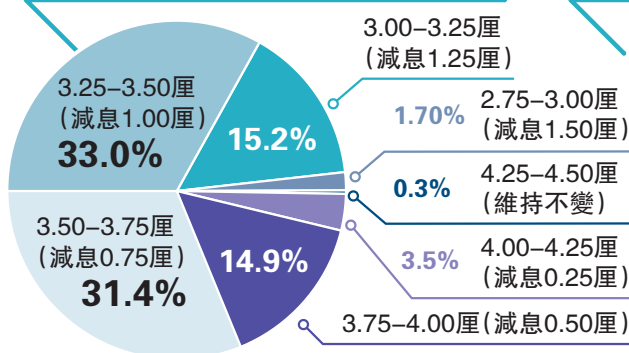
美國實行對等關稅政策以後，經濟已開始受損，最終會令今年產值損失7000億港元



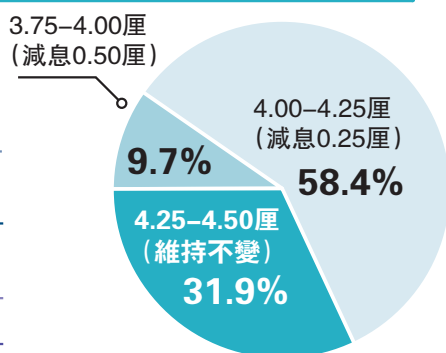
▶市場意見認為，美國許多原先入口自中國的產品，卻難找到替代來源，例如稀土。



今年12月美國息口變動預測



今年6月美國息口變動預測



大公報記者整理

關稅幅度超預期 聯儲利率政策陷困局

進退失據 美國聯儲局主席鮑威爾指出，關稅幅度超出預期或加劇通脹及經濟增長放緩。當局繼續觀察形勢，待市場形勢更為明朗才考慮是否調整政策立場。市場解讀有關言論為降息預期降溫。

鮑威爾昨日在出席公開場合時警告，受到特朗普加關稅遠超預期的影響，促使控制通脹上升和防止經濟下滑兩方面遇上挑戰，因為兩者的幅度將遠超預期，將令該局穩定價格和確保就業的工作走進困局。

然而，即使如此，鮑威爾表明美聯儲還可以耐心等待，靜觀特朗普政府的關稅和其他政策出台，然後才對利率作出任何改變。市場解讀其言論是為降息預期降溫。利率期貨顯示，市場預測6月減息機會，由原來61%降至59%，年內累減1厘機率亦由超過兩成降至18%。

另外，芝加哥商品交易所美聯儲局觀察工具顯示，5月7日聯邦公開市場委員會上降息0.25厘的機會，亦進一步跌至13.6%，維持利率不變的機會則升至86.4%。

策略師：美滯脹風險增 宜減持美股

信心下降 根據數據分析和諮詢公司GlobalData最新簡報分析認為，美國特朗普政府的貿易關稅政策，以至政策的變動性，正加大美國及全球經濟衰退的風險。美國試圖遏制中國進口渠道，這可能擾亂全球供應鏈，若處理不當，可能導致美國滯脹及全球經濟衰退風險上升。儘管美國暫停啟動對等關稅90日，可是市場仍受到政策不確定性所困擾，影響投資與企業決策，令到信心下降。市場波動可能再度削弱企業與消費者信心，甚至已開始發生。

對於美股早前短暫反彈，GlobalData TS

Lombard資深策略師Daniel von Ahlen認為，投資市場並未充分考慮特朗普政策對經濟的潛在影響，投資者應該逢高賣出，而非逢低買入。儘管就業市場仍顯示出緊張跡象，通脹上升，然而只是對美國國內生產總值增長預測過於樂觀。

除了關稅之外，他還提到，白宮DOGE辦公室的聯邦政府支出削減，將對勞動市場產生負面影響，並導致企業利潤下降。如果白宮想推動減稅，DOGE辦公室就需要展開更大幅度削減開支以作抵銷，而這卻又進一步對經濟造成更大壓力。

逆風前行

關稅戰正在衝擊全球經濟。不僅美國貨幣政策及華爾街市場受到困惑，而且令其他地區的貨幣政策亦受影響。歐元區中央銀行在周四開會後，儘管一如市場預期減息0.25厘，理由是提振起疲弱的經濟，以抵禦美國加徵關稅的衝擊。今次是歐央行今年以來第七次減息，減息後，歐元兌美元曾跌至1.1336水平的全日低位。

歐元區的存款利率亦已下降了0.25厘而至2.25厘，與彭博分析師在會前預期的一致。歐央行在聲明中提及貨幣政策時，亦不再形容利率屬「限制性」。市場相信，由於歐洲正面對美國關稅政策所帶來的逆風，故未來需要持續減息。

歐央行在聲明指出，不確定性增加將會削弱家庭住戶和企業的信心，基於貿易緊張關係而導致市場急劇波動，亦會導致融資狀況收緊，這種情況可能會進一步影響到歐元區經濟前景。

歐央行總裁拉加德在會後發言時亦表示，全球貿易緊張關係的大幅升級，並增強了不確定性，歐元區出口將會受打擊及削弱區內的經濟增長，而且投資和消費情緒亦會受到削弱。

歐央行減息1/4厘 抵禦關稅衝擊

跨境電商上調美商品價格

轉嫁成本

中國快時尚跨境電商平台SHEIN（希音）和拼多多旗下電商TEMU宣布，近期全球貿易規則和關稅的變化，加大了平台的運營成本，將自4月25日起上調美國商品價格。

美國政府早前宣布，將於5月2日起取消來自內地和香港的小額包裹免稅待遇。市場研究公司Emarketer負責零售和電商領域首席分析師Sky Canaves表示，在該政策生效前，SHEIN和TEMU將面臨極大不確定性，或被迫拓展美國以外的市場。同時，距離

政策實施還有近3周，這對於特朗普政府而言是很長的一段時間，形容事態可以在數日內發生變化。

TEMU削平台廣告支出31%

另外，據統計，TEMU已削減包括X和YouTube在內多個平台的廣告支出，平均降幅達31%，同時自上周三（9日）起停止在TikTok和Google等平台的贊助影片和購物廣告投放。SHEIN亦於本月前兩周在Meta、YouTube等平台的日均廣告支出錄得19%降幅，按年近乎減半。

愛馬仕擬下月提價 美國加幅最高

應對挑戰

在關稅衝擊和擔憂經濟衰退之下，頂級奢侈品集團之一愛馬仕（Hermès），今年一季度營收增速放緩，集團計劃全面漲價抵銷關稅成本。愛馬仕首席財務官Eric du Halgouet稱，計劃從5月1日開始，在常規漲價6%至7%的基礎上，進一步全面上調美國市場的定價，以抵銷特朗普關稅政策帶來的成本，最終的定價決定仍在敲定中。

愛馬仕2025年第一季度財報顯示，期內該集團營收達到41.29億歐元，按當前匯率計算增長9%，按不變匯率計算增長7%，低於市場預期的9.8%。所有地



區的業績均實現增長。按地區看，日本和美洲分別增長17%和11%表現強勁，而亞太地區（除日本）僅增長1%。Eric du Halgouet表示，儘管美國仍然保持兩位數增長，而且目前尚未觀察得到美國購物者行為有任何顯著變化，然而相信部分原因是庫存較低。

始，愛馬仕計劃下月開始，加價百分之七。

世界奢侈品行業另一巨頭LVMH集團，2025年首季財報卻未能迎來開門紅，首季總銷售額下跌3%至203億歐元。受業績影響，本周二（4月15日）歐股盤中，LVMH市值首次被愛馬仕反超，後者成為法國CAC40指數最高市值公司。

控股股東兼舵手阿爾諾（Bernard Arnault）昨日出席股東大會時表示，今年開局良好，但由於關稅令經濟面臨動盪，從3月開始情況惡化。集團將專注於最高端產品的銷售增長，因為對於不是太富裕的理想型買家，將更易受到通脹及利率上升所影響。