

應對全球經濟逆風 專家：內地料有密集支持政策

# 人行「擇機」降準降息時機漸近

## 反擊關稅霸凌

華爾街對特朗普的關稅戰反應劇烈，標普500指數周四（3日）重挫約5%，昨日（4日）香港時間傍晚中國率先對美國實施反制措施，包括對美國所有進口商品同樣加徵34%關稅，美股早段跌逾1,000點。投資者憂慮美國的關稅政策引發大規模貿易戰及經濟衰退，亞太股市昨連跌第二日。分析預料，資產市場未來將持續一段時間波動，倘外部壓力持續，此前內地一再提及「擇機」降準降息的時機料已經越來越近，中國人民銀行今季可能重啟國債買賣，同時降準、降息可能性大增，亦可能會出台外貿支持政策配合以應對關稅衝擊。

●香港文匯報記者 馬翠媚



●分析預料，中國人民銀行今季可能重啟國債買賣，同時降準、降息可能性大增。 資料圖片

美國最新關稅措施力度超過市場預期，周四標普500指數重挫約5%，市值蒸發2萬億美元左右，彭博美元指數下跌1.5%，大宗商品市場也被拋盤席捲，彭博大宗商品現貨指數下挫2.5%，創2022年12月5日以來最大單日跌幅。昨日亞太股市連跌第二日，跌幅居前的包括有泰國及新加坡股市，均跌近3%；至於前日大跌6.7%的越南股市，昨日再跌1.6%。在中國昨日傍晚宣布反制措施後，美股開市後大跌，截至昨晚10時14分，道指大跌1,018點，跌幅2.58%；ADR港股比例指數更大瀉1,551點，跌幅達7.29%。油價亦暴瀉8.7%。

### 各國反制 加劇全球經濟衰退

各國目前正在制訂對美國的反制措施，中國率先對美實施反制措施，包括對美國所有進口商品同樣加徵34%關稅。市場擔心由美國發起的關稅戰會引發大規模貿易戰及經濟衰退，企業盈利前景轉變，估計股市等資產市場出現修正並觸發日圓套息交易拆倉等情況將持續一段時間。有「債王」之稱的傳奇投資者格羅斯警告，股市投資者暫時不要進場抄底，認為危險性相當於接飛刀。他說：「這是一次史詩級的經濟與市場事件，可與1971年金本位終結時相提並論，只不過這次的負面後果來得非常快。」

港灣家族辦公室業務發展總監郭家耀表示，周四的港股跌幅較外圍溫和，估計市場早已預期關稅的影響。不過，若環球股市受壓，港股亦難以獨善其身，恒指將大機會跌穿22,500點支持位。他認為，美國減息及美元下跌，為人行減息降準帶來時間窗口，可以多做貨幣政策減輕貿易戰對內地的衝擊。

### 人行本季降準降息機會大增

東方金誠首席宏觀分析師王青昨表示，美國關稅新政無疑會加快內地放鬆貨幣政策步伐，綜合考慮當前外部經貿環境變化、房地產市場走勢及物價水平，預計人行第二季擇機降準降息的 가능성이大增。

澳新銀行中國市場經濟學家邢兆勳則認為，從當前的債券收益率看，人行對利率的態度轉向中性，料當前應對措施包括降準，惟降息仍未成熟，預計債券收益率下跌後會反彈，認為當前不宜追高。至於具體政策手段方面，他認為更可能是定向降準、降息，而不是普降。

經濟學人智庫（EIU）中國經濟高級分析師徐天辰也預計，此次美國關稅政策將會加快中方對外談判和對內刺激步伐，由於現時距離全國兩會圓滿閉幕只有約一個月，料出台增量財政刺激的可能性很低，但降準、降息政策已經箭在弦上，可能還有密集的外貿支持政策出台。

花旗銀行在報告中指出，根據線性模型測算，在幾乎不存在貿易轉移的情況下，54%的關稅上調（其他條件不變時）對中國經濟增長的衝擊約為負2.4個百分點，出口衝擊約為負15.4個百分點。其對2025年中國4.7%的GDP增速預測目前面臨50至100基點的下行風險，具體取決於中國可能出台的額外刺激措施。

### 續採貨幣寬鬆政策挺經濟

花旗認為，中國應對的選項包括：對美國商品實施定向或普遍性關稅；對關鍵礦物實施出口管制；將更多美國企業列入中方制裁名單；強化監管措施反制美國跨國企業對中國供應商的價格施壓。此外，包括匯率調整、進一步的貨幣寬鬆和額外的財政刺激，以及進一步的消費者支持，尤其是在服務消費方面。

該行評估指，中國國內方面，關稅的影響可能從今季開始顯現，屆時對國內需求的支持力度也會相應提升。4月的政治局會議將是進行評估的最早場合，屆時政策制定者將為談判和對沖政策做準備。

## 布局東南亞被打亂 港企：拓內銷是出路

香港文匯報訊（記者 殷考玲）美國前日公布向全球貿易夥伴徵收所謂「對等關稅」，被針對的國家更包括越南、柬埔寨等東南亞國家，而這些國家正是近年港企重點布局的生產基地，美國今次動作或將打亂港企的部署。香港中華工商總會秘書長蕭耀欽昨日接受香港文匯報訪問時表示，在美國向全球徵稅的情況下，港商將產品內銷到內地可能是其中一條出路。

### 全球被徵稅 再搬廠不是辦法

蕭耀欽表示，美國今次的所謂「對等關稅」，是針對性的關稅政策，不只是針對中國，還針對美國有進口的全部地方。香港廠商早年透過到第三地設廠，例如越南、印尼生產再出口到美國，經過是次「對等關稅」之後已全無優勢。在美國向全球徵稅的情況下，縱使港商再度搬廠也難逃關稅壓力。

香港廠商近十年來紛紛南下到東南亞的國家設廠生產，再將產品輸往美國以避關稅，但在今次「對等關稅」下，東南亞的柬埔寨、越南、泰國、印尼及馬來西亞分別被徵收49%、46%、36%、32%和24%的關稅，可以說今次的「對等關稅」對代工生產（OEM），凡牽涉內地生產的地區都被徵收高關稅，香港廠商經營備受壓力。蕭耀欽坦言，香港廠商早年搬了出去後，現今很難遷回內地設廠。

對於香港廠商有何自救方法，蕭耀欽認為內銷可能是其中一條出路，國家希望可以從國際間引入優秀的產品，從而刺激內需消費，當內需一旦被刺激起來，內循環的效果非常大，現在最重要的是內地要重振民眾消費信心。他認為，目前內地民眾積穀防饑的心態比較重，消費上偏向謹慎，內地早前推出買手機、家電補貼等措施，香港廠商的產品打進內銷市場，可為消費者帶來新鮮感，相信是港商其中一條出路。

蕭耀欽又指，美國是次的「對等關稅」有多方面不可預期的因素，美國人民是否承受得住全部進口產品都加價，在高關稅之下美國可以支撐多久，如果一年半載後美國支撐不住，則可能會減關稅或推緩措施。

國可以支撐多久，如果一年半載後美國支撐不住，則可能會減關稅或推緩措施。

### 內地提振消費帶來新商機

香港立法會議員黃錦輝亦認為，特朗普的治國理念就是將製造業回流，拋棄以往拜登政府的結盟策略。但過去美國的生產基本來自移民，如今其移民政策實際上也動搖了美國製造業的基礎，特朗普的政策會導致惡性循環，最終高成本生產的商品也會引發通貨膨脹。



●立法會議員 黃錦輝

對於全球貿易格局或將生變，黃錦輝也認為，美國對東南亞幾個國家的徵稅，會影響港商在當地的布局。他也認為港商開拓內銷市場是其中一個辦法，又指內地已經做好準備，今年兩會提到擴大內需，就是希望以更大的市場促進內循環。

## 中華出入口商會：國際企業面臨巨額合規成本



●香港中華出入口商會會長貝鈞奇

香港文匯報訊 美國對全球貿易夥伴實施所謂「對等關稅」政策，引發多國業界關注。香港中華出入口商會會長貝鈞奇昨日表示，相關措施偏離世界貿易組織（WTO）框架下的協商原則，恐對全球供應鏈穩定及多邊貿易體系造成深遠影響。

### 成本轉嫁釀「雙輸」局面

公開數據顯示，美國針對不同經濟體質

的關稅幅度差異顯著。據中通社昨引述貝鈞奇指出，此類單邊措施不僅與WTO「非歧視性原則」存在潛在衝突，更令國際企業面臨難以預測的合規成本。他強調，香港作為高度外向型經濟體，深切體會自由貿易對全球繁榮的重要性，呼籲各方回歸多邊協商機制。

業界分析認為，美國加徵關稅的短期政治效應恐難以抵消長期經濟代價。受影響國家企業已採取措施調整訂單，分流供應鏈，而美國本土進口商同樣面臨成本轉嫁壓力，關稅壁壘可能進一步推高民生商品

價格，形成「雙輸」局面。

### 籲美避免經貿問題泛政治化

東南亞多國商會近期已啟動跨國協調機制，計劃通過WTO尋求法律途徑來解決爭端。貝鈞奇建議，各國應把握今年APEC峰會等國際場合加強對話，在維護市場開放與公平競爭原則下，避免將經貿問題泛政治化。在全球經濟復甦乏力的背景下，維護以規則為基礎的貿易秩序，才符合包括美國在內的各國共同利益。

## 關稅戰刺激通脹 滙豐調升金價預測

香港文匯報訊 美國前日向幾乎所有貿易夥伴實施所謂的「對等關稅」，市場相信，若出口至美國的產品數量因關稅而大幅減少，以及部分關稅成本會被轉嫁至美國消費者，或將導致美國通脹壓力再度上升。滙豐銀行將今年和明年的黃金平均價格預測，分別上調至每盎司3,015美元和2,915美元，之前的預測為2,687美元和2,615美元。

滙豐指出，包括俄烏衝突、中東衝

突在內的地緣政治風險，以及美國總統特朗普對進口到美國的大多數商品加徵10%的「對等關稅」，並對數十個競爭對手和盟友徵收更高的關稅，這加劇全球貿易戰，有可能刺激通脹並阻礙經濟增長，美國外交政策的變化和經濟的不確定性，正在推動金價上漲。

### 各國央行今年或續購金

香港時間，昨日紐約現貨金報3,127.8美

元，之前曾見3,138.8美元新高。

滙豐指，各國央行可能在明兩年繼續購買黃金，惟警告購買量可能會低於2022-24年的峰值水平，如果價格升至每盎司3,000美元以上，買盤會有所放緩。反之，如果價格跌至2,800美元左右，買盤則會增加。

滙豐在報告中補充道，預計今年末美元走強可能會限制金價的升幅。而去年金價上升是建立在減息預期的基礎上，惟在高通脹下，今年的減息預期可能不會實現。

## 關稅戰升級 外圍港股昨晚早段跌1500點

香港文匯報訊（記者 殷考玲）美國前日宣布對中國等貿易夥伴加徵所謂「對等關稅」，中方昨日傍晚宣布一系列反制措施，包括自本月10日起，對原產於美國的所有進口商品，在現行適用關稅稅率基礎上加徵34%關稅。中美貿易緊張局勢加劇，在美國上市的中概股大跌，截至昨晚10時14分，ADR港股比例指數大瀉1,551點，跌幅達7.29%。美股道指亦大跌1,018點。

### 滙控跌10% 騰訊阿里同跌7.36%

香港和內地股市昨日清明節公眾假期休市，但外圍市場如常交易，在美國上市的中概股早在盤前交易時段已經下跌，晚上美股開市後，截至昨

晚10時14分，道指大跌1,018點，跌穿4萬點大關；ADR港股比例指數更跌1,551點，報21,297點，跌幅達7.29%，主要ADR股份中，滙控大跌9.98%，美國跌7.82%、小米跌7.62%、騰訊及阿里巴巴同跌7.36%，港交所亦跌7.03%。

瑞銀財富管理昨下調美股評級和標普500指數年底目標，警告美國的「對等關稅」對美國經濟的衝擊將加劇市場波動，並對全球經濟成長產生深遠影響。瑞銀全球財富管理首席投資官Mark Haefele指出，鑒於針鋒相對的報復性關稅可能升級，232調查可能導致美國進一步加徵關稅，以及盈利和經濟預測的下調前景，市場波動將居高不下。瑞銀將美股評級從「有吸引力」下調至「中

性」，並將標普500指數年末目標位從6,400點大幅下調至5,800點，歸因於盈利預測和估值的下行風險。不過，這一新的預測目標仍較四周的收盤點位有7.5%的上漲空間。

### 景順料亞洲央行將大幅減息

景順亞太區（日本除外）環球市場策略師趙耀庭預計，風險資產將於短期內出現顯著波動及下行壓力，而且關稅政策的不確定性持續越長，對市場情緒的影響就越大，這將對亞洲的資本支出以及美國的家庭消費構成影響。他預計亞洲各國央行將迅速轉向於更加溫和的政策，亞洲各國央行可能會採取比預期更大幅度的減息，以支撐經濟增長的基本面。



●瑞銀財富管理下調美股評級和標普500指數年底目標。

對投資者而言，趙耀庭指出，隨著投資者尋求避險，黃金及其他貴金屬、美國國債和其他發達市場政府債券或將表現良好；那些不受公共市場波動影響的另類投資亦預計表現良好。亞洲貨幣可能面臨美元走強的阻力，該行預計亞洲各國央行今年將比美國更早上調政策利率。