

美國解放 全球震盪

美國總統特朗普於 2025 年 4 月 2 日宣布實施全球性的“對等關稅”政策，並將其稱為“解放日”，這一舉措迅速引發市場劇烈動盪。根據其行政命令，自 4 月 5 日起，美國將對所有進口商品徵收至少 10% 的關稅，而對被視為貿易“違規嚴重國”的國家，如中國，關稅稅率將高達 54%。此外，對歐盟、日本及其他主要貿易夥伴的關稅最低為 10%，部分國家可能面臨更高稅率，具體依據雙邊貿易逆差計算。彭博數據顯示，市場對此政策的反應普遍負面，標普 500 指數於解放日後短短兩個交易日下跌超過 10%，市值蒸發超過 2 萬億美元。而 MSCI 世界指數同期同樣下跌超過 9%，突顯市場對貿易戰升級的恐慌。

對歐洲經濟而言，對等關稅的潛在影響不容小覷。歐盟作為美國的重要貿易夥伴，其出口產品如汽車、化學品和奢侈品將面臨至少 10% 至 25% 的關稅上調。彭博數據指出，歐洲經濟增長預測在 2025 年第二季度可能下調 0.5 個百分點，因企業利潤壓縮和物價上漲可能削弱消費者信心。歐洲央行已警告，貿易壁壘可能推高通脹壓力，迫使貨幣政策收緊，進一步拖累經濟復蘇。德國和法國等出口依存度高的經濟體，或將面臨產業鏈轉移和經濟收縮的雙重打擊。

對於中國及亞洲市場，對等關稅的衝擊更加直接。中國作為全球最大出口國，面對 54% 的關稅率，將承受巨大壓力。彭博數據顯示，2024 年中國對美貿易順差已達 1 萬億美元，此次關稅可能導致出口額收縮 15% 至 20%，特別是電子產品和機械設備行業。亞洲其他經濟體如越南、台灣和韓國亦難逃影響，台灣被徵收 32% 的關稅，或令其半導體和科技產品出口將受重創。亞洲市場的供應鏈重新配置可能加速，但短期內股市和貨幣將面臨劇烈波動，亞洲股市在對等關稅宣布後出現急速下跌：根據彭博數字，在中國等國家宣布對等反制措施後，市場憂慮環球貿易戰升級，於 4 月 7 日當日，香港恒生指數一度下跌近 3000 點，至接近兩萬點水平，而中國、日本、台灣等地股市一度出現超過 10% 的回吐，反映市場信心崩潰。

於美國本土，對等關稅的政策影響同樣複雜。雖然特朗普聲稱此舉將保護國內製造業並增加國家收入，但彭博數據預測，消費者物價指數(CPI)可能在 2025 年內上升 2% 至 3%，因進口商品成本轉嫁至一般消費者。貨幣政策方面，聯儲局陷於兩難局面，關稅或會導致進口商品價格上漲而推高通脹，令減息理據降低。但另一方面，

若經濟出現較大規模的收縮，聯儲局或需大幅減息，以擴張性貨幣政策支持經濟增長。由於可見特朗普的關稅政策，無疑是雙面刃，不但損人，更可能不利己。

對等關稅的實施顯著提高了全球經濟衰退的風險。根據摩根大通的最新分析，全球衰退機率在政策宣布後從 40% 激增至 60%，主要原因在於貿易戰可能觸發供應鏈斷裂和需求萎縮。國際貨幣基金組織(IMF)警告，全球貿易量可能因而縮減 1%，特別是能源和原材料市場將首當其衝，導致能源價格波動加劇，進一步壓縮經濟復蘇空間。經濟衰退若出現，投資市場將面臨更大風險，全球股市可能進一步下挫，嚴重影響投資回報。

留意美國向多國徵稅，往後其他國家是否願意談判，以及談判過程都或會引發波動，加上環球經濟及貨幣政策的不確性都為市況增添陰霾，所以加強控制投資組合風險仍是較為合適的投資策略。當中債券，尤其是美國國債和投資級別債券，在經濟衰退中通常表現出較強的避險特性。彭博數據顯示，即使在經濟走弱或出現衰退時，投資級別債券通常仍能提供正回報。以彭博巴克萊債券總回報指數為例，1990 年，2001 年，2007 年及 2020 年美國經濟出現衰退期間，美國國債及環球高評級債券均錄得正回報，平均回報分別為約 7.3% 及 4.59%，情況反映了高評級債券在市場波動時的避險特性。在衰退風險增大的情況下，將部分資金配置至投資級債券可幫助減少投資組合的波動，從而提供更穩定的長期回報。

本文在 2025 年 4 月 11 日於 iMoney 網站首次發表(<https://sunlife.co/bc5db1>)