

美国“关税大棒”破坏全球贸易秩序 中国应对空间充足

■本报记者 吴晓璐

当地时间4月2日,美国宣布“对等关税”举措,即美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”,并对某些贸易伙伴征收更高关税。随后,全球股市震荡,其中,美股暴跌。据Wind资讯数据统计,4月3日、4日两个交易日,美国道琼斯工业指数、标普500指数和纳斯达克综合指数分别累计下跌9.26%、10.53%和12.84%。

“全球市场在短期负面情绪释放后,仍将回归基本面验证阶段,市场仍有足够的应对空间。”东吴证券首席经济学家、研究所联席所长芦哲表示,下一步,国内资本市场将继续秉承中央经济工作会议和全国两会提出的“稳住楼市股市”的理念,持续用好存量政策,适时推出增量政策,在海外市场动荡的环境下,稳定国内市场环境,为中国科技的技术突破和中国智能制造的发展提供血液和土壤,推动中国经济“新旧动能转换”加速完成。

加剧全球经济下行风险

当地时间4月2日,美国总统特朗普依据IEEPA(《国际紧急经济权力法》),正式宣布对全球加征“对等关税”。对全球进口商品加征10%的基准关税,于4月5日生效;对部分经济体征收更高的税率,暂定4月9日生效。其中,对中国、欧盟、日本、越南、印度分别加征34%、20%、24%、46%、26%。

“美国本轮‘对等关税’是对WTO规则下最惠国关税待遇原则的挑战,或使全球多边贸易体系重新转向双边贸易或区域贸易。”芦哲表示,此举表明美国可能将彻底背弃最惠国关税待遇,动摇过去七十多年来全球多边贸易体系发展的基石,严重破坏全球贸易秩序。

粤开证券首席经济学家罗志恒表示,美国实施“对等关税”政策意图有三:一是增加财政收入,为其国内减税政策预留财政空间;二是配合其国内产业政策,吸引制造业回流;三是作为其对外的谈判工具,对外施加压力,以此实现谈判的政治经济利益。

业内普遍认为,美国任意挥舞“关税大棒”实际上损人不利己。中国社会科学院金融研究所副所长张明表示,“对等关税”的征收未必能够显著缩小美国的贸易逆差,却一定会显著提升美国的进口商品价格,造成美国经济再通胀,增加中低收入家庭生活压力,加大美国经济陷入滞胀的可能性。

国盛证券首席经济学家熊园表示,按照耶鲁大学、高盛、彭博等测算,



美国20%的整体关税加征,预计将拖累美国GDP1.3个百分点至2个百分点,推升美国核心PCE(个人消费支出价格指数)1.2个百分点至2.6个百分点。从全球来看,如果本次“对等关税”政策全部落地,2025年全球贸易很可能出现明显萎缩。简单来算,本轮加征关税预计拖累2025年全球GDP1.2个百分点至1.3个百分点。

富达国际全球宏观策略师马克斯·斯坦顿表示:“根据我们的计算,美国有效关税税率将达到24%左右,这是我们自20世纪初以来从未见过的水平。如果全面实施,它将对全球贸易体系造成重大冲击,并对全球经济增长构成严重风险。”

国内宏观政策将持续发力

对中国而言,市场人士认为,我国宏观政策有空间,后续将通过财政政策和货币政策来进行缓冲。

方正证券首席经济学家燕翔提出,年初以来,更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策逐步落地,存量政策和增量政策协同效应不断增强,我国经济实现平稳开局。随着扩大内需各项政策效能的持续传导,我国经济韧性仍能保持延续。

中国银河证券首席经济学家、研究院院长章俊表示,今年国内已对扩大内需做了前瞻布局,但鉴于美国加征关税幅度超预期,4月份中央政治局会议加码内需的概率进一步提高。目前已宣布尚未完全落地的逆周期政策包括育儿补贴、加大实施城中村改造等,预计未来的储备工具还包括“两新”“两重”的扩围扩容、服务消费补

贴、加大商品房收储力度等。

平安证券首席经济学家钟正生认为,我国在宏观经济政策上“有预案”“有共识”,特别是在《政府工作报告》中对提振消费作出明确部署,以扩内需促进稳增长仍有可为,尽管外部环境仍存不确定性,我国政策将更能聚焦“做好自己的事”。

张明表示,国内必须要坚定不移地扩大内需,尤其是要大力提振消费。首先,应实施更大力度的扩张性财政货币政策,以对冲净出口显著下降对总需求的冲击;其次,在外部市场的可靠性下降之后,必须加大国内统一大市场的建设力度,打破地区保护主义与行政分割,降低要素与商品的国内流通成本;再次,应加大收入分配制度与教育医疗养老住房改革,让具有更高边际消费的中低收入家庭能够获得更高收入,让具有很强预防性储蓄动机的中产阶级能够放心消费。

中国资产有较强韧性

在市场人士看来,“对等关税”政策导致全球投资者避险情绪升温,并可能进一步导致全球经济下滑甚至衰退。从当前来看,我国有充足的应对空间,中国资产有较强韧性。

章俊认为,“对等关税”政策的实施加剧了全球经济的不稳定,但国内大循环的完备性足以让中国在全球“比差逻辑”下相对美国具有核心优势。关税对于中国经济增长的影响不可避免,但“充足的储备工具和政策空间”能够在关键时刻形成有效对冲,国内基本面有望保持稳定。以确定性拥

抱不确定性,内需、科技仍是主线。

中信证券研究团队认为,我国资本市场核心资产已体现出极强的经营韧性,中国企业在过去几年已经积极地进行多元化的全球布局,面对此次“对等关税”政策的实施,准备也更加充分。

在广发证券首席经济学家郭磊看来,对于权益市场定价来说,应重视但不用过度担忧“对等关税”政策的影响。新一轮外部关税和上一轮相比有几点不同:第一,当时中国经济处于调结构、去杠杆的阶段,而本轮处于稳总量阶段;第二,中国贸易结构已进一步多元化,企业在预期上亦相对更充分,去年底特朗普就曾称计划对中国加征60%关税;第三,本次“对等关税”政策四面出击,对应着全球贸易面对的主要是系统性风险,不存在单向的转移预期。

今年以来,我国资本市场韧性凸显。芦哲认为,今年以来中国资本市场的韧性主要由中国科技公司引领,科技板块的估值持续修复。尽管市场的上行趋势呈现科技板块引领的结构化行情,但由DeepSeek引发的估值重塑并非单纯的技术事件,而是中国创新体系从“单点突破”向“系统进化”转型的缩影,有力地支撑了A股市场的信心,带来了市场资金流动性的提升。

“横向对比来看,国内领先的科技公司与海外的市值和估值水平仍有差距,也还有小部分科技行业暂时还未实现估值跃迁。”芦哲表示,在海外市场环境进一步恶化的同时,要弥合与海外科技板块的差距,实现所有板块全面性的估值提升,仍然需要国内基本面和流动性共同配合,资本市场也将继续发挥为科技企业服务的作用,为推动创新驱动型经济发展贡献力量。

第三,从政策层面来看,逆周期调控效能不断提升,深化改革开放成效不断显现,更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策协同发力,形成强大的政策合力,持续推动经济高质量发展,也为股市的持续稳定发展提供坚实基础。

对于中国经济和资本市场来说,我们的发展和运行轨迹有着自己的节奏,从未被外部所左右。我们要坚定信心,美国征收“对等关税”不会影响中国经济增长的进程和资本市场平稳运行的大趋势。



首笔人民币绿色主权债券成功发行 国际投资者认购踊跃

■本报记者 韩 昱 张梦逸

近日,中国财政部在伦敦成功发行首笔人民币绿色主权债券,发行规模为60亿元人民币。据了解,该笔债券在香港金管局债务工具中央结算系统(CMU)托管,将在香港联合交易所和伦敦证券交易所上市。

财政部副部长廖岷表示,中国财政部时隔9年第二次在英国伦敦发行人民币国债,对于进一步深化和支持中英绿色和经济金融领域交流合作,支持稳定国际投资者信心、稳定市场预期具有重要意义。

据了解,本次发行的人民币绿色主权债券包含3年期30亿元人民币和5年期30亿元人民币,发行利率分别为1.88%、1.93%,均低于香港二级市场同期限国债利率水平。

债券得到国际投资者的踊跃认购,投资者类型丰富,地域分布广泛。总申购金额415.8亿元人民币,是发行金额的6.9倍。其中,亚太地区、非亚太地区投资者分别占比83.5%、16.5%;主权及超主权、银行、保险及资管类投资者分别占比30%、48%、20%;绿色和可持续类投资者占比22%。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问于晓明在接受《证券日报》记者采访时表示,此次人民币绿色主权债券的超额认购和低利率发行,释放了三重信号,即国际资本对中国主权信用的信心坚定、全球绿色金融共识正加速形成以及人民币国际化进程持续深化。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊认为,首笔人民币绿色主权债券认购倍数高达6.9倍,表明国际投资者对中国主权信用充满信心。

“此外,绿色和可持续类投资者占比达到22%,显示出国际投资者对绿色金融具有浓厚兴趣,也表明全球市场对可持续发展和环境保护的重视。”郑磊表示,本次人民币绿色主权债券的发行在全球资本市场树立了绿色金融的标杆,为其他国家和地区

扩消费稳投资同步发力 “两新”政策持续显效

■本报记者 刘 萌

国家发展改革委日前发布消息称,1月份至2月份,“两新”政策进一步发力显效,带动设备工器具购置投资同比增长18%,社会消费品零售总额同比增长4%,继续发挥扩消费、稳投资、促转型、惠民生重要作用。

1月5日,国家发展改革委、财政部印发《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》,会同有关部门抓紧出台分领域实施细则,及时下达超长期特别国债资金,加快推动“两新”加力扩围政策落实落地。

在“两新”政策带动下,各地各部门大力提振和扩大消费,不断激发消费新活力。数据显示,1月份至2月份,汽车以旧换新超过107万辆,带动新车销售额达1165亿元;家电以旧换新申请量超过2000万台,限额以上单位家电类商品零售额达1537亿元,同比增长10.9%;手机购新补贴效果尤为亮眼,限额以上单位通讯器材类商品零售额同比大幅增长26.2%。

“今年超长期特别国债支持消费品以旧换新资金规模增加至3000亿元,通过提供财政支持和激励措施,有效激发了市场的消费活力。”中国数实融合50人论坛智库专家洪勇在接受《证券日报》记者采访时表示,政策中包含的以旧换新补贴,尤其是在汽车和电子产品领域,显著提高了消费者的购买意愿。此外,今年补贴政策还扩展到家电、手机等消费品,通过补贴促进了消费升级,增加了相关商品的销售量。

“两新”政策不仅有效激发了消费活力,还持续拉动投资增长。今年2000亿元超长期特别国债资金支持设备更新覆盖范围进一步扩展至电子信息、安全生产、设施农业、粮油加工等领域。

在政策带动下,1月份至2月份,全国设备工器具购置投资同比增长18%,增速比2024年全年加快2.3个百分点,比全部投资高13.9个百分点,对全部投资增长的贡献率为62.3%,拉动全部投资增长2.6个百分点。

中国信息协会常务理事、国研新经济研究院

发行绿色债券提供了借鉴。

作为“五篇大文章”之一,绿色金融在促进经济社会发展全面绿色转型,推动可持续发展方面发挥着重要作用。

今年2月份,财政部发布了《中华人民共和国绿色主权债券框架》(以下简称《框架》),明确未来财政部将以此为基础在境外发行中国绿色主权债券,丰富国际市场高质量绿色债券品种,吸引国际资金支持国内绿色低碳发展,助力做好绿色金融大文章,持续推进美丽中国建设。

本次发行的债券是《框架》发布后财政部发行的首笔绿色主权债券。根据《框架》规定,《框架》下发行的绿色主权债券所募集的资金将全部用于中央财政预算中合格绿色支出,并有助于实现以下环境目标:气候变化减缓、气候变化适应、自然资源保护、污染防治和生物多样性保护。

具体而言,绿色支出可包含直接项目投资、项目运营支出、中央对项目转移支付、退税等形式。同时,范围包含清洁交通、可持续水资源与废水管理、生物资源和土地资源的环境可持续管理及修复、海洋生态保护修复、污染防治、资源循环利用等六类绿色项目。

“债券募集资金全部用于中央财政预算中的合格绿色支出,将有助于推动中国绿色低碳转型,实现气候变化减缓、自然资源保护等环境目标。”郑磊认为,首笔人民币绿色主权债券的发行也为中资主体在境外市场发行绿色债券起到示范作用,有助于引导更多中资发行人采用接轨国际并符合国内绿色融资要求的标准发行绿色债券。

“首笔人民币绿色主权债券的成功发行意义深远。”于晓明表示,在绿色金融领域,其构建了主权级绿色融资范式,推动了国际绿色与中国实践对接。在人民币国际化层面,则强化了人民币作为储备资产的吸引力。

创始院长朱克力在接受《证券日报》记者采访时表示,“两新”政策对投资的“撬动”有着“四两拨千斤”的作用,通过制度创新构建了“标准牵引—产业升级—投资迭代”的传导链条。同时,通过“预期管理”有效减少了市场预期情绪,当企业清晰看到技术路线和准入门槛时,设备更新投资的沉没成本顾虑大幅降低。此外,这种投资具有乘数效应,新设备投入还会催生配套服务需求,形成“硬件投资+服务增值”的复合增长极,使投资从单纯的规模扩张转向价值创造驱动。

值得一提的是,“两新”政策还稳步提升了标准水平。今年1月份至2月份,我国新增发布“两新”领域国家标准13项;截至目前,2024年和2025年“两新”领域计划制定修订的294项国家标准中,已累计发布185项。这些标准的发布,不仅为产业转型升级和废旧产品设备高水平循环利用提供了支撑,还为消费品质量安全提供了保障。

“新”的产品、设备持续增长,“旧”的如何处理?洪勇建议,首先,进一步加强废旧产品的回收网络建设,提高回收处理的便捷性和效率;其次,加强相关标准的制定和执行,确保废旧产品得到安全和环保的处理;再次,可通过税收优惠、补贴政策激励,支持企业开展废旧产品的再利用和资源化,鼓励企业投资研发回收技术,促进资源的循环利用;最后,加强公众教育,提高社会各界对旧物公益处理的认识和参与度,共同构建绿色、可持续的循环经济体系。

在设备更新方面,朱克力认为,可以构建“三轨并行”机制:对仍有改造价值的传统设备,通过加装智能传感器或“嫁接”工业互联网实现升级再利用;对高耗能高排放产能,设立梯次式碳税杠杆,倒逼其绿色转型;对落后产能则实施产能置换证券化,允许企业将淘汰产能指标转化为新兴产业投资额度。同时,建立跨区域产能协作平台,引导中西部地区承接东部地区在转型过程中溢出的适用性产能,形成全国一盘棋的产业新陈代谢系统。

多地密集出台购房补贴新政 “真金白银”稳楼市

■本报记者 陈 潇

近期,全国多地密集出台购房支持政策,通过“真金白银”的购房补贴、创新性的购房资助政策及优化拓展住房消费“以旧换新”模式等举措,进一步降低居民购房门槛和成本。其中,不少地区购房补贴金额最高可达数十万元,补贴力度加大成为重要趋势。

例如,浙江省义乌市于2025年3月27日印发《关于支持刚性和改善性需求购房的通知》(以下简称《通知》),包括实施首次置业购房补贴、实施多孩家庭购房补贴等。

《通知》明确,个人及配偶名下在义乌市行政区域内无商品住房的,购买建筑面积小于150平方米且预(现)售备案总价不超过350万元的一手新建商

品住房,给予1000元/平方米补贴。符合国家全面两孩、三孩政策实施后生育的多孩家庭,购买一手新建商品住房时给予补贴:两孩家庭每套补贴10万元,三孩家庭每套补贴20万元。

4月3日,西藏自治区宣布优化购房补贴政策,规定财政补贴标准不超过购房总价的3%,单套最高补贴5万元,补贴时限为2025年1月1日至2026年3月25日;同日,江苏省常州市出台购房新政,其中提及,符合购房资助条件的申请人,在常州市购房资助专项房源库内新选购一套建筑面积140平方米及以下新建商品住房现房,可获得购房款的15%但不超过20万元的购房资助。

除直接的补贴资助,多地还在探索多种创新购房模式,助力楼市回稳。在产权模式创新上,江苏省无锡市梁溪城

市发展集团有限公司于近期推出“共有产权商品房”,企业与购房者各持50%产权,购房者享有房屋全部使用权,首付压力显著降低;南京等地则通过金融工具减轻购房者还款压力,如南京银行面向新市民和青年群体推出“鑫青贷”,与普通房贷相比,前5年的还款金额更少、月供压力更低,每月归还本金最低100元。

与此同时,南京市还优化拓展住房消费“以旧换新”模式,对换购新房者叠加政府1%和企业3%至5%的补贴优惠;安徽省明确提出鼓励各市推出阶段性购房补贴、购房消费券、“以旧换新”等促销政策。

根据中指研究院监测显示,2025年以来,全国已有超110省市(县)出台政策超170条。各地政策优化集中在

调整公积金贷款、加大购房补贴力度等方面。

中指研究院政策研究总监陈文静表示,近期,地方持续从降低购房者置业门槛、降低置业成本等方面优化楼市政策,将在一定程度上促进购房需求释放。已经出台的几类新型举措也给其他城市提供了新的思路 and 参考,加大购房补贴力度等政策措施有望在更多城市推广。

上海易居房地产研究院副院长严跃进向《证券日报》记者表示,通过精准补贴、贷款支持及产权模式创新,各地有望持续释放刚性及改善性住房需求。本轮政策组合拳既体现了地方政府“稳楼市”的决心,也反映出稳楼市“政策工具箱”的进一步丰富,随着更多政策的出台和推广,房地产市场有望持续回稳。



以旧“焕”新 赢未来