

内部资料
仅供参考



全球观察

GLOBAL WATCH

对外经济贸易大学国家（北京）对外开放研究院主办

2024 年第 48 期 / 总第 173 期

本期聚焦

路透社：特朗普胜选令股市振奋，但关税为 2025 年带来不确定性

德国之声：2025 年中国能否摆脱经济深度调整压力？

东亚论坛：特朗普 2025 年议程：以美国全球领导地位换取加征关税

目录

- 一、主流媒体报道 1
 - （一）路透社：特朗普胜选令股市振奋，但关税为 2025 年带来不确定性 1
 - （二）德国之声：2025 年中国能否摆脱经济深度调整压力？ 4
 - （三）路透社：独家报道：消息人士称中国计划 2025 年财政赤字率为创纪录的 4% 8
 - （四）路透社：特朗普威胁征收新关税，中国寻求谈判解决 9
- 二、顶级组织与智库 12
 - 东亚论坛：特朗普 2025 年议程：以美国全球领导地位换取加征关税 12



一、主流媒体报道

（一）路透社：特朗普胜选令股市振奋，但关税为2025年带来不确定性

美国股市对唐纳德·特朗普在2024年总统选举中的胜利表示支持，但如果当选总统兑现其关税威胁，未来可能面临动荡。目前，即将上任政府的政策细节尚不明朗，包括特朗普上月再次威胁要对中国、加拿大、墨西哥和其他美国贸易伙伴加征关税，此举是否仅是为协商边境安全等其他问题的初步施压手段尚未可知。新关税的实施时间和程度并不明确，而关税对美国影响的严重程度可能取决于目标国家是否采取反制措施。经济学家对最坏情况的预测令人担忧。

牛津经济研究院模拟的一个极端长期情景显示，全球贸易可能萎缩高达10%，而美国经济增长率或将比当前预期低约1个百分点。其他预测显示，关税将对企业盈利造成冲击，尤其是零售、工业和材料行业，同时加剧通货膨胀。

“关税对经济基本上是有害的，”摩根大通资产管理公司首席全球策略师大卫·凯利（David Kelly）表示，“关税可能同时增加通胀压力并削弱经济增长，带来滞胀效应。”

尽管特朗普的关税威胁引发了外汇市场的波动，但美国股市对这些威胁反应平淡，市场延续了今年以来超过26%的涨势，标



普500指数也因此创下历史新高。

巴克莱银行策略师估计，特朗普对加拿大、墨西哥和中国拟议实施的关税及遭受的任何反制措施，可能使标普500指数收益下降2.8%。由于材料和非必需消费品在墨西哥和加拿大有大量供应链和生产布局，可能面临两位数的盈利下降。而目标国家若采取反制关税将进一步加剧企业盈利的下滑。

美国银行全球研究部预计，如果对中国关税加倍至40%，而对其他国家（不包括墨西哥和加拿大）的关税升至约8%，标普500指数的盈利将下降1%。但如果目标国家实施反制关税，导致对外国市场销售受损，盈利下滑幅度可能达到5%。

德意志银行的经济学家指出，关税可能会将明年的个人消费支出价格指数（PCE）这个广泛使用的通胀指标，从原本预计的2.3%推高至大约2.5%。特朗普竞选团队未立即对此发表评论。

回顾特朗普第一任期

特朗普曾称关税是“世界上最美的词汇”，并认为其关税计划将重建美国制造业基础，增加美国的就业机会和收入，并在10年内为联邦政府赚取数万亿美元的收入。

一些投资者正重新审视特朗普第一任期内的关税政策，以预测此次关税可能带来的影响。

根据加拿大皇家银行资本市场的数据库，在2018年的中美贸易战期间，材料和工业行业是市场表现最差的行业，两者在九个月内跌幅均超过5%。广受欢迎的防御性股票在不确定时期回报率最



高，如公用事业和房地产行业均上涨超过10%。

加拿大皇家银行的策略师本月早些时候将材料板块评级从“增持”下调至“市场持平”，理由之一是其在2018年期间表现不佳。自特朗普11月5日胜选以来，该板块下跌了3%，而标普500指数同期上涨了4%。

花旗银行的分析显示，在2018年和2019年美国宣布关税或中国采取反制措施的日子里，科技板块往往表现不佳，硬件和半导体尤其疲软。然而，花旗策略师在一份近期报告中指出，由于科技板块仍处于人工智能领域的最前沿，可能会因关税的实施受益于订单的前置，其近期风险相对较小。

瑞银全球财富管理公司美国股票负责人大卫·勒夫科维茨（David Lefkowitz）表示，对中国加征更高关税可能使零售商、工业公司和科技硬件公司成为主要目标。他提到，像苹果、星巴克和耐克这样的美国知名品牌可能面临目标国家的报复措施。

勒夫科维茨表示，在加拿大和墨西哥设有制造业务的汽车制造商也可能受到关税的冲击。在特朗普上个月做出关税承诺后，通用汽车和其他汽车股遭到抛售。

看涨的投资者则将希望寄托于特朗普经济纲领的其他部分，包括减税和放松监管，可能在一定程度上抵消关税的负面影响。此外，特朗普选择提名知名投资者斯科特·贝森特（Scott Bessent）为美国财政部长，这是美国经济领域的最高官职，这一选择也赢得了华尔街的欢迎。



勒夫科维茨指出，特朗普历史上也曾将股市表现作为政策成功与否的部分衡量标准，这可能让他在实施关税时更加谨慎，以免对股市造成严重冲击。他表示：“他们的目标是推动美国的经济增长。关税最终会降低增长，而特朗普倾向于关注市场表现。正因如此，市场对关税消息暂时表现得较为冷静。”

作者：路易斯·克罗斯科夫，2024年12月11日

翻译：张祎

(<https://www.reuters.com/world/us/stocks-cheered-trumps-victory-tariffs-bring-unknowns-2025-2024-12-11/>)

（二）德国之声：2025年中国能否摆脱经济深度调整压力？

中国的中央经济工作会议昨日闭幕，习近平主席宣布了一系列旨在提振经济的财政和货币政策，包括采取降息举措和增加政府借款。

近年来，中国一直在努力应对经济放缓和国内消费需求持续疲软的问题。据投资银行高盛的研究预测，2025年中国实际GDP增速将从2024年的4.9%放缓至4.5%。中央经济工作会议确定，明年将实施“更加积极的”财政政策和“适度宽松”的货币政策。

纽约智库亚洲协会的中国经济研究员莉兹·C·李（Lizzi C. Lee）向德国之声表示，今年的“中央经济工作会议”传递出



一定的经济调整压力的信号。

2025年，中国将面临新的经济逆向压力。美国当选总统唐纳德·特朗普将于1月上任，承诺对中国出口商品征收高额关税。

中国的增长战略

据新华社报道，中央经济工作会议强调，明年的重点是“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”。此外，政府将提高“财政赤字率，增加发行超长期特别国债”，并采取适度宽松的货币政策，通过降低存款准备金率和利率来保持流动性充裕。这标志着中国货币政策的一次重大转变。自2010年底以来，中国基本采取了所谓的“稳健”经济政策。

中国自2024年9月以来的主要刺激措施

银行贷款增加	1万亿元
基础设施投资	1万亿元
地方政府债务互换	6万亿元
股市提振	8千亿元
地方政府债券	4万亿元
降息	从1.7%降至1.5%
最低住房存款降至	15%

来源：路透社

台湾中华经济研究院学者王国成（音译）向德国之声表示，政策放宽意味着政府将在明年增发货币，同时大规模购买政府债券。

今年9月，中国人民银行推出了自新冠疫情以来最大规模的经济宽松措施，向银行体系注入了约1万亿元人民币。



11月，财政部推出了总额10万亿元人民币（约合1.4万亿美元）的债务融资计划，以缓解地方政府的财政压力。莉兹·C·李指出，这些措施表明中国领导层愿意采取更多行动，但“真正的考验在于究竟能落实多少”，因为计划中额外刺激政策的规模和细节仍不清晰。她说：“如果没有更明确的规模和具体改革作为支撑，这些措施可能只能短暂提振市场情绪，而长期挑战更需要解决。”王国成认为，中国要警惕“流动性陷阱”，尽管货币政策放宽、利率下降，但民众更倾向于储蓄而非消费。

房地产市场是关键

虽然经济会议为明年设定了方向，但具体的增长目标和指导方针将在明年春季的全国人大会议后公布。

中国将2024年的GDP增长目标定为5%。根据前三季度的官方数据，实现这一目标仍具有挑战性。然而，经济学家预计中国政府可能在2025年继续设定5%的增长目标。莉兹·C·李表示：“5%的目标并非遥不可及，但要实现它需要采取果断行动，尤其是在稳定房地产市场方面……住房市场占GDP的约20%，占家庭财富的70%。”此外，房地产市场涉及广泛的上下游产业，市场疲软会引发广泛的经济挑战，甚至影响地方财政。

中央经济工作会议明确明年会“稳住楼市股市”，并“持续用力推动房地产市场止跌回稳”。不过，王国成认为，稳定房地产市场的关键在于中国政府购买地方库存房屋。他指出，这样做“至少能让市场感到房地产调整已经触底”，从而有望恢复市场



信心。“很明显，发行更多特别国债也恐怕较难改善整体经济形势，”王国成说，“经济转型期，中产阶级的工资有所降低……即使房价下跌，他们也难负担得起房贷。”

中国“完善工具包”应对特朗普关税

即将上任的特朗普威胁对中国出口美国的商品征收至少60%的关税。王国成表示，他供职的机构计算了约13家机构投资者的预测，若美国实施60%的关税，中国经济增长率可能降至3%，低于此前4.5%的预测。高盛的研究则预测，若有效关税税率提高20个百分点，将使2025年中国实际GDP下滑0.7个百分点。

尽管会议上中国核心领导层未直接提及美中贸易战，但强调“当前外部环境变化带来的不利影响加深”。习近平主席周二与多家国际经济组织领导人会晤时表示，“关税战不会有赢家。”

莉兹·C·李指出，中国目前在应对特朗普潜在关税上采取的是“审慎准备”的态度，而非直接对抗。她补充道，“与此同时，中国正在悄然完善应对紧张局势升级的工具包，包括加强网络安全调查、收紧出口管制和对外国公司实施监管审查等措施。”

面对与美国持续的科技战，中国正积极推进国内生产策略，特别是在半导体领域。“攻克关键核心技术”成为今年会议的重点之一。然而，王国成认为，实现半导体行业的技术独立需要大量投资，但成功并无保证。此外，优先发展这些行业可能会抑制服务业的增长。因此，“技术独立与扩大内需必然存在冲突。”

作者：李宇辰（音译），2024年12月13日



翻译：张祎

(<https://www.dw.com/en/can-china-climb-out-of-economic-stagnation-in-2025/a-71044629>)

（三）路透社：独家报道：消息人士称中国计划2025年财政赤字率为创纪录的4%

两位知情人士透露，中国上周同意将2025年财政赤字占国内生产总值的比重提高至4%，创历史新高，同时保持5%左右的经济增长目标。这一新的赤字计划较2024年初设定的3%赤字率目标有所提高，符合12月政治局会议及上周中央经济工作会议提出的“更加积极”的财政政策方向。这些目标虽然已经达成，但尚未正式公布。

GDP中额外增加的一个百分点的支出相当于约1.3万亿元人民币（1794亿美元）。两位消息人士表示，这些额外刺激资金将通过发行预算外的特别国债来融资。通常，这些目标要到明年3月的全国人大会议上才会正式公布，在会议前仍有可能调整。

代表政府处理媒体事务的国务院新闻办公室以及财政部未立即回应路透社的置评请求。在明年实施的更大规模财政刺激政策，是中国为应对唐纳德·特朗普在2025年1月重返白宫后，美国对中国进口商品加征关税的预期而做的提前准备工作。

两位消息人士表示，中国将在2025年维持5%左右的GDP增长



目标不变。

据中国官方媒体援引中央经济工作会议总结的报道，会议强调“有必要保持经济稳定增长”，提高财政赤字率并发行更多政府债务，但未提及具体数字。

作者：佚名，2024年12月17日

翻译：张祎

(<https://www.reuters.com/markets/asia/china-plans-record-budget-deficit-4-gdp-2025-say-sources-2024-12-17/>)

（四）路透社：特朗普威胁征收新关税，中国寻求谈判解决

分析人士指出，唐纳德·特朗普升级对中国的关税威胁之际，中国正通过限制措施抢占先机，以寻求与美国展开谈判，从而避免全面贸易战。吸取特朗普第一任期发起贸易战的经验教训，中国正试图积累谈判筹码，与美国新政府就贸易、投资及科技等双边关系中的争议问题展开对话。同时，中国也对新增关税将对其经济造成的负面影响表示关切。

本周，中国对美国芯片巨头英伟达启动了反垄断调查。此前中国已宣布禁止向美国出口稀有矿产。汇丰银行首席亚洲经济学家弗雷德·纽曼（Fred Neumann）表示：“我们需要将此视为双



方谈判的开端，而不是简单地相互加征关税后各行其是。”

中美贸易商品构成的变化

美国在电脑和电池等科技产品进口方面仍依赖中国，中国对美国制造的喷气式飞机和大型汽车的需求减少，但增加了对美国原油的购买。

中国对美出口 前十



美国对中出口 前十



注：*低价值货物是指那些符合美国的小额免税规则的货物

来源：中国海关

路透社 2024年12月13日 克里帕·贾亚拉姆和乔·卡什制图



牛津大学中国中心研究员乔治·马格努斯（George Magnus）表示，中国已为应对多数关税政策做好了充分准备，除非美国宣布对所有中国商品实施“毁灭性”的60%的关税。作为全球第二大经济体，中国目前在电动汽车和绿色能源等领域占据全球主导地位，并已逐步减少对波音飞机或大型燃油车的依赖，如今中国已转向使用空客飞机和国产C919客机等替代品。尽管如此，中国距离自给自足仍存在较大差距。

分析人士认为，与世界最大经济体的新贸易战仍将对中国造成更大的伤害，因为美国可以对其商品征收更高的进口关税，并进一步将中国从全球供应链中剥离出来。面对日益悲观的全球贸易前景和疲弱的国内消费需求，中国仍需要从美国进口先进微芯片和其他高科技设备等战略物资，同时依赖美国消费者购买其商品。

作者：佚名，2024年12月13日

翻译：张祎

(<https://www.reuters.com/world/china/china-eyes-negotiations-trump-threatens-new-tariffs-2024-12-13/>)



二、顶级组织与智库

东亚论坛：特朗普2025年议程：以美国全球领导地位 换取加征关税

相对于特朗普在2024年美国总统大选中获胜而言，共和党同时赢得参议院和众议院更加出乎人们预料。如此的“三连胜”将使特朗普能够重塑美国在国际舞台上的角色，对国际秩序产生深远影响。

当特朗普于2025年1月20日上任后，他不仅可以再次行使法律赋予总统的广泛行政权力，还能推动新的立法以推进其激进的经济议程。特朗普似乎正准备瓦解自2017年其首次当选总统之前一直指导美国经济政策的“华盛顿共识”的四大支柱：相对自由和非歧视性的贸易、开放的资本市场、适度的预算赤字以及独立的中央银行。

特朗普可以通过行政命令对任何国家或产品实施任意程度的关税。在竞选期间，他曾主张对所有进口商品额外加征10%至20%的关税，包括与美国签有自由贸易协定的贸易伙伴。他还提议将2019年起对所有中国进口商品实施的19%的关税税率上调至60%。在大选后不久，特朗普威胁若墨西哥和加拿大无法有效遏制流向美国的芬太尼和非法移民，则将对两国所有出口至美国的商品征收25%的关税。此外，他还警告称，如果金砖国家试图推出替代美元的货币，美国将对这些国家的进口商品征收100%的关



税。

特朗普在关税问题上面临的实际限制并非行政权力的范围，而是三大国内政治阻力：因总统的贸易政策导致的外国对美国出口商品的报复性措施、敏感消费品价格的上涨，以及对依赖外国零部件的美国企业造成的潜在损害。

尽管如此，特朗普就职前的言论表明，他可能会频繁使用关税威胁，作为向外国伙伴施压以获得让步的筹码。美国每年发布的《外国贸易壁垒评估报告》，总结了美国可能寻求的贸易让步，其中或许能预示特朗普潜在的具体要求。他可能会对“必要”或价格敏感的商品，以及对重要企业支持者有利的产品提供豁免。这种关税壁垒及其豁免条款必将在世界贸易组织层面引发巨大争议。其结果将是贸易自由度的大幅下降，并对贸易伙伴之间以及针对贸易伙伴造成广泛的歧视性影响。特朗普已经抛弃了从贸易中实现互利互惠的观念，而是将贸易视为国家之间对抗的工具。

特朗普长期以来对美国经济治理的不满之一，是贸易逆差的规模及其持续性。2024年，美国经常账户逆差约为9500亿美元。与经济家的观点不同，特朗普并不认为逆差是储蓄、投资和政府支出之间内部平衡的结果，而是归因于不公平的外国贸易政策和产业政策。如果由于关税导致美元升值、贸易逆差扩大，特朗普的第二个任期可能会寻求通过美元贬值作为补救措施。

2024财年，美国联邦预算赤字达到1.8万亿美元，约占其预计29万亿美元GDP的7%。2025年的立法将试图延续并扩大2017年



的《减税与就业法案》。特朗普计划将企业税率从21%降至15%，并免除对小费、加班费和社会保障福利的所得税。

宏观经济学家指出，即便考虑到更高的关税收入，特朗普的税收议程仍可能使联邦年度赤字增加8000亿美元。这一刺激政策可能会导致已然强劲的美国经济转向过热。通胀压力以及关税对生活成本的影响可能促使美联储加息，而特朗普对此坚决反对。

受到2021年和2022年通胀初期反应过于迟缓的经验教训，美联储可能将在经济过热时大幅收紧货币政策。届时，特朗普可能要求国会起草立法，赋予总统对美联储更广泛的权力，包括罢免美联储理事或参与货币政策决策的权力，这种做法可能削弱美元在全球贸易和金融中的主导地位。

此外，特朗普对美国军事介入外国事务的厌恶，可能意味着美国的盟友将无法再指望其在对抗俄罗斯或中国上提供支持。事实上，特朗普对“大交易”的偏爱可能会促使他与俄罗斯就乌克兰问题达成妥协，甚至与中国在台湾问题上妥协。总体而言，特朗普的经济和外交政策或将导致美国放弃全球领导地位。除非爆发全球战争，否则很难想象会有比这更具破坏性的结果。

作者：加里·赫夫鲍尔（彼得森国际经济研究所），2024年12月10日

翻译：张玮

(<https://easiaforum.org/2024/12/10/trumps-2025-agenda-trades-us-global-leadership-for-tariffs/>)

主编：王颖 执行主编：海尔 Pelagia Karpathiotaki 编辑：徐天鹏 黄希韦 版面：徐天鹏



2024 年第 48 期（总第 173 期）

内部资料 免费交流

主办单位：对外经济贸易大学国家（北京）
对外开放研究院

地 址：北京市朝阳区惠新东街 10 号对外
经济贸易大学科研楼 602 室

网 址：<http://acoes.uibe.edu.cn>

电 话：010-64494672

邮 编：100029

声 明：

1. 本报告中的信息和数据来自于公开资料，仅供内部参考，不代表本研究院立场。
2. 未经授权，不得擅自引用及传播。

