



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-04-11

对等关税冲击对全球和国内经济有何影响

蒋文斌

国债研究员

从业资格号: F3048844

交易咨询号: Z0017196

☎ 0755-23375128

✉ jiangwb@wkqh.cn

程靖茹（联系人）

宏观研究员

从业资格号: F03133937

✉ chengjr@wkqh.cn

报告要点:

美国总统唐纳德·特朗普于4月2日宣布其对等关税政策，对全球市场构成显著冲击。此次关税加征举措的力度与范围远超市场预期，主要体现在覆盖范围广、加征幅度大、落地速度快且影响深远。

全球经济和贸易方面，此政策动摇了多边贸易体系的根基，可能导致贸易规则向双边或区域化倒退，加剧贸易壁垒。据OECD测算，若全面实施10%基准关税，或将影响全球2025年GDP增速下降约0.27个百分点，并可能拉动全球通胀提升0.38个百分点。对中国而言，若按54%关税幅度，将显著拖累对美出口，进而影响GDP增速约1-1.5个百分点。中长期看，美国政策的不确定性和逆全球化倾向可能削弱市场对美元的信心，对国际货币体系稳定性产生深远影响。

国内经济方面，对等关税政策有望推动国内经济结构性调整，内需提振政策可期。高关税行业面临产能转向国内消费市场的压力，进口依赖度高的领域将加速自主可控进程，但短期可能面临供给缺口与成本攀升。预计国内政策将在4-5月迎来集中发力阶段，核心在于居民端导向和内需提振，货币政策方面，财政发力同样需要宽货币政策配合，降准时点有望前置，结构性货币政策工具精准发力，维持市场流动性合理充裕。

对等关税冲击对全球和国内经济有何影响

一、美国“对等关税”政策的主要内容

美国总统唐纳德·特朗普于4月2日宣布其对等关税政策，对全球市场构成显著冲击。具体而言，特朗普的主要关税加征措施包括对所有贸易伙伴实施了10%的基准关税加征，此前已加征25%关税的钢铝、汽车等行业，以及部分关键金属与能源产品被排除在此次加征范围之外。同时针对部分国家，根据贸易逆差规模情况实施不同程度的额外关税加征，对中国额外增加34%的关税幅度，并在4月2日后两国对等关税有进一步加码。此外，美国还计划自5月2日起取消800美元以下小包裹的关税豁免政策。

此次关税加征举措的力度与范围均远超市场预期。此次“对等关税”政策的超预期主要体现在以下几个方面：其一，关税加征覆盖范围广，对所有贸易伙伴均设定了10%的基准关税，涉及范围超预期；其二，加征幅度大，不仅包含了市场预期的普遍10%的对等关税，还通过叠加贸易逆差比重计算的加征关税幅度，使得实际征收税率远超预期；其三，落地速度快且影响深远，针对所有国家的普遍关税于4月5日生效，差异化对等关税于4月9日生效（后续公布推迟90天），并且取消了小包裹的免税豁免政策，对转口贸易和跨境电商等渠道同样造成冲击。

二、“对等关税”冲击对海内外经济有何影响

此次远超市场预期的“对等关税”政策，对全球贸易体系和经济带来显著影响，并引发全球金融市场的明显波动。

全球贸易和经济增长方面，关税政策动摇了多边贸易体系的根基。最惠国关税待遇原则作为全球贸易非歧视性的核心保障，其削弱将导致贸易规则从多边框架向双边或区域化倒退，加剧贸易壁垒的扩散。若主要经济体相继采取反制措施，可能引发关税税率的螺旋式上升，进一步压缩全球贸易规模。同时，关税加征将直接抑制经济增长。根据OECD的测算，若全面实施10%的基准关税，全球2025年GDP增速或将下降0.27个百分点，可能拉动全球通胀提升0.38个百分点。如果叠加差异化的对等关税税率，这一负面影响可能更为明显。以中国为例，根据我们测算，参考“特朗普1.0”时期我国出口增速对关税的敏感度，如果加征54%关税，或拖累GDP增速约1-1.5个百分点。若其他经济体效仿，全球供应链成本上升将推高通胀，压制消费与投资需求，进一步形成负向循环。

中长期看，美国政策极具不确定性和逆全球化倾向，将动摇市场对美国政策稳定性的信心，影响美元的货币地位。关税政策的随意性与破坏性，可能使得部分资金强化对于美元的不信任，对美元造成贬值压力。这一趋势长期看可能对国际货币体系稳定性产生深远影响，其他国家寻求对以美元为基础的金融体系的替代，例如由金砖国家运营的货币和支付系统，数字人民币、数字欧元的影响力有望进一步扩充，从而满足在跨境供应链中实现顺畅支付的需求。

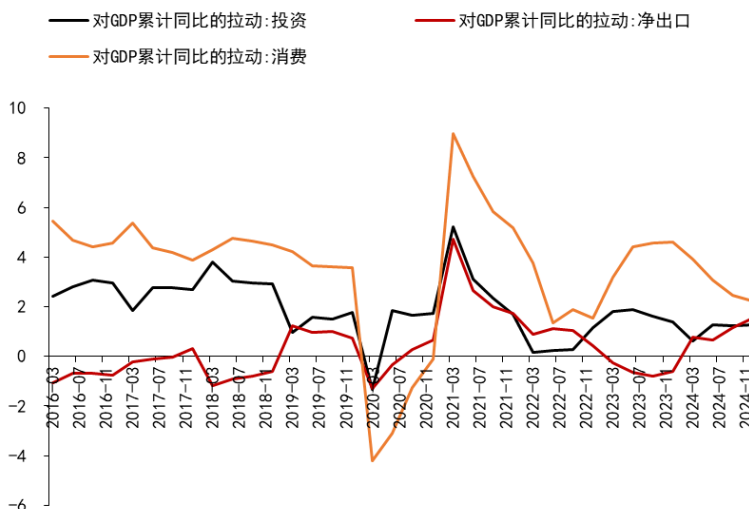
三、关税冲击进一步增强提振内需必要性

对于国内经济而言，美国逆全球化主张及外需压力有望推动国内经济结构性调整，

内需提振政策可期。对等关税不仅重构全球贸易秩序，还可能通过抑制贸易、抬高成本与触发反制，对经济增长与产业布局产生深远负面影响。高关税行业面临产能转向国内消费市场的压力，当前内需提振仍有赖政策支持。同时，进口依赖度高的领域如半导体等将加速自主可控进程，但短期可能面临供给缺口与成本攀升。预计4-5月国内政策可能迎来集中发力阶段，面对外需承压，短期政策核心可能依然在居民端导向和内需提振。

政策方面，在当前低通胀与内需弱修复环境下，财政政策有望转向内需拉动，可能的具体措施包括消费贷款贴息、发放育儿补贴、保障劳动者休假权益等；同时加大新基建投资力度，推动设备更新改造；提高出口退税率；进一步强化对科技创新与战略性新兴产业的财税支持等等。货币政策方面，财政发力有待宽货币配合，降准时点有望前置；采取结构性货币政策工具，定向支持科技、地产、消费、资本市场等方向，维持市场流动性合理充裕。

图 1：出口对 GDP 增速拉动承压，政策或转向居民端消费



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn