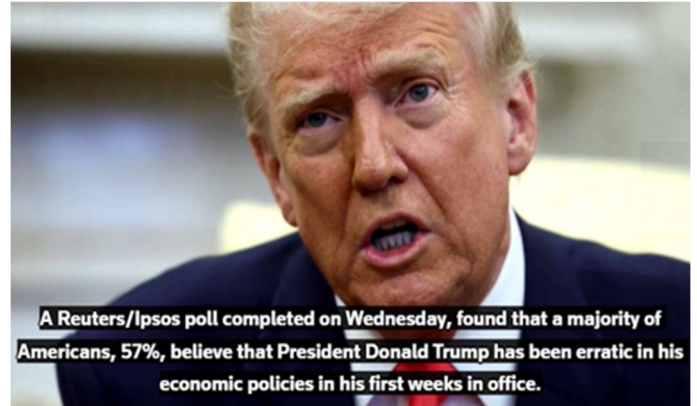


市场周报（2025 年 3 月第 2 期）

本周名言

恐惧往往是我们对不确定性的本能反应。

美股承压，关税担忧重燃。根据哈里斯民调 3 月初数据，越来越多的美国人对关税的经济影响感到担忧——民主党支持者中占比达 90%，共和党支持者中亦有 57%。市场担心，新一轮贸易战言论可能再度推高通胀，甚至将美国经济拖入衰退。这一情绪与两个月前形成鲜明对比：当时仅 61% 的受访者表达对关税的忧虑。目前，白宫正考虑对所有进口商品（包括加拿大、墨西哥等盟友）加征“对等”关税，市场陷入高度紧张。



从历史经验看，关税旨在保护本土产业。但若美国无法完全实现本土化生产（在当今全球供应链中显然不现实），其成本将以消费者价格上涨、供应链中断及报复性关税的形式反噬自身。

尽管特朗普政府声称该政策可重振制造业并提高薪资，但商务部长霍华德·卢特尼克（Howard Lutnick）上周坦言，经济衰退可能发生，但代价值得。

这一说法难获广泛认同。同一民调显示，66% 的美国人认为特朗普时代的关税政策或需数年才能让经济恢复元气”。

投资启示

市场厌恶不确定性，而关税正是经济政策中最不可预测的工具之一。当前通胀阴霾未散，降息预期渐近，贸易战风险重燃可能加剧股市波动，尤其冲击依赖全球供应链的行业（如汽车、电子、零售）。投资者可考虑转向防御性板块、高股息优质资产，或布局具备定价权的美国出口商（前提是报复性关税未过度升级）。保持警惕，华尔街或需美联储出手托底。

上周要闻

美国经济/政治

- 3 月 12 日 - 美国 CPI 同比 2.8%，低于预期的 2.9%。
- 3 月 13 日 - 路透社/益普索民调显示，多数美国人认为特朗普经济政策过于反复。
- 3 月 14 日 - 消费者信心指数跌至 2022 年以来新低，关税推升通胀忧虑。

欧洲经济/政治

- 3 月 11 日 - 美国盟友反击特朗普对钢铁和铝进口加征 25% 关税。
- 3 月 12 日 - 特朗普威胁对欧盟酒类产品加征 200% 关税。

亚太经济/股市

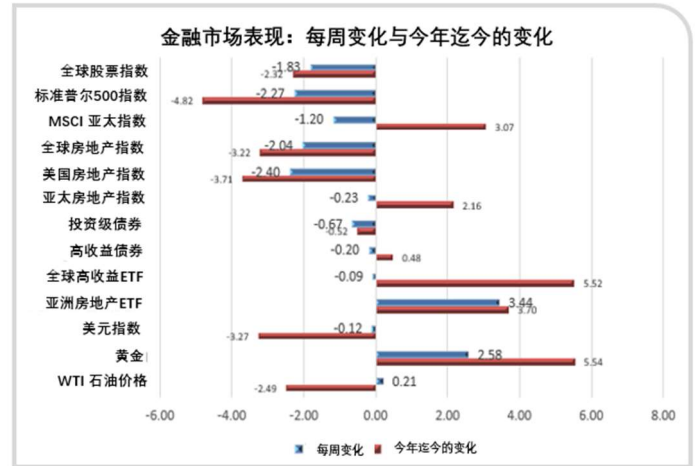
- 3月11日- 印尼与越南升级合作以应对美国关税风险。
- 3月15日- 特朗普关税威胁冲击槟城半导体产业繁荣。
- 3月16日- 中国宣布大力提振消费以稳定经济。

每周数据追踪

每周图表：

- **美股：** 3月第二周因关税忧虑普遍下跌。
- **黄金：** 价格突破每盎司 3000 美元历史新高。
- **原油：** 全球衰退担忧叠加关税风险拖累油价走低。

注: 图表显示指标常态化后的每周高点和低点, 突出(蓝色)最近指标情况。



本周图表

中资银行股强势反弹。中国建设银行（CCB, 939 HK）领涨，自2024年1月至今累计回报率达53%，有力回击市场对中国经济的悲观预期。尽管华尔街屡次唱空（聚焦房地产疲软与增长放缓），中国政策方向保持连贯——央行持续通过信贷支持实体经济。

中国中产阶级预计将扩至7.07亿人，银行在消费、基建及国家发展战略中的融资作用至关重要。长期来看，建行、工行（1398 HK）等将直接受益。若股价回调（甚至包括汇丰香港等涉华业务银行），股息率变得具有吸引力，则或可提供布局良机。但需保持耐心，因中美贸易博弈与经济转型仍存复杂性。

