



## 特朗普關稅政策的影響與可能發行的永續無息的國債 展望

2025-04-15 08:49

在特朗普宣布將中國關稅大幅提升之前，許多人認為這只是談判策略的一部分。然而，2025年4月2日，特朗普在國際舞台上堅定地表示，這並非兒戲。此舉不僅針對中國，也影響到美國的傳統盟友，導致全球貿易局勢突發緊張，金融市場面臨前所未有的衝擊。

消息一出，全球股市應聲暴跌10%，創下歷史罕見的跌幅。美國國內掀起大規模抗議，民眾對此政策的反對情緒高漲。然而，特朗普依然堅持立場，甚至揚言將進一步提高關稅。許多經濟學家警告，若政策持續，全球經濟和股市可能面臨崩潰的風險。

為何特朗普採取如此激進的措施？一些觀察者將目光投向其白宮首席經濟學家米蘭（Stephen Miran）於去年11月發布的報告，其中詳細描述了美國徹底改變全球貿易系統的藍圖。這一新貿易戰略將對未來產生何種深遠影響？

在所謂的「解放日」，特朗普宣布了一系列令人震驚的關稅政策。不僅中國的關稅上升，即便是歐盟和日本等盟友也面臨超過20%的關稅。此舉迫使許多美國公司將生產從中國轉移至其他亞洲國家，如越南和泰國，但這些地區如今也面臨著高達30%至40%的關稅，形成一種全盤打擊的局面。

這項政策的出台，引發金融市場恐慌。香港恆生指數單日暴跌3000點，全球市場陷入混亂。特朗普此舉究竟是談判策略，還是在迫使企業將生產基地遷回美國，以保護國內製造業？或者，它是否屬於更大計劃的一部分，旨在徹底改變經濟秩序？

美國過去曾改變國際遊戲規則。自二戰以來，美國一直主導全球經濟體系。戰後，美國與44個主要西方盟友簽訂「布雷頓森林體系」（Bretton Woods）協議，建立新的國際貨幣體系。該體系將各國貨幣與美元掛鉤，而美元則與黃金掛鉤，這一金本位制支撐了戰後的經濟復甦。

然而，到70年代，歐洲和日本經濟復甦，該體系的局限性逐漸顯現。當時的總統尼克松震驚世界，宣布美元不再與黃金掛鉤，結束了「布雷頓森林體系」。自此，全球轉向法定貨幣體系，開啟了幾十年的全球化時代。美國此舉一方面因黃金儲備不足以支撐不斷增長的美元需求，另一方面則希望通過開放貿易促進戰後經濟復甦。

金本位制的終結，使全球貿易市場更加自由，國家貨幣政策自主性提升。然而，這也引發貨幣市場波動和不確定性。全球化加速，各國間經濟聯繫日益緊密，但也讓經濟體系更易受到外部衝擊的影響。

隨著中國經濟崛起，美國開始重新審視這一開放貿易體系。中國的快速增長及其政治立場使其未能如日本和德國般成為美國的親密盟友。中國的崛起威脅到美國的全球經濟霸主地位，促使美國考慮再次改變遊戲規則。

特朗普的新貿易政策被視為試圖重塑全球經濟秩序的努力，即所謂的「海湖莊園協定」。政策的核心在於利用美元的全球儲備貨幣地位，要求盟友承擔更多經濟責任，並將貿易政策與國家安全掛鉤。

這一政策將直接影響亞洲市場，亞洲各國面臨更高關稅，企業在不確定環境中難以投資，經濟增長勢必放緩。同時，關稅可能導致製造業的通縮，進一步挑戰亞洲經濟體。

| 體系階段             | 核心規則             | 崩潰誘因           |
|------------------|------------------|----------------|
| 布雷頓森林體系（1944）    | 美元與黃金掛鉤，固定匯率制    | 美元超發導致黃金儲備不足   |
| 全球化體系（1971-2024） | 浮動匯率+自由貿易        | 中國崛起動搖美國經濟支配地位 |
| 海湖莊園協定（擬議中）      | 關稅同盟+安全綁定+產業鏈區域化 | 多極化挑戰與產業鏈安全危機  |

此輪變革的實質，是美國試圖將「經濟全球化」轉向「安全集團化」，通過提高貿易壁壘迫使各國選邊站隊，進而分化中俄的戰略合作空間。

在特朗普政策影響下，美國經濟也面臨挑戰。高科技產品的生產依賴亞洲，而關稅增加推高成本，影響這些產品的競爭力。儘管政策旨在保護國內製造業，但可能導致全球經濟不穩定，甚至引發更嚴重的經濟衰退。

特朗普的新經濟藍圖還包括長期國債。政策的一部分是可能逼使其他國家購買美國的超長期國債，包括100年期甚至永不到期的國債，且利率極低甚至無利息。此安排旨在確保美元的持續需求，會不會這個才是特朗普真正的目的呢？促使全球經濟體系中維持美國的金融優勢。然而，這也可能加劇其他國家對美元體系的依賴，鞏固美國的經濟霸權。

在特朗普宣布大幅提升對中國的關稅，全球經濟局勢驟然緊張，許多人開始懷疑這是否僅僅是一種談判策略。事實上，美國此舉可能旨在創造一種經濟混亂，並在盟友無法承受壓力時，逼迫他們接受新的遊戲規則。這些規則可能包括限制與中國的經濟往來，進而將中國孤立於全球貿易體系之外。亞洲國家受到的影響最大。基本上，所有亞洲國家都面臨超過20%的關稅，有幾個國家甚至超過30%。從整個亞洲的平均關稅來看，這一數字從1月的4.8%飆升至40%，在短時間內上升了近8倍。

這種劇烈的關稅上升會造成直接影響，企業無法將產品賣往美國，盈利能力大幅下降甚至出現虧損。在這種不確定的環境下，企業不敢再進一步投資，比如建設更多的工廠或僱傭更多的員工，這導致了二級效應的出現。如果各國政府不及時干預並支持經濟增長，亞洲的經濟增長勢必減緩。

此外，關稅的上升還可能引發通縮問題。由於產品無法進入美國市場，市場供應過剩，價格自然下跌。雖然表面上看價格下降似乎有利於消費者，但從經濟政策的角度來說，解決通縮比解決通脹更為困難。中國的經濟已經面臨通縮壓力，如果無法有效應對，可能會像日本90年代一樣陷入通縮陷阱，導致長期經濟增長停滯。

這或許正是美國政策的隱藏目的之一，通過關稅政策引發亞洲特別是中國的經濟困境，以此削弱其在全球經濟中的競爭力。然而，這一策略是否能如願實現仍需觀察，因為美國在施加壓力的同時，可能會發現其國際盟友的支持正在減少，從而影響其全球經濟領導地位。這場關於全球經濟領導權的競賽，最終將取決於各國如何應對這一系列不確定性和挑戰。若果如此，中國將面臨經濟通縮和與西方貿易脫離的雙重挑戰，這或許正是美國所希望達成的結果。

然而，此策略是否能如預期般順利實施仍然存疑。美國在推動這一政策的過程中，似乎正逐漸疏遠其傳統盟友，甚至有意將加拿大和格陵蘭島納入其經濟體系。此外，美國對烏克蘭的支持半心半意，這些舉動都可能削弱其在國際社會中的影響力。當美國掀翻桌子後，其它西方國家可能不再願意回到這張桌子上，尤其是當中國已經準備好另一張桌子，甚至有國家會選擇自立門戶，開創自己的經濟聯盟。

如此一來，美國可能會面臨一個尷尬的局面：當它試圖通過強硬手段重塑全球經濟格局時，卻發現沒有人願意再陪它玩這場遊戲。這將對美國的國際地位和經濟影響力造成深遠影響，並可能促使全球經濟體系進一步分化，形成新的經濟聯盟和市場區塊。全球經濟未來的走向，將因這一系列政策而變得更加不可預測，也更加充滿挑戰。

未來，特朗普能否成功重塑全球經濟遊戲規則仍然未知。然而，政策對全球經濟的影響已經顯現，未來我們將看到如何應對這一挑戰。隨著全球市場不穩定性增加，各國將不得不重新考量其在新經濟秩序中的位置，以及如何在變革中保護自身利益。一些國家可能會尋求去美元化，以減少對美國貨幣體系的依賴，這將對全球金融市場產生深遠影響。這一變革可能導致全球經濟版圖重新劃分，並潛在改變國際權力平衡。

從長遠來看，特朗普的政策可能導致全球經濟進一步分化，形成新的經濟聯盟和市場區塊。這將挑戰現有的國際經濟體系，促使各國尋求新的合作模式和經濟增長路徑。全球經濟的未來將因這一系

陳志華先生  
香港證券及期貨專業總會會長  
中國國家行政學院（香港）工商專業同學會第十三班同學

---

中國國家行政學院（香港）工商專業同學會（簡稱“CAGA同學會”）於2011年5月在香港成立，成員由來自香港各行各業的工商專業人士組成，目前已彙集近800位國家行政學院的校友，包括港區全國人大代表、全國政協及各級政協委員、香港政府主要官員、立法會議員、太平紳士，受勳嘉獎人士。2022年CAGA丘應樺同學獲委任為香港特別行政區商務及經濟發展局局長。2021年CAGA有7名同學當選第七屆立法會議員（其中陳振英同學還擔任了立法會財委會主席）有50多名同學獲委任不同界別選委，分別來自商界（第二）、商界（第三）、金融界、金融服務界、酒店界、保險界、旅遊界、航運交通界、醫學及衛生服務界、科技創新界、宗教界、立法會議員、內地港人團體代表、「港區全國人大代表、港區全國政協委員」、有關全國性團體香港成員的代表界別。同學會充分發揮專業優勢，分析和研究內地及香港有關工商及經濟政策的發展方向，為祖國和香港的經濟發展建言獻策。目前CAGA同學會已成為香港社會中有能力、有實力、有擔當的中堅力量。

攜手打造共享平台  
爭當經濟領域主角

---

以上圖片及內容由中國國家行政學院（香港）工商專業同學會（簡稱CAGA）秘書處整理發出，版權所有，僅供CAGA內部交流分享。