

研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com
研究助理:苑西恒
SAC 登记编号:S1340124020005
Email:yuanxiheng@cnpsec.com

近期研究报告

《超预期开局下的韧性突围，关注政策再平衡》 - 2025.04.17

宏观研究

4 月经济高频数据环比平稳，基建投资和入境游新业态亮点显现

● 核心观点

(1) 从高频数据看，4 月经济运行仍整体平稳。有几点边际变化值得关注：

一是房地产销售景气度环比有所回落，土地供应有所回升，但单价有所下降，房地产市场止跌企稳仍需观察。我们理解，房价企稳是房地产市场止跌企稳的充分条件，房地产处于深度调整期，市场信心尚未显著改善，仍需政策托底支持，近期青岛、吉林等陆续出台稳地产政策。

二是基建投资需求稳固，石油沥青装置开工率环比回升，库存环比走低，说明需求环比有所回暖，同时，专项债发行节奏保持相对平稳。外部不确定性增大背景下，稳投资仍离不开基建投资托底。一季度基础设施投资增长 5.8%，比上年全年加快 1.4 个百分点，有效支撑一季度经济增速。近期，浙江、湖北等多地二季度省级重大项目集中开工。从项目投向来看，产业项目优先、新质生产力优先导向明显。专家表示，当前，面对复杂的国际环境，投资仍然是“托底”我国经济的“主力军”。进入二季度，随着项目建设和资金到位加快，投资预计也将进一步提速。

三是入境游新业态逐步培育壮大。自去年免签政策“时间增量”，激活中国游市场潜力。据国家移民管理局消息，自 2023 年 11 月 17 日起，中国 72/144 小时过境免签政策适用国家范围增至 54 国；2024 年 12 月 17 日起，过境免签外国人在境内停留时间延长为 240 小时（10 天）。数据显示，2024 年全年，免签入境外国人达 2011.5 万人次，同比上升 112.3%。近期，《提振消费专项行动方案》再次明确“有序扩大单方面免签国家范围，优化完善区域性入境免签政策”，同时，4 月 8 日，国家税务总局宣布，在全国推广离境退税“即买即退”服务措施，这将在更大范围、更宽领域、更深层次的持续激活中国入境旅游市场，中国游吸引力进一步提升。

四是 4 月出口或面临一定挑战。对等关税落地，“抢出口”行为结束，短期面临出口回调。根据货运数据公司 Vizion 对比 2025 年 3 月 24 日—31 日与随后一周（4 月 1 日—8 日）的数据，全部的预订标准箱数量环比大幅下跌 49%，美国整体进口数量环比大幅下跌 64%。4 月我国出口增速或回落至-3%左右，关注转口贸易情况。

(2) 本周宏观环境分析：美关税冲击逐渐显现，全球经济下行风险增大

在政策环境方面，英国央行 5 月降息预期升温；欧洲央行 4 月降息落地，显示经济下行风险增大，6 月降息预期犹在；美联储暂时或大概率维持利率不变，预计 6 月亦会维持货币政策不变；日本央行加

息预期升温。我国政策延续宽松基调，央行再提择机降准降息，上半年降准降息概率升温。

在非政策环境方面，美国关税政策冲击，全球经济下行压力增大，滞胀特点增大。一是美国经济不确定性进一步上升，短期服务业或率先受到冲击，如旅游、电影等，关税对通胀影响或存在时滞，通胀逐步走高，叠加投资放缓，全年美国经济滞胀渐进。二是美关税冲击，欧洲经济弱复苏受到冲击，短期下行压力有所增大；三是日本经济温和复苏，但日本高企的通胀，制约了日本国内需求；四是我国经济长期向好基本面不变，消费延续持续修复态势。

● **风险提示：**

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧。

目录

1 资产表现.....	5
2 4月经济整体运行平稳，基建投资和入境游新业态亮点显现.....	5
2.1 30大中城市房地产销售环比回落，土地供应有所回升.....	6
2.2 工业需求延续改善，4月基建投资需求继续回升.....	7
2.3 入境游新业态逐步壮大，以旧换新政策效果持续兑现.....	9
2.4 4月外贸不确定性或开始显现.....	10
2.5 上游生产环比保持相对平稳.....	11
2.6 4月经济整体运行平稳.....	12
3 国内外宏观热点.....	13
3.1 海外宏观热点.....	13
3.2 国内宏观热点.....	29
4 本周宏观环境分析：美关税冲击逐渐显现，全球经济下行风险增大.....	36
风险提示.....	37

图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	5
图表 2: 30 大中城市商品房日度成交面积.....	6
图表 3: 30 大中城市商品房周度成交面积.....	6
图表 4: 100 大中城市成交土地占地面积 (万平方米)	7
图表 5: 100 大中城市成交土地溢价率 (%)	7
图表 6: 螺纹钢现货价格.....	7
图表 7: 螺纹钢主要钢厂开工率.....	7
图表 8: 石油沥青装置开工率.....	8
图表 9: 沥青库存水平.....	8
图表 10: 1-4 月新增专项债发行情况 (亿元)	9
图表 11: 1-4 月国债和地方政府债净融资额情况.....	9
图表 12: 北京地铁客运量.....	9
图表 13: 上海地铁客运量.....	9
图表 14: 国内航班执行率.....	10
图表 15: 乘用车销量 (%)	10
图表 16: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数.....	11
图表 17: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数环比增速.....	11
图表 18: 韩国出口.....	11
图表 19: 运费指数.....	11
图表 20: 高炉开工率.....	12
图表 21: 汽车半钢胎开工率.....	12
图表 22: PTA 开工率	12
图表 23: PTA 产业链负荷率: 江浙织机.....	12
图表 24: 本周宏观环境变化.....	37

1 资产表现

4月第3周(4.12-4.18), DR007 小幅上升, 6个月同业存单(股份制银行)到期收益率微跌; 国债市场方面, 短端利率上行, 长端利率小幅下行, 期限利差收窄; 全球主要经济体股票市场基本处于下跌态势; 商品市场亦有所分化, 黄金、白银、原油价格上涨, 铜、铝、锌、大豆、玉米价格下跌; 外汇市场方面, 美元指数走弱, 人民币汇率小幅升值。

图表1: 大类资产价格变动一览

		单位	涨跌幅			
			202501	202502	年初至今	本周(4.12-4.18)
货币市场 (bp)	DR007	%	-11.83	26.33	-28.87	3.91
	同业存单(股份制银行)到期 收益率:6M	%	21.33	27.79	15.62	-0.07
债券市场 (bp)	国债到期收益率:2年	%	9.03	17.46	28.87	5.46
	国债到期收益率:10年	%	-4.11	9.59	-2.42	-0.63
	美国:国债收益率:2年	%	-3	-23	-44	-15
	美国:国债收益率:10年	%	0	-34	-24	-14
股票市场	上证综指	点	-3.02%	2.16%	-2.24%	1.19%
	深证成指	点	-2.48%	4.48%	-6.08%	-0.54%
	创业板指	点	-3.63%	5.16%	-10.63%	-0.64%
	科创50	点	-3.42%	12.95%	1.99%	-0.31%
	恒生指数	点	0.82%	13.43%	6.66%	2.30%
	纳斯达克综指	点	1.64%	-3.97%	-15.66%	-2.62%
	标普500	点	2.70%	-1.42%	-10.18%	-1.50%
	日经225	点	-0.81%	-6.11%	-12.94%	3.41%
	越南指数	点	-0.14%	3.19%	-3.76%	-0.27%
	印尼雅加达综指	点	0.41%	-11.80%	-9.06%	
	韩国KOSPI指数	点	4.91%	0.61%	3.50%	2.08%
	巴黎CAC40指数	点	7.72%	2.03%	-1.29%	2.55%
	伦敦富时100指数	点	6.13%	1.57%	1.26%	3.91%
大宗商品	COMEX黄金	美元/盎司	6.92%	1.37%	26.47%	2.79%
	COMEX白银	美元/盎司	10.07%	-1.55%	11.14%	1.40%
	LME铜	美元/吨	2.80%	4.63%	4.57%	-0.83%
	LME铝	美元/吨	3.24%	1.52%	-7.51%	-1.54%
	LME锌	美元/吨	-8.84%	2.10%	-15.23%	-4.90%
	布伦特原油	美元/桶	2.84%	-4.66%	-8.95%	4.94%
	WTI原油	美元/桶	1.13%	-3.82%	-9.82%	5.17%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	4.63%	-3.16%	3.76%	-0.77%
外汇市场	CBOT玉米	美分/蒲式耳	5.23%	-6.16%	5.18%	-1.43%
	美元指数		0.03%	-0.88%	-8.53%	-0.54%
	美元兑人民币(即期汇率)		-0.46%	0.26%	0.07%	-0.28%

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2 4 月经济整体运行平稳, 基建投资和入境游新业态亮点显现

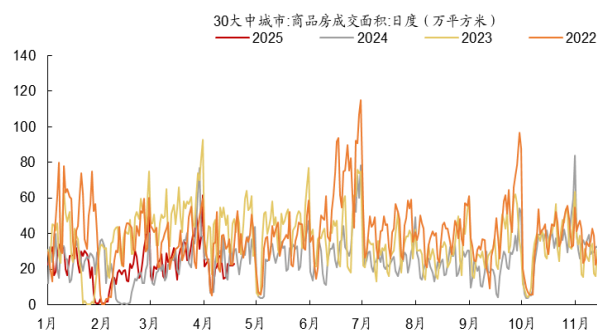
2.1 30 大中城市房地产销售环比回落，土地供应有所回升

(1) 截至 4 月 18 日，30 大中城市商品房销售景气度环比有所回落。

从环比增速来看，4 月商品房销售有所放缓，一二三线城市均有所走弱。截至 4 月 18 日，30 大中城市商品房日均成交面积 19.91 万平方米，较 3 月同期日均成交面积增长-12.85%，销售环比有所放缓。其中，一线城市、二线城市和三线城市商品房日均成交面积分别为 6.09 万平方米、9.75 万平方米和 4.07 万平方米，较 3 月同期日均成交面积分别增长-15.38%、-7.99%和-19.43%。

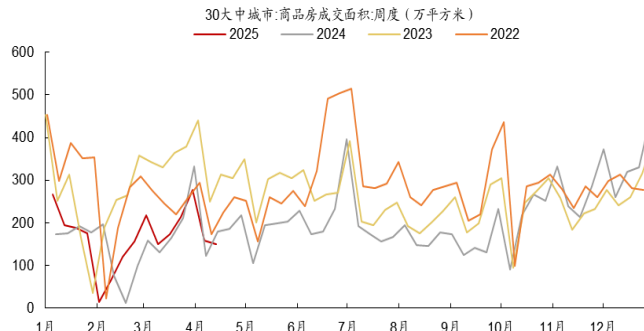
从同比增速来看，4 月商品房销售同比增速转负，一线城市好于二三线城市。截至 4 月 18 日，30 大中城市商品房日均成交面积较 2024 年同期增长-1.54%。其中，一线城市商品房日均成交面积较 2024 年同期增长 18.19%；二线城市商品房日均成交面积较 2024 年同期增长-4.87%；三线城市商品房成交面积较 2024 年同期增长-15.6%。

图表2：30 大中城市商品房日度成交面积



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表3：30 大中城市商品房周度成交面积



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

(2) 从 100 大中城市成交土地占地面积来看，房企拿地意愿有所回升，成交土地面积环比正增长，成交单价环比负增长。

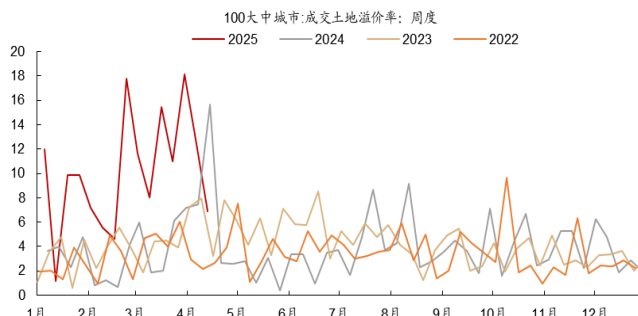
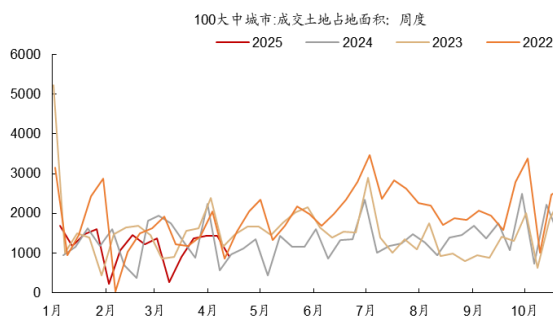
在成交土地面积方面，100 大中城市拿地意愿有所回升。从环比增速来看，截至 4 月 13 日，100 大中城市周均成交土地面积 1162.35 万平方米，较 3 月同期上升 37.67%，其中，一线城市、二线城市和三线城市均保持正增长，环比增速分别为 214.26%、31.82%和 32.30%。

在成交价格来看，土地成交面积回升，土地成交单价下降，土地成交总价保持环比正增长。从环比增速来看，截至 4 月 13 日，100 大中城市周均成交土地

总价为 271.74 亿元，较 3 月同期增长 7.1%，其中，一线城市和二线城市环比回落，环比增速分别为-28.53%和-0.27%，三线城市环比正增长，环比增速为 58.33%。

图表4：100 大中城市成交土地占地面积（万平方米）

图表5：100 大中城市成交土地溢价率（%）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

资料来源：Wind, 中邮证券研究所

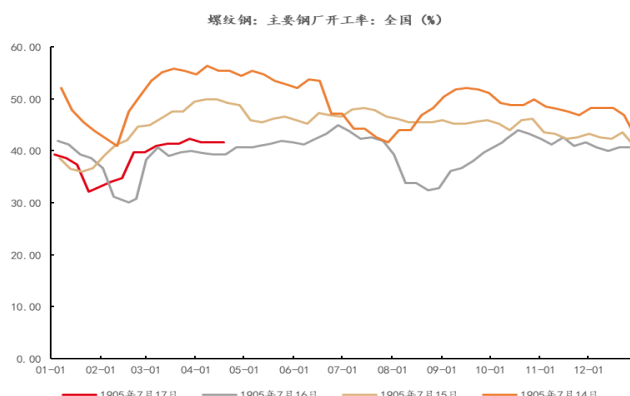
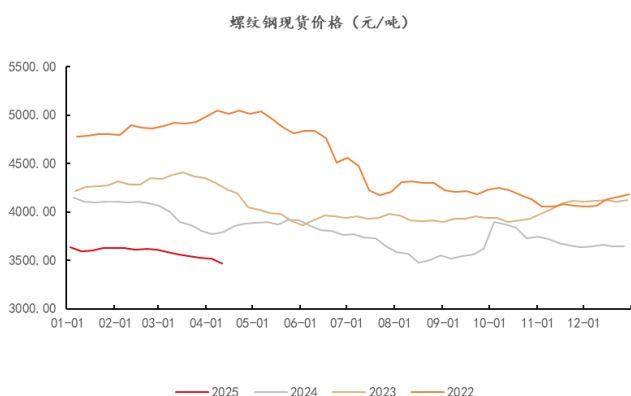
2.2 工业需求延续改善，4 月基建投资需求继续回升

（1）螺纹钢延续量升价落，钢铁需求相对生产或仍有待改善。

截至 4 月 18 日，4 月主要钢厂螺纹钢开工率为 41.63%，较 3 月末开工率回落 0.69 个百分点；截至 4 月 18 日，主要钢厂螺纹钢周均开工率为 41.63%，较 3 月同期周均开工率回升 0.41pct。螺纹钢价格并未上升，环比走弱。截至 4 月 11 日，4 月螺纹钢现货价格平均价格为 3489 元/吨，较 3 月同期下降 2.38%。因此，4 月螺纹钢市场延续量升价落的特点。

图表6：螺纹钢现货价格

图表7：螺纹钢主要钢厂开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

资料来源：Wind, 中邮证券研究所

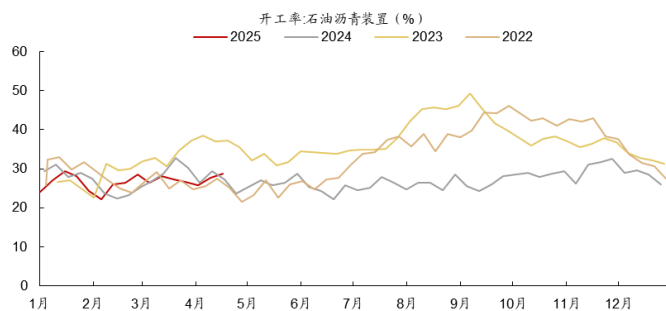
（2）石油沥青库存环比回落，水泥价格环比回升，基建投资需求回暖。

石油沥青装置开工率环比回升，库存环比走低，说明需求环比有所回暖。截至 4 月 16 日，4 月石油沥青装置平均开工率为 27.33%，较 3 月同期平均开工率

24.30%回升 0.03 个百分点，低于 2024 年同期水平，较去年同期低 0.37 个百分点。截至 4 月 18 日，4 月周度平均沥青库存为 59917 吨，环比增长 0.31%，但月内呈现逐周下降趋势。

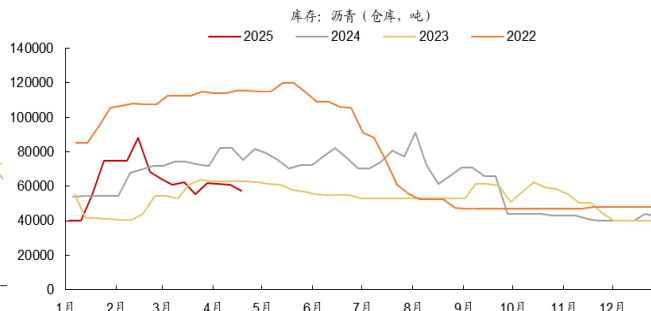
水泥价格环比小幅回升。截至 4 月 17 日，4 月平均水泥价格指数为 126.94，较 3 月同期平均价格指数增长 2.75%。

图表8：石油沥青装置开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表9：沥青库存水平



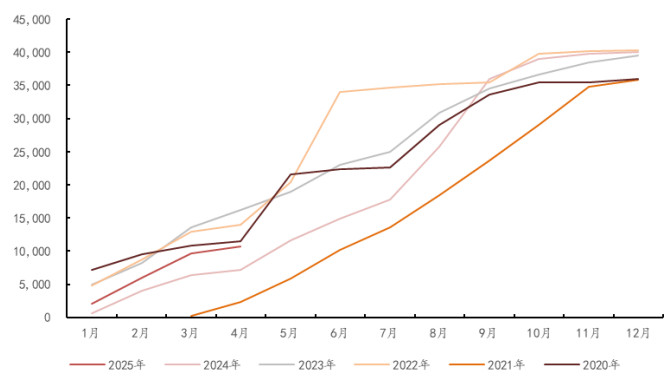
资料来源：同花顺, 中邮证券研究所

(3) 从基建项目建设资金来看，4 月新增专项债发行节奏环比并未放缓，国债和地方政府净融资额度亦保持平稳增速，与当前政策靠前发力、尽早发力的精神相吻合，支撑基建投资回暖。

4 月新增专项债发行节奏环比并未放缓。截至 4 月 19 日，4 月新增专项债发行额为 1031.53 亿元，若以此简单线性外推，4 月新增专项债发行节奏或有所放缓，但与 3 月同期 980 亿元的发行额相比，4 月专项债发行节奏并未放缓。考虑 1-3 月专项债发行提速，从专项债发行到投入使用存在滞后，考虑 3 月财政存款减少，指向财政支出明显加快，支撑基建投资。

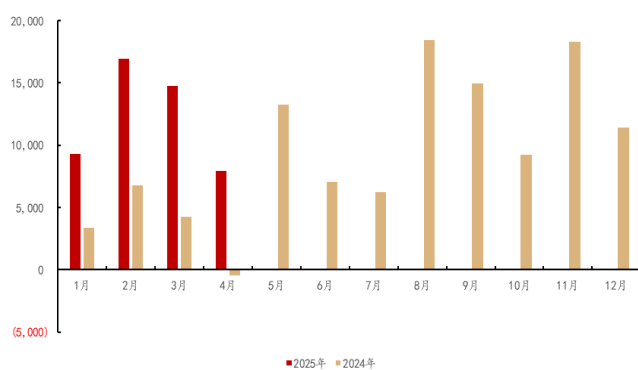
从国债和地方政府债净融资额来看，4 月净融资额亦保持平稳增长。截至 4 月 19 日，国债和地方政府债净融资额为 7597.19 亿元，好于 3 月同期水平 7461.85 亿元，亦好于去年同期水平。

图表10：1-4月新增专项债发行情况（亿元）



资料来源：同花顺，中邮证券研究所

图表11：1-4月国债和地方政府债净融资额情况



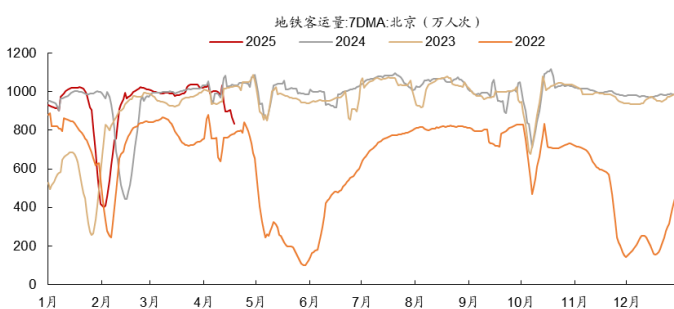
资料来源：同花顺，中邮证券研究所

2.3 入境游新业态逐步壮大，以旧换新政策效果持续兑现

（1）出行需求回暖

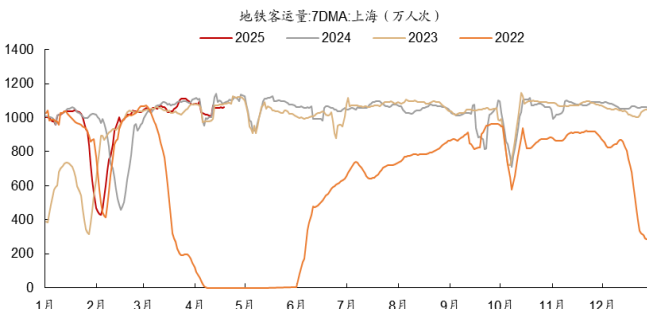
截至4月18日，4月北京、上海、广州、深圳日均地铁客运量分别为966.42万人次、1075.33万人次、931.67万人次、896.92万人次，较3月日均地铁客运量变动分别为-0.09%、4.27%、0.92%、-0.92%，四个城市客运量环比分化；与去年同期相比，同比增速有所分化，分别为-6.76%、-0.33%、3.89%和6.95%，但从整体层面来看，四个城市地铁客运量同比增长了0.51%。

图表12：北京地铁客运量



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表13：上海地铁客运量



资料来源：Wind，中邮证券研究所

（2）以旧换新政策效果持续显现，入境游新业态逐步壮大

根据商务部消息，以旧换新政策效果持续兑现。截至4月8日，全国电动自行车售旧、换新各334.1万辆，相当于2024年（9—12月，下同）置换总量的2.4倍；截至4月10日，消费者累计购买以旧换新家电产品达1亿台。

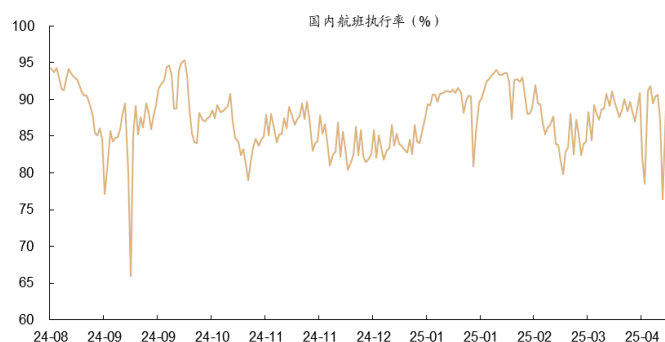
免签政策“时间增量”、离境退税等催热中国入境游新业态。截至4月6日，2025年北京口岸出入境人员总量已突破500万人次，较去年同期增长23%。仅用

时 20 天，便再次迈上百万级台阶。相比 2024 年，提前 19 天突破 500 万大关；4 月 18 日，深圳边检总站深圳湾边检站共查验出入境人员 17.6 万人次，其中入境人员约 11.9 万人次，刷新该口岸开通以来入境单向客流量最高纪录。

此外，根据乘联分会数据，4 月 1-13 日，全国乘用车市场零售 51.5 万辆，同比去年 4 月同期增长 8%，较上月同期下降 14%，今年以来累计零售 564.2 万辆，同比增长 6%；4 月 1-13 日，全国乘用车厂商批发 57.7 万辆，同比去年 4 月同期增长 17%，较上月同期下降 14%，今年以来累计批发 685.5 万辆，同比增长 12%。

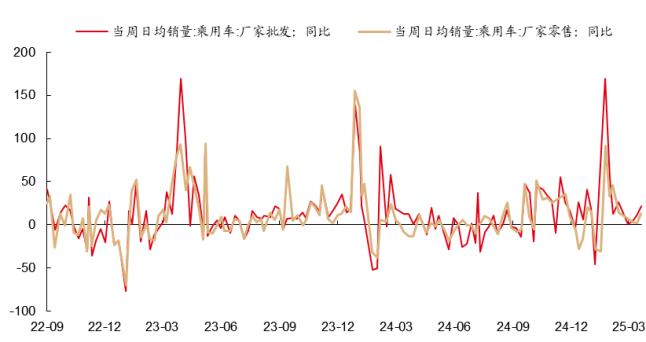
(3) 4 月航班执行率环比回升。截至 4 月 18 日，4 月国内航班平均执行率为 88.28%，较 3 月同期平均执行率回升 3.47 个百分点。

图表14：国内航班执行率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表15：乘用车销量 (%)



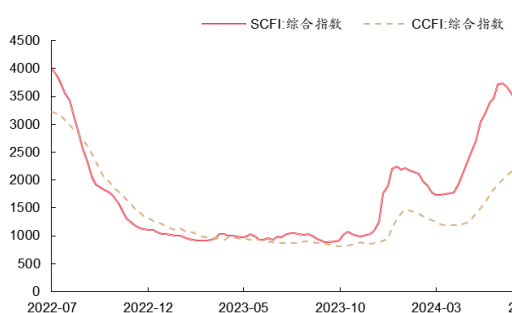
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

2.4 4 月外贸不确定性或开始显现

美国进口量被曝暴跌 64%。受美国总统特朗普掀起的“关税风暴”影响，美国海运贸易正面临骤然中断的风险。货运数据公司 Vizion 最新发布报告显示：美国进口订单在第一季度激增后出现了崩溃的迹象。货运数据公司 Vizion 对比 2025 年 3 月 24 日—31 日与随后一周（4 月 1 日—8 日）的数据，全部的预订标准箱数量环比大幅下跌 49%，美国整体进口数量环比大幅下跌 64%。分析称，关税已引发巨大不确定性，托运人在条件发生变化时紧急踩刹车。与此同时，美国农业也愈发担心贸易升级或将引发出出口危机。4 月 14 日，环球网援引美国有线电视新闻网（CNN）报道，中美之间的“关税战”很可能首先对美国的农民造成沉重打击。美国大豆协会主席警告称，如果这种情况长期持续下去，将会有相当数量的农民破产。

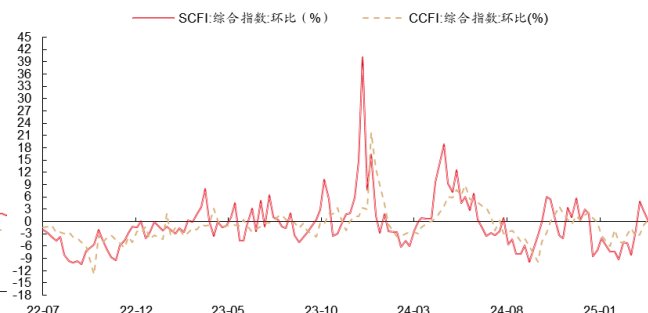
韩国对美国出口放缓，工作日增加，导致3月前10天出口增速高增，可比口径，出口增速有所放缓。韩国3月前10天出口总额同比增长13.7%，并未出现放缓，背后或因工作日差异，4月前10天较去年同期多一天工作日，若剔除该因素，同比增长0.3%，出口呈现放缓态势。按出口对象国家划分，韩国对美国出口出现下滑，主要是对中国、欧盟、东盟出口，其中，对中国出口增长8.8%，对欧盟增长30.6%，对越南和日本分别增长14.3%和0.7%，而对美国的出口则略减0.6%。

图表16: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数



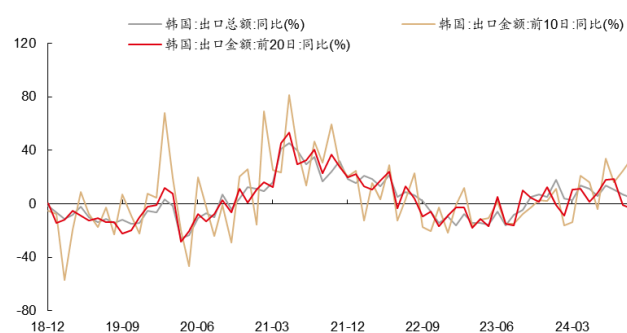
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表17: SCFI 综合指数和 CCFI 综合指数环比增速



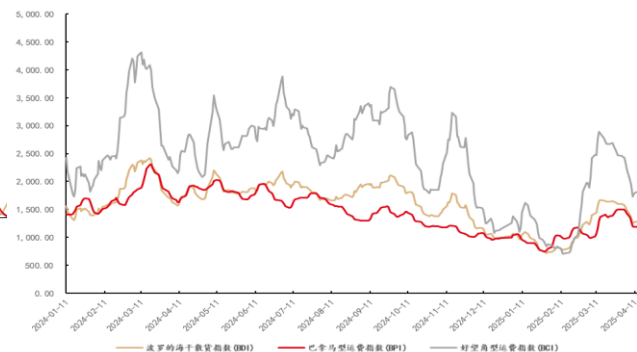
资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表18: 韩国出口



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

图表19: 运费指数



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

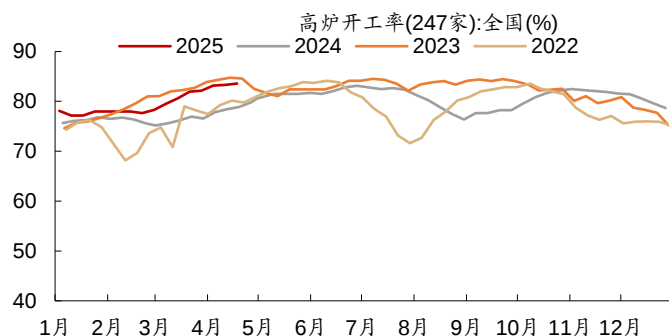
2.5 上游生产环比保持相对平稳

上游，全国高炉开工率环比有所走高，而六大发电集团日均耗煤环比回落。截至4月18日，4月高炉开工率为83.34%，较3月同期开工率高2.64个百分点；截至4月17日，4月六大发电集团日均耗煤量为75.41万吨，较3月同期日均耗煤量增长-4.90%。

中下游生产有所分化，汽车半钢胎开工率微降，PTA开工率和PTA产业链江浙织机负荷率环比增速分化，一升一降。截至4月17日，4月平均周度汽车轮

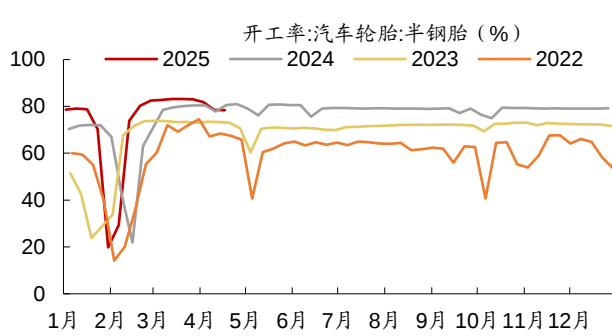
胎（半钢胎）开工率为 79.57%，较 3 月同期平均开工率回落 3.45pct；截至 4 月 17 日，PTA（国内）开工率为 77.91%，较 3 月同期平均开工率回升 1.75pct。截至 4 月 17 日，PTA 产业链江浙织机负荷率为 65.77%，较 3 月同期均值下降 1.63pct。

图表20：高炉开工率



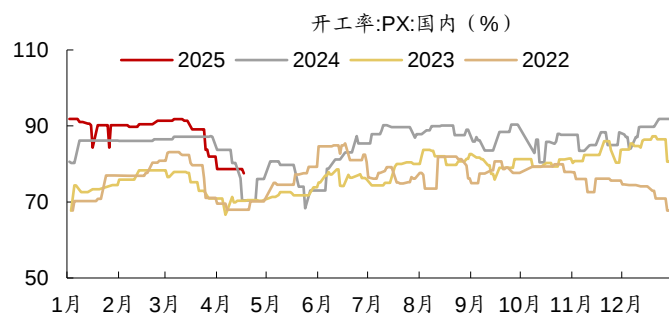
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表21：汽车半钢胎开工率



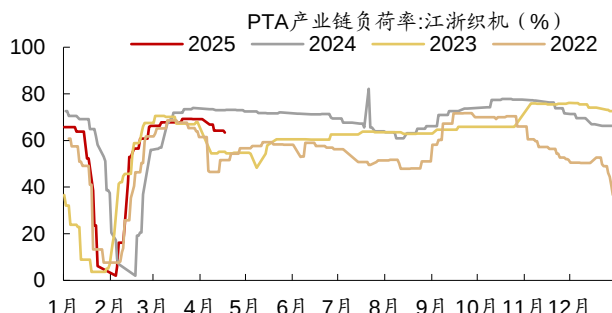
资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表22：PTA 开工率



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表23：PTA 产业链负荷率：江浙织机



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

2.6 4 月经济整体运行平稳

从高频数据看，4 月经济运行仍整体平稳。有几点边际变化值得关注：

一是房地产销售景气度环比有所回落，土地供应有所回升，但单价有所下降，房地产市场止跌企稳仍需观察。我们理解，房价企稳是房地产市场止跌企稳的充分条件，房地产处于深度调整期，市场信心尚未显著改善，仍需政策托底支持，近期青岛、吉林等陆续出台稳地产政策。

二是基建投资需求稳固，石油沥青装置开工率环比回升，库存环比走低，说明需求环比有所回暖，同时，专项债发行节奏保持相对平稳。外部不确定性增大背景下，稳投资仍离不开基建投资托底。一季度基础设施投资增长 5.8%，比上年全年加快 1.4 个百分点，有效支撑一季度经济增速。近期，浙江、湖北等多地二

季度省级重大项目集中开工。从项目投向来看，产业项目优先、新质生产力优先导向明显。专家表示，当前，面对复杂的国际环境，投资仍然是“托底”我国经济的“主力军”。进入二季度，随着项目建设和资金到位加快，投资预计也将进一步提速。

三是入境游新业态逐步培育壮大。自去年免签政策“时间增量”，激活中国游市场潜力。据国家移民管理局消息，自 2023 年 11 月 17 日起，中国 72/144 小时过境免签政策适用国家范围增至 54 国；2024 年 12 月 17 日起，过境免签外国人在境内停留时间延长为 240 小时(10 天)。数据显示，2024 年全年，免签入境外国人达 2011.5 万人次，同比上升 112.3%。近期，《提振消费专项行动方案》再次明确“有序扩大单方面免签国家范围，优化完善区域性入境免签政策”，同时，4 月 8 日，国家税务总局宣布，在全国推广离境退税“即买即退”服务措施，这将在更大范围、更宽领域、更深层次的持续激活中国入境旅游市场，中国游吸引力进一步提升。

四是 4 月出口或面临一定挑战。对等关税落地，“抢出口”行为结束，短期面临出口回调。根据货运数据公司 Vizion 对比 2025 年 3 月 24 日—31 日与随后一周（4 月 1 日—8 日）的数据，全部的预订标准箱数量环比大幅下跌 49%，美国整体进口数量环比大幅下跌 64%。4 月我国出口增速或回落至-3%左右，关注转口贸易情况。

3 国内外宏观热点

3.1 海外宏观热点

亚特兰大联储 GDPNow 模型预计美国第一季度 GDP 增速为-2.2%，此前预计为-2.4%。

<https://finance.eastmoney.com/a/202504163379035218.html>

美国零售销售创两年来最大增幅 受购车热影响

由于汽车和电子产品等其他商品的购买激增，美国 3 月份零售销售显著增长，表明消费者争相赶在关税实施前购买。美国商务部周三公布的数据显示，未经通胀调整的零售销售增长 1.4%，为两年多来最大升幅。不包括汽车，零售销售

增长 0.5%。这一增长表明，消费者赶在总统唐纳德·特朗普对整车加征 25% 关税前购买汽车，对零部件加征的关税将不迟于 5 月 3 日生效。预计这将导致汽车价格上涨数千美元，不过特朗普正在研究可能的临时豁免。汽车销售创下两年来最大升幅，同时整体增长范围很广，在报告的 13 个类别中有 11 个出现增长。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829564235193024186&wfr=spider&for=pc>

美国 3 月制造业产能利用率 77.3%，前值 77%。美国 3 月产能利用率 77.8%，预期 78%，前值 78.20%。

<https://flash.jin10.com/detail/20250416211543805800>

美国 4 月纽约联储制造业指数 -8.1，预期-14.5，前值-20。美国 4 月纽约联储制造业物价获得指数 28.7，前值 22.4。美国 4 月纽约联储制造业新订单指数 -8.8，前值-14.9。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829472049060546030&wfr=spider&for=pc>

美美国 3 月份进口价格同比上涨 0.9%，预估为上涨 1.4%；美国 3 月份出口价格同比上涨 2.4%，预估上升 1.8%。美国 3 月进口物价指数月率录得-0.1%，结束 2024 年 10 月以来增长趋势，为 2024 年 9 月以来最大降幅。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829472187094871138&wfr=spider&for=pc>

美元创六个月新低，迹象显示关税政策侵蚀投资者信心

多数 G-10 货币兑美元上涨，避险情绪打压美元并提振对做多波动性交易的需求，有迹象显示特朗普政府的关税政策正在削弱投资者对美元的信心。彭博美元指数下跌 0.7%，触及六个月新低。BBH 策略师 Win Thin 和 Elias Haddad 表示，他们预计美元将继续走软，因为他们“依然认为美元近来走弱大多是因为对美国的信心愈发减弱，同时政策不确定性对美国经济带来负面影响。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829594397660535570&wfr=spider&for=pc>

美国抵押贷款利率创一年来最大涨幅 春季房市销售恐承压

美国抵押贷款利率四周来首次上升，创下 2024 年 4 月以来最大单周涨幅。房地美在声明中称，30 年期固定利率抵押贷款的平均水平为 6.83%，高于上周的 6.62%。随着更广泛的经济不确定性令购房者承压，利率上升可能抑制通常繁忙的春季市场销售。关税之争扰乱了股市，推高了作为抵押贷款利率基准的美国 10 年期国债收益率。“当它上升时，抵押贷款利率通常也会效仿，” Realtor.com 经

济学家 Jiayi Xu 说。“展望未来，多种经济力量正朝着相反方向拉动抵押贷款利率，使得预测其走向变得愈发困难。”需求已经开始放缓。根据 Redfin 公司的数据，截至 4 月 13 日的四周，签约量同比下降 0.8%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829671372645329990&wfr=spider&for=pc>

赴美游客锐减 今年美旅游业或损失 640 亿美元

美国滥施关税对自身的反噬开始显现。受美国政府发起贸易战、一些游客入境美国被拘留等事件影响，多国游客赴美旅游意愿下降。美国全国广播公司报道说，很多国外游客取消了赴美旅游的计划。数据显示，今年 3 月，赴美游客人数同比下降了 11.6%，从墨西哥入境美国的人数同比下降了 23%。自美国扬言“吞并”加拿大后，加拿大赴美旅游航班预订量锐减 40%。英国旅游经济学公司的一份报告显示，由于入境游客减少，美国旅游业在 2025 年可能会损失约 640 亿美元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829636960313421792>

美国商务部启动对芯片与药品进口调查

美国商务部在两份公告通知中表示，已开始调查“半导体和半导体制造设备”以及“药品和药品成分，包括成品药”进口对美国国家安全的影响。商务部针对半导体的调查范围广泛，将评估传统芯片和尖端芯片的进口情况。根据政府公告，此次调查将涵盖所有半导体的进口，以及用于制造这些半导体的设备，还包括含有这些部件的电子产品。另一项针对药品的调查将涵盖所有药品进口，包括成品仿制药和原研药，以及用于生产这些药品的成分。调查人员还将审查关键药用成分的进口情况。

https://ie.mofcom.gov.cn/jmxw/art/2025/art_e5c6392ab17c425385a4c54ce21a439d.html

美国财长：没证据表明债市抛售是主权国家所为 有应对工具

美国财长贝森特淡化了最近债券市场的抛售，否认了有关外国正在抛售所持美国国债的猜测，同时表示，如果需要，财政部有工具来应对混乱。贝森特称，“我不认为外国投资者在抛售。”他指出，上周 10 年期和 30 年期美国国债拍卖的外国需求有所增加。贝森特重申，他认为债市下滑主要是去杠杆化的结果。他说，“我没有证据表明下降的背后是主权国家引起的”。他还表示，“我们离采取行动还有很远”。但如果需要采取行动，“我们有一个庞大的工具包可以推出”。

贝森特说，该工具包中包括该部门的旧证券回购计划，“如果我们愿意，我们可以加大回购力度。”

<https://finance.eastmoney.com/a/202504153376548097.html>

高关税令制造业回流？美前财长：只有反效果

美国前财长萨默斯 13 日在美国有线电视新闻网的一档节目中表示，美国政府宣称想要通过高关税来促使制造业回流美国的想法，完全没有考虑周全，只会产生反效果。美国政府的关税政策对于他们所宣称的目标（令制造业回流美国）而言，完全没有考虑周全。就拿我们关注的钢铝关税来说，那些在使用钢铁的行业中工作的工人，要比在钢铁行业工作的工人多了 50 倍。而钢铝关税使得与钢铁相关的行业竞争力下降。即便我们说，想要支持制造业的发展，那么这些关税政策也只会产生反效果。尤其是这些关税政策给我们的制造业合作伙伴——加拿大和墨西哥带来了尤其沉重的负担。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829451739876064535&wfr=spider&for=pc>

美国前财长耶伦：特朗普政策削弱了对美国 and 美元资产的信任

美国前财长耶伦周一表示，她担心特朗普总统的关税和其他政策正在削弱盟国对美国承诺的信任，一些投资者开始回避美国资产。耶伦告诉媒体，上周美债收益率的飙升令人担忧，考虑到美债作为传统避险资产的地位，这种情况引发了对“全球金融体系基石——即美债安全性”的质疑。耶伦表示，她很高兴看到上周的 10 年期和 30 年期美债标售取得了良好的结果，但她不建议转向发行更多的短期债券来应对长期公债收益率的上升。她补充说，定期、可预测地发行债券以满足市场需求非常重要。她说：“所以，我认为仅仅因为对长期利率上升感到不安就转向短期债券发行，并不是一种明智的融资策略。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829416945654209653&wfr=spider&for=pc>

美国进口量被曝暴跌 64%

受美国总统特朗普掀起的“关税风暴”影响，美国海运贸易正面临骤然中断的风险。货运数据公司 Vizion 最新发布报告显示：美国进口订单在第一季度激增后出现了崩溃的迹象。货运数据公司 Vizion 对比 2025 年 3 月 24 日—31 日与随后一周（4 月 1 日—8 日）的数据，全部的预订标准箱数量环比大幅下跌 49%，美国整体进口数量环比大幅下跌 64%。分析称，关税已引发巨大不确定性，托运

人在条件发生变化时紧急踩刹车。与此同时，美国农业也愈发担心贸易升级或将引发出口危机。4月14日，环球网援引美国有线电视新闻网（CNN）报道，中美之间的“关税战”很可能首先对美国的农民造成沉重打击。美国大豆协会主席警告称，如果这种情况长期持续下去，将会有相当数量的农民破产。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829500258950147397&wfr=spider&for=pc>

经济学家：美国经济陷入“滞胀式”衰退的可能性为 65%

一位知名的美国经济学家认为，鉴于特朗普政府发起了贸易战，现在美国经济陷入衰退的可能性更大，而且美国可能遭受数十年来最严重的“滞胀式”冲击。曾在美国联邦储备委员会和英国央行都任职过的亚当·波森(Adam Posen)在本周的一次演讲中表示：“我们可能会陷入经济衰退，也可能不会，但无论如何我们都会面临通货膨胀。”颇具影响力的波森现在担任彼得森国际经济研究所的所长。他认为美国经济陷入衰退的几率为 65%。他说，即使特朗普与多个国家达成协议，新加征的关税也很可能会继续保留。这些措施将推高物价，加剧通货膨胀并拖累经济，这是滞胀时期的典型特征。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-04-18/doc-inetqeaw1414830.shtml>

美国智库预计今年美经济增长或陷入停滞

美国智库彼得森国际经济研究所 15 日发布的半年度经济预测数据显示，在政策不确定性影响下，2025 年美国经济增长或陷入停滞，未来 12 个月陷入衰退的概率达 40%。该智库预计，今年第四季度，美国国内生产总值（GDP）同比增速仅为 0.1%，个人消费支出（PCE）价格指数同比将上涨 4.0%，明显高于去年第四季度 2.5% 的同比增幅。彼得森国际经济研究所所长亚当·波森在发言中表示，当前美国政策不确定性对经济带来显著负面影响。他个人预测，美国经济陷入衰退的概率已升至 65%。“我们正在经历美国经济政策体系的根本性转变。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829527675268538076&wfr=spider&for=pc>

美财长暗示：90 天内无法完成与主要贸易伙伴的关税协议

美国财长贝森特周二接受采访时暗示，完成与主要国家的关税协议可能需要比特朗普政府上周宣布的 90 天暂停更长的时间。这与白宫贸易顾问纳瓦罗的说法不一致，后者此前表示美方要在这三个月内敲定与 90 国的贸易谈判。贝森特说：“美国有 15 个大型贸易伙伴。除中国以外有 14 个，我们正在快速行动，为

14 个最大的贸易伙伴建立一个程序，其中大多数都有很大的逆差。那么，在 90 天内，我们会有一份完整的文件，一份正式的法律文件吗？不太可能。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829516731156444928&wfr=spider&for=pc>

美肯塔基州长警告：关税或致美家庭年增数千美元支出

据美国《国会山报》当地时间 16 日报道，对于美国政府滥施关税的做法，美国肯塔基州州长贝希尔在社交媒体上警告称，有研究表明，美国政府采取的关税措施预计将使美国家庭每年多花费数千美元。贝希尔说，美国政府的关税政策是“糟糕的主意”，因为这等同于向每个美国家庭征税。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829707135326136728&wfr=spider&for=pc>

美国公布有关提振本土造船业的措施 拟对汽车运输收费

美国贸易代表办公室（USTR）当地时间 17 日公布有关提振本土造船业的措施。部分措施包括，为了鼓励美国建造的汽车运输船，在 180 天后，对外国建造的汽车运输船将根据其容量收取费用，起价为每辆车（CEU）150 美元。为了鼓励美国制造的液化天然气运输船，3 年后，运输液化天然气的外国船只将面临有限的限制，这些限制将在 22 年内逐步增加。对空载到港准备出口美国货物的干散货船不收取任何费用。各方须在 5 月 19 日前提交关于拟议措施的意见反馈。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829693833112750194&wfr=spider&for=pc>

美港口货物吞吐量显著下滑 港口工人或掀失业潮

近期，美国政府对外实施广泛而又反复无常的关税政策，引发海运市场动荡，港口货运量受到冲击。在加利福尼亚州南部的长滩港，港口方面表示，4 月初以来，已有 17 艘集装箱船取消靠港卸货。如果关税政策按照计划实施，今年下半年，该港口的货物吞吐量将减少 20%。越来越多的工人开始担心自己的生计，他们每天都紧盯新闻，担忧会受到美国政府关税政策的负面影响，丢掉工作。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829546444014088505&wfr=spider&for=pc>

美国银行全球基金经理调查显示通胀预期走高

美国银行 4 月份的全球基金经理调查显示，投资者预计未来 12 个月通胀将走高。净 57% 的受访基金经理预计 12 个月后全球 CPI 将走高。这是自 2021 年 6 月以来的最高水平。美国银行在该调查附带的一份新闻稿中表示：“对通胀走高的预期较 3 月份飙升了 50 个百分点，是自 2022 年 3 月以来的最大月度增幅”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829546143132989504&wfr=spider&for=pc>

美联储 5 月维持利率不变的概率为 86.3%

据 CME “美联储观察”：美联储 5 月维持利率不变的概率为 86.3%，降息 25 个基点的概率为 13.7%。美联储到 6 月维持利率不变的概率为 38.2%，累计降息 25 个基点的概率为 54.1%，累计降息 50 个基点的概率为 7.6%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829689428566992592&wfr=spider&for=pc>

美联储公布美国大型银行压力测试的改革计划 计划推迟资本缓冲要求的生效日期

据报道，美联储正在完善其对大型银行压力测试的改革计划，并提交了一份提案征求公众意见，该提案将计算两年的平均结果。美联储表示，打算将年度压力资本缓冲要求的生效日期从 10 月 1 日推迟到明年 1 月 1 日，以便银行有更多时间适应新的资本要求。美联储表示，该提案还将“做出有针对性的改变，以简化董事会压力测试相关的数据收集工作”。美联储表示，这些计划中的改革并非旨在对资本要求产生实质性影响。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829692039325403772&wfr=spider&for=pc>

特朗普曾私下讨论解雇鲍威尔 并让前美联储理事沃什接任

据知情人士透露，特朗普总统几个月来一直在私下讨论解雇美联储主席鲍威尔，但他还没有就是否在明年任期结束前将他赶下台做出最终决定。知情人士说，在海湖庄园举行的会议上，特朗普与前美联储理事凯文·沃什（Kevin Warsh）讨论了可能在鲍威尔任期结束前解雇他，并可能选择沃什接替他的职位，但沃什建议不要解雇美联储主席鲍威尔，并认为应让他在没有干预的情况下结束任期。美国财长贝森特也反对特朗普罢免鲍威尔的意图。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-04-18/doc-inetphxe5343413.shtml>

纽约联储银行行长：美联储短期内无需调整利率 可以等待更多信息

纽约联邦储备银行行长 John Williams 表示，他目前看不到“在短期内”调整利率的必要性，并补充称，美联储必须确保关税不会导致通胀持续高企。Williams 称，经济目前处于“非常良好的状态”，鉴于政府政策及其最终影响存在诸多不确定性，美联储可以等待更多信息。“我们要确保任何的一次性价格变动不会演变为更持久、更高的通胀，” Williams 周四表示。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829658444616361363&wfr=spider&for=pc>

费城联储新订单指数暗示美国经济活动显著下滑

美国费城联储制造业指数中的新订单数据创疫情以来的最低水平。料对债券收益率和股市构成压力。整体商业前景指数骤降至-26.4，远低于预期值2.2。这是自2023年硅谷银行倒闭以来的最低水平，但支付价格呈现上升趋势。新订单指标是未来商业活动的晴雨表，其下降预示下半年或大幅走低。这是关税造成损害的早期信号。尽管这只是单一一项数据，但对美国经济而言并非好消息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829655121629072479&wfr=spider&for=pc>

美国3月份新屋开工数创一年来最大跌幅

美国3月新屋开工数创一年来最大降幅，高房价和抵押贷款利率高企导致需求疲软，使得建筑商对破土动工缺乏信心。周四公布的政府数据显示，3月份新屋开工数下降11.4%，降至折合年率132万套，主要受到单户型住宅开工减少的拖累。上述数字低于接受彭博调查的经济学家142万套的预估中值。过去一年总体呈下降趋势的建筑许可3月增长1.6%，至折合年率148万套，主要反映了多户型住宅的建筑许可增加。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829655438319105769&wfr=spider&for=pc>

鲍威尔：特朗普关税比美联储最高的预估还高

美联储主席鲍威尔周三表示，美国总统特朗普推出的关税甚至超过了美联储提前准备的最高估计。鲍威尔在芝加哥经济俱乐部的一次活动中回答提问时说：“关税规模超过了预测者的预期，当然也超过了我们的预期，甚至超过了我们的最高预估。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829594680200855251&wfr=spider&for=pc>

美联储主席警告：特朗普关税政策“极有可能”推高物价

当地时间4月16日，美联储主席鲍威尔就美国总统特朗普贸易政策的通胀效应发出了强烈警告。鲍威尔表示，特朗普的关税政策“极有可能”刺激通胀暂时上升，并警告称这些影响可能会持续很长时间。鲍威尔还表示，政府在贸易、移民、财政事务和监管方面的许多政策仍在演变中，但通胀上升和经济增长放缓可能即将到来。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829602575216689185&wfr=spider&for=pc>

美联储鲍威尔：美联储随时准备提供美元流动性

美联储主席鲍威尔周三表示，美联储已准备好通过其与其他央行的互换额度在必要时提供美元流动性。鲍威尔在芝加哥经济俱乐部的一次活动上回答提问时说：“我们希望确保美元的可用性。我们这样做的原因是，这对美国消费者非常有利。因此，我们会继续这样做，因为美元是全球储备货币的一部分。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829600559659715941&wfr=spider&for=pc>

鲍威尔讲话后交易商仍续押注美联储从 6 月开始降息，今年降息 100 个基点

周三，在美联储主席鲍威尔表示美联储完全有能力在政策立场发生任何变化之前等待更加明朗的情况后，交易商继续押注美联储今年降息。短期利率期货交易商押注美联储将在 6 月份恢复降息，到年底时，目前位于 4.25%-4.50% 区间的政策利率将下调 100 个基点。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829588891996652377&wfr=spider&for=pc>

鲍威尔：别期待美联储出手救市 特朗普每天都在变

美联储主席鲍威尔周三表示，市场希望美联储出手平息波动的预期可能是错误的。当被问及美联储是否会干预以应对股市的剧烈下跌时，美联储主席鲍威尔表示：“我的回答是不会，但我会给出解释。”鲍威尔在芝加哥出席会议时说：“我认为市场正在消化当前的形势，市场正在应对大量的不确定性，而这意味着波动性。”鲍威尔说，鉴于美国总统特朗普的关税制度正在发生巨大变化，市场会遇到困难是可以理解的。他还解释说，很难实时知道是什么造成了麻烦。鲍威尔表示：“我有过很多重大市场波动的经验，比如债券市场。通常人们会形成一个想法，两个月后再回头看，发现当初的看法完全错误。因此，现在就断定市场发生了什么，还为时过早。”目前来看，他指出，市场的动荡部分源于对冲基金削减杠杆或债务，并补充道：“短期内，你可能会继续看到市场的波动性。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829588357434255668&wfr=spider&for=pc>

美联储 Bostic 强调政策耐心 称现在不是大胆行动的时候

亚特兰大联邦储备银行行长 Raphael Bostic 强调，在调整利率之前必须等待特朗普政策进一步明朗。“经济的具体走向很大程度上取决于政策方向的细节，”Bostic 当地时间周一在亚特兰大举行的一场对话活动中表示，“因为我们现在还不清楚这一点，这也是我认为在任何方向上过于大胆地推进政策都不明智的另一

个原因。” Bostic 指出劳动力市场总体上与美联储的最大就业目标一致，但美联储要实现 2% 的通胀目标仍有很长的路要走。他重申关税可能会推迟实现这一价格目标的时间表。他预计今年的经济增长率将超过 1%，但表示这一前景存在很多不确定性。他将经济描述为处于“大停顿状态”。Bostic 指出，企业推迟投资，消费者推迟大宗采购。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829427833842519504&wfr=spider&for=pc>

美联储理事沃勒：如果当前 25% 的平均关税税率维持一段时间，通胀率可能会接近 5% 见顶。我认为关税导致的通胀上升将是暂时的。在大规模关税情景下，如果出现显著的经济放缓，我倾向于比之前想的更早和更大幅度地降息。如果平均关税低于 10%，对经济活动的影响将有限；我将支持有限的货币政策应对措施。

<https://caifuha0.eastmoney.com/news/20250415011445709821360>

从本周数据来看，美国特朗普政府实施的关税政策影响尚未全部显现，影响不确定性仍是主要矛盾。关税对美国影响，市场基本形成较为一致预期，会推升美国通胀，美国经济增速趋缓。我们理解，应关注关税对美国影响的路径，或呈现为服务业放缓—通胀走高—制造业下行的传导逻辑。基于关税担心，一季度市场存在较为明显“抢出口”行为，4 月美国“对等关税”落地后，4 月美国进口出现较为明显回落，4 月 1 日—8 日的的数据，全部的预订标准箱数量环比大幅下跌 49%，美国整体进口数量环比大幅下跌 64%，但是由于美国企业或居民均已经呈现囤货行为，关税对通胀的影响尚未真正显现，3 月份美国进口价格同比上涨 0.9%，低于预期 1.4%，因此，关税对通胀影响或存在一定时滞，后续仍需跟踪观察。鉴于特朗普关税政策的不确定性，美联储释放偏鹰的表态，美联储倾向于更关注维持通胀稳定，预计短期美联储货币政策保持不变，6 月降息概率相对较低。

英国零售联合会 3 月同店销售额同比增长 0.9%，2 月同比增长 0.9%。

<https://finance.sina.cn/7x24/2025-04-15/detail-inetewae8160926.d.html>

英国 3 月 CPI 月率 0.3%，预期 0.4%，前值 0.40%。英国 3 月 CPI 年率 2.6%，预期 2.7%，前值 2.80%。英国 3 月核心 CPI 月率 0.5%，预期 0.5%，前值 0.4%。英国 3 月核心 CPI 年率 3.4%，预期 3.4%，前值 3.50%。

<https://finance.sina.cn/7x24/2025-04-16/detail-inetiwey0184764.d.html>

经济学家：英国通胀数据为英国央行 5 月降息提供空间

英国 3 月通胀低于预期，在这种情况下，英国央行 5 月似乎可能降息，普华永道的经济学家 Tomasz Wieladek 在一份报告中表示。3 月整体同比通胀率为 2.6%，低于此前接受调查的经济学家 2.7% 的平均预期。3 月核心同比通胀率从 2 月的 3.5% 放缓至 3.4%。Wieladek 称：“这些数据无疑将支持降息，但货币政策委员会在未来的货币政策决策中将更加关注前瞻性活动调查。”

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-04-16/doc-inetiweu6923163.shtml>

英国通胀连续第二个月回落 交易员加大对英国央行降息押注

英国 3 月份通胀连续第二个月回落，给家庭带来了些许慰藉，不过本月将对账单大幅增加的冲击。英国国家统计局周三公布，3 月份消费者价格指数同比上涨 2.6%，2 月份时上涨 2.8%，低于经济学家预测的 2.7%。英国国家统计局表示，通胀放缓的原因是燃料价格下跌，而食品价格持平。服务业通胀率从 5% 降至 4.7%，英国央行在密切关注这一指标，以便从中观察国内通胀压力。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-04-16/doc-inetiwey0197928.shtml>

从本周数据来看，英国销售保持平稳，通胀数据连续两个月回落，这为英国央行 5 月降息提供了空间。

德国 3 月 PPI 月率 -0.7%，预期 -0.10%，前值 -0.20%，为 2023 年 12 月以来最大降幅。德国 3 月 PPI 年率 -0.2%，预期 0.40%，前值 0.70%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829635990567618429&wfr=spider&for=pc>

德国投资者预期大幅降低 受美国贸易政策混乱影响

投资者对德国经济的信心大幅下滑，美国总统唐纳德·特朗普时断时续的贸易措施有可能抑制刚刚萌芽的复苏。周二公布的数据显示，4 月份 ZEW 研究所预期指数从前一个月的 51.6 降至 -14，预期为 -10。“美国贸易政策的不稳定变化严重影响了德国的预期，” ZEW 总裁 Achim Wambach 在声明中称。“不仅已宣布的对等关税可能对全球贸易产生影响，而且其不断变化的特点也大大增加了全球不确定性。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829462811802055269&wfr=spider&for=pc>

法国 3 月 CPI 月率终值 0.2%，预期 0.2%，前值 0.20%。法国 3 月 CPI 年率终值 0.8%，预期 0.8%，前值 0.80%。

<https://m.jrj.com.cn/madapter/24h/2025/04/15144849542813.shtml>

法国修订《国家氢能战略》计划投入 40 亿欧元支持低碳氢能发展

法国经济、财政、工业和数字主权部 4 月 16 日发布新闻公报说，政府更新了《国家氢能战略》，将设立一项总额达 40 亿欧元的支持机制，在未来 15 年内保障低碳氢相较于化石燃料制氢的市场竞争力。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829715036018149715&wfr=spider&for=pc>

欧元区 3 月 CPI 年率终值 2.2%，预期 2.20%，前值 2.2%。欧元区 3 月 CPI 月率初值 0.6%，预期 0.60%，前值 0.60%。欧元区 3 月核心 CPI 年率终值 2.5%，预期 2.4%，前值 2.4%。欧元区 3 月核心 CPI 月率终值 0.8%，预期 1%，前值 0.8%。

<https://m.jrj.com.cn/madapter/24h/2025/04/16170549584518.shtml>

欧盟为贸易谈判破裂准备后手 考虑对美国实施出口限

据知情人士透露，作为报复美国总统特朗普上月发起全面贸易战可能的手段之一，欧盟正研究限制部分产品销往该国的提议。知情人士说，出口限制将作为一种威慑手段，而且只会在与美国的谈判未能达成令人满意结果时才会祭出。美国目前已对约 3800 亿欧元（合 4320 亿美元）的欧盟商品加征了关税。欧盟若如此出拳，它与美国的贸易争端定将进一步升级，因为特朗普可能会强硬回应。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829698676999335125&wfr=spider&for=pc>

担心特朗普关税威胁经济复苏 欧洲央行再次降息

随着全球贸易紧张局势可能破坏地区经济复苏，欧洲央行自去年 6 月以来第七次降息。存款利率下调 25 个基点，至 2.25%，符合几乎所有接受彭博调查分析师的预期。官员们在有关货币政策立场的声明中删除了“限制性”一词，但强调了欧洲面临的阻力因素。“由于贸易紧张局势加剧，经济增长前景已经恶化，”欧洲央行周四在声明中表示。“不确定性增加可能会降低家庭和企业的信心，而市场对贸易紧张局势的负面和动荡反应可能对融资条件产生紧缩影响。这些因素可能进一步令经济前景承压。”

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-04-17/doc-inetrnzq2152220.shtml>

拉加德：欧洲央行必须随时准备应对不可预测的情况

欧洲央行行长拉加德表示，她无法判断当前不确定性是否已达到顶峰，但央行必须为各种不可预见的情况做好准备。她在周四的新闻发布会上表示，“一定程度的不可预测性增加了不确定性”。“我们大约每六周开一次会，”她说，“想想过去六周里发生了多少变化。接下来的六周说不定变化更多”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829658386874044153&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行拉加德：经济增长的下行风险已经上升

欧洲央行行长拉加德表示，经济增长的下行风险已经增加。她在周四新闻发布会上表示，“全球贸易紧张局势大幅升级及其相关的不确定性可能会抑制出口，从而拖累欧元区经济增长，投资和消费恐也会被影响”。拉加德表示，俄乌冲突等地缘政治事件以及中东地区的悲剧性冲突，仍是主要的不确定性来源。与此同时，国防和基础设施支出的增加将对经济增长形成拉动。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829658342847853646&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行强调对进一步降息持开放态度

德意志银行首席欧洲经济学家马克·沃尔表示，欧洲央行在降息后发表的评论暗示，如果贸易冲击持续下去，将进一步放宽货币政策。他在一份报告中表示，政策制定者对经济的前瞻性看法意味着关税预期会带来冲击。沃尔说：“对‘异常’不确定性的描述意味着，如果贸易冲击持续下去，并得到数据的证实，欧洲央行对进一步放松货币政策持开放态度。”不过，欧洲央行删掉了“限制性”政策的措辞，并暗示经济对全球冲击具有韧性，指的是劳动力囤积等动态因素。他说，欧洲央行可能会在6月份再次降息，并在年底前将利率降至1.5%。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-04-17/doc-inetnwin2030667.shtml>

从本周数据来看，因美国“对等关税”的影响，增大了欧盟经济修复的压力，欧洲央行本月降息25bp，显示了对经济下行压力担忧。若未来欧盟与美国贸易谈判不能形成良好共识，欧盟经济或再次走弱。后续关注欧盟积极财政政策落地情况。

日本3月米价同比上涨92.1%创54年来最大涨幅

3月份日本全国消费者物价指数显示，大米类商品价格同比上涨92.1%，创下自1971年有可比数据以来的最大涨幅。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829702731754750116&wfr=spider&for=pc>

日本3月核心消费者价格同比上涨3.2% 符合预期

日本总务省在东京公布数据,日本3月核心消费者价格(CPI)同比上涨3.2%,符合预估。不包括能源和生鲜食品的CPI同比上涨2.9%,预估为上涨2.9%。总体CPI同比上涨3.6%,预估为上涨3.7%。核心价格不包括波动大的生鲜食品。

https://m.thepaper.cn/baijiahao_30679188

日本3月对美国出口较上年同期增加3.1%,对欧盟出口较上年同期下降1.1%,对中国出口同比下降4.8%。

<https://finance.sina.cn/7x24/2025-04-17/detail-inetmqqa2608444.d.html>

日本财务大臣：将与美国就汇率问题“密切沟通”

日本财务大臣加藤胜信表示,他将与美国就汇率问题“密切沟通”,并补充称,东京和华盛顿长期以来都认为,汇率的过度波动和无序波动是不可取的。“重要的是,汇率保持稳定,反映基本面。政府对外汇市场发展,包括投机行为的担忧没有改变。”“我们需要仔细研究美国的关税措施如何影响包括汇率在内的金融市场走势。”加藤拒绝评论与美国财长贝森特会面后有关汇率问题的讨论将如何展开,称现在说这些为时过早,且会在市场引发过度投机。“我唯一能说的是,我们将根据日本在汇率问题上的基本立场积极交换意见,”加藤在被问及市场猜测华盛顿可能要求日本加入削弱美元的协调努力时表示。特朗普表示,他希望贸易谈判谈及他对日本故意削弱日元以帮助日本出口商的指责,以及他对日本没有支付足够费用支持驻日美军的抱怨。日本否认操纵汇率,希望避免此类话题。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829641053998950339&wfr=spider&for=pc>

日本央行行长植田和男：食品价格对通胀的影响越来越大。基础通胀率正因工资上涨逐渐加快。如果我们关于潜在通胀将升至2%的预测成为现实,日本央行将加息。将认真审慎地关注全球以及国内的经济 development 情况,包括美国产品关税的影响。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2025-04-18/doc-inetqeaw1395884.shtml>

日本央行行长：美关税政策将冲击日本经济

日本央行行长植田和男17日表示,美国关税政策将冲击日本经济,并可能对国际金融市场产生负面影响。植田和男说,美国关税政策除直接影响贸易活动外,还导致不确定性增加,对企业和家庭的信心造成冲击。他认为,美国的

关税政策将对日本经济造成下行压力。他表示，现在需要不带预设地研判关税对经济和物价前景的影响，并在此基础上审慎决定恰当的金融政策。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829697545450799665&wfr=spider&for=pc>

日本央行行长植田和男：特朗普的关税措施或迫使日本央行做出政策应对

日本央行行长植田和男在接受日本《产经新闻》采访时表示，美国总统特朗普的关税措施已经造成了一种“糟糕的局面”，可能迫使日本央行不得不进行政策应对。根据周三刊发的专访，植田和男表示：“（央行）可能需要做出政策回应，我们将视情况变化，做出合适的决策。”他指出：“自2月以来，我们就已进入了一种不利的情景。”近期不少经济学家纷纷下调日本经济增速预测，并推迟了对日本央行下一次加息时机的预期。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829515661479785702&wfr=spider&for=pc>

从本周数据来看，尽管美国关税政策对日本经济会产生负向冲击，但日本国内通胀持续走高，特别是工资-通胀螺旋有所显现，潜在通胀将升至2%的预测或将成为现实，增大了日本央行4月底议息会议加息的概率。

印尼计划在60天内完成与美国的贸易谈判

印尼首席经济部长哈尔塔托（Airlangga Hartarto）表示，印尼和美国同意在60天内完成贸易和投资伙伴关系的谈判，这个东南亚国家试图避免其对美国的出口面临更高的关税。哈尔塔托表示，印尼预计其对美国的20种主要出口产品，包括纺织品、家具和虾，可以获得不高于竞争对手国家的平衡关税。作为回报，印尼将在关键矿产开采方面提供合作，并简化从美国进口园艺产品的程序。他说，印尼还寻求与美国深化在贸易、投资、能源、金融、国防和教育等领域的合作，并提交了在非关税问题上回应美国的文件。

<https://flash.jin10.com/detail/20250418132558525800>

德银：中国客户减持美国国债并转向欧债

德意志银行表示，随着美国总统特朗普的关税风暴引发美国资产抛售，中国客户减持美国国债，转向欧债等替代资产。德银中国宏观及全球新兴市场销售主管 Lillian Tao 表示：“我们观察到，中国投资者在投资组合中降低美元资产的比重，进行多元化配置。”她指出，中国客户对其他市场，尤其是欧洲市场的兴

趣正在上升。她表示，就中国企业客户的海外投资而言，欧洲高评级债券、日本国债以及黄金，可能成为替代美债的潜在选项。Tao 表示，一些中国客户认为，当前美债收益率在大幅抛售后变得很有吸引力。但鉴于美国政策愈发不可预测，“他们也非常谨慎，不确定当前是否是抄底良机，还是接住一把‘下落的飞刀’。”

<https://m.jrj.com.cn/rss/yidianzixun/2025/4/18/49650539.shtml>

国际货币基金组织：贸易政策不确定性“爆表” 将下调全球经济增长预期

国际货币基金组织（IMF）总裁克里斯塔利娜·格奥尔基耶娃表示，全球贸易体系正在经历重启，金融市场波动上升，贸易政策不确定性“爆表”，世界经济正面临显著挑战，全球增长预期将被下调。格奥尔基耶娃当天在国际货币基金组织和世界银行春季会议的前瞻讲话中指出，当前世界正处于突变之中，新的贸易紧张局势已使全球经济前景更加不确定，全球经济环境正在经历深刻变化。多边贸易体系长期存在的信任侵蚀和不公平感导致贸易紧张局势加剧。格奥尔基耶娃指出，贸易紧张局势通过供应链中断、投资延迟、金融市场波动和增加预防性储蓄等渠道带来成本。上升的贸易壁垒直接削弱增长潜力，而保护主义在长期内侵蚀生产率，尤其是在小型经济体中。她表示，IMF 将在下周发布的新一期《世界经济展望》中，量化这些紧张局势的代价。新预测将包括全球增长预期的下调，但不会预计出现衰退。同时，部分国家的通货膨胀预期也将上调。格奥尔基耶娃警告称，长期存在的高不确定性会增加金融市场压力风险。尽管不确定性处于高位，但美元出现贬值，美国国债收益率曲线呈现出“微笑”形态。她呼吁各国警惕金融环境进一步恶化的可能。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829658947247489570&wfr=spider&for=pc>

贝莱德再次增持价值超 3000 万美元比特币 已连续三日增持

据 Arkham 监测数据显示，大约 47 分钟前，贝莱德通过旗下比特币交易所交易基金 IBIT 再次增持 363.635 枚比特币，价值 3073 万美元，值得一提的是贝莱德已连续三日增持比特币。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829663602690699963&wfr=spider&for=pc>

世贸组织：美关税政策致全球贸易前景严重恶化

总部位于瑞士日内瓦的世界贸易组织发布最新《全球贸易展望和统计》报告。报告显示，美国关税政策导致全球贸易前景严重恶化。在当前关税形势下，2025

年全球货物贸易量预计将下降 0.2%，比“低关税”基准情形下的预测值低近 3 个百分点。北美地区货物贸易降幅尤为显著，出口预计将下降 12.6%。报告预计，2025 年亚洲地区贸易将实现温和增长，进出口涨幅均为 1.6%，欧洲地区出口预计增长 1.0%，进口预计增长 1.9%。两大地区的贸易增长预期虽受关税冲击而有所下调，但仍是全球贸易的重要增量和贡献者。报告说，美国“对等关税”以及政策不确定性的更广泛溢出带来严重下行风险，可能导致 2025 年全球货物贸易降幅扩大至 1.5%，并对依赖出口的最不发达国家造成冲击。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829570238422443604&wfr=spider&for=pc>

3.2 国内宏观热点

李强：要加快重大战略和改革举措落实落地，引导形成明确稳定的市场预期

国务院以“加强预期管理，协同推进政策实施和预期引导”为主题，进行专题学习。李强强调，重大战略和改革、发展环境对稳预期都有着重要作用。要加快重大战略和改革举措落实落地，说一件、干一件、成一件，引导形成明确稳定的市场预期，实现改革深化和预期强化的正向互动。要营造包容的氛围和公平、稳定、可预期的发展环境，主动帮助群众和企业解决困难，进一步改进和完善行政执法、规范权力运行，有力保护各类经营主体合法权益。要深刻把握预期管理的客观规律，不断改进宏观经济治理，有效提振市场信心，更好促进经济社会发展。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829690844786364868&wfr=spider&for=pc>

李强：要把握政策力度，必要时敢于打破常规，打好“组合拳”

国务院以“加强预期管理，协同推进政策实施和预期引导”为主题，进行第十三次专题学习。国务院总理李强指出，做好预期管理综合性强，在政策制定实施和政府工作的方方面面，都要有稳预期的意识，特别要结合形势变化，提高政策针对性、有效性。要找准政策重点，善于抓住有风向标作用的问题，对症下药、集中施策，及时推出有力有效的政策举措。要讲究政策时机，在一些关键的时间窗口，推动各方面政策措施早出手、快出手，对预期形成积极影响。要把握政策力度，必要时敢于打破常规，打好“组合拳”，让市场真正有获得感。要加强政策宣传解读，做好政策的主动精准送达，加强与市场的互动交流，让市场充分了解和用好政策，使政策真正惠及群众和企业。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829690844786364868&wfr=spider&for=p>

李强：我国房地产市场仍有很大的发展空间，要进一步释放市场潜力，着力推动“好房子”建设

中共中央政治局常委、国务院总理李强4月15日在北京调研。在北投科创社区人才公寓项目现场，李强听取北京市存量房盘活再利用、商品住房转化人才公寓项目等情况汇报，察看样板间和周边环境，与入住公寓的专家交谈，对北京市的相关做法予以肯定。李强说，收购存量商品房用作保障性住房，是促进房地产市场止跌回稳、保障和改善民生的重要抓手。要落实好各项相关政策，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权，并及时研究推出新的支持措施。要深入推进城市更新，加力实施城中村和危旧房改造，通过多种方式盘活存量、优化增量。要聚焦城市新市民、住房困难群众关切，调整完善相关政策，支持居民刚性和改善性住房需求。李强强调，当前和今后一个时期，我国房地产市场仍有很大的发展空间，要进一步释放市场潜力，着力推动“好房子”建设，加快构建房地产发展新模式，促进房地产市场平稳健康发展。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829468349228133653&wfr=spider&for=pc>

“即买即退”！深圳市离境退税商店已超400家

日前，深圳市商务局、国家税务总局深圳市税务局联合发布深圳第九批离境退税商店名单，小米之家、顺电等72家商店入选，涵盖电子消费类产品、时尚服饰、家居产品等。截至目前，全市离境退税商店已超400家。离境退税“即买即退”服务措施，是指境外旅客在我国已实施离境退税政策地区的“即买即退”商店购买退税物品时，签订协议书并办理信用卡预授权后，即可在该商店现场申领与退税款等额的人民币款项。该政策将退税环节前置，为境外旅客打造更便捷、友好的消费环境，激发消费活力，促进国内国际双循环。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829701068835470881&wfr=spider&for=pc>

深圳一季度进口柬埔寨瓜果同比增逾4倍

4月17日，深圳海关透露，2025年第一季度，深圳进口柬埔寨干鲜瓜果0.5亿元人民币，同比增长4.1倍。

https://www.sznews.com/news/content/mb/2025-04/18/content_31541410.htm

大模型与企业知识库深度结合 腾讯打造企业级AI应用

4月18日，2025腾讯全球数字生态大会成都峰会开幕。在企业加速拥抱大模型的背景下，腾讯云认为，大模型是高智商“大脑”，知识库是专业“课本”，大模型与企业专属知识库的深度结合，是企业落地AI的重要路径。基于腾讯云大模型知识引擎、腾讯乐享知识库等系列工具，可以帮助企业快速搭建知识管理体系和打造AI应用。目前，腾讯云企业级知识库产品已经广泛落地金融、能源、出行、零售、医疗、政务、教育、文旅等多行业实践，帮助四川文化大数据、比亚迪、大参林、中外运敦豪、富途证券等多行业头部企业实现客服、营销、运营、行政等场景的智能化升级。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829711135972339919&wfr=spider&for=pc>

工信部：将以释放规模化应用效能为主线 加速工业互联网与人工智能深度融合

国新办于今日上午10时举行一季度有关经济数据例行新闻发布会，工业和信息化部信息通信发展司司长谢存表示，下一步，我们将以释放规模化应用效能为主线，加速工业互联网与人工智能深度融合，为推进产业数字化转型、加快构建现代化产业体系提供更加坚实的支撑。第一，更加注重强化政策引领。加快出台推动工业互联网高质量发展的指导性意见，打造“5G+工业互联网”升级版，实施标识“贯通”三年行动和工业互联网平台高质量行动，完善工业数据流通基础制度和市场化配置机制，深化安全分类分级管理。第二，更加注重夯实基础设施。系统推进工业互联网关键技术攻关，设施建设升级，加快工业5G芯片、模组、智能设备等技术创新和产业化推广。有序开展工业5G独立专网建设，构建新型工业网络体系，打造标识解析体系2.0版，推进工业互联网与人工智能融合发展。第三，更加注重拓展规模应用。实施“链网协同”工程，发布船舶、石化化工、汽车、纺织等重点行业领域融合应用指南，分类遴选典型应用案例和优秀解决方案。高水平、高标准推动“5G+工业互联网”融合应用试点城市和5G工厂建设，深入开展“百城千园行”活动，加快工业互联网进园区、进基地、进集群。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829710050429950458&wfr=spider&for=pc>

工信部计划出台机械、汽车、电子装备等行业新一轮稳增长方案以及数字化转型方案

国新办举行经济数据例行新闻发布会，工业和信息化部运行监测协调局局长陶青介绍，一季度装备工业近7成的重点产品产量实现了增长，增长量达到69.2%，比去年同期扩大了16.7个百分点。下一步，工信部将出台机械、汽车、电子装备等三个行业新一轮的稳增长工作方案，推动重点行业技术改造和设备更新，从供需两侧协同发力，全方位扩大有效需求。深入实施“工业母机+”、“机器人+”、高端医疗装备等供需对接和推广应用行动，持续提升重点产业链供应链的韧性和安全水平。出台相关行业数字化转型实施方案。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829716451337087291&wfr=spider&for=pc>

吉林市：支持多子女家庭贷款购房 最高贷款额度上浮30%

4月18日，吉林市住房公积金管理委员会发布在《关于优化住房公积金使用政策的通知》中明确，支持多子女家庭贷款购房，对生育抚养二孩及以上的多子女家庭，最高贷款额度上浮30%，即单职工缴存住房公积金家庭最高贷款额度为65万元，双职工缴存住房公积金家庭为91万元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829708935511141017&wfr=spider&for=pc>

青岛拟收购个人二手房带动销售新房1200套以上

4月17日，青岛市实施住房“以旧换新”促进住房领域消费工作方案（试行）。其中提出，全市拟通过收购个人二手住房1200套以上用作保障性租赁住房、长租房等，支持改善性需求，鼓励群众“卖旧房，买新房”，实现带动销售新建商品房1200套以上。由青岛市住房城乡建设局会同市国资委确定2家市级实施主体，由各区（市）政府分别确定1家区属国有企业作为区级实施主体，鼓励社会化企业广泛参与，实现“实施主体全城通收、换房群众全城通购”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829614044675919162&wfr=spider&for=pc>

青岛出台12条楼市新政，买新房二孩家庭补贴5万元、三孩家庭10万

4月16日，青岛市住房和城乡建设局联合青岛市财政局、市自然资源和规划局、市人力资源社会保障局、市卫生健康委、市国资委等6部门，推出了促消费、惠人才、活市场的房地产市场12条新政策。其中，提高多子女家庭购房支持力度。对经卫健部门认定符合国家全面放开二孩、三孩政策后的我市多子女家庭，在2025年4月1日至2026年6月30日期间在青岛市购买新建商品房的，分别为二孩、三孩家庭发放5万元、10万元购房补贴，购房补贴以货币形式发

放；降低高校毕业生就业创业租房成本。对毕业3年内全日制专科及以上学历高校毕业生给予免租金住宿保障，自今年7月1日起实施。其中，来青求职的可申请享受累计最长6个月的免租金住宿保障；在青实现就业创业的可申请延租至12个月。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829545892820503819&wfr=spider&for=pc>

国家统计局：房地产需求还需要释放 需求空间尤其是好房子的市场需求空间还比较大

国家统计局副局长盛来运4月16日在国新办发布会上说，一季度我国房地产市场形势明显好转，促进房地产止跌回稳的政策效果在持续显现。总体上看，当前房地产市场仍处在调整阶段，房地产需求还需要释放，中国的消费结构还处在升级过程中，城镇化还没完成，房地产市场的需求空间尤其是好房子的市场需求空间还比较大。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829527014071357147&wfr=spider&for=pc>

无锡楼市新政：取消商品房限售，暂停新建商品房价格备案

4月15日，为进一步优化房地产市场平稳健康发展，加快构建房地产发展新模式，以供给端、政府端、消费端为切口，促进政府、企业、市场、金融各方联动，无锡房地产“锡十条”5出炉。激发市场主体再入场，推动住房消费，促进市场持续回暖。其中，取消商品房限售政策，取消“购买住房（含二手住房）在取得不动产权证2年内不可转让；法人单位购买住房（含二手住房），在取得不动产权证3年内不可转让”的政策规定，只要取得不动产权证，即可出售，相关税费仍按税费政策规定执行。暂停新建商品房价格备案，暂停市区新建商品房销售价格备案，房地产开发企业在办理商品住房预售许可证或现售备案证明前，不再向价格管理部门办理价格备案手续，由企业根据市场自主确定“一房一价”，并对外公布。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829456925223087726&wfr=spider&for=pc>

航旅纵横大数据：五一假期国内航线机票预订量同比增长36%

航旅纵横大数据显示，截至4月17日，五一假期国内航线机票预订量超333万张，同比增长约36%；出入境航线机票预订量超89万张，同比增长约25%。五一假期国内热门目的地Top10为：北京、上海、成都、广州、深圳、杭州、昆明、

西安、重庆、南京。其中，前往北京、成都、广州、昆明、西安的旅客量比去年同期增幅更为显著。前往昆明的旅客同比去年增长约 67%，前往广州的旅客同比增长约 35%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829700755625141030&wfr=spider&for=pc>

携程《五一旅游出行预测报告》：入境游订单同比激增 173%

4 月 17 日，携程发布的《五一旅游出行预测报告》显示，今年假期旅游消费呈现“长线爆发、跨境双向升温、县域逆袭”三大特征。在“请 4 休 11”拼假策略带动下，跨市住宿订单占比已突破 80%，县域市场高星酒店消费反超高线城市。此外，截至目前入境游订单同比激增 173%，出境游市场热度同样持续攀升，以携程境外包车游数据来看，预计五一假期订单量同比增长近 25%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829661433250209983&wfr=spider&for=pc>

中小银行密集下调存款利率 2%以上产品成“限量版”

4 月份以来，我国银行业迎来新一轮存款利率调整。中小银行密集下调中长期存款利率，降幅在 5 个基点至 170 个基点不等。不少银行定期存款利率已跌破 2%。在市场利率持续下行的背景下，2%以上利率的存款产品越来越稀缺，成为“限量版”。

http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/gdxw/202504/17/t20250417_39345313.shtml

多地重大项目开工 二季度基建投资或提速

今年以来，重大项目进展不断，项目资金加快落地。一季度基础设施投资增长 5.8%，比上年全年加快 1.4 个百分点。近期，浙江、湖北等多地二季度省级重大项目集中开工。从项目投向来看，产业项目优先、新质生产力优先导向明显。专家表示，当前，面对复杂的国际环境，投资仍然是“托底”我国经济的“主力军”。进入二季度，随着项目建设和资金到位加快，投资预计也将进一步提速。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829704172467721135&wfr=spider&for=pc>

一季度完成年度投资超 1119 亿元 川渝共建重点项目建设实现“开门红”

从四川省发展改革委获悉，一季度，320 个川渝共建重点项目完成年度投资 1119.8 亿元、年度投资完成率 25.4%，实现“开门红”。川渝两地共建项目从 2021 年的 67 个、2022 年的 160 个、2023 年的 248 个、2024 年的 300 个扩大到 2025

年的 320 个，对成渝地区双城经济圈建设发挥了支撑引领、示范带动作用。今年的 320 个重点项目总投资约 3.7 万亿元，年度预计投资 4414.5 亿元。

<https://www.sc.gov.cn/10462/10464/10797/2025/4/17/34a3a11611dd4d61be648c328e8b8748.shtml>

中国体育用品业联合会启动全球市场考察行动 打造体育用品触达东南亚买家快速通道

国家体育总局今日官网消息，中国体育用品业联合会启动了全球市场的考察走访行动，推动中国制造走出去，促进国际合作引进来。为进一步帮助企业开拓新市场新空间，联合会日前组建考察团前往印度尼西亚、越南开展交流，了解体育用品市场的现状和发展趋势，挖掘双方在技术、产品、市场等方面的合作潜力。经过行业调研发现，近年来印度尼西亚、越南、马来西亚等东南亚国家凭借相对庞大的人口基数、年轻化的体育消费群体以及日益增长的体育消费需求，成为中国体育用品行业、企业拓展海外市场的重要目标。中国体育用品业联合会相关负责人表示，结合当前市场发展趋势，通过组织海外展会、考察走访活动等举措，打造中国体育用品企业尤其是民营企业精准触达东南亚国家乃至更大范围海外专业买家的快速通道。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829628305031717253&wfr=spider&for=pc>

中国和马来西亚联合声明：双方高度评价两国贸易额在建交 50 年里实现近 1000 倍增长，将共同落实好经贸合作五年规划（2024—2028 年）

中华人民共和国和马来西亚发布构建高水平战略性中马命运共同体的联合声明：双方高度评价两国贸易额在建交 50 年里实现近 1000 倍增长，将共同落实好经贸合作五年规划（2024—2028 年），巩固经贸合作成果，扩大贸易规模。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829616606153755974&wfr=spider&for=pc>

中柬本币合作深化 人民币跨境政策将完善

中国人民银行宣布，中柬本币使用基础更加坚实，未来将继续完善跨境人民币使用政策。近年来，中柬经贸合作不断加强，中国已连续 13 年成为柬埔寨最大贸易伙伴。2017 年起，两国已开展人民币与柬埔寨瑞尔直接交易。2023 年，双方签署建立人民币清算安排的合作备忘录，授权中国银行金边分行为人民币清算行。2024 年，中柬跨境人民币业务收付金额已达 200 亿元，同比增长一倍。中

国银行金边分行将继续推动人民币在柬的应用，支持“一带一路”与柬“五角战略”对接。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829610408662684296&wfr=spider&for=pc>

一季度中东跨境人民币业务收付金额同比增长 45%

记者今天从中国人民银行了解到，2024 年中国境内与柬埔寨跨境人民币业务收付金额约 200 亿元，同比增长一倍；其中货物贸易跨境人民币收付金额 40 亿元，同比增长 32%，占同期中东货物贸易本外币跨境收付的比重为 9%。2025 年一季度中东跨境人民币业务收付金额为 50 亿元，同比增长 45%，其中货物贸易跨境人民币收付金额为 13 亿元，同比增长 23%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1829562687612428325&wfr=spider&for=pc>

4 本周宏观环境分析：美关税冲击逐渐显现，全球经济下行风险增大

在政策环境方面，英国央行 5 月降息预期升温；欧洲央行 4 月降息落地，显示经济下行风险增大，6 月降息预期犹在；美联储暂时或大概率维持利率不变，预计 6 月亦会维持货币政策不变；日本央行加息预期升温。我国政策延续宽松基调，央行再提择机降准降息，上半年降准降息概率升温。

在非政策环境方面，美国关税政策冲击，全球经济下行压力增大，滞胀特点增大。(1) 美国经济不确定性进一步上升，短期服务业或率先受到冲击，如旅游、电影等，关税对通胀影响或存在时滞，通胀逐步走高，叠加投资放缓，全年美国经济滞胀渐进。(2) 美关税冲击，欧洲经济弱复苏受到冲击，短期下行压力有所增大；(3) 日本经济温和复苏，但日本高企的通胀，制约了日本国内需求；(4) 我国经济长期向好基本面不变，消费延续持续修复态势。

图24：本周宏观环境变化

		环境分项	环比上周	分析
非政策 环境	外部	贸易摩擦	负面	特朗普贸易政策增大全球贸易不确定性。
		全球经济环境	中性	1. 美国经济不确定性进一步增大，滞胀特点显现，高企债务的可持续性承压。 2. 欧元区经济受到美关税政策冲击，短期承压，关注欧盟积极财政政策落地情况。 3. 日本经济温和复苏，但日本通胀高企制约日本内需。 4. 海外通胀保持阶段性较高水平。
	内部	宏观数据韧性	中性	1. 消费延续持续修复态势。
		人民币汇率	中性	1. 人民币汇率小幅贬值。
政策 环境	外部	全球货币环境	正面	1. 短期美联储维持利率不变。 3. 英国央行 5 月降息预期升温。 4. 欧洲央行 4 月降息落地，6 月降息预期犹在。 5. 日本央行 6 月或 7 月加息概率上升。
	内部	中国政策方向	正面	1. 央行再提择机降准降息。
		流动性	中性	1. DR007 上升，6 个月同业存单（股份制银行）到期收益率小幅回落。

资料来源：中邮证券研究所

风险提示

全球贸易摩擦超预期加剧；海外地缘政治冲突加剧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048