

澳洲幸运10免费计划最新大全手机版

EMCm7DuGMf9lBRLV

澳洲幸运10免费计划最新大全手机版高瑞东：关税扰动导致美国消费节奏前置

高瑞东 周欣平（高瑞东 系光大证券首席经济学家、中国首席经济学家论坛理事）

核心观点

事件：

4月16日，美国商务部发布2025年3月美国零售额数据：

- 【1】零售销售环比为+1.4%，预期为+1.3%，前值+0.2%；
- 【2】核心零售销售（不含汽车和汽油）环比为+0.5%，预期为+0.3%，前值由+0.3%修正至+0.7%。

市场反应：

零售数据公布后，道琼斯指数、标普500指数与纳斯达克指数收跌，三大指数分别较前一交易日收盘变动-1.73%、-2.24%和-3.07%。10年期美债收益率下行6BP至4.29%，2年期美债收益率下行7BP至3.77%。

核心观点：

3月零售数据高于市场预期，环比增速大幅上行，或与关税扰动有关。4月初特朗普大规模关税落地，为规避涨价风险，3月美国消费者进行大量采购，关税扰动导致美国消费前置，3月零售环比增速升至+1.4%，较2月的+0.2%明显回升。但3月美国消费者的提前采购行为，将会透支未来的消费需求，后续零售数据或有转弱风险。

3月零售数据高于预期，基于贸易政策的不确定性，短期内美联储或继续保持观望。尽管后续零售数据或有转弱风险，但就3月数据本身而言，环比+1.4%的增幅并不差。进入4月后，美国对华高额关税生效，叠加对其他国家征收10%基础关税，预计高关税带来的供给短缺和成本上升，将逐步体现在通胀数据中。基于贸易政策的不确定性，短期内美联储或继续保持观望。在零售数据公布后，美联储主席鲍威尔出席芝加哥经济俱乐部活动并发表讲话，继续强调目前美国处于一个可以“等待更多清晰信号”的有利位置，无需立即调整政策立场。

风险提示：美国经济超预期回落；地缘政治形势超预期演变。

一、3月美国零售数据明显回暖，高于市场预期

3月零售数据高于市场预期，环比增速大幅上行，或与关税扰动相关。从零售数据看，3月零售环比增速升至+1.4%，高于预期的+1.3%，较2月的+0.2%明显回升，3月核心零售环比增速录得+0.5%，同样高于预期的+0.3%，或与4月对等关税落地，美国消费者提前采购商品的行为相关。

分项来看，3月美国零售消费环比增速抬升，运动爱好、汽车、建筑材料消费表现较好，随油价回落，加油站消费环比增速回落。非耐用品消费方面，运动爱好（+2.4%，读数指消费环比增速，下同）、餐馆和酒吧（+1.8%）、杂货店零售业（+0.7%）消费环比涨幅领先。耐用品消费亦明显升温，汽车（+5.3%）、家电（+0.8%）、建筑材料（+3.3%）等消费的环比增速回升。

从原因看，4月初特朗普大规模关税落地，为规避涨价风险，3月美国消费者进行大量采购，关税扰动导致美国消费前置。例如，汽车方面，4月3日起美国对进口汽车加征25%关税的措施正式生效，通用汽车公司的数据显示，其第一季度交付量增加17%，零售销量增长15%，丰田等车企在美销量同样上涨，消费者对关税冲击进行提前反应，对应3月美国汽车消费环比增速大幅升至+5.3%。日常消费品方面，和中国产业链相关的服装（+0.4%）、运动爱好（+2.4%）、家电（+0.8%）消费环比增速亦明显回升。

展望来看，3月美国消费者的提前采购行为，将会透支未来的消费需求，后续零售数据或有转弱风险。一方面，从关税看，特朗普并未免除针对全球的10%“基准关税”，同时中美之间高额的对等关税并未豁免，关税对美国消费的负面影响持续存在。另一方面，4月美国消费信心依旧疲弱，较3月下滑6.2个百分点至50.8，为2022年7月以来的最低水平，关税扰动下，美国消费者信心不足，将会压制后续零售数据表现。

总体来看，3月零售数据高于预期，基于贸易政策的不确定性，短期内美联储或继续保持观望。尽管后续零售数据或有转弱风险，但就3月数据本身而言，环比+1.4%的增幅并不差。进入4月后，美国对华高额关税生效，叠加对其他国家征收10%基础关税，预计高关税带来的供给短缺和成本上升，将逐步体现在通胀数据中。基于贸易政策的不确定性，短期内美联储或继续保持观望。

二、3月美国零售数据高于预期，运动爱好、汽车、建筑材料消费表现较好

（一）3月零售数据中，汽车消费回暖是主要拉动项

3月美国零售数据中，汽车（+5.3%）消费环比涨幅领先。4月3日起美国对进口汽车加征25%关税的措施正式生效，美国消费者加快购车节奏，例如通用汽车公司的数据显示，其第一季度交付量增加17%，零售销量增长15%，丰田等车企在美销量同样上涨，可被视为消费者对关税冲击的提前反应。

（二）日常消费品方面，服装、运动爱好、家电消费增速亦明显回升

日常消费品方面，和中国产业链相关的服装（+0.4%）、运动爱好（+2.4%）、家电（+0.8%）消费环比增速明显回升，这点在3月中国对美国出口数据也有体现，由于特朗普对等关税消息预期影响，中国对美“抢出口”进程仍在持续，3月中国对美国出口同比增长9.1%。（详见2025年4月15日外发报告《关税压力将如何扰动出口？——2025年3月进出口数据点评》）

（三）随油价回落，加油站消费环比增速持续下行

3月美国加油站消费（-2.5%）相对偏冷，环比延续负增，主因美国能源价格回落。从价格看，3月美国汽油和柴油的零售价月均值分别为3.22美元/加仑、3.59美元/加仑，均低于2月3.25美元/加仑、3.67美元/加仑的均值水平。能源价格下跌主要与全球贸易冲突升级，以及OPEC+增产幅度超预期有关。

三、零售数据公布后，市场预期美联储2025年降息四次

总体来看，3月零售数据高于预期，短期内美联储或继续保持观望。尽管后续零售数据或有转弱风险，但就3月数据本身而言，环比+1.4%的增幅并不差，基于贸易政策的不确定性，短期内美联储或继续保持观望。在零售数据公布后，美联储主席鲍威尔出席芝加哥经济俱乐部活动并发表讲话，继续强调目前美国处于一个可以“等待更多清晰信号”的有利位置，无需立即调整政策立场。

零售数据公布后，CME Fedwatch工具显示，市场预期最早于2025年6月降息25个BP，概率为61.1%，第二次降息时点为7月，概率为51.1%，全年累计降息4次。

四、风险提示

美国经济超预期回落；地缘政治形势超预期演变。

澳洲幸运5精准100%

澳洲幸运10冠亚和值技巧

澳洲幸运5网站168

168飞艇全国统一开奖结果

红单达人专家免费

澳洲幸运10计划全天预测

澳洲10开奖网址

澳洲幸运10官方开奖结果

飞艇彩票app官方入口

澳洲10人工计划免费全天

2025澳洲幸运5官网开奖结果

澳洲幸运10开奖号码查询

澳洲10开官网开奖记录下载

澳洲幸运10正规官网开奖视频

澳洲幸运10计划精准计划

幸运5全自动算账机器人

宝宝人工计划app官网版

飞艇345678打法教程视频

168澳洲幸运5开奖结果历史查询