



## 宏观经济日报

2018年6月13日星期三

### 【今日主题】

减税有助于对冲宏观经济风险 .....2

【全球股市】 .....4

【南华指数】 .....5

免责声明 .....8

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

*limin@nawaa.com*

010-631317-855

投资咨询: Z0002885

## 减税有助于对冲宏观经济风险

针对去杠杆造成的固定资产增速放缓、基建和地产发行失败债券数量飙升等内部风险、叠加贸易战导致出口贸易面临的不确定性，外需仍是一个未知数等外部风险，财政减税政策需要对宏观经济风险进行对冲。

财政减税已成为主要发力点

中国上半年的减税措施。中国上半年主要经历了增值税改及集成电路减税。本次增值税改革约减税 4000 亿元，其中对制造业减税约 2100 亿，将令制造业利润增速上升。此前政府两会报告指出全年减税 8000 亿元，意味着后续仍将出台更多减税降费政策，覆盖范围也有望从企业扩大至居民，助于激发市场主体活力，增值税改革是为进一步完善税制，支持制造业、小微企业等实体经济发展；集成电路减税是继国务院常务会议确定了深化增值税改革的措施之后，持续减税政策再出重拳，对新兴行业、先进产能等企业实施大幅减税政策，精准发力。

表一：增值税改革深化的三个措施

增值税改革深化三大措施	
降低部分行业增值税率	<p>将制造业等行业税率从 17%降到 16%。</p> <p>将交通运输、建筑、基础电信服务等行业及农产品等货物增值税税率从 11%降至 10%。</p>
统一并上调小规模纳税人标准	<p>将工业企业和商业企业小规模纳税人的年销售额的标准由 50 万元和 80 万元上调至 500 万元。</p> <p>在一定期限内允许已登记为一般纳税人的企业转登记为小规模纳税人。</p>
进项税额一次性退还	<p>将装备制造等先进制造业、研发等现代服务业符合条件的企业和电网企业在一定时期内未抵扣完的进项税额予以一次性退还。</p>

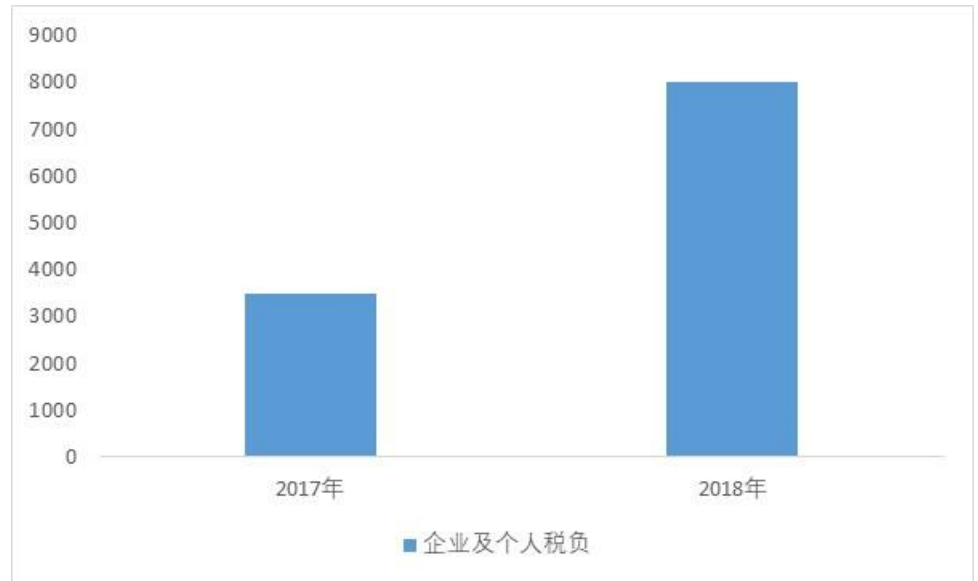
资料来源：南华研究所整理

财政减税力度加大。18 年财政政策的另一大亮点来自减税降费。17 年政府工作报告提出，减少企业税负 3500 亿元。而在 18 年则是“为企业和个人减税 8000 亿元”，同时提高个人所得税起征点。也就是说，不仅减税总额较去年翻番，覆盖范围也从企业扩大到居民。

减税稳定预期、稳增长。在全球贸易竞争加剧的背景下，美国遏制中国高端制造发展的意图明显，减税以及针对集成电路的免税优惠措施有助于对冲国际贸易保护对这些战略性行业盈利的负面冲击，有助于增强我国制造业竞争实力，减税措施有助于稳定企业预期，从而实现投资增速的平稳。并且今年贸易战给出口

带来不确定的风险，这是今年 4 月 23 日的政治局会议提出“扩内需”的原因。既然商品及服务流动会因为贸易战面临阻力，那就需要加大内需，消化外需不足导致滞销的商品，我国已经从“供给收缩”转向“需求扩张”，两会政府工作报告还指出 2018 年将完成上调个人所得税起征点和综合抵扣改革改革方案，这也将全面降低家庭部门的税收负担，增加了个人减税额度，有助于扩大内需。总之，减税有助于对冲今年上半年固定资产投资增速放缓，叠加贸易战导致出口贸易面临的不确定性风险。

图 1：企业及个人税负



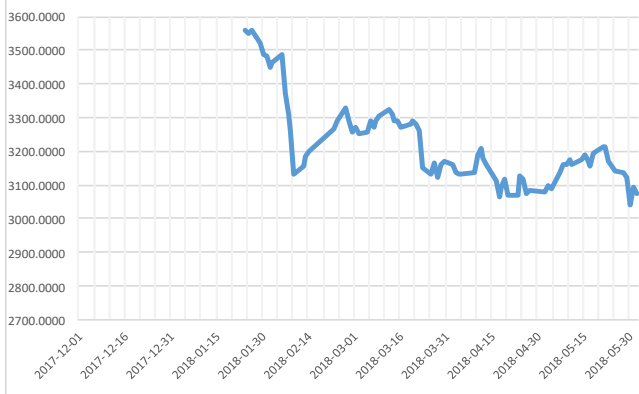
数据来源：政府工作报告

综上所述，我们认为，财政减税有助于对冲今年上半年固定资产投资增速放缓，叠加贸易战导致出口贸易面临的不确定性风险。

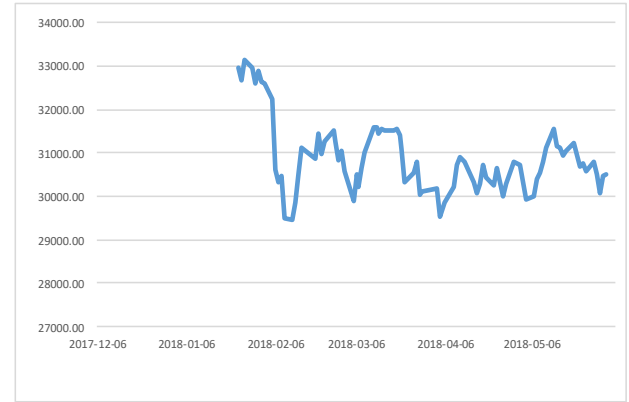
**【全球股市】**

2018年6月13日

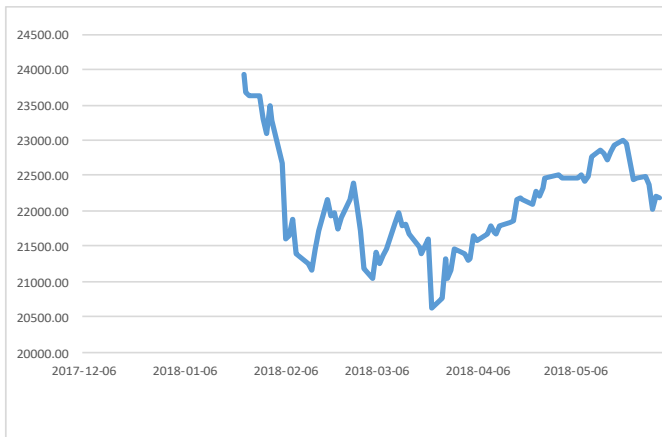
**上证综指**



**恒生指数**



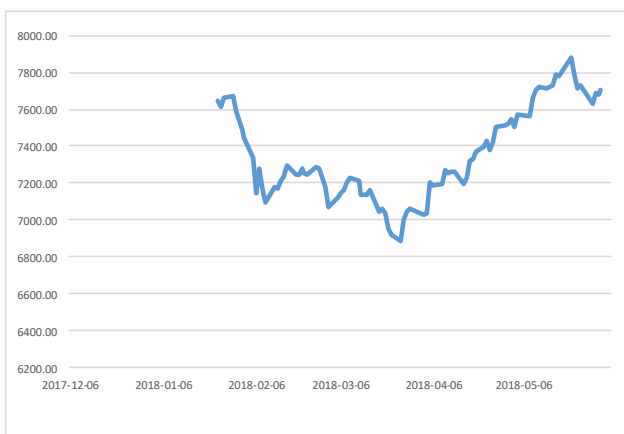
**日经 225**



**道琼斯工业指数**



**富时 100**



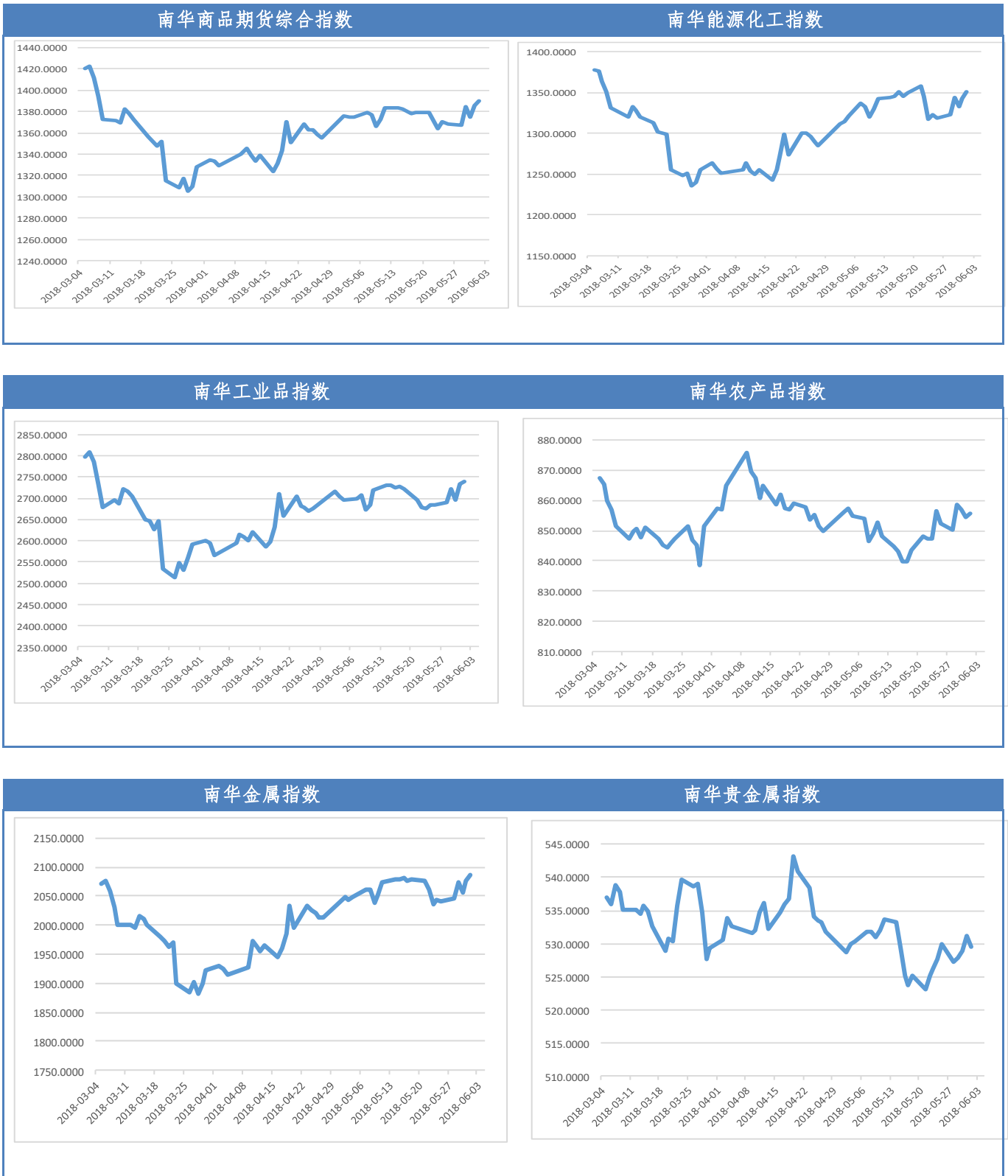
**德国 DAX**



资料来源: WIND 南华研究

**【南华指数】**

● 2018年6月13日



资料来源: WIND 南华期货研究所

## 南华期货分支机构

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话: 0571-83869601

### 台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971808

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

### 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

### 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

### 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话: 028-86532609

### 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805351

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话: 0411-39048000

### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话: 010-63155309

### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室  
电话: 0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话: 022-28378072

### 上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

### 上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

### 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

### 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话: 0755-82577529

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话: 0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话: 020-38904626

### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话: 023-62611588

### 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室  
电话：0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室  
电话：0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层  
电话：0663-2663855

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层  
电话：0573-83378538

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235室  
电话：0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室  
电话：0512-87660825

**南通营业部**

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室  
电话：0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元  
电话：0592-2120291

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金沙路103号星光华庭商铺112、212号房复式  
电话：0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话：0574-85201116

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)