



宏观经济日报

2018年7月5日星期四

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

【今日主题】

贸易战的影响.....2

【全球股市】.....5

【南华指数】.....6

免责声明.....9

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-631317-855

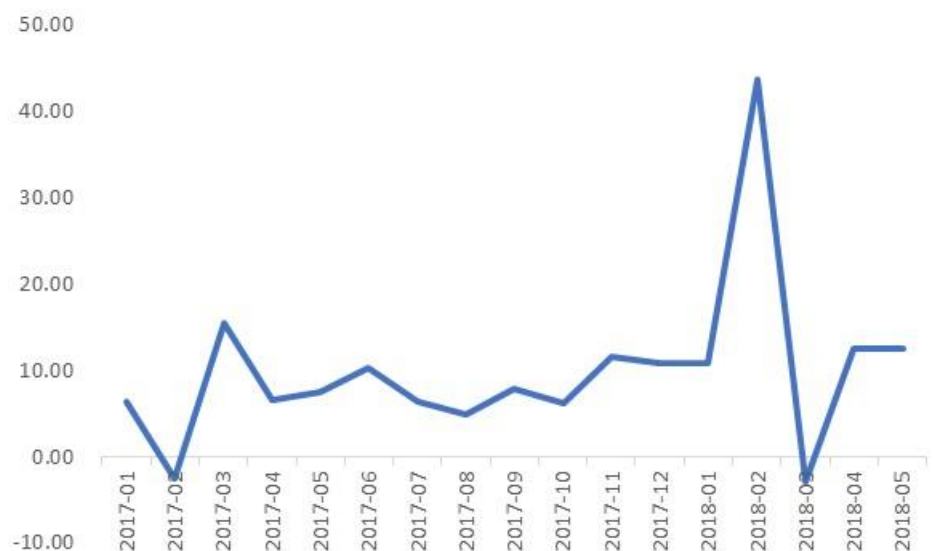
投资咨询: Z0002885

贸易战的影响

中美互相征关税。美方近日再次威胁，要对中方全部 5000 亿美元输美产品征税，美国此次威胁波及范围广，不但对中国进行威胁并且对其他国家和地区的贸易伙伴也发出了类似威胁。这种举着关税大棒四处要挟的贸易霸凌主义是很极端的，中国坚决反对落后、过时、低效的保护主义、单边主义的倒行逆施。针对有媒体询问中国对美 301 调查项下关税反制措施的实施时间，海关总署关税征管有关负责人表示，根据国务院关税税则委员会 2018 年第 5 号公告，对原产于美国的部分进口商品加征关税措施将在美方的加征关税措施生效后即行实施。

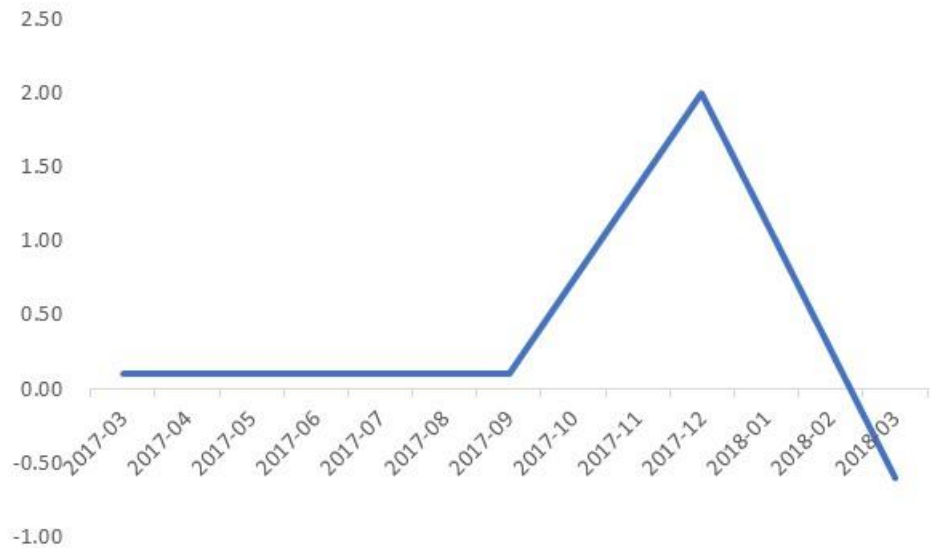
美国贸易霸凌主义的恶性竞争导致全球贸易缩水，全球经济状况进一步恶化。净出口作为拉动 GDP 需求侧动能的“三驾马车”之一，在贸易战的影响下可能受到负面冲击；另一方面，贸易战也会对美国经济产生负面影响预期。因为世界各国坚决反对落后、过时、低效的保护主义、单边主义的倒行逆施并且作出相应的反制措施，全球贸易总量可能都会受到负面影响，但是对中国影响较大，因为中国和美国互为对方重要的贸易伙伴，两国在出口方面各有所长，贸易结构较为互补。我们认为中美贸易将会是持久战，这也将继续给国内出口带来非常大的不确定性。2017 年净出口对 GDP 拉动率增加了 1.1 个百分点，如果下半年出口不能维持同样增长，会对 GDP 产生较大影响。

图 1：出口金额当月同比



数据来源：WIND 资讯

图 2：货物和服务净出口对 GDP 当季同比的拉动：



数据来源：WIND 资讯

贸易战导致凯恩斯理论兴起。当基于市场存在“无形的手”能够自动干预经济、实现复苏的信念，但是如果国内乃至全球经济状况持续恶化，使得人们开始质疑古典主义的合理性，凯恩斯理论兴起，凯恩斯主义认为市场经济未必能够实现自我调整并达到充分就业的均衡状态。因此，需要依靠政府“有形的手”在市场失灵之时干预经济，政府的扩张性财政政策具有必要性和有效性。在此理论基础上，西方各国 逐渐扩大政府支出，由平衡财政转向功能财政，采用扩张性财政政策走出危机。

或抬升两国的物价水平。美国这种举着关税大棒四处要挟的贸易霸凌主义是很极端的，中国坚决反对落后、过时、低效的保护主义、单边主义的倒行逆施，并且中国也表态如果美国对华商品征收关税，一定会采取反制措施，并公布了拟征税清单。当两国的便宜商品无法顺利向对方出口时，不管是转而寻求其他国家的较贵商品，还是承担高关税增加的成本，都可能会推升两国的物价水平。

贸易战带来资产荒。贸易战会让国内需求不足的问题更加凸显，并且需求不足，供给过剩会压低国内商品的各种价格。在贸易战下需要为其过剩供给找到需求，可以同别国进行贸易合作，最极端的情况下，甚至可以通过简单把这些过剩供给浪费掉来保持经济的平稳。

图 3：美国及中国 CPI 当月同比



数据来源：WIND 资讯

综上所述，我们认为，贸易战对出口、GDP、通胀等都会产生持续影响。

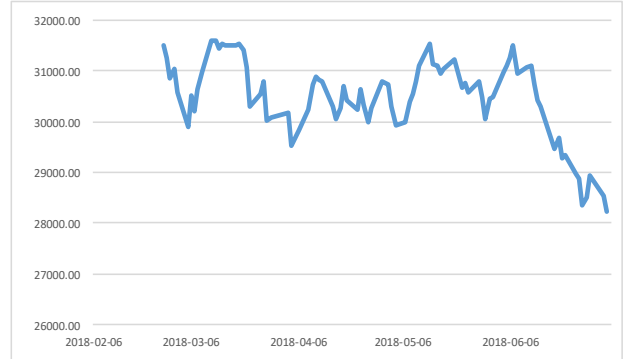
【全球股市】

2018年7月5日

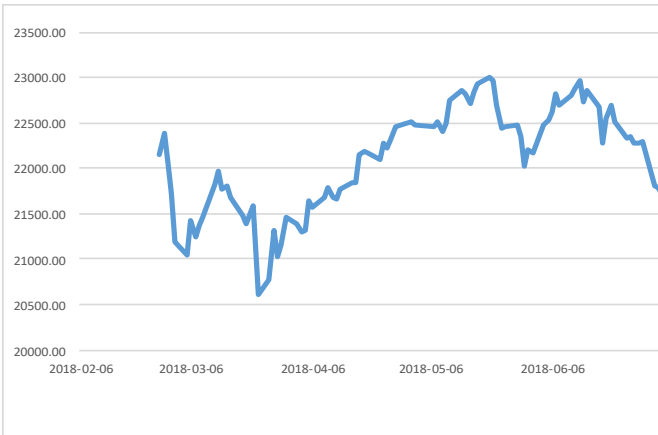
上证综指



恒生指数



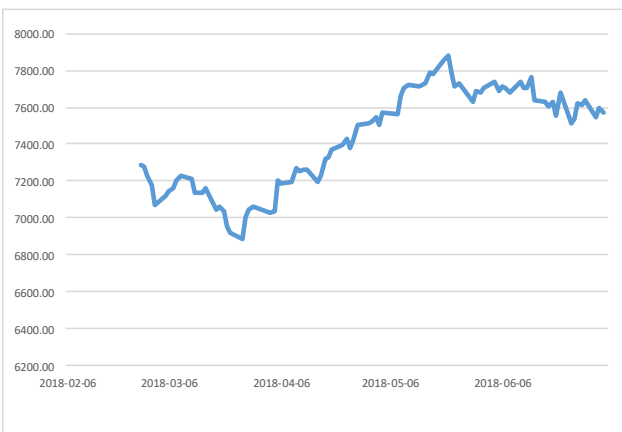
日经 225



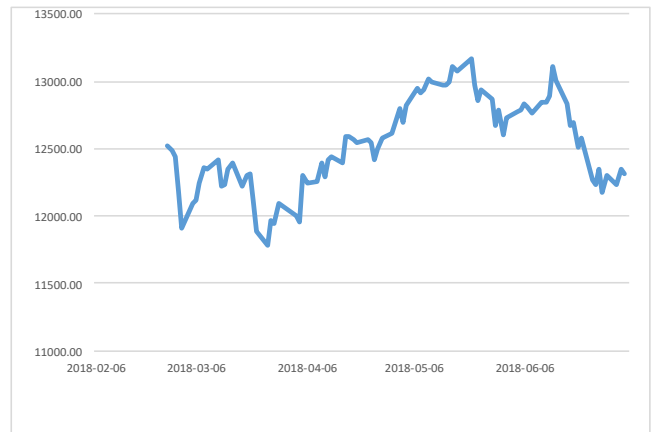
道琼斯工业指数



富时 100



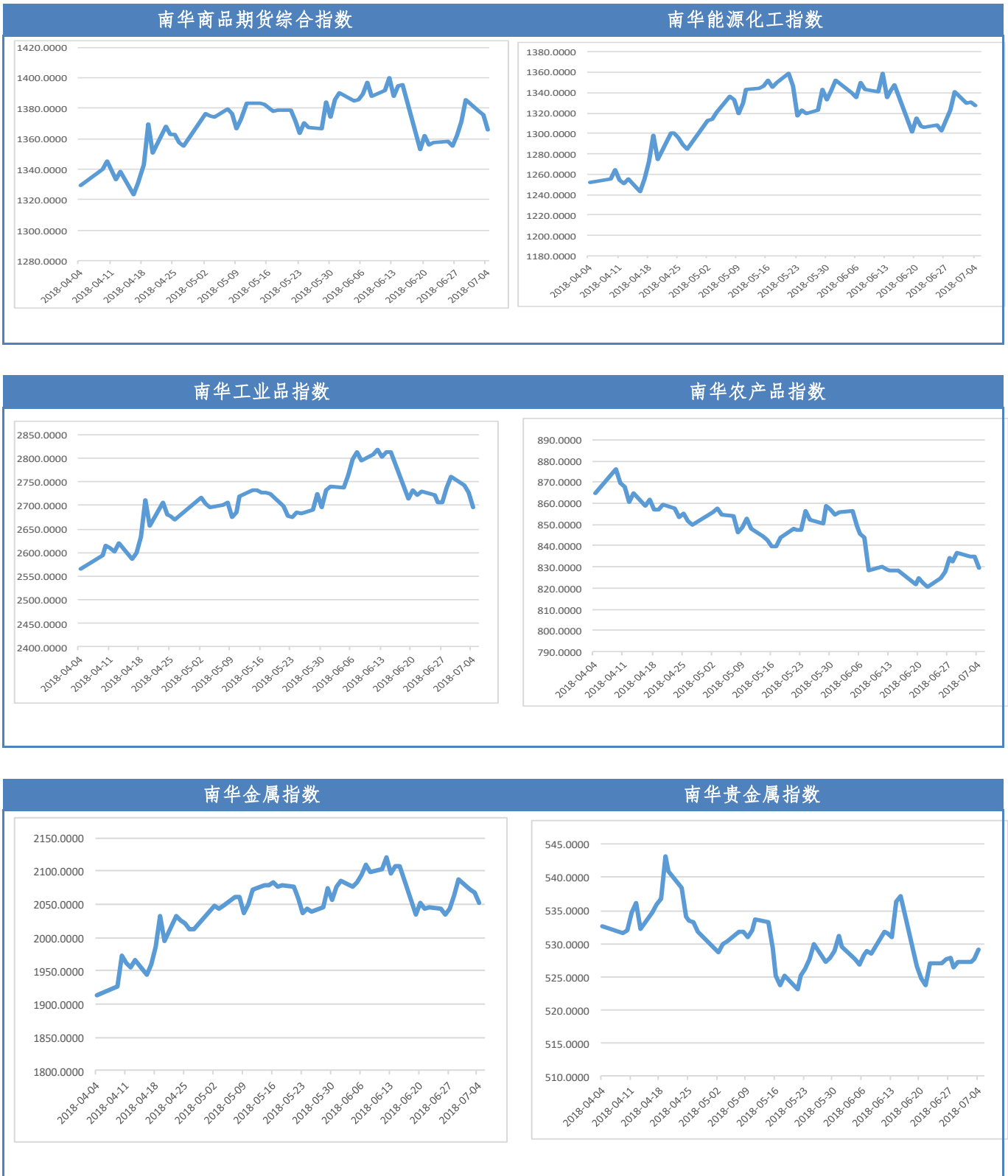
德国 DAX



资料来源: WIND 南华研究

【南华指数】

● 2018年7月5日



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层
客服热线：400 8888 910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元
电话：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市南大街89号（南通总部大厦）六层603、604室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房
电话：020-38809869

天津营业部

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

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

汕头营业部

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

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

温州营业部

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

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话：0574-87274729

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话：0576-88539900

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

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼
1405 室
电话：0791-83828829

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 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部

辽宁省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

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

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

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 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

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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