



宏观经济日报

2018年8月2日星期四

【今日主题】

贸易战对中国经济下行的影响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

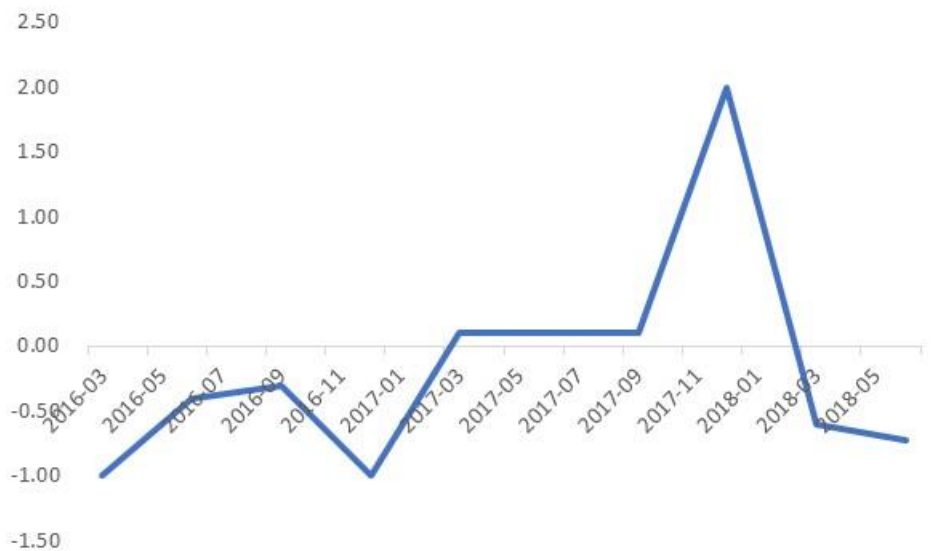
010-631317-855

投资咨询: 20002885

贸易战对中国经济下行的影响

全球经济正处于复苏之际，美国对别国发起贸易战，严重影响全球经济复苏进程，去年进出口对欧元区、日本、美国、中国等国 GDP 都有很强的拉动作用，主要原因是欧元区、日本、中国三个贸易拉动型经济体 2017 年的出口增速大大超出预期。其中，净出口对中国 2017 年各季度 GDP 的拉动分别为 0.3、0.3、0.2 和 0.6 个百分点。

图 1、货物和服务净出口对 GDP 当季同比的拉动



数据来源：WIND 资讯

未来三年全球贸易对经济的拉动作用将明显下降，下降幅度受到贸易摩擦不确定性的影响。在贸易摩擦影响下，全球贸易增速将从 2018 年开始快速下滑，2019 年可能陷入负增长。

贸易战持续对中国的影响：短期内贸易摩擦对中国影响不大，7 月份政治局会议，坚持扩内需，扩内需需要实施积极的财政政策来和宽货币政策。7 月会议称财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大的作用，联系 7 月份国务院常务会议表态积极的财政政策要更加积极，未来财政政策应是扩大内需和经济结构调整的主力。扩大内需消化外需不足导致滞销的商品，国内必须更快的加杠杆，国内需求才能拉动，从而对冲贸易战给外需带来的不利影响。当然，更好的扩内需办法是扩大国内消费，降低国内的储蓄率。所以，面对贸易战的挑战，我国应该对国内杠杆的上升有更高容忍度。7 月份会议要求，未来要把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，坚定做好去杠杆工作。这意味着坚持去杠杆的决心并没有变化。但是我们要防止融资大幅回落影响实体经济，在去杠杆操作上要把握好力度和节奏。长期来看，贸易战对中国经济影响

很大，出口大幅下滑导致我国顺差的大幅萎缩，进而给人民币汇率带来更大压力，甚至更深远地影响到我国在全球产业链中的参与程度，阻碍产业发展和技术进步。

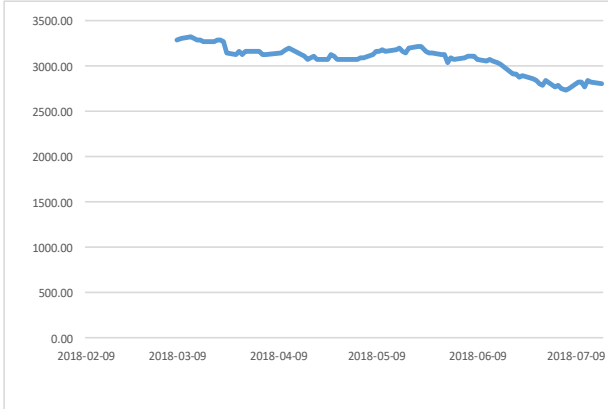
贸易战导致下半年中国经济下行程度并不是很大。今年以来，“紧信用”带来基建、地产等低迷，这些行业也是融资的大户且负债率高，融资收紧的情况下，受到影响较大，进而影响固定资产投资增速；并且基建地产行业违约风险也较高，反过来会进一步导致金融机构收紧对这些行业的放贷，基建和地产发行失败债券数量飙升，从而影响投资进度。经济表象表明经济下行的压力加大，因而货币政策转向中性偏松、流动性保持充裕，财政也更加积极、扩大基建投资，下半年来说经济下行不会太大。

综上所述，我们认为，贸易战需扩大内需，下半年贸易战导致的经济下行程度也不会很大。

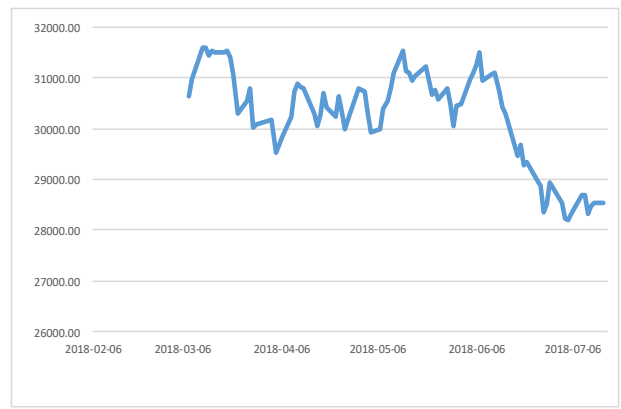
【全球股市】

2018年8月2日

上证综指



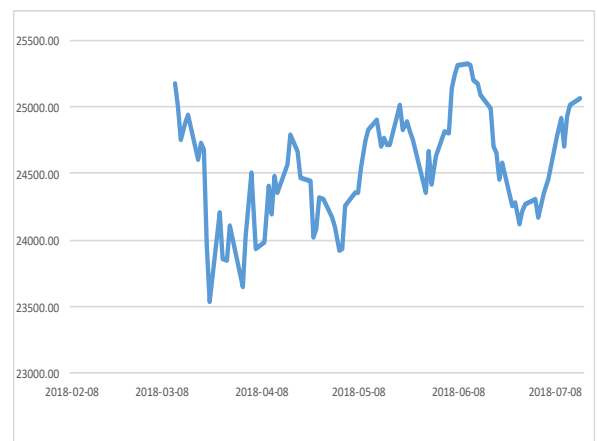
恒生指数



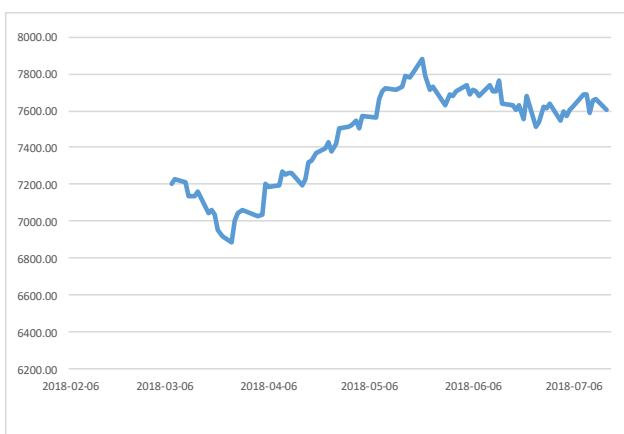
日经 225



道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

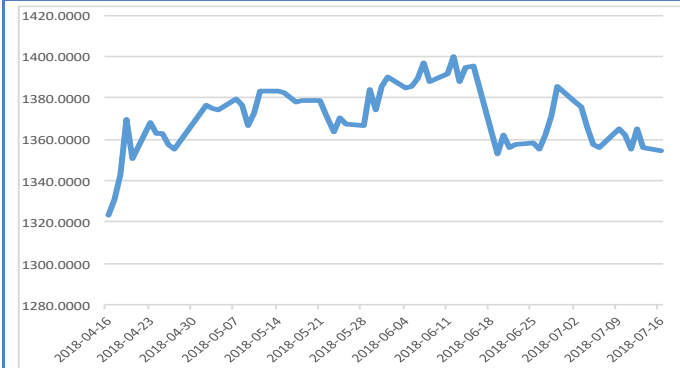


资料来源: WIND 南华研究

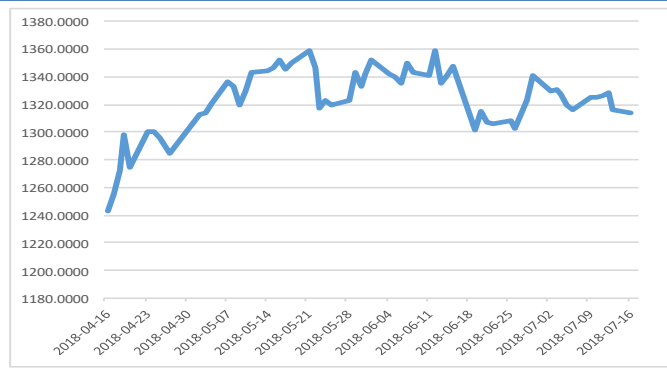
【南华指数】

● 2018年8月2日

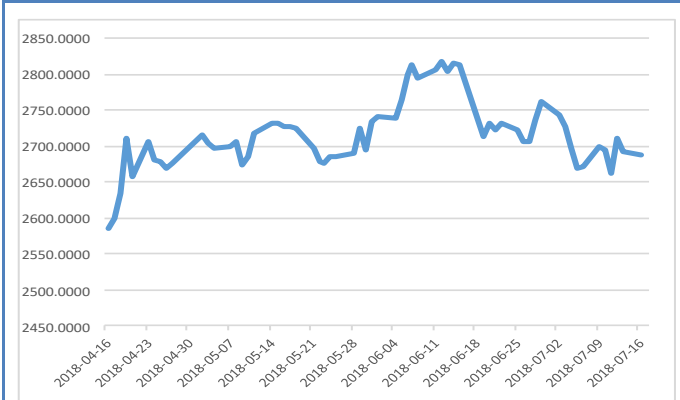
南华商品期货综合指数



南华能源化工指数



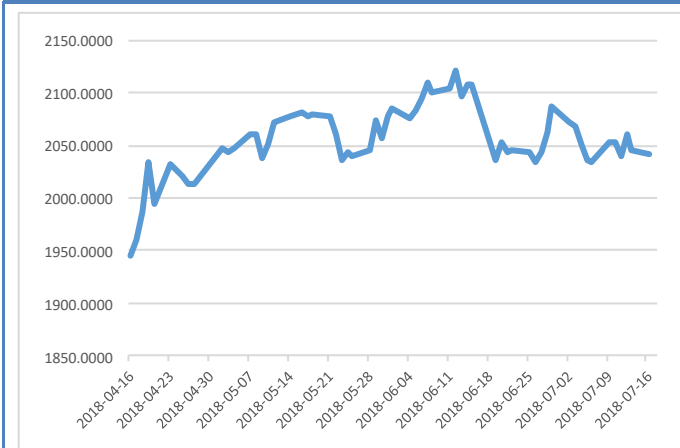
南华工业品指数



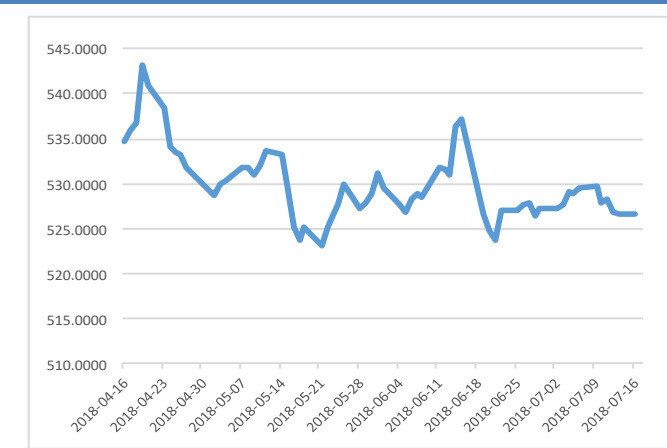
南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



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