

贸易战正式开打，对 A 股、房价和期货、汇率的影响

2018.7

作者——微博：期货_操作手（原微博‘期货操作手’已被封杀）

微信公众平台：京城操盘手；微信号：jingchengcaopanshou

7月6日，美国开始对340亿美元的中国产品加征25%关税，发动迄今为止经济史上的最大规模贸易战。同时，中方第一时间实施了关税反制，对美部分进口商品加征关税。

一、打贸易战，不是总统川普一头发热想出的，而是大局下的利益冲突和美国国策

1、大背景：过去四十年，中国加入到以美国缔造的全球经济体系，获得飞速发展，但仍疏离美国

80年代，美苏争霸，美国为了对付苏联，拉拢中国，允许对中国开放，加入到以美国为核心的全球市场经济体制，特别是2001年让中国加入美国缔造的WTO，中国享受到全球化的红利，经济高速增长。应该说当今的全球经济体系、金融体系、货币体系等，都是二战后美国为主缔造的，二战后也只是允许亲近美国的国家加入，西欧、日本和亚洲四小龙等，都深受该体系的影响，经济发展迅速。

苏联垮台后，美国对中国开放的目的，是为了让中国逐步接受美国的价值观、意识观，例如自由市场经济体制，变得和美国亲进，但是三十年后，中国的价值观、意识观都未改变，依然是疏离美国、亲近俄罗斯，反美思潮依旧。

2、根本原因：中国崛起，威胁到美国的经济和政治利益，贸易逆差是直接体现

过去五年中国占全球经济规模比重从11%上升到15%，美国货物贸易逆差创2009年以来新高、再度接近峰值，其中对中国货物的贸易逆差占美国逆差的46%，与60年代西欧、80年代日本类似。根据美方统计，2017年中国对美国出口金额5056亿美元，其中美国对中国贸易逆差金额高达3752亿美元。

3、直接原因，美国指责中国：未能遵守加入WTO所承诺的一些规则，美国企业受到不公平竞争

特朗普竞选班子的核心智囊班农，2017年12月17日在东京发表《中国摘走了自由市场的花朵，却让美国走向了衰败》的演讲，主要内容有：中国出口过剩，使得英国中部和美国中西部的工业地区被掏空；中国的19大报告计划有五个方面，他们实际上是在规划未来几年控制世界的主导地位，第一是制造业2025，将使中国在21世纪里统治全球的制造业；第二是一带一路，地缘政治的扩张主义；第三个是5G网络，在科技技术上占主导地位；第四是金融技术，未来没人能够将中国和中国的体系从全球资金市场中赶出去；第五是开始用人民币，中国要让美元失去储备货币地位。

当今美国贸易战的美方代表是罗伯特，是80年代美日贸易战的美方代表，创作了“广场协议”的杰作，他所阐述的中美贸易观点：十年来，中国加入WTO的承诺大部分没有兑现，美国批准PNTR（给中国永久性正常贸易地位）是错误的：美国的政策制定者没有意识到，中国的经济政治体制与我们的WTO理念之间多么格格不入；中国在关税壁垒、投资限制、强制技术转让、知识产权保护、政府补贴国企等领域对美方不公平，导致了美国对中国的巨额贸易逆差以及制造业失业。

目前美国企业普遍认为，中国未能遵守当时加入WTO所承诺的一些规则，例如取消国企补贴、降低汽车等关税、开放金融、实现市场经济等，让中国从中获得了飞速的发展，

进而威胁到了美国的利益，认为中国是不公平的竞争，例如补贴国企和补贴光伏行业，击垮了欧美的一些企业，他们认为中国是国家资本主义，让美国企业和强大的中国政府竞争，让美国企业获得了不公平的竞争。

所以美国掀起这场对中国的贸易战，不是总统川普一个人的头脑发热，这是美国国内的声音，是国策，有群众基础和支持阶层，否则特朗普的支持率不会一直上升，美国川普的支持率已经达到 46%，远超过同期的奥巴马和小布什的支持率，而且稳步上升。所以无论哪个总统上台，中美贸易战都是无法避免的。

4、导火线：国内不断暴露战略意图，加速了美国打贸易战的步伐

特朗普竞选班子的核心智囊班农，表示：第一，中国发布的《中国制造业 2025》，将使中国在 21 世纪里统治全球的制造业；第二，中国主导的“一带一路”，地缘政治的扩张主义。这些都是直接刺激了美国打贸易战的神经，美国对中国加征关税的领域并不是中国更具比较优势的中低端制造，而是《中国制造 2025》中计划主要发展的高科技产业，包括航空、新能源汽车、新材料等；中国主导的“一带一路”，想脱离美国为核心的全球市场经济体系，建立自己的全球政治和经济体系，这应该是导火线，美国认为，中国“一带一路”挑战美国地缘政治。

同时，我们面对经济上特别是货币超发带来的虚高繁荣，也让我们越来越“自信”，这几年，我们对外不断地暴露自己的战略意图，在国内不断用复兴推高民族主义情绪，大国崛起，《战狼 2》、《厉害了，我的国》、民族复兴口号，甚至过去两年，国内不断传出“中美必有一战，晚打不如早打”的舆论……我们越来越膨胀，放弃了韬光养晦的战略。

二、相比美日贸易战，中美贸易战要严重，不局限经济，还会牵涉政治、意识、军事，扼杀尚未步入发达国家行列的中国

由于日美的政治军事同盟关系，两国不会因为贸易和经济问题“撕破脸”，往往在磋商谈判过程中有更多的时间斡旋，有更长时间的缓冲，虽然美日贸易战前后有二十年，但都是比较缓慢的。日美贸易摩擦更多的停留在经济层面，是日美军事政治同盟的内部矛盾。

而中美贸易摩擦更多的带有政治色彩，包括体制冲突、思想意识、历史遗留问题等，美国也多次以人权、体制等政治借口，限制中国产品。美国国务卿蓬佩奥有一个发言，赤裸裸地攻击中国是一个掠夺性的国家，是一个偷取知识产权、盗取别人技术、强迫转移技术、强迫地猎取别人资源的国家，把中美冲突上升到一种新的意识形态高度。所以中美两国的摩擦并不仅是经济的争端，而是政治与经济的双重博弈。

当年美日贸易战开打时，日本已经是发达国家，关键技术早已经突破，而当今中国仍然是发展中国家，关键技术还要依赖美国，尚未跨过“中等收入陷阱”。上个世纪 70 年代初，小小的日本已经是世界第二大经济体，已是发达国家，跨越“中等收入陷阱”，在汽车、芯片、电信等科技领域，早都已经攻破，对美国构成了直接的竞争威胁，激发了美国的贸易升级，1987 年日本人均 GDP 达到 20593 美元，超过美国。而中国至今仍未跨越“中等收入陷阱”，经济处在“L”型的“一横”阶段，芯片、发动机等关键技术还未突破，还是很依赖美国，中兴事件就是典型代表，2017 年中国人均 GDP 为 8836 美元，全球中等偏下，还是发展中国家的水平。

四、中国国内经济熄火、债务高筑、资产泡沫，外又面临美国的贸易战，真正的内忧外患同时发生

为了保经济增长，我国超发货币，带来一系列问题：产能过剩、债务庞大、杠杆高企、资产泡沫。截至 2017 年底我国官方公布的杠杆率 250%，全球第四，2012 年的杠杆率 155%，5 年间我国的杠杆率上升了 95%，远远大于“5-30 魔咒”的 30%，金融危机的概率较高。去杠杆，杠杆率不仅没降，经济又失速下滑，2018 年经济断崖跳水，投资增速创 20 年新低，消费增速创 15 年新低。过去五年，我国尝试了许多的方法，例如供给侧改革、PPP、去杠杆、去地产、去库存、债转股、棚户区改造等等，经济问题反而越积越大，如同十个窟窿，我们两只手无论填哪两个窟窿，其他的窟窿都会露出。产能出清民企就要破产，债务转移居民消费就熄火，经济不好还不起债，还要继续放水，水多了加面，面多了再加水，一直无法出清，我们是头疼医头、脚疼医脚，如果不站在更高的层面上解决问题，经济困境仍然难以克服。

我们错过了 08 年和 14 年产能出清的好机会，我们选择继续放水，想拖到欧美经济复苏，搭便车解决泡沫问题，谁知道等来的却是美国的贸易战，而且贸易战对中国更为不利。对一般国家而言，贸易战在经济学上一定是双输的，但要看输得更惨，按照美国的数据：2017 年美国进口中国的商品总额 5060 亿美元，中国进口美国商品总额 1500 亿美元。中国有这么大的贸易顺差，打贸易战，肯定对中国更为不利。

最大的危机尚不是贸易战，而是世界上最强大的霸权国家，已经公开把中国当成了最主要的敌对手，在和平时利用经济战的手段，发起了对中国的全面遏制和攻击，同时还利用其超强的全球军事实力，对中国进行越来越多的威慑，制造周边冲突乃至危机，来干扰我们的和平发展进程。

三、中国很难联合欧洲和日本抗美，欧洲已经出卖“中国联欧抗美建议”；而且我国后院起火，巴基斯坦开始威胁中国，“一带一路”有困境

1、欧洲日本和中国的分歧，远超过和美国的分歧，他们是政治军事同盟，欧洲无耻出卖了“中国联欧抗美建议”

美国和欧盟是同祖同源、天生近亲，英法始终追随美国东征西讨，日本、韩国被美国同化了半个世纪，也是被阉割的小弟，加拿大、澳大利也都是美国的同盟国，虽然这些国家和美国也有矛盾，但是他们的内部分歧，远小于和中国的分歧，事实上，这些国家在知识产权问题、强制性技术转让、企业并购等方面对中国的指责，和美国并无二致，立场完全一致，除了在对华贸易问题上欧美立场一致，欧盟领导人近两年来对中国“一带一路”战略的尖锐批评，远比特朗普更加恶毒、更为反动。7 月 6 日，多位重量级欧洲官员爆料，中国对欧盟私下许以开放市场的承诺，联欧抗美，但此举受到欧洲国家强烈反对，无耻出卖了中国。在近期召开的 G7 首脑会议上，特朗普提出了一个计划，叫 G7 国家经济一体化，主张七个发达国家相互之间实现零关税、零补贴、零壁垒，取缔构造的 WTO，把中国排除在外。

美国实时贸易保护主义，也对欧盟、印度、加拿大等加征关税，但那都是局部、个别行业，例如限定于钢铁、铝等少部分传统行业，真是为了贸易逆差；但是却对中国开打全面的贸易战，全面加征关税，而且直接针对中国的科技产业，目的完全不同，是要扼杀中国。

2、我们的铁哥们巴基斯坦，是“一带一路”上的关键一环，现在不想还所欠的 40 亿美元，还想继续借，并且拿“中巴经济走廊”来威胁中国

中国为巴基斯坦基础设施建设，提供了 550 亿美元融资支持，这个南亚第二大经济体是中国一带一路倡议的关键部分，位于西南部的瓜达尔港，是连接中国与阿拉伯海的主要陆上通道之一。

截至 2018 年 6 月的一年中，巴基斯坦向中国借了 40 亿美元，并希望中国继续提供借款，7 月份警告说，如果中国不这样做，中国对巴拟议的 600 亿美元投资将面临风险，可能会威胁到“中巴经济走廊”（CPEC）的未来，这是中国“一带一路”倡议（BRI）的主力项目。而且在 2017 年底，巴基斯坦对来自中国的进口产品，全面征收反倾销税，2018 年征收钢铁反倾销税。

“一带一路”中的众多小国，都和巴基斯坦类似，其实都是为了中国的经济援助和资金支持，哪里会为了和中国结盟？而且这些国家的政府信用度低，政府不稳定，都可能成为我们中国无穷的洗金洞，永远填不饱。为了“一带一路”的大局，为了解决当前四面楚歌的窘境，我们很可能最终不得不继续借款的，当冤大头。

五、为了减弱贸易战对中国出口的影响，保出口保经济，人民币会贬值，有可能会选择一次性贬值到位，但不允许贬值大

美国对进口中国 500 亿美元的商品加征关税，绝对不只是影响到出口，而是产生巨大的放大效应，影响到中国的整体经济，包括拉动经济的另外两辆马车——投资和消费，中国商品在美国的销售价格会大涨，让中国商品的竞争力大幅下降，出口也会显著降低，同时对国内投资和消费产生直接的负面冲击，由于出口遇到困境，加上市场预期，投资会下滑，消费也会下滑，还有一部分外企和国内企业会为了避免贸易战，会选择将产能转移到东南亚，或回流美国，都会导致三驾马车继续下滑，导致经济失控。

为了减弱美国贸易战的影响，政府会有主动让人民币贬值的动机，人民币贬值之后，出口美国商品的价格会下跌，增加出口量，能够一定程度上缓解出口企业的压力。过去大半个月，人民币几乎天天贬值。

但是人民币贬值的话，会形成较强一致的贬值预期，将显著加大资本流出压力，资金外逃，无疑对于国内的楼市和经济产生大的利空，刺破泡沫，类似当年的东南亚危机，所以中国一方面会严格限制货币自由兑换，限制资金自由进出；另一方面，可能会选择一次性贬值到位，例如直接贬值到 7.5，这样的话资金外流的压力就会大幅减少。

日本依赖资源进口，货币贬值大，会导致国内通胀大，所以 90 年代日本是保汇率弃楼市，房价下跌 60%；俄罗斯依赖资源出口，货币贬值，会有利于出口，所以俄罗斯是选择保楼市弃汇率，货币贬值 60%。我国虽然是资源进口国，但不像日本一样过于依赖资源进口，虽然是产品出口国，但出口的产品不像俄罗斯一样是基础资源，所以政府不会允许人民币大幅贬值，不仅会导致国内通胀，而且也不符合将人民币发展国际货币的战略。我国还有 3 万亿的外汇储备，还能控制人民币的贬值空间。

六、贸易战落地，非“利空出了，就是利多”，可能会使 A 股出现短期的反弹，但贸易战对于中国中长期的影响太大，内忧外患，股市仍处于熊市格局

“利空出了，就是利多”，是指某个事件有个短期的利空影响，不是长远的影响，在市场预期该利空事件的背景下，行情价格会提前出现下跌，消化这个利空，等到这个利空公布后，行情就会企稳见底，步入上涨的格局。

但是美国的贸易战绝对短期的影响，而是中长期的影响，将会影响到中国未来的五年、十年、二十年，是中国的外部环境发生了重大的改变，结合国内的经济刹车、杠杆高企、资

产泡沫，基本面都是不好的，所以不会利空出尽，而是利空将持续影响到中国，A股不会由此就步入了上涨的格局。

不过由于过去一两个月来，美国贸易战的确对A股形成了直接的打压，导致千股跌停，跌幅较大，情绪短期发泄过大，贸易战公布后，短期从情绪上缓解了不确定性，加上前期央行降准和货币政策转向，可能会导致A股反弹，但不能对反弹的空间抱高的期望，仍然是熊市，做波段，主动止盈。

七、中美贸易战，对期货品种的影响

我国大豆对进口的依赖高达90%，主要对大豆、豆油、豆粕等价格的价格影响大。我国一年的大豆消费量大约在1.1亿吨，而2017年进口了9553万吨的大豆，进口占国内消费比很高，其中，从美国进口了3285万吨，占进口量比例达到34%，虽然大豆进口来源国可以有一定程度的替代，但鉴于美国大豆定价权上具有优势，关税措施势必将抬高整体大豆进口成本。

预计对于豆类价格的影响，体现时间集中于今年四季度。考虑到贸易战，我国对南美大豆的采购量已覆盖到今年的三季度，也就是在现货端，三季度国内进口大豆供应有所保障。但是，四季度为每年美豆进口集中期，受制于关税征收，美豆进口榨利则明显下滑，会使得美豆进口大幅萎缩，令国内大豆出现结构性紧缺，从而导致大豆价格上涨由心理预期传导至现货端。

我国尚未对进口美国的化工品征收关税，这属于第二批的，视美国的第二批征税而定。化工品中，2017年我国从美国进口PP占总进口量的3%，甲醇占总进口量的不足1%，但是国内需要从美国进口大量的塑料制成品，因此，中美贸易升级会使塑料制成品进口下降，从而提振聚烯烃的需求，而这会利多LLDPE、PP的价格。

虽然我平时批评多，但中华民族已经到了新的危险时刻，我们作为中国人，这里才是我们的家乡，明知不可为而为之，不抛弃不放弃，为国尽忠！