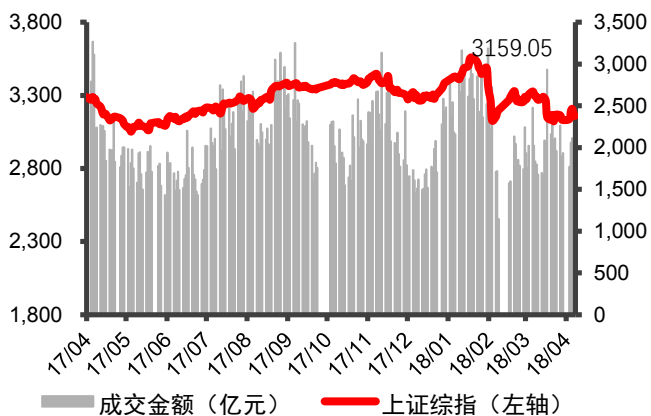


2018年4月16日

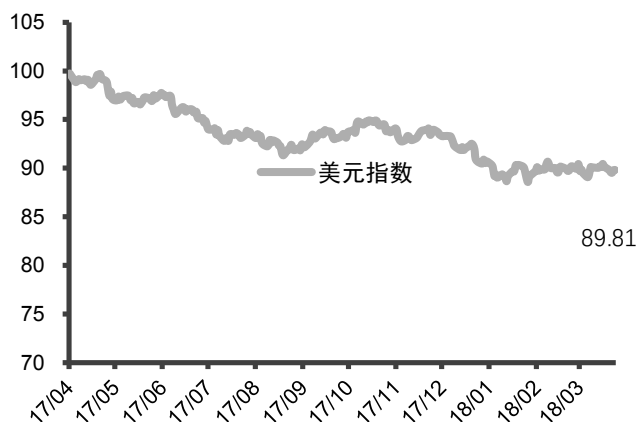
2018年第15期（总第689期）

基金视窗

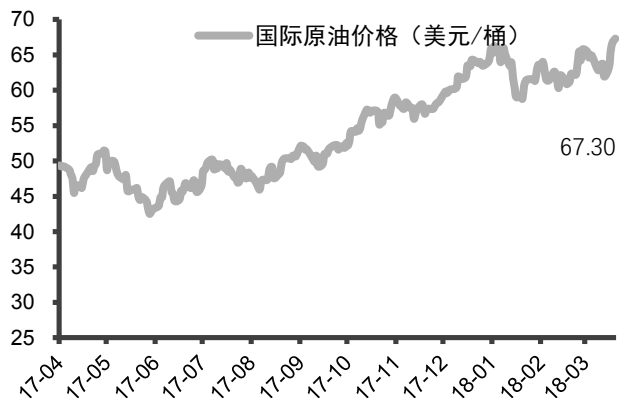
上证综合指数近一年走势图



美元指数近一年走势图



国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截至日期：2018年4月13日

基金经理论市

短期波动带来布局成长及白马良好时点

本周上证综指和沪深300分别上涨0.89%和0.42%，中小板指上涨0.16%，创业板指下跌0.67%。行业方面，钢铁、银行、计算机、有色金属涨幅靠前，农林牧渔、食品饮料、家用电器跌幅最大。

从最新公布的月度进出口数据看，自去年2月以来，贸易逆差首现，出口首次负增长，推测更多是春节等短期扰动的因素影响，需继续观察后续数据。习近平主席在博鳌论坛上表示将扩大金融等领域的开放，实施降低进口汽车关税等措施，一定程度上缓和了中美贸易战的气氛。不过，受中东局势紧张的影响，市场的避险情绪又有所升温。

市场方面，短期的波动不会改变中国产业升级和大国崛起的大趋势。随着年报和一季报的陆续发布，又到了进一步甄选和跟进优质公司的阶段。事件冲击带来的剧烈市场震荡，正是中期布局优质成长股和白马股的好时点。

专栏：“贸易战”对债市影响利大于弊

近期中美贸易冲突持续发酵。从3月22日特朗普签署贸易备忘录开始资本市场不断受到扰动。4月4日美国政府宣布将对中国的1300余种进口商品加征25%的关税，涉及约500亿美元的中国对美出口额。当天中国即发布同等规模的反制措施，对美国14类106项商品加征25%的关税，涉及约500亿美元的中国对美进口额。

笔者认为贸易战的起因与今年的美国中期选举有关，因此为了得到更多的主动权，后续特朗普仍可能挑起争端。美国贸易代表办公室在5月15日将召开公开听证会，并在5月22日前接受听证后的反驳意见。短期内事件持续发展的可能性较大，资本市场仍将面临较大的波动。

中国对贸易战的反应比较强势。在美国公布的关税清单中，并没有包含手机、电脑及零部件等美国逆差最大的项目。而中国就把大豆、汽车和飞机这种进口最核心的品种纳入到了征收关税的商品名单中。中国是美国飞机和大豆的第一大出口市场，汽车和棉花的第二大出口市场，美国约有62%的大豆及约25%的波音飞机销往中国。可见，中国对美贸易战态度强硬，针锋相对。

因此，贸易战的持续时间和政策力度上都可能超预期，不得不说已经成为了影响今年资本市场发展的一条主线。但笔者认为，贸易战的情绪影响大于实质，最终可能走向中美协商解决，互相让步。年内来看贸易战对中国出口的负面冲击短期还相对有限，一方面，今年全球经济复苏，海外经济增长良好将对国内出口有支撑。另一方面，目前美国对中国提高关税的力度仍有限。

综合来看，贸易战发酵对债市影响利大于弊。一是避险需求，债券作为避险资产具备配置价值。近期美债和中国国债收益率都下行较多。二是贸易战给经济增长带来负面影响，叠加今年的宏观去杠杆，紧信用政策，强化了经济下行的预期，给债市带来支撑。三是贸易战带来较大的不确定性，中国反击可能影响美国经济增长和就业，从而减缓了美联储加息信心，有可能延缓了全球利率上升的进程，也有利于债市的表现。然而，如果出现强烈的贸易战，可能带来一定通胀的压力，中国对美进口主要集中在农产品，若农产品价格出现上涨可能提升CPI。

（本文作者：摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部 施同亮）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者个人意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司
深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场一期二座17楼
邮编：518048

电话：(0755) 88318883
传真：(0755) 82990384
www.msfn.com.cn