

美股是中美贸易摩擦的软肋

尹中立 时间：2018-04-11 来源：21 世纪经济报道

知彼知己，百战不殆。这是兵家交锋的基本规律和要求。

当前，美国政府发起逆全球化的贸易战，其底气来自每年美国有全球最大的贸易逆差，美国有全球最大的消费市场，当然还有科技创新优势及先进的武器装备等优势。

但美国也有很多致命的弱点，高高在上的美国股市就是当前美国的软肋之一。

在中美贸易摩擦升温之际，美国股市出现大幅度波动，而每当美国股市出现大幅度下跌，美国政府的贸易战的锋芒就会暂时得到收敛，而每当美国政府吹出和解的善意，华尔街就立即消除恐慌。4月4日的美国股市开盘大跌500余点，跌幅超过2%，白宫经济顾问马上出来讲话安抚股市，于是股市又大幅度上涨800余点，收盘时不仅没有下跌还上涨300多点。

同样，在中国的清明假期，美国时间4月6日（周五），美国总统声称要在500亿美元征税产品清单基础上再对1000亿美元商品征税时，美国股市的主要指数再次大跌超过2%！而之后，美国总统特朗普又在自媒体上发文称他与中国国家领导人永远是最好的朋友，中美已经就知识产权达成协议。特朗普在短短的三天之内说出自相矛盾

的话，其玄机何在，应该与股市下跌有较大的关系。

可见，现阶段股市不一定是经济的晴雨表，但股市的确是贸易摩擦的晴雨表。尤其是美国股市，每当贸易摩擦升级，股市就出现跳水。

美国股市之所以如此脆弱有其自身的原因。当前，美国股市估值正处在高位，而且是历史高位，因为它已涨了9年多，道琼斯指数在2008年金融危机的冲击下曾经跌到6000点，今年初曾经上涨到26000多点，涨幅超过3倍，是美国历史上持续时间最长的牛市。盛极而衰是股市永恒的规律，对于美国股市持续9年多的大牛市，只欠一个市场大逆转的理由了。

不久前，笔者撰文指出，维系美国股市牛市的主要因素是上市公司通过大规模发债回购股票，如果市场利率快速回升，通过发债回购股票的行为就难以持续，牛市将止步，因此，美国股票牛市的最大风险将来自美联储的加息及缩表。

如今，美国股市下跌的风险将再加一个因素，即中美贸易摩擦。假如中美贸易摩擦真的开始，意味着美国的通胀水平加速上升，美联储的加息步伐被迫加快。同时，以出口为导向的上市公司利润将受到较大影响。这就是美国股市对中美贸易摩擦十分敏感的主要原因。

美国股市从最高点已经下跌了10%，当前正处在敏感的点位。如果再下跌就意味着破了前期的低位，股指将再下一个台阶。如果下跌

幅度超过 20%，意味着持续 9 年多的牛市上升行情结束，将进入持续较长时间的熊市阶段。

如果美国股市由牛转熊，对美国经济而言将是沉重的打击。因为美国是以资本市场为主导的金融结构，股市涨跌不仅影响到美国的投资和消费，还影响到养老金的安全，因此，华尔街不仅影响美国的经济运行，还很大程度上左右美国的政治走向。

如果因为与中国的贸易摩擦而使股市由牛转熊，股市上的损失将远远超过贸易摩擦中获得的好处，是得不偿失之举。因此，笔者以为，在中美贸易摩擦正酣之际，美国股市成了白宫最大的软肋。

相对美国股市来说，我国的 A 股市场对贸易战的敏感性要低些。随着年初以来蓝筹股类股价的连续下跌，大盘蓝筹股的股价基本上回到了一年前。因此，从总体估值看，A 股大多处在低位，与美股正好相反。

当然，更重要的是中国金融的主导者是银行而不是股市。只要银行的经营处在稳健的状态，股市价格涨跌对中国金融运行及经济运行影响不大。

总之，在贸易摩擦诸因素中，股市将成为一个重要选项。