

摘要：从特朗普2.0打响关税第一枪开始说起

主要内容

如何看待特朗普打起的关税第一枪？

2024年11月28日

主要观点

一、对于特朗普在11月25日之举，我们认为或基于下述因素考虑：1) 为构建新北美贸易规则做铺垫，并获得2026年《美墨加协定》重新谈判的主动权；2) 贸易平衡作为铺垫，实际直击非法移民和芬太尼管制问题；3) 此次提议的10%关税上调，可以被看作是中美贸易协商过程中的一次初步试探。

二、展望后市，在基准情况下，我们维持此前的观点，即美元指数的持续性强势行情大概率还未到，短期内的相对顶部或将显现，但需警惕特朗普的非常规操作带来的市场波动。相应地，在美元兑人民币即期汇率走势方面，除非国内出现系统性风险，否则大概率较难看到美元兑人民币即期汇率趋势性的大幅上升，但短期或仍有一定可控的上行压力。

风险点：海外货币政策调整超预期、地缘政治冲突超预期、特朗普非常规出牌

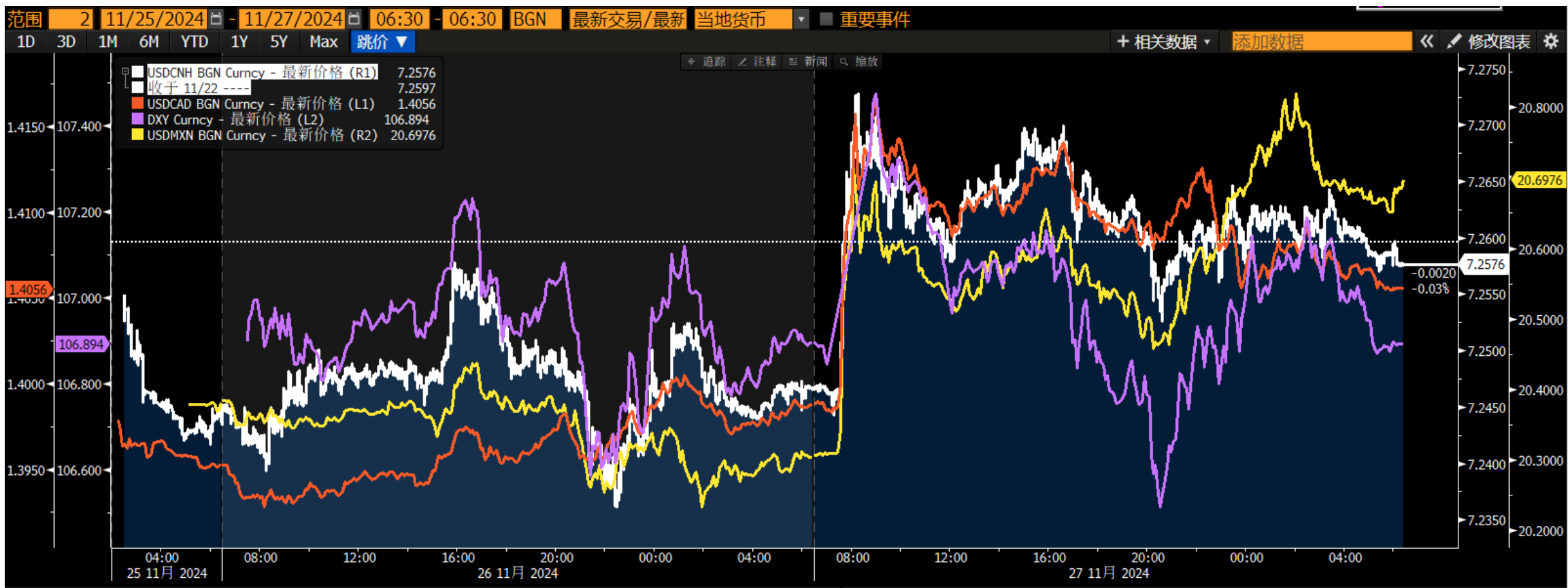
正文

一、如何看待特朗普打起的“关税”第一枪？

事件：美国当地时间周一(2024.11.25)晚间，美国候任总统特朗普在网上（Truth Social）发文表示，在其上任首日，将藉由行政手段，对来自加拿大和墨西哥的商品征收高达25%的新关税。同时，他威胁称，将对从中国进口的商品加征10%的关税。

在前述消息公布之后，美元指数出现了短暂上行，同时加元、墨西哥比索和人民币相对于美元均表现出不同程度的贬值压力。然而，在经历了短暂的波动之后，市场恢复了平静。总体来看，市场对特朗普2.0时期首次针对关税的行动反应相对温和，并未显示出持续的影响。我们推测，这可能与市场对特朗普策略的熟悉程度有关，即市场普遍认为特朗普此举是为了在即将到来的谈判中增加筹码。尽管特朗普宣称新的关税计划旨在促使墨西哥和加拿大采取更有力的措施，以加强边境安全、打击非法移民、犯罪和毒品问题，但实际上，加拿大的毒品泛滥和墨西哥的移民问题均是老生常谈的问题。

图：特朗普在网络发布信息后，美元指数出现了短暂上行，同时加元、墨西哥比索和人民币相对于美元均表现出不同程度的贬值压力



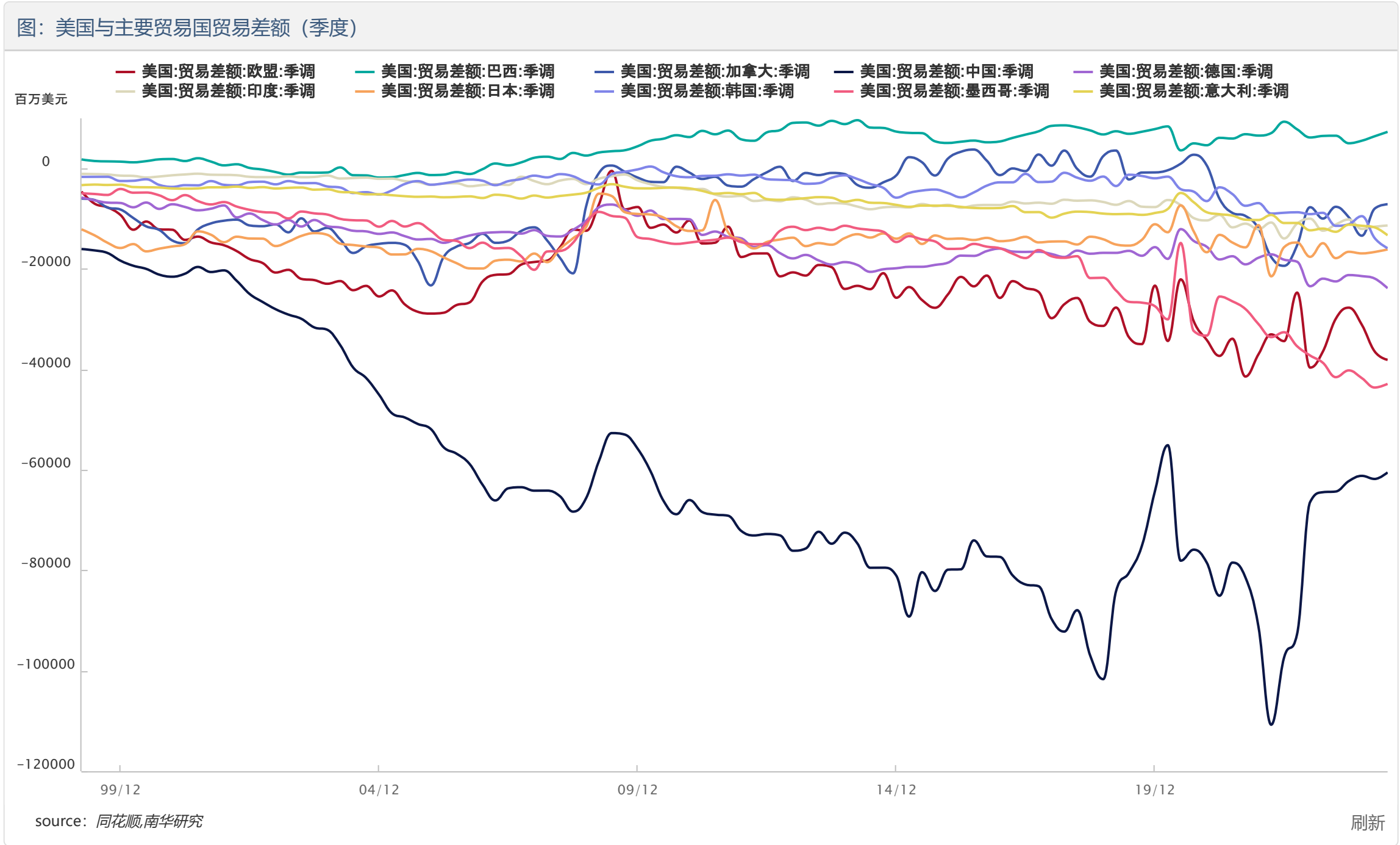
对于特朗普此举的原因，我们认为或与下述因素有关：

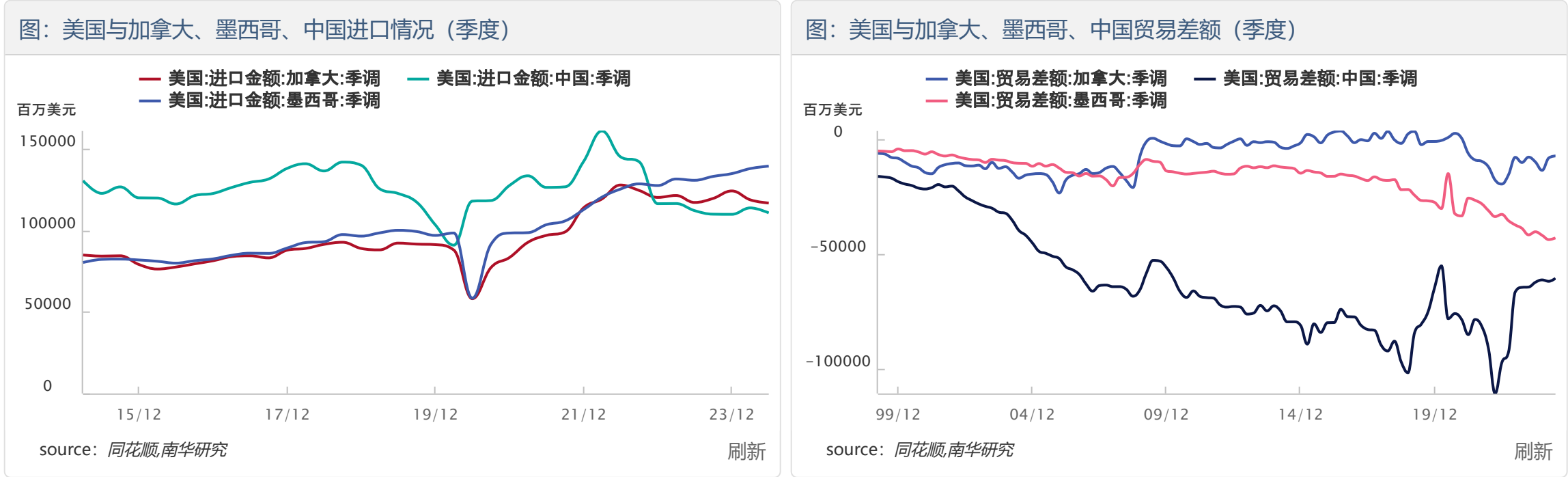
1、为构建新北美贸易规则做铺垫，并获得2026年《美墨加协定》重新谈判的主动权。

复盘特朗普之前的种种，其实不难发现，特朗普特别在意在北美构建一个新的贸易规则，让美国不再使用《北美自由贸易协定》。具体来看，《北美自由贸易协定》（North American Free Trade Agreement，NAFTA）是一项由美国、加拿大和墨西哥三国共同签署的全面贸易协议，签署日期为1992年8月12日。该协议自1994年1月1日起正式生效，其核心宗旨在于推动成员国间的贸易自由化、市场开放及经济一体化进程。NAFTA的核心目标包括消除贸易壁垒、营造公平竞争环境、扩大投资机会、强化知识产权保护、确立协定执行及争端解决机制，并促进三方、区域及多边合作。通过这些措施，NAFTA旨在深化三国间的经济联系，提升区域经济合作水平，增强北美地区在全球经济中的竞争力。但在2018年8月27日，特朗普在其第一总统任期内，其宣布与墨西哥达成新的贸易协议，以取代《北美自由贸易协定》。2018年9月30日，该协议被修改为包括加拿大。《美墨加三国协议》（United States–Mexico–Canada Agreement，USMCA）于2020年7月1日生效，完全取代原先的《北美自由贸易协定》。在特朗普第一任其与加拿大、墨西哥签订的《美墨加三国协议》下一次续约及重新谈判时间在2026年，不得不让人与11月25日特朗普开启“关税”联想在一起。

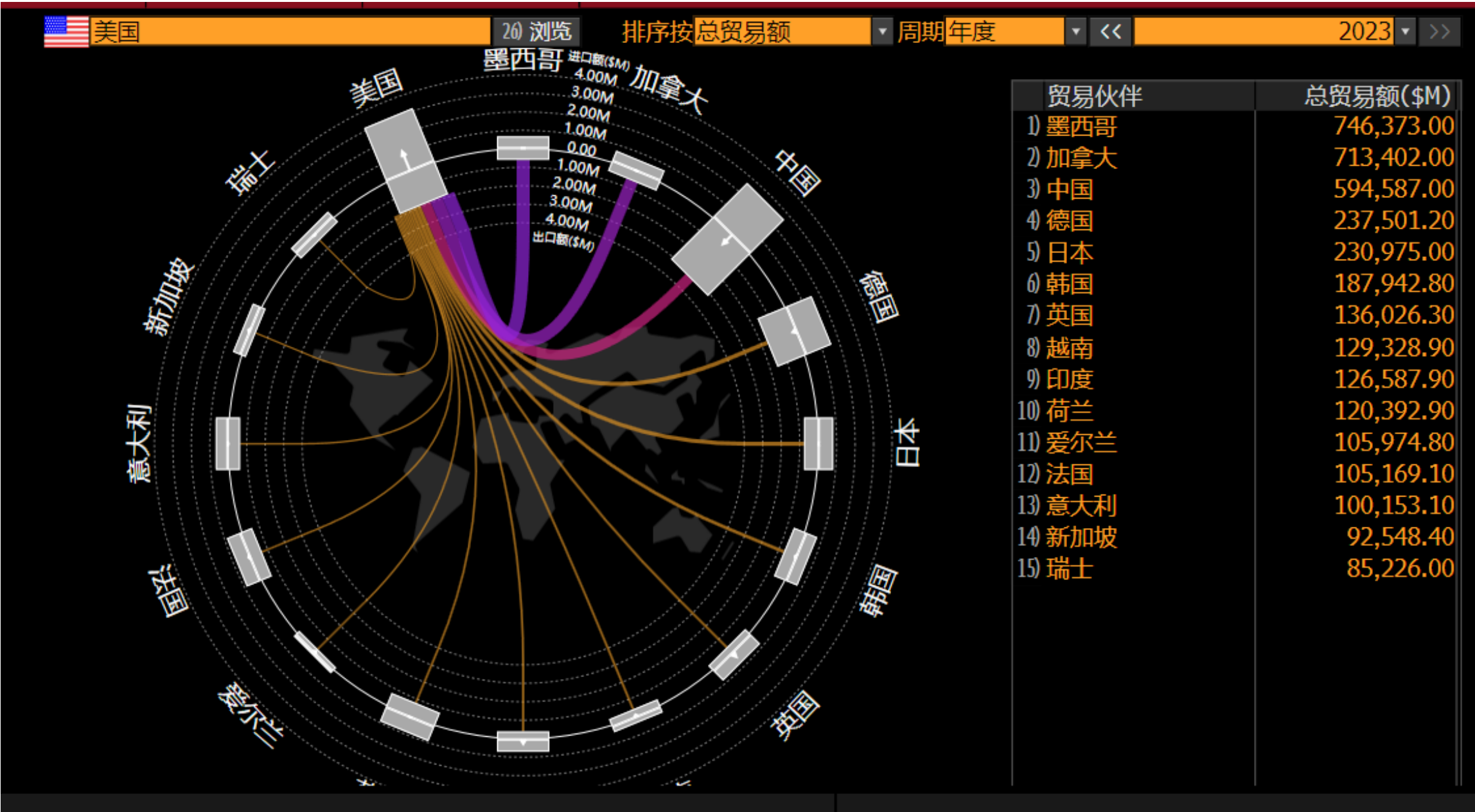
对于特朗普一心想要构建新北美贸易规则，我们认为主要是基于重塑美国贸易政策、保护国内工业和就业、以及应对全球贸易新挑战的需要。

1) **贸易逆差问题。**美国与墨西哥及加拿大的贸易关系颇为紧密，然而，美国长期承受着对这两个国家的贸易逆差。特朗普政府认为，NAFTA的存在加剧了这种不平衡状态，导致美国经济处于不利地位。根据近期美国贸易总额的统计数据，欧盟、墨西哥和加拿大是美国前三大贸易伙伴，中国位列其后。在贸易差额方面，中国、墨西哥和欧盟是美国最大的贸易逆差来源国。因此，USMCA的实施被寄予厚望，期望其能够缓解美国的贸易逆差问题。



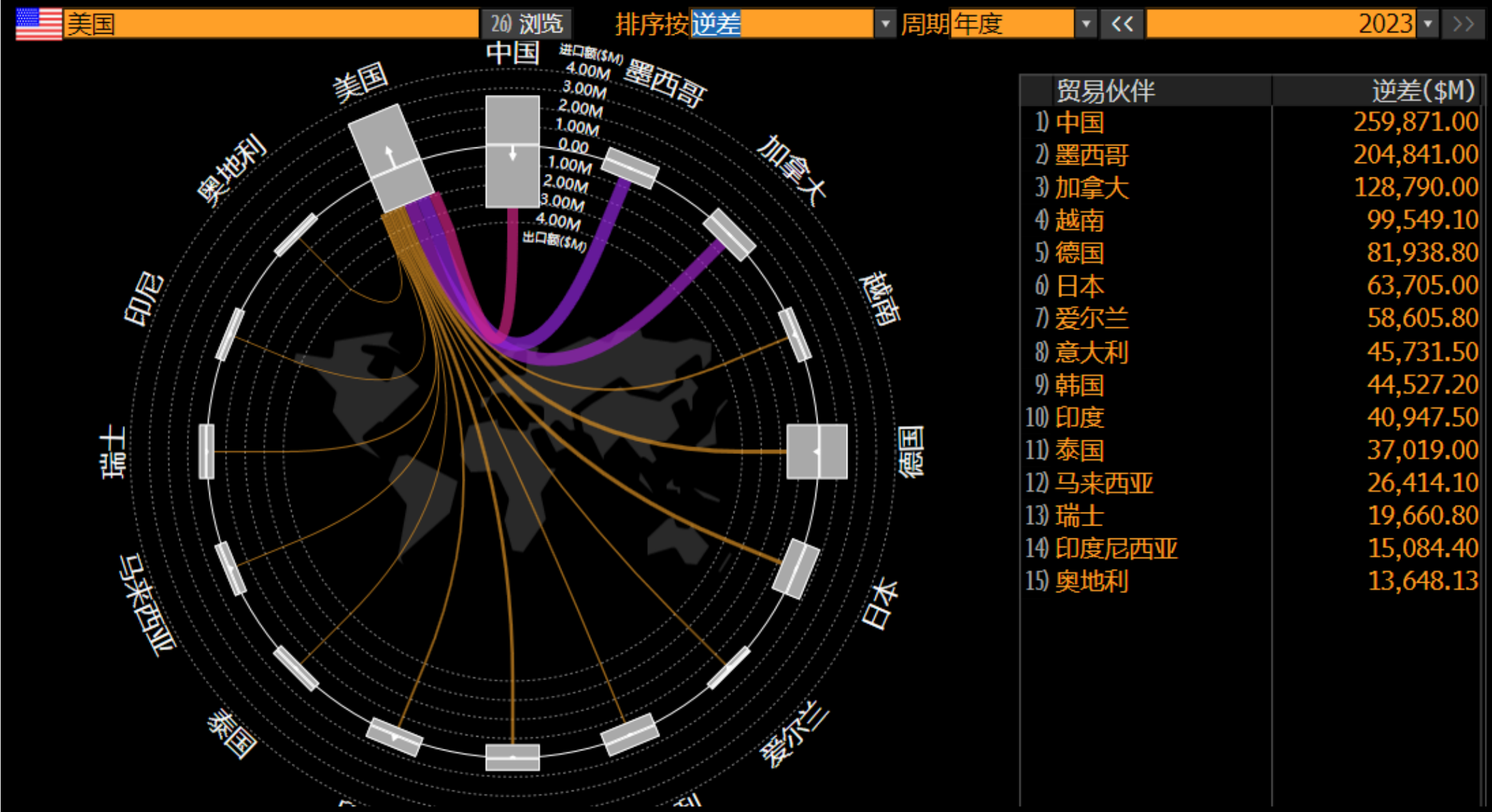


图：2023年美国与主要贸易国家贸易总额情况（年度）



source: Bloomberg, 南华研究

图：2023年美国与主要贸易国家贸易逆差情况（年度）



source: Bloomberg, 南华研究

2) 制造业就业流失问题。特朗普认为，NAFTA导致了美国制造业工作岗位的流失，原因是美国企业为了削减成本，将生产线迁移至墨西哥等劳动力成本较低的国家。这一趋势损害了美国工人的利益，并对社会稳定构成了威胁。因此，特朗普希望通过谈判NAFTA和USMCA，构建新北美贸易规则，旨在建立一个更加公平的工作竞争环境，以维护美国工人的权益。

3) 更新过时的贸易规则。特朗普认为需要一个更新的协议来适应21世纪的贸易环境，例如对知识产权和数字贸易的新规定，这些都是NAFTA中所没有的。考虑到特朗普曾宣布退出TPP，因此我们进一步对NAFTA、TPP以及USMCA三个协议在内容上的相同之处和不同之处做分析，具体总结如下：

(i) 相同之处

成员国范围：NAFTA、TPP和USMCA都涉及美国、加拿大和墨西哥这三个国家，尽管TPP还包括其他亚太地区的国家。TPP最初由12个亚太国家组成（包括美国），但美国于2017年退出后，其他11国继续推进并签署了CPTPP（全面与进步跨太平洋伙伴关系协定）。

贸易自由化目标：三个协议都旨在促进成员国之间的贸易自由化，减少或消除贸易壁垒，包括关税和配额，增加成员国之间的贸易往来。

议题覆盖：NAFTA、TPP和USMCA都包含多个议题，如货物贸易、服务贸易、投资、知识产权保护等。

争端解决机制：为了解决成员国之间的贸易争端，三个协议都设立了争端解决机制。

(ii) 不同之处

规则内容和深度：议题变化方面，NAFTA有22章内容，TPP有30章，而USMCA有34章，显示USMCA在议题上有所扩充。USMCA在农业、原产地规则、纺织品和服装、海关管理与贸易便利化等方面进行了调整，增加了新议题，如数字贸易、中小企业、竞争力等。知识产权保护方面，USMCA在知识产权保护方面比NAFTA和TPP更为严格，例如延长了生物制药的保护期限，扩大了受保护的范围，并加强了对特定对象知识产权的保护。数字贸易方面，NAFTA没有涉及数字贸易，TPP设置了电子商务专章，而USMCA演进为数字贸易专章，对数字贸易的要求更为全面。单边主义倾向方面，USMCA在贸易救济章节的保障措施条款中体现出架空WTO的态势，与TPP相比，USMCA绕过了WTO贸易救济的正常程序。“美国优先”理念方面，USMCA中体现了“美国优先”的理念，特别是在优势产业和劣势产业的保护与自由化方面。“规锁”中国的意图方面，USMCA中的“毒丸条款”等规定具有明显的针对中国的意图，限制了中国与USMCA成员国之间的贸易协定谈判。

特定议题的处理：原产地规则方面，USMCA比NAFTA和TPP更为严格，特别是在汽车和纺织品领域。USMCA提高了原产地标准，要求更高比例的汽车部件在北美生产，以享受关税减免。劳工和环境议题方面，在NAFTA中，劳工和环境议题并未在正文中出现，而是通过附属协议进行增补；而在TPP和USMCA中，这些议题被纳入正文并设立了专章。发展议题方面，TPP中包含了专门的发展章节，为发展中国家缔约方提供技术支持和能力建设；而USMCA则淡化了发展议题，取消了墨西哥在TPP中享受的特殊待遇，删除了TPP中的“合作与能力建设”和“发展”章节，显示出对发展议题的淡化。国有企业与指定垄断方面，TPP和USMCA中都包含了国有企业与指定垄断章节，但USMCA中的条款更加严格和具体。

战略意图和背景：NAFTA体现了克林顿、小布什以及奥巴马执政时期美国对全球化的支持态度和自由贸易政策的积极推进。TPP则是奥巴马政府为抗衡中国在亚太地区的影响力而倡导的贸易协定，其核心目标在于通过制定一系列高标准的贸易规则来规范中国的行为。USMCA则是特朗普政府基于“美国优先”原则、保护主义和单边主义倾向，以及遏制中国的战略意图下推动的贸易协定，其中“毒丸条款”等排他性规定明显反映了这一立场。

综上，NAFTA、TPP和USMCA虽均以促进贸易自由化为核心目标，覆盖广泛的领域，并内含争端解决机制，但在成员国构成、规则的具体内容与深度、特定议题的处理方式，以及各自的战略意图和时代背景上呈现出显著的不同。这些差异不仅反映了不同时期美国对外贸易政策的演变，也映射了国际政治经济格局的变化。

表：NAFTA、USMCA与TPP议题对比

NAFTA	USMCA	TPP
00序言	00序言	00序言
02一般定义	01定义	01初始条款和一般定义
03货物国民待遇与市场准入	02货物国民待遇与市场准入	02货物国民待遇与市场准入
07农业、卫生与植物检疫措施	03农业	02货物国民待遇与市场准入第C章节农业
04原产地规划	04原产地规则	03原产地规则和原产地程序
	05原产地程序	
03货物国民待遇与市场准入附件300-B	06纺织品和服装	04纺织品和服装
05海关程序	07海关管理和贸易便利	05海关管理和贸易便利化
——	08对墨西哥拥有碳氢化合物的承认	——
07农业、卫生与植物检疫措施	09卫生检疫措施	07卫生和植物卫生措施
08紧急行动（保障措施）	10贸易救济	06贸易救济
19反倾销与反补贴税事宜的审议与争端解决		
09标准相关措施	11技术性贸易壁垒	08技术性贸易壁垒
06能源与基本石化产品	12行业部门附件	——
10政府采购	13政府采购	15政府采购
11投资	14投资	09投资
12跨境服务贸易	15跨境服务贸易	10跨境服务贸易
16商务人员临时入境	16商务人员临时入境	12商务人员临时入境
14金融服务	17金融服务	11金融服务
13电信	18通讯	13电信
——	19数字贸易	14电子商务
17知识产权	20知识产权	18知识产权
15竞争政策、垄断机构与国有企业	21竞争政策	16竞争政策
	22国有企业和制定垄断企业	17国有企业和制定垄断
——	23劳工	19劳工
——	24环境	20环境
——	25中小企业	24中小企业
——	26竞争力	22竞争力和商务便利化
——	27反腐败	26透明度和反腐败
——	28良好监管实践	25监管一致性
18法律的发布、通报与实施	29公布和管理	26透明度和反腐败
20机构安排与争端解决程序	30管理和机制条款	27管理和机制条款
	31争端解决	28争端解决
21例外	32例外和一般条款	29例外和一般条款
——	33宏观政策和汇率	——
22最终条款	34最终条款	30最终条款
01目标	——	——
06能源与基本石化产品	——	——
——	——	21合作和能力建设
——	——	23发展

source：网络资料、南华研究

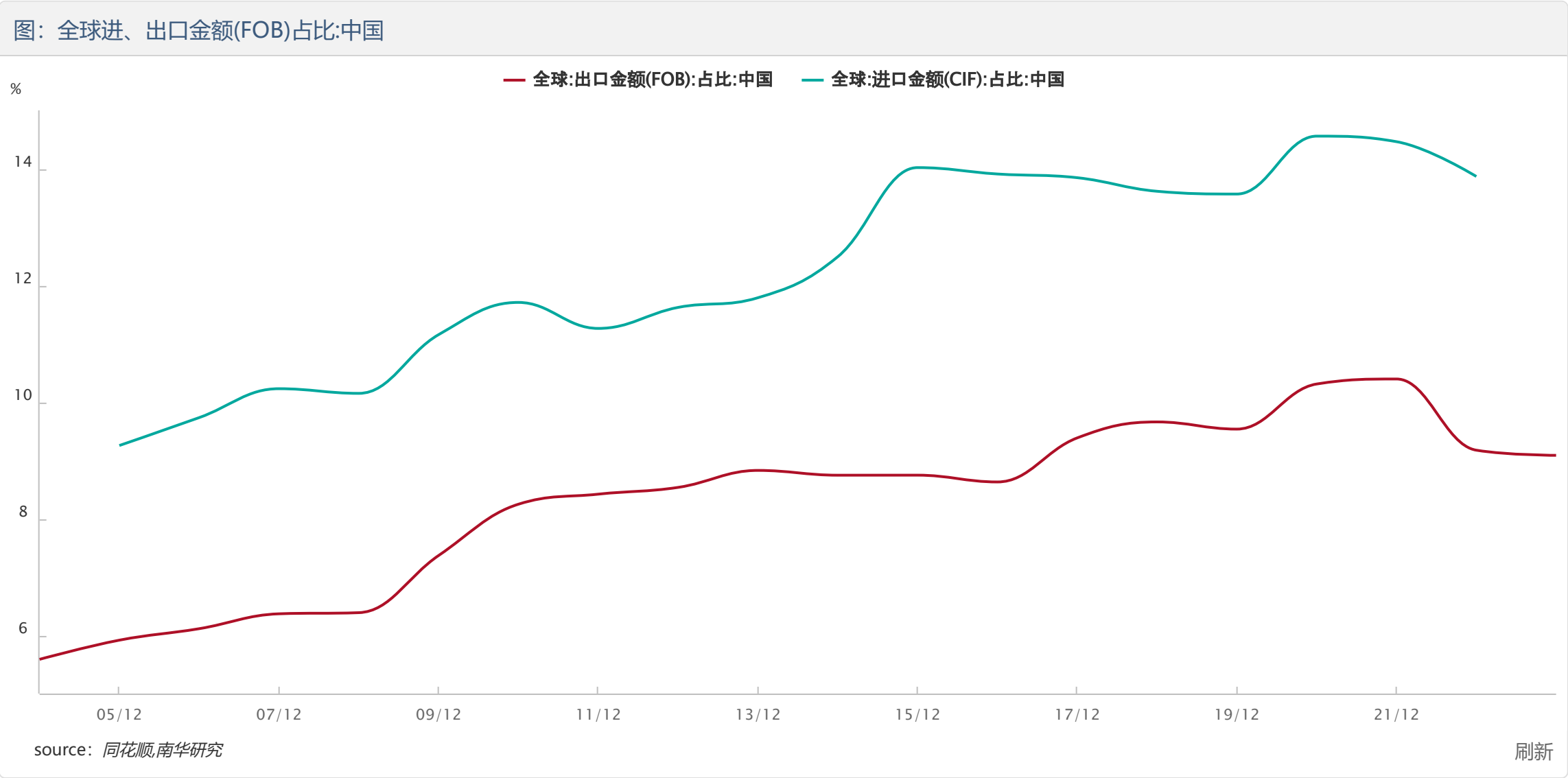
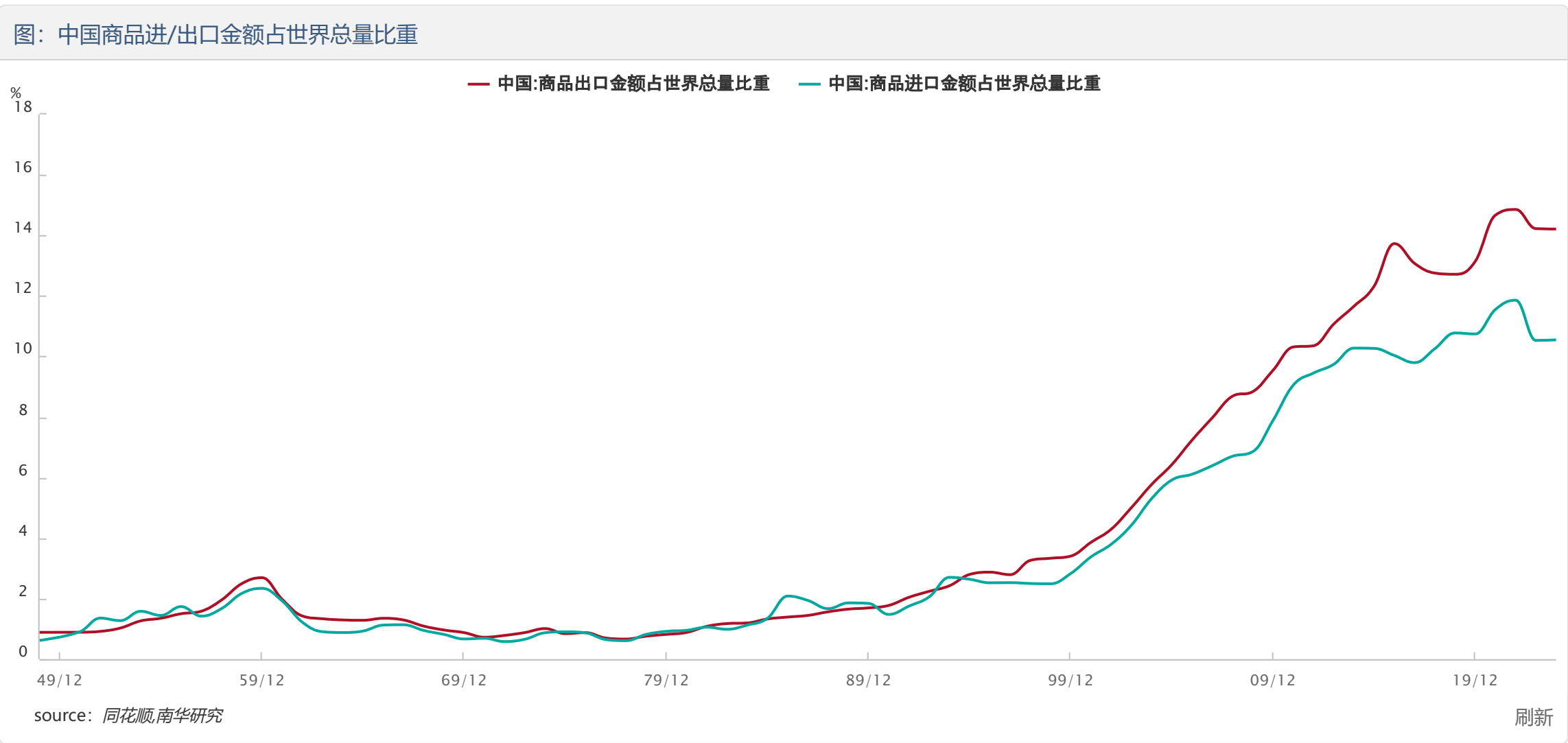
刷新

4) 地缘政治因素考量

随着中国在全球经济体系中地位的持续攀升，特朗普政府愈发担忧中国可能会借助诸如NAFTA等自由贸易框架，扩大其在北美地区的影响力，尤其是利用墨西哥作为桥梁，进一步渗透并进入美国市场。鉴于此，特朗普政府旨在通过构建新的贸易规则体系，在USMCA的框架下，采取更为严格的执行措施，并加强对中国在墨西哥投资活动的监督，以期遏制中国影响力的进一步扩张，同时提振北美制造业的竞争力。

5) “美国优先”政策的实施

特朗普政府始终秉持“美国优先”的政策理念，认为国际贸易体系应当更加紧密地服务于美国的国家利益。因此，他们积极寻求摆脱NAFTA等自由贸易协定对美国经济的潜在束缚，致力于通过制定并实施新的贸易规则，以达成更为公正、更为均衡的贸易关系。



2、贸易平衡作为铺垫，实际直击非法移民和所谓芬太尼管制问题。

我们不排除此次特朗普虚张声势的提高关税行为，不仅仅基于贸易平衡的考量，更多地作为推动关于非法移民和芬太尼问题谈判的策略工具，这与他在2019年利用移民议题作为对墨西哥施压并威胁加征关税的策略是一致的。

所谓的芬太尼管控问题，实际上是指对芬太尼类药物进行有效监管和控制所面临的一系列复杂的公共卫生与安全挑战。解决这一问题需要多方面的共同努力和深入合作。该问题主要涉及以下几个核心方面：

- 1) 非法制造与流通：在全球范围内，非法芬太尼及其衍生物的制造与分销活动十分猖獗，这些非法药物常常通过黑市交易渠道流通，导致滥用现象频发，并引发过量死亡案例的激增。
- 2) 医疗使用监管：在医疗领域，芬太尼的使用必须置于严格的监管之下，以确保其仅在合理且必要的医疗范围内应用，有效预防滥用及成瘾风险。
- 3) 国际合作机制：鉴于芬太尼的制造与流通往往涉及跨国犯罪组织，加强国际合作，协同打击非法芬太尼的生产与流通活动显得尤为重要。
- 4) 立法与执法力度：各国政府需通过制定并执行相关法律法规，加大对非法制造与销售芬太尼行为的刑事处罚力度，以强化对此类违法活动的管控。
- 5) 公共卫生响应：公共卫生机构需积极采取措施，应对芬太尼滥用所带来的健康危机，包括普及预防教育、提供成瘾治疗服务以及推广过量反应的急救药物（如纳洛酮）等。
- 6) 边境管控强化：鉴于芬太尼常通过邮寄与快递服务非法入境，加强边境检查与控制，成为遏制芬太尼非法流通的关键一环。
- 7) 芬太尼管控的挑战性：不同国家和地区在芬太尼管控政策与实践上可能存在差异与分歧，这无疑给国际合作带来了挑战。同时，跨国走私与贩卖芬太尼类药物的犯罪活动往往涉及复杂多变的网络与利益链条，要求

各国政府必须加强协调配合，共同应对，以形成有效的打击合力。

3、此次提议的10%关税上调，可以被看作是中美贸易协商过程中的一次初步试探。

尽管特朗普此次宣布的对中国商品加征的10%关税远低于他竞选时提出的60%，但这或许只是冰山一角，未来仍有可能进一步提升。回顾历史，特朗普在上任七个月后才启动了对中国商品的301调查，并于2018年3月正式签署了针对中国的关税备忘录。而此次的速度，快于其第一任期内。而根据特朗普执政期间中美贸易摩擦的历史情况，我们不排除他会采取分阶段的方式提高对中国商品的关税，并在这一过程中持续进行谈判。而根据过往的贸易摩擦中的情况来看，美国主要依据301、232、201调查对中国商品加征关税，其中301调查涉及约60%的中国商品，平均税率约为20%。但基于过去几年处理贸易争端的经验，我们认为，中国贸易商相较于此前已有一定的应对经验，或已采取了一定措施提前应对特朗普的非常规出牌。因此，这在一定程度上会减轻对中国出口的实际冲击。同时，我们认为，国内政策大概率将随着外部环境的变化而持续调整。因此，综合考虑，参考2018年的情况，若美国对中国商品加征10%关税和对加拿大、墨西哥加征25%关税的情况，经我们计算，或导致我国出口下滑约1.9-2个百分点。

二、美元“尚能饭否”？

展望后市，尽管特朗普已公布其内阁成员，包括国务卿、国防部长、国家安全顾问和财政部长等，显示出较为强硬的偏鹰派政策倾向，但当前市场对“特朗普交易”已接近饱和。在地缘政治方面，如果俄乌冲突不再加剧，预计对美元指数的支撑作用可能会减弱。在经济比较优势方面，美元指数若要进一步被动走强，需要美欧经济之间出现更显著的差异，然而在全球经济一体化的背景下，欧元区经济的衰退很可能预示着全球经济的整体疲软，预计这种情况不太可能发生。因此，在基准情况下，我们维持此前的观点，即美元指数的持续性强势行情大概率还未到，短期内的相对顶部或将显现，但需警惕特朗普的非常规操作带来的市场波动。相应地，在美元兑人民币即期汇率走势方面，除非国内出现系统性风险，否则大概率较难看到美元兑人民币即期汇率趋势性的大幅上升，但短期或仍有一定可控的上行压力。



三、附录：特朗普2.0内阁成员（已提名）

截至2024年11月28日，以下为目前网络上公布的特朗普已官宣的重要内阁人选名单，具体名单还需等待官方的最终确认：

- 1) 白宫幕僚长-苏西·威尔斯
威尔斯（Susie Wiles）现年67岁，将成为美国首位女性白宫幕僚长（又称白宫办公厅主任）。
- 2) 白宫国家安全顾问-迈克·沃尔茨

沃尔茨（Michael Waltz）现年50岁，曾是美国陆军特种部队（Army Green Beret，亦称绿色贝雷帽）的一名成员，目前是来自佛罗里达州的美国国会众议员。

3) 环境保护署署长-李·泽尔丁

泽尔丁（Lee Zeldin）现年44岁，前纽约州联邦众议员。

4) 国家情报总监-图尔西·加巴德（Tulsi Gabbard）

图尔西·加巴德，是一位资深的退伍军人，曾连续四届担任美国众议院民主党议员。她于2020年参与了民主党总统初选的角逐。在2022年，加巴德做出了政治立场的转变，正式退出了民主党。随后，在2024年的总统大选中，她不仅公开支持了唐纳德·特朗普，而且进一步加入了共和党。在国际关系领域，特别是在俄罗斯与乌克兰的冲突问题上，加巴德持有独到的见解。她提出，如果西方国家能够明确承诺乌克兰不会成为北约的成员国，那么这场战争原本是可以避免的。此外，加巴德对于对俄罗斯实施的经济制裁持反对态度。她认为，这种制裁措施不仅未能达到预期效果，反而可能导致美国国内石油和天然气价格的上涨，从而对美国经济和民众生活造成不利影响。

5) 美国常驻联合国代表-埃莉斯·斯特凡尼克（Elise Stefanik）

斯特凡尼克现年40岁，为众议院共和党会议主席，是众议院共和党的第四大人物，一直是特朗普的坚定盟友，也是共和党的主要筹款人，是以色列支持者，曾因要求罢免那些“没有充分谴责反犹太主义的大学校长”而引发广泛关注。

6) 国务卿-卢比奥

马尔科·卢比奥，一位具有古巴血统的美国政治家。在2010年，卢比奥首次当选为美国参议员，此后在政治舞台上扮演了重要角色，目前担任参议院情报委员会的共和党高级成员。在2016年的共和党总统初选中，卢比奥曾是唐纳德·特朗普的竞争对手。尽管在初选中未能胜出，但他在失败后迅速调整立场，转而支持特朗普。在2024年的总统大选中，卢比奥一度被视为特朗普副总统竞选搭档的有力候选人。在特朗普的第一届政府任期内，卢比奥对美国的拉丁美洲政策产生了深远的影响，因此他被赋予了“拉丁美洲事务影子国务卿”的称号。在处理涉及中国人权问题上，卢比奥展现出了坚定而强硬的立场。2020年7月和8月，中国政府两次宣布对美国官员实施制裁，卢比奥均在被制裁的名单之中，这反映了他在中美关系中的争议性角色和影响力。

7) 司法部长-帕姆·邦迪（Pam Bondi）

邦迪现年59岁，于2011-2019年期间担任佛罗里达州总检察长，现为美国优先政策研究所法律与司法中心联合主席。2013年，特朗普曾向支持邦迪连任的政治行动委员会捐款2.5万美元，当时邦迪正在调查针对“特朗普大学”的集体诉讼，后来邦迪选择不起诉“特朗普大学”。

8) 国防部长-皮特·赫格塞斯

赫格塞斯（Pete Hegseth）44岁，为美国福克斯新闻主持人。这名曾参加过阿富汗战争和伊拉克战争的老兵，未来将执掌五角大楼，领导约130万现役美军，若算上文职人员，全球范围内将达约330万人。

9) 商务部长-霍华德·卢特尼克（Howard Lutnick）

作为商务部长，卢特尼克将负责美国的关税和贸易议程，并额外直接领导美国贸易代表办公室。卢特尼克是特朗普的密友、大捐款人和总统过渡团队联合主席。此前，卢特尼克一直在竞争财政部长职位。

10) 内政部长-道格·伯古姆（Doug Burgum）

伯古姆现为北达科他州州长，曾是特朗普副总统竞选搭档人选之一。

11) 交通部长-肖恩·达菲

12) 农业部长-布鲁克·罗林斯（Brooke Rollins）

罗林斯现为美国优先政策研究所总裁兼首席执行官，曾在特朗普第一届政府担任白宫国内政策委员会主任。

13) 能源部长-克里斯·莱特

14) 教育部长-琳达麦·克马洪

麦克马洪早在2016年就是特朗普竞选的捐款人，曾在特朗普第一届政府担任小企业管理局局长，目前担任特朗普总统过渡团队联合主席、保守派智库美国优先政策研究所主席。

15) 卫生部长-小罗伯特·肯尼迪

肯尼迪是疫苗怀疑论者，不仅是新冠疫苗，还包括其他大部分疫苗。肯尼迪曾声称疫苗与儿童自闭症存在关联，政府要求注射新冠疫苗是“反人类罪”。

16) 国土安全部部长-克里斯蒂·诺姆

诺姆（Kristi Noem）现年52岁，曾担任南达科他州众议员，被CNN等美媒评价为特朗普的忠实支持者，在反对新冠疫情管控、反对控枪等议题上与特朗普保持一致。

17) 退伍军人部长-道格柯·林斯

18) 财政部长-斯科特·贝森特（Scott Bessent）

贝森特是一名对冲基金经理，曾为索罗斯服务，因此遭到MAGA派反对。

19) 副国家安全顾问-黄之瀚 (Alex Wong)

黄之瀚是华裔移民第二代，曾在特朗普第一届政府担任国务院亚太事务助理国务卿帮办和朝鲜事务副特别代表。

20) 纽约南区检察官-杰伊·克莱顿 (Jay Clayton)

克莱顿曾在特朗普第一届政府担任美国证券交易委员会主席。纽约南区检察官辖区包括曼哈顿，直接管辖该地区的强大企业和金融机构。

21) 国防部长-皮特·海格塞斯 (Pete Hegseth)

海格塞斯是退役军人，毕业于普林斯顿大学和哈佛大学，现为福克斯新闻主持人。海格塞斯曾表示，“世界上最愚蠢的话就是多元化是军队的力量源泉”，“第一件事就是要解雇参谋长联席会议主席（黑人布朗）”，“管TA什么将军还是司令，只要和DEI/觉醒狗屁文化相关就滚蛋”。特朗普在宣布提名的声明中提到，海格塞斯的新书揭露了左翼对战士的背叛，必须恢复将能力作为军队晋升的标准。

22) 中情局局长 -约翰·拉特克利夫 (John Ratcliffe)

拉特克利夫曾在特朗普第一届政府担任国家情报总监。

23) 美国驻以色列大使 - 迈克·哈卡比 (Mike Huckabee)

阿肯色州前州长

24) 中东特使 -史蒂文·威特科夫 (Steven Witkoff)

房地产商

25) 白宫法律顾问 -威廉·麦金利 (William McGinley)

26) 俄乌事务特使 -基思·凯洛格 (Keith Kellogg)

凯洛格，一位80岁的美国陆军退役中将，曾在特朗普政府中担任国家安全委员会的高级职位和副总统的国家安全顾问。他还是美国优先政策研究所美国安全中心的联合主席。今年4月，凯洛格发表了一份报告，讨论了俄乌冲突，并提出了一系列建议。他主张美国应继续向乌克兰提供军事支持，以阻止俄罗斯的进一步侵略和违反停火协议的行为。同时，他建议美国应以未来援助为条件，推动乌克兰与俄罗斯进行和平对话。为了使俄罗斯参与和谈，凯洛格提出美国应考虑推迟乌克兰加入北约的时间，部分解除对俄制裁，并承诺在和平协议达成后完全解除制裁。

上述信息来源于网络资料，经过搜集和整理后呈现。

表：特朗普2.0内阁重要成员		
职位	人员	是否需要参议院批准
白宫办公厅主任	苏西.威尔斯	否
国家安全顾问	迈克.沃尔茨	否
环保局局长	李.泽尔丁	是
国家情报局总监	图尔西.迦巴德	是
美国驻联合国大使	艾莉丝.斯特凡尼科	是
国务卿	马尔科.卢比奥	是
司法部长	帕慕.邦迪	是
国防部长	皮特.赫格塞斯	是
商务部长	霍华德.鲁特尼克	是
内政部长	道格.博古姆	是
交通部长	肖恩.达菲	是
农业部长	布鲁克.罗林斯	是
能源部长	克里斯.莱特	是
教育部长	琳达.麦克马洪	是
卫生服务部长	罗伯特.肯尼迪	是
国土安全部长	克里斯蒂.诺姆	是
退伍军人部长	道格.科林斯	是
财政部长	斯科特 .贝森特	是
副国家安全顾问	黄之瀚	是
纽约南区检察官	杰伊.克莱顿	是
中东特使	史蒂文.危特科夫	否
白宫法律顾问	威廉.麦金利	否
俄乌事务特使	基思.凯洛格	否

source：网络资料 南华研究

刷新

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本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。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、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。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

南华研究院投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
南华宏观外汇团队
周驥 投资咨询证号：Z0017101

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

免责声明: