

日本大阪 G20 峰会点评——

中国重申对外开放立场 对美国听其言还需观其行

专题摘要:

G20 领导人第十四次峰会在日本大阪举行

2019年6月28日至29日,二十国集团(G20)领导人第十四次峰会在日本大阪举行,中方对G20合作和全球经济治理高度重视,在峰会全体会议上,就世界经济形势和贸易问题发表了题为《携手共进,合力打造高质量世界经济》的重要讲话,宣布5项重大举措;出席三场多边会议,包括金砖国家领导人非正式会晤、中俄印领导人非正式会晤、中非领导人小型会晤,就伙伴关系、全球治理、科技创新、深化合作等议题深入交换意见并达成广泛共识;举行多场双边会议,致力于深化同有关国家双边合作、推动彼此关系向前发展,其中中美领导人会晤最受市场瞩目。

五项重大举措释放积极信号,加快形成对外开放新局面

《携手共进,合力打造高质量世界经济》讲话中,提出了五项重大举措,包括进一步开放市场、主动扩大进口、持续改善营商环境、全面实施平等待遇、大力推动经贸谈判。从中国当前所处的信贷周期来看,正值经济筑底、结构调整的关键时期,这五项措施彰显了中国应对复杂多变的全球贸易形势的决心和信心,也与中国当前经济结构性改革的方向和政策要求是相一致的。

中美领导人会晤将阶段性缓解贸易紧张局势,金融市场反应还需听其言观其行

中美领导人在本次G20峰会期间的会晤顺利举行,双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。我们分析了阿根廷G20峰会期间中美领导人会晤取得进展之后大类资产的反应,并以此作为参照系,推测本次日本大阪G20峰会中美领导人会晤之后,市场大概率在一个月以内会对中美贸易关系采取审慎态度,尽管美方同意重启经贸磋商,不再对中国出口产品加征新的关税,但是市场还需要“听其言,观其行”,待中美双方实质开启高层互访、并且取得相对良好的进展之后,风险偏好才会真正实现全面回归。

投资咨询业务资格:
证监许可【2012】669号

宏观策略:

研究员
尹丹
0755-23991697
yindan@citicisf.com
从业资格号 F0276368
投资咨询号 Z0011352

近期相关报告:

中国5月工业企业利润数据点评:减税降费政策有所成效,主动去库存阶段延续

2019-06-27

2019年半年报:全球经济临重重考验,政策转折正步步临近

2019-06-17

中国5月通胀数据点评:鲜果、猪肉抬升通胀,但整体风险可控

2019-06-13

中国5月社会融资数据点评:2冲量效应退潮信贷回归预期,下行风险仍存稳增长政策可期

2019-06-13

5月全球制造业景气度观察:美国对外贸易摩擦加剧,全球制造业面临冲击

2019-06-04

目 录

一、G20 领导人第十四次峰会在日本大阪举行.....	3
二、五项重大举措释放积极信号，加快形成对外开放新局面.....	6
三、中美领导人会晤将阶段性缓解贸易紧张局势，金融市场反应还需听其言观其行.....	7

图目录

图 1: G20 国家和地区 GDP 排名(2018).....	3
图 2: G20 占全球 GDP 总量近九成.....	3
图 3: G20 国家和地区贸易额排名(2018).....	3
图 4: G20 占全球贸易总量超七成.....	3
图 5: 我国高新技术产品出口金额占比.....	7
图 6: 进出口金额占比(按地区).....	7
图 7: 美国股市反应.....	8
图 8: 中国股市反应.....	8
图 9: 美国债券收益率反应.....	8
图 10: 中国债券收益率反应.....	8
图 11: 美元指数反应.....	9
图 12: 美元兑人民币反应.....	9
图 13: CRB 指数反应.....	9
图 14: Wind 商品指数反应.....	9
图 15: 工业品反应.....	9
图 16: 农产品反应.....	9

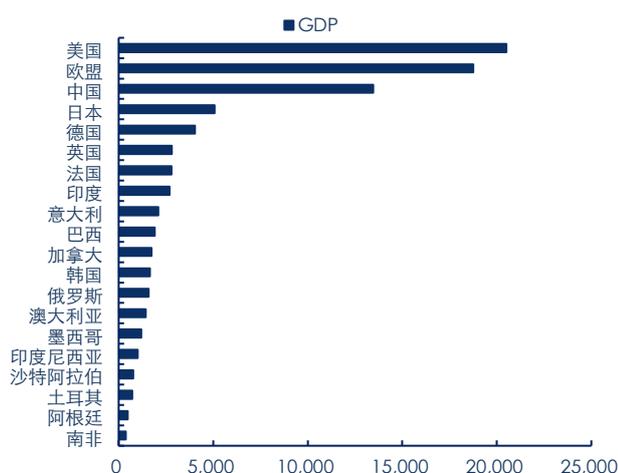
表目录

表 1: 历次 G20 峰会议题及成果一览.....	4
----------------------------	---

一、G20 领导人第十四次峰会在日本大阪举行

G20 成立于 1999 年，成员包括了原 G7 成员(美国、英国、德国、法国、日本、意大利、加拿大)、金砖五国(巴西、俄罗斯、印度、中国、南非)、其他七国(澳大利亚、阿根廷、墨西哥、韩国、印度尼西亚、沙特阿拉伯、土耳其)以及一个国际组织(欧盟)。G20 成员的人口占全球的 2/3，国土面积占全球的 60%，GDP 总量占全球的近九成，贸易额总量占全球的七成以上，覆盖面广，且兼顾发达国家和发展中国家，具有很强的代表性。

图1: G20国家和地区GDP排名(2018) 单位: 十亿美元



资料来源: IMF 中信期货研究部

图2: G20占全球GDP总量近九成 单位: %

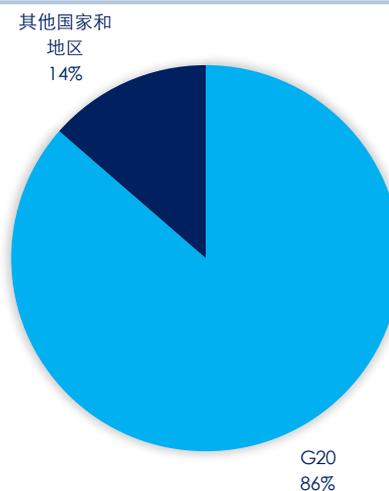
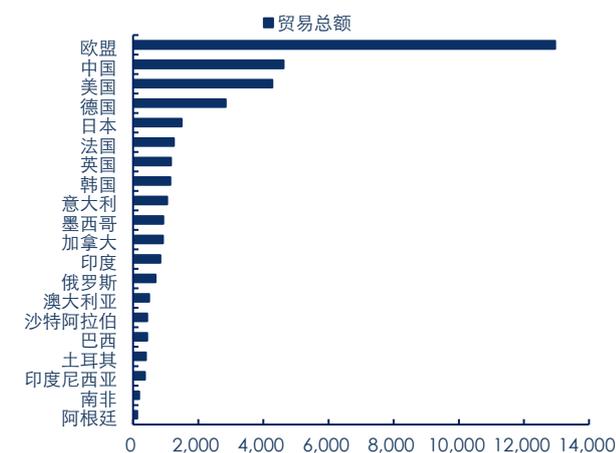
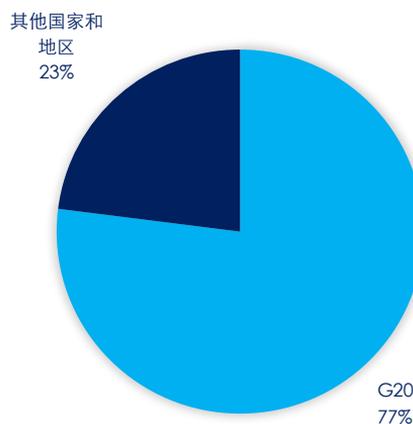


图3: G20国家和地区贸易额排名(2018) 单位: 十亿美元



资料来源: WTO Wind 中信期货研究部

图4: G20占全球贸易总量超七成 单位: %



G20 领导人峰会机制始于 2008 年，是全球金融危机时期的产物，至今已历经十余载，成为了公认的主要的国际经济合作平台之一，从过去的历次 G20 领导人峰会来看，其在全球经济、贸易、地缘政治关系中发挥着提纲挈领的作用。

2019 年 6 月 28 日至 29 日，二十国集团(G20)领导人第十四次峰会在日本大阪举行。本次会议聚焦八大主题，包括全球经济、贸易与投资、创新、环境与能源、就业、女性赋权、可持续发展以及全民健康。

中方对 G20 合作和全球经济治理高度重视，在本次峰会全体会议上，就世界经济形势和贸易问题发表了题为《携手共进，合力打造高质量世界经济》的重要讲话，宣布 5 项重大举措；出席三场多边会议，包括金砖国家领导人非正式会晤、中俄印领导人非正式会晤、中非领导人小型会晤，就伙伴关系、全球治理、科技创新、深化合作等议题深入交换意见并达成广泛共识；举行多场双边会议，致力于深化同有关国家双边合作、推动彼此关系向前发展，其中中美领导人会晤最受市场瞩目。

表1: 历次 G20 峰会议题及成果一览

时间	地点	议题	成果
2008.11	美国华盛顿	全球复苏，金融监管： 评估国际社会在应对当前金融危机方面取得的进展、共商促进全球经济发展举措，探讨加强国际金融领域监管规范等问题。	通过了应对金融危机的 3600 字《华盛顿声明》，在五个领域达成共识，通过了 47 条金融领域改革行动计划。强调国际社会应加强协作、共同应对金融危机和支持经济增长，达成金融和经济改革行动计划，呼吁改革世界金融体系，防止类似危机再次发生。
2009.04	英国伦敦	国际金融体系改革： 复苏全球经济、增资国际货币基金组织、恢复放贷、加强金融监管、反对保护主义和帮助发展中国家等。	同意为国际货币基金组织和世界银行等多边金融机构提供总额 1.1 万亿美元资金，以纾缓贫穷国家财政压力；首次提出把对冲基金置于金融监管之下；在金融机构改革方面，决定新建金融稳定委员会取代金融稳定论坛。
2009.09	美国匹兹堡	国际金融体系改革和全球经济失衡： 推动世界经济复苏、转变经济发展方式、国际金融体系改革和发展问题等。	确立 G20 作为国际经济合作主要论坛的地位，确定世界银行和国际货币基金组织两大金融机构量化改革目标，新兴市场和发展中国家在国际货币基金组织的份额将至少增加 5%，发展中国家和转轨经济体在世界银行的投票权至少增加 3%。；启动“强劲、可持续、平衡增长框架”以及相互评估进程；就 G20 领导人峰会机制化等达成重要共识，自 2011 年起每年举行一次。
2010.06	加拿大多伦多	复苏和新开端： 经济可持续与平衡增长、金融部门改革、改革国际金融机构和促进全球贸易增长等。	呼吁加强国际金融高管人员选拔机制改革，减少财政赤字，反对贸易保护主义；力推下一届峰会前完成 IMF 投票改革；同意要求银行增加资本额。强调 G20 的首要任务是确保和加强经济复苏。发表了《G20 多伦多峰会宣言》，在发达国家削减财政赤字、国际金融机构治理改革、反对贸易保护主义等问题上提出了具体的时间表，强调采取进一步行动推动世界经济强劲、可持续和平衡增长。
2010.11	韩国首尔	汇率、全球金融安全网、国际金融机构改革和发展等。	完成了世界银行和国际货币基金组织量化改革目标，就全球经济失衡制定“参考性指南”达成原则共识，并将发展问题列为 G20 长期议题。通过《G20 首尔峰会宣言》，既对当前经济复苏和长远全球治理的焦点问题给出了解答，又对包括发展在内的全球性议题作出了承诺。
2011.11	法国戛纳	新世界，新思维： 欧债危机、世界经济复苏与增长、国际货币体系改革、国际金融监管、抑制原材料价格过度波动、发展问题和全球治理等。	各方承诺继续加强宏观经济政策协调，稳定金融市场，促进经济增长，加强全球经济治理，共同维护来之不易的世界经济复苏势头。会后发表了领导人公报、戛纳峰会宣言和行动计划三份成果文件。
2012.06	墨西哥洛斯卡沃斯	世界经济形势、加强国际金融体系以及发展、贸易、就业等。	通过了《G20 洛斯卡沃斯峰会领导人宣言》，指出 G20 的首要任务仍是寻求强劲、可持续、平衡的经济增长 G20 将共同努力加强需求和重塑信心。通过了《洛斯卡沃斯

2013.09	俄罗斯 圣彼得堡	世界经济增长和金融稳定、就业和投资、可持续发展和国际贸易等。	<p>增长与就业计划》，强调全球经济的风险和不确定性显著增加，将通过支持经济增长和促进金融稳定，来创造高质量的就业机会。</p> <p>发表了长达 27 页的《G20 圣彼得堡峰会领导人宣言》以及《圣彼得堡行动计划》，批准了《圣彼得堡发展展望》、《圣彼得堡战略框架》、《G20 投融资工作计划》、《G20 反腐败行动计划》等文件。重点关注全球经济下行风险，呼吁各国加强政策协调，建设更加紧密的经济伙伴关系，强调刺激增长和创造就业是 G20 的优先任务，峰会决定建设开放型世界经济，把不采取贸易保护主义措施的承诺延长至 2016 年。各方关注发达国家宽松货币政策的外溢效应，呼吁有关国家采取负责任的政策，调整货币政策时间同各方加强沟通。</p>
2014.11	澳大利亚 布里斯班	经济增长、就业和抗风险： 促经济增长与促就业、全球经济恢复力、贸易和能源等。	<p>加强宏观经济政策协调，建设开放型世界经济，反对保护主义，增加基础设施投资，完善全球能源治理，致力于实现未来 5 年 G20 整体经济增长在当前政策水平上额外提高 2% 以上的目标。发表《G20 领导人布里斯班峰会公报》和《G20 领导人应对埃博拉疫情布里斯班声明》。</p>
2015.11	土耳其 安塔利亚	共同行动以实现包容和稳健增长： 世界经济形势、包容性增长、国际金融货币体系改革、贸易、能源、反腐败等。	<p>发表《G20 安塔利亚峰会公报》，决定采取共同行动，以实现包容和稳健增长，增加人民福祉；致力于创造更多、更高质量就业，促进全球强劲、可持续和平衡增长；要推进包容性增长和增强信心，需要运用所有政策工具并同关键利益攸关方紧密互动。</p>
2016.09	中国杭州	构建创新、活力、联动、包容的世界经济： 加强政策协调、创新增长方式、更高效的全球经济金融治理、强劲的国际贸易和投资、包容和联动式发展、影响世界经济的其他突出问题等。	<p>达成了“放眼长远、综合施策、扩大开放、包容发展”的杭州共识，发表了《G20 领导人杭州峰会公报》和 28 份具体成果文件。决心为世界经济指明方向，规划路径；决心创新增长方式，为世界经济注入新动力；决心完善全球经济金融治理，提高世界经济抗风险能力；决心重振国际贸易和投资这两大引擎，构建开放型世界经济；决心推动包容和联动式发展，让 G20 合作成果惠及全球。</p>
2017.07	德国汉堡	塑造联动世界： 世界经济形势、贸易、金融、数字经济、能源、气候变化、发展、非洲、卫生、难民移民、反恐等。	<p>通过《G20 领导人汉堡峰会公报》，强调应对当今时代挑战、塑造联动世界是 G20 作为国际经济合作主要论坛的共同目标。承诺在杭州峰会成果基础上携手合作，推动贸易投资，发挥数字化潜力，推动可持续发展，与非洲国家建立伙伴关系，实现强劲、可持续、平衡和包容增长，塑造全球化，造福全人类。</p>
2018.11	阿根廷布宜 诺斯艾利斯	为公平与可持续发展凝聚共识： 世界经济、贸易和投资、数字经济、可持续发展、基础设施和气候变化等。	<p>通过《布宜诺斯艾利斯宣言》，着重提到了国际贸易和投资对于经济增长、生产力提高、创新发展和解决就业问题等方面的重要作用。</p>

资料来源：中信期货研究部根据公开信息整理

二、五项重大举措释放积极信号，加快形成对外开放新局面

本次 G20 峰会上，中方发表了题为《携手共进，合力打造高质量世界经济》的重要讲话，讲话中提出了五项重大举措，引起了各方关注。五项重大举措具体内容如下：

进一步开放市场。我们即将发布 2019 年版外资准入负面清单，进一步扩大农业、采矿业、制造业、服务业开放。新设 6 个自由贸易试验区，增设上海自由贸易试验区新片区，加快探索建设海南自由贸易港进程。

主动扩大进口。我们将进一步自主降低关税水平，努力消除非关税贸易壁垒，大幅削减进口环节制度性成本。办好第二届中国国际进口博览会。

持续改善营商环境。我们将于明年 1 月 1 日实施新的外商投资法律制度，引入侵权惩罚性赔偿制度，增强民事司法保护和刑事保护力度，提高知识产权保护水平。

全面实施平等待遇。我们将全面取消外资准入负面清单之外的限制。准入后阶段，对在中国境内注册的各类企业平等对待、一视同仁，建立健全外资企业投诉机制。

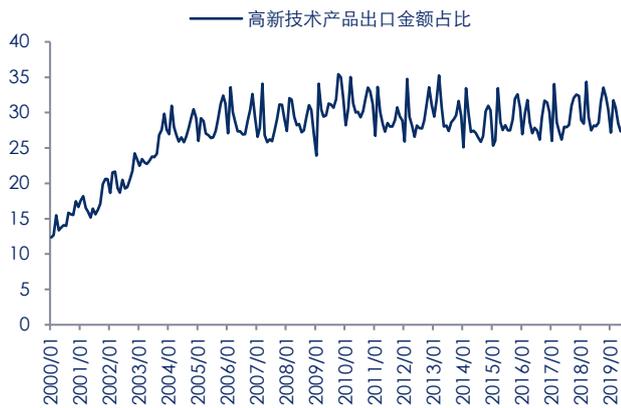
大力推动经贸谈判。我们将推动早日达成区域全面经济伙伴关系协定，加快中欧投资协定谈判，加快中日韩自由贸易协定谈判进程。

上述五项重大举措，彰显了中国应对复杂多变的全球贸易形势的决心和信心。我们认为，当前中国正处于经济结构转型的关键时期，应当坚持走对内改革和对外开放的道路。

对内而言，需全面推进“中国制造 2025”，实现产业升级。一方面通过不断完善产业链，降低国内对于中上游产品的依赖度；另一方面提高产品和服务的性价比以及附加值，使出口因具有低替代性而不易受到汇率、关税等政策变动的冲击。通过上述两方面的手段，帮助中国提高经济韧性、降低贸易摩擦风险。

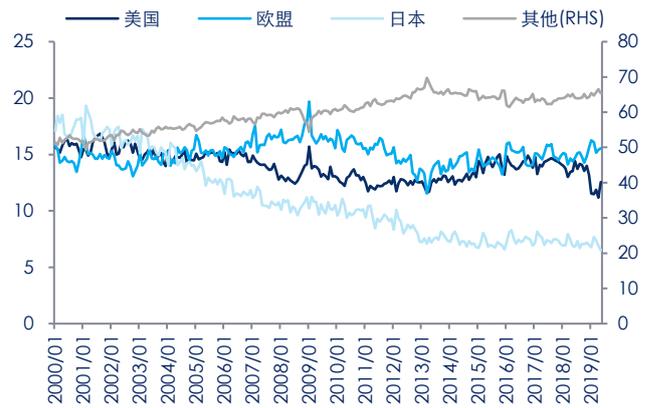
对外而言，需继续加大开放力度。调整贸易伙伴结构，降低对传统三大贸易伙伴国的依赖程度，进一步深化与新兴市场尤其是“一带一路”沿线国家的经贸合作。开放金融市场，引入外资，盘活中国金融市场的流动性，使投资者有更多投资选择，进一步分散风险；同时，引入外国金融机构的投资理念和企业管理经验，让中国本土金融机构在学习和竞争中不断成长壮大，引领中国金融市场走向成熟，最终与经济规模相匹配、相适应。

图5: 我国高新技术产品出口金额占比 单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图6: 进出口金额占比(按地区) 单位: %



三、中美领导人会晤将阶段性缓解贸易紧张局势，金融市场反应还需听其言观其行

中美领导人会晤于当地时间 6 月 29 日上午 11 时 50 分开始。本次会晤之所以备受关注，与当前中美两国贸易关系的紧张状况息息相关。

今年 2 月以来，中美双方展开了六轮经贸磋商，正当市场认为磋商进展良好之际，情势却在今年 5 月急转直下。5 月 10 日，正值中方代表团赴美进行双方第十轮贸易磋商进行期间，美国宣布对华 2000 亿美元输美商品加征关税税率从 10% 提高到 25%，并继续启动对剩下 3000 亿美元中国输美产品征税 25% 的相关听证程序；作为回应，中国于 5 月 13 日宣布，将从 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20% 或 10% 加征关税。中美贸易摩擦在缓和了一段时间之后再度升级，令市场感到颇为错愕。

中美领导人在本次 G20 峰会期间的会晤顺利举行，双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。

那么，这次会晤会给金融市场带来怎样的影响呢？我们不妨参考 2018 年 12 月 1 日中美领导人在阿根廷 G20 峰会期间的会晤之后市场的反应。在阿根廷的会

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11696

