

类别
宏观点评

日期
2019年7月1日



宏观金融研究团队

高级研究员：何卓乔（宏观）
020-38909340
hezq@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕（国债）
021-60635739
huangwx@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬（汇率）
021-60635731
dongb@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3054198

研究员：卢金（股指）
021-60635727
luj@ccbfutures.com
期货从业资格号：F3036158



日本 G20 习特会促成中美贸易形势 二次缓和

一、事件

6月29日在日本G20会议期间，中国主席习近平与美国总统特朗普闭门会晤80分钟之后决定重启中美贸易谈判，特朗普宣布在谈判期间暂缓原本打算实施的对中国所有剩余产品的关税措施，并允许华为购买美国产品，而中国将大量购买美国农产品。

二、分析

我们在6月9日的专题报告《地缘政治系列之一：中美仍有达成贸易协议可能，但两国对抗局势将长期存在》中已经指出“即使中美已经进入新冷战格局，中美之间长期关税壁垒符合特朗普政府中部分官员所持的中美经济脱钩的企图，但中美经济不可能迅速脱钩也不可能完全脱钩，而且中美贸易纷争恶化很可能导致特朗普输掉2020年总统大选，因此我们认为中美之间还是有可能达成贸易协议，尽管在中美新冷战长期化的情况下这份协议可能无法体现出多少合作共赢的精神而只是短期妥协的产物”。本次习特会达成中美贸易形势二次缓和完全符合我们的预期。

特朗普已经于6月18日宣布正式参选2020年美国大选，由于特朗普肆意挑战现存国际正规则的能力来自美国总统职位权力，因此特朗普必定全力以赴争取连任，赢得2020年总统大选将成为特朗普所有行动的总体纲领。影响特朗普连任总统的因素有两个：美国经济与股市表现、民粹主义与对外立场。特朗普连任竞选口号是“让美国继续伟大 Keep American Great”，这意味着美国经济在大选期间必须保持强劲，而股市是经济状况的晴雨表因此股市也必须表现良好。我们知道中美之间经贸联系非常紧密，美国跨国公司在中国有大量投资，中国拥有超万亿美元国债，美国不可能在中美贸易纷争中独善其身，实际上经济数据显示美国经济增长前景亦不容乐观；这也是为什么特朗普在美国还没有进入衰退的时候就持续施压美联储宽松货币政策的根本原因。

另一方面我们知道特朗普2016年成功当选美国总统得益于在全球化浪潮中失意的美国中下层白人的民粹主义，而中国在中美贸易纷争中采取的反制措施也是针对这些中下层白人聚居的州县，2018年中美贸易纷争以来这些州县对中国出口增速大幅下降甚至负增长，也就是说目前为止他们所支持的特朗普的行为并没有给他们带来好处，他们的生活处境甚至有可能更加困难。那么即使再坚定的民粹主义选民，也会考虑对抗道路是否行得通。因此在对外立场方面，一方面一方

面特朗普要树立强硬形象以讨好选民，另一方面也要考虑到对外强硬是否会产生副作用不利于国内选情。

就目前形势而言，中美贸易纷争恶化显然不利于特朗普连任竞选，一方面美国经济股市受中美贸易纷争的冲击越来越大，另一方面美联储在降息方面还是犹疑不决，因此在美国方面特朗普会有意缓和中美贸易纷争；在中国方面情况同样如此，人民币汇率贬值所带来的输入性通胀使得中国央行缺乏政策空间来刺激经济。因此综合来看中美均有缓和中美贸易纷争的必要性，甚至最后签署贸易协议也有相当的可能性，无疑这对于稳定金融市场投资者信心、改善市场风险偏好具有重大影响，我们判断大类资产轮动的天平已经偏向于风险资产这边。

另外我们也需看到，中美贸易形势二次缓和很可能只是双方短时期之内缓和冲击、安抚市场和选民的权宜之计。中美新冷战格局已成，美国不会取消已经对 2500 亿美元中国产品已经施加的关税措施，对剩下 3000 亿美元中国产品增加关税措施的暂停也是以谈判为条件（甚至连一个明确的期限都没有，一旦后续谈判破裂就马上可以实施），对华为放行美国产品事实上是把球提到美国国会这边（实际上近期美国两党国会议员呼吁对华为强硬立场）；中国也没有对采购美国农产品提供具体金额目标，因此特朗普所称“大规模采购”可能只是烟雾弹，另外中国虽然促成特朗普和金正恩再次会晤，但会晤结果对美国不一定有好处。

总体上看，中美贸易形势二次缓和有利于缓和中美贸易纷争对双方经济的冲击和安抚市场与选民，也降低了美联储和中国央行宽松货币政策的可能性；大类资产轮动的天平暂时偏向于风险资产这边，避险情绪消退贵金属和主权债券会有所回落；但中美贸易纷争并未结束，中美已经进入新冷战格局，而且美国有可能随着中美贸易形势和总统大选形势变化而随时对中国剩余产品加征关税，因此市场风险偏好回不到年初状况，这意味着风险偏好改善的时间和程度也相对有限。

【建信期货研报中心】

宏观金融研究团队 020-38909340

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：本报告仅提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研报中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】**大宗商品业务部**

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼

电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211

电话：0755-83382269 邮编：518038

北京营业部

地址：北京市西城区宣武门西大街28号大成广场7门5层501室

电话：010-83120360 邮编：100031

上海宣化路营业部

地址：上海市宣化路157号

电话：021-63097530/62522298 邮编：200050

杭州营业部

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室

电话：0571-87777081 邮编：310003

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

大连办事处

地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2006A

电话：0411-84807961 邮编：116023

专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼

电话：021-60636327 邮编：200120

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室

电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号3316室

电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座

电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A

电话：0371-65613455 邮编：450008

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_11720

