

中美贸易缓和抬升风险偏好，阶段性利好股指和外贸类产品

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

事件：

- 美国当地时间1月15日上午，中美第一阶段经贸协议签署仪式在美国白宫东厅举行。此次经贸协议文本的要点主要涉及到美国农产品的采购、美国能源产品的采购、中国金融服务的改革、技术转让、知识产权保护以及货币、竞争性贬值和执行的机制。

中国的采购方面：2020年1月1日至2021年12月31日期间，中国将会购买和进口美国的产品和服务在2017年的自美进口金额基础上增加约2000亿美元，主要包括工业品、农业品、能源产品以及服务产品。

金融服务改革方面：不迟于2020年4月1日，中国需取消人寿和医疗保险行业的外资股权上限，允许美国独资保险企业参与这些行业；不迟于2020年4月1日，中国需取消外国股权限制，允许美国独资服务供应商参与中国证券、基金管理和期货行业。

技术转让方面：双方必须确保技术转让以自愿、基于市场的条件进行。

知识产权方面：中国应该认识到建立和实施一个全面的知识产权保护和执法律体系的重要性。

货币、竞争性贬值和执行机制方面：协议规定双方不得参与货币的竞争性贬值，并且尊重彼此的货币政策；与汇率政策或透明度相关的问题应按照第七章中确立的双边评估和争端解决安排处理；若无法达成一致，IMF可介入监督或展开磋商。

点评：

1. 第一阶段协议签署缓和中美两国的贸易紧张局势

自2018年3月22日美国宣布对中国500亿美元商品加征25%关税以来，中美之间贸易磋商已经僵持约22个月，此次第一阶段中美贸易协议的签署缓和了两国的贸易紧张局势，推动两国经贸关系步入正轨，中美两国朝着解决经贸分歧更进了一步，中美贸易问题的缓和有利于中国、有利于美国，有利于全球经济。

2. 中美第一阶段协议签署将大幅改善中国外贸环境

近期我国公布2019年外贸数据。2019年，我国货物贸易进出口总值31.54万亿元人民币，比2018年增长3.4%。其中，出口17.23万亿元，增长5%；进口14.31万亿元，增长1.6%。2019年我国外贸进出口、出口、进口均创新高。但受中美贸易争端影响，中国出口美国货物金额2019年累计同比减少12.5%，随着中美贸易协议的签署，两国之间的贸易往来预计将会明显改善，中国外贸在2020年将会有一个新的增长点。

相关研究：

12月CPI同比上涨4.5%，不及预期
2020-01-10

美伊冲突不断，金价再度飙涨
2020-01-05

降准预期兑现 风险偏好改善
2020-01-02

央行意外“降息”，农产品受益
2019-12-19

商品策略年报：雪干云净见遥岑，春风吹柳万黄金——把握经济复苏下的商品结构性机会
2019-12-07

宏观大类月报：猪价引领农产品行情 把握QE政策主线
2019-11-03

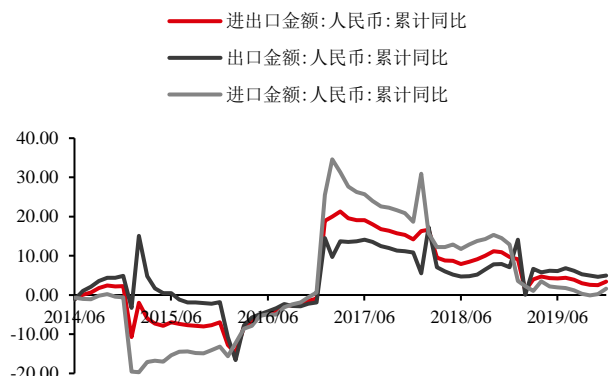
3. 美国大选前预计中美贸易摩擦紧张局面将继续缓和

2020 年是美国的大选年，美国大选的流程主要分为四个阶段，2020 年 2 月至 6 月是美国初选阶段；2020 年 7 月至 8 月是确定候选人阶段，该阶段美国民主党和共和党将分别召开全国代表大会，选出所在党唯一的总统候选代表；2020 年 9 月至 10 月，共和党和民主党的总统与副总统候选人将进行一系列的竞选活动；2020 年 11 月 3 日是美国的全民投票日。大选最终结果出炉之前，美国总统特朗普为了手中的选票或将继续缓和贸易紧张局势。

4. 近期外围不确定性事件落地，风险偏好提升，阶段性利好股市

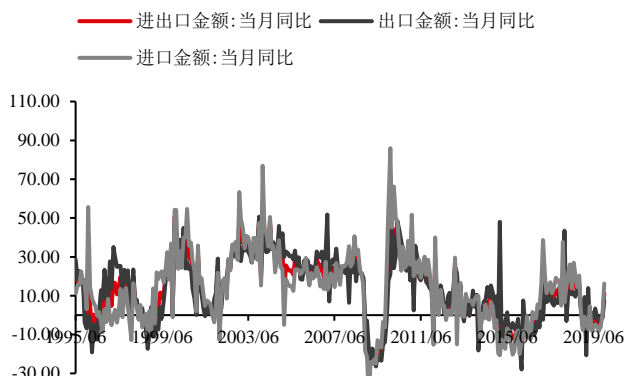
近期市场不确定事件逐渐落地，1 月 15 日中美第一阶段贸易协议签订，中美两国关系有所缓和。同时英国脱欧也取得积极进展，英国议会下院 1 月 9 日以 330 票赞成、231 票反对的表决结果批准了英国退出欧洲联盟协议法案，让英国本月 31 日如期“脱欧”迈出第一步。英国议会上院无权推翻下院表决结果，只能延后“脱欧”协议获批时间。这意味着协议有望在 1 月 31 日前及时生效，允许英国如期成为第一个与欧盟告别的成员国。

图 1: 进出口累计同比 单位: %



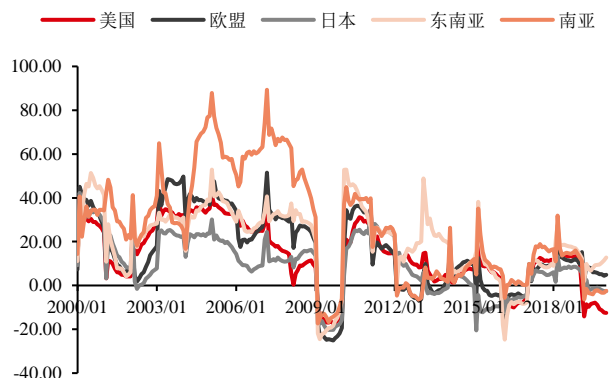
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 进出口金额 (以美元记) 单位: %



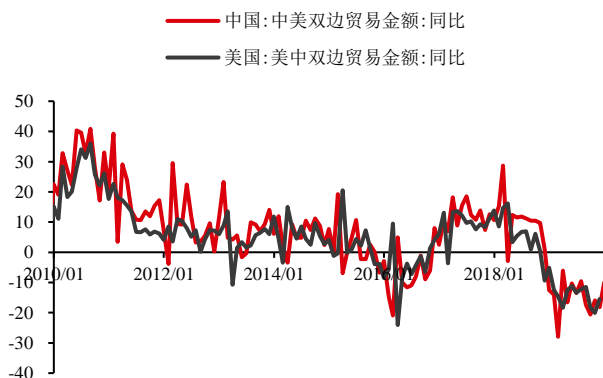
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 对主要地区出口累计同比 单位: %



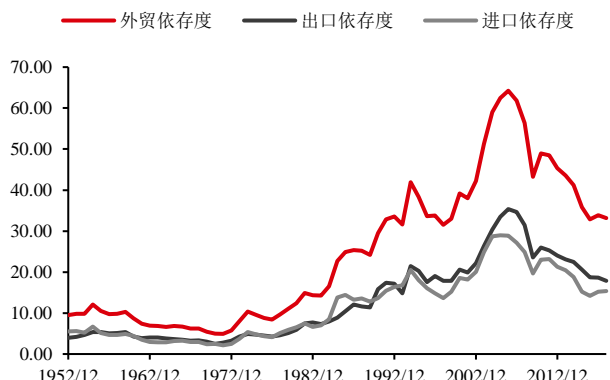
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 中美双边贸易额 单位: %



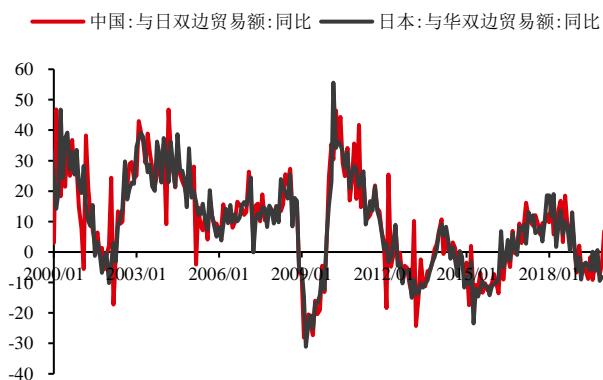
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 中国对外贸易依存度 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 中日双边贸易额同比 单位: %



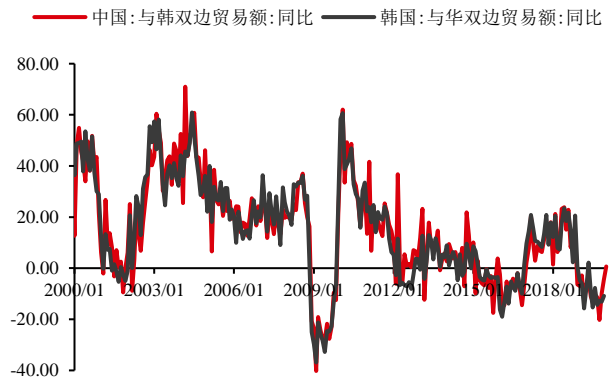
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 中欧双边贸易额累计同比 单位: %



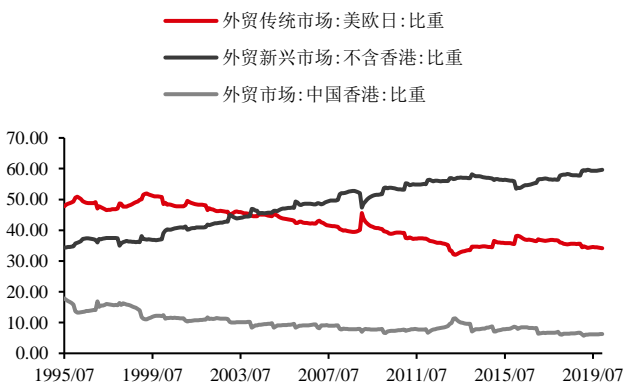
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 中韩双边贸易额累计同比 单位: %



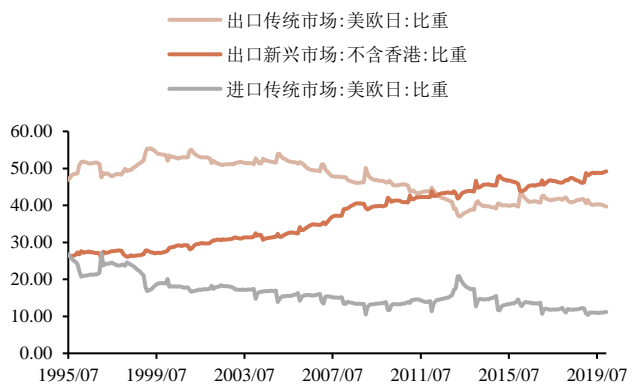
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 中国外贸市场占比情况 单位: %



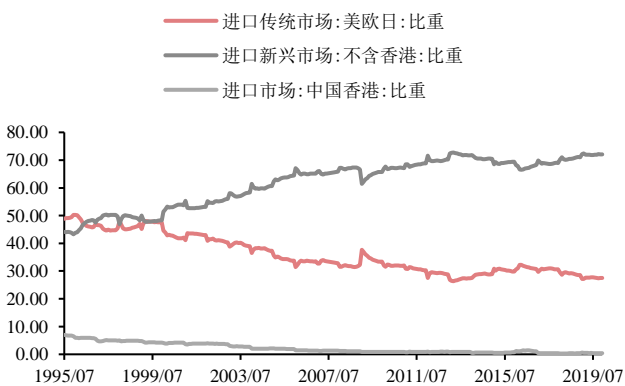
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中国出口传统市场占比 单位: %



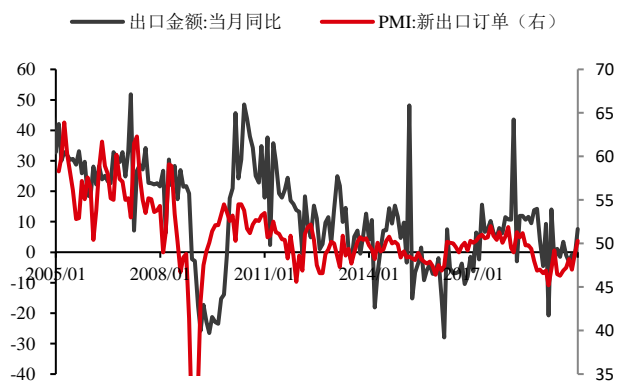
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 中国进口市场占比 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: PMI 新出口订单和出口金额 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

表格 1: 中美贸易磋商进程

时间	中美双方行动
2018年3月	2018年3月22日美国宣布对中国500亿美元商品加征25%关税，中国开始反击，商务部发布了针对美国的中止减让产品清单，拟对美国部分进口产品加征关税，该清单涉及金额约30亿美元。
2018年4月	4月4日，中国公布了向美国包括大豆、汽车、化学品和飞机在内的约500亿美元进口产品征收25%的关税。这直接回应了当天早些时候，美国公布的关于中国产品500亿美元的建议征税清单。4月6日，特朗普再次发表声明威胁对1000亿美元的中国商品征收额外税款。
2018年6月	6月15日特朗普晚间公布了将对价值500亿美元的中国高科技及工业产品加征25%的关税的清单。对第一批340亿美元产品开始征税的日期是7月6日。另外160亿美元产品将被审议。6月16日报道，经国务院批准，对原产于美国的659项约500亿美元进口商品加征25%的关税，其中对农产品、汽车、水产品等545项约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税。6月18日夜，不甘心的特朗普又出新招，宣称将对2000亿美元中国商品加征10%关税；而且，他还威胁，如果中国继续反击，美国将对额外2000亿美元中国商品追加额外关税。
2018年7月	美国于当地时间7月6日00:01（北京时间6日12:01）起对第一批清单上818个类别、价值340亿美元的中国商品加征25%的进口关税。作为反击，中国也于同日对同等规模的美国产品加征25%的进口关税。美国10日公布，因为中国对美国加税的反击，特朗普已下令，开启对额外2000亿美元中国商品加征10%关税的程序，涉及行李箱、轮胎、猫狗粮、电视机元件等广泛领域。500亿+2000亿，目前美对华关税已覆盖2500亿美元中国商品。
2018年8月	8月3日消息，7月11日美国政府发布了对从中国进口的约2000亿美元商品加征10%关税的措施。8月2日美国贸易代表声明称拟将加征税率由10%提高至25%。针对美方上述措施，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的5207个税目约600亿美元商品，加征25%、20%、10%、5%不等的关税。8月8日报道，美国贸易代表办公室7日宣布，将从8月23日起对从中国进口的约160亿美元商品加征25%的关税。中方为做出必要反制，决定对160亿美元自美进口产品加征25%的关税，并与美方同步实施。
2018年9月	2018年9月18日，美国政府宣布实施对从中国进口的约2000亿美元商品加征关税的措施，自2018年9月24日起加征关税税率为10%，2019年1月1日起加征关税税率提高到25%。作为回应，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的5207个税目、约600亿美元商品，加征10%或5%的关税，自2018年9月24日12时01分起实施。
2018年12月	G20峰会双方领导人会晤，双方达成共识，停止加征新的关税，维持在10%，而不是此前宣布的25%，并且暂定2个月谈判期限。12月20日，美国将中国输美商品加征关税税率提升至25%的期限推迟至

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_7734

