

阶段缓和，不宜盲目乐观
——解读 G20 中美元首会晤

恒大研究院研究报告

宏观研究

点评报告

2019/6/30

首席经济学家：任泽平

研究员：罗志恒

✉ luozhiheng@evergrande.com

联系人：华炎雪

✉ huayanxue@evergrande.com

联系人：贺晨

✉ hechen@evergrande.com

事件：6月29日，中美两国元首在 G20 峰会会见，同意重启谈判，并就中美关系、关税、华为、人才交流等方面交换意见。

解读：

一、整体判断：最大成果是中美重启谈判，阶段性缓和，但双方根本性的关切未得到解决，后续仍存反复，不宜盲目乐观，抓住时间窗口推动改革开放

1、中美双方均有让步，重启谈判，美方和中方都做出了让步。会谈涉及中美关系定位、关税、华为事件、人才交流、地缘政治等方面，但未能解决贸易不平衡、结构性改革、大国关系等根本性问题。

2、短期中美经贸摩擦进入阶段性缓和，摩擦贸易对中美的负面影响在逐步显现，特朗普支持率下降制约其过于激进的态度，中美均有缓和的动机，但中方的三大诉求（关税、采购数量、文本平衡性）未全部解决，后续具体谈判可能反复。即使后续达成协议，也不意味着一劳永逸地解决问题，中方对此要做好两手准备，要做好特朗普单方面撕毁协议的应对。

3、长期看中美经贸摩擦是中国发展到现阶段必然出现的现象和必将面临的挑战，本质是打着贸易保护主义旗号的遏制，不因短期缓和而改变趋势。

4、中美元首会见前后的事件反映出美国政客、企业家、民众的利益是分化的，竞选连任的诉求以及对科技企业、农民群体的争取直接导致特朗普态度的软化。此次重启谈判，允许美国企业对华为出售零部件、暂时不再加征新的关税、增加中国对美国农产品的采购，分别满足的是科技企业、消费者和农民的利益，利益的分化以及特朗普竞选的压力迫使特朗普态度软化。随着中国经济崛起、中美产业分工从互补走向竞争以及中美在价值观、意识形态、国家治理上的差异，美国政界的鹰派言论不断抬头，但要区分美国政客和企业家，政客欺骗的是部分在全球化进程中受损的底层民众，大部分知识精英、企业家和民众是清醒的友好的理性的，在美国存在一大批支持全球化和改善中美关系的建设性重要力量。

5、需要高度观察美国大选进展，支持率下行已经制约特朗普；下一个时间节点是2019年11月16日-17日的APEC峰会，如果后续谈判又陷入僵局，可能在此次会议上再度破局。

6、中美元首会见并重启谈判将阶段性提高资本市场的风险偏好，出口、就业及产业链转移压力相对放缓，但全球经济仍面临重大不确定性。

7、中国最重要的是做好自己的改革开放，抓住时间窗口。

二、会见情况：美方暂不加征新的关税，允许对华为出售零部件，中方采购美国农产品

中美两国元首会晤取得积极进展，重启谈判，美方的让步是：1) 美方在谈判期间暂不对华加征新的关税；2) 允许对华为出售零部件；3) 对华留学生持欢迎态度；4) 如果中国开放，美国对华开放。中方的让步是：增加对美农产品进口，美方即将列出清单。但是会见未触及贸易不平衡、结构性改革大国关系等根本性问题，未来磋商困难仍大。

未能解决中方的三大诉求：1) 要求全部取消关税，但尚有 2500 亿美元商品被加征 25% 关税；2) 采购商品金额，前期美方要求中方采购规模至 2000-3000 亿美元，但 2017 年和 2018 年中方从美分别进口 1300 亿和 1200 亿美元，采购规模短期内难以实现近乎翻倍；3) 协议文本必须讲究平衡，要体现国家尊严和对等。

1、中美关系方面，中方认为两国元首同意推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。但特朗普在答记者问会提出，中美关系是战略合作伙伴关系的前提是中国对美国开放，如果中国不对美国保持开放，美国也不会对中国开放，不允许此类事件发生。

2、关税方面，美方在双方谈判期间不加征新的关税，与去年底 G20 会晤相比较未设定具体的谈判期限，不再咄咄逼人，但也并非中方报道的不再加征新的关税；现有的对华 2500 亿美元关税并未取消，中方要求全部取消。

3、华为方面，美国公司继续向华为供货（涉及国家安全的设备除外），但是否将华为排除在“实体清单”外，需要到谈判结束时解决，即特朗普将华为问题与贸易问题挂钩，作为谈判筹码。未涉及孟晚舟引渡问题。

4、人才和学术交流方面，特朗普承诺公平对待中国留学生，并给予优秀中国留学生就业甚至发放绿卡的机会，不再称“间谍”。

5、投资限制、打压高科技企业等方面，中方通稿显示双方“通过协商，妥善解决两国贸易平衡，为两国企业提供公正待遇”。

6、地缘政治上，中方通稿显示“美国奉行一个中国原则，重视中方在朝鲜半岛的重要作用”。随着前期中美贸易摩擦持续升级，美方对华开启全方位行动，从对商品加征关税的规模持续扩大，到人才交流中断、投资限制、技术封锁和孤立中国，插手中国香港和中国台湾事务等。

谈判要点	中方新华社通稿	美方白宫《特朗普答记者会》通告
中美关系	- 两国元首同意推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。 “我对中国没有敌意，希望两国关系越来越好”	特朗普表明“我认为中美将会成为战略合作伙伴”，但目前中国对美国仍然不开放，而美国对中国开放，这不允许发生。
关税方面	- 两国元首同意，在平等和相互尊重基础上重启经贸磋商。 - 美方不再对中国产品加征新的关税。 “美方愿同中方达成彼此都可接受的贸易协议”	- 美国将与中国重启谈判。 - 谈判期间不会提高对中国的关税。 - 现有关税不会取消。 - 中国将购买大量的食品和农产品。
华为方面	特朗普称将允许美国公司继续供货给华为，但须是“与国家紧急状况无关的设备”。	- 美国将继续向华为提供设备，不包括涉及国家紧急问题的设备。 - 对于华为从黑名单中接触的问题，仍然需要双方在磋商中沟通解决。
人才、学术交流方面	特朗普表示，中国有很多非常优秀的学生，我一直欢迎中国留学生来美国留学	- 美国欢迎中国学生就读美国优秀大学。 - 美国支持中国优秀学生在美就业，甚至给他们发放绿卡。
投资限制	“通过协商，妥善解决两国贸易平衡，为两国企业提供公正待遇”	——
地缘政治	- 特朗普表示，我重视中方在台湾问题上的关切，美方继续奉行一个中国政策。 - 特朗普表示，美方重视中方在朝鲜半岛问题上的重要作用，愿同中方保持沟通协调。	——

资料来源：新华社、美国白宫官网、恒大研究院

三、双方实现重启谈判的原因：贸易摩擦对双方的负面影响逐步显现，大选制约特朗普过于激进

中国方面，一是中国经济下半年下行压力较大，贸易摩擦对出口、产业链转移、资本市场、就业等产生负面影响；消费短期内难以大的起色；基建投资难以对冲经济下行。二是此次会晤前积极开展大国外交，

与俄罗斯、朝鲜、欧洲斡旋，尤其是访朝展示在朝鲜方面的重要作用，美国需要中国在朝鲜和伊朗问题的帮助。

美国方面，一是近期民众反对加征新的关税。对 3000 亿美元加征关税涉及到大量的消费品，直接影响居民消费和企业负担，反对声音较高，此次听证会有高达 96% 的代表反对，美国企业家支持政府对华强硬，但希望敦促中国改善营商环境，落实公平的市场准入等，而非加征关税对抗。二是 2020 年大选在即，特朗普支持率下降，在竞选连任成功前，采取相对缓和的态度。拜登呼吁“让美国重回正常”、美国现在需要“停止争斗、开始修复”，并且民调领先。科技企业反对特朗普禁止向华为出售零部件。三是贸易摩擦对美国经济的负面影响显现，对华出口以及整体出口均大幅下降，经济放缓，股市处于高位并有下行风险，消费者承担的生活成本增加。总体来看，美国库存周期、产能周期和房地产周期仍处下行区间。伴随美联储降息，房地产景气度或有所回升，但由于经济内需疲软，预计房地产周期的反弹相对有限。美国制造业 PMI 持续下降。美国的 OECD 综合领先指标连续 12 个月下滑且低于 100，美国经济依然处于周期性放缓阶段。

四、后续展望：贸易谈判继续波折反复，短期缓和并不改变中美贸易摩擦的长期性和严峻性

第一，重启谈判是双方当前的共同需要，但是双方在关税、科技、金融的短期分歧仍大，谈判过程仍将艰难，出现反复。坚持对华加征关税的立场是特朗普实现大选承诺的姿态，如果全部取消关税意味其立场的重大倒退，短期内中美在关税分歧大。美国对华为等多家中国企业列入实体清单。美国对 3 家中资银行的审查当前仍未取消。涉及中方核心利益的发展高科技和产业升级将难以满足美方要求，贸易摩擦打打停停，只会缓和不会结束。即使达成协议，并不意味着一劳永逸，特朗普仍有可能撕毁协议。即使《美加墨协定》签署，但美国仍以关税名义威胁墨西哥处理非法移民。

第二，未来半年到 1 年，决定中美经贸关系走向有 5 个重要变量和关键节点：1) 2020 年总统大选，将在 2019 年下半年启动，对华强硬的贸易政策将再度成为候选人赢取选票的策略，对华强硬的贸易政策大概率延续，“中国威胁论”等论调可能再次甚嚣尘上；2) 美国经济见顶回落和美股回调的速度。美国一季度经济超预期使得特朗普对华强硬的底

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_11718

