

中美月底 G20 的会晤结果预计会超出市场预期

美国经济下行迫使特朗普改变强硬的贸易立场

核心结论

正如我们预计的，中美贸易争端在G20会议前后或将有所缓和。北京时间周二（6月18日）晚间双方正式发布消息，习近平主席应约同特朗普总统通电话，确定在月底的G20大阪会议中两方将举行会晤。我们已连续数周提示贸易争端会在G20前后或有所缓和，最新的进展在一定程度上验证了我们之前的判断。

对于月底G20的会晤，我们持乐观态度，预计会晤结果会好于市场预期。主要的原因是通过这半年的谈判，双方应该都意识到了谈判的难度和双方的主要分歧所在，清楚了各自的底线。对特朗普来说，这一次重启谈判意味着他试图在2020年初的总统初选之前部分解决中美贸易争端，从而降低经济增长的不确定性。因此，这一次的G20会晤会着重减少双方的分歧，同时大概率会重启双方的贸易谈判。在关税层面，我们预计双方可能会试图回到去年12月G20阿根廷会议的局面。新的3300亿美金关税在短期内不会征收，而且会得到美方一定的时间保证。同时，5月美方对中国2500亿美金出口提高到的25%关税可能也会有一定的缓和（例如延期征收额外的25%关税）。总而言之，我们预计这一次的会晤应该会取得不小的进展，会好于市场预期。

但是，在风险偏好回归的同时，投资者仍需要警惕全球经济的下行风险。目前，全球制造业采购经理人指数已经连续13个月下滑。美国，欧洲和中国经济都有不小的经济下行压力。美联储预计也会在今年年中降息，正式开启宽松的周期。这将成为2008年12月以来美联储的第一次降息，最近也大幅带动了美股和黄金的反弹。但我们的判断是25个基点一次的降息不足以改变美国目前的经济周期，而且降息传导到实体经济还需要一定的时间，美国和中国经济增长在未来一到两个季度仍有走软的压力。投资者需要配置防御性的板块和股票。

风险提示：美国经济下滑超预期，美联储降息信号不及预期。

分析师



熊雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

相关研究

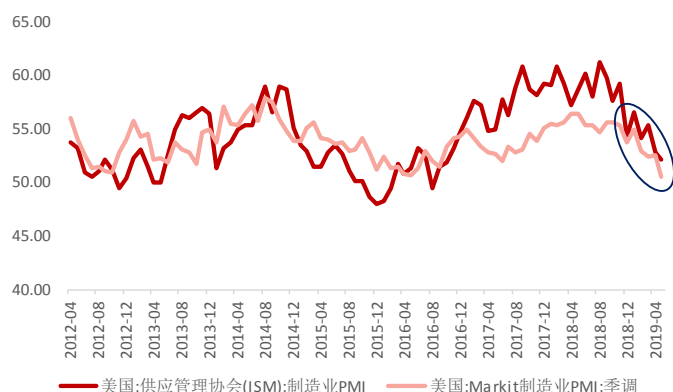
宏观：《中美贸易争端和美国经济》2019-6-14

宏观：《美联储的降息将会开启全球主要资产再定价过程——美联储料将释放降息信号，贸易争端或于G20缓和》2019-6-17

美国经济的下行使得特朗普改变强硬的贸易立场

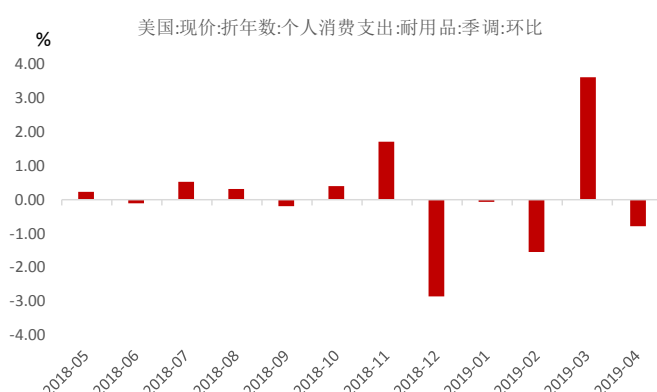
在过去一个月，美国的就业，采购经理人指数等经济数据全面下行，这也是市场预期美联储需要降息的原因。具体来说，4月美国房屋销售下降0.4%，新屋销售下降6.9%。制造业数据表现同样很弱，耐用品订单在4月下降2.1%，IHS Markit采购经理人指数5月下跌到50.5，是接近10年的最低值。美国ISM采购经理人指数下降0.7到52.1，为2016年10月以来的最低值。同时，ADP新增就业和非农就业数据也都大幅不及预期。非农数据显示5月仅新增75000就业，大幅低于市场预期。受这些数据影响，纽约联储对美国第二季度GDP的增速预测从5月初的2.2%大幅下调到1.4%。亚特兰大联储的预测也仅为2.0%，都显著低于第一季度3.1%的GDP增速。总体来说，美国经济增速降档，迈入晚周期(late cycle)阶段。最近的美国经济走软以及特朗普的贸易政策转向符合我们早前的判断：当美国经济下行或者美国股市大幅回调时，那么特朗普政府会软化贸易争端的立场。同时，从近期的投资数据来看，中国经济下行压力也比较大，中方也有一定的压力。

图1：美国PMI持续下行



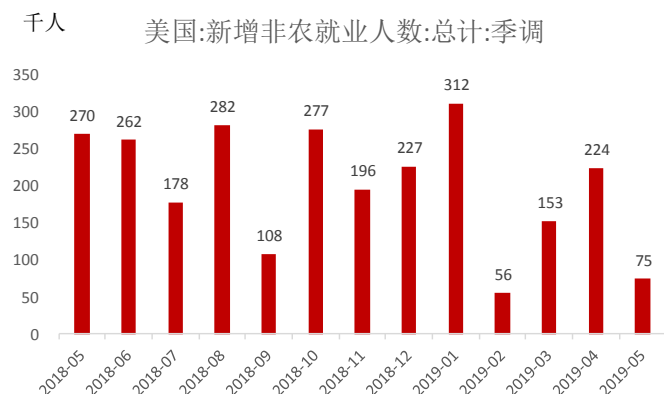
资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

图2：耐用品订单继续下行



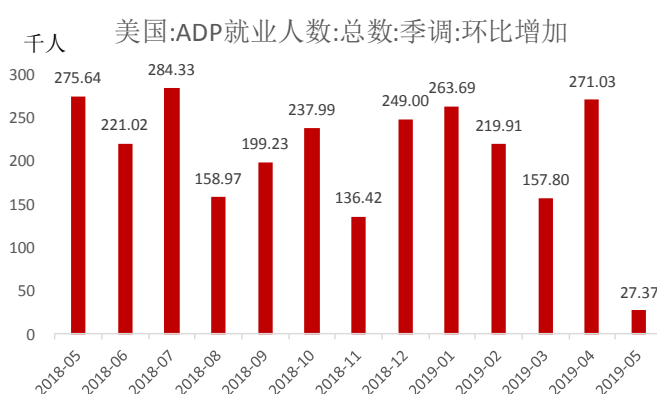
资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

图3：5月新增非农就业人数7500人



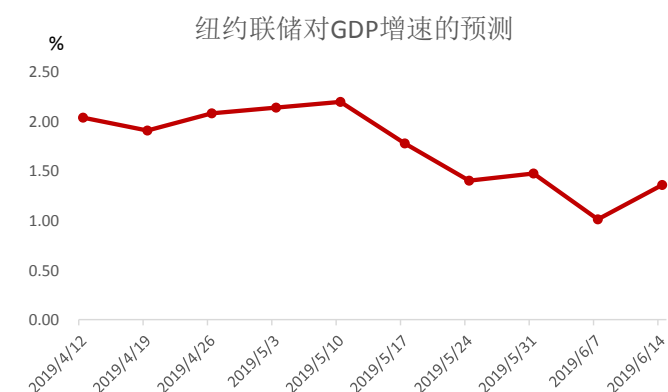
资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

图4：5月ADP就业人数仅增加2737人



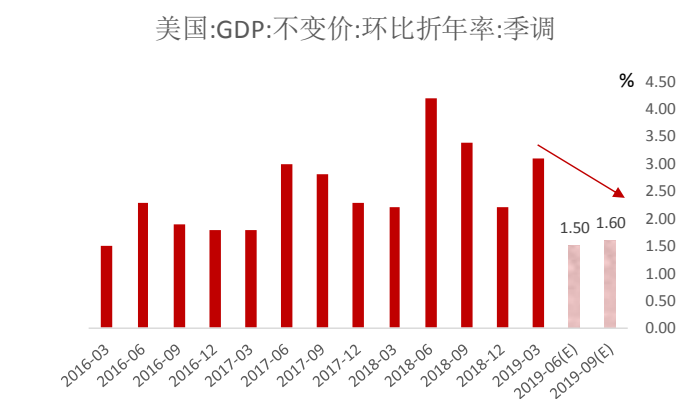
资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

图 5：纽约联储不断下调对第二季度 GDP 增速的预测



资料来源：Federal Reserve Bank of New York，西部证券研发中心

图 6：预计美国 2-3 季度 GDP 环比增速下行



资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐 青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李 思	全国	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李 佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张 璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
程 瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
陈 妙	上海	机构销售助理	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	机构销售助理	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
倪 欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程 琰	深圳	高级机构销售	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高 飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	非公募资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	非公募高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn

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_11905

