

总量研究

中美元首视频会晤，可能谈些什么？

——光大宏观周报 20211114

要点

本周关注：

9 月 10 日中美两国元首通话以来，中美关系便开始缓和，9 月 25 日孟晚舟女士成功归国，10 月 5 日 USTR 公布 549 项商品的关税排除清单，10 月 6 日双方就元首会晤一事达成了初步共识，11 月 10 日中美达成气候联合宣言。据外交部消息，11 月 16 日中美元首将举行视频会晤。

我们认为，美方在本次会谈中的有三个核心诉求：**更新第一阶段协议、气候合作、推进市场开放等结构性改革**：第一，第一阶段协议即将到期，预计美方会督促中方加快落实第一阶段协议承诺，以拉拢摇摆州的工人和农民。第二，美方自年初开始，便就气候领域表达了强烈的合作意愿，美气候特使克里更是两次访问中国。预计美方会要求中国进一步落实有关气候问题的承诺，并进一步深化气候方面的合作。第三，拜登总统要为五大竞选基本盘（金融、科技、医疗、互联网和新能源）争取利益，预计会要求中国继续开放相关市场。

中方诉求，则为取消加征关税和制裁、公平对待中国企业。在有关台海等底线问题上，中方则绝不让步，严正要求美方奉行真正的一中政策。

拜登连任和中期选举压力加大。与特朗普、奥巴马等总统相比，拜登上任以来的支持率下滑更快，民主党近期也丢掉弗吉尼亚州州长选举，民主党竞选压力加大。2022 年中期选举在即，拜登势必要在中美谈判中拿出更大的诚意，以得到合意的筹码，回馈竞选基本盘，稳固摇摆州。

全球央行：

美联拜登将正在决定是否重新提名鲍威尔或另选他人作为美联储主席。美联储理事莱尔·布雷纳德（Lael Brainard）上周访问白宫时，接受了美联储主席一职面试。布雷纳德更倾向于宽松的货币政策，被认为比鲍威尔更加鸽派。

海外经济：

美国 10 月 CPI 同比上涨 6.2%，预期 5.8%，创 30 年以来的新高。

海外新闻：

中美达成强化气候行动联合宣言。美国面向欧洲 26 个申根国家，及来自中国等 33 个国家完全接种新冠疫苗的旅客开放边境。日本外相林芳正与美国国务卿布林肯通话。王毅外长应约同美国国务卿布林肯通电话。

国内观察：

上游：原油价格环比上涨，涨幅缩窄，动力煤、焦煤均价环比下跌，铜价环比上涨，铝价环比下跌。**中游：**高炉开工率下跌，水泥价格指数环比上升，螺纹钢价格环比下跌，库存同比下降。**下游：**商品房成交面积跌幅扩大，猪价、菜价、水果价格环比上涨。**流动性：**货币市场利率下行，债券市场利率下行。

国内新闻：

中国共产党第十九届中央委员会第六次全体会议在北京举行。人民银行推出碳减排支持工具。多家中国药企的新冠治疗特效药研发进展顺利。广州、深圳汽车上牌指标限制逐步放宽。房企融资环境正在逐步“解冻”。

作者

分析师：高瑞东

执业证书编号：S0930520120002
010-56513108
gaoruidong@ebsecn.com

分析师：赵格格

执业证书编号：S0930521010001
0755-23946159
zhaogege@ebsecn.com

相关研报

美国 10 月通胀大超预期，价格压力全面升温——2021 年 10 月美国通胀价格点评（2021-11-12）

光大证券_宏观简报：PPI 见顶、CPI 筑底、剪刀差缩窄将开启——2021 年 10 月价格数据点评（2021-11-11）

光大证券_宏观简报：社融增速企稳，利率低位震荡——2021 年 10 月金融数据点评（2021-11-11）

为什么制造业是实现共同富裕的关键？——《共同富裕》第三篇（2021-11-10）

疫情消退，10 月美国非农强劲反弹——2021 年 10 月非农数据点评（2021-11-06）

Taper 如期而至，加息“等等再看”——2021 年 11 月 FOMC 会议点评（2021-11-04）

拜登 1.75 万亿美元财政刺激法案，阻碍在哪里？（2021-11-03）

第三支柱养老提速迫在眉睫：来自人口的视角——《人口峭壁》第五篇（2021-11-02）

能耗双控影响持续，价格或进入磨顶阶段——2021 年 10 月 PMI 数据点评兼光大宏观周报（2021-10-31）

出口强劲下，中游设备制造盈利反弹——2021 年 9 月工业企业盈利数据点评（2021-10-29）

财政收支同步走弱，政策发力延后至四季度——光大宏观周报（2021-10-24）

两年复合增速见底，制造业和消费启动反弹——9 月经济数据点评（2021-10-19）

目 录

一、中美元首视频会晤，可能会谈些什么？	4
1.1 拜登竞选压力加大，亟需回馈基本盘，稳固摇摆州	5
1.2 美方诉求：更新第一阶段协议、气候合作、开放市场等结构性改革	7
第一，更新第一阶段协议，督促中方落实采购承诺	7
第二，谋求气候合作，加强《巴黎协定》的实施	8
第三，推动中国进一步开放相关市场，以回馈其基本盘	9
1.3 中方诉求：取消加征关税和制裁、公平对待中国企业	9
1.4 减免关税是美方重要筹码，预计年底有望正式落地	10
二、全球观察	11
2.1 海外疫情：美国新增确诊上升，欧洲疫苗接种推进	11
2.2 海外经济：美国 10 月 CPI 同比创 30 年新高	11
2.3 金融与流动性数据：美债收益率上行、通胀预期上升	12
2.4 全球市场：全球股市和大宗商品价格涨跌不一	13
2.5 央行观察：鲍威尔能否连任美联储主席，仍未可知	14
2.6 海外新闻：中美达成强化气候行动联合宣言	15
三、国内观察	17
3.1 上游：原油价格环比上涨，涨幅缩窄，动力煤、焦煤均价环比下跌，铜价环比上涨，铝价环比下跌	17
3.2 中游：高炉开工率下跌，水泥价格指数环比上升，螺纹钢价格环比下跌，库存同比下降	18
3.3 下游：商品房成交面积跌幅扩大，猪价、菜价、水果价格环比上涨	19
3.4 流动性：货币市场利率下行，债券市场利率下行	20
3.5 国内政策：中国共产党第十九届中央委员会第六次全体会议在北京举行	20
四、下周财经日历	22

图目录

图 1：截至 11 月 12 日，拜登支持率已经上任时的 53.9% 下滑至 42.8%	5
图 2：与特朗普、奥巴马、小布什等总统相比，拜登上任以来的支持率下滑更快	6
图 3：2021 年 1-9 月，农产品和制成品采购进度较快	7
图 4：2021 年 1 至 9 月，中方完成了全年目标额的 54%	7
图 5：中国自美采购不断加速，领先于其他国家	8
图 6：第一阶段协议产品（占美国出口 60%）表现好于其他产品	8
图 7：拜登 2020 年竞选捐款来自金融、医疗、科技领域	9
图 8：金融行业 2016 年开始转向支持民主党候选人	9
图 9：从金额来看，机械设备（占 13%）、防疫物资（23%）、机电产品（31%）、家具（14%）是主要品类	10
图 10：美国新增确诊小幅上升（7 天移动平均）	11
图 11：全球疫苗接种比例持续上升	11
图 12：美国 11 月 6 日当周初请失业金人数高于市场预期	12

图 13: 美国 10 月 CPI 同比上涨 6.2%，超过 5.8%的市场预期.....	12
图 14: 美国 10 年期国债收益率上行，通胀预期上升.....	12
图 15: 英国、法国、日本、10 年期国债收益率上升，德国下行.....	12
图 16: 美国 10 年期和 2 年期国债期限利差下降.....	13
图 17: 美国投资级企业债利差上升.....	13
图 18: 美联储资产规模略有上升.....	13
图 19: 欧央行资产规模略有上升，日央行资产规模略有下降.....	13
图 20: 大宗商品价格涨跌不一.....	14
图 21: 全球股市涨跌不一.....	14
图 22: 原油价格趋势分化.....	17
图 23: 动力煤、焦煤价格环比下跌.....	17
图 24: 铜价环比上涨，库存同比下降.....	18
图 25: 铝价环比下跌，库存同比下降.....	18
图 26: 高炉开工率环比下跌.....	18
图 27: 水泥价格指数环比上升.....	18
图 28: 螺纹钢价格环比下跌，库存同比下降.....	19
图 29: 钢坯库存同比上涨.....	19
图 30: 商品房成交面积跌幅扩大.....	19
图 31: 土地供应面积同比增速下行.....	19
图 32: 猪价、菜价、水果价格环比上涨.....	20
图 33: 乘用车日均零售销量跌幅扩大.....	20
图 34: 货币市场利率下行.....	20
图 35: 债券市场利率下行.....	20

表目录

表 1: 9 月以来，中美关系不断释放缓和信号.....	4
表 2: 美欧日俄央行官员表态.....	15
表 3: 美国经济热力图.....	16
表 4: 欧元区经济热力图.....	16
表 5: 英国经济热力图.....	16
表 6: 日本经济热力图.....	17
表 7: 下周全球经济数据热点.....	22

一、中美元首视频会晤，可能会谈些什么？

9月10日，中国国家主席习近平应约同美国总统拜登通电话，双方达成初步共识，两国有关部门可以继续接触对话，推进在气候变化、疫情防控、经济复苏以及重大国际和地区问题上的协调和合作。此后中美关系便开始进入缓和阶段，9月25日孟晚舟女士成功归国，10月5日 USTR（美国贸易代表办公室）公布关税排除清单，10月6日双方就元首会晤一事达成了初步共识，11月10日中美达成气候联合宣言。11月13日，外交部宣布11月16日中美元首将举行视频会晤。

我们认为，美方在本次会晤中的有三个核心诉求：更新第一阶段协议、气候合作、推进市场开放等结构性改革：

第一，第一阶段协议即将到期，预计美方会督促中方加快落实第一阶段协议承诺，以拉拢摇摆州的工人和农民。

第二，美方自年初开始，便就气候领域表达了强烈的合作意愿，美气候特使克里更是两次访问中国。预计美方会要求中国进一步落实有关气候问题的承诺，并进一步深化气候方面的合作。

第三，拜登总统要为五大竞选基本盘（金融、科技、医疗、互联网和新能源）争取利益，预计会要求中国继续开放相关市场。

中方诉求则是取消加征关税和制裁、公平对待中国企业。在中国台湾等底线问题上，中方则绝不让步，严正要求美方奉行真正的一中政策。王毅外长在同美国国务卿布林肯于10月31日的罗马会晤，及11月13日的通话中，均重点谈及台湾问题。中方要求美方奉行真正的一中政策，要求美方履行对中方所作的承诺，要求美方把一中政策真正落实到行动上。

美方手中的筹码，和中方的核心关切，均是取消对华关税。10月初 USTR 已经就 549 项商品的关税排除清单，向公众征询意见，意见征询期至 12 月 1 日结束。在双方元首视频会晤后，预计年底前后，关税排除程序有望正式落地生效。

表 1：9 月以来，中美关系不断释放缓和信号

时间	事件
5月27日	刘鹤副总理与美贸易代表戴琪通话，双方认为发展双边贸易非常重要，并就彼此关心的问题交换了意见，同意继续保持沟通。
6月2日	刘鹤副总理与美国财政部长耶伦通话，双方就宏观经济形势和多双边领域合作进行了广泛交流，愿意继续保持沟通。
8月31日	美气候特使克里应中方邀请访问天津，与中国气候变化事务特使解振华举行会谈。
9月10日	中国国家主席习近平应约同美国总统拜登通电话，就中美关系和双方共同关心的有关问题进行了坦诚、深入、广泛的沟通和交流。
9月25日	中国公民孟晚舟乘坐中国政府包机返回中国。
10月4日	美国贸易代表戴琪在美国智库战略与国际研究中心演讲表示，美方将启动针对性的关税豁免程序，允许美国企业申请豁免某些中国输美商品的加征关税。
10月5日	美国贸易办公室（USTR）公布了 549 项产品清单，就是否恢复排除程序征求意见。意见征询期为 50 天，至 12 月 1 日结束。
10月6日	中共中央政治局委员、中央外事工作委员会办公室主任杨洁篪同美国总统国家安全事务助理沙利文在瑞士举行会晤。双方原则上同意在年底前举行领导人线上会议。
10月22日	据美国国会听证会，去年 11 月至今年 4 月间，华为和中芯国际获得合计价值上千亿美元的美国技术出口许可。文件显示，美国同意供应商供货给华为的出口许可有 113 份，价值 610 亿美元；此外，还有 188 份价值近 420 亿美元的出口许可可授予中芯国际供应商。

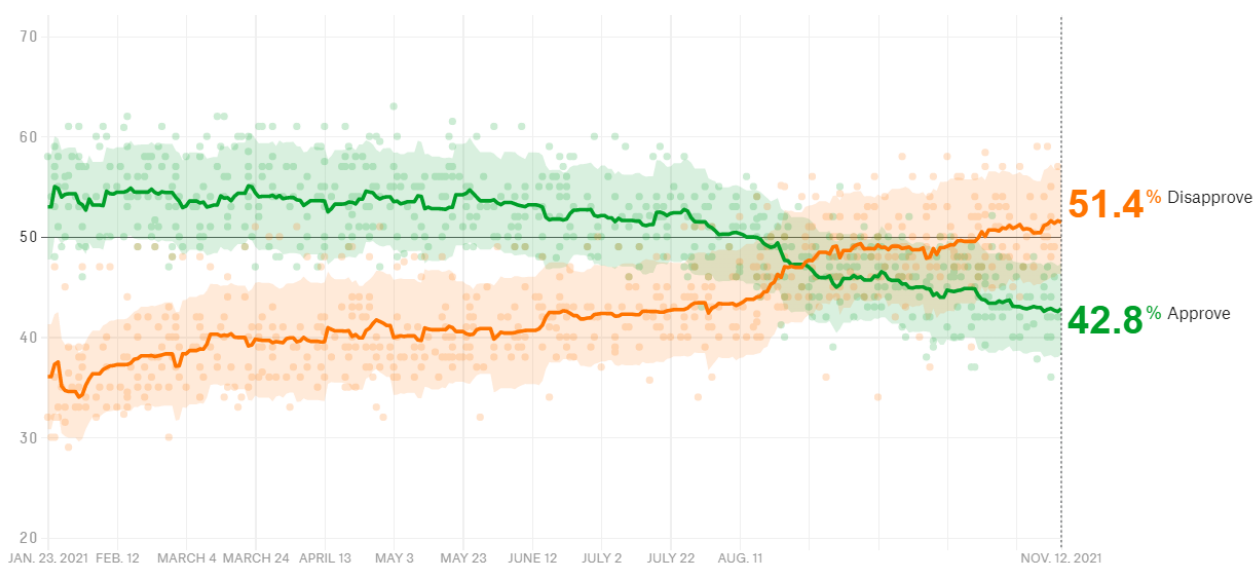
- 10月26日 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美财政部长耶伦举行视频通话，双方就宏观经济形势、多双边领域合作进行了务实、坦诚、建设性的交流。中方表达了对美国取消加征关税和制裁、公平对待中国企业等问题的关切。双方同意继续保持沟通。
- 11月10日 中国和美国在联合国气候变化格拉斯哥大会期间发布《中美关于在21世纪20年代强化气候行动的格拉斯哥联合宣言》。双方计划“通过各自在21世纪20年代关键十年采取加速行动，并在包括《联合国气候变化框架公约》在内的多边进程中开展合作来应对气候危机，以避免灾难性影响”。
- 11月13日 国务委员兼外长王毅应约同美国国务卿布林肯通电话，王毅外长表示，两国元首对中美关系发挥着把舵引航的关键作用。双方要相向而行，为会晤做好准备，确保这次重要会晤顺利、成功，推动中美关系回到健康稳定发展的轨道。
- 11月13日 外交部发言人华春莹宣布，中美元首将在11月16日上午举行视频会晤，就中美关系和双方共同关心的问题交换意见。

资料来源：中国新闻网，新华社，中国商务部，USTR，美国财政部，光大证券研究所

1.1 拜登竞选压力加大，亟需回馈基本盘，稳固摇摆州

8月以来，拜登支持率持续快速下滑。截至11月12日，拜登支持率已经从上任时的53.9%下滑至42.8%，也即下滑了11个百分点。自8月以来，拜登支持率快速下滑，从8月1日的51.5%下滑了8.7个百分点。作为对比，特朗普总统上任初期支持率为43.9%，在就任的297日下滑至38.1%，下滑了5.8个百分点。

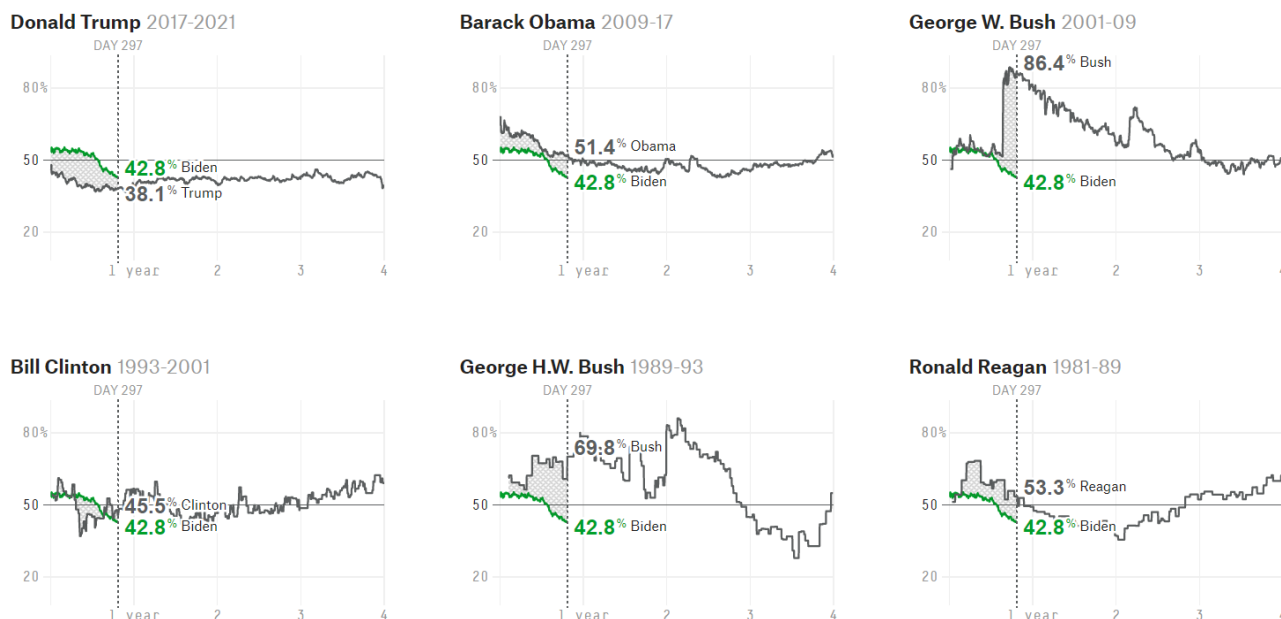
图1：截至11月12日，拜登支持率已经从上任时的53.9%下滑至42.8%



资料来源：fivethirtyeight 备注：该数据更新截至2021年11月12日

与特朗普、奥巴马、小布什等总统相比，拜登上任以来的支持率下滑更快。美国总统在上任后，支持率普遍会出现小幅下滑。但与特朗普、奥巴马、小布什等总统相比，拜登总统上任以来的支持率下滑更快，而且截至11月12日，依然没有看到，拜登支持率有止跌回升的迹象。

图 2：与特朗普、奥巴马、小布什等总统相比，拜登上任以来的支持率下滑更快



资料来源：fivethirtyeight 备注：折线为支持率，绿色为拜登总统，灰色为前总统

除拜登总统的支持率快速下滑，民主党近期也丢掉弗吉尼亚州州长选举。弗吉尼亚州和新泽西州是美国少数在总统大选次年举行州长选举的州，也被视为中期选举（2022 年）的风向标。在 11 月 2 日美国弗吉尼亚州的州长选举，和 11 月 3 日新泽西州州长选举中，民主党丢掉了弗吉尼亚州的州长宝座，保住了新泽西州的州长职位。一输一赢，两党看似打平，但无论是在近年来“偏蓝”的弗吉尼亚州和新泽西州，民主党都没有取得绝对优势。

在去年的总统大选中，拜登在弗吉尼亚州的领先优势达 10%。8 月初，民主党候选人麦考利夫的民调支持率领先共和党候选人扬金近 8 个百分点。但此后，两人选情差距一路收窄。在投票日前 3 天，共和党候选人扬金以不到 1% 的支持率实现反超。扬金短期实现反超的主要原因在于，在今年夏天弗吉尼亚州关于教育的一场全民辩论中，扬金支持家长应在公立学校治理中有更多发言权，而麦考利夫则认为家长不应插手教育。麦考利夫关于教育的强硬表态，使得他失去了中间派的选举。

“父母权利”只是一个导火索，民主党的失利，反映了选民对于民主党这一年来主政的不满。据《纽约时报》分析，民主党的两大拖累是新冠肺炎疫情的持续影响，和推高物价的供应链问题。拜登上任以来，不仅面对了阿富汗撤军、疫情反复、物价飙升等问题，其致力于推动的大规模财政刺激计划，目前也尚未得到民主党内部的一致同意。拜登总统支持率持续下滑，和民主党丢掉弗吉尼亚州州长选举，都反映出国内选民不满民主党这一年来主政表现，民主党连任压力持续增大。2022 年中期选举在即，拜登为了连任，势必要在中美谈判中，拿到更为合意的筹码，以回馈其竞选基本盘，稳固摇摆州。

1.2 美方诉求：更新第一阶段协议、气候合作、开放市场等结构性改革

面对 2022 年中期选举的压力，和 2024 年的连任诉求，拜登势必要在谈判中拿出更大的诚意，获得合意筹码，以回馈其竞选基本盘，稳固摇摆州。我们分析，拜登目前有三个对华核心诉求：更新第一阶段协议，气候合作，开放市场等结构性改革。

第一，更新第一阶段协议，督促中方落实采购承诺

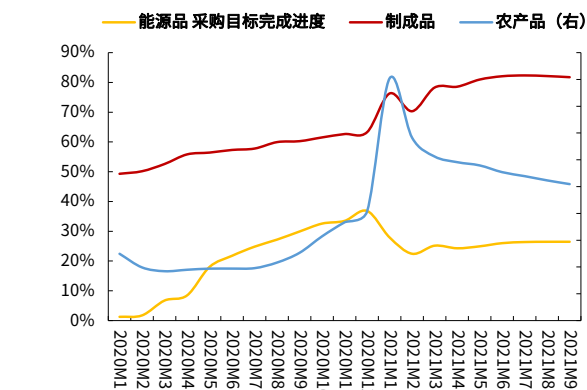
10 月 4 日，美国贸易代表戴琪在演讲中表示，美国将与中国讨论其在第一阶段协议下的表现。11 月 11 日，据彭博报道，戴琪表示，美国政府与中国就中国遵守第一阶段贸易协议情况的磋商正取得进展，但她拒绝在讨论继续期间预测结果。

督促中方加快落实第一阶段协议承诺，预计将是美方在接下来中美经贸谈判中的首要诉求。对此，中方有望加快采购进程。第一阶段协议涉及产品关乎摇摆州利益，唯有中国采购一枝独秀，是拜登拉拢摇摆州的工人和农民的重要抓手。2020 年疫情冲击之下，主要经济体中，唯有中国 2020 年自美采购第一阶段协议产品出现了快速恢复。2021 年前 9 个月，中国自美采购第一阶段协议产品增速仍然显著高于加拿大、墨西哥、欧洲、日韩及东南亚等美方主要贸易对手国。中方自美采购，是撬动美国经济恢复的重要支点，也是拜登拉拢摇摆州的工人和农民的重要抓手。

2021 年 1 至 9 月，中方完成了 2021 年全年采购目标的 54%。按照第一阶段协议，2020 年至 2021 年，中方共计应该完成 2420 亿美元商品采购。2020 年全年，中国实际完成 901 亿美元商品采购。剩余的 1519 亿美元，即为 2021 年全年任务。2021 年 1 至 9 月，中方采购第一阶段协议产品 824 亿美元，完成了 2021 年 1519 亿美元总目标额的 54%。

农产品和制成品采购进度较快，能源产品采购较慢。农产品方面，2021 年全年采购目标为 256 亿美元，中国前 9 个月完成采购 196 亿美元，完成了年度目标的 76%。在制成品方面，2021 年全年采购目标为 755 亿美元，中国前 9 个月完成采购 463 亿美元，完成了年度目标的 61%。能源产品方面，2021 年全年采购目标为 507 亿美元，中国前 9 个月完成采购 101 亿美元，完成了年度目标的 20%。

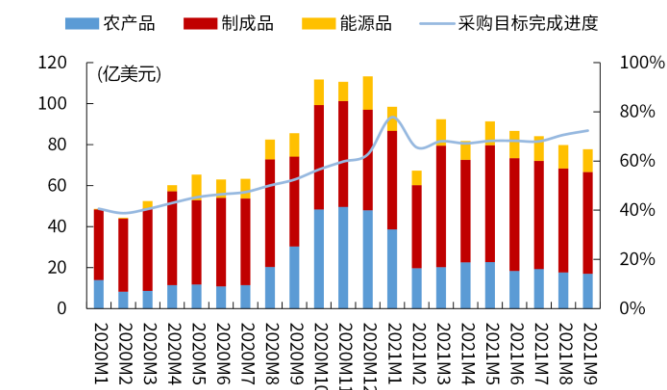
图 3：2021 年 1-9 月，农产品和制成品采购进度较快



资料来源：USITC，光大证券研究所

备注：目标完成进度为采购额对应当月对应采购目标

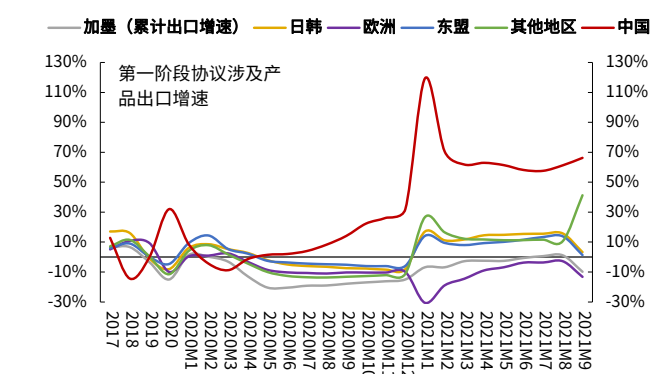
图 4：2021 年 1 至 9 月，中方完成了全年目标额的 54%



资料来源：USITC，光大证券研究所

备注：目标完成进度为采购额对应当月对应采购目标

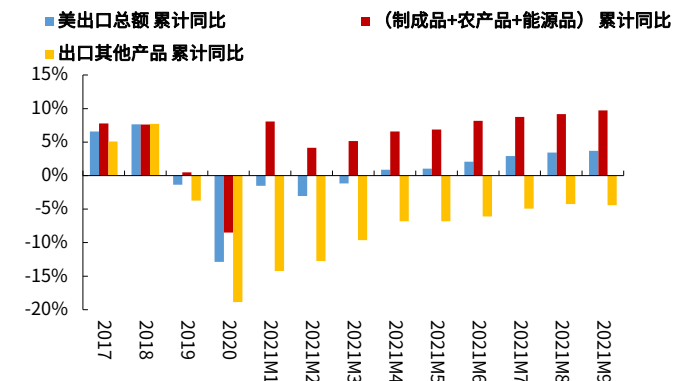
图 5：中国自美采购不断加速，领先于其他国家



资料来源：USITC，光大证券研究所

备注：美国第一阶段协议涉及产品对各国出口增速，2021 年增速以 2019 年同期为基数

图 6：第一阶段协议产品（占美国出口 60%）表现好于其他产品



资料来源：USITC，光大证券研究所

备注：2021 年增速以 2019 年同期为基数

第二，谋求气候合作，加强《巴黎协定》的实施

2021 年 1 月 27 日，美国国务卿布林肯和美国总统气候变化特使克里在不同场合均表示，美国希望在气候变化领域与中国合作。克里还表示，气候是独立的问题，美国永远不会用气候问题和中国进行交易。今年 4 月和 8 月，克里两次访问中国，更是展示出美方愿意合作的积极姿态。随着今年美国等多个地区出现极端天气，解决气候问题已成迫在眉睫的事情，美方迫切希望在气候问题上同中国展开合作。

11 月 10 日，中国和美国达成《中美关于在 21 世纪 20 年代强化气候行动的格拉斯哥联合宣言》。本次联合宣言，是在今年 4 月上海《中美应对气候危机联合声明》以及 9 月天津会谈的基础上，进一步提出了中美双方开展各自国内行动、促进双边合作、推动多边进程的具体举措。

双方在联合宣言中提到了什么？全文来看，主要在四个方面设立了明确的合作目标和方向：

第一，中美将携手加强《巴黎协议》的承诺，将全球平均气温升幅控制在低于 2°C 之内，并努力限制在 1.5°C 之内。

第二，中美计划在 2022 年上半年共同召开会议，聚焦强化甲烷测量和减排具体事宜。双方同意建立“21 世纪 20 年代强化气候行动工作组”，推动两国气候变化合作和多边进程。

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_29440

