

中美签署第一阶段协议，对中国经济有什么影响？

宏观研究

摘要：

中美贸易第一阶段协议落地，意味着中美经贸摩擦将进一步降温，叠加全球经济“弱反弹”，出口增速将有所回升。海银研究院认为：外需环境可望稳定，对于逆周期调节政策依赖度将会有所降低，货币政策难以大放松。从历史来看，出口好转，人民币兑美元汇率或将会保持稳定。另外从协议内容来看，增加了中国对美国农产品和能源进口，有利于平抑物价，保障能源供给安全和稳定。增加金融服务业的开放和知识产权保护的内容，对于推动产业升级增强竞争力有积极的作用。

改革在 2020 年将进一步加速，刘鹤副总理在贸易谈判后指出接下来改革将主要在集中在四个方面：一是更加注重发挥市场微观主体的活力，深化国企改革，促进民营经济发展。二是强化市场规则，促进公平竞争。三是进一步转变政府职能，政府应从微观事务中解脱出来，更好进行宏观经济管理，提供公共服务。四是推进社会领域改革，坚持完善符合中国国情的社会保障体系，重视教育培训，提升人力资本。我们相信，改革措施的不断落地，将推动中国经济行稳致远。

韩学

宏观研究员

电话：021-80133285

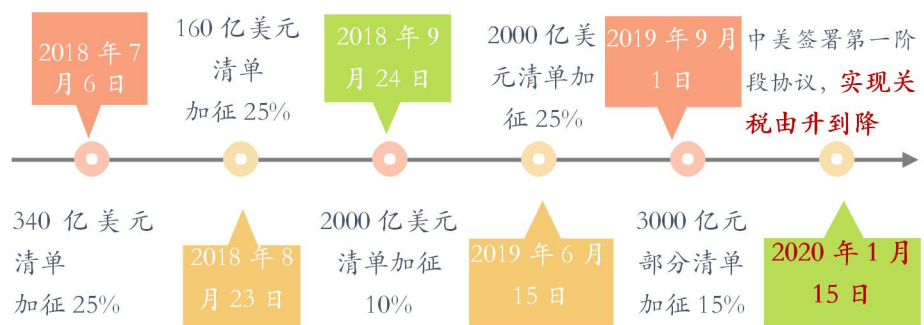
邮箱：hanx@chyjr.com

一、2020 年开年迎来重大利好，中美签署第一阶段协议

2020 年 1 月 15 日，中美第一阶段经贸协议签署仪式在美国白宫举行。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与美国总统特朗普共同签署协议文本。

以中美正式签署第一阶段中美协议为标志，中美经贸摩擦阶段性缓和。按照协议约定，未来美方将推动实现对华加征关税由升到降的转折，包括暂停原定去年 12 月 15 日要加征的关税，并将去年 9 月 1 日生效的对华加征关税税率从 15% 降至 7.5%。2020 年全球央行货币政策或将继续维持宽松，整体出口环境可望好于 2019 年。

图 1 2020 年中美经贸摩擦将降温



数据来源：公开资料整理，海银财富研究部

二、对于中国经济的影响

(一) 如果出口出现较大改善，货币政策难大放松

2019 年是中美经贸摩擦最严重的一年，中国出口总计 2.49 万亿美元，其中对美国出口 4185 亿元，占比 16.8%，相较 2018 年对美出口增速下降 12.5 个百分点。第一阶段协议签署落地，标志着中美经贸关系缓和，对美出口将会有所修复，叠加全球经济弱反弹，出口增速或将有所回升。

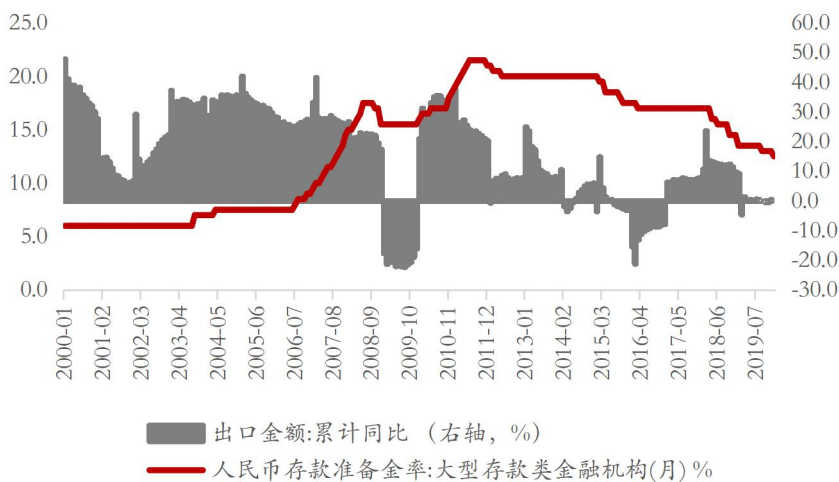
图 2 2020 年我国出口增速或将有所回升



数据来源: WIND, 海银财富研究部

外需环境更加稳定, 展望未来, 如果出口出现较大改善, 就业市场稳定, 对于逆周期调节政策依赖度或将会有所降低, 货币政策不会大水漫灌, 降准次数可能不会超过 2019 年。

图 3 我国出口好转货币政策或将难以大放松



数据来源: WIND, 海银财富研究部

(二) 外需好转, 有利于人民币兑美元汇率保持稳定

此次签署的协议对于汇率问题达成平等共识, 明确汇率问题两国都要平等对待, 权利和义务平等, 双方尊重货币政策自主权等重要原则。从历史来看, 出口好转有利于人民币汇率稳定。2020 年出口回升的背景下, 人民币兑美元汇率或将维持稳定。

图 4 我国出口稳定有利于人民币汇率保持稳定（单位：%、人民币/美元）

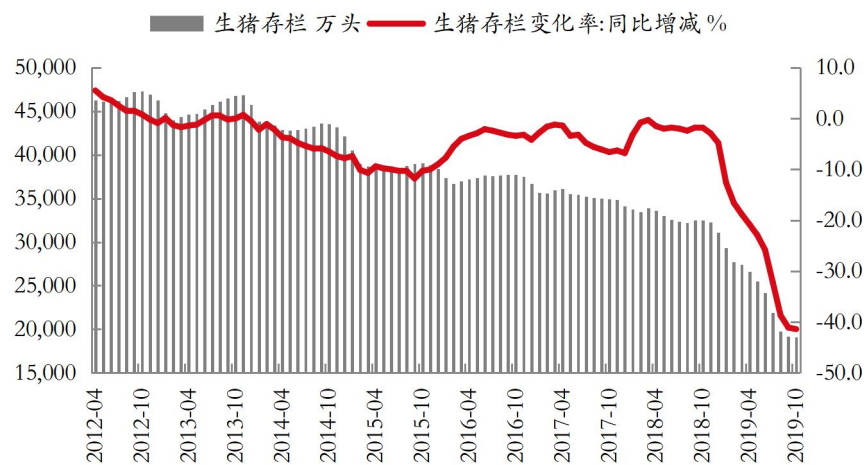


数据来源：Wind，海银研究院

（三）增加自美商品采购，推动产业升级

中国将增加对美国乳制品、牛肉、大豆、水产品、水果、饲料等农产品进口。当前生猪存栏接近历史底部，增加大豆、饲料等农产品进口，有利于加速生猪补栏恢复。增加乳制品、牛肉、水产、水果等农产品进口，有利于平抑物价波动，丰富居民食品结构，同时推动我国农业生产向更加集约、高效的方向升级发展。能源采购增加，对于丰富能源供给结构保障有积极作用。

图 5 生猪存栏进入补栏期

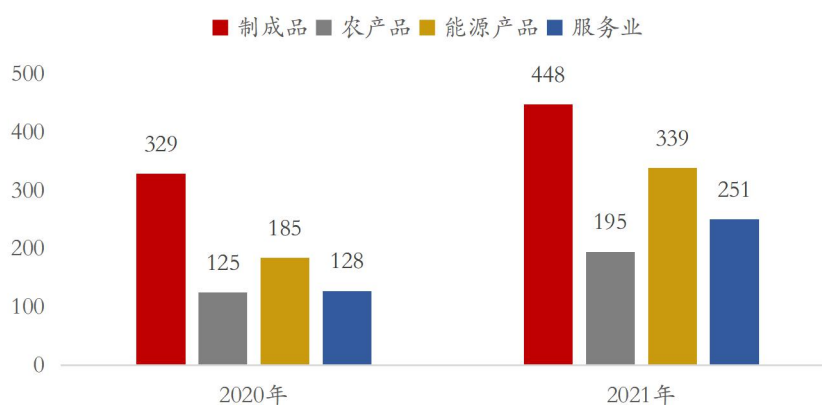


数据来源：WIND，海银财富研究部

此次签署协议提出，中方将扩大自美农产品、能源产品、工业制成品、

服务产品进口，未来两年的进口规模，要在 2017 年基数上增加不少于 2000 亿美元。扩大自美进口将按照中国企业和消费者根据市场原则自愿购买，短期可能加大产品竞争，但是长期来看，有利于增强国内企业创新意识，提升创新能力，从而推动国内产业升级。

图 6 协议安排 2020 年-2021 年中国从美国进口商品基于 2017 年增量（单位：亿美元）



数据来源：WIND，海银财富研究部

（四）金融业双向开放，有利于外资流入

根据协议，中美双方将在银行、证券、保险、电子支付等领域提供公平、有效、非歧视的市场准入待遇。2019 年国务院公布金融业众多对外开放的政策将在 2020 年陆续落地，我国在银行、证券、保险、期货等领域已经大大放开外资准入，基本涵盖了协议要求的内容。可以预见金融市场开放，对于吸引外资流入，稳定风险资产价格，丰富金融市场主体结构，推动金融服务业升级有积极作用。

（五）加强知识产权保护 激发企业创新和积极性

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_7733

