

## 比特朗普 Twitter 还“牛”的中美第一阶段协议声明解读

### 热点事件点评

2019年12月14日

郭远爱

宏观高级研究员、研究主管

执业编号: F3021290

投资咨询号: Z0013488

电话: 0571-28132630

邮箱: guoyuanai@cindasc.com

吴昕岚

宏观、股指研究员

执业编号: F3062655

电话: 0571-28132630

邮箱: wuxinlan@cindasc.com

浙江省杭州市萧山区宁围街道利一路  
188号天人大厦19-20层

全国统一服务电话: 4006-728-728

信达期货网址: www.cindaqh.com

### 报告摘要

#### ● 中美第一阶段经贸协议达成（中方发布会要点）

中方发布会的核心要点: (1) 美国将取消拟原计划于12月15日生效的对中国输美产品加征关税的安排; (2) 美国将履行分阶段取消对华产品已加征关税的相关承诺, 同时加大对中国输美产品关税豁免的力度; (3) 第一阶段协议签署的地点、具体签署的日期, 以及双方由谁来签署等市场关注焦点问题仍在商讨之中; (4) 中美双方第二阶段的磋商, 将取决于第一阶段协议的落实情况; (5) 针对协议中所提到的美方承诺取消关税问题, 在协议当中并没有明确具体的时间表。

#### ● 中美第一阶段经贸协议达成（美方贸易代表办公室声明）

美方贸易代表办公室声明要点: (1) 取消原计划于12月15日生效的对中国输美产品加征关税的安排; (2) 美国已同意大幅修改其根据301法案制定的关税; (3) 在第一阶段协议中, 中国同意针对知识产权、技术转让、农业、金融服务、货币和外汇等领域进行结构性改革和其他改变; (4) 中国承诺在未来两年内进口美国各种商品和服务, 总额在中国2017年对这些商品和服务的年度进口额的基础上增加不低于2000亿美元; (5) 针对现存关税调整情况: 美国将对大约2500亿美元的中国进口商品维持25%的关税不变, 对大约1200亿美元的中国进口商品关税由15%下调至7.5%。

#### ● 事件点评

在当前全球经济面临下行压力的背景下, 中美第一阶段经贸协议的达成将有利于增强全球市场信心, 稳定市场预期。但长远来看, 要想实现把过去加征的关税全部取消, 中间的过程仍会很艰难且存在较大的变数, 中美经贸摩擦的问题将长期存在, 必定是一场持久战。但就这一事件对资本市场的影响而言, 市场已逐步“脱敏”中美贸易摩擦的影响。

中美贸易摩擦及英国“脱欧”是过去影响全球经济及压制市场风险偏好的两大风险事件, 近期均出现一定程度变化。中美第一阶段协议达成; 英国保守党获改选大胜, 英国“脱欧”前景进一步明朗。随着上述两大风险因素的逐步释放, 这将在某种程度上降低明年全球环境所面临的不确定性, 对全球经济信心的修复及市场风险偏好的改善带来一定的利好。

风险提示: 中美经贸磋商反复不定

## 一、中美第一阶段经贸协议达成（中方发布会声明）

### （一）中美第一阶段经贸协议核心要点 —— 确定性部分

1、12月13日晚间，中美两国在同一时间举行新闻发布会，宣布双方已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。

2、协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和终端解决、最终条款九个章节。

3、**美国将履行分阶段取消对华产品已加征关税的相关承诺；推动实现加征关税由上升到下降趋势的转变，同时加大对中国输美产品关税豁免的力度。**

4、**美国将取消拟原计划于12月15日生效的对中国输美产品加征关税的安排。**中国方面也将相应考虑不实施原计划在12月15日生效的拟对美方进口产品加征关税的措施。

5、关于农产品采购的问题，随着协议的达成和实施，**中国将大幅度增加从美国采购农产品**，但由于目前第一阶段贸易协议文本正在履行审核程序，协议中关于农产品采购这一块具体的内容和数据将在后面发布。

6、中美双方在知识产权保护领域达成了以下几个方面的共识：包括商业秘密保护、与药品相关的知识产权问题、专利有效期延长、地理标志、打击电子商务平台上存在的盗版和假冒、打击盗版和假冒产品的生产和出口、打击商标恶意注册，以及加强知识产权司法执行和程序。

7、目前这份协议双方还需要完成各自的法律审核、翻译核对等一些必要的程序，然后再商定时间、地点和形式来签署这份协议。

### （二）中美第一阶段经贸协议核心要点 —— 不确定性部分

1、目前双方工作层正在就第一阶段协议签署问题进行协商。**对于签署的地点、具体签署的日期，以及双方由谁来签署等市场关注焦点问题仍不得而知。**

2、**中美双方第二阶段的磋商，将取决于第一阶段协议的落实情况**，目前还有待双方工作层继续商量。

3、在中国举办新闻发布会的同时，美国总统特朗普通过 Twitter 表示：下一阶段的谈判会立即开始，而不是等到2020年美国大选之后。

4、**针对协议中所提到的美方承诺取消关税问题，在协议当中并没有明确具体的时间表。**

5、美方只是承诺将取消部分对华已加征的关税。**但第一阶段贸易协议是否包括如市场传言的“美国答应取消50%的现有关税”仍不清楚，有待后续进一步确认和双方证实。**

图表 1: 特朗普在 Twitter 上对《华尔街日报》此前对关税的报道进行了否定



资料来源：新闻资料，信达期货研发中心

## 二、中美第一阶段经贸协议达成（美方贸易代表办公室声明）

- 1、美国和中国就第一阶段贸易协议达成了一项可执行的协议。
- 2、协议要求在知识产权、技术转让、农业、金融服务、货币和外汇等领域**对中国的经济和贸易体制进行结构性改革和其他改变。**
- 3、协议建立了强有力的争端解决机制，以确保迅速和有效地实施和执行。美国已同意大幅修改其根据 301 法案制定的关税。
- 4、技术转让方面：**在所有贸易协定中，中国首次同意结束长期以来强迫或施压外国公司向中国公司转让技术并以此作为获得市场准入、行政审批或获得政府优势的条件的做法。**
- 5、金融服务方面：包括银行、保险、证券和信用评级等服务；外国股本限制和歧视性监管要求。消除这些障碍使美国金融服务提供商能够在更公平的竞争环境中竞争。
- 6、货币与汇率方面：**针对（中国）不公平的汇率做法，要求做出高标准的承诺，避免竞争性贬值和（设置）汇率目标，同时显著提高透明度，确保中国不会利用汇率手段不公平地与美国出口商竞争。**
- 7、贸易方面：中国承诺在未来两年内进口美国各种商品和服务，**总额在中国 2017 年对这些商品和服务的年度进口额的基础上增加不低于 2000 亿美元。**

8、针对现存关税调整情况：**美国将对大约 2500 亿美元的中国进口商品维持 25%的关税不变，对大约 1200 亿美元的中国进口商品关税由 15%下调至 7.5%。**

图表 2：中美第一阶段协议达成后的关税调整变化

美国对中国输美产品加征关税历史明细情况					
落地时间	税目清单	规模 (亿美元)	税率	累计加征关税规模 (亿美元)	备注
2019-7-6	500亿清单一	340	25%	340	
2019-8-23	500亿清单二	160	25%	500	
2018-9-24	2000亿清单	2000	10%	2500	
2019-6-15	2000亿清单	2000	25%	2500	提高对原2000亿商品加征关税的税率
2019-9-1	3000亿清单一	1200	15%	3700	
2019-12-15	3000亿清单二	1800	15%		已同意取消执行
第一阶段协议达成后的关税调整变化					
落地时间	税目清单	调整前规模 (亿美元)	调整前税率	调整后规模 (亿美元)	调整后税率
2019-12-15	500亿清单	500	25%	500	25%
	2000亿清单	2000	25%	2000	25%
	3000亿清单一	1200	15%	1200	7.50%

资料来源：路透社，新闻资料整理，信达期货研发中心

### 三、事件点评

#### (一) 中美第一阶段协议达成有利于稳定全球经济及资本市场的预期

第一阶段经贸协议的达成将对经贸、投资、金融市场等方面带来积极的影响，尤其是在当前全球经济面临下行压力的背景下，协议将有利于增强全球市场信心，稳定市场预期，为正常的经贸和投资活动创造良好环境。最近几个交易日原油、有色金属、全球股市等风险类资产的强势反弹就是很好的例证。

#### (二) 第一阶段协议达成难以扭转中美经贸摩擦将长期存在的事实

从第一阶段协议的内容中我们看到诸多积极的信号，但同时也存在诸多的不确定性因素。中国方面想达到的最终目的是关税的“降维”及把过去加征的关税全部取消，而这势必会触及美方的利益，中间的过程仍会很艰难且存在较大的变数，中美经贸摩擦的问题将长期存在，必定是一场持久战。**但就这一事件对资本市场的影响而言，市场已逐步“脱敏”中美贸易摩擦的影响。**

#### (三) 全球两大重要风险因素缓解，全球环境所面临的不确定性在下降

其一，中美贸易摩擦问题。持续近 2 年的中美贸易摩擦对全球经济带来较大的负面冲击，加剧了全球经济及国内经济下行的压力，也对全球资本市场形成了巨大的扰动。

其二，英国“脱欧”问题。英国“脱欧”问题一直悬而未决，对本就疲软的欧洲经济无疑是雪上加霜。英国议会大选于当地时间 12 月 12 日举行，目前执政的英国保守党以绝对优势赢得大选。英国保守党获改选大胜，不仅让现任首相约翰逊确定连任，也让他和欧盟谈出的修正版“脱欧”方案通过的机率在英国议会获得通过的前景为之明朗。英国“脱欧”最终在 2020 年 1 月 31 日实现的可能性大增。

中美双方第一阶段贸易协议的达成；英国保守党获改选大胜，英国“脱欧”前景进一步明朗。随着上述两大风险因素的逐步释放，这将在某种程度上降低明年全球环境所面临的不确定性，对全球经济信心的修复及市场风险偏好的改善带来一定的利好。



## 【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 [www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com) 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 20 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建 6 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭 14 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

## 【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。



## 【全国分支机构】

分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

## 【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。