



弘业期货股份有限公司

HOLLY FUTURES CO., LTD.

经济周期、贸易战、人民币

2019年11月23日

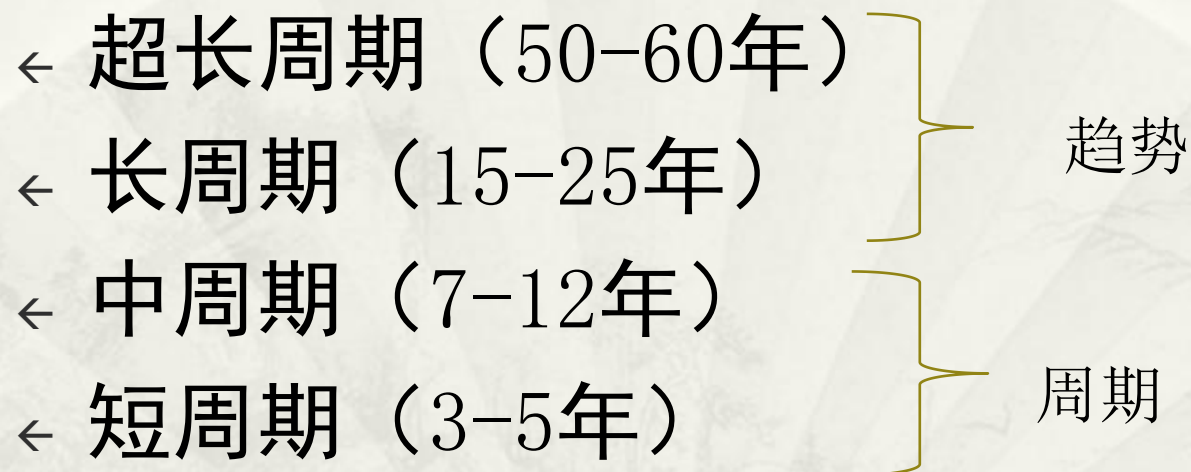
目 录

- 一、经济周期
- 二、经济周期与贸易战
- 三、经济周期、贸易战与人民币



一、经济周期

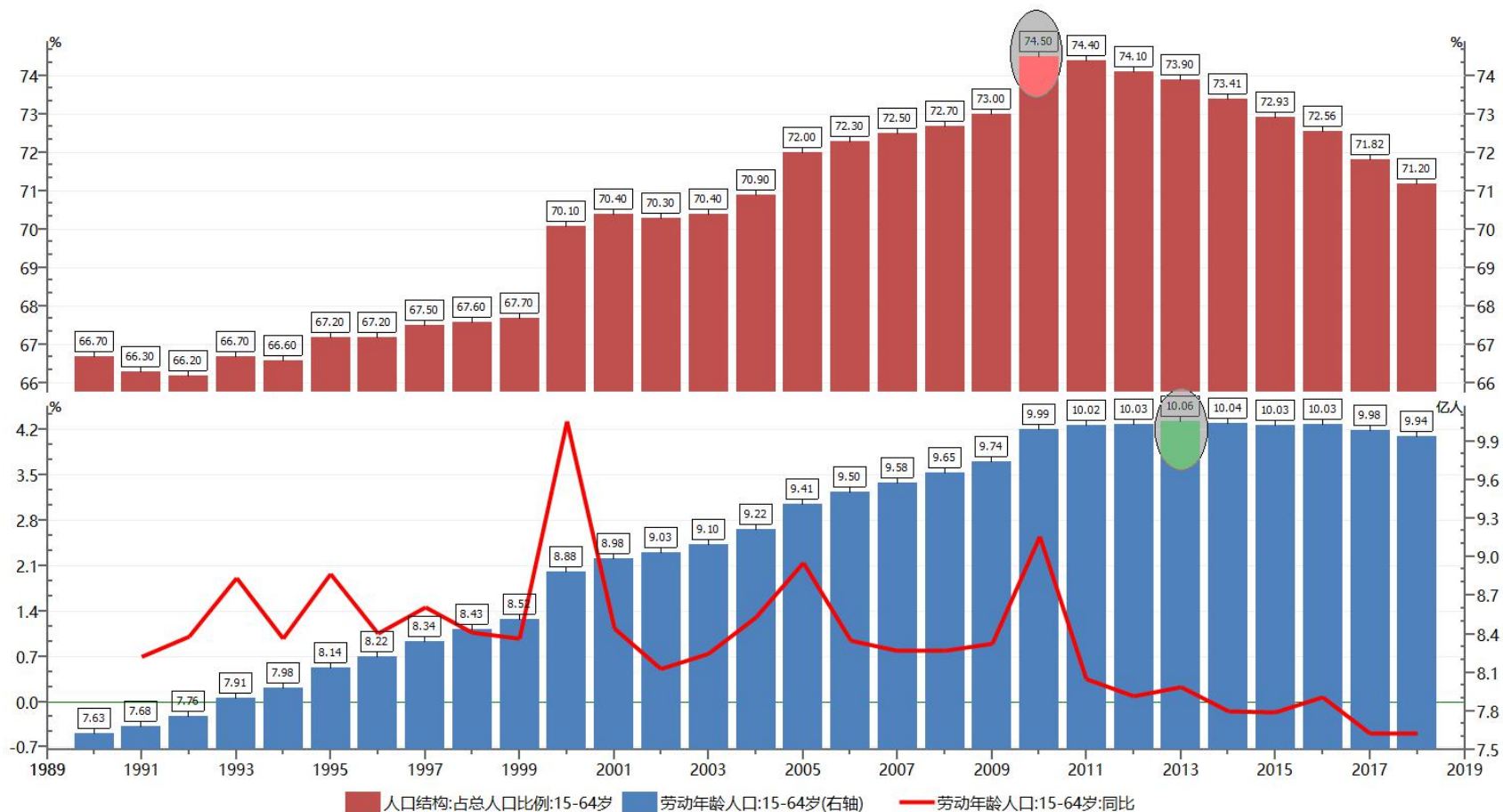




1、中国的经济周期



中国劳动年龄人口峰值已过

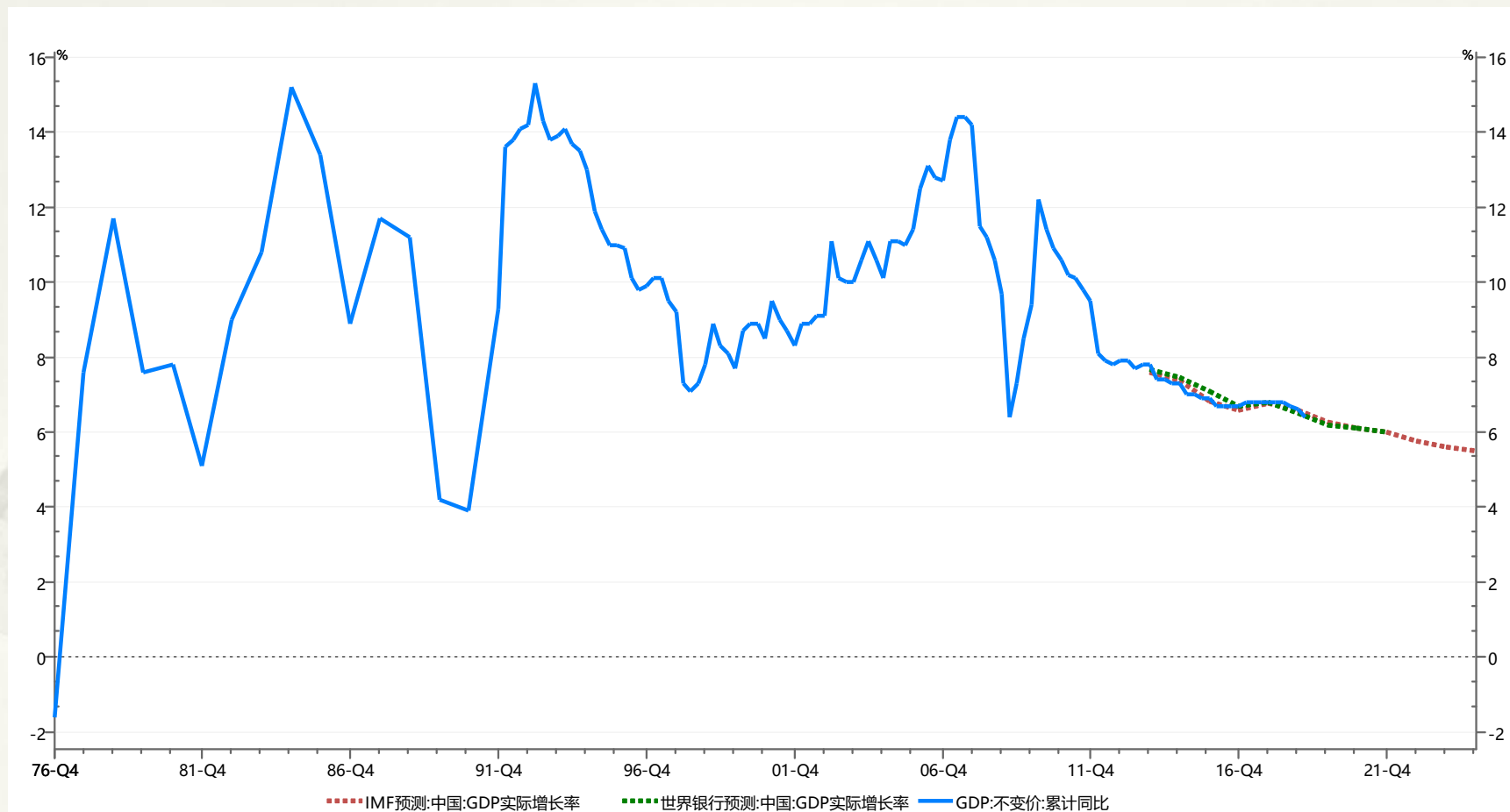


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

中国经济“新常态”

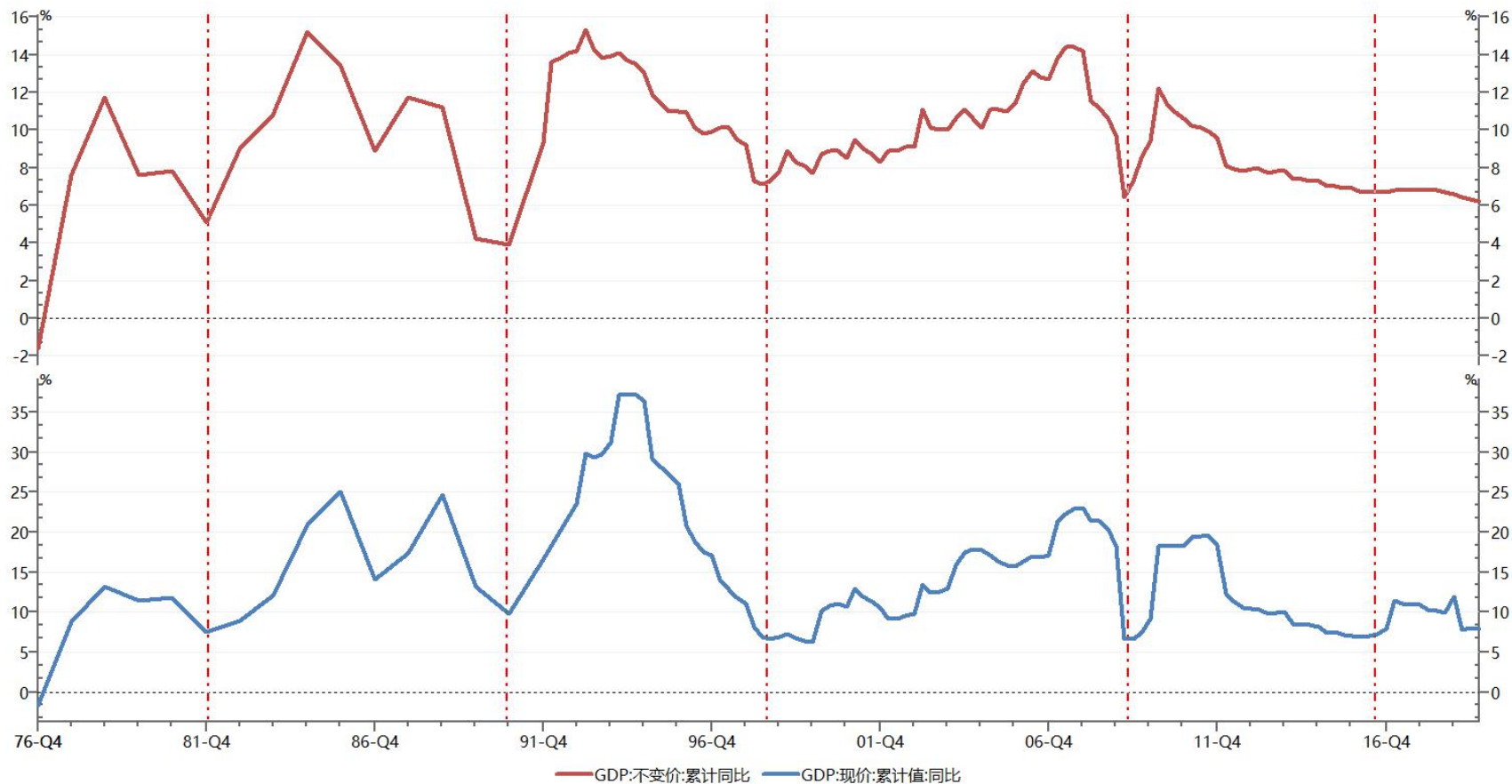


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

中国经济中周期 (1976-2019)



数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

2020年——大转折

- 十五大1997年9月十六大、十七大 “三步走” 战略第2步
- 十八大2012年11月 “新三步走” 战略第1步 十九大2017年10月
- 十三五规划（2016-2020）
- 三大攻坚战（2018-2020）

到2020年全面建成小康社会，GDP和城乡居民实际人均收入比2010年翻一番

- 十八届三中全会2013年11月

《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》

到2020年在重要领域和关键环节取得决定性成果，各方面制度更加成熟定型。

- 中共中央国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》（2015年）

到2020年在重要领域和关键环节取得决定性成果。

- 北斗卫星导航系统（1994-2020）

2020年全球系统建设完成。

- 2021年，建党100周年

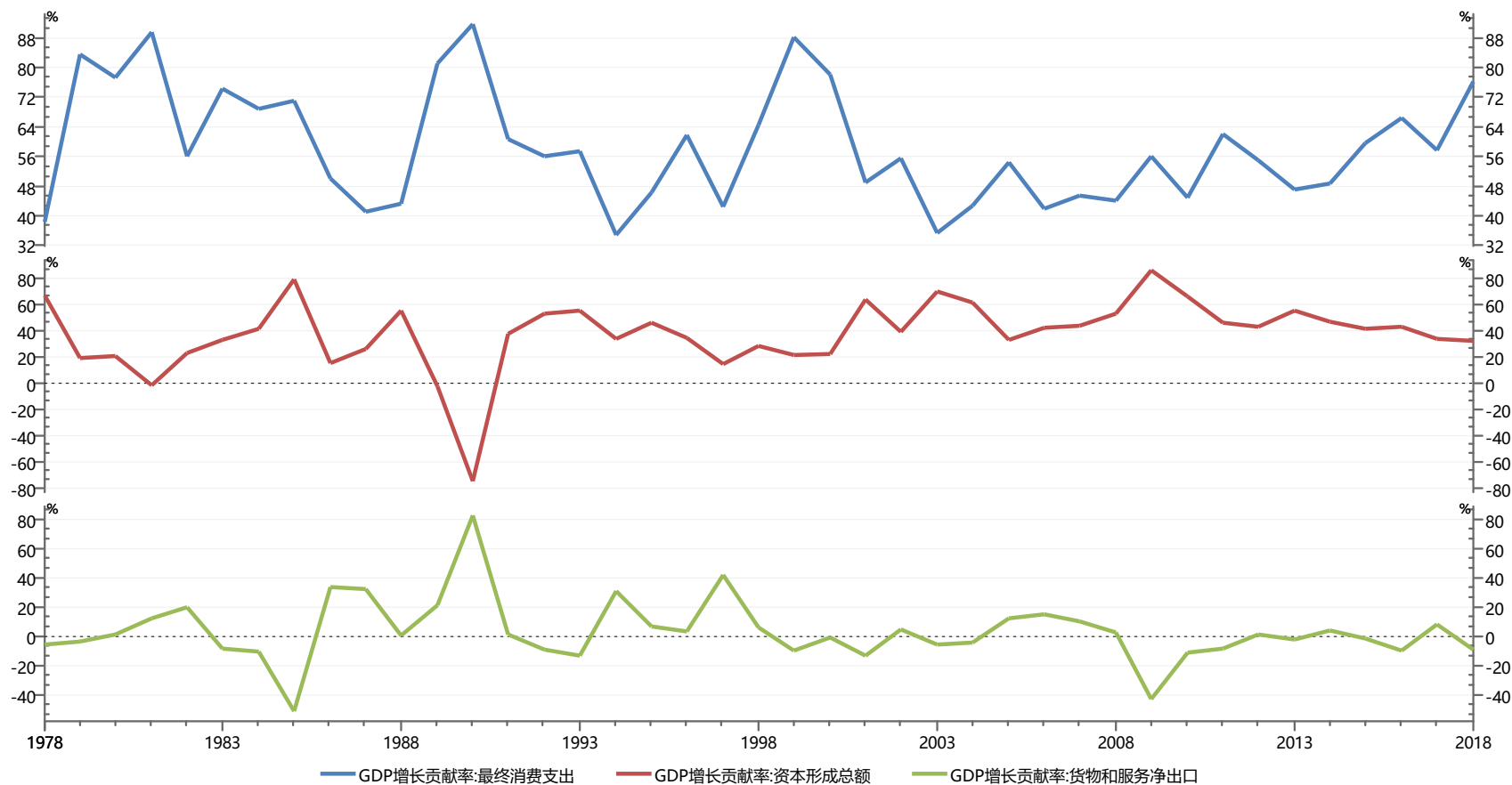


逆周期调节政策发力

- 贸易摩擦缓和，逆周期政策保持定力
- 贸易摩擦升级，逆周期政策加大力度
- 地方债、减税降费
- 降准、降息
- 财政政策为主，货币政策为辅
- 基建托底



三大需求对GDP增速贡献率

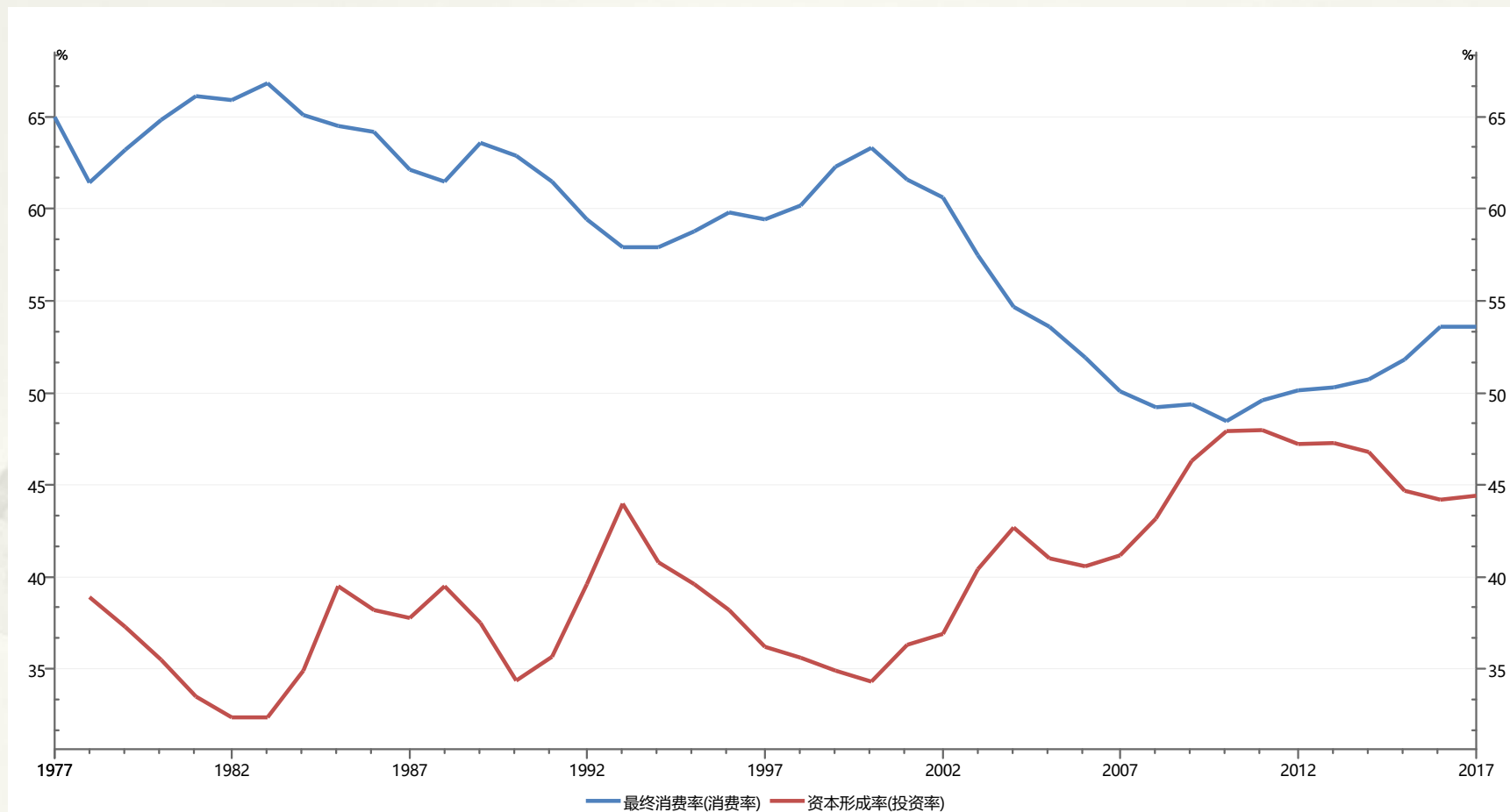


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

消费率VS投资率



数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司

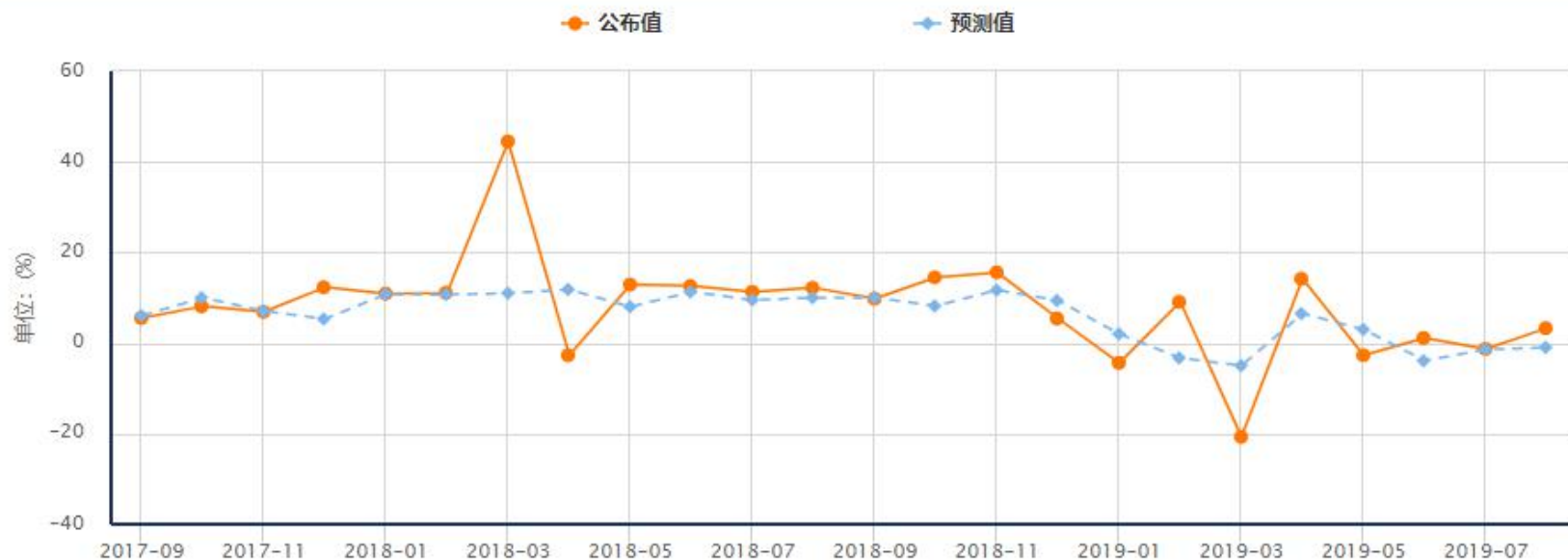


弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

关税对出口增速的影响滞后

中国出口年率-美元计价

中国 最新值: 3.3% 预测值: -1% 添加对比对象: -- 请选择 -- -- 请选择 -- 比较



说明: 横坐标代表指标公布时间 (不适用于新增的对比线), 节点显示的是指标周期!

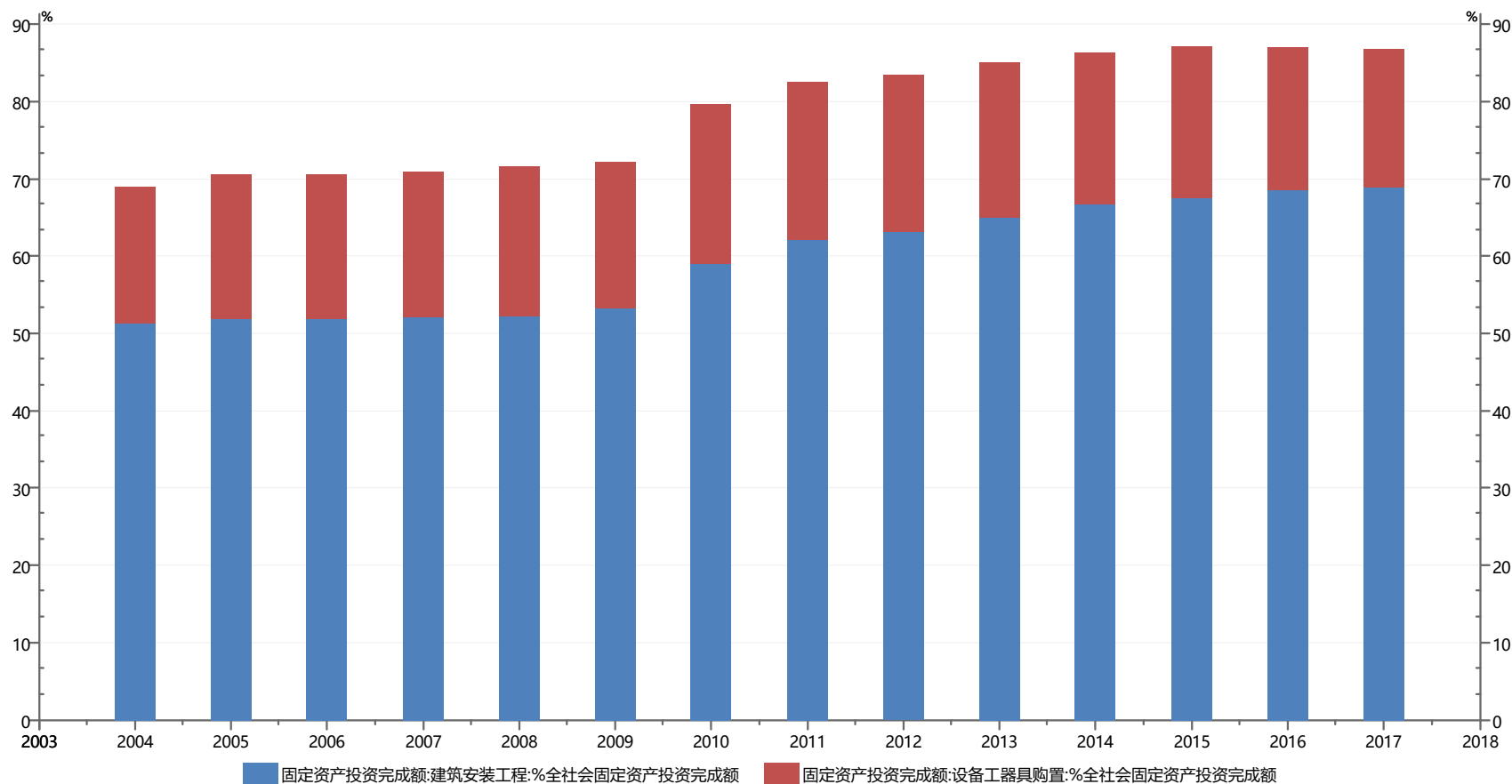
● 数据影响:

● 数据公布机构: 中国海关总署



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

建筑安装VS设备器具

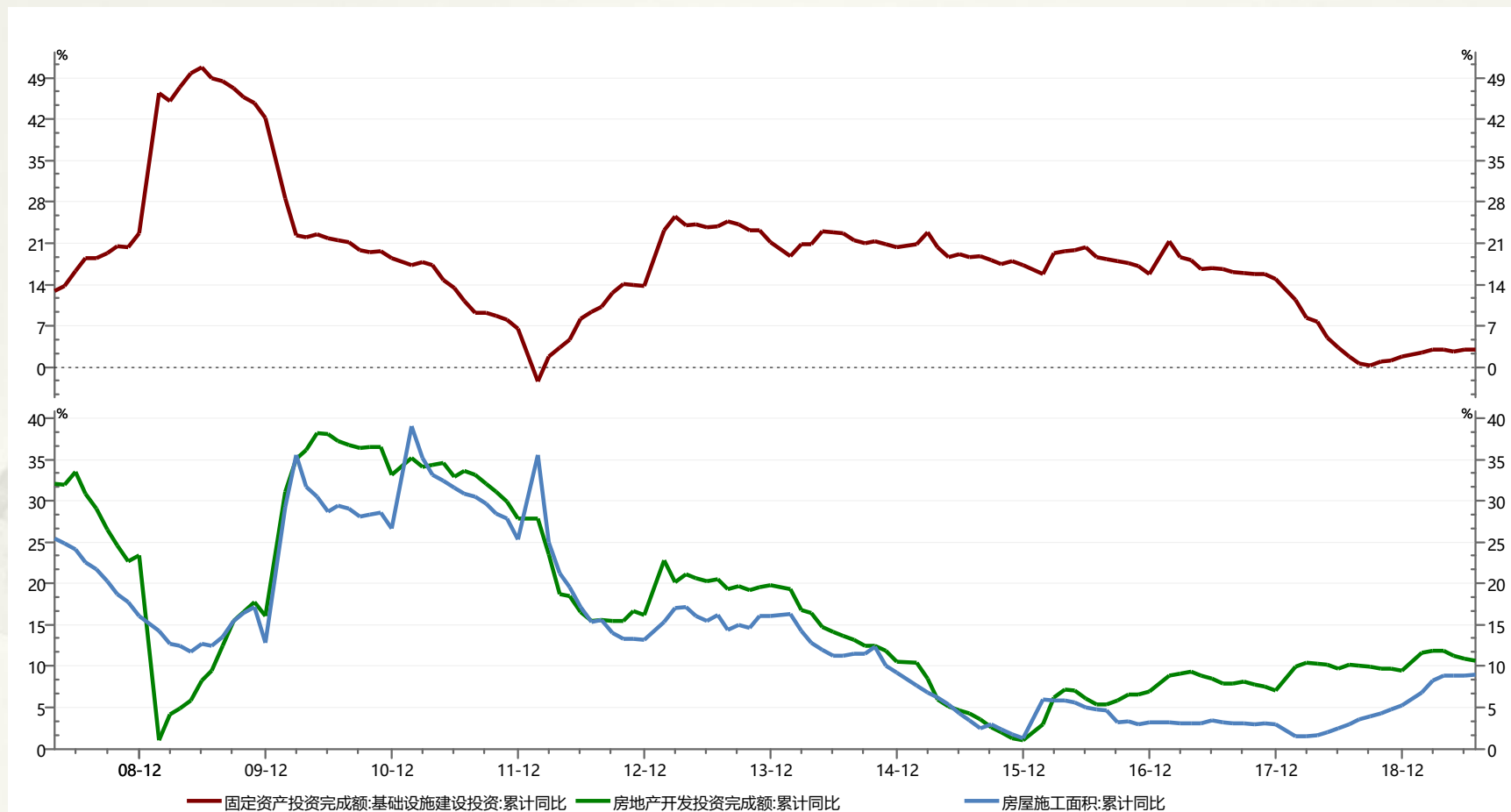


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

房地产VS基建

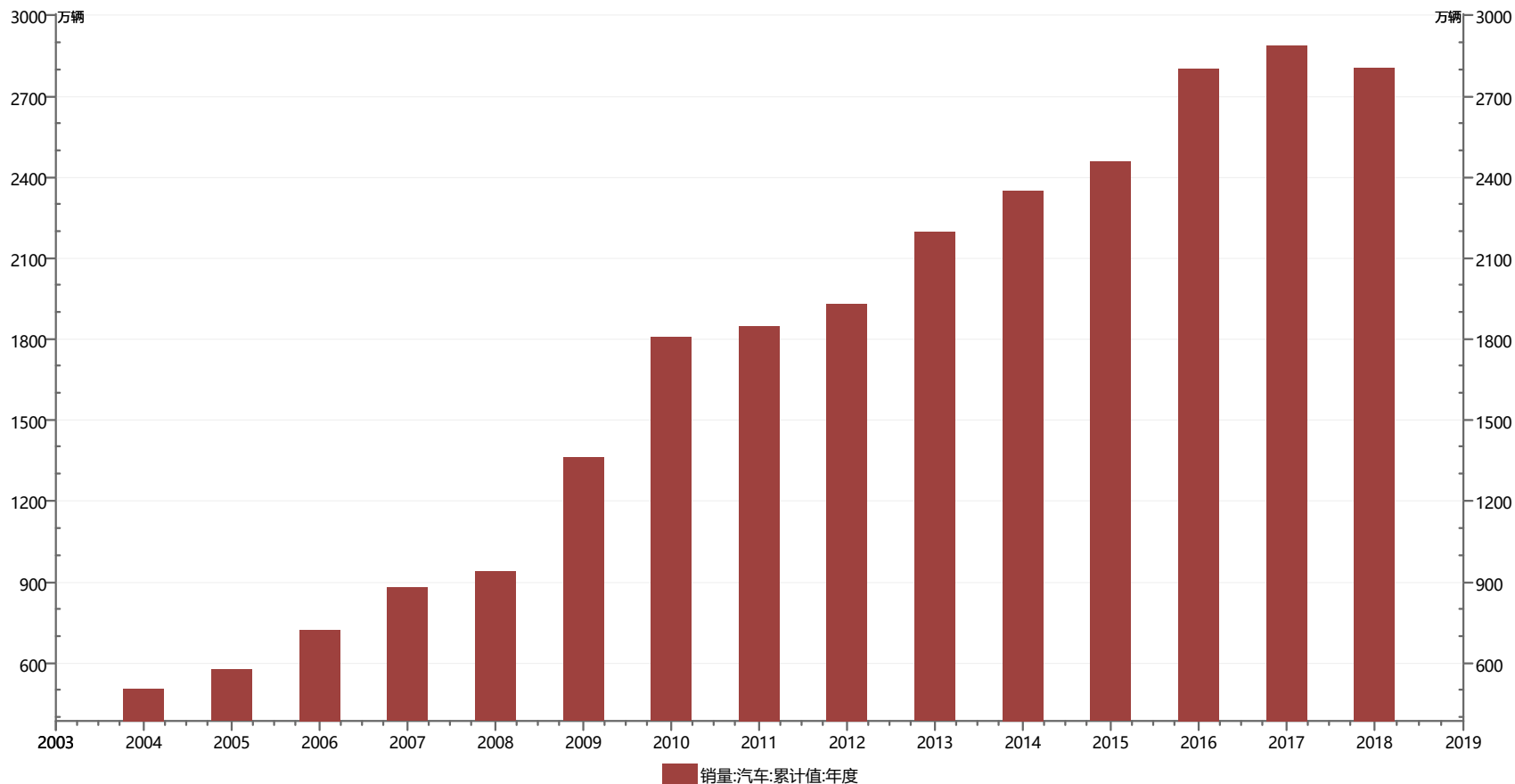


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

2018年汽车消费首现年度负增长

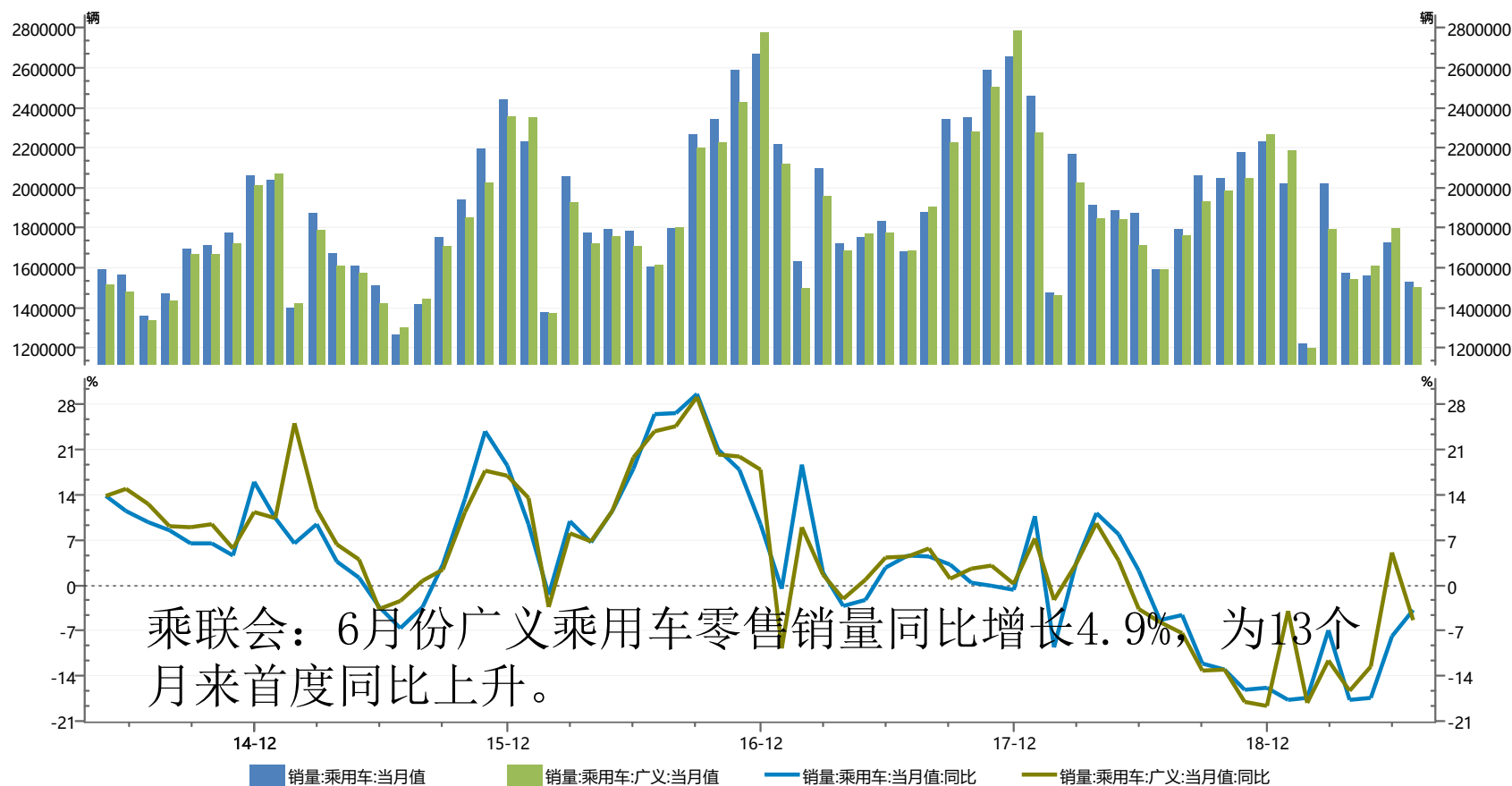


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

汽车消费结束同比连跌

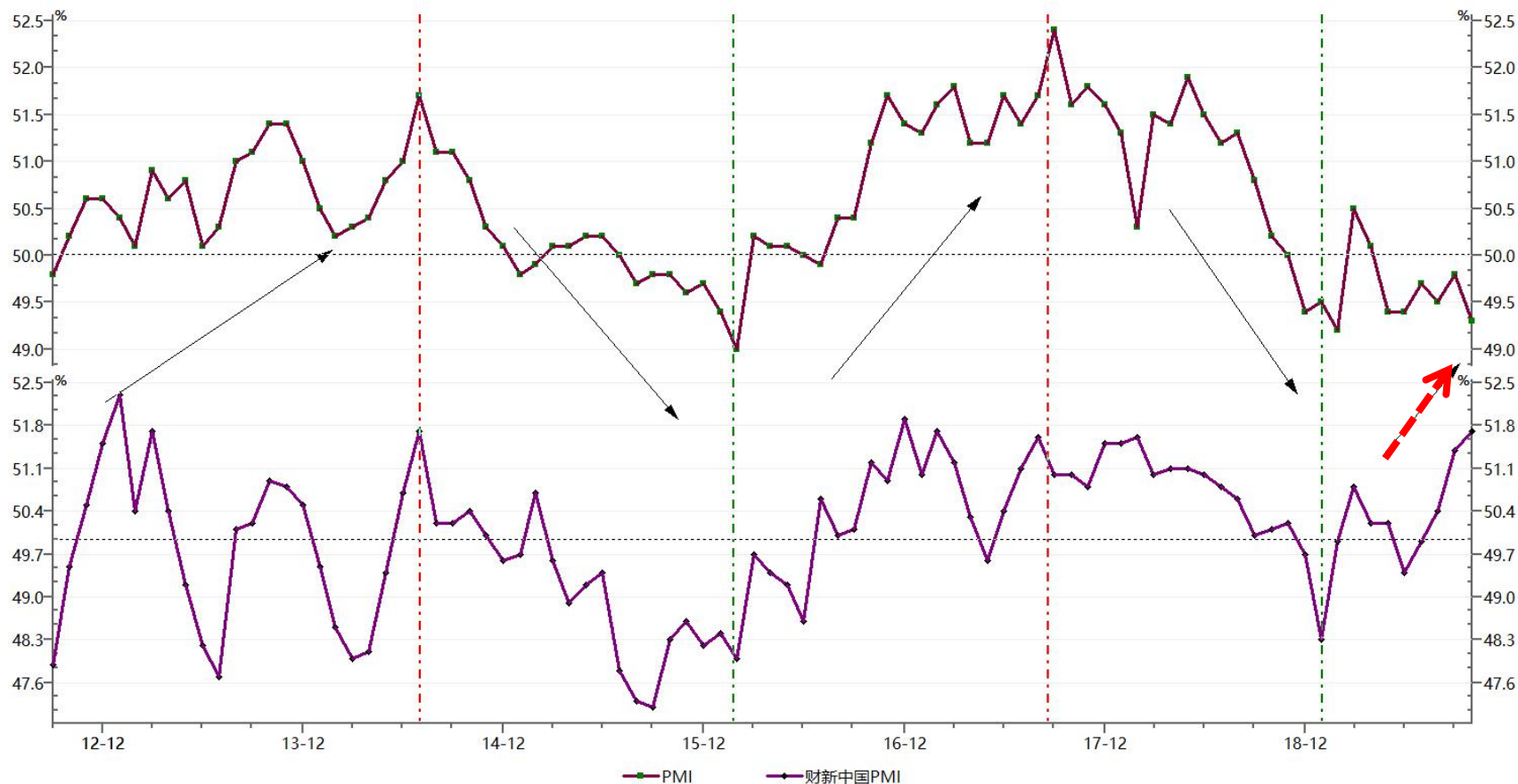


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

中国经济短周期触底

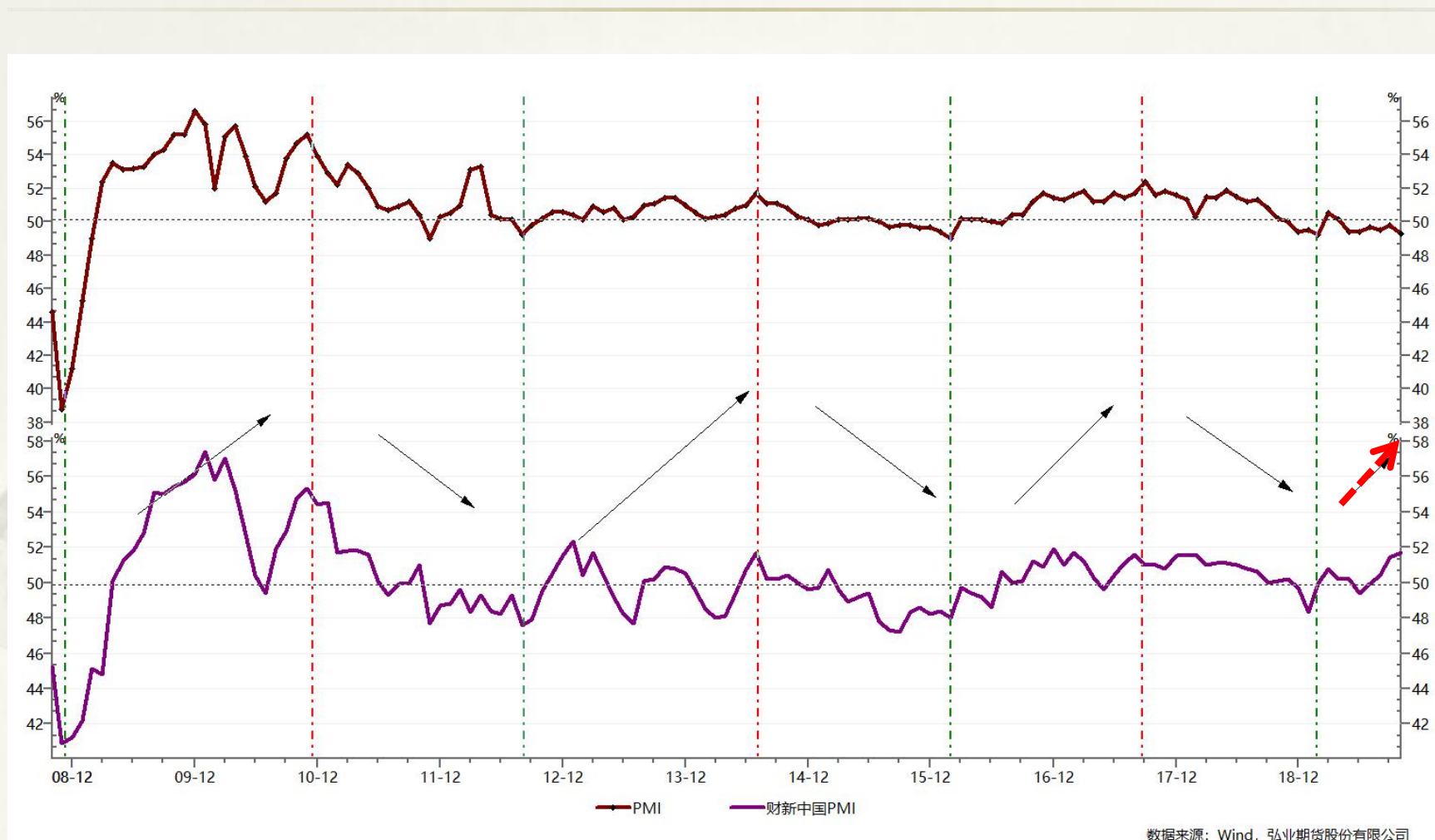


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

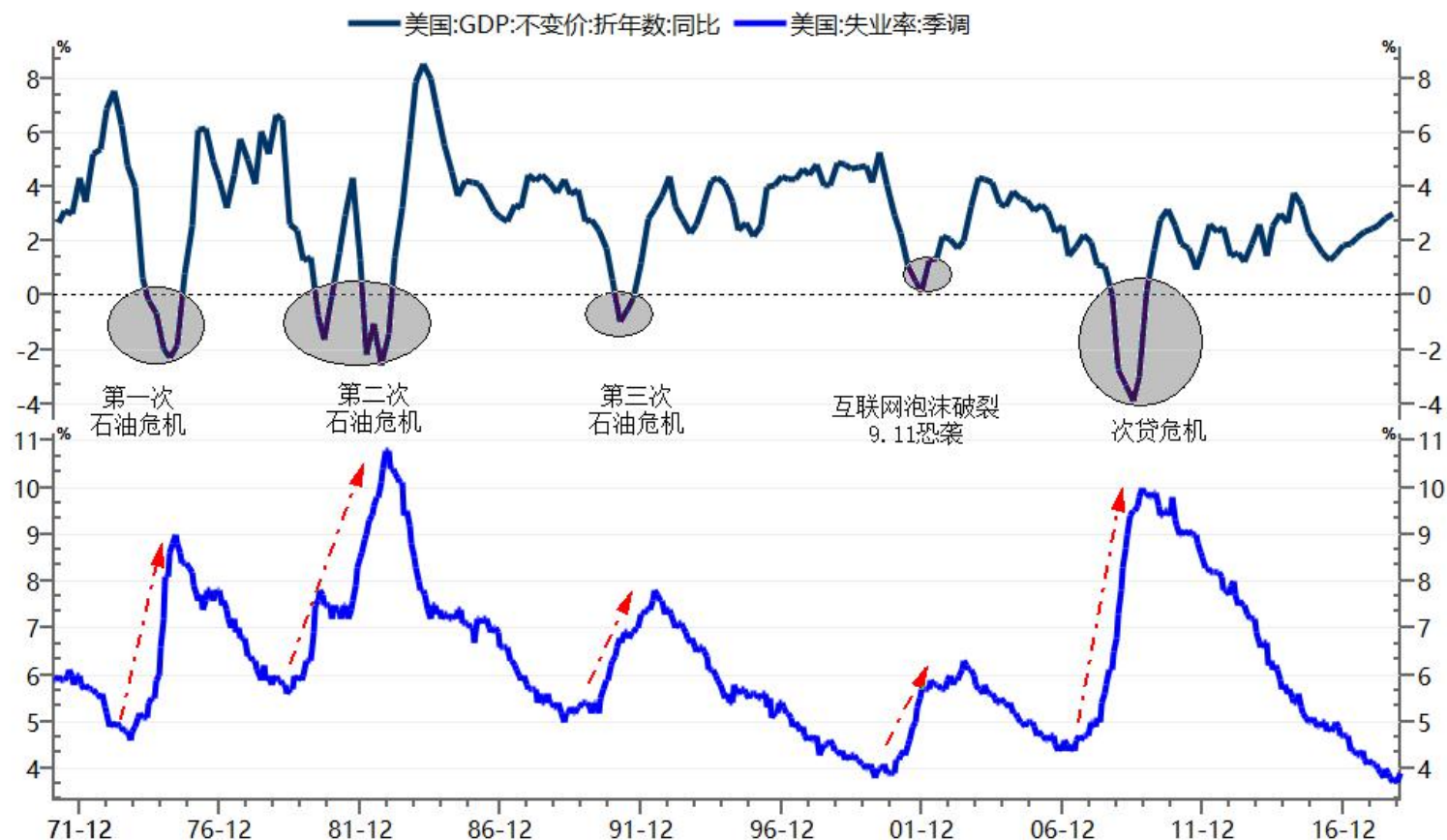
中国经济短周期触底



2、美国经济周期



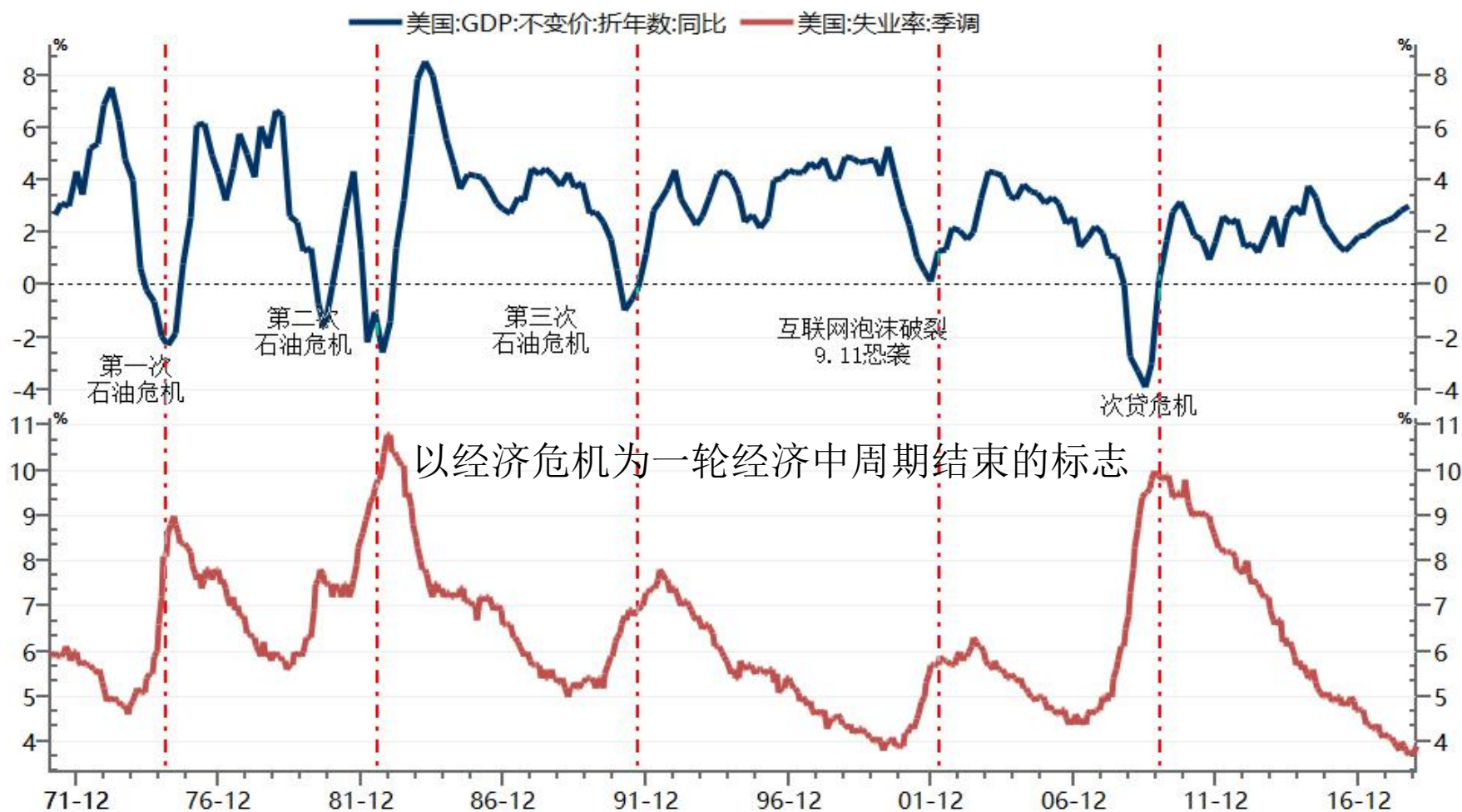
1971年以来美国历次经济危机



数据来源:Wind资讯, 弘业期货股份有限公司

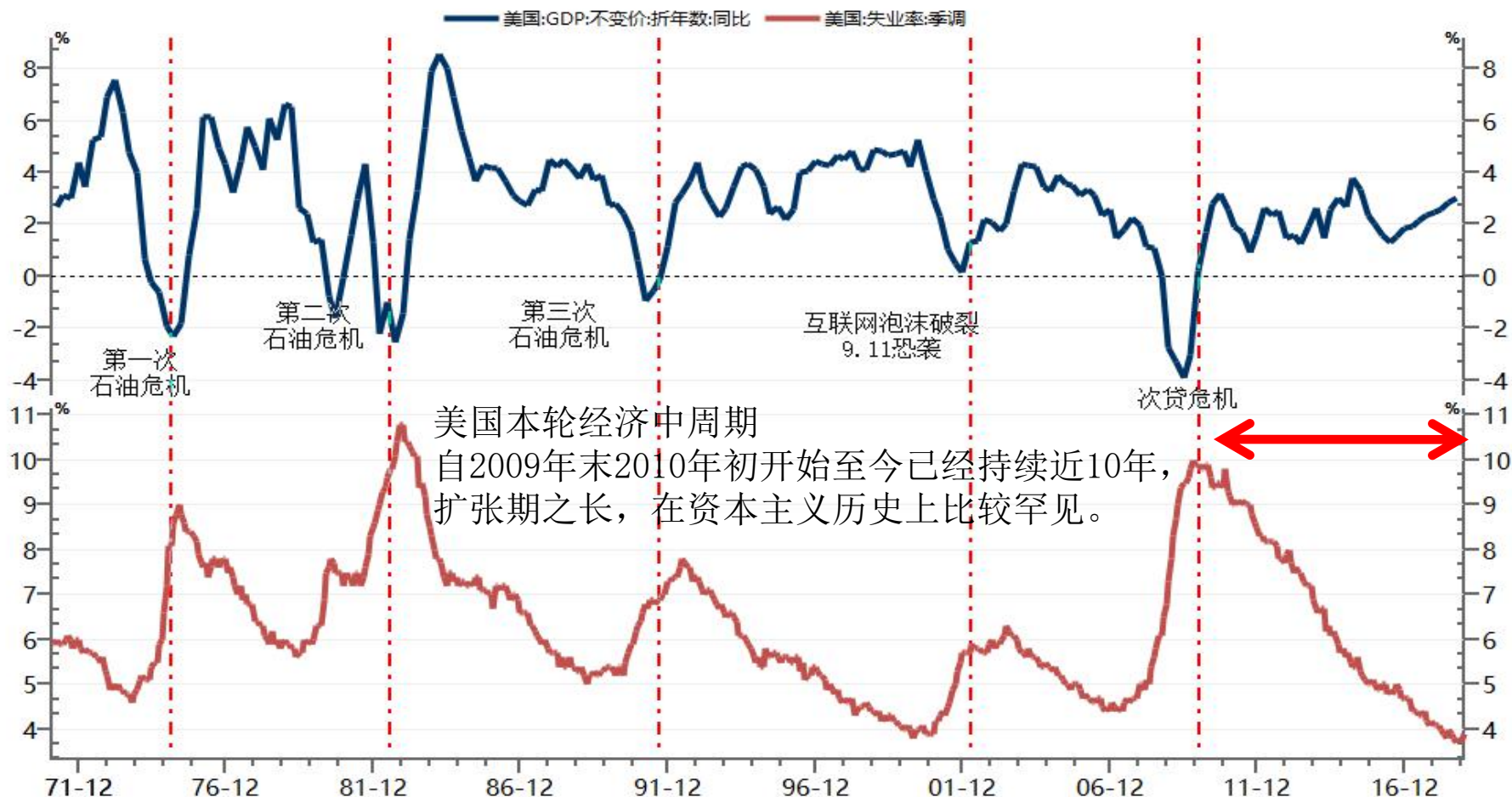


1971年以来美国经济中周期的划分



数据来源:Wind资讯, 弘业期货股份有限公司

时间维度看美国本轮经济中周期

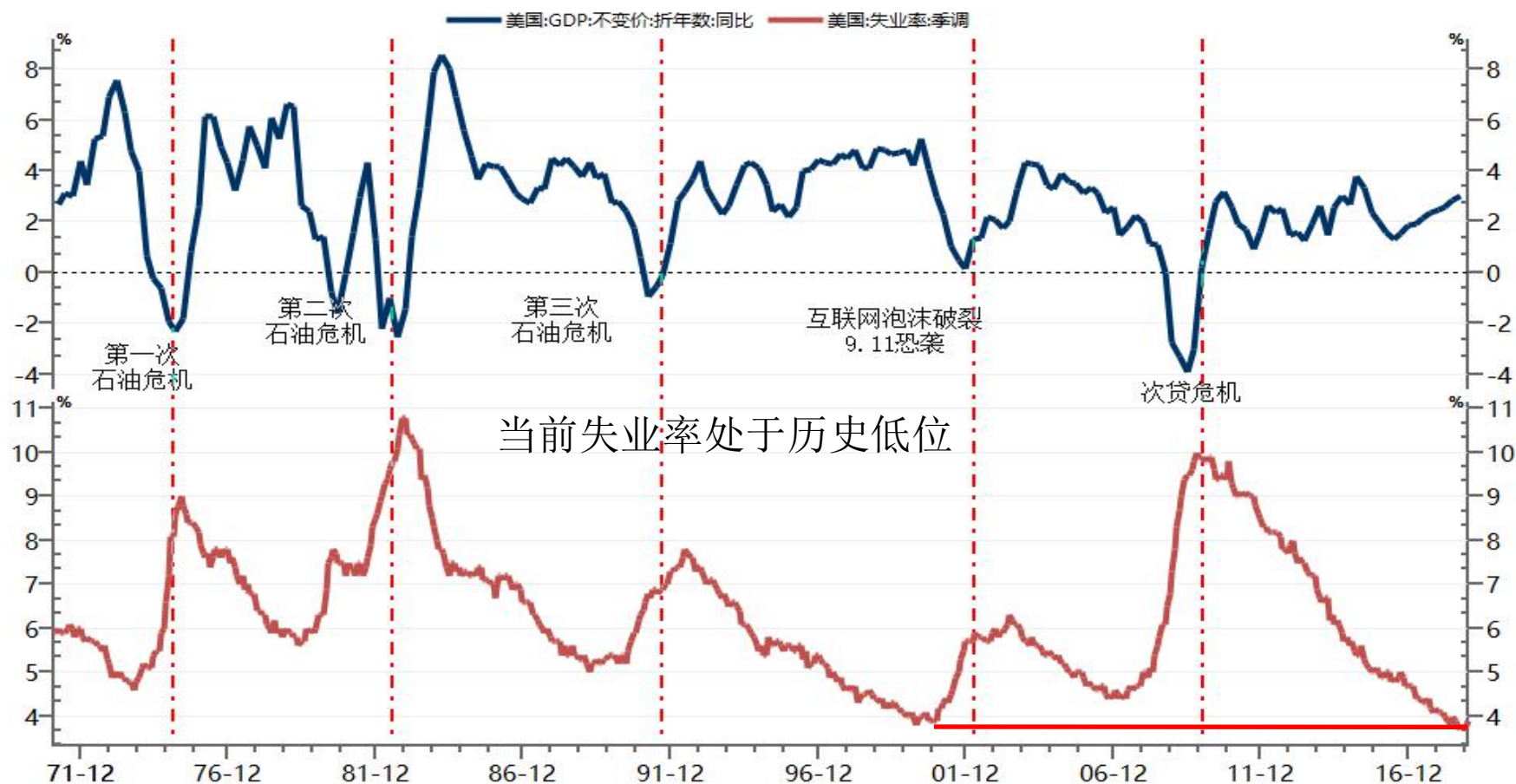


数据来源:Wind资讯, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

空间维度看美国本轮经济中周期

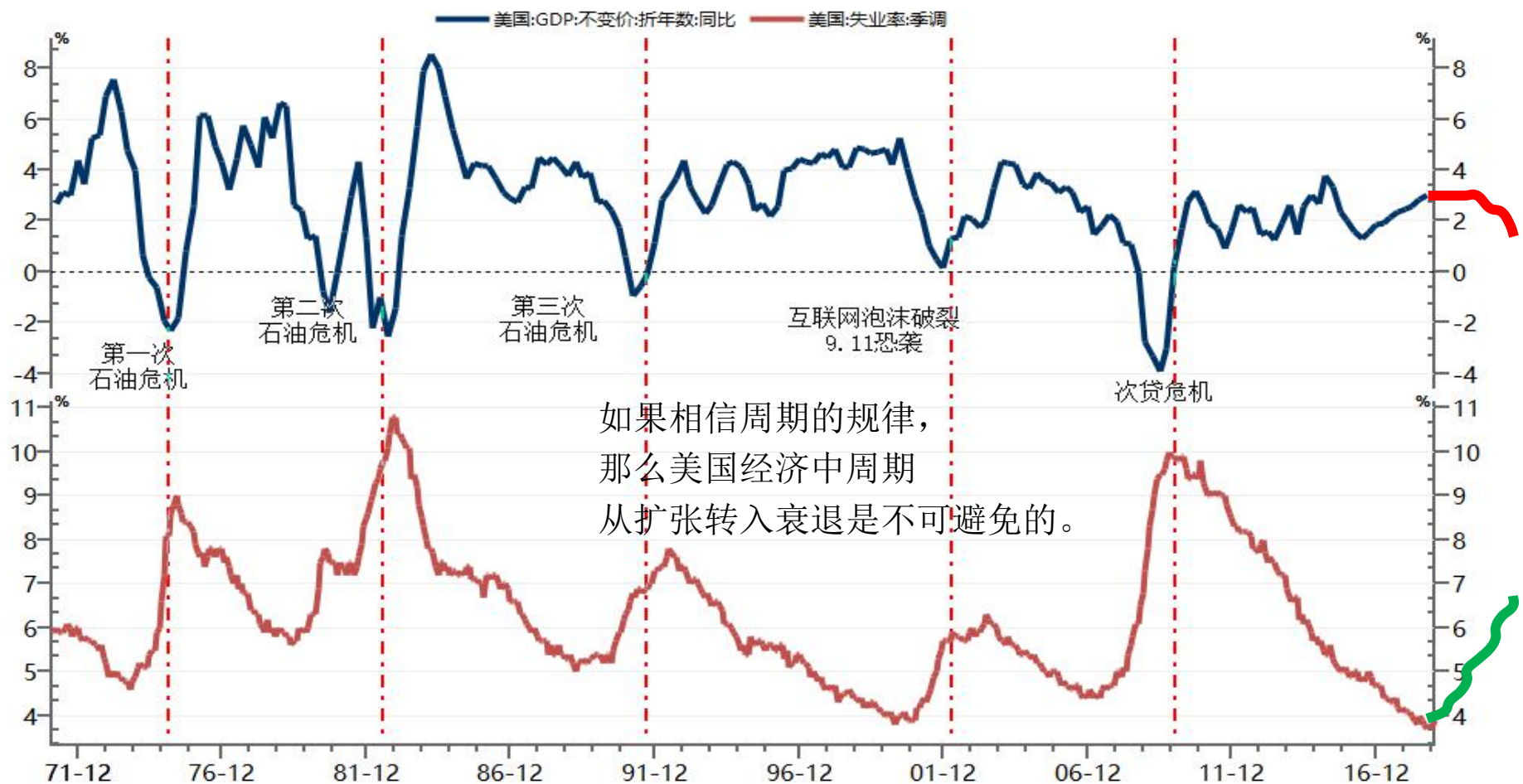


数据来源:Wind资讯, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

美国本轮经济中周期见顶

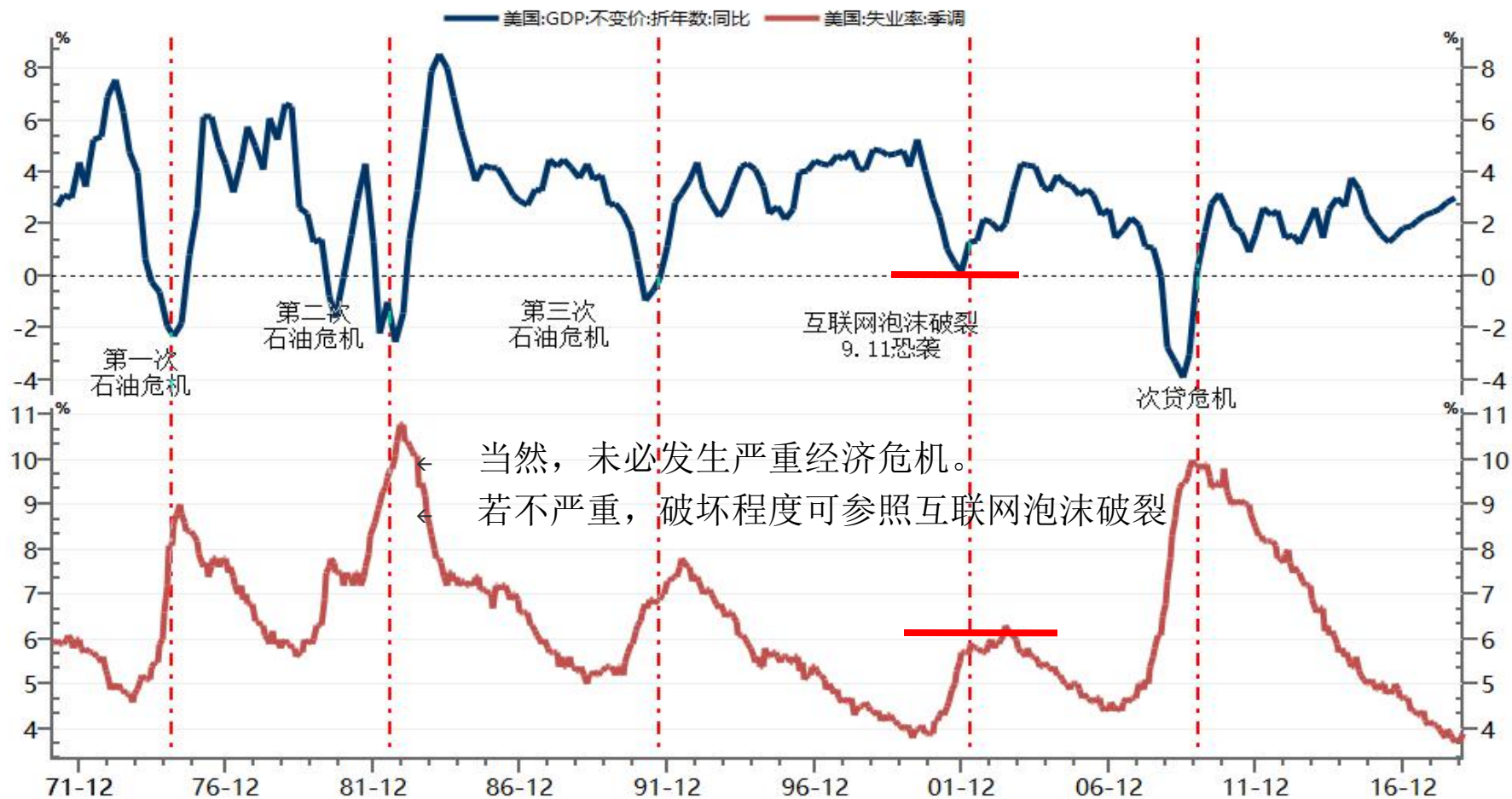


数据来源:Wind资讯, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

美国本轮经济中周期见顶

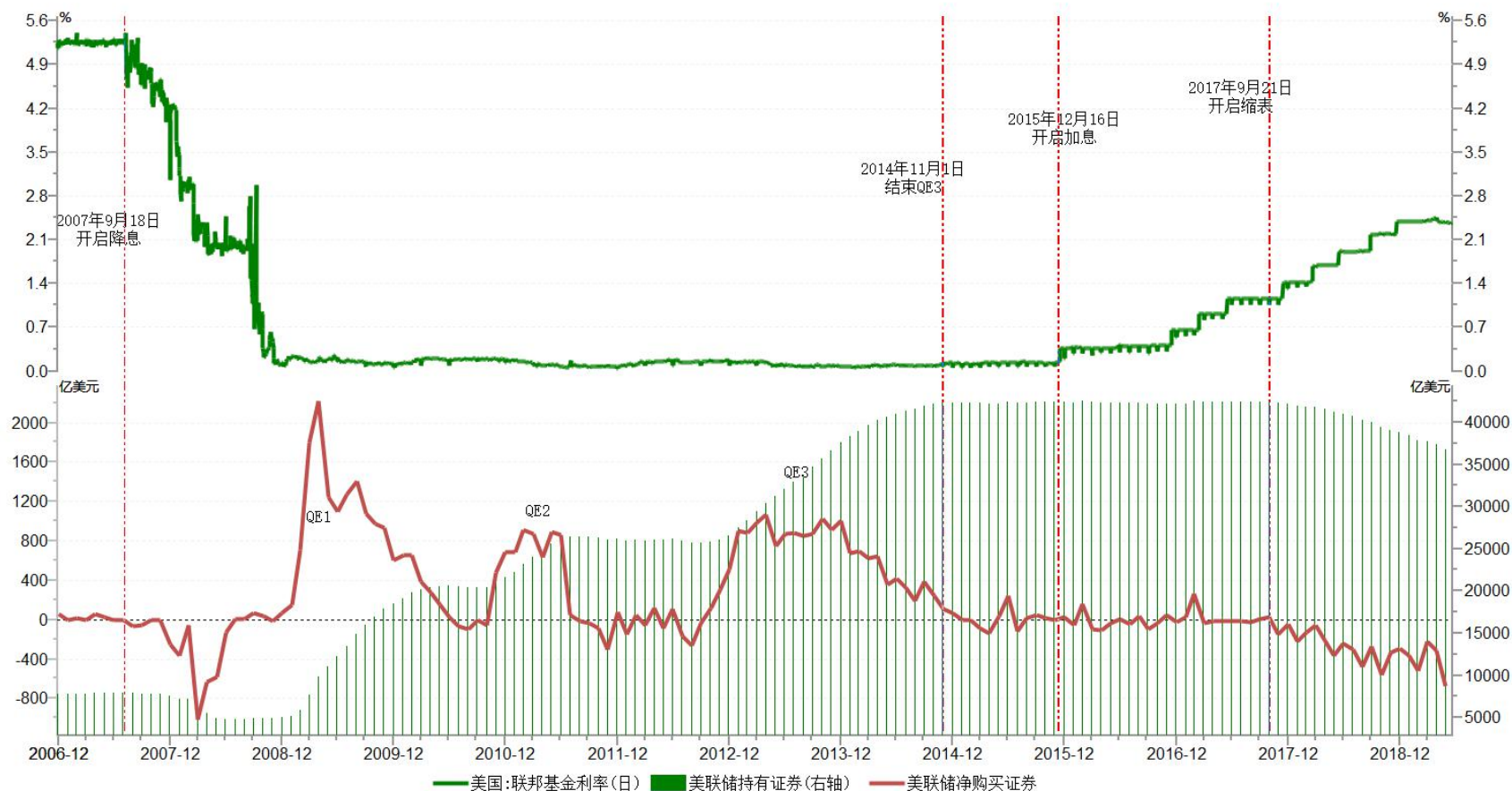


数据来源:Wind资讯, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

美国本轮经济中周期的货币政策

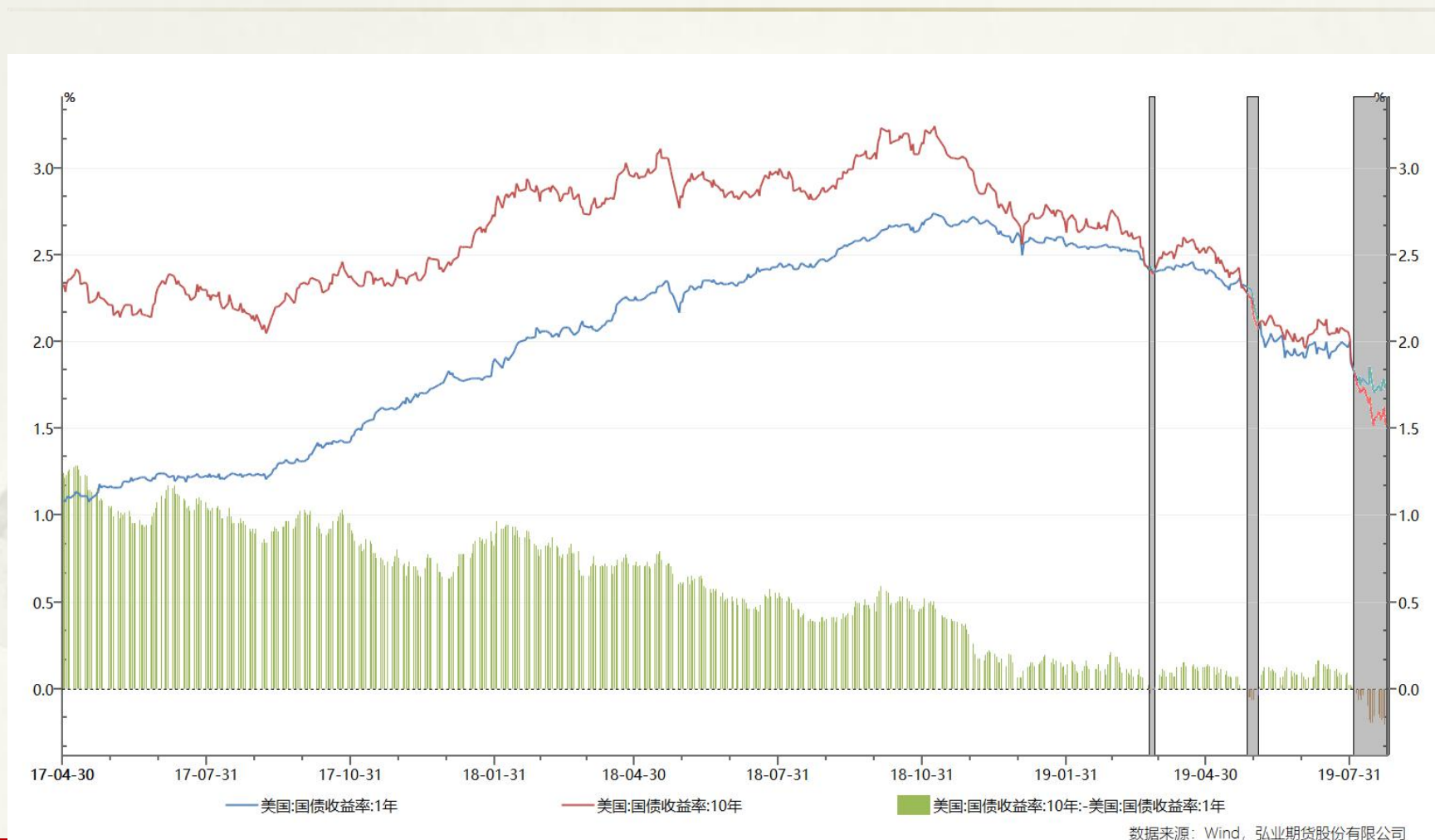


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

从利率周期看美国经济中周期



从利率周期看美国经济中周期

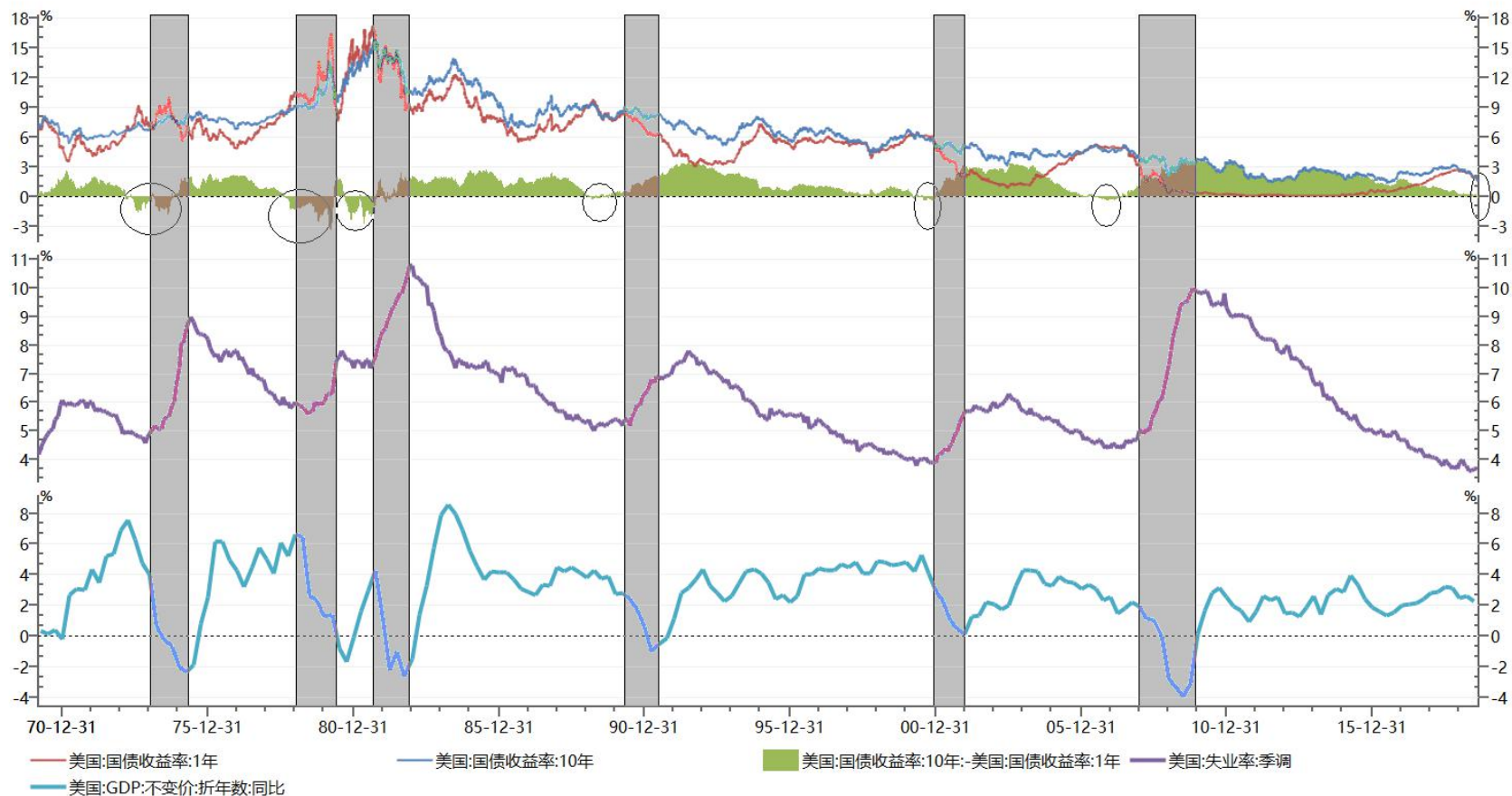


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

从利率周期看美国经济中周期

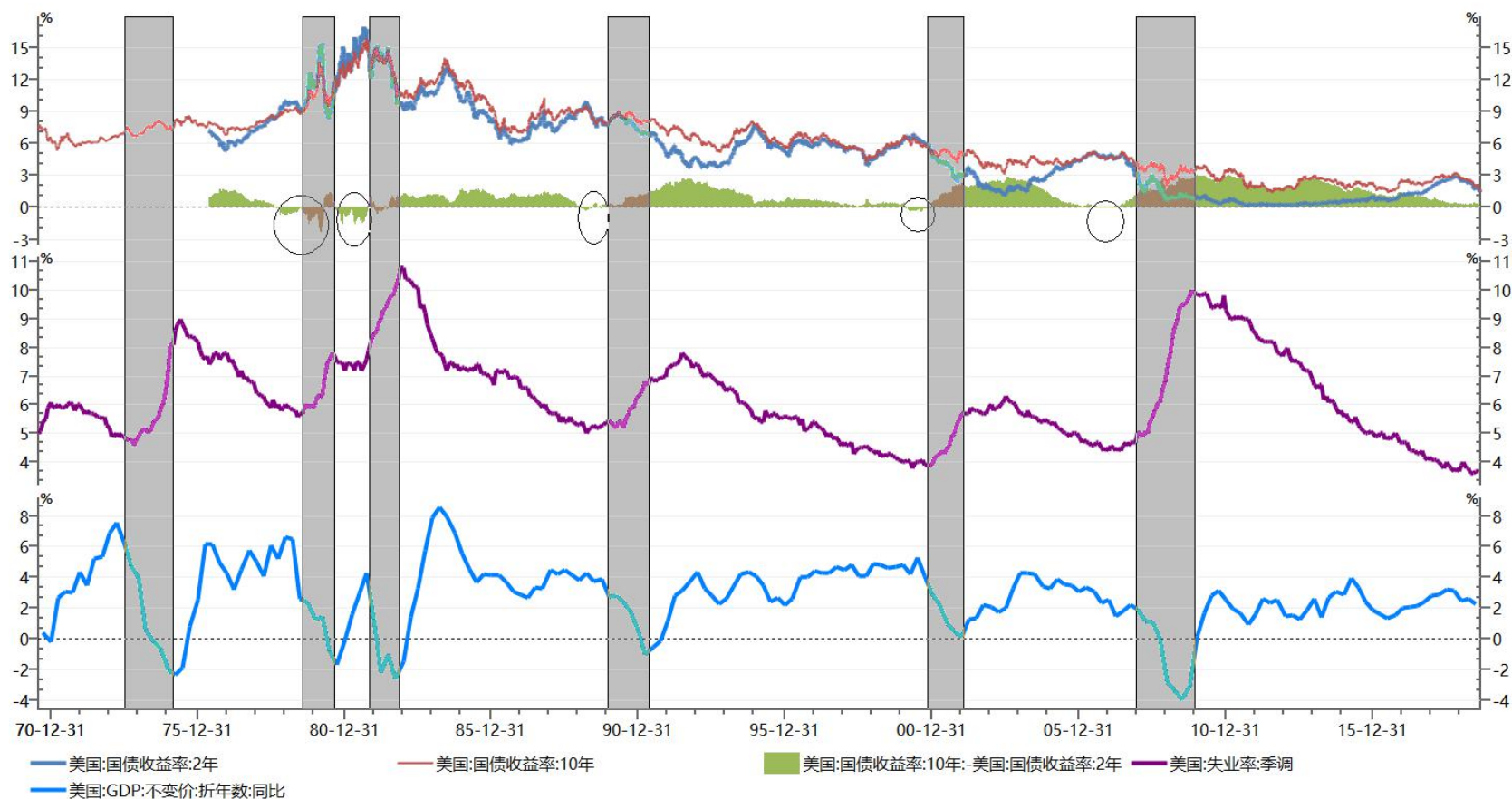


数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

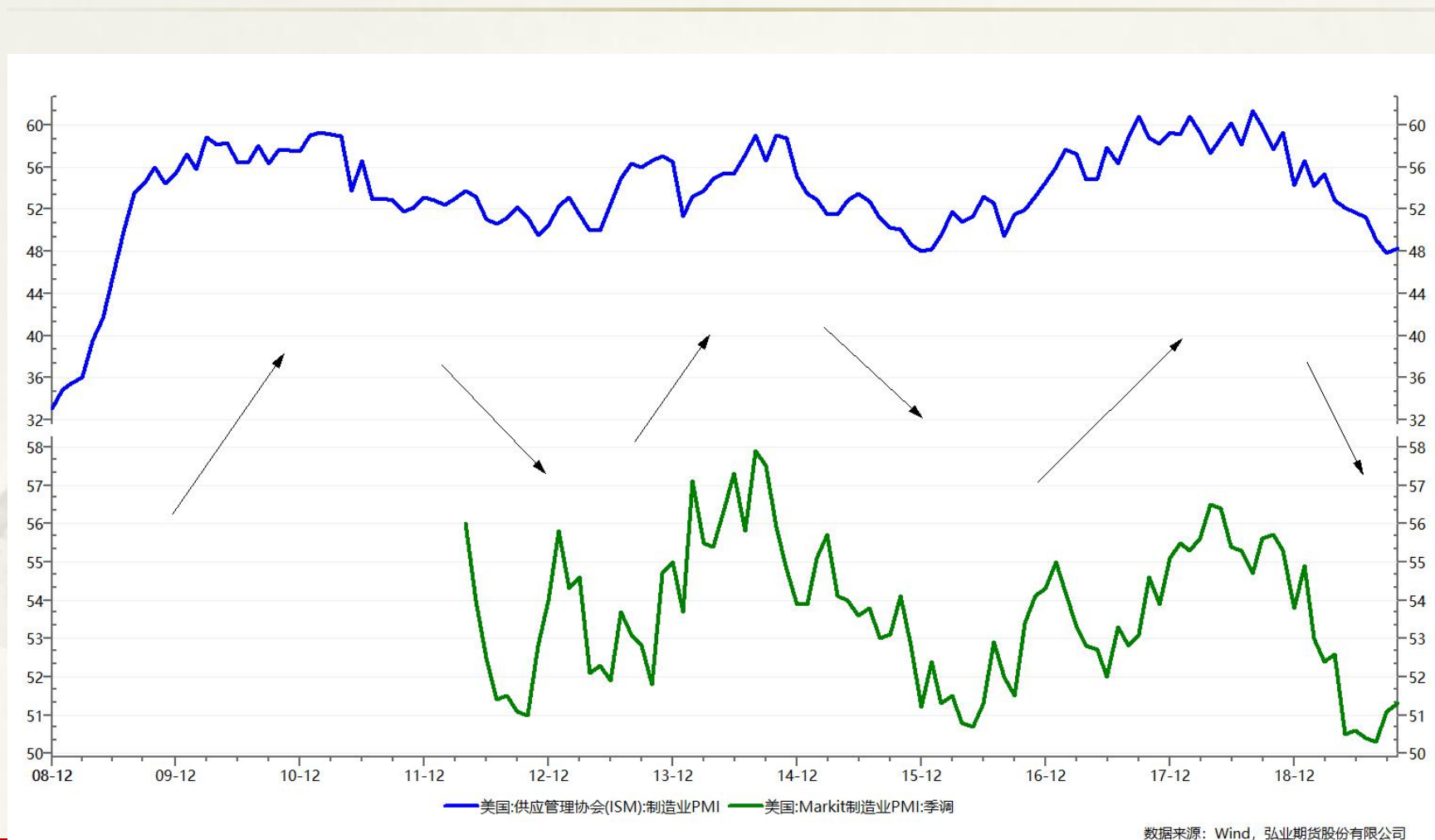
从利率周期看美国经济中周期



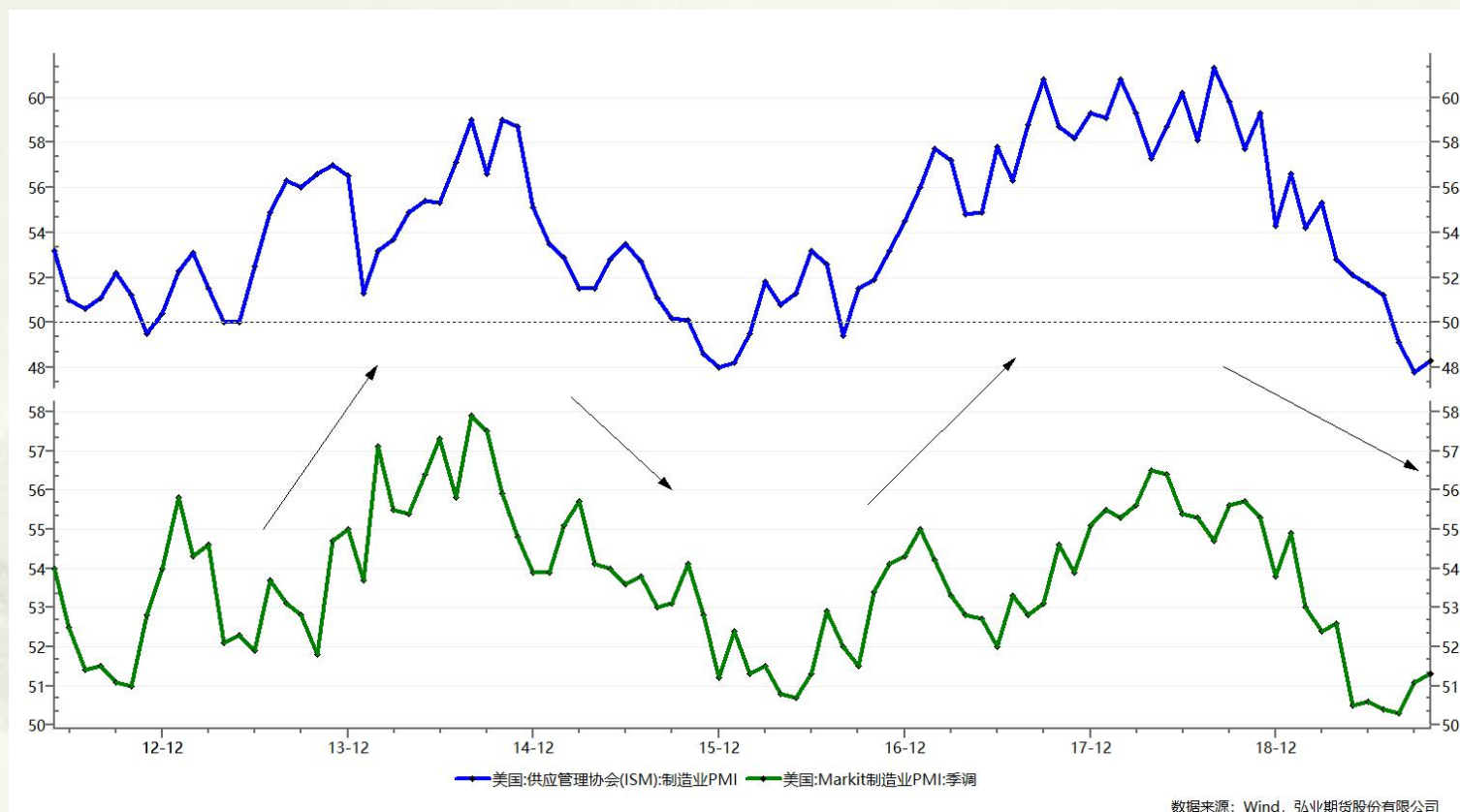
数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



美国经济本轮短周期下行



美国经济本轮短周期下行



降息
效果
显现,
下行
趋势
放缓



美国的2020，大选之年

- 财政政策几无空间。减税2.0？民主党掌控之下的众议院，减税在大选之前几无可能，只能作为大选的策略。
- 货币政策空间有限，但仍有空间。
- 贸易政策自由度最高。



二、经济周期与贸易战

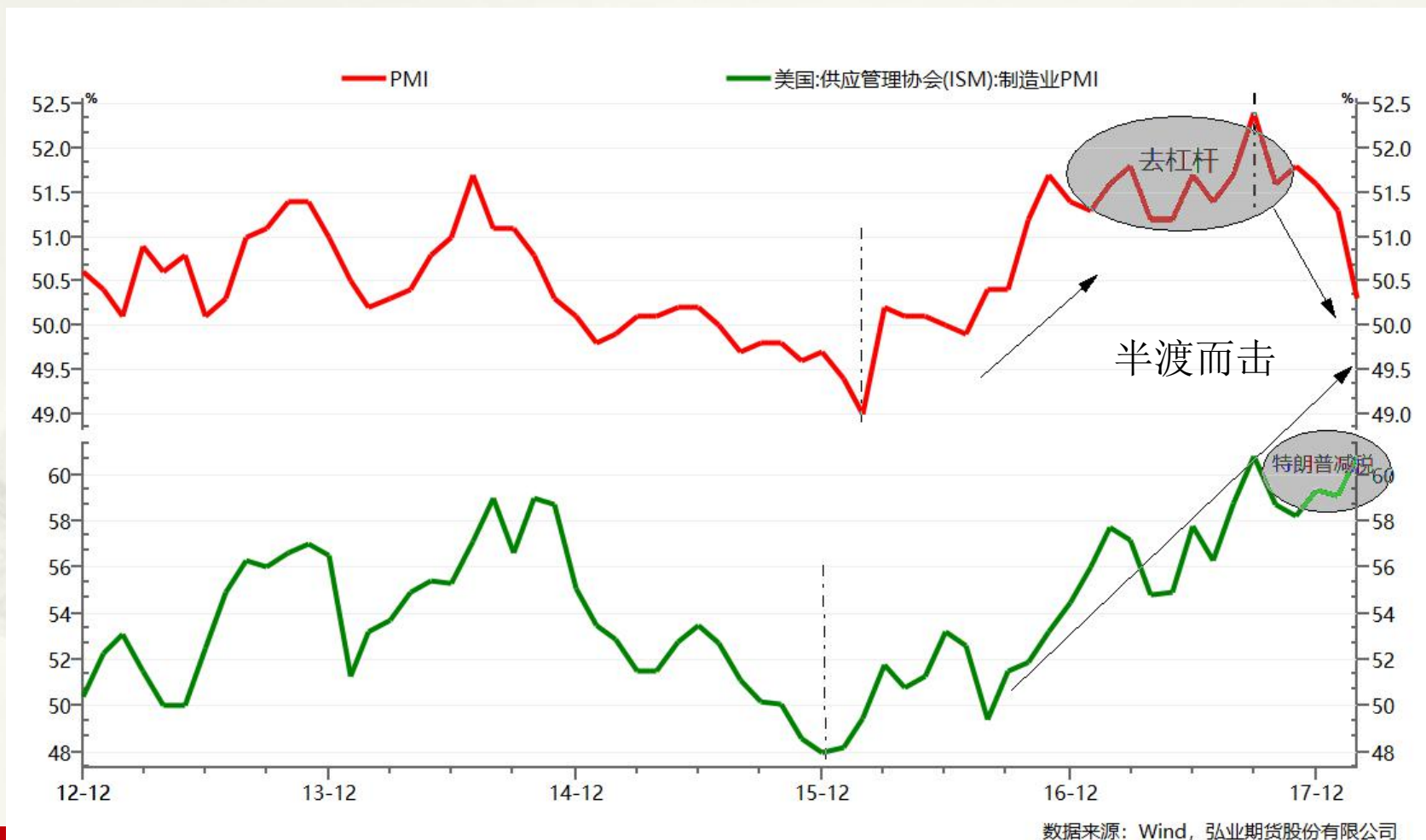


时间换空间

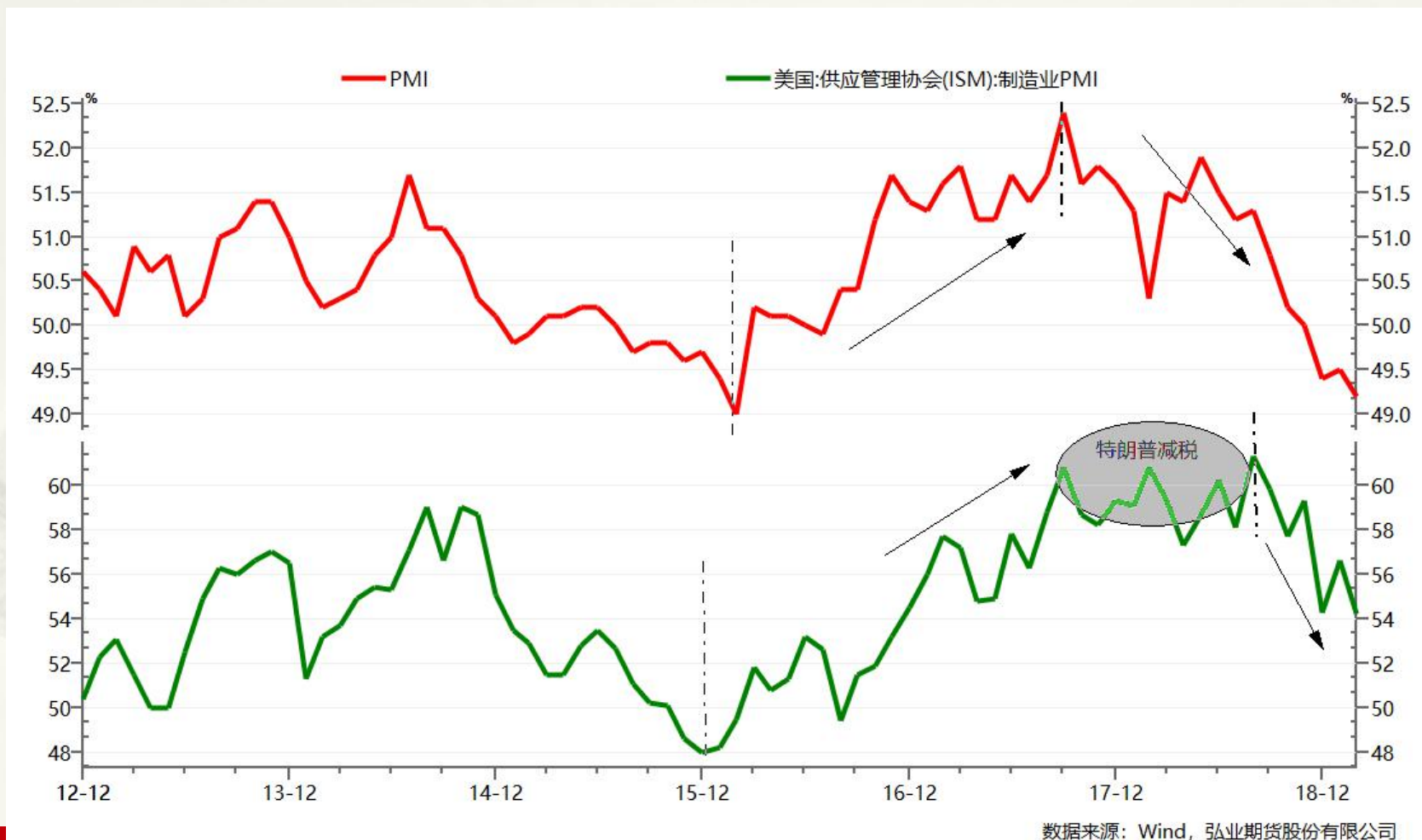
- 结构调整
- 科技创新
- 休克疗法
- 美国医生



贸易战前夕中美经济周期分化



经济周期轮转，中美经贸关系缓和



贸易谈判生变



Donald J. Trump @realDonaldTrump · 1小时

For 10 months, China has been paying Tariffs to the USA of 25% on 50 Billion Dollars of High Tech, and 10% on 200 Billion Dollars of other goods. These payments are partially responsible for our great economic results. The 10% will go up to 25% on Friday. 325 Billions Dollars....

翻译推文

3.7千 7.6千 3万



Donald J. Trump

@realDonaldTrump

关注

....of additional goods sent to us by China remain untaxed, but will be shortly, at a rate of 25%. The Tariffs paid to the USA have had little impact on product cost, mostly borne by China. The Trade Deal with China continues, but too slowly, as they attempt to renegotiate. No!



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

贸易谈判生变

CNR

中国之声

中国之声

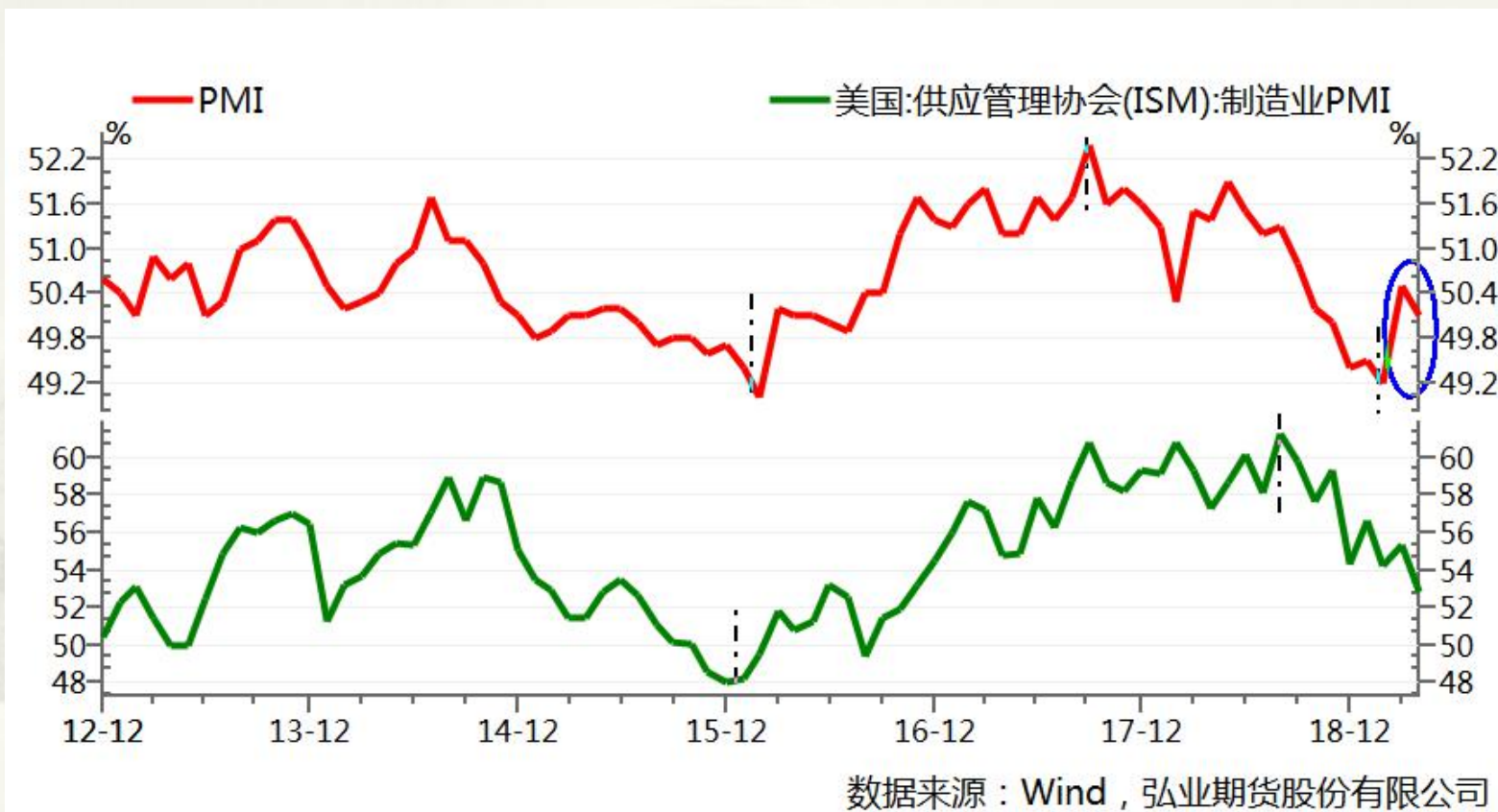
1分钟前 来自 微博 weibo.com

【商务部：美方贴了不少标签，中方“被承诺”了很多】在今天下午的例行发布会上，商务部新闻发言人高峰表示，最近各种渠道消息很多，美方贴了不少标签，比如倒退、背弃，中方“被承诺”了很多。中方重信用守承诺，这一点从来没有改变。一年多来，我们推动的诚意和善意有目共睹。谈判本身就是交换意见达成共识的过程，有不同观点是正常的。中方不会屈从于任何压力，有决心、有能力捍卫自身的利益。（央广记者 丁飞）[收起全文](#)



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

周期继续轮转，贸易谈判生变



- ← 对中国极限施压不成
- ← 不得不推迟180天（11月14日前）对汽车关税做决定



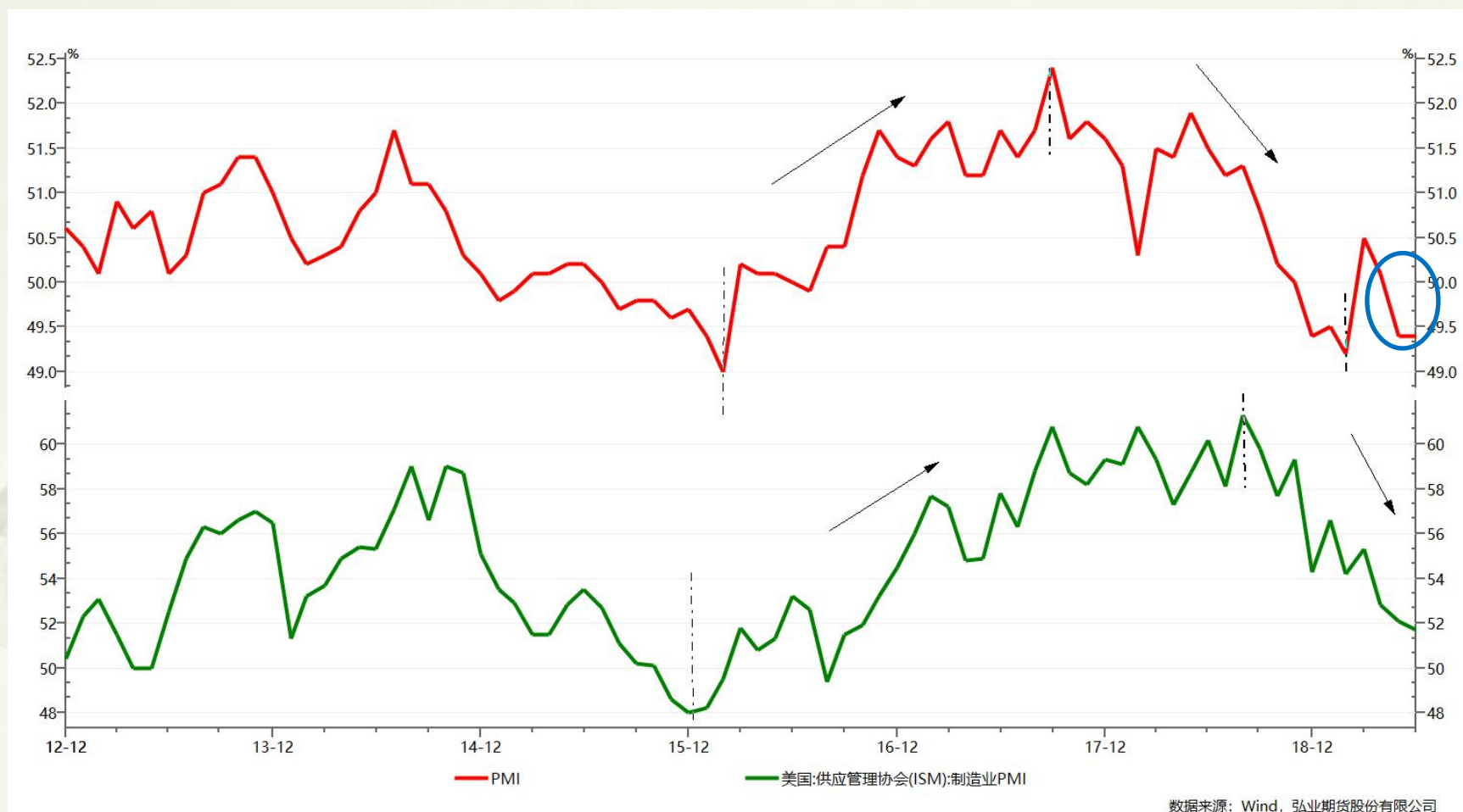
美欧日汽车关税贸易战

- 2月17日，美国商务部递交“232”调查报告，特朗普90天内做决定
- 5月18日，中美贸易战升级，特朗普推迟180天做决定
- 11月14日之前，对汽车关税做决定





又一次G20，又一次缓和



极限施压，谁急了？

Our representatives have just returned from China where they had constructive talks having to do with a future Trade Deal. We thought we had a deal with China three months ago, but sadly, China decided to re-negotiate the deal prior to signing. More recently, China agreed to...

— Donald J. Trump (@realDonaldTrump) [August 1, 2019](#)

...buy agricultural product from the U.S. in large quantities, but did not do so. Additionally, my friend President Xi said that he would stop the sale of Fentanyl to the United States – this never happened, and many Americans continue to die! Trade talks are continuing, and...

— Donald J. Trump (@realDonaldTrump) [August 1, 2019](#)

...during the talks the U.S. will start, on September 1st, putting a small additional Tariff of 10% on the remaining 300 Billion Dollars of goods and products coming from China into our Country. This does not include the 250 Billion Dollars already Tariffed at 25%...

— Donald J. Trump (@realDonaldTrump) [August 1, 2019](#)

...We look forward to continuing our positive dialogue with China on a comprehensive Trade Deal, and feel that the future between our two countries will be a very bright one!

— Donald J. Trump (@realDonaldTrump) [August 1, 2019](#)



中方交涉



中华人民共和国商务部

MINISTRY OF COMMERCE OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA



首页



机构设置



政务公开



政务服务



互动交流



公共服务

中美经贸高级别磋商双方牵头人通话

文章来源：商务部新闻办公室 2019-08-13 21:35 文章类型：原创 内容分类：新闻

8月13日晚，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国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。中方就美方拟于9月1日对中国输美商品加征关税问题进行了严正交涉。双方约定在未来两周内再次通话。商务部部长钟山、中国人民银行行长易纲、国家发改委副主任宁吉喆等参加通话。



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

部分推迟

[Home](#) » [About Us](#) » [Policy Offices](#) » [Press Office](#) » [Press Releases](#) » 2019 » August

USTR Announces Next Steps on Proposed 10 Percent Tariff on Imports from China

08/13/2019

Washington, DC - The United States Trade Representative (USTR) today announced the next steps in the process of imposing an additional tariff of 10 percent on approximately \$300 billion of Chinese imports.

On May 17, 2019, USTR published a list of products imported from China that would be potentially subject to an additional 10 percent tariff. This new tariff will go into effect on September 1 as announced by President Trump on August 1.

Certain products are being removed from the tariff list based on health, safety, national security and other factors and will not face additional tariffs of 10 percent.

Further, as part of USTR's public comment and hearing process, it was determined that the tariff should be delayed to December 15 for certain articles. Products in this group include, for example, cell phones, laptop computers, video game consoles, certain toys, computer monitors, and certain items of footwear and clothing.

USTR intends to conduct an exclusion process for products subject to the additional tariff.

The USTR will publish in the Federal Register as soon as possible additional details and lists of the tariff lines affected by this announcement.

###

List 4A (Effective September 1, 2019)

List 4B (Effective December 15, 2019)



弘业

HOLLY FUTURES CO., LTD.

中方反制



中华人民共和国财政部

Ministry of Finance of the People's Republic of China

关税司(关税政策研究中心)
(国务院关税税则委员会办公室)

2019年8月27日 星期二

关键字

关税司

搜索

高级检索

返回主站

当前位置: 首页>政务信息>政策解读

国务院关税税则委员会有关负责人发表讲话

2019年8月15日 来源: 国务院关税税则委员会办公室

针对美国贸易代表办公室宣布将对约3000亿美元自华进口商品加征10%关税, 国务院关税税则委员会有关负责人表示, 美方此举严重违背中美两国元首阿根廷会晤共识和大阪会晤共识, 背离了磋商解决分歧的正确轨道。中方将不得不采取必要的反制措施。



中华人民共和国财政部

Ministry of Finance of the People's Republic of China

关税司(关税政策研究中心)
(国务院关税税则委员会办公室)

2019年8月27日 星期二

关键字

关税司

搜索

高级检索

返回主站

当前位置: 首页 > 政务信息 > 最新更新

政务信息

关于我们

工作动态

- 国务院关税税则委员会关于对原产于美国的部分进口商品(第三批)加征... (2019-08-23)
- 国务院关税税则委员会关于对原产于美国的汽车及零部件恢复加征关税的公告 (2019-08-23)
- 国务院关税税则委员会发布公告决定对原产于美国的约750亿美元进口商品... (2019-08-23)
- 国务院关税税则委员会发布公告决定对原产于美国的汽车及零部件恢复加... (2019-08-23)



竟然又还手？怒了，再加



Donald J. Trump ✓ @realDonaldTrump · 13m

Replying to @realDonaldTrump

...unfair Trading Relationship. China **should not** have put **new Tariffs** on 75 BILLION DOLLARS of United States product (politically motivated!). Starting on October 1st, the 250 BILLION DOLLARS of goods and products from China, currently being taxed at 25%, will be taxed at 30%...



Donald J. Trump ✓

@realDonaldTrump

...Additionally, the remaining 300 BILLION DOLLARS of goods and products from China, that was being taxed from September 1st at 10%, will now be taxed at 15%. Thank you for your attention to this matter!

♥ 8,348 5:00 AM - Aug 24, 2019



💬 4,509 people are talking about this



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

极限施压，谁急了？



数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

忍耐是有限度的

- ← 美豆旧库存仍在，新豆收割期来临
美国农场主“为国忍耐”是有限度的
- ← 美国经济短周期下行愈发明显
经济周期对贸易摩擦的忍耐是有限度的



极限施压，谁急了？

- 短期内造成贸易紧张局势（同时提高美股下跌容忍度），营造经济衰退氛围，胁迫美联储降息，防止经济过早衰退；
- 尽快与中国达成协议，一方面尽快清掉上一年的大豆库存，另一方面防止经济过早衰退；此外，尽快开启对欧贸易战；
- 携漂亮的经济成绩单、和“赢得全球贸易战”“兑现竞选承诺”之名，进入2020大选。



70年大庆前夕释放善意



Donald J. Trump ✓
@realDonaldTrump

At the request of the Vice Premier of China, Liu He, and due to the fact that the People's Republic of China will be celebrating their 70th Anniversary....

7:17 AM · Sep 12, 2019 · [Twitter for iPhone](#)

3.5K Retweets 13.5K Likes



Donald J. Trump ✓ @realDonaldTrump · 52m

Replying to @realDonaldTrump

....on October 1st, we have agreed, as a **gesture of good will** to move the increased Tariffs on 250 Billion Dollars worth of goods (25% to 30%), from October 1st to October 15th.



2.4K



3.5K



14.2K



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

分阶段协议



当地时间**10月11日**，美国总统特朗普会见正在华盛顿进行新一轮中美经贸高级别磋商的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。

特朗普感谢习近平主席的口信，再次祝贺中华人民共和国成立70周年，并请刘鹤转达他对习近平主席的亲切问候。

特朗普表示，美中两国关系发展强劲。我非常尊重中国，非常尊重习近平主席，他是一位伟大的领导人。

我很高兴看到，美中经贸磋商取得了**实质性的第一阶段成果**，这对美中两国和世界都是重大利好。希望双方团队抓紧工作，及早确定**第一阶段协议文本**，并继续推进后续磋商。美国欢迎中国留学生赴美留学。



分阶段协议



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

Good things are happening at China Trade Talk Meeting. Warmer feelings than in recent past, more like the Old Days. I will be meeting with the Vice Premier today. All would like to see something significant happen!

9:49 AM · Oct 11, 2019 · Twitter for iPhone

13.6K Retweets 62.9K Likes



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

One of the great things about the China Deal is the fact that, for various reasons, we do not have to go through the very long and politically complex Congressional Approval Process. When the deal is fully negotiated, I sign it myself on behalf of our Country. Fast and Clean!

10:15 AM · Oct 11, 2019 · Twitter for iPhone

12K Retweets 52.1K Likes



Donald J. Trump
@realDonaldTrump · 9时

CHINA HAS ALREADY BEGUN AGRICULTURAL PURCHASES FROM OUR GREAT PATRIOT FARMERS & RANCHERS!



Donald J. Trump
@realDonaldTrump · 9h

My deal with China is that they will IMMEDIATELY start buying very large quantities of our Agricultural Product, not wait until the deal is signed over the next 3 or 4 weeks. THEY HAVE ALREADY STARTED! Likewise financial services and other deal aspects, start preparing....

5K

13.3K

52.7K



Donald J. Trump
@realDonaldTrump · 9h

....I agreed not to increase Tariffs from 25% to 30% on October 15th. They will remain at 25%. The relationship with China is very good. We will finish out the large Phase One part of the deal, then head directly into Phase Two. The Phase One Deal can be finalized & signed soon!



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

分阶段协议



数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

爽约的11月中旬

- 2019年10月30日，智利总统宣布取消11月和12月分别将在首都圣地亚哥举办的APEC领导人非正式会议和气候大会。
- 2019年11月14日之前，由于中美协议未能如期达成，特朗普未能就汽车关税做决定；据称正考虑实施新的调查。

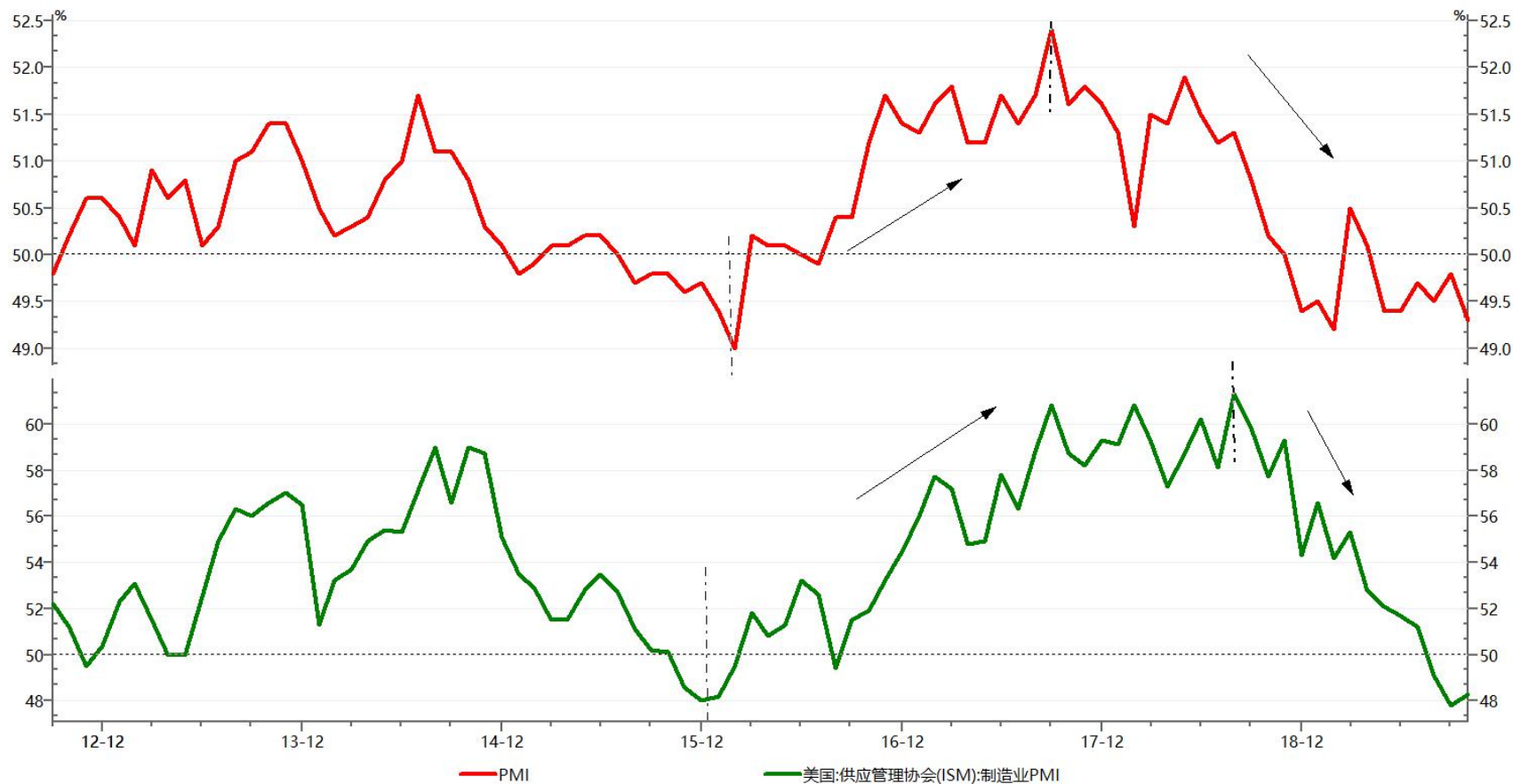


香港是中国的，跟美国无关

- 2019年11月19日-20日，美国参众两院通过涉港法案。
- 2019年12月4日之前，特朗普签署或搁置。



爽约的11月中旬



数据来源: Wind, 弘业期货股份有限公司



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

展 望

- ← 中美已经无法重回过去的“美好岁月”，
“离婚切割”在所难免
- ← 但不妨碍各取所需，达成阶段性交易



三、经济周期、贸易战 与人民币



核心逻辑

- 1.中美贸易谈判节奏决定了人民币的短期走势
- 2.央行对于人民币汇率的态度及其逆周期调节政策至关重要
- 3.中美经济周期相对强弱决定美元兑人民币汇率长期走势



1.中美贸易谈判节奏决定了人民币的短期走势

USDCNH.FX [美元兑离岸人民币] 日线

2018/03/13-2019/08/26(380日) 7.2000

2019年8月23日，中方出台反制措施：特朗普宣布提高对约5500亿美元中国输美商品加征关税的税率。

2018年12月1日-2日阿根廷G20峰会，中美领导人决定停止升级贸易限制措施

2019年6月19日，习近平应约同特朗普通话，同意G20大阪峰会再次会晤

2019年8月13日，美国贸易代表宣布部分对华加征关税推迟至12月15日。

2019年8月1日，特朗普宣布对中国3000亿美元商品加征10%关税

2019年5月5日，特朗普宣布将2000亿美元中国商品关税从10%上调到25%，并威胁很快对其余3250亿美元商品加税

2018年6月18日，特朗普指示美国商务部制定清单，对价值2000亿美元中国商品加征10%关税，威胁如果中国反击，将对额外2000亿美元追加关税

2018年3月22日，特朗普宣布将对从中国进口的商品大规模征收关税，规模可达600亿美元



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

1.中美贸易谈判节奏决定了人民币的短期走势

- 一方面，中美关系影响中国经济长期增长的预期。
- 另一方面，在中美贸易争端背景下，市场容易产生“央行放任人民币贬值、对冲关税冲击”的猜测，引发市场的购汇冲动，增加人民币贬值压力。



2.央行对于人民币汇率的态度及其逆周期调节政策至关重要



2.央行对于人民币汇率的态度及其逆周期调节政策至关重要

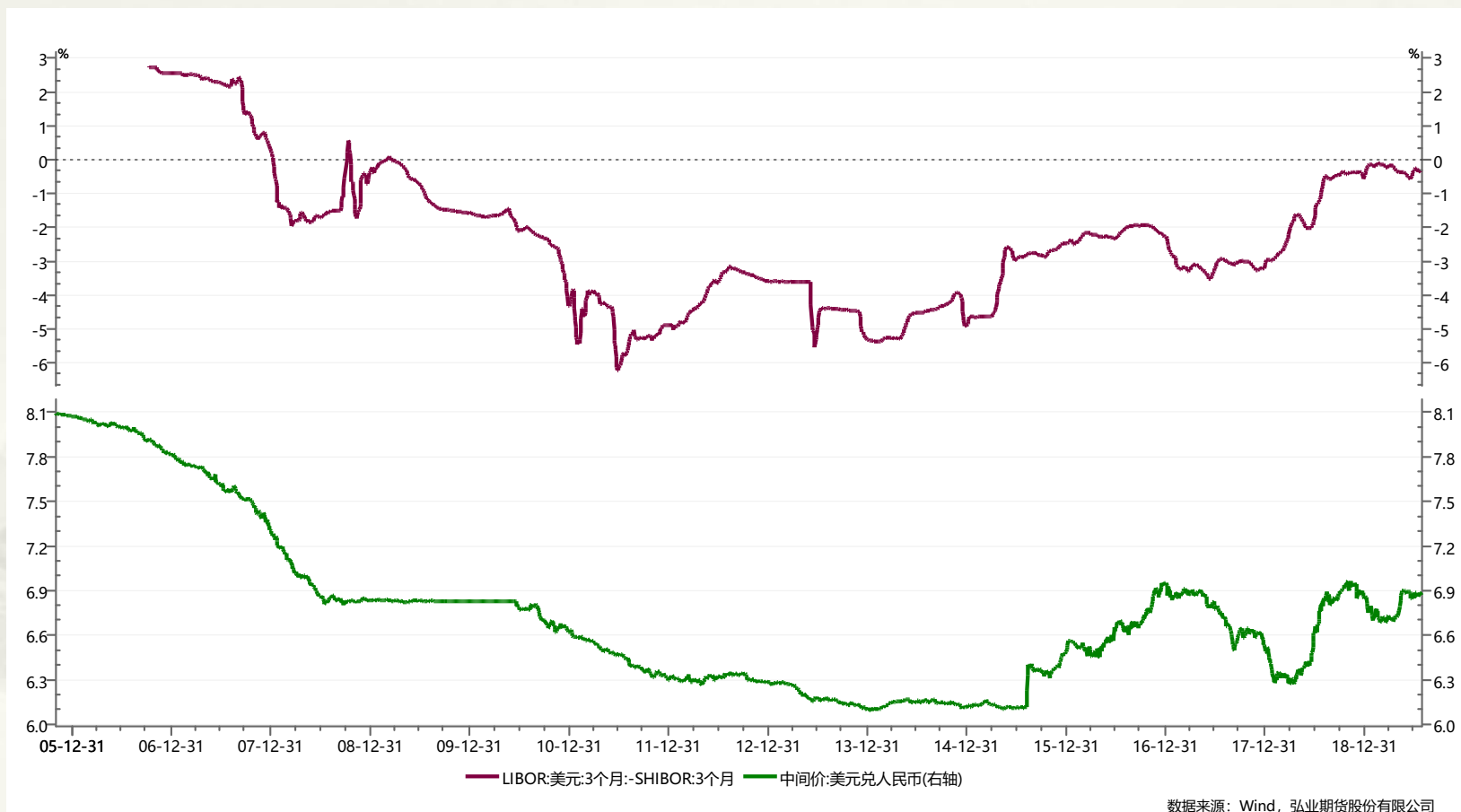
8月5日后，央行的态度变化：

“允许”人民币汇率“武器化”

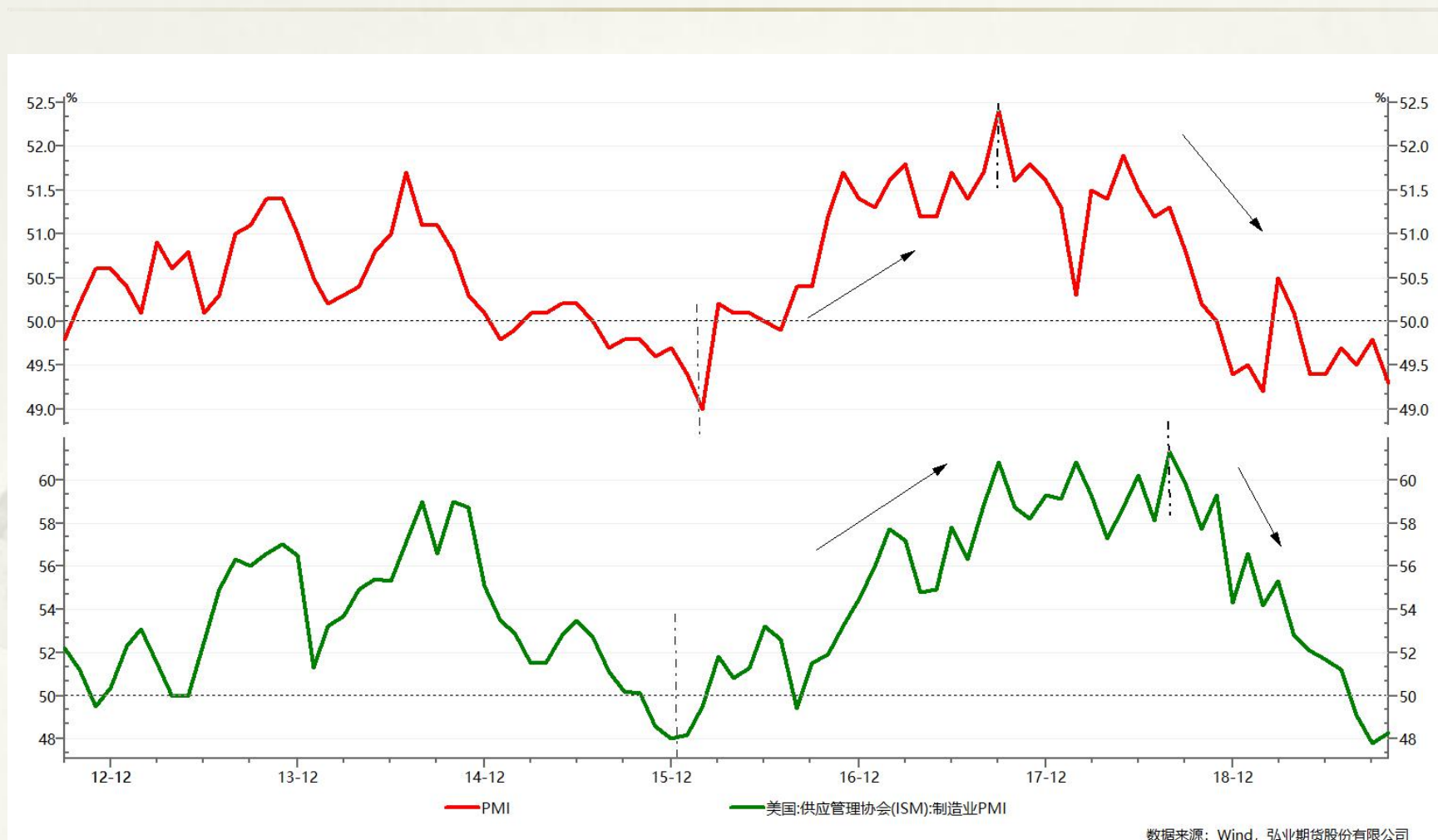
- 一方面，人民币短期快速贬值有利于对冲关税对出口企业的冲击，这极有可能是中国对美国加征关税进行反制的措施之一。
- 另一方面，一步贬值到位、让人民币快速释放贬值压力后迅速恢复到市场均衡状态，避免在“破7”预期强烈的情况下央行强行维稳而让外储持续外流。这是在当前的情况下，政策成本最小的选择。



3.中美经济周期相对强弱决定美元兑人民币汇率长期走势



3.中美经济周期相对强弱决定美元兑人民币汇率长期走势



人民币短期震荡，长期趋升

短期（12月15日之前）：

中美贸易谈判进展


若继续升级，再次“阶梯式”贬值；
贸易关系的改善是反弹的契机。

中长期（1-2年）：

中美经济短周期分化

人民币震荡升值





谢谢



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

