

研究报告

中美贸易：中国予以反击，对额外美国商品加征关税

2018 年 8 月 8 日，星期三

全德健, CFA

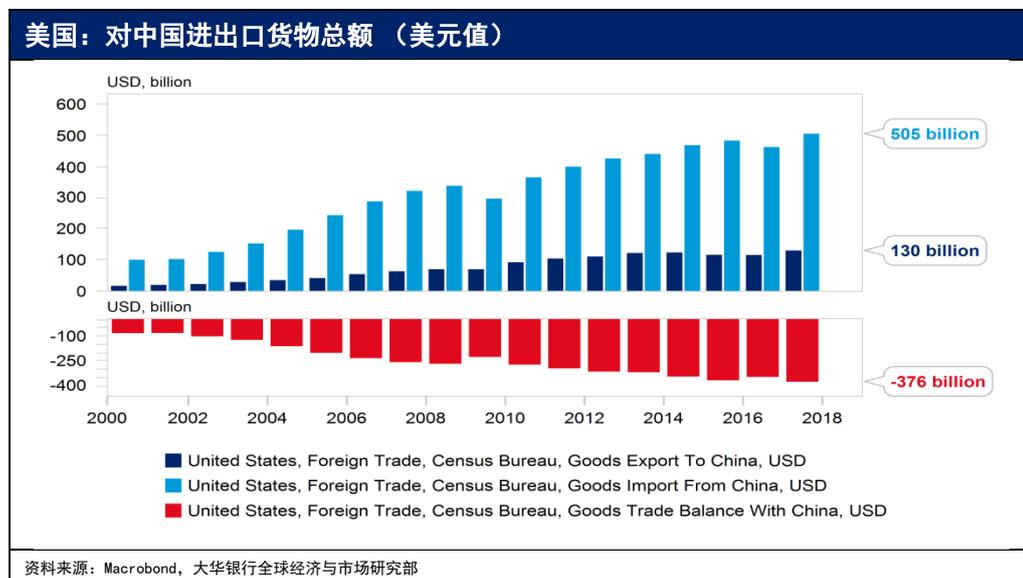
Suan.TeckKin@uobgroup.com

中国宣布对 600 亿美元的美国进口商品征收差别关税

中国政府于上周五晚（8 月 3 日）宣布拟对进口至中国价值为 600 亿美元的美国商品加征 5% 至 25% 的差别关税，这表明僵持中的中美贸易争端有进一步恶化的迹象。此前在 6 月 16 日，中方宣布对同等价值 500 亿美元的美国商品加征 25% 的进口关税，以反击美国当时的举措。而最新措施则扩大了此前 500 亿美元商品的征税范围。

同时，与之相关的一项进展是，中国央行（中国人民银行）也于上周五晚（8 月 3 日）宣布，拟将远期外汇风险准备金率从 0% 提高到 20%，并于周一（8 月 6 日）生效。此项举措旨在构成逆周期措施的一部分，以根据市场情况维持外汇市场的稳定。

在中国商务部（MOFCOM）发布了新公告后，已加征或拟加征关税的美国商品总额将增至 1100 亿美元，其中包括 7 月 6 日已生效的针对价值 340 亿美元的商品所征收的关税。这一数额几乎涵盖了 2017 年自美国进口到中国的全部商品。



新关税税率何时生效？

中国商务部在声明中表示，实施新关税税率的时间取决于美方的行动，中方保留继续采取其他对策的权利。这表明在实施新关税税率的时点上，中国是在反击美国的行为。

为何在此时宣布新关税税率？

中国发布的最新公告是在回应了美国总统特朗普上周早些时候向美国贸易代表处发出的指示。该指示考虑将 2000 亿美元中国进口商品的拟议关税税率从 10% 提高到 25%（详情请参见我们之前的报告“[中美贸易：特朗普威胁对 2000 亿美元的中国进口商品提高关税税率](#)”，2018 年 8 月 2 日）。

涉及哪四类关税税率？

较之美国拟加诸于中国商品的 25% 整体“一刀切”关税税率，中国以较精准的方式列出了被加征四大类进口关税的美国商品清单，税率分别为 25%、20%、10% 和 5%。这与美国所采取的措施产生强烈的对比，相比设置得更为精细周密。

对美国商品加征关税的税率（于 2018 年 8 月 3 日宣布）		
关税税率类型	涉及项目的数量	受影响的美国商品金额 (单位：十亿美元)
25%	2,493	11.0
20%	1,078	13.0
10%	974	16.0
5%	662	20.0

来源：中国商务部、中央电视台、大华银行全球经济与市场研究部预测

如表中所示，从中方的角度来看，所应用的关税等级旨在最大限度地减轻国内消费者和生产者的伤害和负担，同时对美国生产者施以最大的压力。例如，25% 税率类别的项目一般在中国进口商品中所占的比例相对较小，但在美国出口商品中所占的比例相对较大。这些项目包括的商品有熏牛肉、蜂蜜、花生油、橄榄油、曲奇、华夫饼、葡萄酒、铜矿石、液态天然气等。相比之下，在 5% 的关税税率类别中，所涉及商品的价值最大，涵盖了国内消费者/生产者的一般消费品或必需品，包括药品、医疗用品、专用化学品、木材/纸制品、飞机/汽车发动机等。

加征于美国商品的整体关税税率为多少？

根据该表，这四个类别的加权或综合关税税率为 13.25%，与标题中的 25% 相比看似较低。然而，如将 6 月宣布的 500 亿美元也包括在内，加征于美国商品的综合关税税率将上升至 18.6%，接近 20%。

由于加征的高关税税率针对的是依赖中国市场的商品（如大豆、猪肉、玉米等农产品、水产品、汽车产品、医疗设备、化学品和能源产品），因此当整体关税税率接近 20% 时，这种较高的关税税率会对出口到中国的美国出口商带来重大不利影响。

较之美国针对 2000 亿美元的中国商品所发布的公告，中国的做法有何不同？

与上述情况相反，一个令人深思的观察是根据中央电视台的估计，鉴于美国依赖中国生产的商品，美国拟对价值 2000 亿美元的中国商品加征 25% 的关税有很大可能会直接损害美国消费者和生产者的利益。如表中所示，美方清单中的 6031 项中国商品中，近 30% 或 1744 项商品的全部或大部分原料必须从中国进口。这意味着，由于在其他地区缺乏可替代的供应/原料，一旦对 2000 亿美元的中国商品实施拟议的关税，美国消费者和生产者就将面临更高的成本，造成“损人不利己”的后果。

美国拟加征 25% 关税的 2000 亿美元中国进口商品（6031 项）

对中国进口商品的依赖程度	涉及项目的数量
100%	67
90-100%	127
80-90%	193
70-80%	207
50%或更高	1150

来源：央视、大华银行全球经济与市场研究部整理

对中国和全球经济前景有何影响？

正如我们之前的报告（请参见“[中美关系：特朗普威胁对 2000 亿美元的中国进口商品加征关税](#)”，2018 年 8 月 2 日；“[中国：上半年稳定增长但对前景持谨慎态度](#)”，7 月 16 日）所述，由于消费者和企业会对附加成本和贸易中断作出回应，这种贸易紧张局势和不确定性将对经济前景和市场造成不利影响。随着贸易紧张局势加剧，下行风险势必会增加。若美国关税行动所涉及的商品金额超过最初的 500 亿美元，鉴于中国采取的应对措施和全球供应链的互联性和依赖性，我们无法量化评估其对全球经济造成的冲击和损害。

就我们而言，继中国 2018 年上半年（2017 年实际增长率为 6.9%）的经济增速达到 6.8% 之后，我们早些时候对中国 2018 年全年经济增长预测做了略微下调，从 6.7% 调整至 6.6%。其中假设中美贸易紧张局势没有明显恶化，且双方主要处于拉锯战而不是全面开打贸易战的状态。就目前而言，贸易纷争所带来的大部分负面影响只会在 2019 年显现出来。

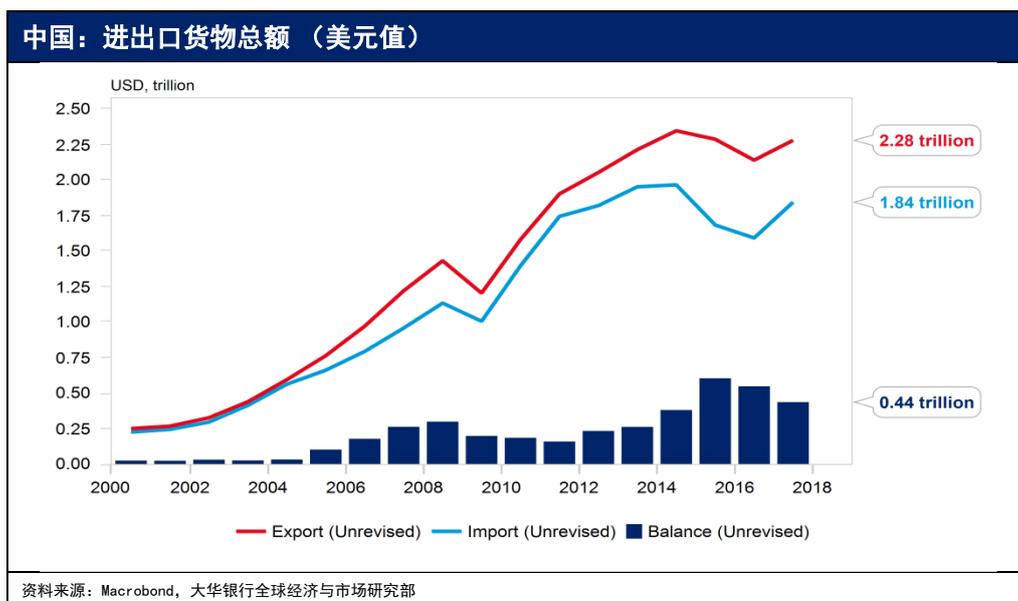
我们预计汇率市场在此环境下将会如何变动？

同样，我们的市场策略师也下调了对亚洲货币的预测，因为贸易紧张局势给更宏观的经济及市场信心带来更大的不确定性。这种避险情况通常对美元有利（关于我们近期对货币的观点，请参见：“[对走弱的人民币进行套期保值](#)”，7 月 26 日；“[亚太区货币将会进一步走软](#)”，7 月 20 日）。

是否存在抵消贸易负面影响的因素？

值得注意的是，美国威胁加征关税的 2000 亿美元商品的总额还不到 2017 年中国出口总额（23,000 亿美元）的 10%，而价值 600 亿美元的美国商品仅占 2017 年中国进口总额（18,000 亿美元）的 3% 左右。然而，随着全球供应链和增值链的紧密结合，全面爆发的贸易战也将产生意想不到的后果和

损害，这些后果和损害将远远超过这些数字。正如之前所言，万一如果贸易战进入全面开打的情况，我们是无法量化评估其对全球经济造成的冲击和损害。



另一个因素可能会抵消贸易紧张局势的潜在打击，就是中国政策制定者对当前状况高度警惕并采取了更为积极的财政和货币政策立场（请参阅“[中国：出台更多逆周期措施以控制风险，但尚未改变货币和财政立场](#)”，8月1日）。最近的公告和行动包括了一系列的财政措施，这些财政措施旨在稳定增长（详情参见“[中国：制定更积极的财政政策以促进增长](#)”，7月24日），拟进一步降低银行存款准备金率以放宽信贷条件（请参考“[中国：由于贸易风险增加，中国人民银行放宽信贷条件以支持增长](#)”，7月20日），以及在近期上调外汇风险准备金率（[中国人民银行决定将远期售汇业务的外汇风险准备金率调整为 20%](#)）。

参考资料:

关于对原产于美国的部分商品加征关税的公告，商务部，2018年8月3日
<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/ai/201808/20180802772616.shtml>

中国人民银行决定将远期售汇业务的外汇风险准备金率调整为 20%，中国人民银行，2018年8月3日
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3595337/index.html>

附件 1 对美加征 25%关税商品清单，商务部，2018年8月3日
<http://images.mofcom.gov.cn/www/201808/20180803202819697.pdf>

附件 2 对美加征 20%关税商品清单，商务部，2018年8月3日
<http://images.mofcom.gov.cn/www/201808/20180803202835549.pdf>

附件 3 对美加征 10%关税商品清单，商务部，2018年8月3日
<http://images.mofcom.gov.cn/www/201808/20180803202856881.pdf>

附件 4 对美加征 5%关税商品清单，商务部，2018年8月3日
<http://images.mofcom.gov.cn/www/201808/20180803202917053.pdf>

Announcement on Imposing Tariffs on Some Goods Originating in the US, MOFCOM, 17 Jun 2018
<http://english.mofcom.gov.cn/article/newsrelease/significantnews/201806/20180602757681.shtml>

关于对原产于美国的部分商品加征关税的公告，商务部，2018年6月16日
<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/ai/201806/20180602756389.shtml>

附件 1 对美加征关税商品清单一，商务部，2018年6月16日
<http://images.mofcom.gov.cn/www/201806/20180616015345014.pdf>

附件 2 对美加征关税商品清单二，商务部，2018年6月16日
<http://images.mofcom.gov.cn/www/201806/20180616015405568.pdf>

免责声明

本刊仅供参考之用，任何人均不得以任何目的传播、披露、复制或依赖本刊。如与其所在国的法律法规相抵触，则任何人均不得在该国传播或使用本刊。本刊并不得被认为是与任何投资产品/证券/工具有关的购买或出售要约、建议、招揽或意见。本刊的任何内容均不构成会计、法律、监管、税务、财务或其它建议。如需了解任何投资产品/证券/工具是否符合您的投资目标、财务状况和特定需求，请咨询您自己的专业顾问。

本刊所载信息以对公开信息的某些假设和分析为基础，反映了截至出版日期时的主要情况。因此，针对（包括但不限于）各个国家、市场或公司的未来事件或表现的各项意见、预测和其它前瞻性陈述不一定能够反映实际事件或结果，也可能与实际事件或结果不同。本刊表达的观点完全是作者本人的观点，与大华银行有限公司及其子公司、关联公司、董事、高级职员和雇员（以下简称为“大华银行集团”）的实际交易仓位无关。其中的观点反映的是作者截至本刊出版日期时的判断，该等判断也可能产生变更。

在本刊所述的证券/工具的交易中，大华银行集团可能持有头寸或其它权益，并可能会影响交易。大华银行集团发布的其它报告、刊物或文件表达的观点也可能与本刊所持的观点有所不同。尽管已经采取了各种合理的措施以确保本刊信息的准确性、完整性和客观性，但大华银行集团不对其准确性、完整性和客观性作任何明示或暗示的声明或保证。如有任何人因依赖本刊中的观点或信息而招致了任何损失或损害，大华银行集团概不承担任何责任。

本文以英文书写，中文版本仅供参考。中、英文版本若发生任何歧义，应以英文版本为准。