

美国优先与贸易摩擦

东海证券研究所 胡少华

2018年9月

目录 CONTENTS

- 一、贸易摩擦突然降临**
- 二、美国霸权与对外贸易
- 三、美日贸易战——前车之鉴
- 四、美欧贸易战——针锋相对
- 五、中美贸易摩擦——慎重对待
- 六、贸易摩擦的可能结果与影响

1.1.中美贸易摩擦过程

2017年8月18日，特朗普授权开展301调查。

2018年3月8日，美国对**钢铁和铝**征税。

2018年3月23日，特朗普签署备忘录，拟对中国进口600亿商品征税。

2018年3月23日，中国商务部反击，对部分美国进口产品征税，平衡钢铁和铝征税所带来的损失。

2018年4月4日，美国公布301调查清单，涉及高新技术，金额500亿美元。

2018年4月4日，中国商务部拟对美大豆、汽车、化工品、飞机征税。

2018年4月16日，美国商务部对中兴通讯发布7年禁售令。

2018年4月17日，中国商务部对美国进口高粱实行反倾销。

2018年4月18日，美国对中国钢制轮毂产品实行反倾销调查。

2018年4月18日，美国对中国钢制轮毂产品实行反倾销调查。

2018年4月20日，中国对美进口浆粕实行反倾销调查。

2018年5月3日，美国贸易代表团来华谈判。

2018年5月13日，特朗普宣布将帮助中兴恢复运营。



2018年8月8日，美中双方先后宣布对160亿美元商品加征25%关税。

9月24日，中国发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书

2018年8月3日，中国宣布对600亿美元商品（第二批）加征5-25%四挡关税。

2018年7月10日，美国公布2000亿美元拟加征10%关税清单。贸易战升级。

2018年6月15日-16日，美中双方先后宣布互相对340亿美元商品征收关税，剩余160亿美元公开征求意见。

2018年8月1日，美国宣布2000亿美元税率上调至25%。

2018年7月6日，中美双方340亿美元征税商品正式生效，贸易战正式开打。

2018年6月7日，中兴事件告一段落，罚款10亿美元，原禁令解除。

2018年6月2日，中美双方在北京进行磋商，达成一致。

2018年5月23日，特朗普对**进口汽车启动232调查**。

2018年5月15日，刘鹤赴美进行贸易谈判。

2018年5月29日，宣布对500亿中国进口高技术产品征税。

2018年5月22日，国务院宣布降低汽车和零配件关税。

中美贸易摩擦的起点：对中国的301调查

2018年4月4日，美国公布对华301调查征税产品建议详细清单，涉及金额500亿美元，对清单上的中国产品额外征收25%的关税。

美国对中国征税领域：高性能医疗器械、生物医药、新材料、农机装备、工业机器人、新一代信息技术、新能源汽车、航空产品、高铁装备等。

中国对美拟中止的减税领域：废铝，猪肉、水果、坚果，葡萄酒，改性乙醇，花旗参，无缝钢管等。

美国主要针对《中国制造2025》重点发展的行业，美国在这些领域的实力其实比中国强得多

工业机器人、农机、新一代信息技术领域

美国远远领先于中国企业。但对5G通讯，中国可能会与美国同步推进。

半导体设备领域

美国设备厂商几乎垄断了国内绝大部分市场。中国企业才开始进行配套。

中国制造 2025

芯片产业

我国核心器件主要依赖国外供货。

高铁装备领域

中国较具优势，但中国中车的海外收入占比约为10%，估计出口至美国的收入占比只有1-2%。

1.2 美国的贸易保护：301调查

“301条款”是美国《1974年贸易改革法》(Trade Reform Act of 1974)第301条的俗称，对外国在立法或行政上违反协定、损害美国利益的行为，授权美国总统实施单边报复的立法授权。最早见于《1962年贸易扩展法》，后经《1974年贸易法》、《1979年贸易协定法》、《1984年贸易与关税法》，尤其是《1988年综合贸易与竞争法》修改而成。

《1988年综合贸易与竞争法》第1301-1310节又在一般301条款基础上，又扩展出了“特别301条款”针对知识产权保护 and 知识产权市场准入的；“超级301条款”还涉及出口奖励、出口实绩、劳工保护法令、进口关税及非关税壁垒等；配套措施主要是“电信301条款”和“外国政府采购”。

总统可以采取的报复措施有：

停止贸易互惠，包括停止、撤销、禁止实施或不宣布与该国机构所签订的贸易协定及关税减让

提高关税或开征其他费用

实施进口限额制度

对美国境内该国分支机构课征税费或加以限制

232调查

美国**商务部**根据1962年《贸易扩展法》第232条款（收录在美国法典第19卷1832节：19 U.S.C. §1862）授权，对**特定产品进口**是否威胁美国**国家安全**进行立案调查，并在立案之后270天内向总统提交报告，美国总统在90天内做出是否对相关产品进口采取最终措施的决定。

2018年3月8日，美国总统特朗普签署公告，对进口**钢铁**产品征收25%的关税，对进口**铝**产品征收10%的关税，于3月23日正式生效。

2018年5月，美国总统特朗普在指示美国商务部对进口**汽车及零配件**展开“232调查”。



201调查

美国1974年贸易法201 - 204节，现收在美国法典2251 - 2254节。根据201 - 204条款的规定，**美国国际贸易委员会 (USITC)** 对进口至美国的产品进行全球保障措施调查，对产品进口增加**是否对美国国内产业造成严重损害或严重损害威胁**作出裁定。USITC完成调查后向总统提交报告并提出措施建议，由美国总统做出最终措施决定。

美国国际贸易委员会与商务部共同负责美对外反倾销和反补贴调查工作。商务部负责判定被控的倾销或补贴是否存在及程度如何。国际贸易委员会则判定美国内行业部门是否因外国倾销或补贴行为而受到损害。

2017年5月17日，USITC对进口**晶体硅太阳能电池及组件**启动“201”调查。2018年1月22日，特朗普签署总统令，对2.5千兆瓦以内产品免保护性关税，超出2.5千兆瓦后第一年征税30%，第二、三、四年分别降至25%、20%和15%。

2017年5月31日，USITC对进口家用**大型洗衣机**启动“201”调查。2018年1月22日，特朗普签署总统令，对120万台以内征税20%，超过120万台则征税50%，部分零部件也将受到50%的征税。



1.3. 美国贸易代表办公室的前世今生

USTR: United States Trade Representative



机构情况

办公室由**两百多名**来自世界各地的拥有几十年贸易研究经验的专业人士而组成的贸易职能机构。总部坐落于美国华盛顿，在瑞士日内瓦与比利时的布鲁塞尔设有办公室。

外部私人贸易咨询委员会。1974年，美国国会成立了私人贸易咨询委员会。目前，由26个委员会分支组成，共包含约**七百名咨询顾问**。其体系分为三层结构：总统贸易政策谈判委员会、4个政策咨询委员会以及22个行业技术咨询委员会。

跨部门合作。美国贸易代表办公室（USTR）通过**贸易政策审查小组（TPRG）、贸易政策参谋委员会（TPSC）**与其他政府机构商讨贸易政策事宜。这些组织由美国贸易代表办公室管理并由19个联邦机构和办事处组成，形成了美国政府对国际贸易和与贸易有关的投资事务立场的协调与发展的子内阁机构。

与国会的合作。美国贸易代表办公室与国会的互动是广泛而频繁的，每年都会参加数百次涉及关税、法律、保险到投资等领域的国会讨论。

职责和使命

制定和执行美国贸易政策和直接投资政策，**打开世界市场**，为美国家庭、农场主、制造商、工人、消费者和企业**创造新的就业机会和更高层次的生活水准**。监督与其他国家之间的谈判。

- 1 双边、区域和多变的贸易和投资问题
- 2 扩大美国商品和服务的市场准入
- 3 国际商品协定
- 4 进口政策的谈判
- 5 对普惠制的监管与对国外不平等贸易措施进行申诉与反制的的301、1377、337、201条款下的贸易救济案件
- 6 经济合作与发展组织（OECD）与联合国贸易和发展会议（UNCTAD）等国际组织下的贸易、商品和直接投资
- 7 与贸易有关的知识产权保护问题
- 8 世界贸易组织（WTO）事宜



历史变迁

1962年，美国贸易代表办公室由美国国会通过的《贸易扩展法案》创建。

20世纪70年代，国会扩大了STR的责任，经授权STR负责1930年《关税法案》和1962年《贸易扩展法案》项下的所有贸易协议项目的谈判。
1974年《贸易法案》使STR直接对总统和国会的贸易事务负责，同时将特别贸易代表STR提升至内阁级。

1980年1月4日，卡特总统签署的12188号总统行政令授权USTR制定并管理美国全部贸易政策。

1988年立法，USTR渗透到所有经济首脑会议和其他国际会议中。

1963年，总统肯尼迪成立了特别贸易代表办公室（STR）。

1979年，STR职责进一步的拓展。
1980年，更名为美国贸易代表办公室。办公室的首脑为美国贸易代表，是大使级内阁官员，直接对总统和国会负责。

1994年，《乌拉圭回合协定法案》确立了USTR在WTO主持下的贸易协调职责。

2000年，《贸易与发展法案》为USTR指派了两个新的职责岗位-首席农业谈判官与非洲事务的美国贸易代表助理（AUSTR）。

罗伯特·莱特希泽 (Robert E. Lighthizer)



著名的贸易强硬派。长期以来他一直在指责美国政府在贸易问题上不断地对华让步，让中国长期保持巨额贸易顺差，致使美国多家工厂倒闭。1999年，在《纽约时报》撰文，警告中国加入世贸组织对美国来说是威胁。

莱特希泽还曾在美国国会，狠批世界贸易组织（WTO）机制，指WTO争端解决机制缺乏效率。他建议美国挑战WTO的规定底线，保护美国的经济利益。

1981年至1989年，在里根政府内曾担任美国贸易副代表，长期负责钢铁贸易谈判。由于他当年在钢铁贸易谈判中，以强硬姿态见称，因此被称为“钢铁老兵”。

1983年，负责与苏联的小麦贸易谈判，用强硬的手段逼迫苏联退让。

1984至1985年，负责美日等二十多个国际协议的谈判，涉及钢铁、汽车和农产品领域，限制日本对美出口。主导日德法英“广场协议”的签订。

1987年，负责对台湾贸易战，迫使新台币在短期内大幅升值，造成经济衰退。

1989-2017年，世达律师事务所的合伙人，从事反倾销和涉及反倾销税的案件诉讼。

2017年1月 -，美国总统提名其担任美国贸易代表办公室负责人。

目录 CONTENTS

- 一、贸易摩擦突然降临
- 二、美国霸权与对外贸易**
- 三、美日贸易战——前车之鉴
- 四、美欧贸易战——针锋相对
- 五、中美贸易摩擦——慎重对待
- 六、贸易摩擦的可能结果与影响

2. 美国霸权与贸易

2.1. 从贸易保护中崛起 (1789-1913年)

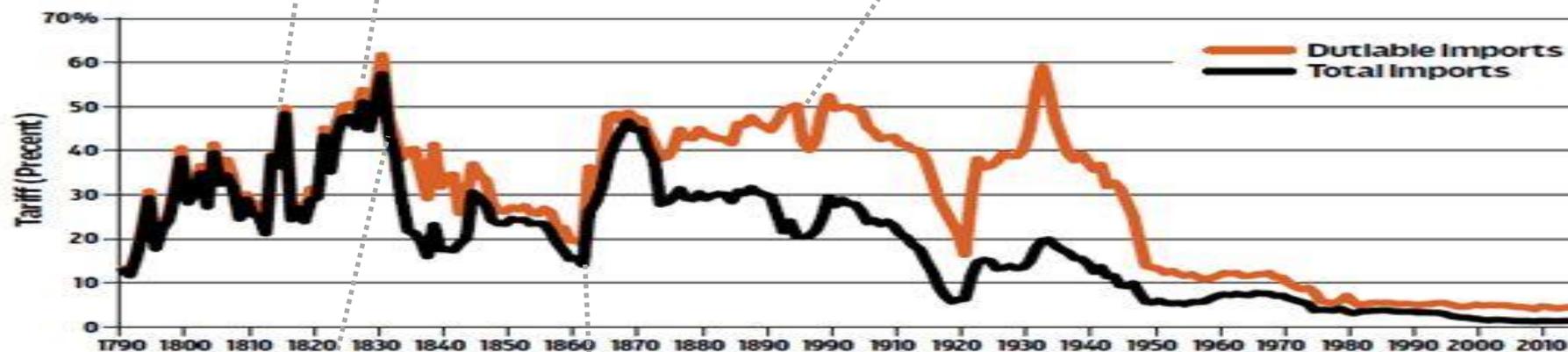
1783年独立后，美国工资高、少技术，贸易逆差严重，货币紧缩，形势危险。关税是政府收入的主要来源

1789年，平均关税8.5%。
1812-1815年，第二次英美战争，关税提高到25%左右。
1816年，关税保护功能加强。
1820年，平均关税率40%。

1828年，国会通过新的关税法，把平均关税率进一步提高到45%。1830-1832年间，棉纺织品的进口关税甚至提高到71%。

《1890年麦金莱关税法》进一步把平均进口税率由38%提高到50%，由此一些外国产品被完全拒之美国国门之外。

FIGURE 1
AVERAGE TARIFF ON IMPORTS, TOTAL AND DUTIABLE,
UNITED STATES, 1790-2015



Sources: U.S. Census Bureau, U.S. International Trade Commission, and Doug Irwin.

1830-1860年，关税下降。在强势南方民主党总统安德鲁杰克逊敦促下，在1835年前后大约一半的关税被削减，平均关税已低于20%

1861年初，部分南方州宣布脱离联邦，国会通过《莫里尔税法》，提高关税税率。南北战争再次提高了关税水平，北方的胜利使得贸易保护主义得以顺利实行。1866年，美国平均关税率已提高到40.3%。

美国的高关税税率

■ 1875、1913年美国等有关国家关税税率

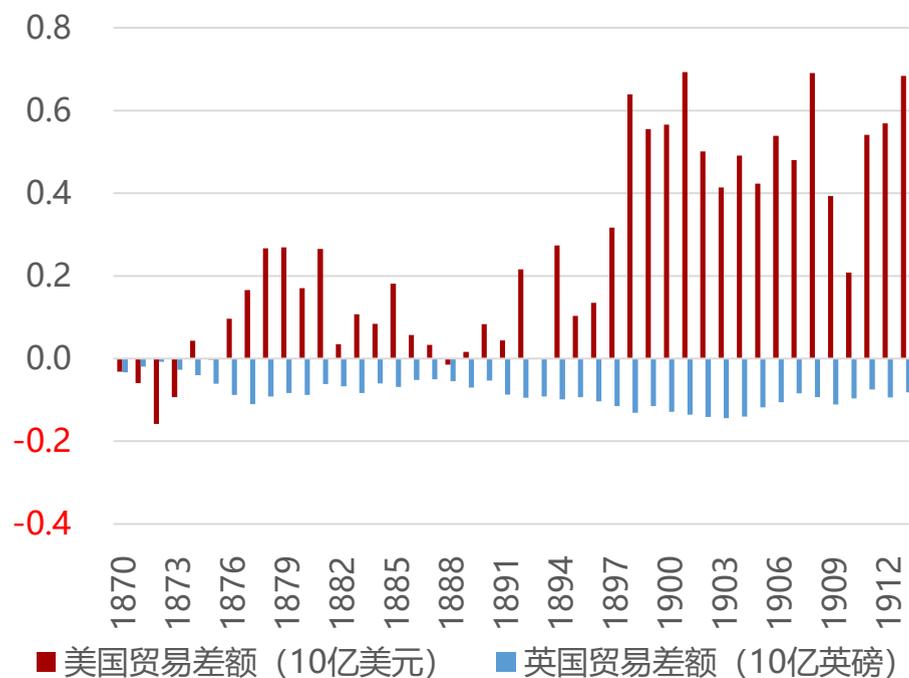
	制成品的平均关税等级, %		所有产品, %
	1875	1913	1913
美国	40~50	44	33
英国	0	0	0
德国	4~6	13	12~17
法国	12~15	20-21	18~24
意大利	8~10	18~20	17~25
奥地利-匈牙利	15-20	18-20	18-23
比利时	9~10	9	6~14
丹麦	15~20	14	9
俄罗斯	15~20	84	73
西班牙	15~20	34~41	37
瑞典	3~5	20~25	16~28
瑞士	4~6	8~9	7~11
荷兰	3~5	4	3

数据来源：联合国，东海证券研究所

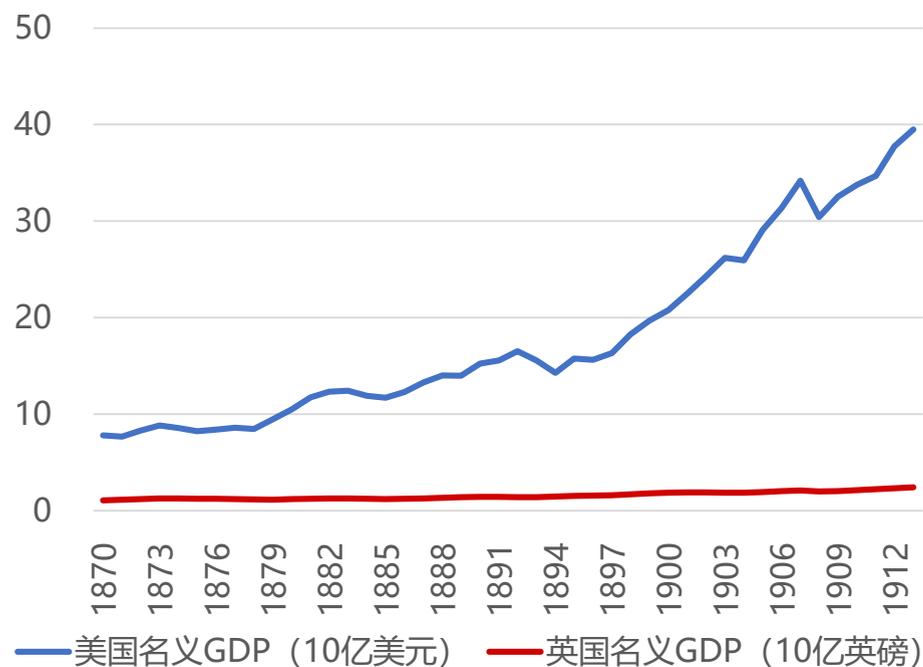
高关税保护了美国经济发展

从1870年到1900年，美国国民生产总值增长3倍多。1900年时，美国工业总产值约占世界工业总产值的30%，一跃成为世界第一大工业国。

■ 1870-1912年美国英国贸易差额



■ 1870-1912年美国英国名义GDP



数据来源：美国经济研究局，东海证券研究所

数据来源：美国经济研究局，东海证券研究所

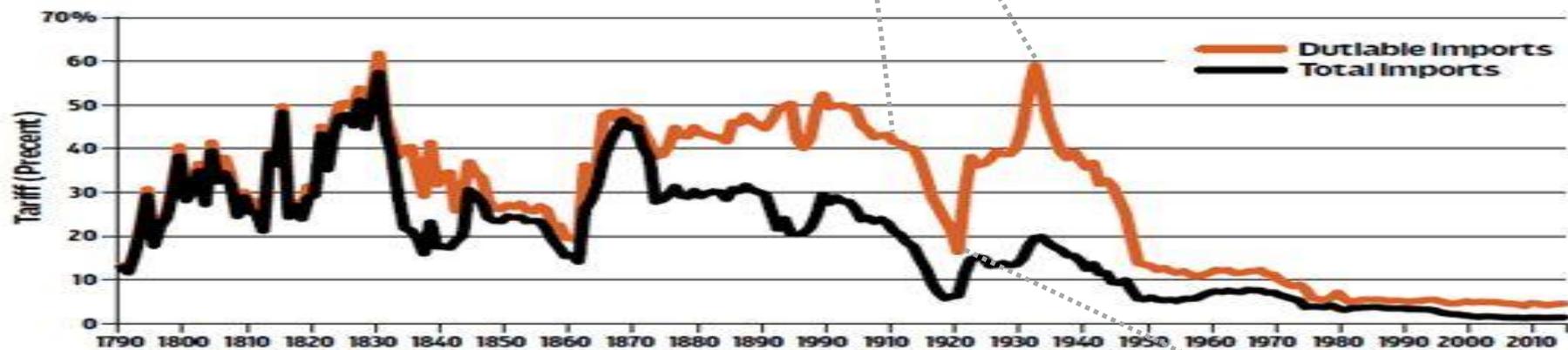
2.2. 因贸易保护而遭受损害（1913-1933年）

19世纪末20世纪初，美国国力已超越欧洲其他国家，崛起为世界头号经济强国。但大萧条期间，美国进一步加强贸易保护主义导致贸易占比下降。

1913年，威尔逊总统领导的民主党大力倡导《安德伍德关税法》，打算把关税降到1860年内战前的水平。

1930年6月，美国《斯穆特-霍利关税法》通过，约有900多种工业品和70多种农产品提高了关税率，其中农产品平均的关税水平从20%提高到34%，应纳进口关税税率从38.2%抬高到55.3%。1028位经济学家共同签署了正式的反反对请愿书。
1931年欧洲、澳洲、加墨等均提高对美国关税。

FIGURE 1
 AVERAGE TARIFF ON IMPORTS, TOTAL AND DUTIABLE,
 UNITED STATES, 1790-2015



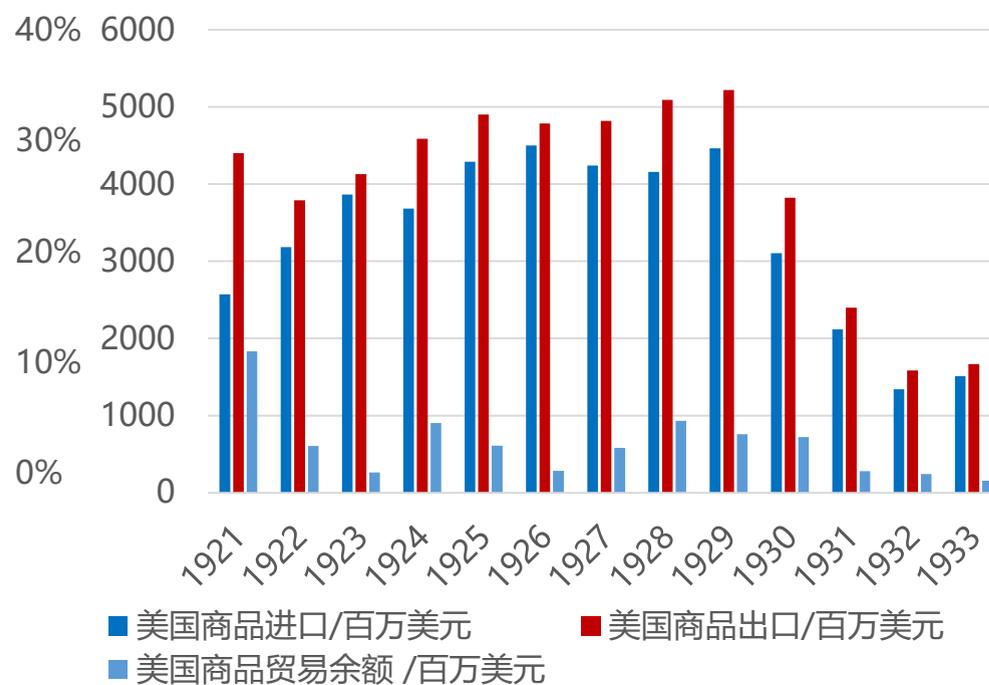
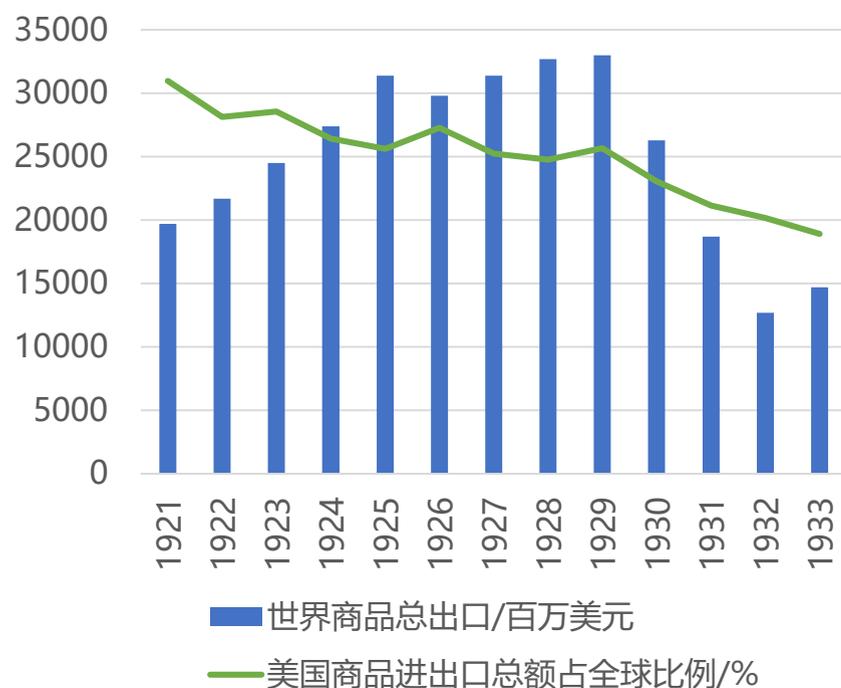
Sources: U.S. Census Bureau, U.S. International Trade Commission, and Doug Irwin.

一战后，欧洲经济复苏，美国农产品被挤出欧洲市场，产品严重过剩，价格下跌。
 1921年通过《紧急关税法》，1922年9月通过《福德尼-麦坎伯关税法》，加强贸易保护。
 1925年法国、德国等欧洲国家也以高关税保护国内市场，国际贸易迅速缩水。1929年10月纽约股市崩溃。

全球贸易和美国占比下降

在大萧条期间，各国的保护主义壁垒日益坚固，世界贸易收缩。1929-1933年，世界贸易额从350亿美元下降到120亿美元。降幅25%，其中接近50%的降幅是由贸易保护导致的。

■ 1921-1933年世界商品出口总额及美国占比 ■ 1921-1933年美国进出口金额及贸易余额



数据来源：联合国，东海证券研究所

数据来源：联合国，东海证券研究所

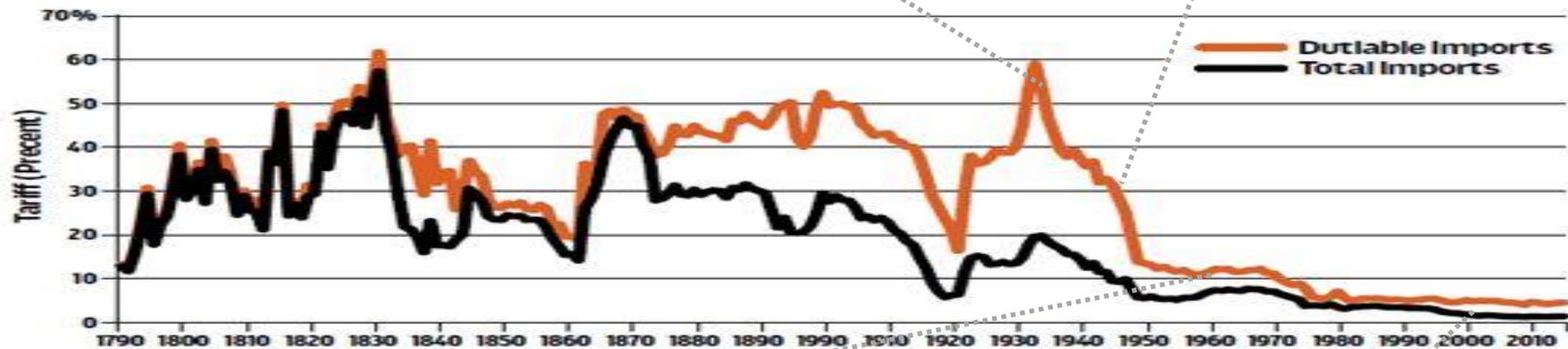
2.3.从互惠中获益 (1934-2017年)

期间，对日本采取国别措施，主要由美国贸易代表办公室实施

罗斯福于1934年出台《互惠贸易法案》，试图重新进行贸易自由化。

到1945年，美国与27个国家共达成了32个双边贸易条约，使税率平均降低了44%。
 在1947年，杜鲁门总统通过了关税与贸易总协定。应税商品的关税平均下降21%，加上战后通胀造成的进口价格上涨因素，平均关税税率从1944年的30%以上一路降至1950年的13%。

FIGURE 1
 AVERAGE TARIFF ON IMPORTS, TOTAL AND DUTIABLE,
 UNITED STATES, 1790-2015



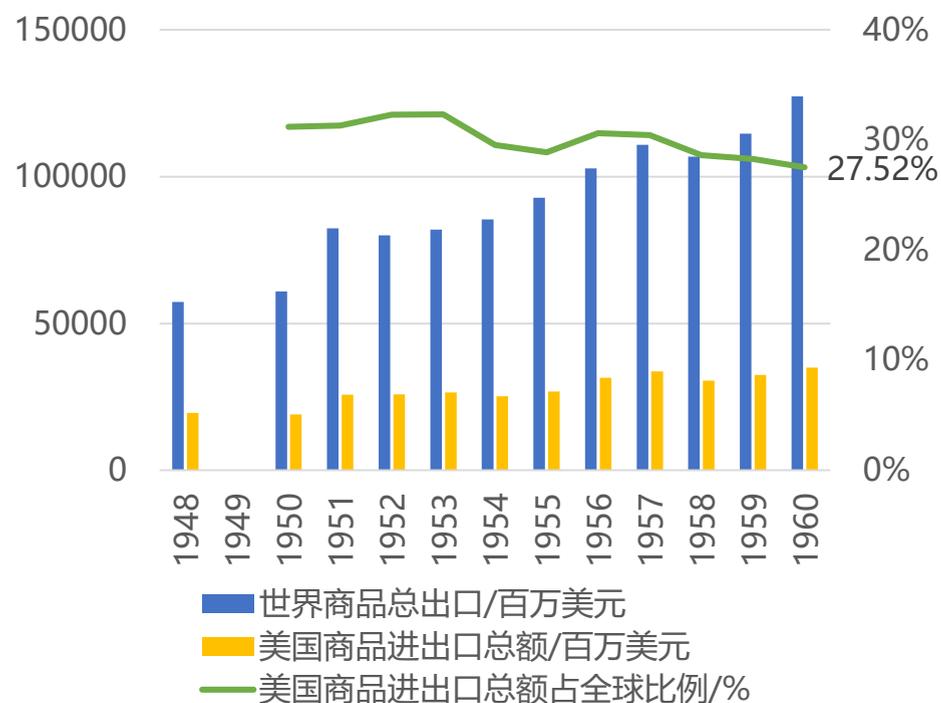
Sources: U.S. Census Bureau, U.S. International Trade Commission, and Doug Irwin.

60年代，国际贸易竞争激烈，美国保护主义抬头。
 1971年，尼克松取消美元与黄金挂钩，征收10%进口附加税，退出越战，改善中美关系。
 1974年通过贸易法案，反倾销增加，非关税壁垒增加。
 1979-1982年，经历二次衰退，日本被认为是“大灰狼”。
 1985年，广场协议，美日贸易战成为主要方式。

90年代的主要经济举措是消除贸易壁垒，美国与加拿大之间的自由贸易往来，直接促成了1987年的美加自由贸易协定，继而在1994年又上升为北美自由贸易协定 (NAFTA)。2001年，中国加入WTO。

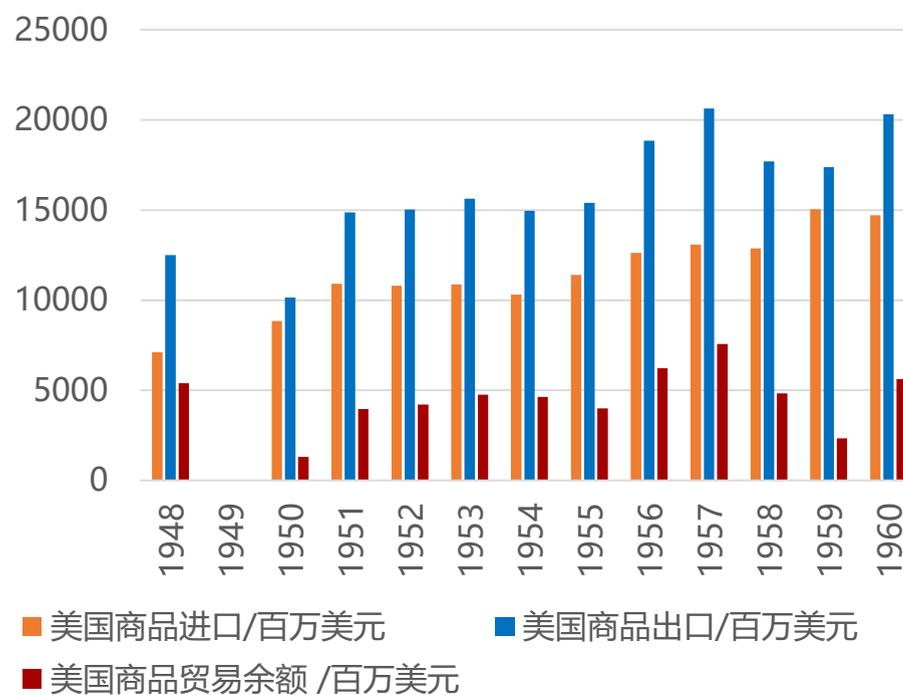
二次大战后，美国主导西方国家经济贸易

■ 1948-1960年世界商品出口总额及美国占比



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 1948-1960年美国进出口金额及贸易余额

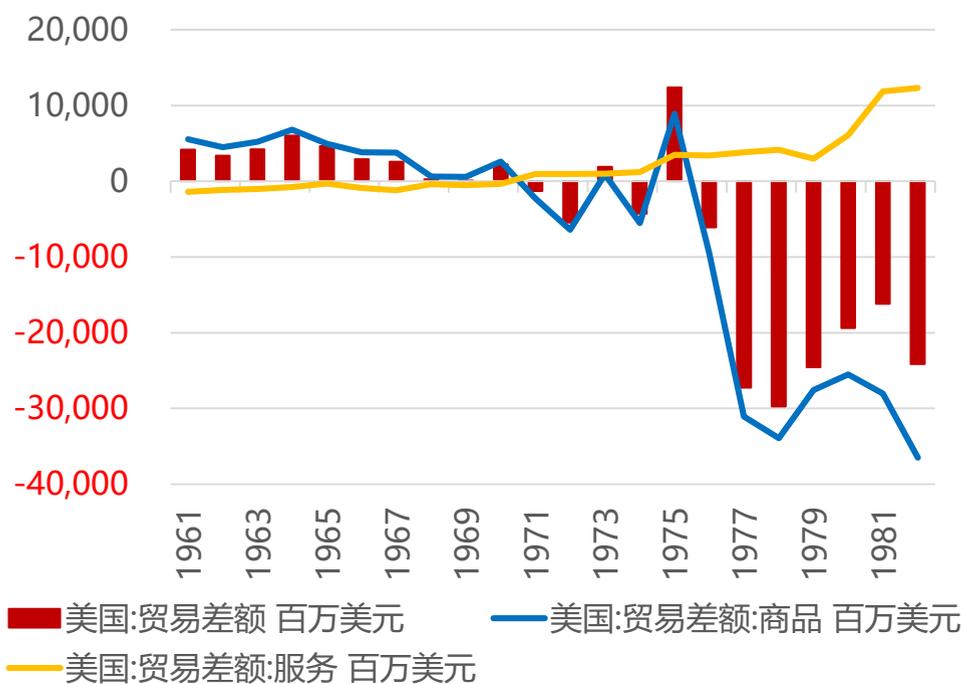


数据来源：Wind，东海证券研究所

70年代开始，美国成为主要贸易逆差国

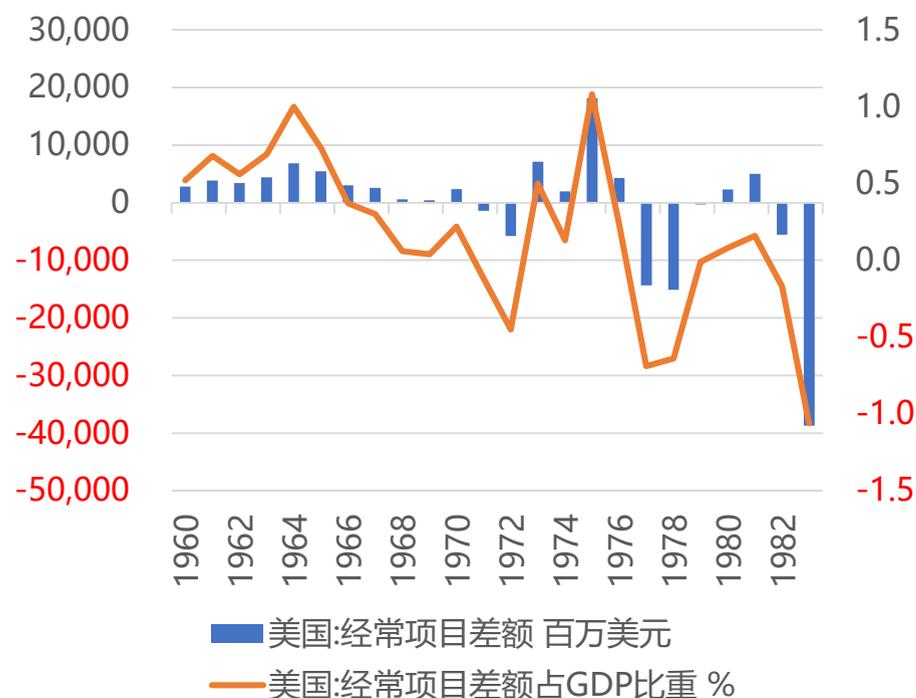
日本的兴起成为美国贸易战的主要方向

■ 1961-1982年美国贸易差额及商品服务差额



数据来源: Wind, 东海证券研究所

■ 1961-1982年美国经常项目差额及占GDP比重



数据来源: Wind, 东海证券研究所

目录 CONTENTS

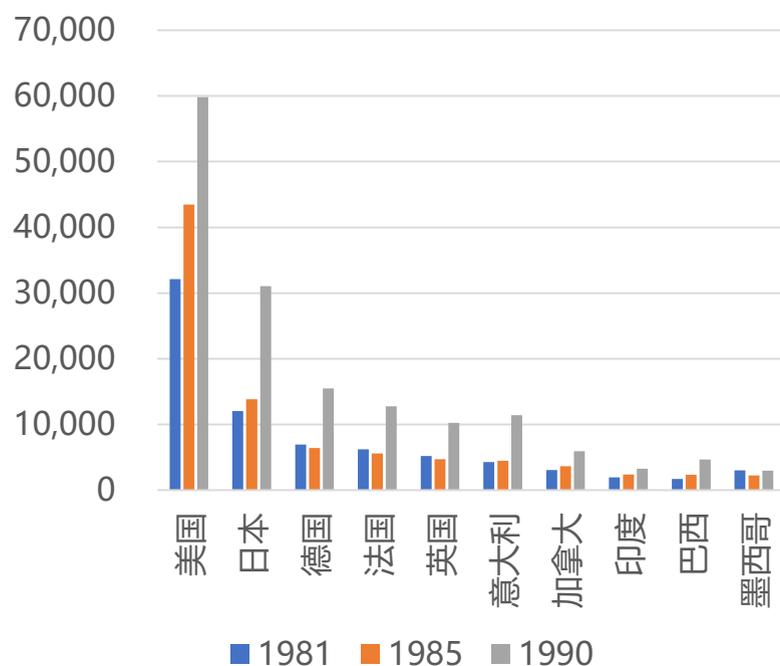
- 一、贸易摩擦突然降临
- 二、美国霸权与对外贸易
- 三、美日贸易战——前车之鉴**
- 四、美欧贸易战——针锋相对
- 五、中美贸易摩擦——慎重对待
- 六、贸易摩擦的可能结果与影响

3.美日贸易战——前车之鉴

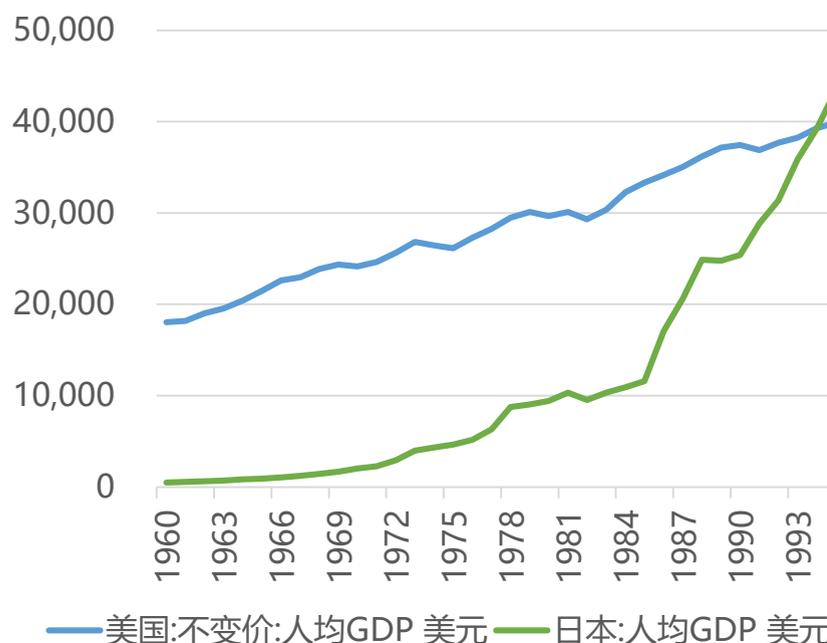
3.1. “日本第一”

从20世纪70年代中期开始，日本经济增速超过美国。日本成为美国的主要目标。

■ 世界前十大经济体GDP总量，亿美元



■ 美国、日本人均GDP，美元/人



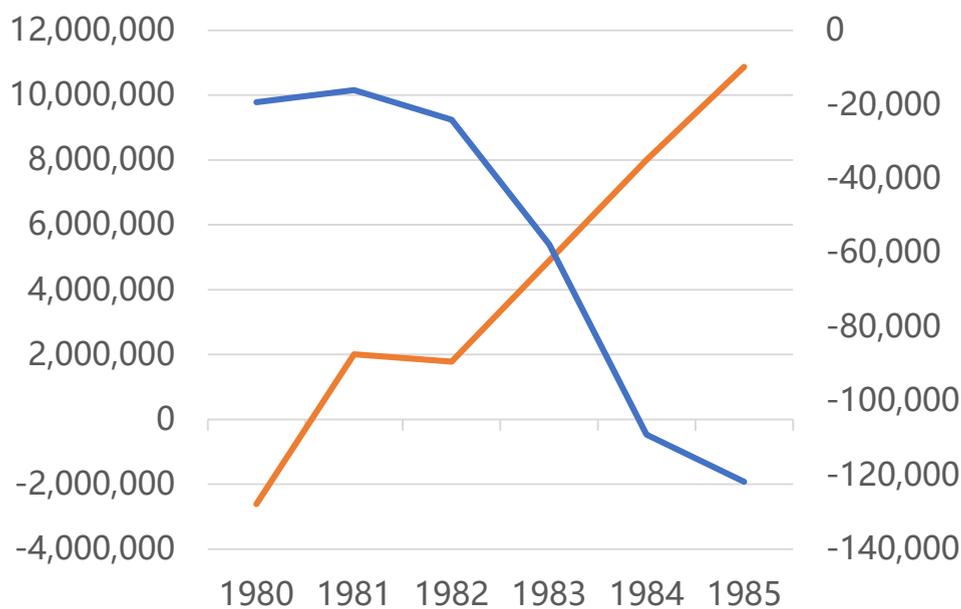
数据来源：国际货币基金组织，东海证券研究所

数据来源：Wind，东海证券研究所

日本大量顺差

从20世纪70年代中期开始，日本对美国的贸易顺差越来越大，最高时占到美国全部贸易顺差的80%以上。

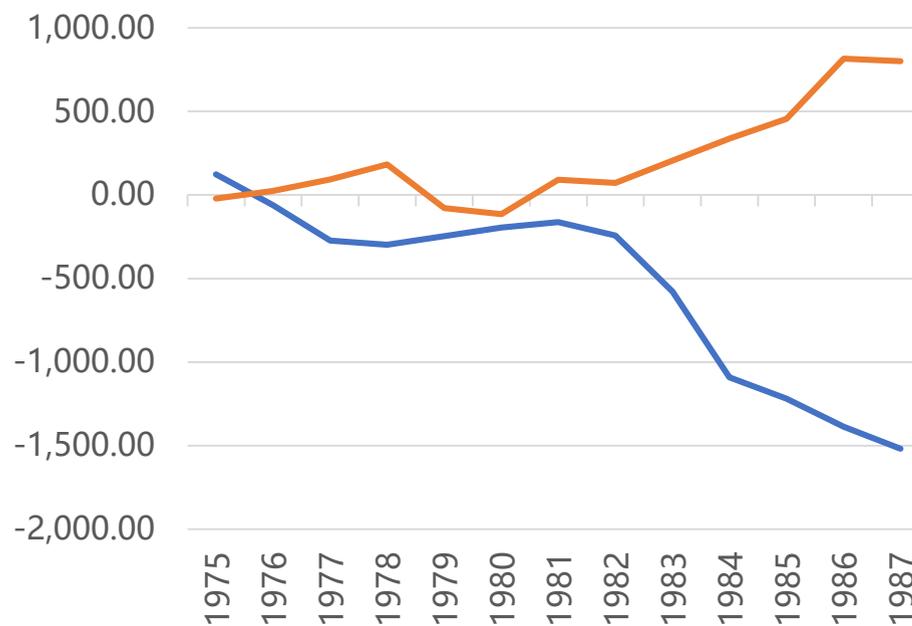
■ 日本、美国贸易差额（以本国货币计价）



— 日本:贸易差额 百万日元 — 美国:贸易差额 百万美元

数据来源: Wind, 东海证券研究所

■ 日本、美国贸易差额（以美元计价）



— 美国:贸易差额 亿美元 — 日本:贸易差额/美元

数据来源: Wind, 东海证券研究所

3.2. “打不死的小强”

美日贸易战持续时间超过四十年，美国多次对日本制裁，日本屡屡选择退让，均以谈判、签订贸易协议、日本自愿实施出口限制及日本自愿扩大进口、日本开放市场的方式结束。

纺织品战

(1968-1972)

1972年达成美日纺织品贸易协定

彩电战

(1976-1977)

70年代，日本约占美进口彩电的90%，占美30%以上的市场。1977年签协议日本主动限制对美出口

钢铁战

(1976-1978)

日本钢铁业3次自主限制对美出口

汽车战

(1979-1981)

1981年签订美日汽车及零部件贸易协议，1994年取消

半导体战

(1987-1991)

1981年美对部分半导体产品征收100%关税，1987年达成美日半导体贸易协定

电信行业贸易战

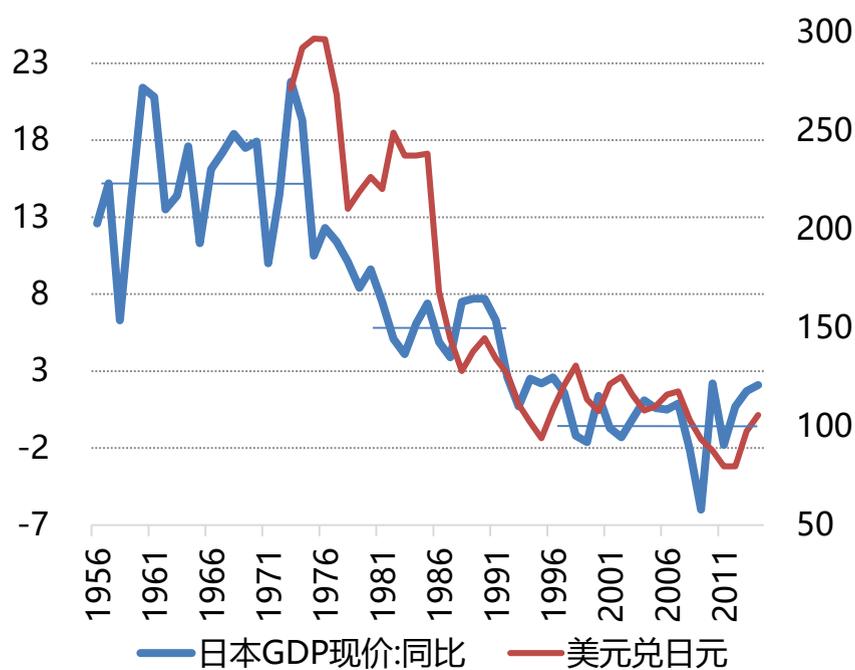
80年代-90年代中期

美日之间实行了电信行业开放，打破了日本的电信贸易壁垒

汇率、利率战

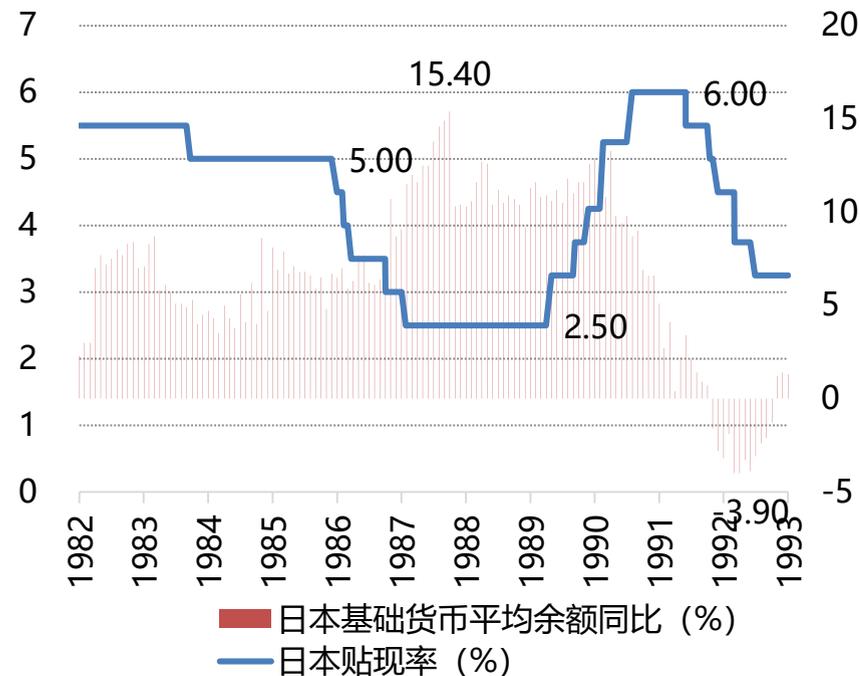
汇率战。1985年9月22日，签署“广场协议”，要求日元升值，解决美国巨额赤字问题的协议。
 利率战。1987年2月又签署《卢浮宫协议》，要求日本和西德等实施刺激内需计划。

■ 日本GDP现价同比及美元兑日元汇率



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 日本基础货币平均余额同比及贴现率

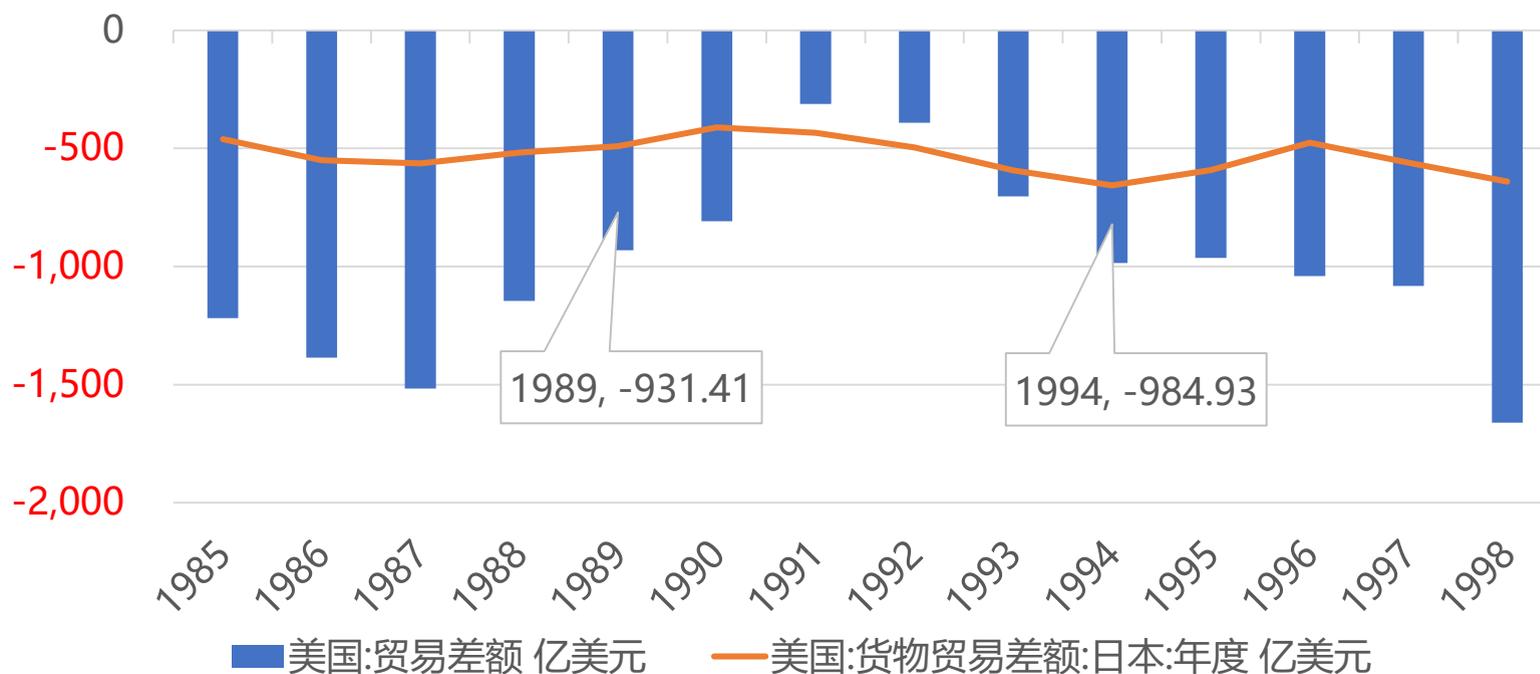


数据来源：Wind，东海证券研究所

结构性障碍 (1989-1994)

(1) **1989年**，美国启用超级301条款，当年美日签订“结构性贸易障碍协议”，日本开放部分国内市场。
 (2) 1993年7月，东京会谈上美国要求日本进一步开放市场，并以具体数额指标来衡量其市场的开放程度，日本拒不接受。**1994年美国再次动用超级301条款**对日进行贸易制裁威胁，日本在制裁最终期限之前的1994年5月让步并同意进一步开放国内市场。

■ 美国贸易差额及美日贸易差额



数据来源: Wind, 东海证券研究所

3.3. “自毁城墙”

《前川报告》：1986年4月7日，受中曾根首相之托于，日本银行前任总裁前川春雄主持下提出了“为实现国际协调的经济结构调整研究会报告书”，**认为贸易顺差的根本原因是日本的出口导向型经济造成的**，提出将以GDP为纲的出口导向经济转型为“国际和谐型经济”，日本需要“进入一个改变传统经济政策和人民生活方式的时代”。

压缩顺差的办法：

1

一是扩大内需，增加消费和投资。投资重点是加速住宅建设，扩大公共事业投资（基础设施建设），促进有利于结构调整的设备投资。实际主要是房地产大发展，基建受制于财政重建未发力。消费主要是增加工资收入、增加休闲时间。

2

二是顺差转移，增加对外投资，将原先出口转移至其他国家（发展中国家）和美国国内，放开金融资本市场国际化。

3

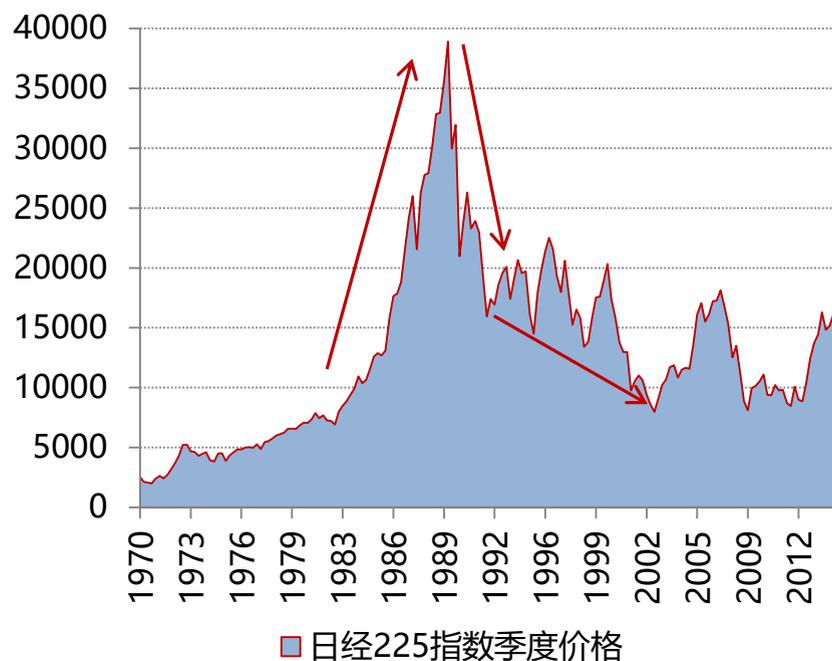
三是财政金融应承担起重要责任。结果金融大幅降低利率，提高货币投放，股市大涨形成泡沫。

泡沫的形成和破灭

房地产泡沫演变过程是：从用途上，由商业用地到住宅用地、再到其它用地；从地域上，先是东京都中心、而后扩展到东京都圈、进而扩展到大都市圈、最后是中小城市圈。

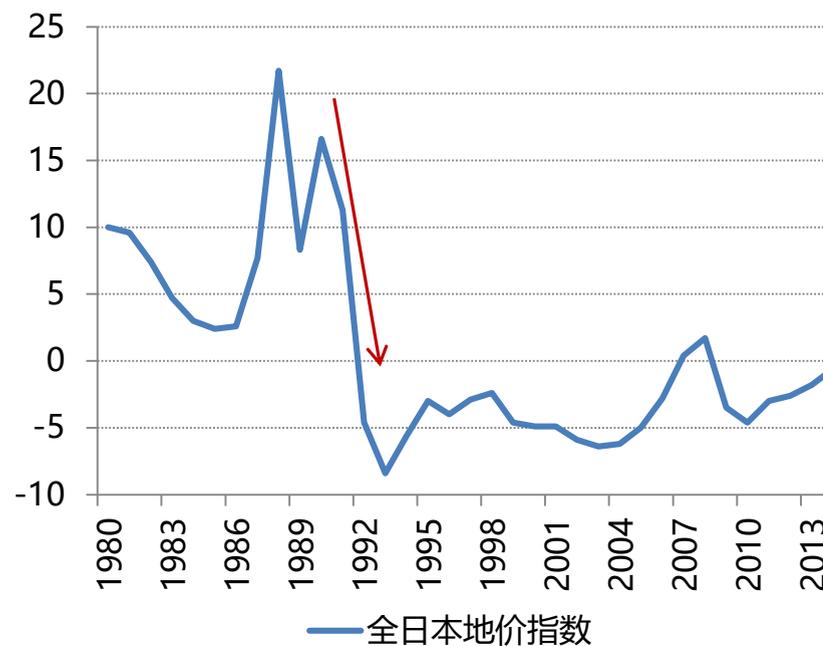
股市泡沫，低利率以及货币超发导致泡沫形成，最后货币政策急速收缩，导致泡沫破裂。

■ 日经指数



数据来源：bloomberg，东海证券研究所

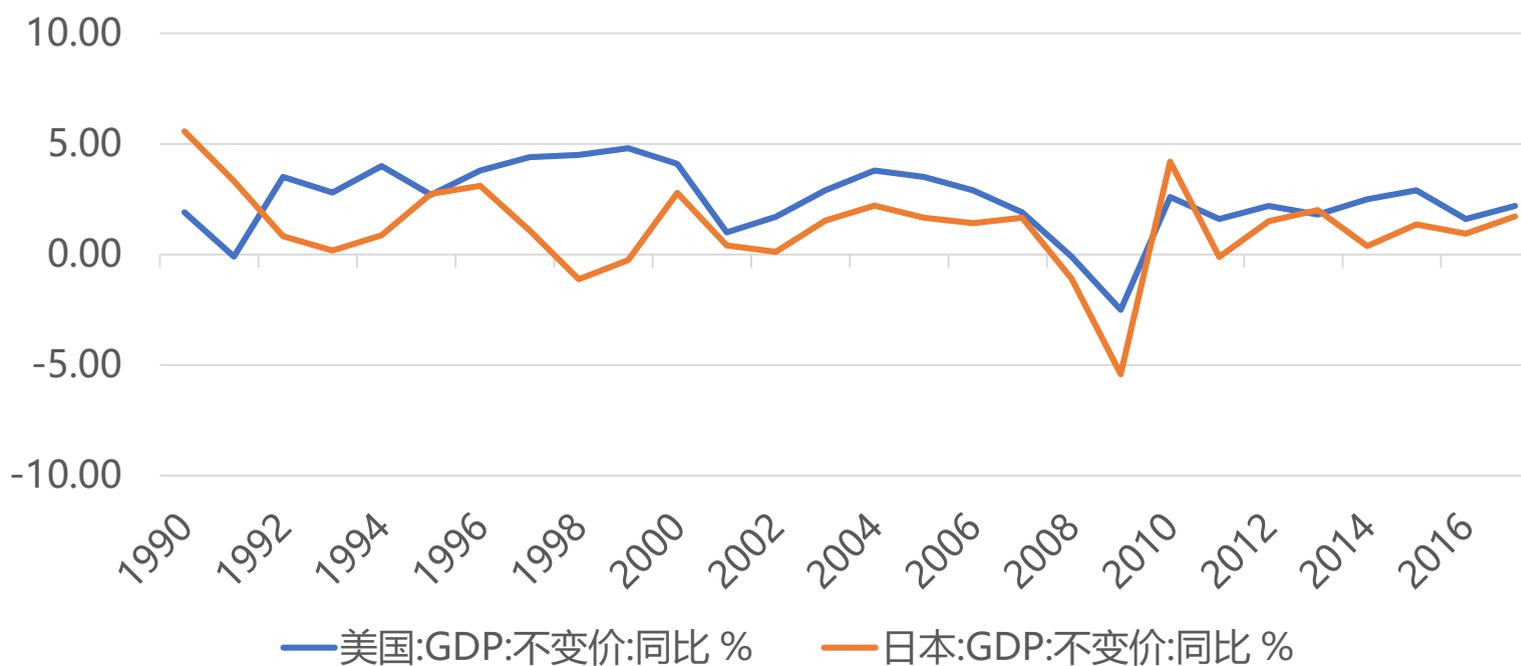
■ 全日本地价指数



数据来源：bloomberg，东海证券研究所

日本经济从此一蹶不振

美国、日本GDP不变价增速



数据来源: Wind, 东海证券研究所

目录 CONTENTS

- 一、贸易摩擦突然降临
- 二、美国霸权与对外贸易
- 三、美日贸易战——前车之鉴
- 四、美欧贸易战——针锋相对**
- 五、中美贸易摩擦——慎重对待
- 六、贸易摩擦的可能结果与影响

4.美欧贸易战——针锋相对

1964-1967年

肯尼迪回合 (小麦)

欧共同体对美国小麦征收差价税，增加对小麦出口的补贴。美国降低小麦价格，向欧共同体倾销，一直持续到1967年《国际谷物协定》签署。

1983-1986年

东京回合 (埃及小麦市场)

1983年美国向埃及出口小麦，欧共同体增加对埃及出口价格补贴进行抵抗。1986年欧共同体对美国进口粮食产品实行配额，美国则提高对水果、酒类和猪肉的关税。

1960-1964年

狄龙回合 (家禽)

欧洲对美国家禽征收差价税，美国对欧洲卡车、白兰地、马铃薯等提高关税反击。1964年鸡肉关税取消。

1982年

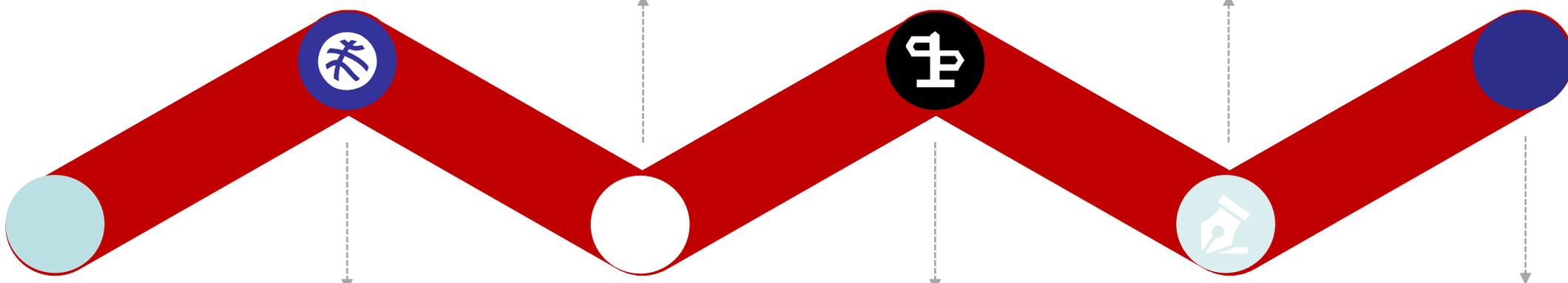
20世界80年代钢铁贸易战

美国要求西欧废除钢铁“启动价格制”，同时征收反倾销反补贴税。欧洲提高农产品关税进行反击。

1989-1999年

乌拉圭回合 (牛肉)

1989年，欧共同体禁止采用激素的美国牛肉进口欧洲。美国提供番茄、果汁等关税进行反击。双方于3月3日达成共识。1999年美国在WTO授权下对欧盟进口的1.16亿美元的产品征收100%惩罚性关税。



WTO条件下美欧贸易战

1993-1994年

公共采购领域贸易战

欧共同体出台政府采购商品的法令，美国则禁止政府采购欧共同体生产的产品及提供的服务。

2002-2003年

21世纪初钢铁贸易战

美国对钢铁进口征收30%的关税，欧盟提起申诉。2003年11月，WTO判定美国违反关税承诺，12月美国废除钢铁高关税。

1993-2001年

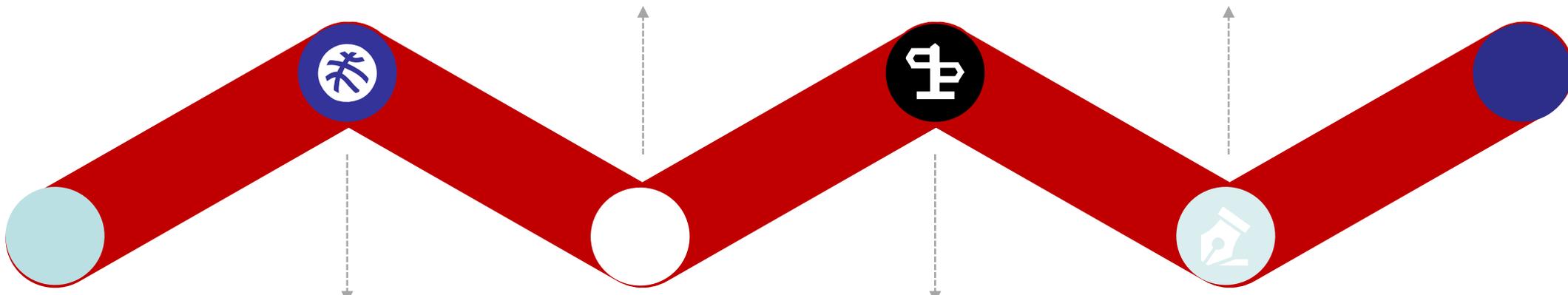
香蕉战

欧洲对香蕉进口实施配额制度。美国在WTO允许下对欧盟进行制裁。2001年7月，欧盟放弃配额制度，改为对香蕉征收关税。

1998-2006年

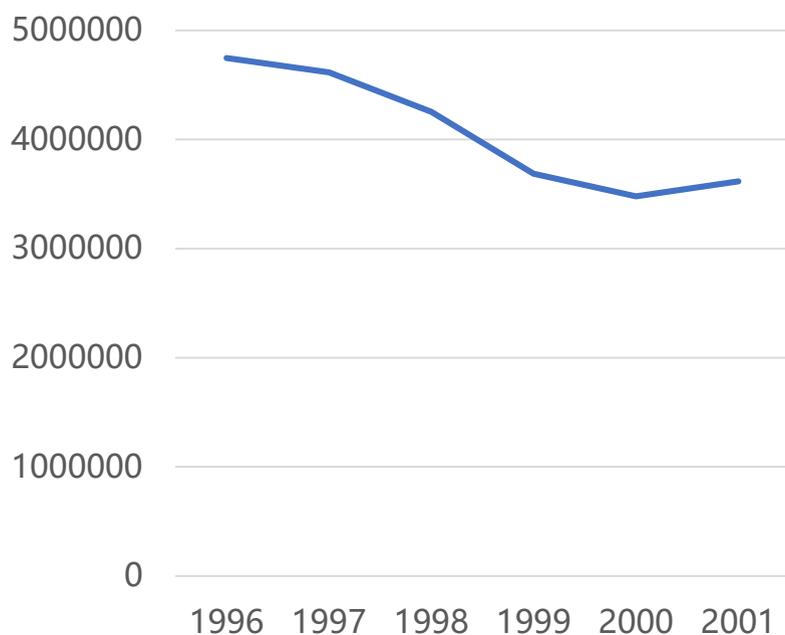
多哈战（转基因食品）

欧盟对转基因食品进口限制，美国出口受阻，向WTO提起诉讼。2006年，WTO裁定欧盟对于转基因食品的禁令违反了SPS协议。



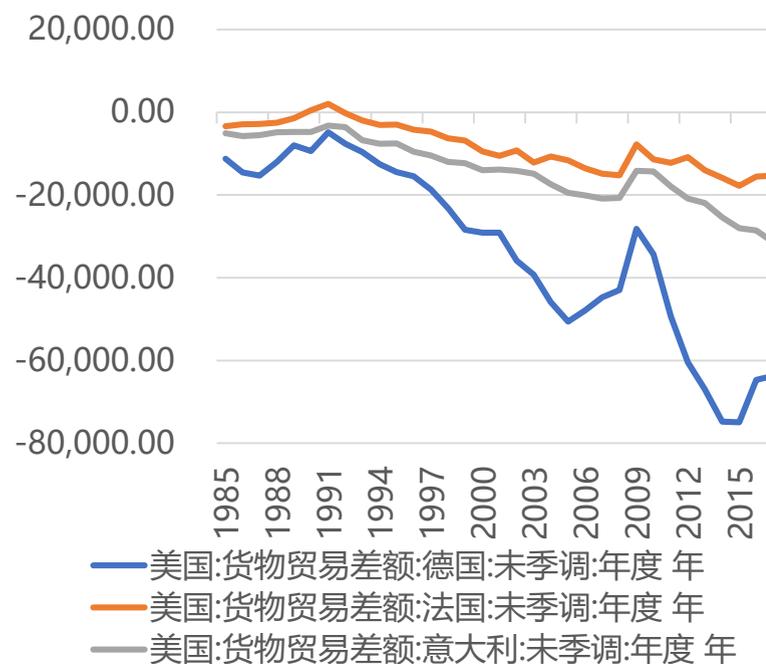
欧对美保持贸易顺差

■ 美国出口欧洲粮食及活动物



数据来源：，东海证券研究所

■ 美国与主要欧洲国家贸易差额



数据来源：，东海证券研究所

目录 CONTENTS

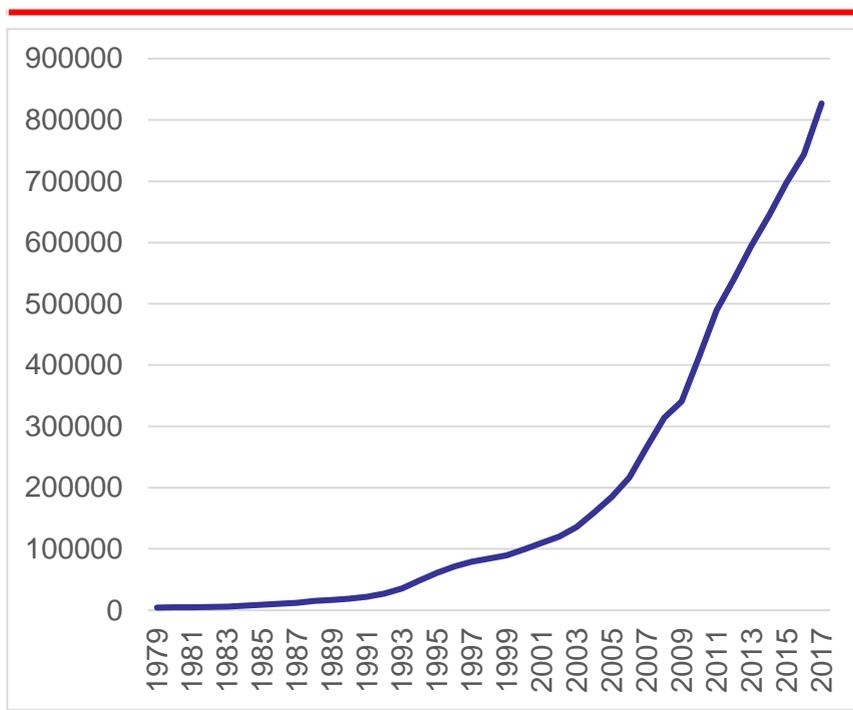
- 一、贸易摩擦突然降临
- 二、美国霸权与对外贸易
- 三、美日贸易战——前车之鉴
- 四、美欧贸易战——针锋相对
- 五、中美贸易摩擦——慎重对待**
- 六、贸易摩擦的可能结果与影响

5. 中美贸易摩擦

5.1. “中国第二” 引关注

从2001到2017年，中国GDP从10.97万亿元上升到82.71万亿元，达到了原来的7.5倍，世界排名第二，是日本GDP三倍。

■ 国内GDP总额 (亿元)



数据来源：WIND，东海证券研究所

■ 2017年世界各国GDP排名 (万亿美元)

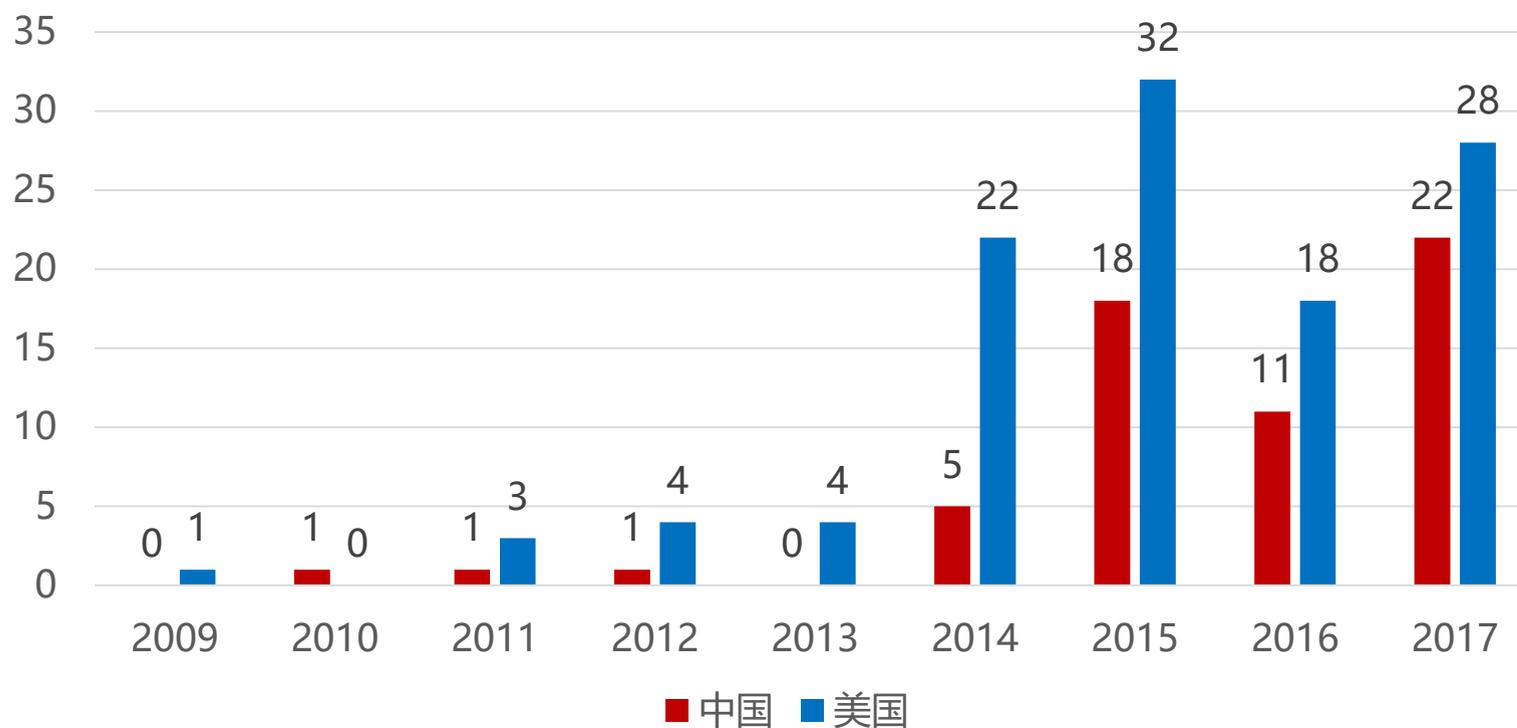


数据来源：WIND，东海证券研究所

新增独角兽数量逼近美国

纵观两国“独角兽”的数量，差距在不断拉近。

■ 2009-2017年中美新增独角兽情况

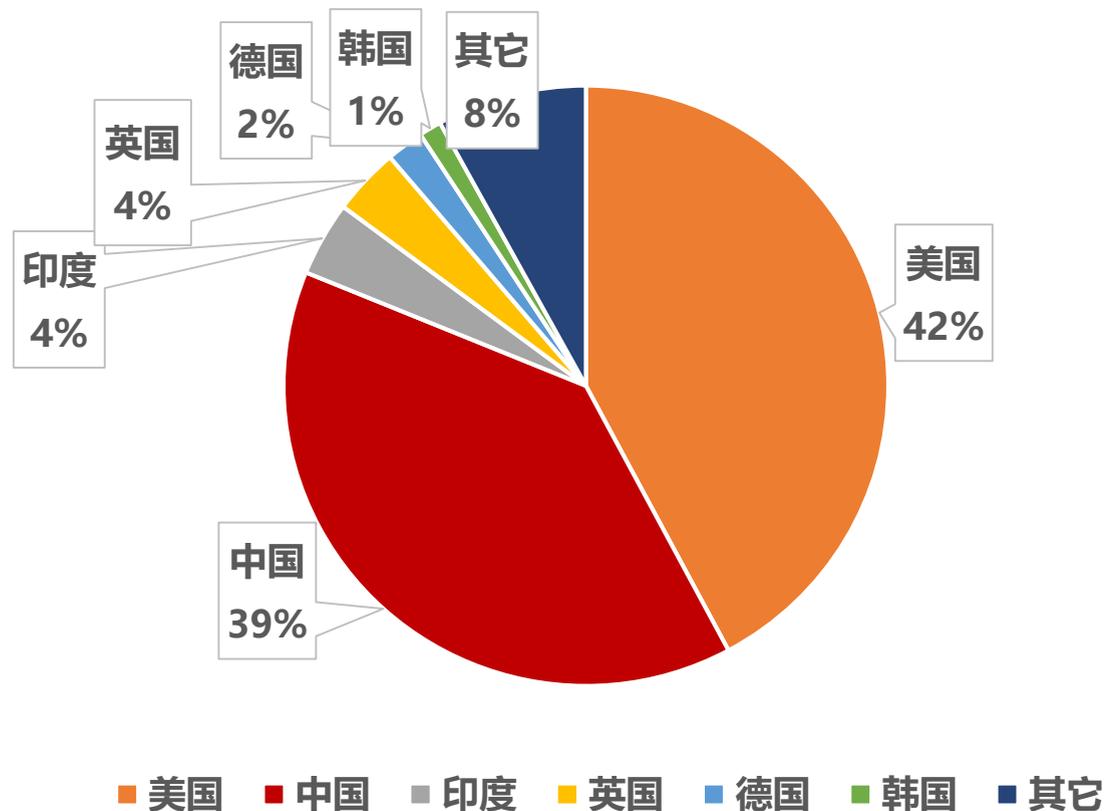


数据来源：CD Insight，东海证券研究所

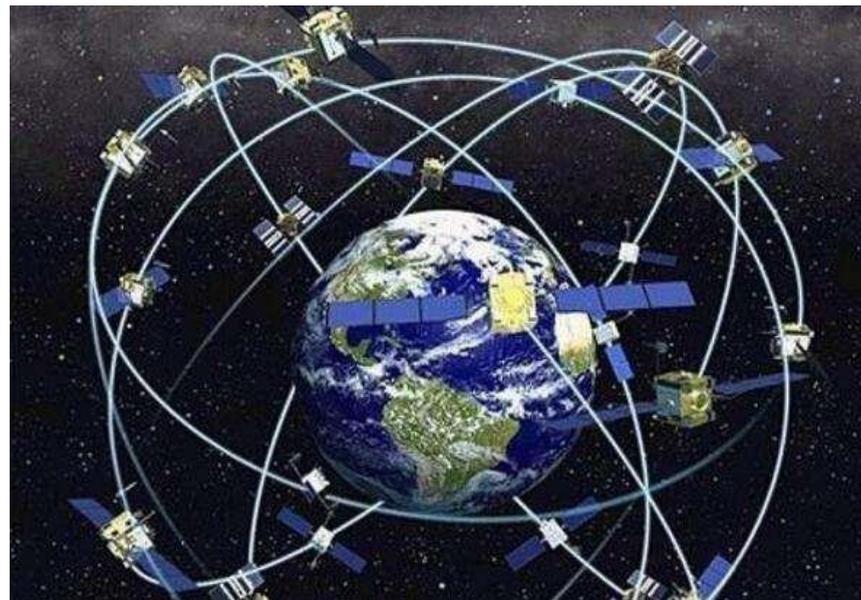
独角兽总量接近美国

截至2017年6月30日，全球有252家非上市公司的估值大于10亿美元，估值总额达8795亿美元。

■ 全球独角兽企业分布



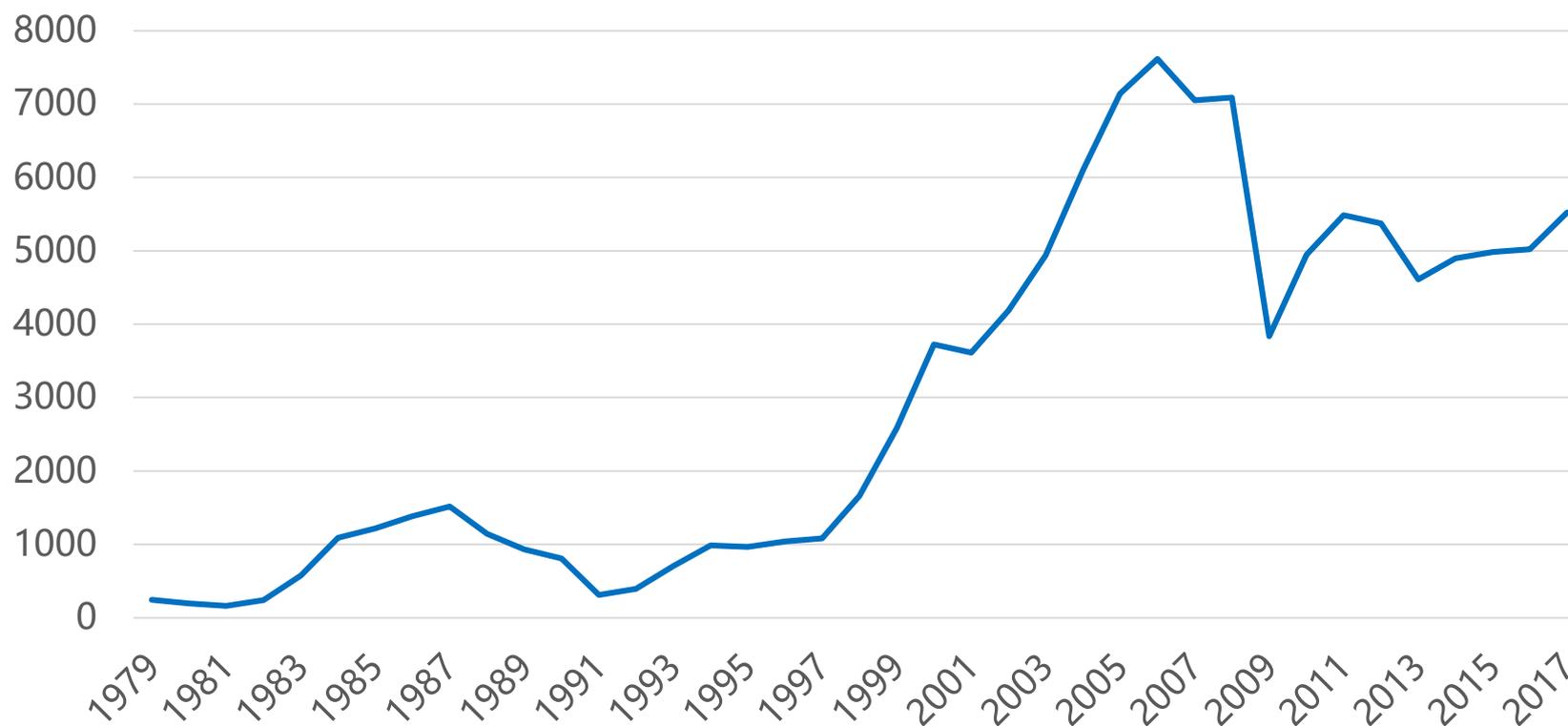
新兴科技产业发展迅速



5.2. 特朗普的美国优先和贸易保护主义

先对钢铁和铝进行加征关税、再威胁欧盟加征汽车关税、与中国展开贸易战、制裁中兴、制裁中国的40多家军工企业
美国退出TPP、巴黎协定、威胁退出WTO

■ 美国总贸易逆差 (亿美元)

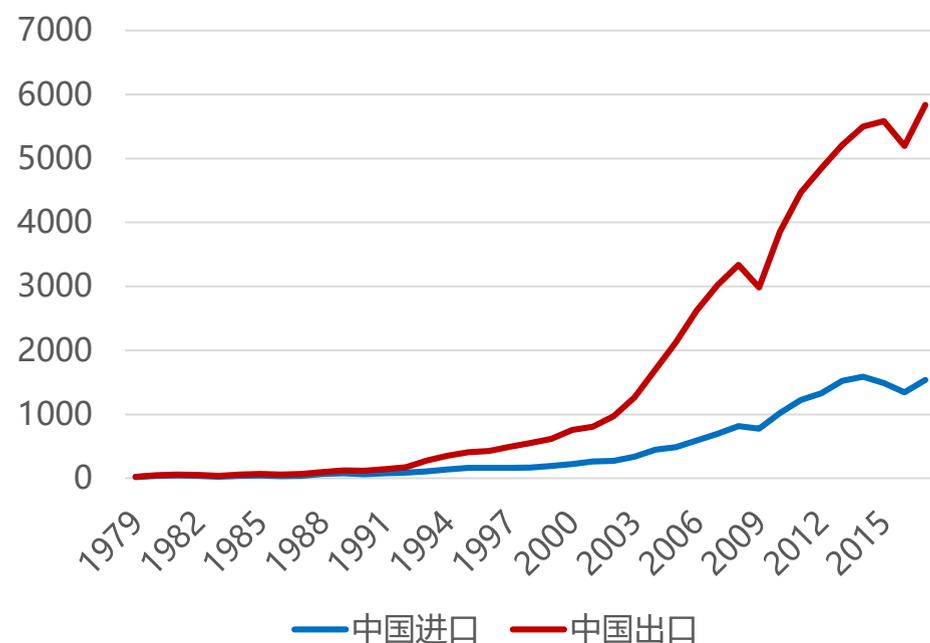


数据来源：WIND，东海证券研究所

中国成为主要目标

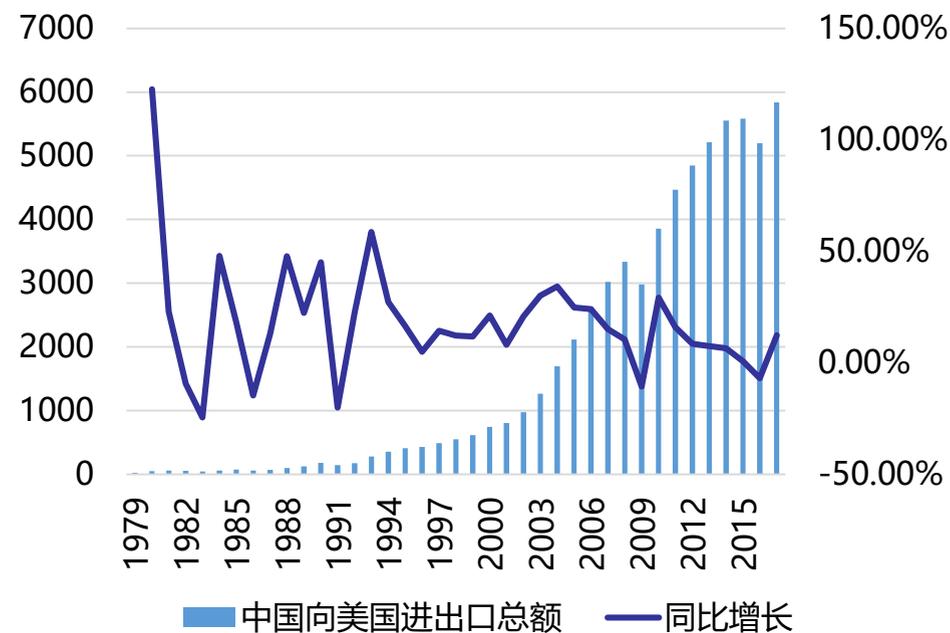
中美贸易快速发展：中美1979年建交以来，贸易总额从1979年的21.50亿美元到2017年5836.97亿美元，38年增长了270倍之多，特别是中国加入WTO之后，贸易总额以20%的年增速提升。

■ 1979-2017年中国对美进出口金额（亿美元）



数据来源：WIND，东海证券研究所

■ 1979-2017年中美贸易的基本情况（亿美元）

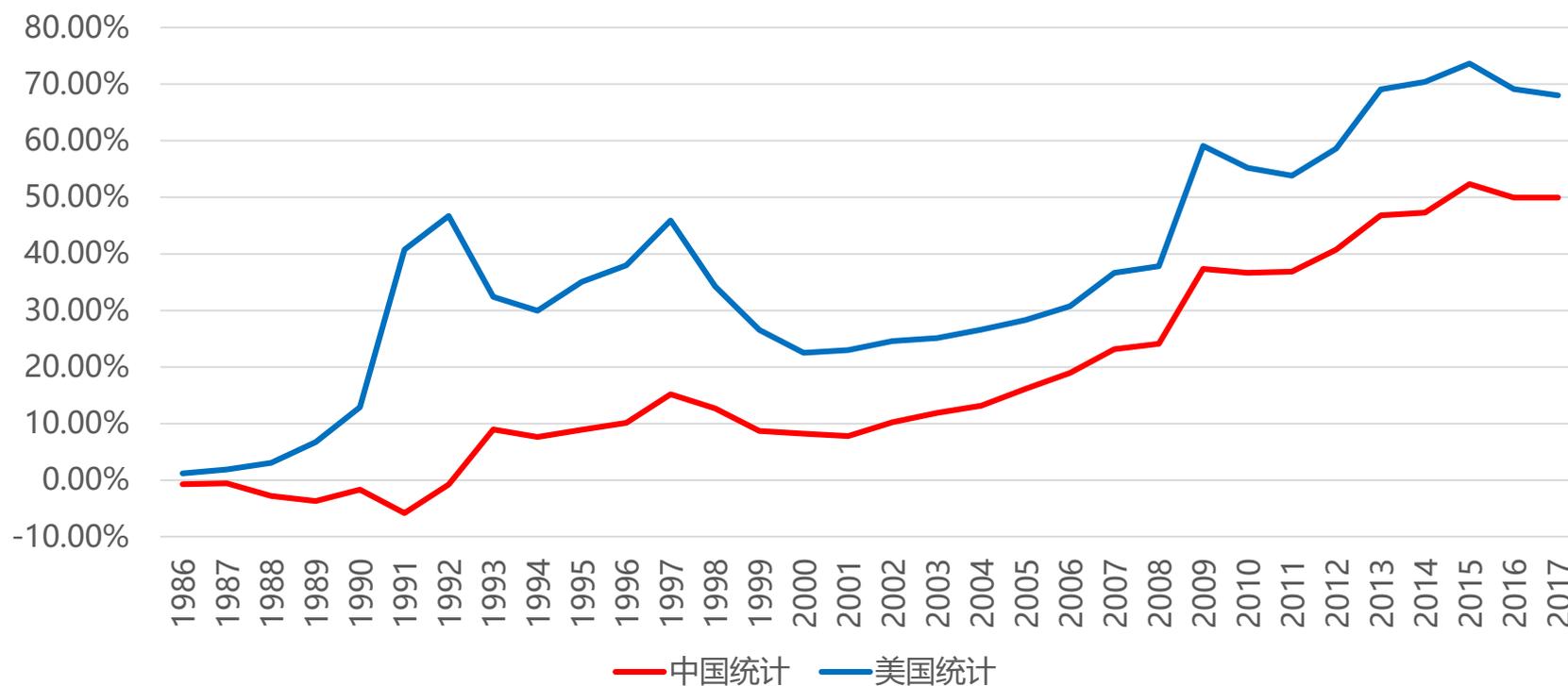


数据来源：WIND，东海证券研究所

贸易逆差位列第一

按中国统计，中国对美国贸易顺差2758.3亿美元。据美国统计，美国对中国贸易逆差3755.76亿美元，分别占美国总贸易逆差的49.94%、68.01%。

■ 中国占美国总贸易逆差比重（不含服务类，%）



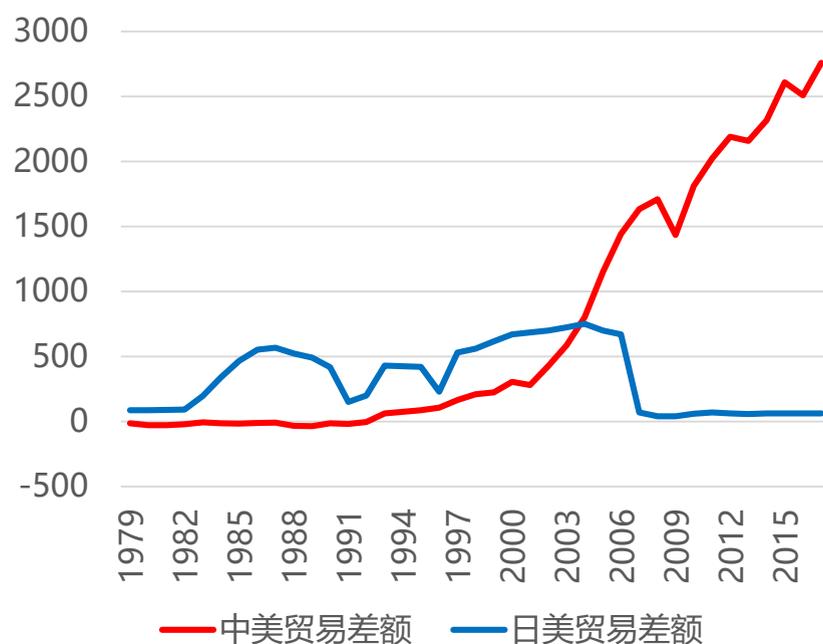
数据来源：WIND，东海证券研究所

5.3. 贸易逆差的成因

产业结构因素

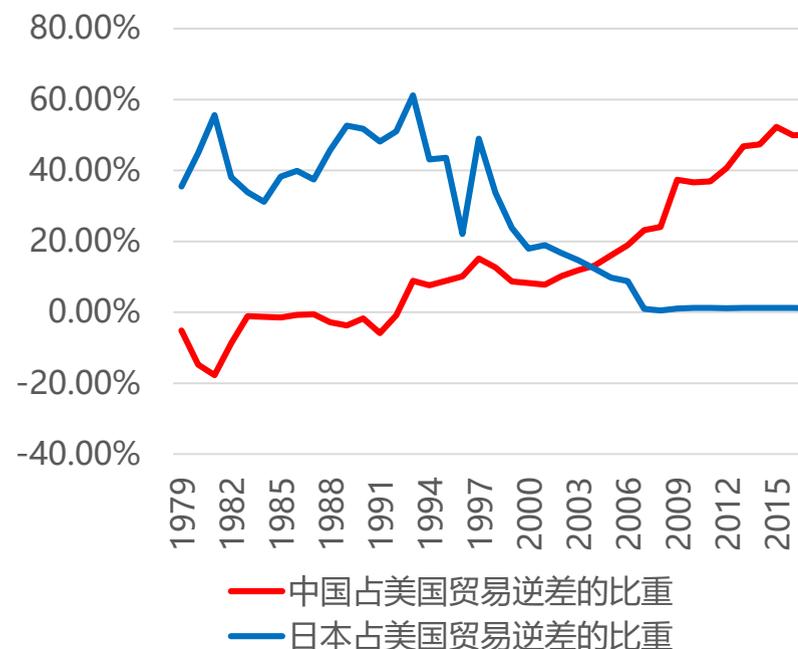
美国产业结构和比较优势决定，美国逆差难以避免，不来自中国，就来自日本或者其他国家。

■ 中美、中日贸易差额对比 (亿美元)



数据来源: Wind, 东海证券研究所

■ 中国、日本占美国贸易逆差的比重 (%)

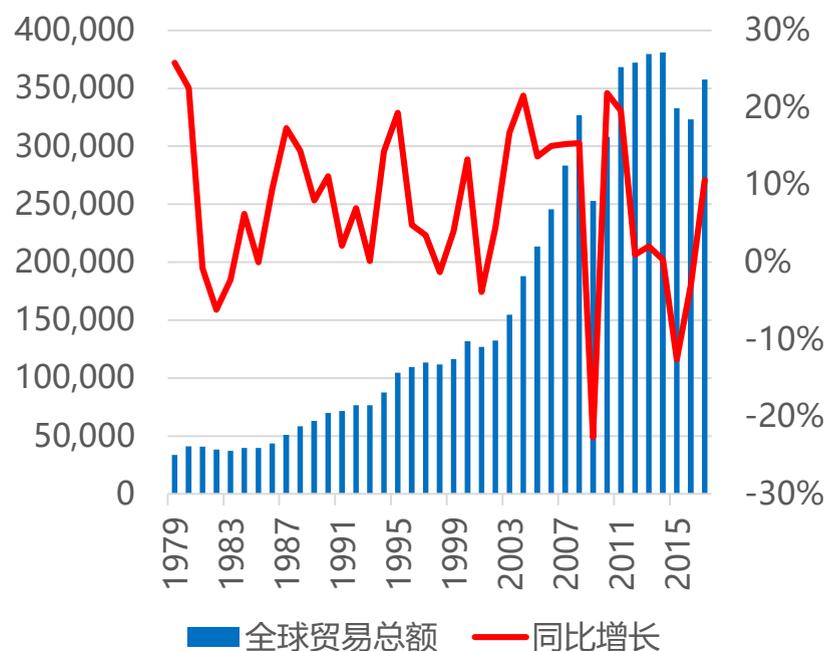


数据来源: WIND, 东海证券研究所

美元霸权因素

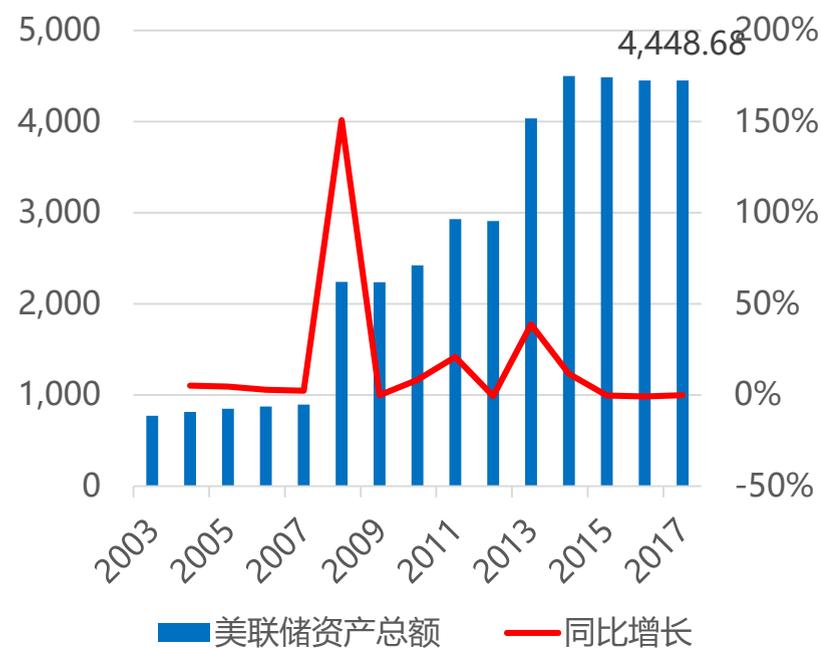
美元作为世界货币，结算、支付、储备等功能都需要美元，全球贸易增长，美元需求就会增长。2017年，全球贸易总额同比增长10.64%。全球经济普遍复苏带来的需求反弹推动了贸易回暖。

■ 全球贸易额增长量 (亿美元)



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 美国所有联储银行总资产 (十亿美元)

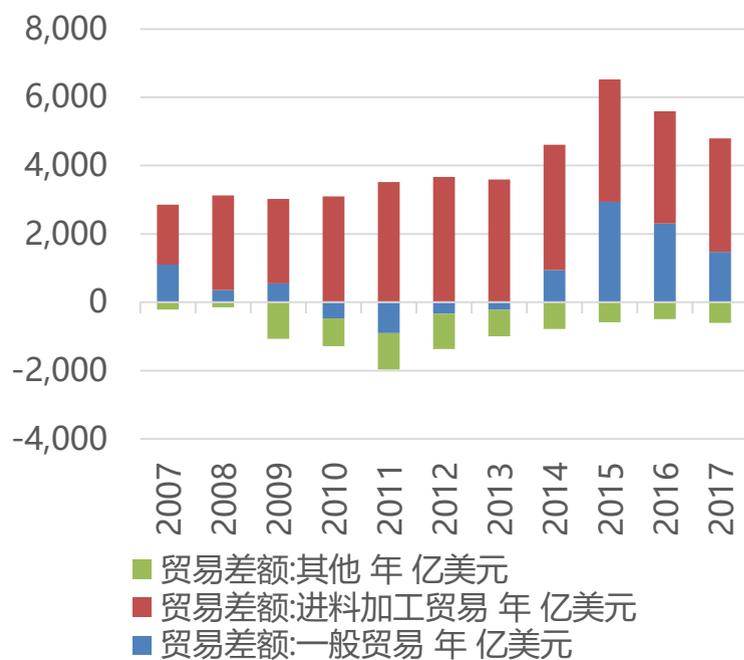


数据来源：Wind，东海证券研究所

加工贸易因素

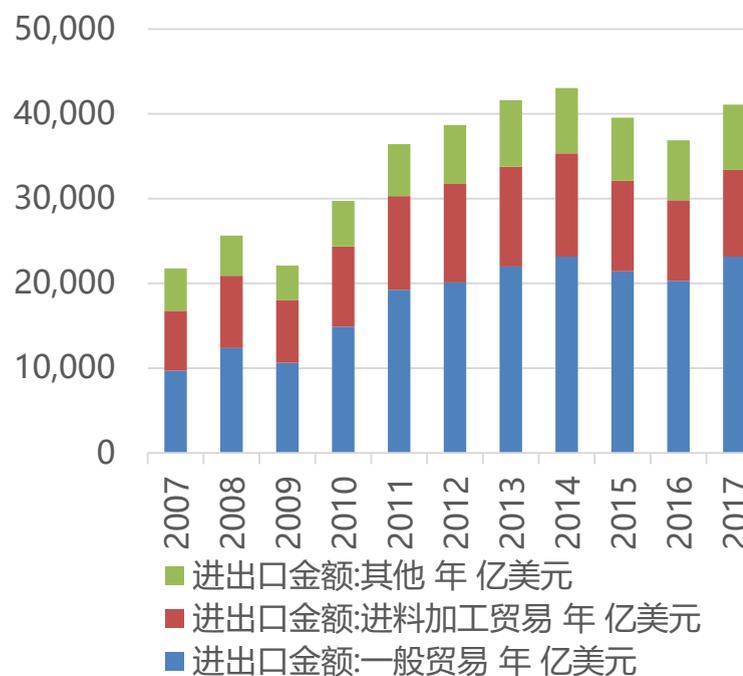
根据海关总署统计口径，2017年一般贸易、进料加工贸易及其他贸易进出口差额分别为1473、3324和-601亿美元，分别占当年贸易差额的35%、79%和-14%。而三者的进出口总额分别为2.3、1.0和0.77万亿美元，分别占当年贸易总的56%、25%和19%，由此可见加工贸易仍然为贸易顺差的主要贡献力量，且利润率要高于一般贸易。

■ 一般、进料加工贸易及其他贸易差额



数据来源：国家统计局，东海证券研究所

■ 一般、进料加工贸易及其他贸易总额

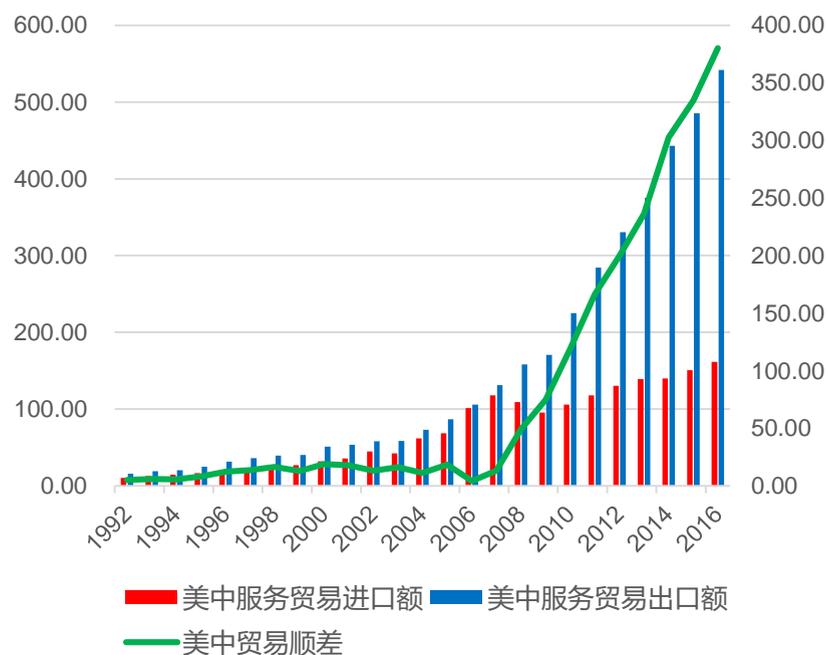


数据来源：国家统计局，东海证券研究所

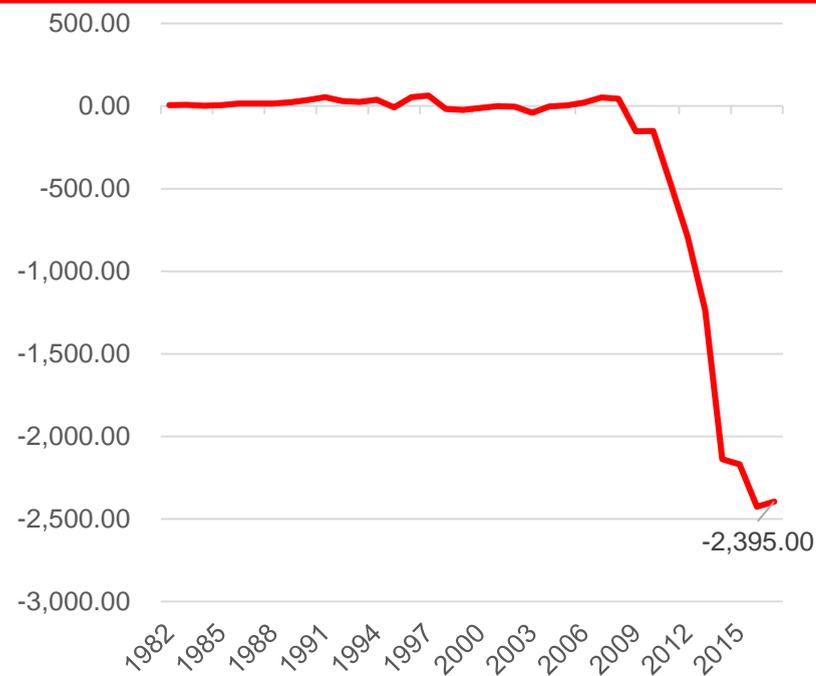
服务贸易因素

美国服务贸易有优势，对中国保持顺差，但没有计入贸易逆差。

■ 美中服务贸易基本情况 (据美国统计, 亿美元, %) ■ 中国对全球服务贸易进出口差额 (据中国统计, 亿美元)



数据来源: WIND, 东海证券研究所



数据来源: WIND, 东海证券研究所

美对华出口管制

对华出口管制是一把“双刃剑”，出口管制政策在对美国工业产生危害的同时，也在许多方面削弱了其出口竞争力，导致对中国出口下降。



目录 CONTENTS

- 一、贸易摩擦突然降临
- 二、美国霸权与对外贸易
- 三、美日贸易战——前车之鉴
- 四、美欧贸易战——针锋相对
- 五、中美贸易摩擦——慎重对待
- 六、贸易摩擦的可能结果与影响**

6. 贸易摩擦的可能结果和影响

6.1. 可能结果：

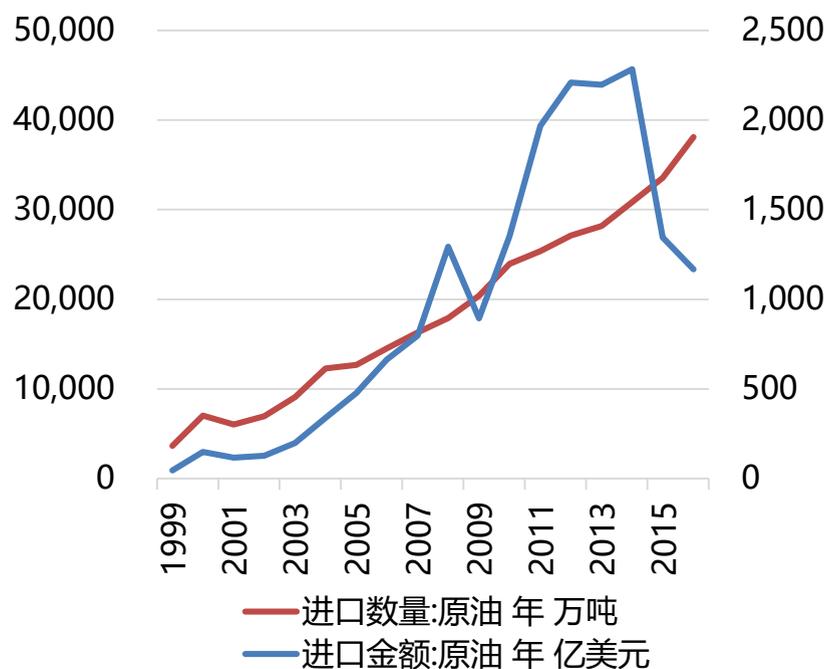
6.1.1 缓和的空间

中国增加从美国进口有新空间。大幅度增加从美国能源进口特别是天然气进口可以实现两国利益最大化，另外原油也有进口空间



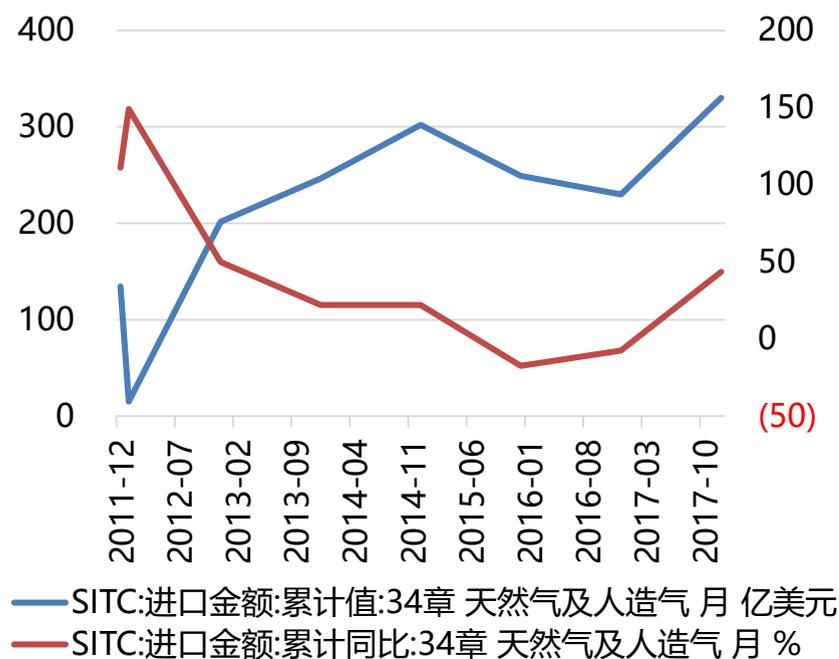
加大从美能源进口

■ 中国原油进口金额及数量



数据来源: Wind, 东海证券研究所

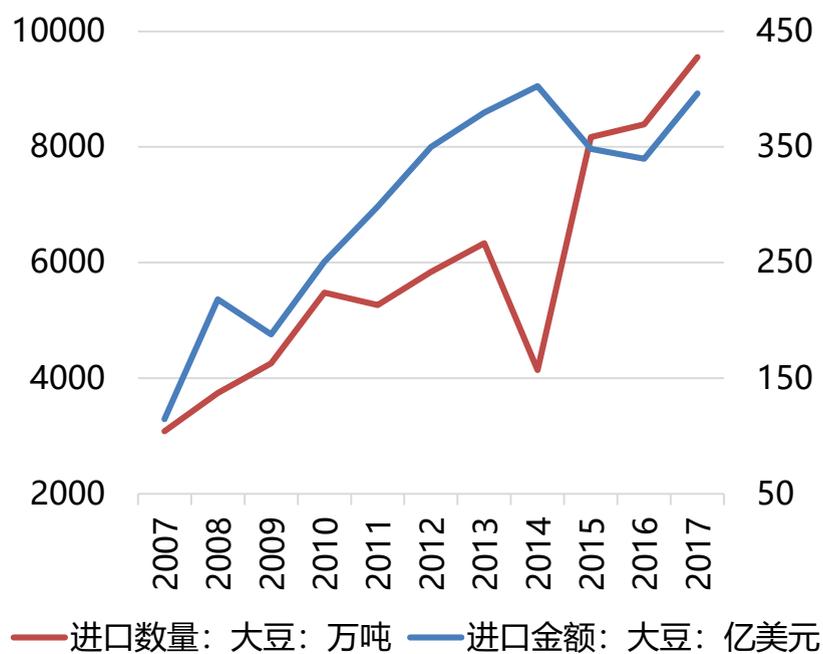
■ 中国历年进口天然气金额



数据来源: 中国海关总署, 东海证券研究所

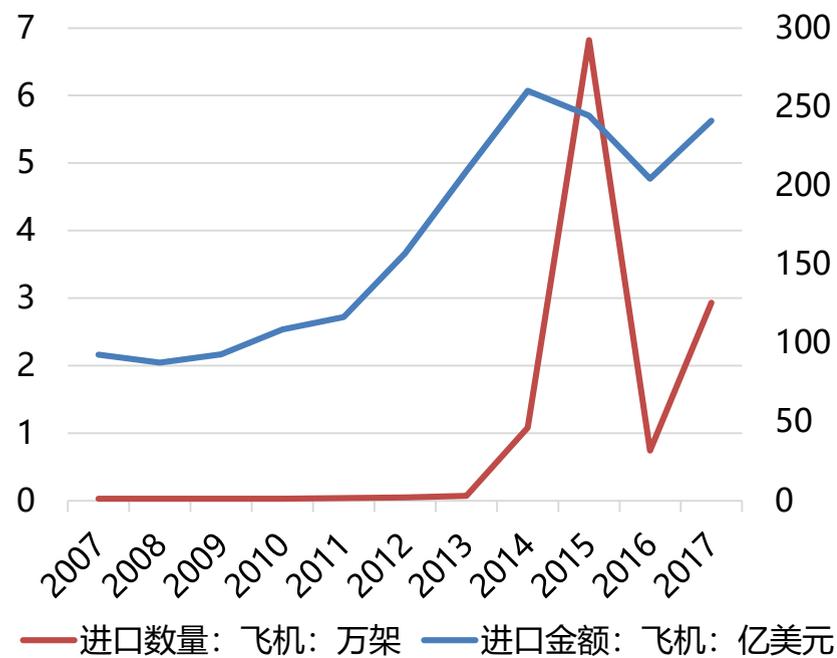
大豆、飞机等产品对美国影响较大

■ 中国进口大豆数量及金额



数据来源: Wind, 东海证券研究所

■ 中国进口飞机数量及金额

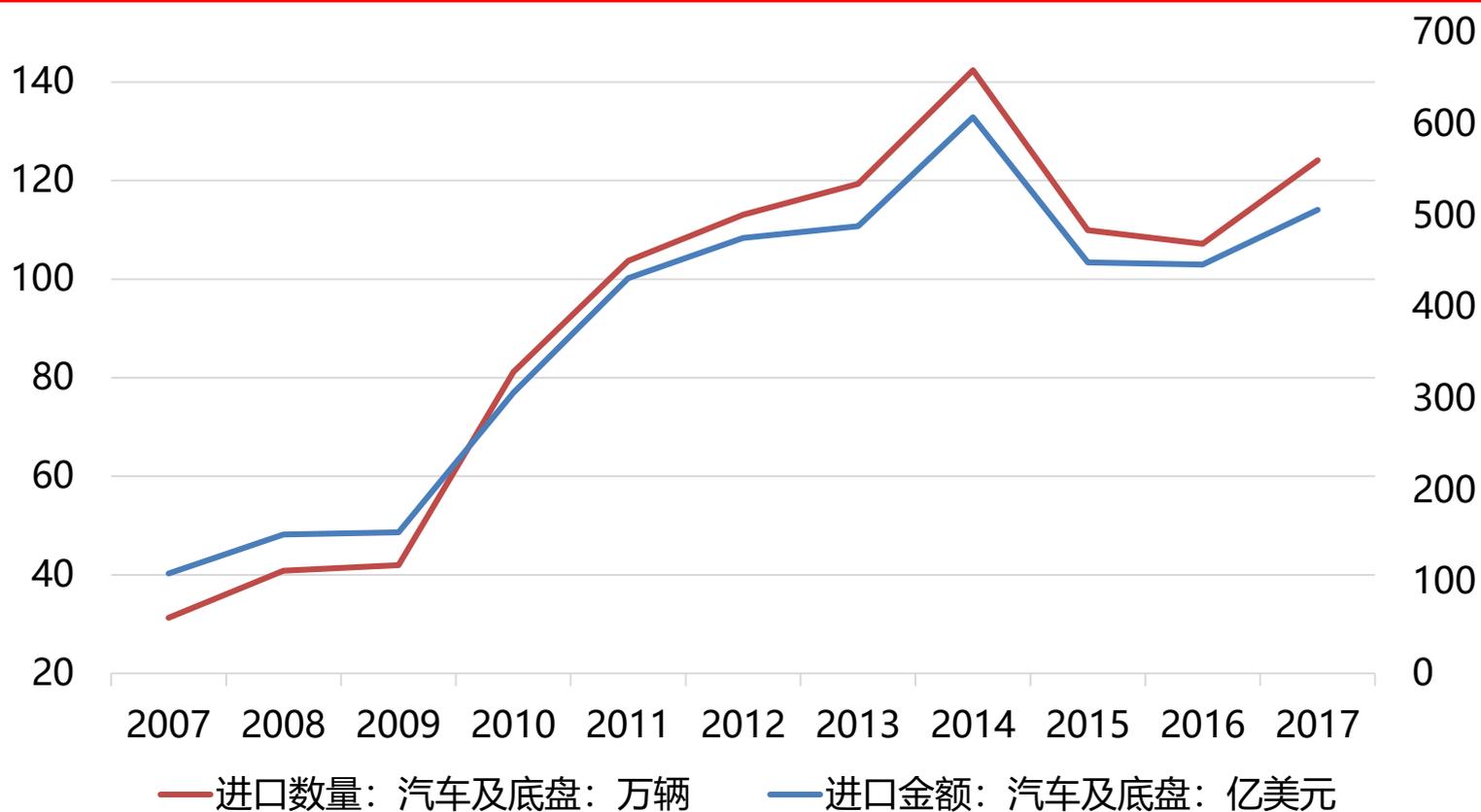


数据来源: 中国海关总署, 东海证券研究所

中国汽车开放度已提高

汽车进口关税已大幅降低

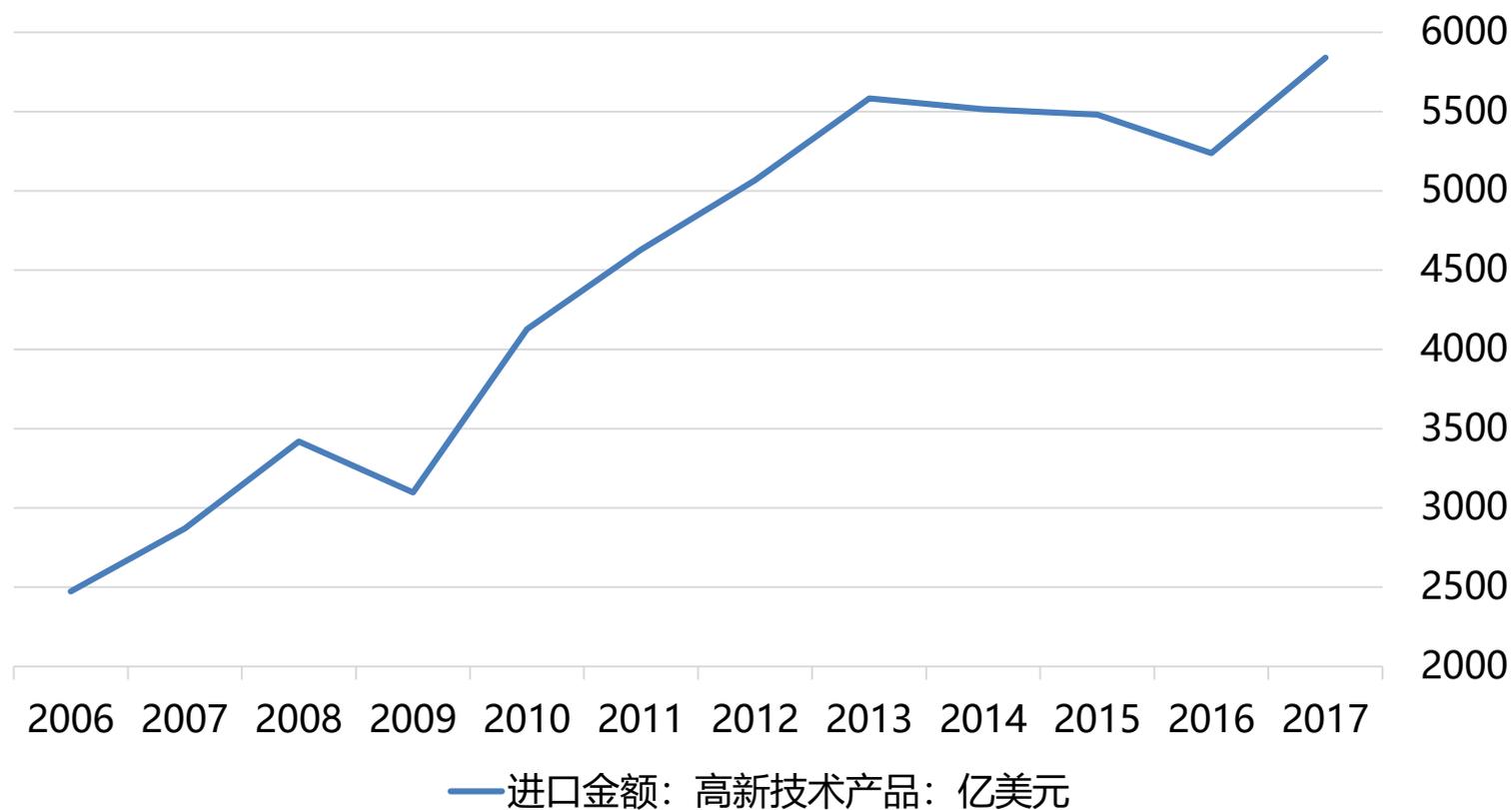
■ 中国进口汽车数量及金额



数据来源: Wind, 东海证券研究所

美国高科技产品优势明显

■ 中国进口高新技术产品

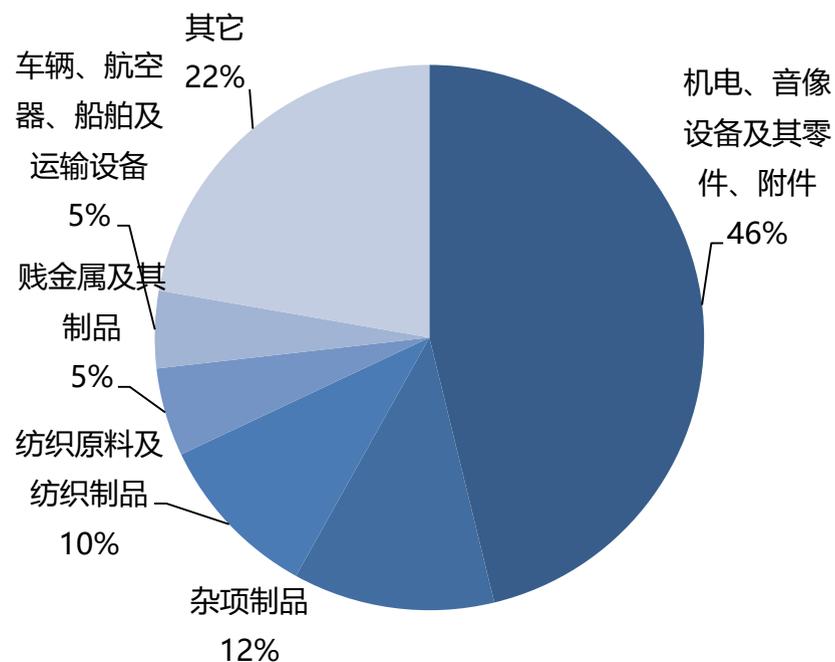


数据来源: Wind, 东海证券研究所

中美产业有互补性

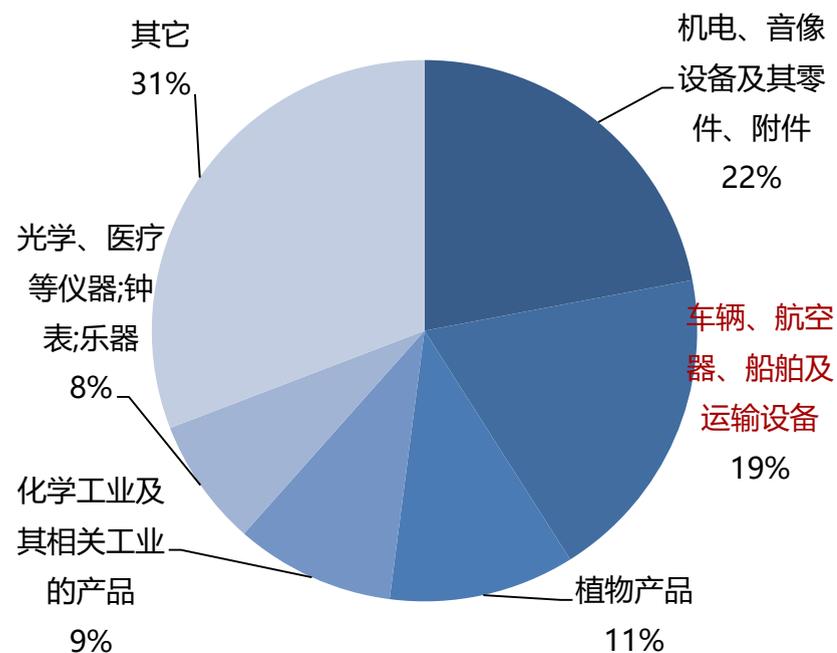
2017年，中国对美国出口的产品结构，HS一级分类中排名前五分别为：1) 机电、音像设备，及其零附件（46%）；2) 杂项制品（12%）；3) 纺织原料及纺织制品（10%）；4) 贱金属及其制品（5%）；5) 车辆，航空器，船舶及运输设备（5%）。

■ 中国对美出口贸易总额HS一级分类



数据来源：Wind，东海证券研究所

■ 中国从美进口贸易总额HS一级分类



数据来源：Wind，东海证券研究所

6.1.2.中美长期有竞争



1

美中贸易逆差难以完全消除

2

中国高科技和新兴产业的竞争性不断提高

3

美国保护主义势力抬头

6.1.3.可能结果

美中互相对500亿美
元产品加征关税

中国600亿 VS
美国2000亿

继续升级

逐渐和解、让
步

美国继续全面开战

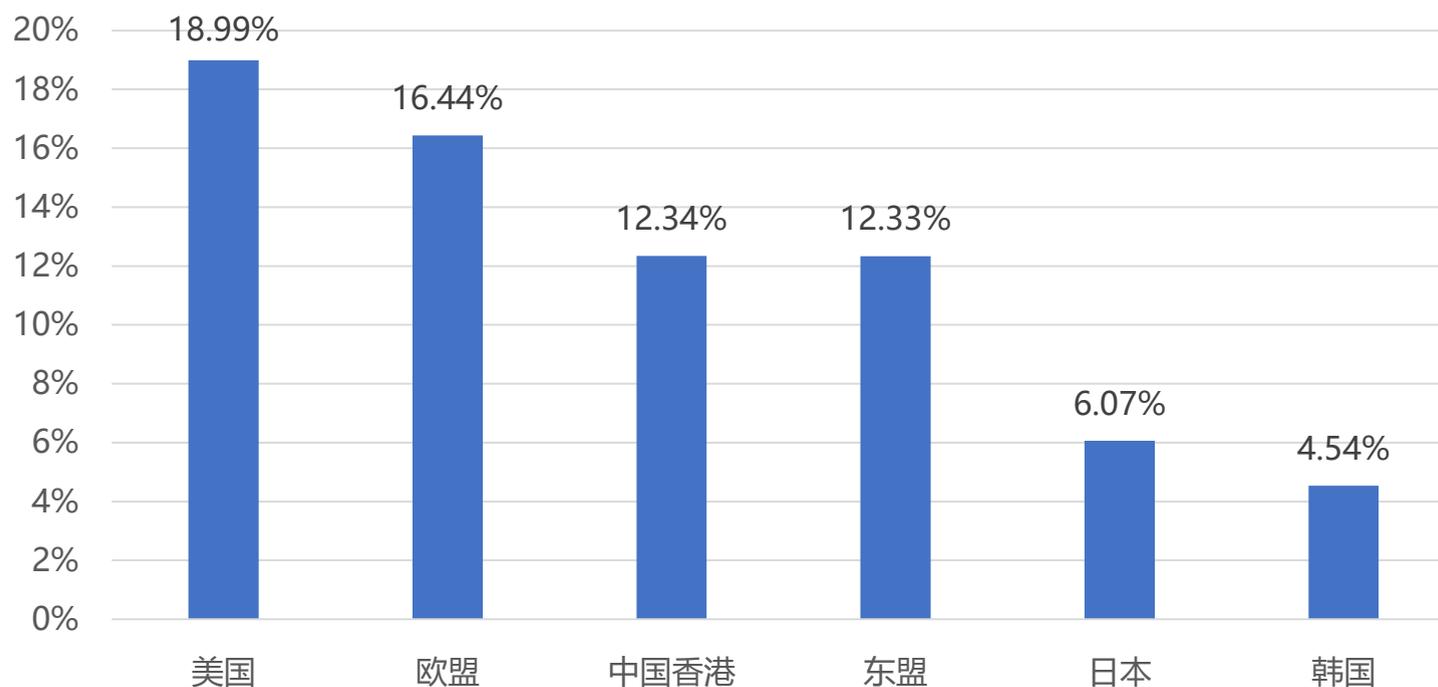
美国联合其他国家（欧、加、墨、
日）形成贸易共同体（美国重
建发达国家的国际贸易体系）

中国被排除在外

6.2. 影响估计

6.2.1. 中国出口分布地较广

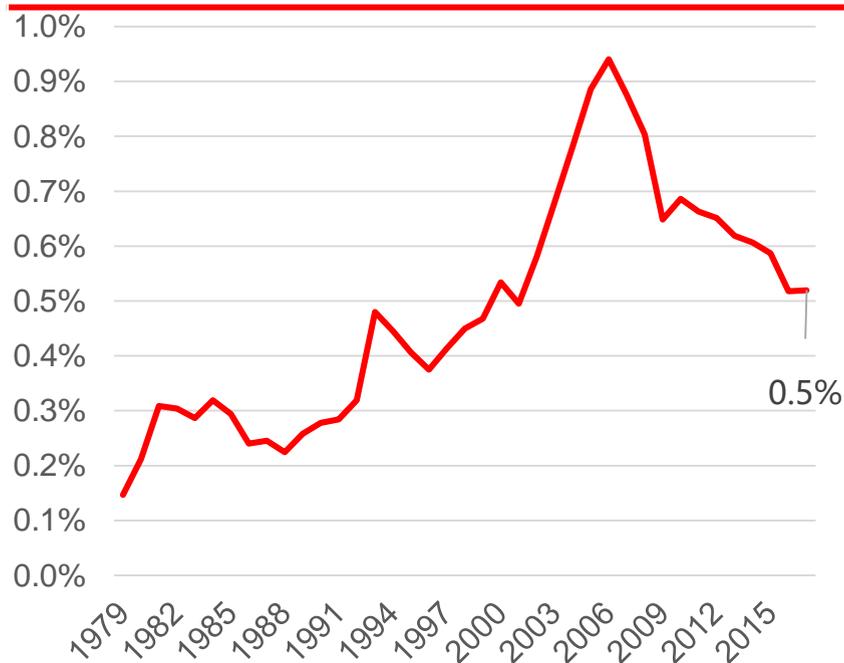
■ 中国2017年中国分地区出口金额占比，%



数据来源：WIND，东海证券研究所

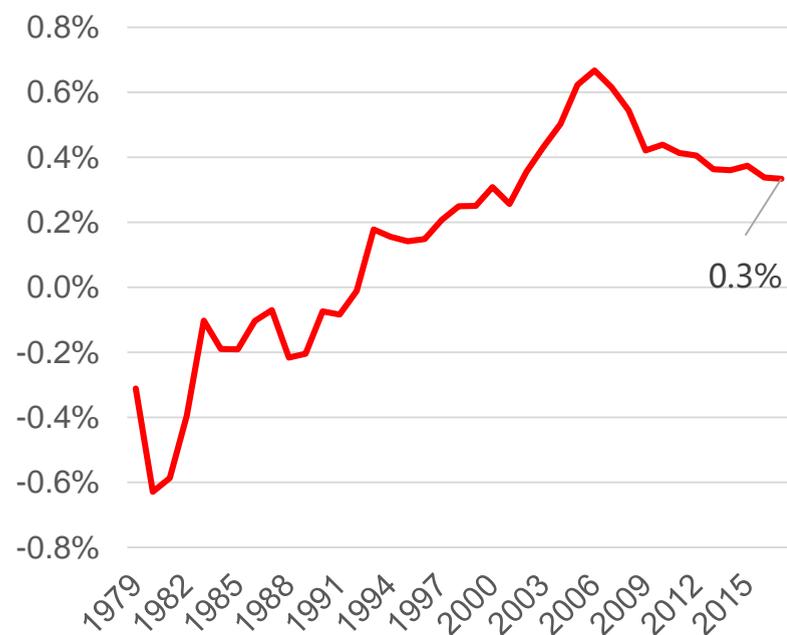
对美出口占GDP直接比重不大

■ 中国向美国出口额占国内GDP的比重



数据来源：WIND，东海证券研究所

■ 中美贸易进出口差额占国内GDP的比重

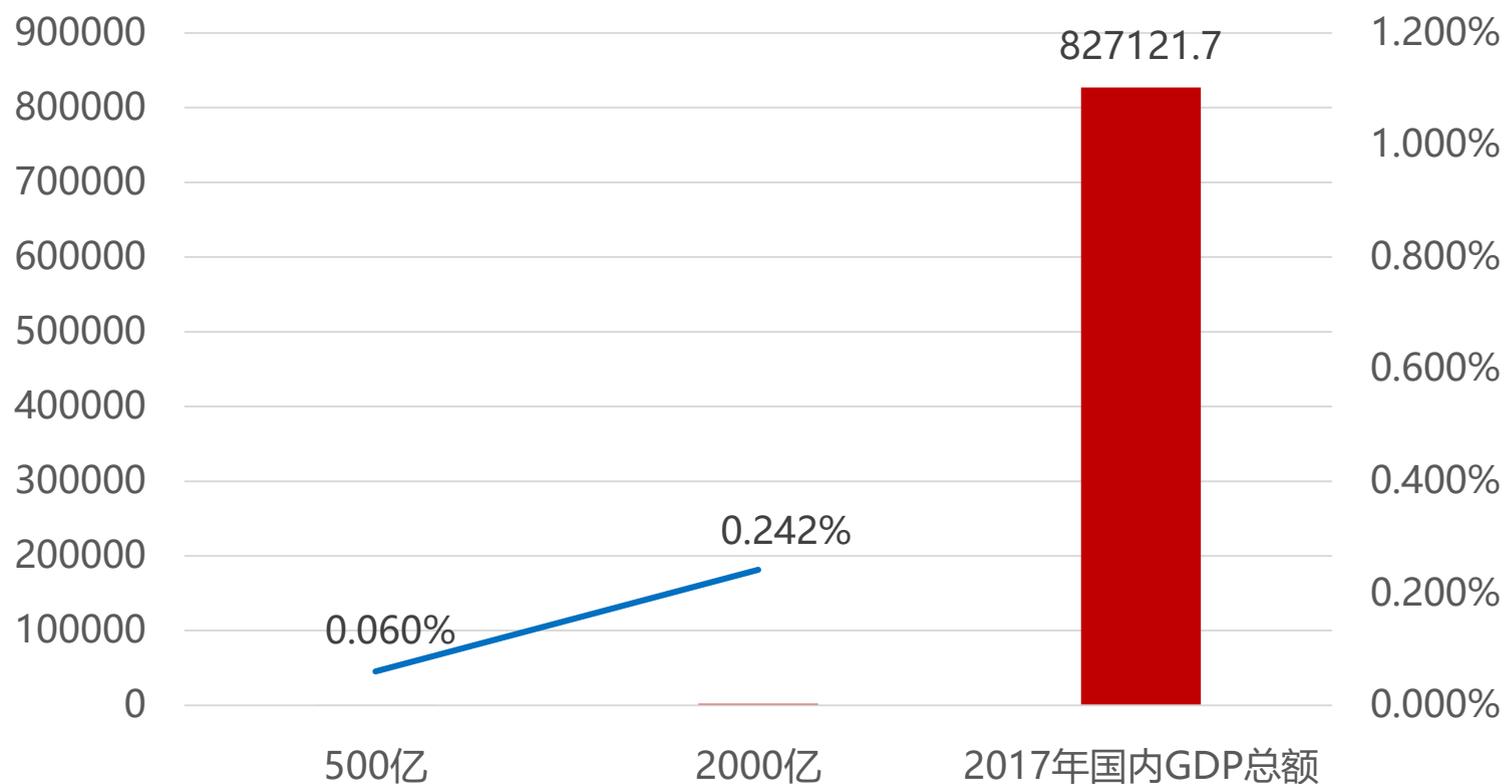


数据来源：WIND，东海证券研究所

关税报复额占GDP比重更小

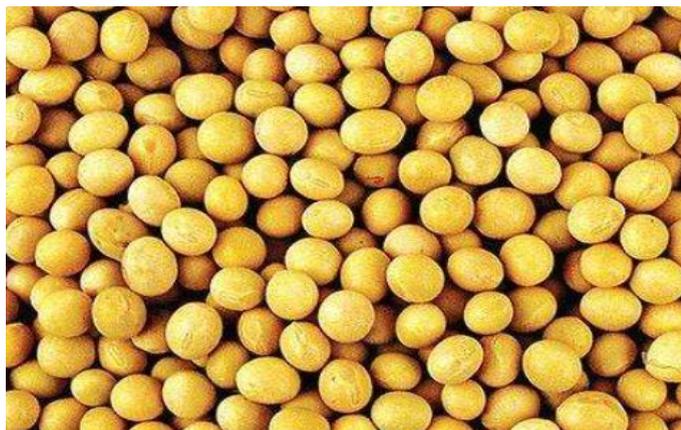
2017年，500亿美元商品占国内GDP总额的0.06%；
2000亿美元商品占国内GDP总额的0.242%。

■ 500、2000亿美元商品占国内GDP的比重（%，亿美元）

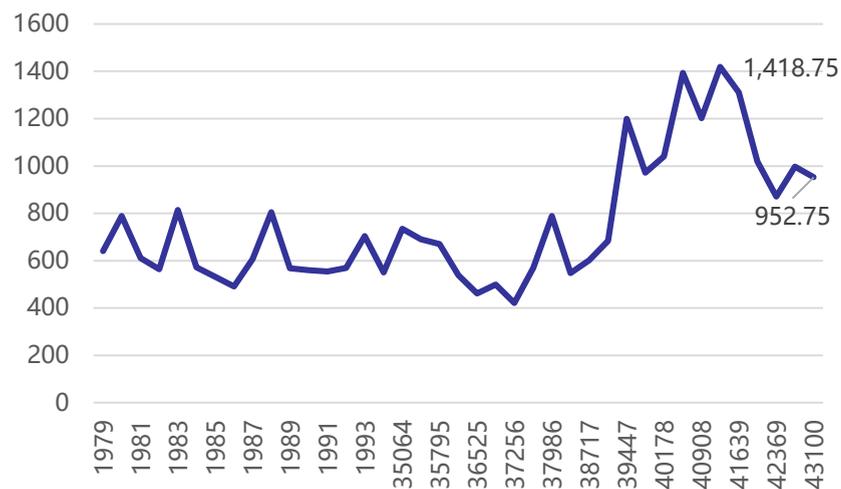


数据来源：WIND，东海证券研究所

6.2.2.对物价影响有限

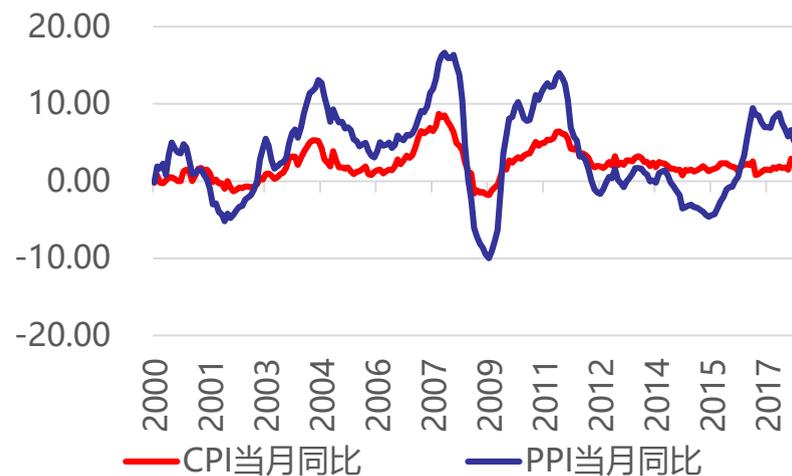


■ 美国大豆期货价格走势 (美分/蒲式耳)



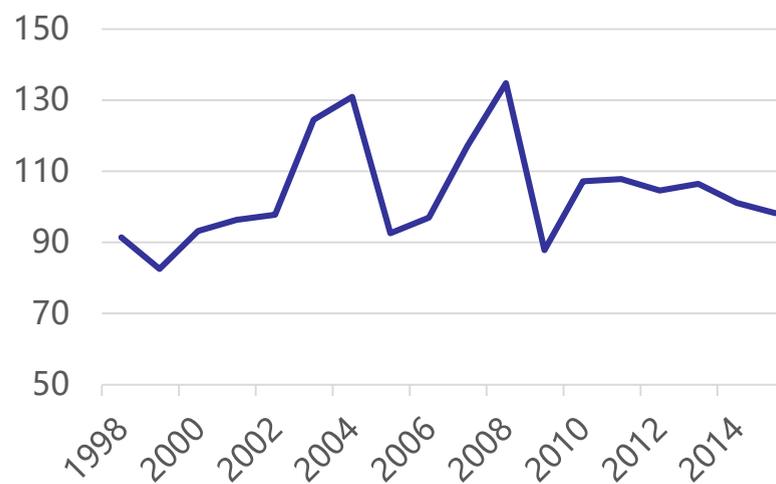
数据来源：WIND，东海证券研究所

■ CPI、PPI当月同比增速



数据来源：WIND，东海证券研究所

■ 国内的大豆价格走势

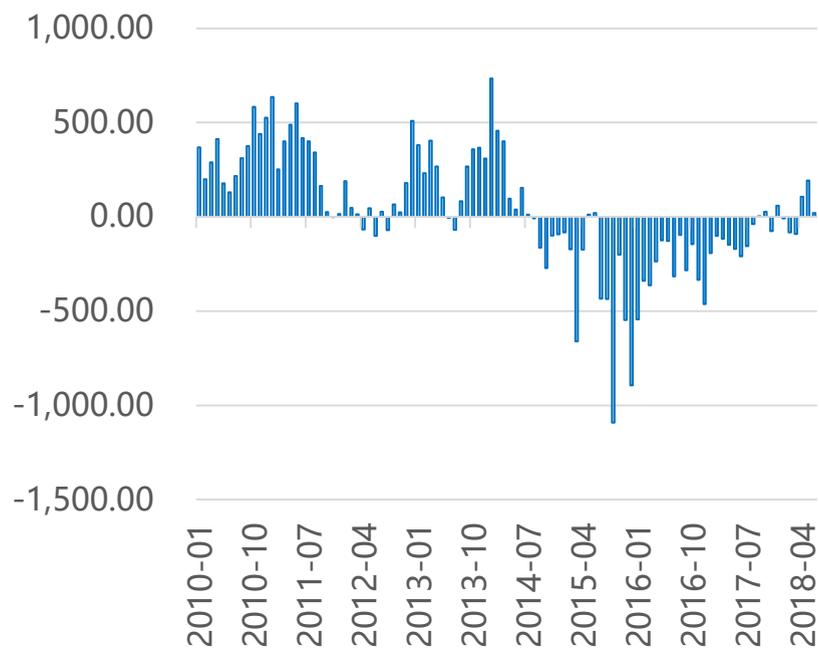


数据来源：WIND，东海证券研究所

6.2.3. 国际收支基本平衡

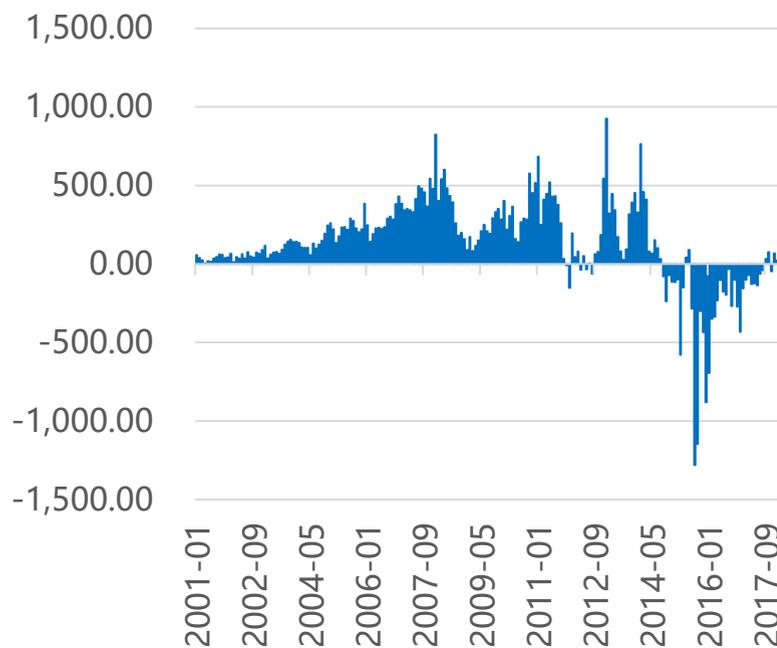
外汇收支平衡

■ 银行结售汇差额



数据来源：WIND，东海证券研究所

■ 银行代客结汇顺差

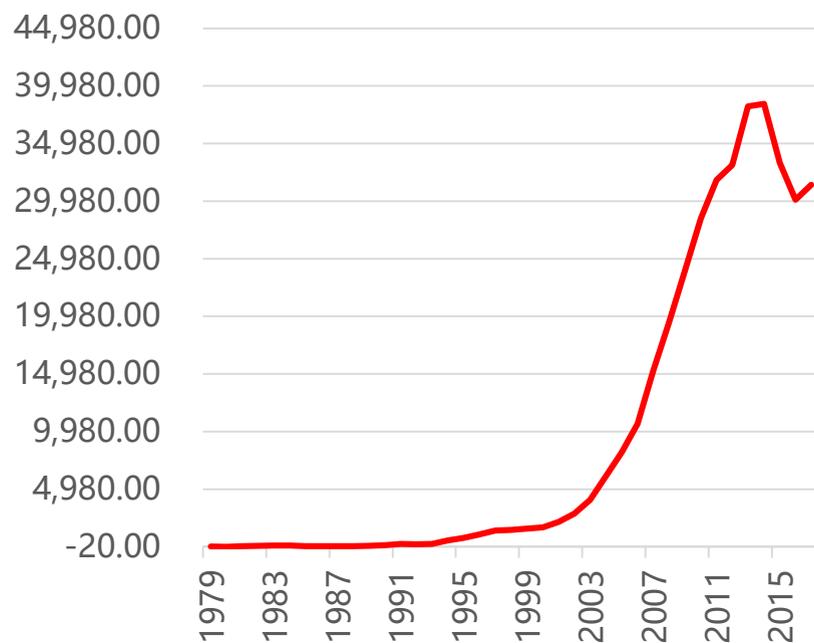


数据来源：WIND，东海证券研究所

国际储备充足

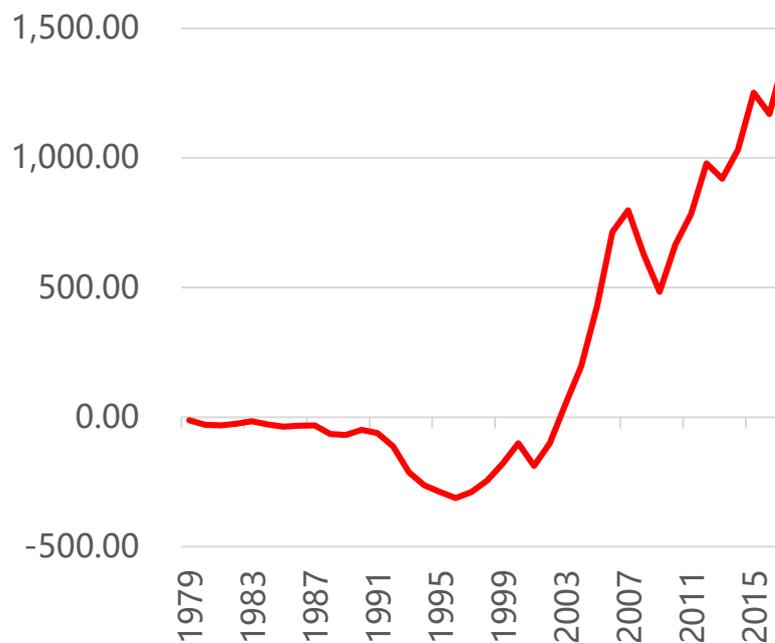
资金的进出状况

■ 官方储备资产:外汇储备 (亿美元)



数据来源：中国人民银行，东海证券研究所

■ 中美贸易顺差和FDI净额 (亿美元)



数据来源：WIND，东海证券研究所

人民币汇率波动幅度加大，但基本可控

人民币贬值有利于对外贸易出口。

■ 实际有效汇率指数（美元）



数据来源：WIND，东海证券研究所

6.3.对资本市场有短期

对金融市场来看，每一次贸易战的负面消息都会利空股市，利多避险资产。

■ 中美贸易摩擦关键节点和大盘走势



数据来源：WIND，东海证券研究所

用微笑传递智慧 让事实缔造杰出

SMILE PASS WISDOM FACTS CREATE OUTSTANDING



本资料仅供内部使用，不构成投资建议