

2019年6月10日

宏观经济



到底谁在承担关税？

——光大宏观十日谈 20190610

宏观动态

要点

我们使用中国海关数据，发现前两批征税清单商品存在中国厂商降价现象。关税传导比例大约为 80%，意味着中国厂商承担了小部分的关税成本。但值得注意的是，进入 2019 年，第一批征税清单商品中，相对于向世界其余地区的出口，中国厂商出口美国的商品价格下降幅度增加，可能意味着在重新签订外贸合同时，中国厂商承担了更多的关税成本。地产销售放缓，二线城市拍地热退潮。国六标准提前实施，乘用车销售同比在低基数下回升。高炉开工率保持高位，电厂耗煤量偏弱。整体上来看，虽然基建和地产暂时托底经济，但外部不确定情况下，制造业偏弱运行，短期经济仍面临下行压力。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebscn.com

联系人

郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebscn.com

1、到底谁在承担关税？

前两批征税清单商品存在中国厂商降价现象。有研究¹使用美国海关进口数据显示，在美国加征关税后，美国不含税的进口商品单价没有明显变化，但含税的商品价格上升，且上升幅度与税率变化幅度相当，从而说明关税基本由美国进口商承担或者消费者承担。此结果与一些经典研究²的结论相悖。正如我们在前期报告³中提出的那样，目前的研究可能存在“幸存者偏差”和价格粘性问题。

我们使用中国海关数据⁴显示，对于前两批征税清单商品来说，相对于向世界其余地区的出口，中国厂商出口美国的商品在一定程度上存在降价行为（图 1-2）；对于第三批征税清单商品来说，相对于出口世界其余地区，中国厂商出口美国的商品并没有明显的降价行为（图 3）；可以印证的是第四批征税清单商品，中国厂商出口美国和世界其余地区的价格变化并没有很大差异（图 4）。前两批商品与第三批商品存在这种差异的原因可能是由于前两批商品 2018 年的生效税率为 25%，幅度较大，使得部分中国厂商不得不降价；而第三批商品 2018 年生效的税率仅为 10%，可以更容易地让产业链下游来承担，尤其是当下游预期关税只是暂时存在的情况下。

关税传导比例大约为 80%。对于第一批⁵商品来说，传导比例大约为 80%，意味着中国厂商承担了小部分（20%）的关税成本。但值得注意的是：进入 2019 年，第一批征税清单商品中，相对于向世界其余地区的出口，中国厂商出口美国的商品价格下降幅度增加，可能意味着在重新签订外贸合同时，中国厂商承担了更多的关税成本。

¹ Amiti, Mary, Stephen J. Redding, and David Weinstein. The Impact of the 2018 Trade War on US Prices and Welfare. No. w25672. National Bureau of Economic Research, 2019.

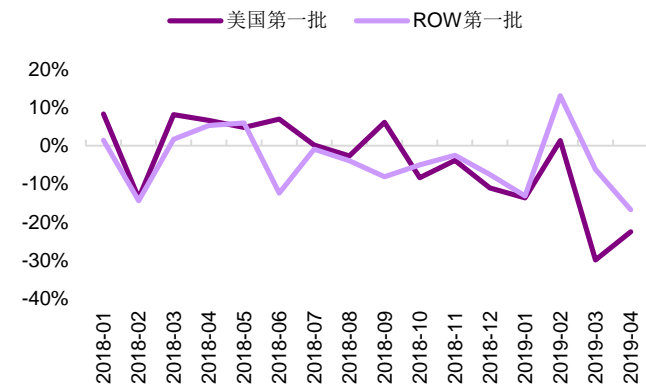
² Feenstra(1989)发现,美国对日本卡车的关税传导比例大约是 60%、对摩托车则是 100%。Feenstra, Robert C. "Symmetric pass-through of tariffs and exchange rates under imperfect competition: An empirical test." *Journal of international Economics* 27.1-2 (1989): 25-45.

³ 2019 年 5 月 26 日《哪些产品容易转嫁关税？——贸易摩擦系列报告之五》。

⁴ 中国对美国的出口与美国从中国的进口之间存在一定的差异：进口统计的是原产地，出口统计的是最终目的地。例如，部分中国内地经由中国香港转运至美国的商品未被统计进中国对美国的出口，但被统计进了美国从中国的进口。2017 年，中国出口美国 4331 亿美元，美国从中国进口 5055 亿美元。此外，中国出口美国时申报的 HS 代码并不一定是美国进口时的 HS 代码，中国 2017 年出口美国的海关数据中，位于第一、二、三批征税清单中的商品出口额分别仅有 123、91、618 亿美元，而美国 2017 年从中国进口的第一、二、三批征税清单中的商品分别为 349、141、1888 亿美元。

⁵ 我们的回归分析显示只有第一批征税清单商品在征税后中国厂商降价行为在统计意义上是显著的。

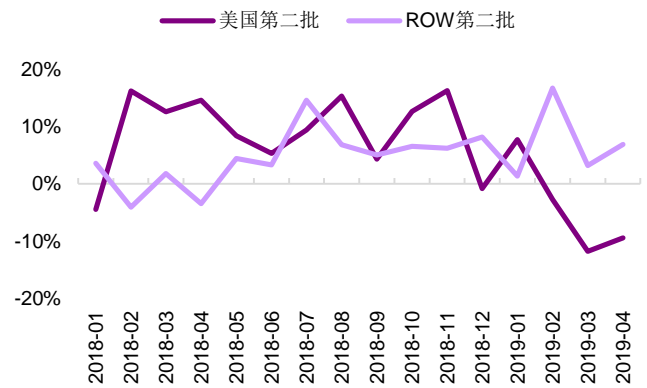
图 1：第一批征税清单中国出口商品价格同比



注：ROW 表示世界其余地区

资料来源：海关总署，USTR，光大证券计算

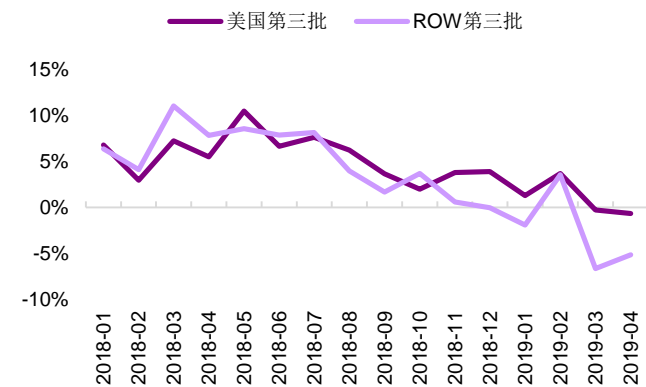
图 2：第二批征税清单中国出口商品价格同比



注：ROW 表示世界其余地区

资料来源：海关总署，USTR，光大证券计算

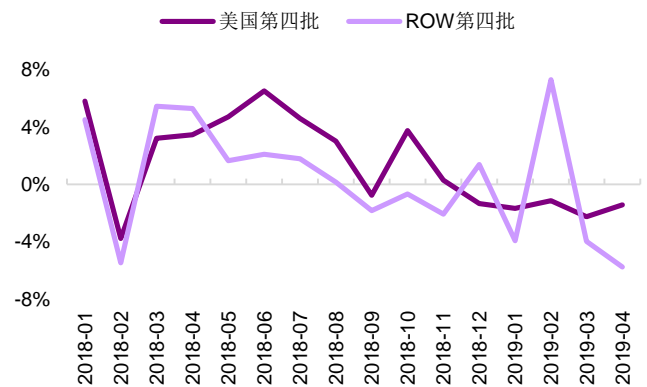
图 3：第三批征税清单中国出口商品价格同比



注：ROW 表示世界其余地区

资料来源：海关总署，USTR，光大证券计算

图 4：第四批征税清单中国出口商品价格同比



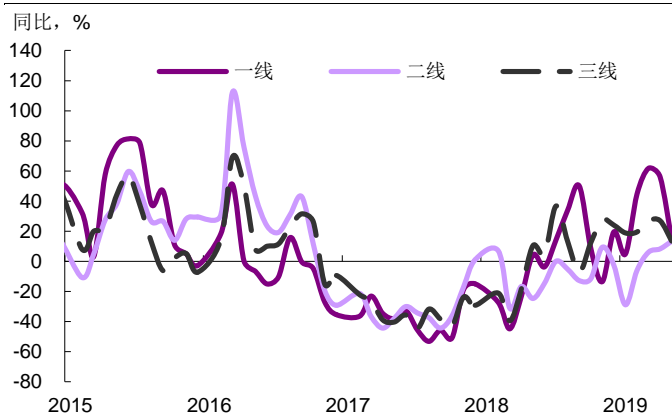
注：ROW 表示世界其余地区

资料来源：海关总署，USTR，光大证券计算

2、地产销售放缓

地产销售放缓。5月30大中城市商品房成交面积同比增长15.8%（4月为20.1%），边际放缓。其中一、三线城市分别放缓至14.4%、13.4%（4月分别为56.1%、27.0%），二线城市增速上升至13.4%（4月为8.3%）（图5）。房价仍然保持平稳，一、二、三线城市百城住宅价格指数环比增速分别为-0.03%、0.47%、0.36%。部分二线城市经历了5月初的拍地热潮后，住宅类用地成交面积同比增速放缓（图6）。根据澎湃新闻报道，房企债券融资有收紧的趋势。而苏州等地出台的限售等房地产调控政策有助于遏制当地快速上涨的房价，显示“房住不炒”仍是政策主线。

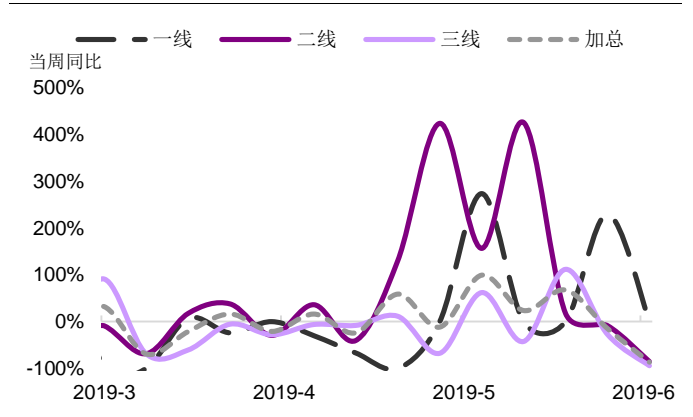
图 5：30 城周度商品房成交面积同比



注：数据截至 2019 年 5 月

资料来源：Wind

图 6：100 城住宅类用地成交面积同比



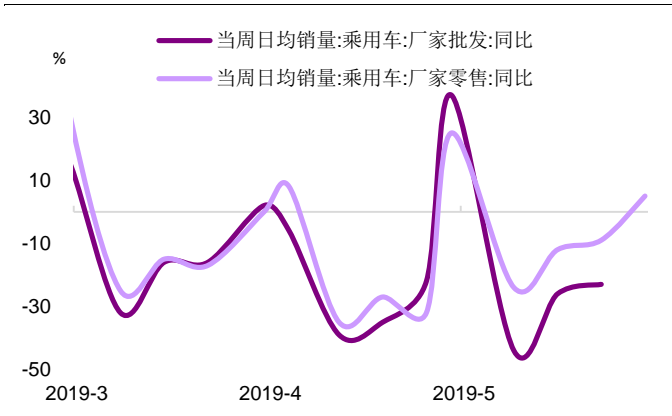
注：数据截至 2019 年 6 月 2 日

资料来源：Wind

国六标准提前实施，乘用车销售同比在低基数下回升。虽然受到数据完整性的影响，但是在多地国六标准提前实施以及 2018 年同期低基数的影响下，5 月最后一周乘用车零售同比转正至 5%（图 7）。6 月 3 日，发改委印发《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案(2019-2020 年)》，提出严禁各地出台新的汽车限购规定、大力推动新能源汽车消费使用、研究制定促进老旧汽车淘汰更新政策、积极推动农村车辆消费升级等。随着国六标准切换完成、一系列汽车消费鼓励政策落地以及下半年的低基数效应，汽车销量增速预计将逐渐企稳。

电影票房收入增速偏弱，5 月最后一周回正。6 月 2 日当周票房收入和观影人次同比增速双双回正至 33%、23%，但是 5 月全月票房收入为 36.8 亿，同比下降 14.8%（图 8）。

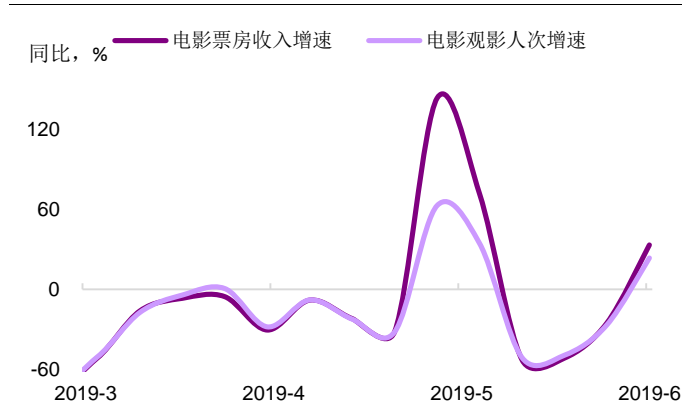
图 7：乘用车周度销量同比



注：数据截至 2019 年 5 月 31 日

资料来源：Wind

图 8：电影票房周度同比



注：数据截至 2019 年 6 月 2 日

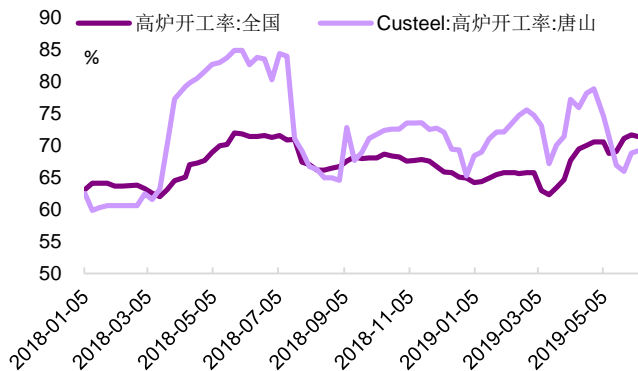
资料来源：Wind

3、高炉开工率保持高位，电厂耗煤量偏弱

高炉开工率保持高位。虽然唐山受环保限产的影响高炉开工率有所波动，但全国总体高炉开工率保持高位，6 月 6 日当周为 71.4%，与 2018 年同期持平（图 9）。焦化企业开工率也保持在高位，5 月 31 日为 79%，略高于

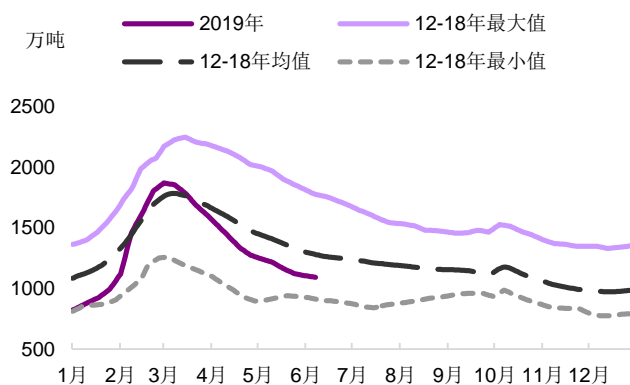
2018 年同期。钢材库存仍处于下降阶段，保持在历史均值以下，或反映地产和基建需求短期内仍然比较旺盛（图 10）。Myspic 综合钢价指数较十天
前下跌 2.5%。

图 9：高炉开工率上升



注：数据截至 2019 年 6 月 6 日
资料来源：Wind

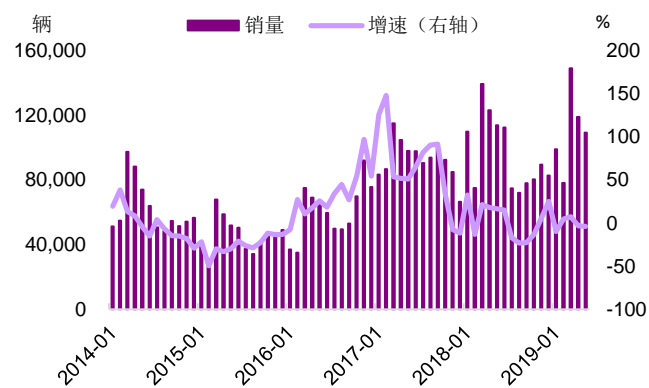
图 10：钢材社会库存下降



注：数据截至 2019 年 6 月 7 日
资料来源：Wind

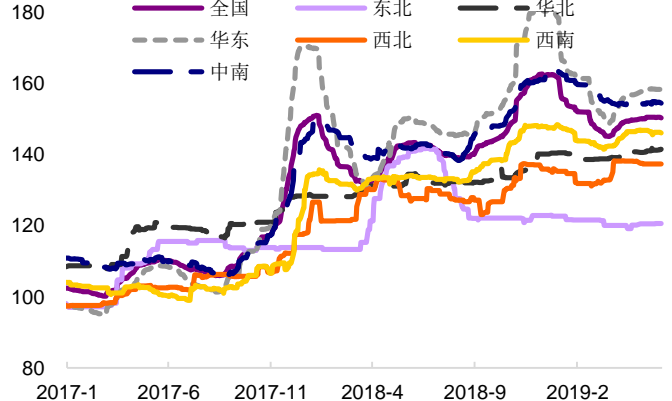
重卡销量小幅负增长。根据第一商用车网的报道，5月重卡销量为 10.9 万辆，同比下降 4%，1-5 月累计同比下降 1%（图 11）。水泥价格指数保持季节性高位，6 月 6 日全国价格指数，与十天
前基本持平（图 12）。

图 11：重卡销量和同比增速



注：数据截至 2019 年 5 月
资料来源：Wind 第一商用车网

图 12：水泥价格指数



注：数据截至 6 月 6 日
资料来源：Wind

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_12132



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn