

中美经贸摩擦加剧的原因及谈判前景展望

——中美经贸关系系列专题报告

宏观专题报告

2019年03月21日

报告摘要：

● 美国强势增进国家利益是中美经贸摩擦恶化的根本原因

重塑美中经贸关系是特朗普政府国家安全战略的一部分，美国加征关税的目的是以打促谈，增进美国国家利益。2017年美国国家安全战略报告明确提出了将对破坏公平对等贸易关系的国家采取执法行动，签订新的贸易和投资协定以建立公平对等的经贸关系，打击知识产权窃取行为以促进和维护美国基于创新的国家安全。同时，特朗普是强势的政治家，坚持贸易平衡不仅是为了拉选票，更是为了兑现竞选承诺、促进美国经济繁荣。

● 中美经贸谈判具有两种前景

中美经贸谈判实际上存在两种不同的前景。第一种前景，中美双方均取消加征关税；第二种前景，中美达成一个类似第二轮谈判的协议，加征关税均不取消。

● 取消加征关税的逻辑及可能的结果

中国对美国的出口依存度相对较高，顺利推进内部改革需要一个相对稳定的外部环境。加征关税对中国经济金融的影响相对更大，中美经贸谈判成功需要中国做出一定妥协。

协议的核心内容可能有：中美双方取消所有加征关税，但保留加征关税的权利。中国扩大进口缩小美中贸易逆差，美国放松部分出口管制；放宽市场准入，推进市场化改革；加强知识产权保护，界定强制技术转让；明确产业政策的补贴范围等。

● 加征关税不取消的逻辑及可能的结果

美国要价过高可能使得中美经贸谈判无法成功。欧洲议会拒绝让欧洲联盟与美国展开贸易谈判，欧美关系紧张；英国脱欧仍存不确定性，欧洲经济下行压力加大。“一带一路”建设有利于促进欧洲经济增长，为深化中欧经贸合作提供了重大契机。

中国将选择对外联合欧洲，积极推动“一带一路”建设，推动全方位对外开放，培育国际经济合作和竞争新优势；对内化压力为动力，积极推动供给侧结构性改革和区域经济一体化建设，培育契合市场机制的创新创业文化，构建利于创新的生态系统，增强内生发展动力。

● 对金融市场的影响

若中美经贸谈判协议达成，外资流入叠加改革预期，中国股市有望迎来春天，需预防资产泡沫形成与扩大。实际利率下行，但通胀上行，利率债或面临调整。若加征关税持续，无风险利率下行，利率债或迎来配置机会。预期恶化或对中国股市形成冲击，股市仅存结构性机会，看好“一带一路”、科技创新、区域经济一体化相关板块。

● 风险提示：

中美经贸谈判不及预期，政策推进不及预期，改革落地攻坚遭遇阻碍。

民生证券研究院

分析师：伍艳艳

执业证号：S0100513070007

电话：010-85127654

邮箱：wuyanyan@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

相关研究

1、建设国际科创中心带来的五大投资机会——粤港澳大湾区专题报告 20190307

目录

一、为什么本轮中美贸易摩擦恶化.....	3
(一) 中美贸易摩擦发生有迹可循.....	3
(二) 美国加征关税意在以打促谈.....	5
1、国际贸易摩擦屡屡发生.....	6
2、特别 301 调查是本轮中美贸易摩擦的直接原因.....	6
3、历史上美国对中国的特别 301 调查均避免了加征关税.....	7
4、美国加征关税的目的是以打促谈.....	7
(三) 美国强势增进国家利益是中美经贸摩擦加剧的根本原因.....	8
1、中美关系重心由合作转为竞争，美国国家利益由国际秩序转向自身实力.....	8
2、特朗普是强势的政治家.....	9
二、中美经贸谈判前景展望.....	10
(一) 中美双方均取消加征关税.....	10
1、加征关税对中国经济金融的影响相对更大.....	10
2、美国在经贸领域的关切.....	12
3、中美经贸协议可能的核心内容.....	13
(二) 加征关税均不取消.....	15
1、美国要价过高可能使得中美经贸谈判无法成功.....	15
2、欧洲亟需战略合作伙伴.....	15
3、“一带一路”建设为深化中欧经贸合作提供了重大契机.....	16
4、中美经贸谈判的可能结果.....	16
三、市场展望.....	16
(一) 若中美经贸协议达成，需预防资产泡沫.....	16
(二) 若加征关税持续，资本市场或将面临冲击.....	17
风险提示.....	17
参考文献.....	17
插图目录.....	18

2018年3月，美国发布中国301调查报告，宣布对中国500亿美元商品加征关税。7月，美中两国先后向对方340亿美元商品加征25%关税，中美贸易摩擦恶化。12月，阿根廷G20峰会中美达成暂停再加关税、加紧贸易谈判的协定。2019年2月，第七轮中美经贸高级别磋商结束，特朗普表示将延后加税措施，中美经贸协议有望达成。

为什么中美贸易摩擦超出市场预期？中美经贸谈判前景如何，加征关税能否取消？中美经贸谈判对于中国金融市场影响如何？

我们认为：重塑中美经贸关系是特朗普政府国家安全战略的一部分，美国加征关税的目的是以打促谈，增进美国国家利益。特朗普是强势的政治家，坚持贸易平衡不仅是为了拉选票，更是为了兑现竞选承诺、促进美国经济繁荣。

中美经贸谈判实际上存在两种不同的前景。第一种前景，中美双方均取消加征关税；第二种前景，中美达成一个类似第二轮谈判的协议，加征关税均不取消。

中国对美国的出口依存度相对较高，顺利推进内部改革需要一个相对稳定的外部环境。加征关税对中国经济金融的影响相对更大，中美经贸谈判成功需要中国做出一定妥协，如中国扩大进口缩小美中贸易逆差，放宽市场准入，加强知识产权保护，界定强制技术转让，明确产业政策的补贴范围等。

但是，美国要价过高可能使得中美经贸谈判无法成功。“一带一路”建设有利于促进欧洲经济增长，为深化中欧经贸合作提供了重大契机。预计中国将选择对外联合欧洲，积极推动“一带一路”建设，推动全方位对外开放，培育国际经济合作和竞争新优势；对内化压力为动力，积极推动供给侧结构性改革和区域经济一体化建设，增强内生发展动力。

若中美经贸谈判协议达成，外资流入叠加改革预期，中国股市有望迎来春天，需预防资产泡沫形成与扩大。实际利率下行，但通胀上行，利率债或面临调整。若加征关税持续，无风险利率下行，利率债或迎来配置机会。预期恶化或对中国股市形成冲击，股市仅存结构性机会，看好“一带一路”、科技创新、区域经济一体化相关板块。

一、为什么本轮中美贸易摩擦恶化

（一）中美贸易摩擦发生有迹可循

本轮中美贸易摩擦与愈演愈烈并不是突然发生，而是有迹可循的。早在2016年10月，特朗普葛底斯堡演讲，阐述“百日新政”计划，提出要与NAFTA（北美自贸协定）重新谈判，或者按照Article 2205文件退出协议；退出环太平洋合作组织TPP；让财政部长标定中国为汇率操纵国；让商业部和美国贸易代表办公室裁定所有那些对美国工人不公正的非正当的国际贸易举措，引导美国工人利用国际法和美国国内法来终止这些不正当的贸易。

2017年1月20日，特朗普任职美国总统。2017年3月31日，特朗普签署了两份有关美国贸易政策的行政命令。根据这两份行政命令，美国商务部和美国贸易代表办公室将牵头在未来90天内就美国与主要贸易伙伴的贸易现状进行评估，找到美国存在巨大贸易逆差的原因。此外，美国将加强针对外国输美商品的调查力度，对违反规则的国家依法征收更高的关税。

图 1: 中美贸易摩擦发展进程



资料来源: 民生证券研究院整理

2017 年 4 月 20 日，应美国总统要求，美国商务部对进口钢铁产品启动 232 调查，2017 年 4 月 27 日，应美国总统要求，美国商务部对进口铝产品启动 232 调查。

2017 年 5 月，美国政府对进口洗衣机和光伏产品发起“201 调查”。2017 年 8 月，特朗普总统授权审查中国法律、政策和贸易是否损害了美国的知识产权、创新和技术发展。美国贸易代表办公室根据美国《1974 年贸易法》第 301 条，在涉及技术转让、知识产权和创新领域对中国正式启动贸易调查。

2018 年 1 月，美国宣布对进口洗衣机和光伏产品分别加征 50%和 30%的关税。2018 年 3 月，美国宣布对进口钢铁和铝分别加征 25%和 10%的关税。美国贸易代表办公室发布中国 301 调查报告，认为中国大力推行的四项技术政策，威胁着美国 4,400 万个技术就业岗位：强迫性技术转让、使许可执照低于经济价值、中国国家指导的带有战略目的的对美国敏感技术的收购、网上公然窃取。美国将对来自中国的包含重要工业技术的 500 亿美元产品征收 25%关税，其中包括与“2025 中国制造”计划相关的产品。美国贸易代表将继续解决于 3 月份在世贸组织启动的针对中国歧视性技术许可执照规定的纠纷。

2018 年 4 月，美国商务部声明对中兴执行 7 年出口禁令。为平衡美国 232 和 301 措施带来的损失，中国宣布对美国进口产品加征关税。在中国就美国 500 亿美元商品加征关税进行反制后，特朗普发表声明，要求美国贸易代表办公室依据“301 调查”，考虑增加 1000 亿美元的关税是否适当。

2018 年 5 月 19 日，中美就经贸磋商发表联合声明，中美贸易摩擦貌似有所缓和。双方同意将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差，中方将大量增加自美购买商品和服务；双方同意鼓励双向投资，将努力创造公平竞争的营商环境；双方同意继续就此保持高层沟通，积极寻求解决各自关注的经贸问题。然而，仅仅 10 天后，5 月 29 日白宫宣布将对中国 500 亿美元商品加征关税。

2018 年 6 月 15 日，美国政府发布了加征关税的商品清单，将对从中国进口的约 500 亿美元商品加征 25%的关税，其中对约 340 亿美元商品自 2018 年 7 月 6 日起实施加征关税，同时就约 160 亿美元商品加征关税开始征求公众意见。6 月 16 日，中国决定对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品加征 25%的关税，其中 545 项约 340 亿美元商品自 2018 年 7 月 6 日起实施加征关税，对其余商品加征关税的实施时间另行公布。中美贸易摩擦急剧恶化。

2018 年 7 月，美中两国先后向对方 340 亿美元商品加征 25%关税，美国政府就进口汽车及零配件发起新的“232 调查”。2018 年 8 月，美中两国先后启动对 160 亿美元进口商品加征 25%关税；中国就美国光伏产品 201 措施启动 WTO 诉讼程序。2018 年 9 月，美国政府对 2000 亿中国输美产品加征 10%的关税，中国政府宣布对原产于美国约 600 亿美元进口商品加征关税。

2018 年 12 月，阿根廷 G20 峰会中美达成暂停再加关税、加紧贸易谈判的协定。2019 年 2 月，第七轮中美经贸高级别磋商结束，特朗普表示将延后加税措施，中美经贸协议有望达成。

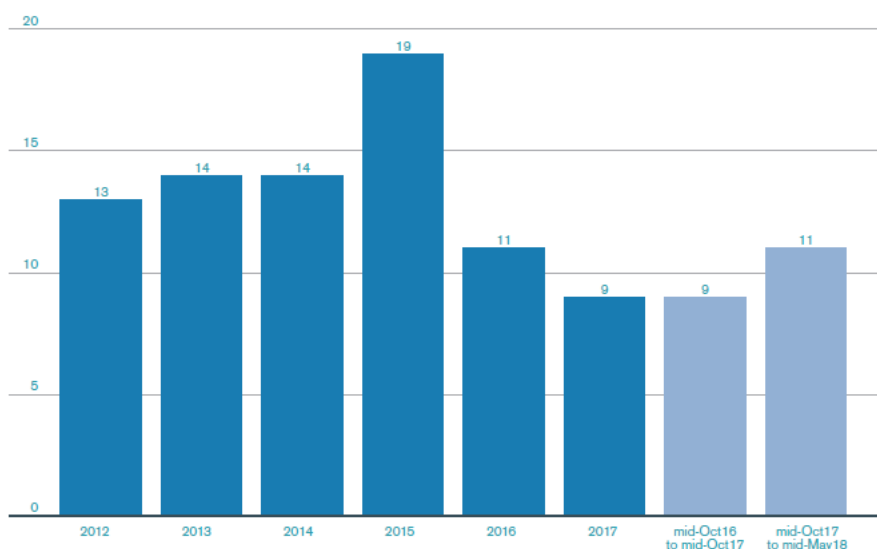
（二）美国加征关税意在以打促谈

1、国际贸易摩擦屡屡发生

贸易摩擦伴随着国际贸易的产生而产生，随着全球贸易的发展而不断增加（尹翔硕等，2007）。因而，国际贸易摩擦屡屡发生。根据《2018 年世界贸易统计报告》，自 2017 年 10 月中旬到 2018 年 5 月中旬，WTO 成员国之间共发生了 75 起贸易限制事件，平均每月发生 11 起。虽高于 2017 年月均水平，但仍低于 2012~2016 年的月均水平。

国际贸易摩擦的原因可以分为三大类：第一类是各国之间的体制、习惯、风俗以及贸易理念茶叶易导致的贸易摩擦，具有不可避免性；第二类是贸易保护导致的贸易摩擦。当某一方为维护本国利益而采取贸易保护政策时，若另一方采取报复性措施或要求对方取消贸易障碍，贸易摩擦就会产生；第三类是利益集团和企业的政治经济行为导致贸易摩擦（尹翔硕等，2007）。

图 2: WTO 成员国月均贸易限制措施



资料来源：World Trade Statistical Review 2018，民生证券研究院

2、特别 301 调查是本轮中美贸易摩擦的直接原因

本轮中美贸易摩擦的原因是什么？

- A. 美国国内政治需要，利益集团和企业的政治经济行为导致贸易摩擦
- B. 美对华巨额货物贸易逆差
- C. 中国知识产权保护不力，对自主创新进行大量补贴的产业政策危及美国创新竞争优势
- D. 美国对中国实施战略遏制
- E. 其他

正是因为国际贸易摩擦经常发生，市场才会将本轮中美贸易摩擦错误界定为普通的贸易摩擦。市场人士或者将本轮中美贸易摩擦的原因界定为美国国内政治需要，或归因为美对华巨额货物贸易逆差。利益集团和企业的政治经济行为导致贸易摩擦时，倘若演化为彼此加征关税将会使得美国经济受损。因而，**面临美国中期选举，为了防止选票流失，特朗普作为政客，会选择与中国和谈。**若是美对华巨额货物贸易逆差导致贸易摩擦，当 5 月 19 日中美联合声明同

意将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差时，美国政府已然实现了其预定目标，加征关税自然可以取消。

但是，2018年5月29日白宫宣布将对中国500亿美元商品加征关税乃是基于特别301调查。美国特别301条款是美国贸易法中置于一般301条款之下的有关知识产权保护的一个特别条款，该条款的核心是以双边谈判和贸易制裁的方式迫使其他国家和地区保护美国的知识产权，并准许美国的知识产品进入其市场。

创新和知识产权是美国经济增长和全球竞争力的关键源泉。根据美国商务部测算，2014年美国知识密集型产业直接或间接支持了4550万个就业岗位，创造了6.6万亿美元的经济增加值，约占美国GDP的48.2%。知识密集型产品出口合计8420亿美元。根据美国经济分析局测算，2017年美国知识产权所有者获得1280亿美元的专利授权费和422亿元的通信、计算机和信息服务收入（Morrison，2018）。因而，美国每年均会颁布《特别301报告》，并根据情况对重点国家发起调查。

根据美国1988年《综合贸易竞争法》，一旦贸易代表确认某一外国的做法违反了贸易协议，并给美国的贸易造成了负担或限制，贸易代表就必须按照严格的时间规定，对该外国进行贸易制裁。采取贸易制裁措施是法定的要求，这些措施必须在法定时间内完成，贸易代表也必须据此履行其法定职责¹。

3、历史上美国对中国的特别301调查均避免了加征关税

历史上，USTR曾对中国发起3次“特别301调查”，分别为1991年、1994年、1996年的“特别301调查”（周金凯和孙娜，2018）。

1991年4月26日，USTR首次将中国列为“重点国家”，并于5月26日对华发起“特别301调查”。当年，USTR公布了对华贸易报复清单，威胁对中国15亿美元的出口产品实施制裁，征收100%的惩罚性关税。经过近一年的谈判，在中国大幅让步的条件下，1992年1月17日中美签订了一份关于知识产权保护的谅解备忘录（MOU），1991年的“特别301调查”得以协商解决。

1993年11月30日USTR将中国由“观察国家”列为“重点观察国家”。1994年6月30日USTR对中国再次发起“特别301调查”。1995年2月4日USTR宣布即将对中国价值10亿美元的出口产品征收100%的惩罚性关税，除非中国在三周内采取措施解决美国关切的问题。鉴于中国在知识产权保护法律实施方面采取的努力，终于1995年2月26日达成了知识产权保护协议。

1996年USTR在《特别301报告》中又一次将中国列为“重点国家”，并于同年4月30日对中国发起了第三次“特别301调查”。调查后，USTR要求中国于1996年6月17日前与美国达成关于知识产权保护法律实施的协议，否则将对中国出口美国的20亿美元产品实施贸易制裁。作为回击，中国政府宣布将征收美国商品100%的惩罚性关税。最后时刻，中美双方还是达成了新的知识产权保护协议，避免了加征关税的实施。

4、美国加征关税的目的是以打促谈

¹ 中国商务部贸易救济调查局，美国“特别301条款”，<http://trb.mofcom.gov.cn/article/zuixindt/201701/20170102498722.shtml>。

美国加征关税具有明显的“以打促谈”动机。2018年3月29日布兰斯塔德大使在接受彭博社采访时说，“301贸易行动是因为中国一而再、再而三地承诺要消除一些不公平的贸易壁垒，但这却没有发生。这就是为什么我们启动301行动”。4月6日，美国总统特朗普发表声明，要求美国贸易代表办公室依据“301调查”，考虑增加1000亿美元的关税是否适当。同时表明，尽管采取了这些行动，美国仍准备进行讨论，以支持实现自由、公平和平等的贸易，并保护美国企业和美国人民的技术和知识产权。4月9日，美国驻华大使馆发文说明了特朗普对中国不公平贸易行为采取行动的原委：美国采取的贸易行动是对中国多年未得到解决的不公平贸易行为做出的反应，以保证中国最终能够按规矩行事。

5月3日、4日两天，中美双方在北京举行首轮经贸磋商，因美方开出的“条件清单”太苛刻，中国无法容忍和接受，遂使谈判无果而终。虽然，2018年5月19日，中美就经贸磋商发表联合声明，中美贸易摩擦貌似有所缓和。声明的主要内容为：双方就采取有效措施大幅减少美国对华商品贸易赤字达成了共识，中国将大幅增加从美国购买商品和服务；双方同意有意义地增加美国农产品和能源出口，美国将派代表团赴中国商讨具体事项；双方代表还就扩大制造业产品与服务贸易进行了讨论，并就需要创造有利条件增加上述领域贸易达成共识；双方均高度重视知识产权保护，并同意加强合作。中国将推进包括《专利法》在内的相关法律法规的修订；双方同意鼓励双向投资并努力创造公平的竞争环境；双方同意继续就这些事项保持高层沟通，并积极寻求解决各自的经济和贸易关切。

但是，声明中并未包含美国根据特别301条款对中国加征关税一事，也没有就301调查提出的强迫性技术转让等四项技术政策达成共识。联合声明没有实现美国的预期目标，因而，美国加征关税是可谓意料之中。

《2019年美国贸易政策议程及2018年年度贸易报告》也指出，2017年8月18日301调查启动当日，美国即请求与中国协商；2018年5月4日、2018年5月17日、2018年7月2日的中美会谈均给与中国机会解决美国关切的问题。在这些会谈中，美国均提供了关于中国不公平贸易行为的详细证据，也探讨通过改革来改善中美经贸关系。然而，中国未能以建设性的方式回应。在此情况下，美国根据301条款的法定要求增加关税。

（三）美国强势增进国家利益是中美经贸摩擦加剧的根本原因

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_13579

