

## 让他三尺又何妨：中美贸易协议的启示

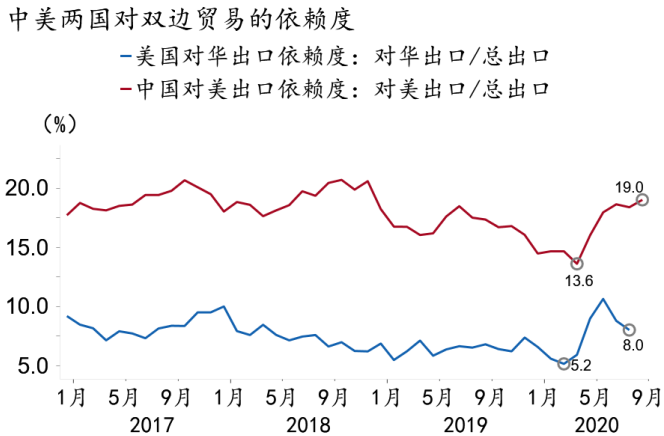
- 以美国出口数据估算，上半年中国自美进口协议商品和服务共521亿美元，中美第一阶段贸易协议（《协议》）年度采购目标完成率为25%，半年时点完成率50%。二季度以来，中国自美进口商品逐步提速，特别是能源产品。1-8月农产品、制成品、能源三大类商品年度采购目标完成率约33%，较1-6月提升近10个百分点。
- 乐观情形下，预计今年我国可完成《协议》年度采购目标的60-70%。商品进口整体最高完成协议目标的80%，其中农产品和能源存在完成目标的可能，制成品最多完成目标的三分之二。服务进口最高完成度二分之一。
- 对此，美方的最优回应是延续《协议》框架，回避对数量性目标的定量评估，而注重对结构性问题的定性评估。这与美方8月25日声明的立场一致，暂时搁置《协议》执行的分歧，用时间换取空间。下次高层级会议在明年2月15日，届时美国大选结果已经揭晓，中美贸易或将迎来全新的框架。
- 在中美关系全面倒退的背景下，中美贸易由于《协议》的存在而具有“压舱石”的作用。谈判过程本身的积极意义超过了《协议》文本本身。这是中美关系避免最坏结果的关键所在。

丁安华，首席经济学家  
(852) 3761 8901  
dinganhua@cmbi.com.hk

## 一、疫情下的中美贸易：相互依赖增强

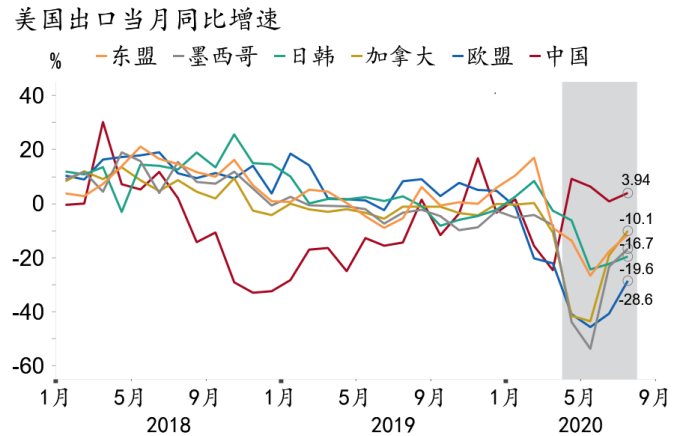
近年来，中美在政治、经济、科技和外交上摩擦不断，脱钩论甚嚣尘上。不过，与人们的直觉相反，今年疫情爆发以来中美贸易关系呈现出出乎意料的“韧性”。以中国出口看，今年2月至8月美国市场所占份额由13.6%升至19.0%（图1）；以美国出口看，二季度对华出口率先回升（图2），出口中国市场的份额由5.2%升至8.0%，而对其他贸易伙伴的出口仍处于负增长区间。

图1：中美之间的出口市场份额上升



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

图2：美国二季度对华出口率先回升



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

中美双边贸易在疫情困难时期的互相依赖，说明两国在过去三十年构建的经贸关系具备相当韧性。另一个因素，就是中美之间达成的第一阶段经贸协议，即《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》（以下简称“协议”）的影响。

## 二、《协议》的内容与目标

《协议》的核心是中国扩大自美进口，要求2020-2021年“中国应确保在2017年基数之上，扩大自美采购和进口制成品、农产品、能源产品和服务不少于2,000亿美元”。其中，2020年扩大进口目标为767亿美元，包括329亿美元制成品、125亿美元农产品、185亿美元能源、128亿美元服务。

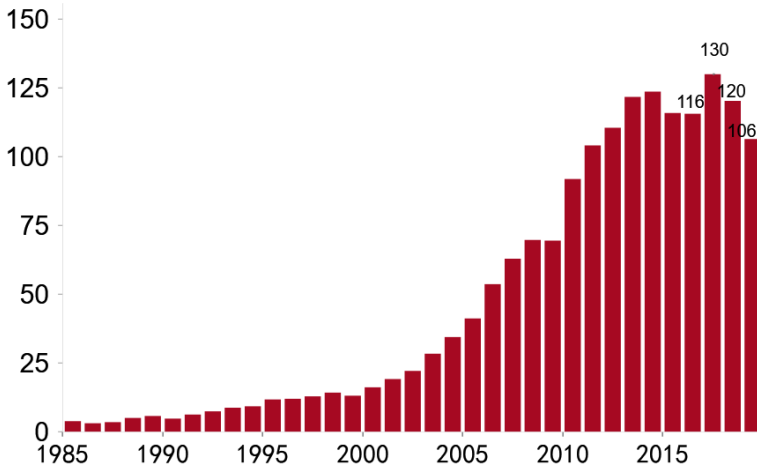
《协议》目标是以增量来描述的，即以2017年为基期扩大进口。而2017年是中国自美国进口（或美国对华出口）的峰值（图3）。具体测算商品和服务的年度进口金额时，存在一个如何理解基数的问题。我相信两国的谈判团队对基数的理解不会有歧义，但从外界看，基期数据的口径仍模糊不清：究竟是基于中国进口数据还是美国出口数据？中美数据的差异，可能来自于转口贸易、运输/保险成本以及关税等方面。根据美国贸易代表办公室发布的事实清单（Fact Sheet）倒推出来的2017年基数，不仅高于美国当年的出口数据，也高于中国的进口数据（表1）。一种可能的解释是：美国事实清单的目标金额是其附件所列558种商品（HS四位编码）分项进口目标的加总，而每一分项的基数很可能是单独选择的<sup>1</sup>，即一部分商品进口以中国数据为基数计算，另一部分商品进口以美国数据为基数计算。

<sup>1</sup> 参见 <https://www.csis.org/analysis/mystery-math-us-china-phase-1-purchase-figures-do-not-add>

协议文本只约定了大类商品/服务的总增量，并没有给出 558 个分项商品的具体目标，这加大了外界评估协议执行进度的难度。

图 3：2017 年美对华出口是贸易摩擦前的峰值

美国对华出口总额（十亿美元）



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

表 1：基于不同数据口径计算的 2020 年中方自美进口目标（亿美元）

	《协议》文本中 扩大购买的金额		基于中国进口数据		基于美国出口数据		基于美国事实清单数据	
	2020 年	2021 年	基数 (2017 年)	2020 年 进口目标	基数 (2017 年)	2020 年 进口目标	基数 (倒推)	2020 年 进口目标
制成品	+329	+448	779	1,108	502	831	871	1,200
农产品	+125	+195	241	366	209	334	240	365
能源	+185	+339	68	253	76	261	116	301
服务	+128	+251	862	990	550	678	871	999
合计	<b>+767</b>	<b>+1,233</b>	1,950	<b>2,717</b>	1,338	<b>2,105</b>	2,098	<b>2,865</b>
	合计增加 2,000 亿美元			<b>+767</b>		<b>+767</b>		<b>+767</b>

资料来源：USITC、海关总署、招商银行研究院

### 三、上半年完成《协议》年度目标的 25%

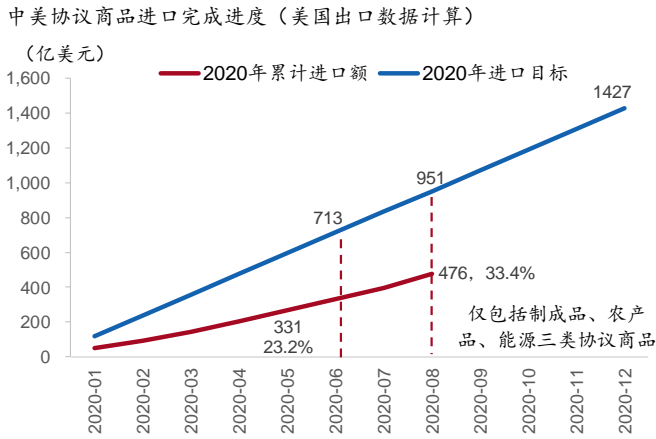
根据中美两国的公开数据，我们对上半年协议执行情况进行了估算<sup>2</sup>。商品进口方面，两个口径匡算的结果基本一致：制成品、农产品和能源三大类协议商品进口额合计完成全年目标的 23%；线性估计对应上半年时点目标完成率 46%（图 4 和图 5）。服务进口方面，受出入境限制的影响，上半年中国的服务进口不增反降。根据美国出口数据（服务贸易仅有美方数据），上半年美国对华服务出口累计同比下滑 33%，二季度单季同比下滑 43.5%

<sup>2</sup> 中方数据来自“海关统计数据在线查询平台”；美方数据来自美国国际贸易委员会（USITC）网站。

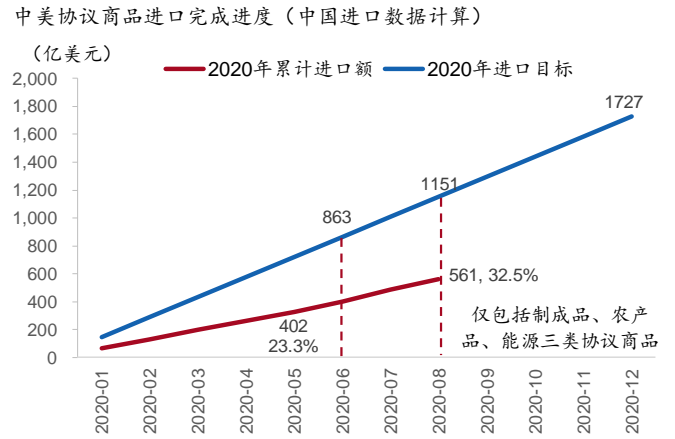
(图6)。美国对华服务出口191亿美元，按金额计完成率约为全年目标的28.1%；线性估计对应上半年时点目标完成56.3% (图7)。

整体来看，上半年中国自美进口商品和服务共521亿美元(美方口径)，《协议》总采购年度完成率为25%，半年时点完成率50%。

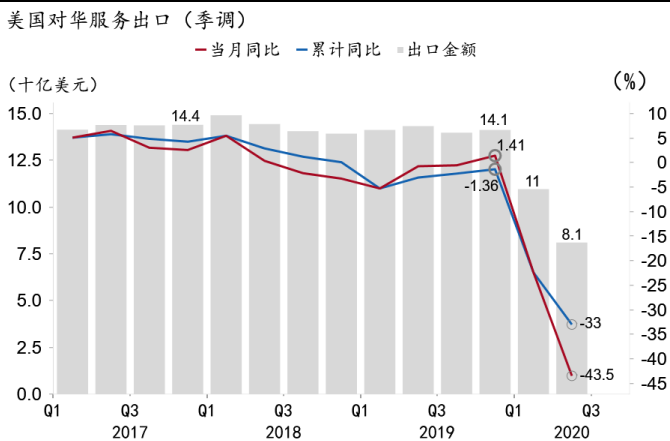
**图4：《协议》商品进口目标完成率（美国数据口径）**



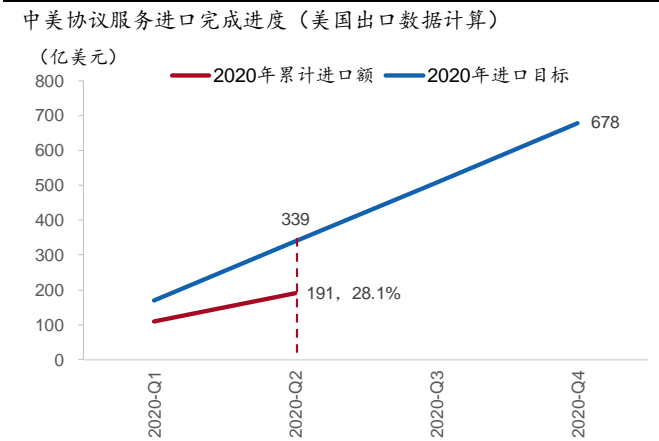
**图5：《协议》商品进口目标完成率（中国数据口径）**



**图6：上半年美国对华服务出口大幅下滑**



**图7：上半年服务采购全年目标完成率28%**



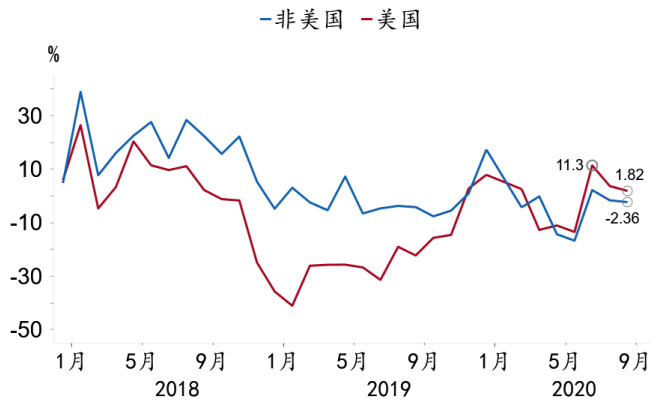
## 四、目前《协议》执行明显提速

观察协议执行的“动能”（进口当月同比）更有意义。进入二季度，中国从美国进口和采购逐步提速，特别是能源产品。根据中国进口数据，二季度以来我国自美进口金额显著回升，已恢复至疫情前水平，增速高于其他国家（图8）。8月自美进口同比增速1.8%，自非美国进口-2.4%。从分项数据看，二季度以来协议相关商品进口增速显著回升，由负转正，高于其他非协议商品（-13%）（图9）。

1-8月美国口径下，《协议》商品全年目标完成进度为33.4%；中国口径为32.5%，均较1-6月提升近10个百分点。

**图 8：二季度我国自美进口增速高于非美国国家**

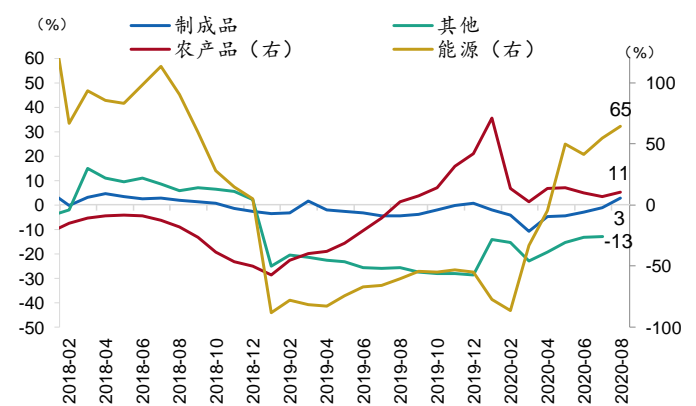
我国对美国与非美国国家进口增速（当月同比）



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

**图 9：上半年农产品、能源进口同比为正增长**

中国自美进口各类商品增速（累计同比）



资料来源：USITC、招商银行研究院

## 五、全年协议完成情况评估

评估全年《协议》完成情况，需要逐项分析。数据上，制成品采购两国口径的差距不大；农产品采购中方口径高于美方口径；能源采购美方口径高于中方口径；服务贸易数据目前只有美方口径数据。

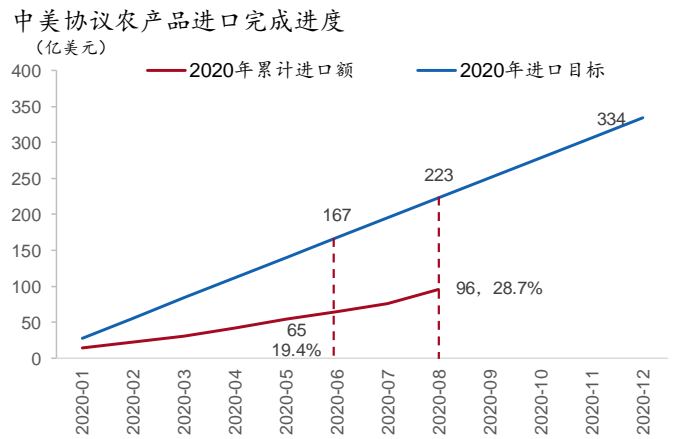
### （一）农产品

依据美方数据，1-8月农产品采购完成全年进度的28.7%，比上半年提速9.3个百分点（图10）。

由于占据中国自美进口农产品近六成（2019年54%），大豆进口对《协议》农产品采购目标的完成至关重要。上半年我国进口大豆同比增长13%，但自美进口大豆增速为-53.7%，主要由收割季节错位导致。上半年南半球大豆正值收割旺季，我国自巴西进口大豆占比73%，从美国进口仅占17%。美国大豆的主要收割季在10月份，相信下半年将迎来美国大豆进口旺季（图11）。我国大豆供给长期依赖进口，且目前大豆库存位于低位，为增加采购美国大豆提供空间。进入三季度，中国采购美国大豆开始加速。7月开始，美国农业部（USDA）陆续披露中国买家签订大规模大豆采购合约，8月6日单周购买量创2016年11月以来最高。

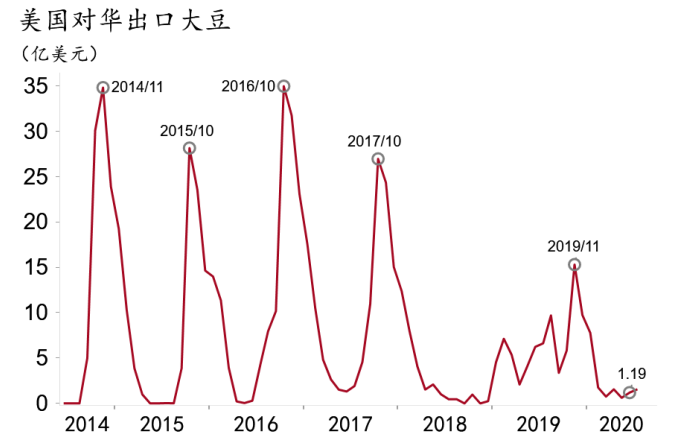
过去几年，我国大豆进口均在350-460亿美元之间，若2020年进口总量达近年高位，在不影响我国与巴西、阿根廷大豆贸易的情况下，预计最多可以自美进口210亿美元大豆，较2017年增加50%，对应《协议》中今年农产品进口目标的60%（图12）。

**图 10：农产品进口执行进展**



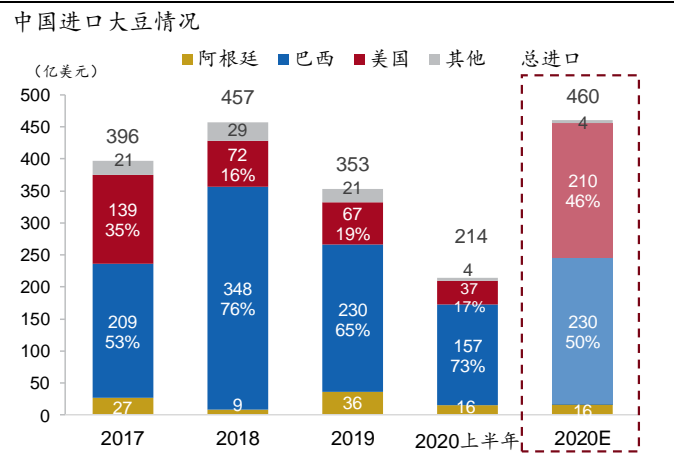
资料来源：U.S. Census Bureau、PIIE、招商银行研究院

**图 11：大豆购买具有明显季节性**



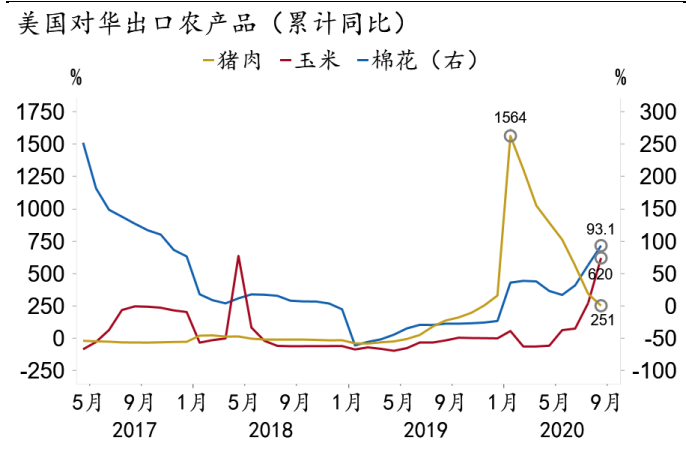
资料来源：Macrobond、招商银行研究院

**图 12：我国自美进口大豆仍有较大空间**



资料来源：海关总署、招商银行研究院

**图 13：我国自美购买其它农产品大幅增长**



资料来源：Macrobond、招商银行研究院

除大豆外，我国对其他农产品采购实现了强劲增长，1-8 月累计同比增速达 76%。其中，猪肉的采购同比增速大幅提高，1-8 月累计同比增长 251%（图 13），占农产品采购的比重从去年末的 6% 升至今年 1-8 月的 13%。此外，根据美国农业部高频数据，7-8 月我国加速购买棉花、玉米、高粱等农产品。考虑相关农产品收获期都在下半年，采购有望进一步加速，与历史规律相符。综合来看，除大豆外其他农产品采购全年增速有望超过 90%，对应《协议》中今年农产品进口目标的 40%。

综上，进取情形下，今年我国采购美国农产品的目标仍有可能实现。

## (二) 能源类产品

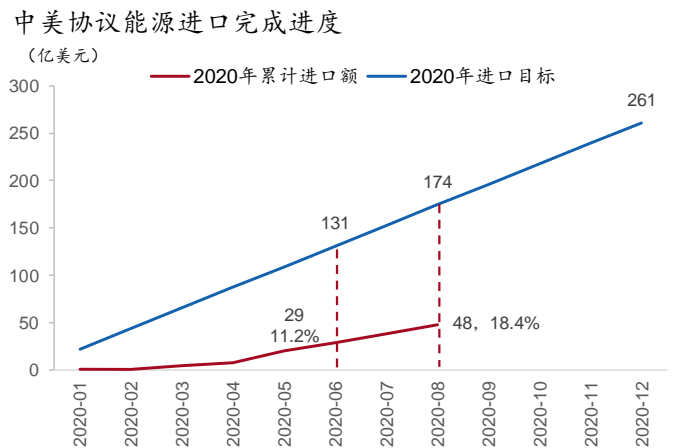
1-8 月能源采购完成进度偏低，且中美两国口径差异较大。按孰高原则也只有 18.4%（美方口径，图 14）。原油占中国自美进口能源产品的八成，但一季度采购金额明显受到价格大幅下跌的拖累。随着油价在 5 月回升，原油采购金额同比增速大幅回升，上半年累计同比增长 28%。5 月单月进口创 2013 年有数据以来最高。5-7 月，我国自美原油进口金额已恢复至疫前水平，处于贸易摩擦开始前的高位。



我国原油进口主要源自中东、西非和俄罗斯等地区，美国的份额一直很低（2%）。完成《协议》目标需要调整进口来源的结构，考虑到原油采购主要由政府企业主导且具有很强的执行能力，全年仍有可能实现协议目标。

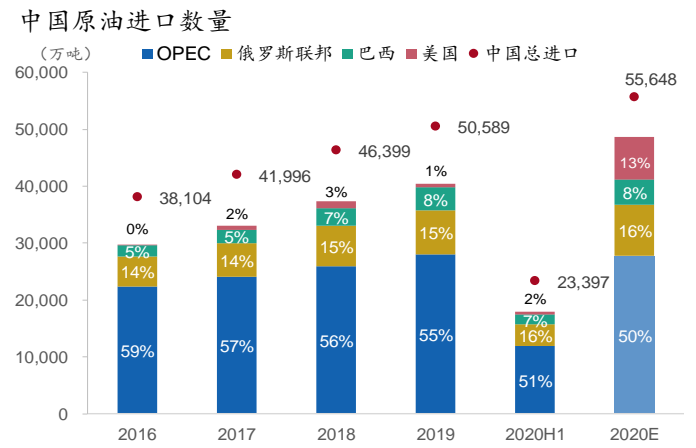
以当前原油价格水平计（\$41 美元/桶），完成协议目标需自美进口原油 7,500 万吨。假设今年我国原油进口量增长 10%（过去五年均值水平），则我国自美进口原油占比将由 2% 大幅提升至 13%，对其它来源地份额形成一定挤出（图 15）。

图 14：5 月原油自美进口开始提速



资料来源：U.S. Census Bureau、PIIE、招商银行研究院

图 15：协议目标下我国自美进口原油占比大幅提升



资料来源：海关总署、招商银行研究院

### （三）制成品

1-8 月制成品进口累计完成率约为 40.0%（美方口径，图 16）。制成品包含的协议商品种类（HS4 位编码）最多，占 558 项中的 295 项。1-8 月中国自美进口制成品累计同比增速为 2.7%。占比最高的制成品分项包括集成电路（占比 16.4%）、汽车（占比 14.7%）、半导体制备设备（占比 7.4%）和医学仪器（占比 6.5%）。

制成品采购完成协议目标有较大难度。原因有三：一是从分项商品看，占比最高的四个分项涨跌不一，近期并无明显改善。其中，集成电路进口保持较强韧性；半导体进口增长强劲但增速快速回落；汽车进口增速大幅下挫，虽然 8 月单月显著回升，但累计同比仍为 -28.2%；医疗器械进口仍处于负增长。二是制成品项目进口弹性较小，从过去三年经验来看，月度波动并不显著（图 17），8 月当月同比增速已创近三年新高，下半年持续回升动力有限。三是制成品项目分项较多，进口主体多元而且多由市场主导，政府推动进口的能

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\\_2327](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2327)

