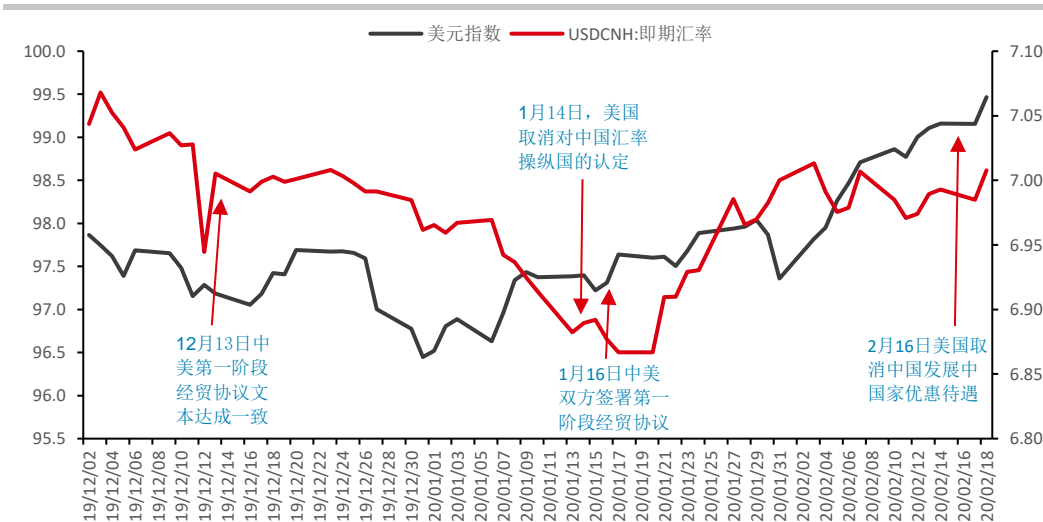


## 美国取消中国发展中国家优惠待遇

——近期中美贸易政策跟踪和评述

### 事件图表

图 1: 贸易关系缓和后（疫情爆发前）人民币升值，美元指数持续走高



数据来源：WIND 华泰期货研究院

### 事件评述

本次中美贸易战从 2018 年 3 月至 2020 年 1 月 16 日双方签署第一阶段协议，两国暂时进入停战阶段，市场担忧情绪出现缓和，降低了对全球经济进一步冲击。但从长远角度看，中美博弈并未结束，去全球化进程明显。2018 至 2019 年美国进入下行周期，18 年中 GDP 持续走低，工业制造业低迷，进入去库存周期。本次开战的主要原因是由于美国国内需求与产品供给偏离造成的长期贸易赤字。同时美国希望通过此次贸易战复兴长期低迷的国内制造业，并对中国高科技领域发展形成一定制压。贸易战的关税壁垒将持续影响两国进出口，同时拖累 GDP 走低。但美国作为成熟发达经济体，经济波动率较小，国内需求基本稳定，贸易战可能对经济不构成实质性障碍。而中国作为正在高速发展的经济体，受贸易战影响将暂缓产业升级步伐，先进技术和科技的学习都将受到限制。同时，给人民币造成较大的贬值压力，影响人民币稳定。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

## 12月至今中美贸易政策时间表

- 12月04日： 特朗普称不介意到明年大选后签署贸易协议。
- 12月13日： 中美第一阶段经贸协议文本达成一致。同时美方承诺将取消部分对华拟加征和已加征关税。
- 12月15日： 中国国务院关税税则委员会发布公告暂不实施对原产于美国的部分进口商品加征关税措施。
- 12月19日： 中国国务院关税税则委员会公布第一批对美加征关税商品第二次排除清单。
- 01月14日： 美国财政部公布半年度汇率政策报告，取消对中国“汇率操纵国”的认定。
- 01月16日： 中美双方签署第一阶段经贸协议。
- 02月06日： 中国国务院关税税则委员会决定，调整对原产于美国约750亿美元进口商品的加征关税措施。
- 02月10日： 美国重审WTO反补贴措施所不适用的发展中经济体名单，取消针对中国及其它24个发展中国家的优惠待遇。
- 02月18日： 中国国务院关税税则委员会发布公告开展对美加征关税商品市场化采购排除工作。

## 华泰评述

### · 贸易摩擦拖累经济，休战和谈利好双方

自 18 年中美贸易战开启到 19 年末，全球经济处于下行周期中。各国国内需求减少，经济增长放缓，缺乏长期增长动能。在贸易战进行时，两国主要以互加关税的形式相互博弈，导致外需下降，对中国进出口影响较大。根据海关总署数据显示，2019 年全年中美两国贸易额为 5412.23 亿美元，同比下降 14.6%。其中，中国对美国出口为 4185.09 亿美元，同比下降 12.5%；自美国进口为 1227.14 亿美元，同比下降 20.9%。同时为了抵消出口关税对经济的影响，从 18 年 3 月至 19 年 12 月人民币贬值明显，超过 10%，货币不稳定性增加。

而自 19 年 12 月中旬传出利好消息后，市场反应激烈。贸易协定改善了经济运行的节奏，提升全球企业信心、完善制造业产业链条，修复市场经济基本面的预期。中美股市均在 12 月至次年 1 月持续上行趋势，债市基本平稳，避险情绪消减。同时在 1 月协议正式签署后，人民币汇率大幅升值，而美国经济预期继续向好，美元指数小幅走高。双方暂缓并减免部分商品关税，也使 12 月中国进出口同比明显回升。

### · 美方再出新政，对华冲击有限

近日，美国贸易代表办公室宣布取消包括中国的 WTO 发展中国家待遇使贸易市场再掀波澜。该新政主要针对反补贴，即将原产于中国的产品获得的国家补贴从 2% 降低至 1%，边际影响有限。同时，由于中国已主动逐步减少享有发展中国家优惠待遇，在 2019 年 8 月表示降低关税总水平至 7.5%，低于大部分发展中国家水平。此事件对中国贸易影响不大。

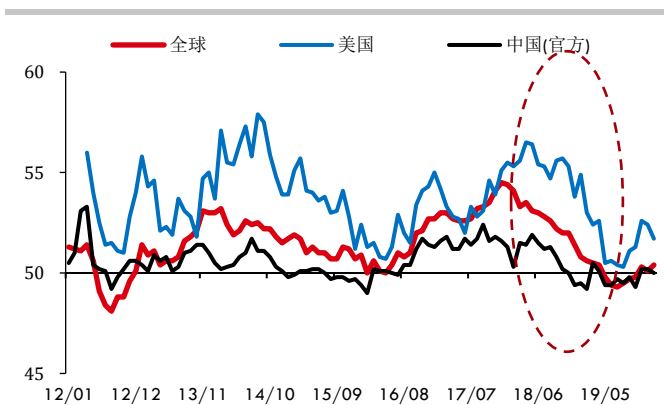
但是我们需要关注美国通过此举释放出的中美关系不稳定的信号，以及美国在贸易领域对华态度的转变。美国可能后续在其他贸易规则中继续否认中国发展中国家的地位，限制中国贸易发展，因而对中国经济产生更大的实际影响。

### · 短期中美贸易冲突升级，中国经济承压

近期，美国对中国技术领域的限制似有增加。如试图切断华为的半导体供应并要求全球所有有意使用美国设备为华为生产芯片的公司必须先得到美国许可。种种迹象均表明，中美贸易战还远未结束，休战时间长短也未可期。2 月 14 日中美第一阶段协议生效，中国虽正值疫情爆发期间，但目前仍坚持履行协议，维护友好贸易环境。

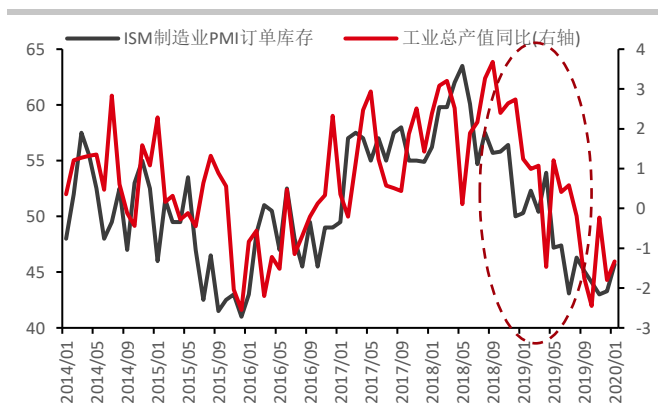
目前稳健宽松的逆周期调节政策效果明显，央行持续释放大额流动性、降息操作、附加针对疫情的定向再贷款，有效扩大信贷，帮助企业降低融资成本。股票市场除节后开市首日受到恐慌情绪影响大跌以外，由于央行积极政策护航经济，波动较小，基本平稳。而债市在疫情爆发初期获得较大交易机会，后随着疫情略有好转，市场情绪回归小幅波动。若短期中美贸易冲突再升级，外部环境恶劣叠加疫情和周期的影响将增大中国经济下行压力。中国将继续逆周期宽松政策，而人民币汇率也面临阶段性贬值压力，以对冲外部贸易冲击。

图 2： 全球制造业 PMI 已从周期底部回暖



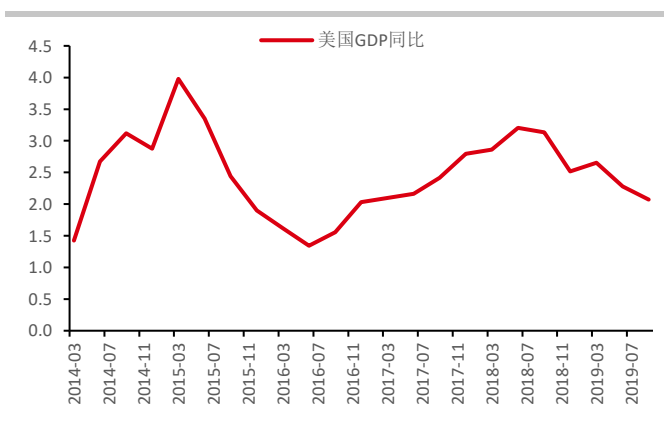
数据来源：WIND 华泰期货研究院

图 3： 18 年上半起美国经济下行压力明显



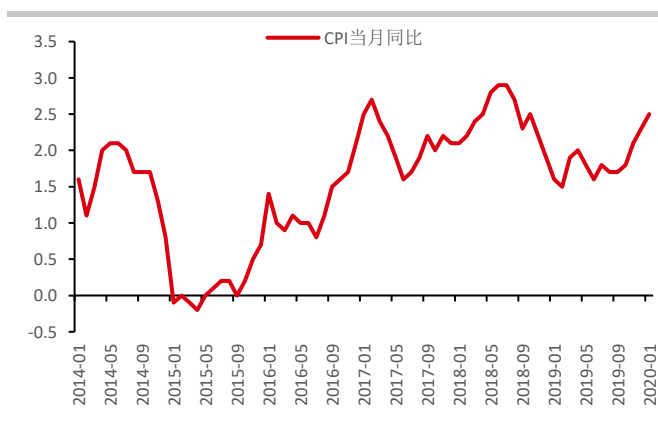
数据来源：WIND 华泰期货研究院

图 4： 贸易战期间美国 GDP 持续走低



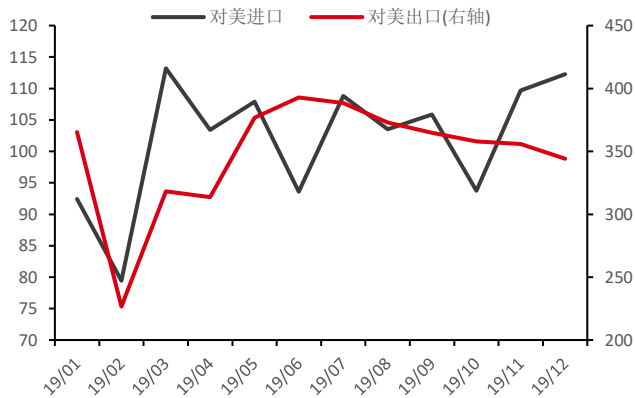
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 贸易战期间美国通胀走低，缓和后迅速回升



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: 19 年底中对美出口仍然低迷, 进口出现改善



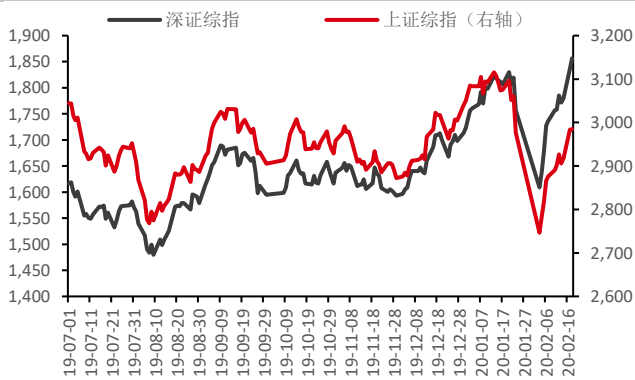
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 贸易战影响人民币贬值明显



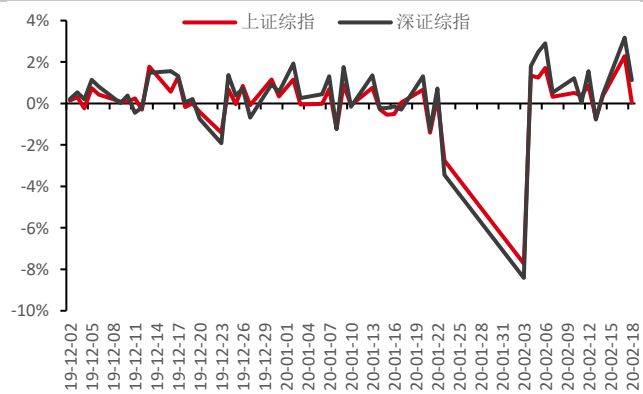
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 中国两大股指近半年走势



数据来源: WIND 华泰期货研究院

图 9: 中国两大股指变化率



数据来源: WIND 华泰期货研究院

图 10: 美国两大股指近半年走势



图 11: 美国三大股指变化率



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\\_7117](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7117)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn