

宏观动态跟踪报告

美国对华关税政策调整：缘由、影响与走向

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般证券从业资格编号
S1060120100009
ZHANGLU150@pingan.com.cn



事项：

2022 年 5 月以来，在通胀压力加剧背景下，拜登政府不断释放调整对华关税政策的信号。本文评估对华加征关税对美国通胀的影响，分析了最新关税豁免政策对于减轻这一影响的作用。

平安观点：

- **高通胀成为美国对华关税调整的“导火索”。**支持取消对华加征关税的代表性人物是财长耶伦，2021 年起，耶伦多次表示降低对华关税有助于缓解美国通胀压力。但也不乏以美国贸易代表戴琪、前美国贸易代表莱特希泽为代表的反对意见。6 月美国 CPI 同比创下近四十年来新高，拜登表示倾向于从特朗普时期对中国输美产品加征关税的清单中移除一些产品。
- **美对华加征关税直接推升 CPI 约 0.22%。**我们测算显示，在不考虑关税豁免的情况下，2021 年美国依据 301 条款对华加征关税带来的总成本约为 483 亿美元，约抬高美国 CPI 同比 0.22 个百分点。此外，加征关税也可能通过“竞争效应”等渠道间接影响价格水平（PIIE 有研究认为间接渠道的影响可能是直接效应的 3 倍以上），不过关于间接效应是否显著，尚有较大争论。因此，取消加征关税只能在一定程度上缓和美国通胀压力。分行业来看，美国工业品涨价压力与对华加征关税影响有明显的正相关性。
- **最新关税豁免约可降低 30%关税影响。**我们测算，最新被延长豁免的 352 项产品，涉及加征关税约为 142 亿美元，占全部加征关税的 29.4%。**豁免产品呈现出几个特点：一是**，本次未获得继续豁免的产品具有自中国进口比例相对较小、加征关税总额相对较低的特点，典型包括印刷、木材和杂项。**二是**，国内通胀压力成为美国关税豁免的重要考量因素。美国 PPI 上涨压力较大的行业在较大比例上获得了延长豁免。**三是**，各行业被豁免关税的程度，除与美国通胀压力有关外，还与美国对华进口依赖度有正相关性。**四是**，加征关税后，我国多数行业在美国进口中的占比明显下降，但不少行业表现出进口“刚性”。这体现出中国生产这些产品的竞争力较强、可替代性较弱，这些行业相应获得了较大程度的关税豁免。
- **拜登对华关税政策将走向何方？**目前高通胀已经成为美国民众关心的首要问题。考虑到拜登政府在全面取消对华加征关税上仍然面临政治压力，以及当前美国“友岸外包”逐渐出现“积极”迹象（从中国产品“借道”东南亚过渡到部分产业的实质转移），我们认为美国政府更可能通过关税豁免的方式，暂时降低对华关税的通胀影响，同时通过“印太经济框架”等拉拢相关国家，寻求以时间换空间，达到逐步降低对我国进口依赖的效果。对此，需保持高度关注和积极应对。

2022年5月以来，在通胀压力加剧的背景之下，拜登政府不断释放调整对华关税政策的信号。美东时间5月3日，美国贸易代表办公室（USTR）发布公告称，中美贸易战期间对自中国进口商品加征的关税即将到期，即日起将启动相关复审程序。公告表示，作为复审程序的第一步，将告知那些受益于对华加征关税的美国国内行业代表，行业代表可分别在7月5日和8月22日之前提出自己的观点，向USTR申请维持加征关税。USTR将根据申请对相关关税进行复审，复审期间将维持这些关税。本轮复审包括2018年7月6日和8月23日起加征的，针对340亿美元、160亿美元中国进口商品的关税，即贸易战中清单1与清单2中的商品。而涉及金额更大的清单3与清单4的关税将于今年9月与明年9月到期。

本文评估对华加征关税对美国通胀的影响，分析最新关税豁免政策对于减轻这一影响的作用。我们估算，美对华加征关税直接推升美国CPI约0.22个百分点，最新的关税豁免约可降低30%关税影响，因此只能在一定程度上缓和美国高通胀压力。我们认为，拜登政府通过关税豁免的方式降低关税成本压力，不仅可以对美国选民有所交代，也能在对华政策方面保留较大的灵活性与筹码，可能性相对更高些。当前美国“友岸外包”逐渐出现“积极”进展，部分产业有从中国向印太地区迁移的迹象。美国政府通过关税豁免的方式，暂时降低对华关税的通胀影响，同时通过“印太经济框架”等拉拢相关国家，寻求以时间换空间，达到逐步降低对我国进口依赖的效果。对此，需保持高度关注和积极应对。

图表1 中美贸易战期间美国对中国加征关税信息

项目	金额	加征时间	税率	加征产品	到期时间
清单1	340 亿美元	2018 年 7 月 6 日	25%	机械设备、电子产品、电气设备、运输设备等	2022 年 7 月
清单2	160 亿美元	2018 年 8 月 23 日	25%	机械设备、电子产品、电气设备、运输设备、化工等	2022 年 8 月
清单3	3000 亿美元	2018 年 9 月 24 日	初始为 10%，2019 年 5 月 10 日提升至 25%	机械设备、化工、轻工、电子产品、电气设备、家电等	2022 年 9 月
清单4A	1200 亿美元	2019 年 9 月 1 日	初始为 15%，2020 年 2 月 14 日降至 7.5%	机械设备、化工、轻工、纺织服装、农产品、电子产品、电气设备、家电等	2023 年 9 月
清单4B	800 亿美元	——	——	——	——

资料来源：USTR, 平安证券研究所

一、通胀压力成为关税调整的“导火索”

近几个月以来，面对不断加剧的通胀压力，以及由此引发的民众不满，美国国内对于取消对中国进口商品关税的呼声愈发高涨。其中代表性人物便是现任美国财长耶伦，早在2021年，耶伦便在不同场合多次表示降低对华关税有助于缓解美国通胀压力。另外，美国商务部部长雷蒙多（Gina Raimondo）、美国国家安全副顾问达利普·辛格（Daleep Singh）等人也赞同取消部分对华关税。当地时间2022年5月18日，全美零售联合会（National Retail Federation）呼吁拜登政府降低或取消对华关税，以应对通胀高企。

不过，美国国内对于取消对华关税也不乏反对意见。同样来自民主党的美国贸易代表戴琪在对华关税问题上的表态则较为强硬。据路透社报道，戴琪近期表示，抗击通胀是一个“仅聚焦”中国关税所无法解决的、更为复杂的问题，对美中贸易关系采取“深思熟虑、审慎、战略性”的做法很重要。来自共和党的前美国贸易代表莱特希泽（Robert Lighthizer）亦表达了类似的观点。他表示通货膨胀是一个严重的问题，但它不是由关税引起的，它必须以通常的方式来对抗——货币政策、财政政策、能源政策等。

预计高通胀压力之下，拜登政府对华关税政策有望调整。近几个月来，美国通胀压力不断加剧，6月美国CPI同比达到8.6%，再度创下近四十年来新高，而拜登政府也在不断对外释放调整对华关税政策的信号。美国商务部长雷蒙多6月5日表示，拜

登已要求她的团队研究取消前总统特朗普实施的一些对中国加征关税的方案，以应对当前的高通胀。6月14日，美国Axios网站独家报道称，美国总统拜登上周在白宫椭圆形办公室与内阁主要成员会面时表示，他倾向于从特朗普时期对中国输美产品加征关税的清单中移除一些产品，倾向于命令美国贸易代表办公室启动一个正式的“豁免程序（Exclusion Process）”，以确定一些消费品是否应该被免除所谓的“301关税”，但不太可能涉及钢铁、铝等大型工业产品。这一消息随后得到了美国白宫发言人皮埃尔（Karine Jean-Pierre）的证实。

二、美国加征关税对通胀的影响评估

1、美对华加征关税直接推升CPI约0.22%

为了便于与美国国内相关数据进行比较，我们通过American Action Forum公布的近年来各类征税产品自中国的进口金额（10位HS编码）和关税税率，结合美国商务部普查局（US Census Bureau）公布的NAICS编码与HS编码之间的对应表，计算了清单4生效后，2020年、2021年的加征关税总成本。结果显示，在不考虑关税排除的情况下，2021年美国依据301条款对华加征关税带来的总成本约为483亿美元。

分行业来看，这些关税主要针对制造业产品（对应NAICS编码31、32、33三个大类行业，21个子行业），占比达到99%。其中，电气设备、机械设备、电子产品等机电相关产品被加征了较多关税，家具、塑料制品等劳动密集型产品亦受到较显著影响。

图表2 美国对华加征关税主要集中在机电相关产品



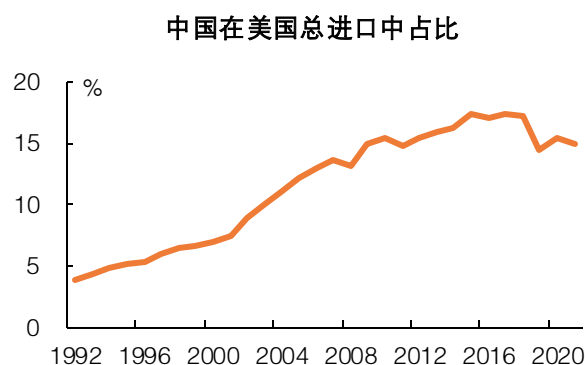
资料来源：American Action Forum, US Census Bureau, 平安证券研究所

在不考虑关税豁免的情况下，对华加征关税约抬高美国CPI同比0.22个百分点。估算过程如下：2021年美国对华加征关税总额为483亿美元，而美国自中国进口总额为5049亿美元，即美国对华加征关税约提升美国自中国进口成本9.6个百分点。2019-2021年自中国进口在美国总进口中的占比约为15%，从而对华加征关税约使得美国进口成本上升1.44个百分点。而2000年至2019年期间，美国进口价格每上升1个百分点，约带动其CPI同比上涨0.15%，这意味着对华关税对美国CPI同比的直接影响约为0.22个百分点。

此外，加征关税也可能通过“竞争效应”等渠道间接影响价格水平，不过关于间接效应是否显著，目前尚有较大争论。彼得森国际经济研究所（PIIE）Sherman Robinson等人的最新研究表明，若美国和中国取消贸易战关税，并取消所有国家的钢铝关税和加拿大的软木关税，则美国CPI将在现有水平上下降1.3个百分点，其中进口产品价格下降带来的竞争效应约为1个百分点，也即是说“竞争效应”等间接渠道的影响可能是直接效应的3倍以上。但是，也有研究表明取消对华关税对美国

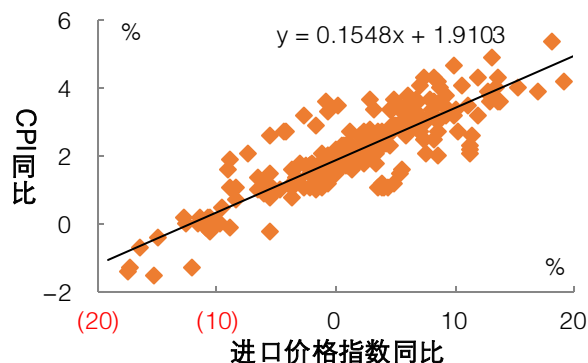
通胀的间接影响很小。例如，同样来自 PIIE 的 Kathryn Russ 的研究就认为，由于零售商调整价格需要一定时间，且可能通过自身吸收关税成本，因而取消对中国进口商品的关税所带来的间接影响可能是微不足道的。其研究显示，取消对华关税对美国 CPI 同比的直接影响约为 0.26 个百分点，与我们上面的结论相近。

图表3 2021 年中国在美国总进口中的占比约为 15%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

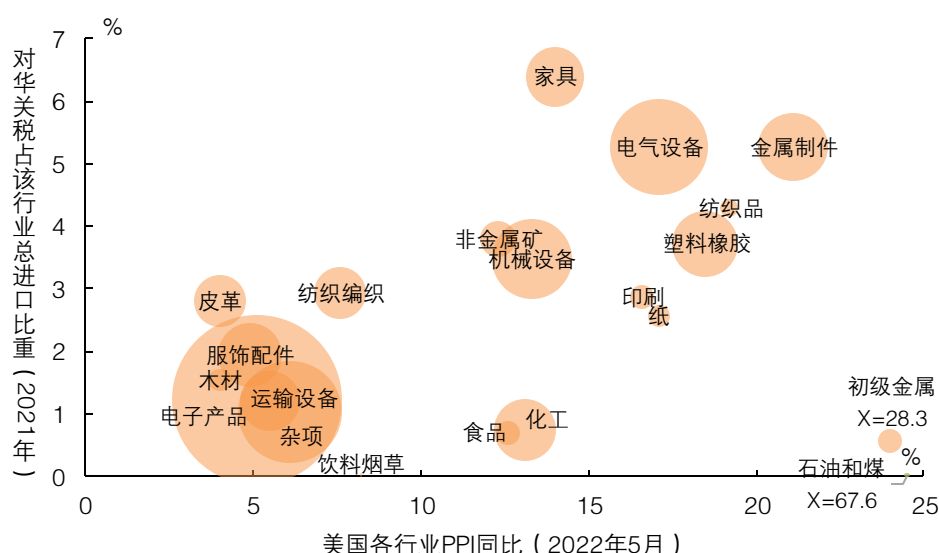
图表4 美国进口价格指数上涨 1%对应 CPI 上升 0.15%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

分行业来看，美国工业品涨价压力与对华加征关税影响有明显的正相关性。对华加征关税对进口成本影响较大的行业，PPI 同比也呈现出更大的涨幅。这其中既有劳动密集型的家具、纺织、塑料橡胶、印刷和纸制品，也包括金属制品、电气设备、非金属矿和机械设备这些对中国进口依赖较高的行业。而初级金属、食品、化工产品虽然 PPI 涨幅较高，但对华关税对其影响实际较小，主要受到海外供给收缩的压力。更多传统劳动密集型产品和电子产品，则处于对华关税影响相对较小、PPI 涨幅相对不大的区间。

图表5 美国受对华加征关税影响较大的行业，价格上涨压力更大



资料来源: American Action Forum, US Census Bureau, Wind, 平安证券研究所。注: 气泡大小代表自中国进口金额, 初级金属、石油和煤两个行业 5 月 PPI 同比分别为 28.3%、67.6%

2、最新关税豁免约可降低 30%关税影响

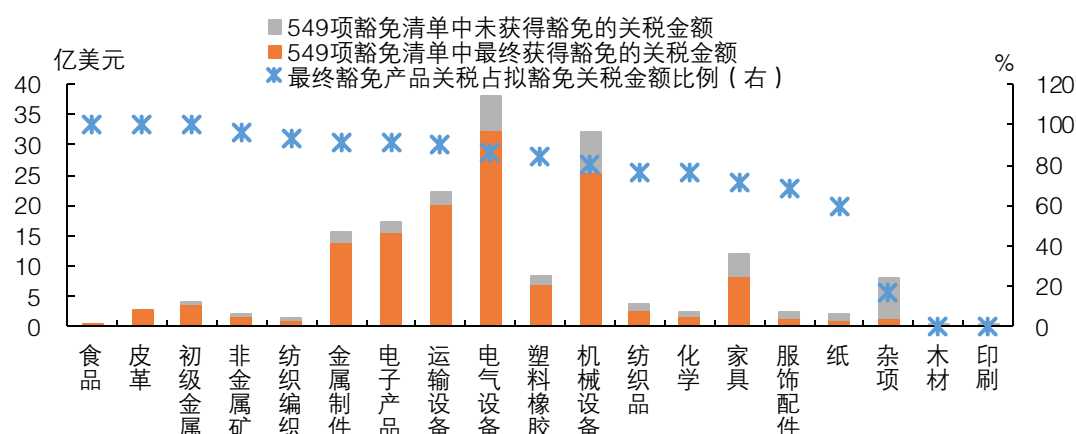
美国政府通过关税豁免程序，在一定程度上降低了对华关税带来的通胀影响。为减轻加征关税对美国部分行业的影响，2018 年 12 月至 2020 上半年，美国贸易代表办公室陆续披露了豁免加征关税的 2200 多项商品，豁免期限为一年。2019 年末，随着首批排除清单到期，贸易代表办公室开启了延长豁免，有 549 项商品陆续获得了延长排除资格，但多数在 2020 年末到期，剩余部分也在 2021 年上半年到期。2021 年 10 月，美国贸易代表办公室宣布，拟重新豁免 549 项从中国进口商品的关税，并就此征询公众意见。时隔近半年之后，美国贸易代表办公室在今年 3 月 23 日发表声明，对此前拟重新豁免关税的 549 项从中国进口商品中的 352 项商品确认豁免关税，豁免期回溯至 2021 年 10 月 12 日至 2022 年 12 月 31 日。我们的测算表明，2021 年这 352 项产品自中国进口金额约为 659 亿美元，涉及加征关税约为 142 亿美元，占全部加征关税的 29.4%¹。

考察本次被延长豁免的 352 项产品，有几个特点：

一是，在 549 项产品中，获得继续豁免的产品项目占 64.1%，2021 年自中国进口金额约占 77%、涉及加征的关税约占 81.1%。也就是说，本次未获得继续豁免的产品具有自中国进口比例相对较小、加征关税总额相对较低的特点，典型包括印刷、木材和杂项（主要是劳动密集型产品）。

二是，美国 PPI 上涨压力较大的食品、初级金属，以及关税对 PPI 影响显著的非金属矿、金属制品、运输设备、电气设备、塑料橡胶、机械设备等，都在较大比例上获得了延长豁免。这说明国内通胀压力成为美国关税豁免的重要考量因素。

图表6 2021 年 10 月提出的 549 项拟豁免商品最终关税豁免情况

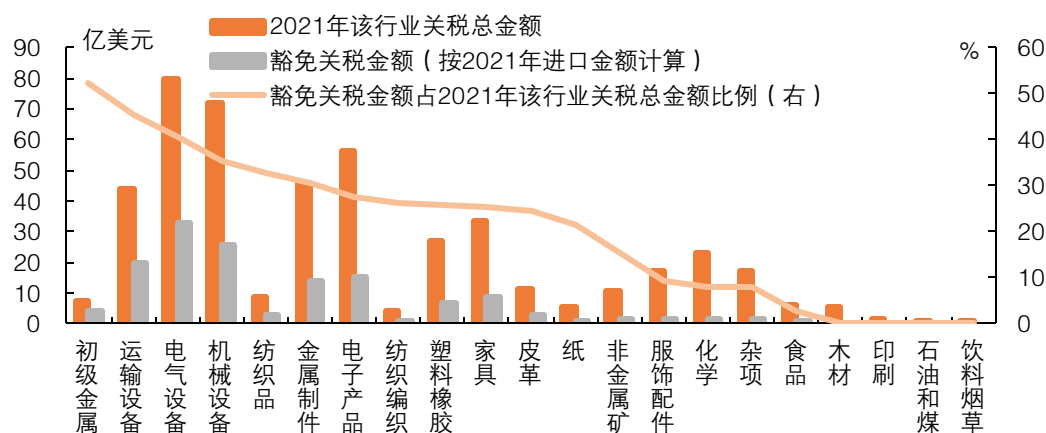


资料来源：American Action Forum, US Census Bureau, USTR, Wind, 平安证券研究所

三是，从本次被豁免的 352 项产品关税占各行业关税的比例来看：21 个制造业行业中的 17 个行业均获得了不同程度的豁免，仅自中国进口金额较小的木材、石油和煤、印刷、饮料烟草行业不涉及关税豁免。初级金属、运输设备、电气设备、机械设备几个行业有超过 1/3 的关税得到了豁免，电子产品、金属制件及部分劳动密集型行业（纺织、塑料、家具、皮革、纸）有超过 1/5 的关税被豁免，而非金属矿、化工、及其它劳动密集型产品关税豁免的比例较低。各行业被豁免关税的程度，除了与美国通胀压力有关外（如 PPI 同比较高的初级金属、电气设备、机械设备、纺织、金属制品被豁免的比例较高），还与美国对华进口依赖度（自中国进口金额/总进口金额）有正相关性。豁免比例较低的食品、化工、纸，对华进口依赖度相对较低，因而尽管价格上涨压力较大，美国也并未在对华关税上给与更多豁免。

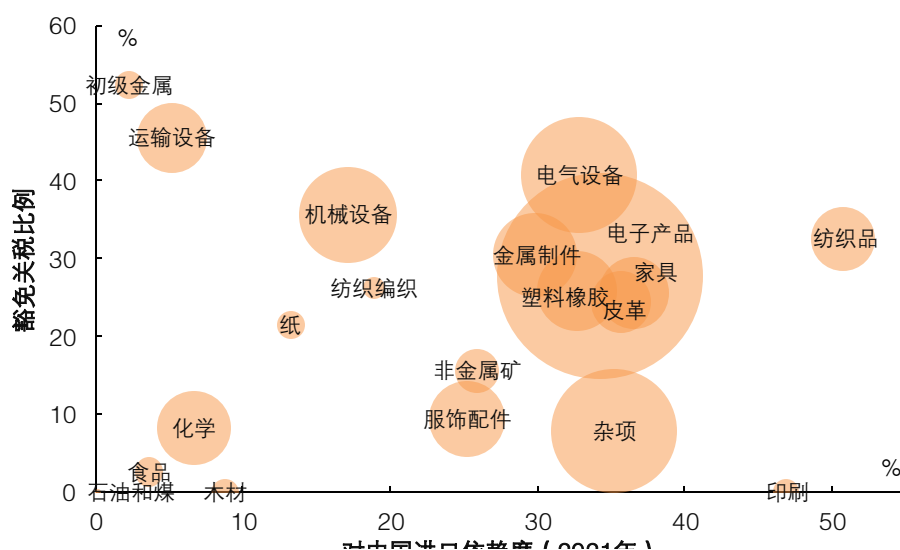
¹ 由于豁免产品为 HS10 位编码，而我们基于的进口数据为 HS8 位编码，因此数据可能存在小幅高估。

图表7 2022年3月美国对华352项产品关税豁免的影响



资料来源: American Action Forum, US Census Bureau, USTR, Wind, 平安证券研究所

图表8 各行业被豁免关税的程度, 与美国对华进口依赖度有正相关性



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_43441

