

关税一旦取消，出口提振多少？

——海外经济系列之四

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn

研究助理：马骏

相关报告

1 宏观专题 20220301：“两会”需要关注什么？——全国“两会”前瞻

2 宏观专题 20220305：5.5%的经济增长如何实现？——《政府工作报告》九大看点

3 宏观专题 20220308：防疫放松需要满足什么条件？

4 宏观专题 20220315：持而盈之，不如其已——宏观经济和资本市场春季展望

5 宏观专题 20220329：高油价一定会带来高通胀么？

6 宏观专题 20220407：金融稳定保障基金如何运行？

7 宏观专题 20220419：食品价格上涨还会加速么？

8 宏观专题 20220502：关于缩表，需要担心什么？

9 宏观专题 20220517：特别国债会如何安排？

10 宏观专题 20220526：疫情后居民财富有何变化？

11 宏观专题 20220608：加征关税取消，美国通胀能回落多少？

12 宏观专题 20220623：居民拒绝债务，是插曲还是序幕？

13 宏观专题 20220705：美国通胀会上行么？

投资要点

随着美国通胀走高愈演愈烈，以及其对我国加征的出口商品关税陆续到期，近日美国总统拜登正在研究有关我国对美出口商品的关税问题。那么，如果加征关税被取消，将会给我国出口带来怎样的影响？具体到各个行业又会产生怎样的变化？本报告对此展开分析。

■ **加征关税何时到期？原 340 亿美元（清单 1）、160 亿美元（清单 2）以及 2000 亿美元（清单 3）等三个批次商品加征关税将于今年下半年陆续到期，而原 1200 亿美元（清单 4）批次的商品加征关税将于明年 9 月到期。如果取消加征关税能够顺利实施，则我国出口商品的竞争力有望提升，对美出口增速很可能将得到提振。**

■ **哪些行业更为受益？首先，从规模来看，机械电气类商品最为受益。在最先到期的清单 1 和 2 中，机械电气类的商品规模为 295 亿美元，占比超过 75%。第二，从税率变化来看，交运设备税率降幅或最大。根据税率变化情况，实际税率提升最高的交通运输设备行业在取消加征关税后，关税回落幅度或最大。第三，从加征关税取消的顺序来看，机械电气率先受益，纺服相对靠后。近月到期的清单 1 和 2 将推动机械电气行业的实际关税回落约 2.6 个百分点，而将于 9 月底到期的清单 3 影响最为广泛，或带动各行业实际关税回落约 5 个百分点以上。而将于明年 9 月到期的清单 4 的关税影响主要集中在纺服行业。第四，从行业潜力来看，电子行业提升潜力最大。电子电器、机械设备与轻工制造业对美营收依赖度相对较高，且关税变动幅度不低，取消关税对这些行业的出口增速或有较高提升。最后，取消关税拉动出口约 2 个百分点以上。根据对加征关税商品实际关税变动率的计算，得到中国对美总出口的等价关税变动率约在 8 个百分点左右。结合前人对出口弹性的论文研究，我们估计取消加征关税对我国出口增速的拉动约在 2.0%-3.2%。**

■ **年内需要担心出口么？对于下半年出口形势的判断，不仅要考虑到可能存在的关税税率调整，也需要兼顾外部需求环境的变化。一方面，美国消费有所放缓。二季度以来美国消费增速正面临放缓，美国 5 月个人实际消费支出环比录得-0.4%，为 2022 年以来首次出现环比负增。牛鞭效应或将放大波动。由于牛鞭效应的时滞和放大特性，零售商的需求回落可能也将逐步放大并传导到批发商和制造商。而过去美国衰退期间进口平均损失约 7%。另一方面，全球多国或也步入衰退。欧洲经济同样举步维艰。制造业层面，欧洲多个经济体制造业 PMI 逐月回落。消费者信心层面，主要经济体的消费者情绪均持续下降。作为欧洲经济火车头的德国近三十年来首次出现贸易逆差，使得其二季度 GDP 收缩风险骤增。经济衰退期间发达国家进口收缩明显。全球主要发达国家在经济衰退期间，进口的收缩幅度要明显高于消费和出口。同时新兴市场出口增速会显著回落，美国衰退期新兴经济体出口损失的中位数约为-12%。不过，我们认为，发达经济体出现实质性衰退可能尚需时日，下半年我国出口将仍具韧性，预计出口增速中枢或位于 8%左右。**

■ **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

内容目录

1. 加征关税何时到期?	- 4 -
2. 哪些行业更为受益?	- 5 -
3. 年内需要担心出口么?	- 7 -

图表目录

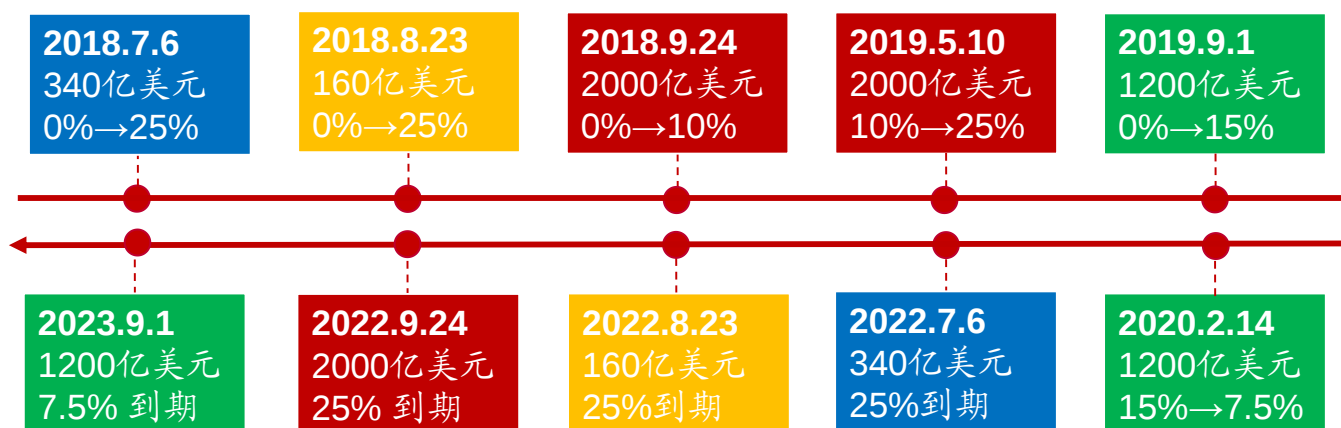
图表 1: 美国从中国进口商品加征关税清单到期时间.....	- 4 -
图表 2: 加征关税后中国对美出口增速回落 (%)	- 5 -
图表 3: 加征关税商品规模分布 (亿美元)	- 5 -
图表 4: 中国对美出口各类商品关税税率变化 (%)	- 6 -
图表 5: 各行业实际关税变动率 (%)	- 6 -
图表 6: 各行业受加征关税的影响 (%)	- 7 -
图表 7: 各清单关税取消对出口增速贡献 (%)	- 7 -
图表 8: 美国个人实际消费支出和零售销售增速 (%)	- 8 -
图表 9: 牛鞭效应将放大需求回落 (%)	- 8 -
图表 10: 美国衰退时期进口增速大幅回落 (%)	- 9 -
图表 11: 欧元区各经济体制造业 PMI 持续回落 (%)	- 9 -
图表 12: 经济衰退时期发达经济体需求端表现 (%)	- 10 -
图表 13: 美国经济衰退时期亚洲新兴市场出口回落显著 (%)	- 10 -
图表 14: 仅两成投资者认为美国今年就出现经济衰退 (%)	- 11 -

随着美国通胀走高愈演愈烈，以及其对我国加征的出口商品关税陆续到期，近日美国总统拜登正在研究有关我国对美出口商品的关税问题。那么，如果加征关税被取消，将会给我国出口带来怎样的影响？具体到各个行业又会产生怎样的变化？本报告对此展开分析。

1. 加征关税何时到期？

出口加征关税陆续到期。在我们同美国之间的贸易争端中，美方对我国出口商品加征关税的依据——“301 调查”的有效期为 4 年，原 340 亿美元（清单 1）、160 亿美元（清单 2）以及 2000 亿美元（清单 3）等三个批次商品加征关税将于今年下半年陆续到期，而原 1200 亿美元（清单 4）批次的商品加征关税将于明年 9 月到期。

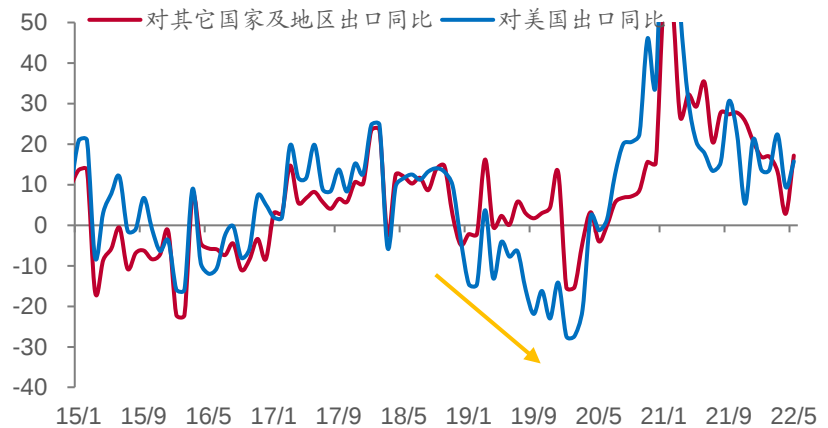
图表 1：美国从中国进口商品加征关税清单到期时间



来源：USITC, USTR, 中泰证券研究所

对美出口增速有望提振。自 2018 年美国对清单 1 包含的中国出口商品加征关税以来，中国对美出口增速就经历了较为显著的回落，直至新冠疫情爆发之后，我国对美国的出口增速才逐步恢复至贸易争端前的水平。而如果取消加征关税能够顺利实施，则我国出口商品的竞争力有望提升，对美出口增速很可能将得到提振。

图表2：加征关税后中国对美出口增速回落（%）

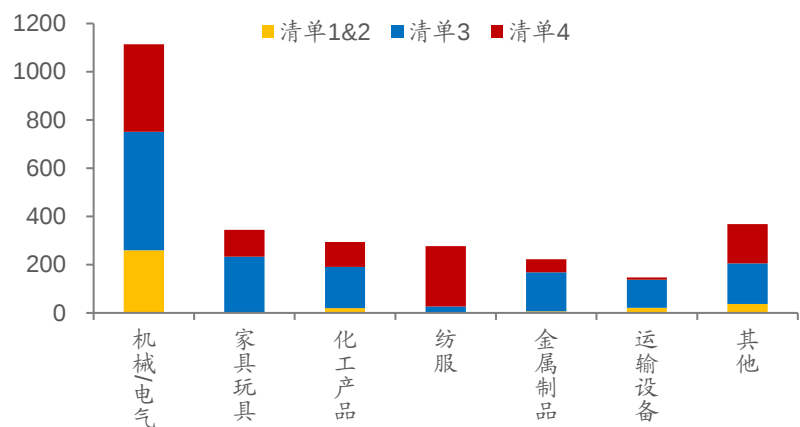


来源：WIND，中泰证券研究所

2. 哪些行业更为受益？

机械电气类商品最为受益。从加征关税所涉及的行业来看，机械电气类的商品规模最大，总额约为 1114 亿美元。在最先到期的清单 1 和 2 中，机械电气类的商品规模为 295 亿美元，占比超过 75%。相较清单 1 和 2，清单 3 中涉及的商品种类更多，除机械电气类商品外，家具玩具等轻工业品的比重最高，规模约为 233 亿美元，在清单 3 中的比重约 17%。在明年才到期的清单 4 中，纺服类商品的规模约为 276 亿美元，比重相较于其他批次的清单大幅提升至 23%。

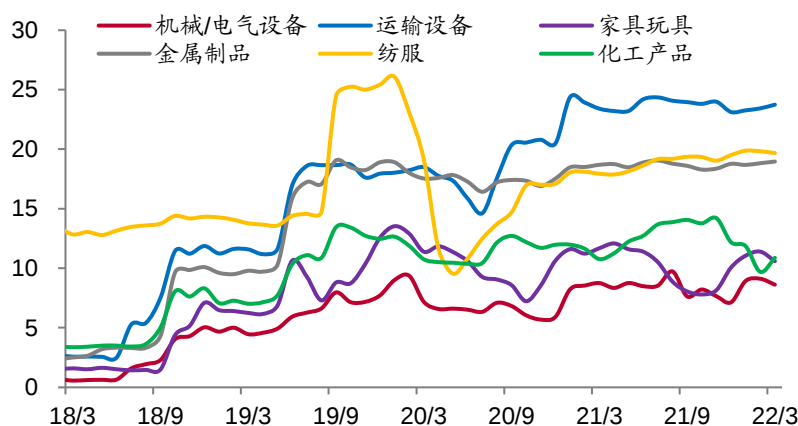
图表3：加征关税商品规模分布（亿美元）



来源：USITC，USTR，中泰证券研究所，数据为 2021 年。

交运设备税率降幅或最大。考虑到美国在加征关税后，分批次对多类商品关税进行了豁免，所以我们进一步考察各行业实际关税的税率变化。根据税率变化情况，实际税率提升最高的交通运输设备行业在取消加征关税后，关税回落幅度或最大。而金属制品税率回落幅度或仅次于交运设备，而机械电气、家具玩具、纺服和化工产品关税税率回落幅度相对较小。

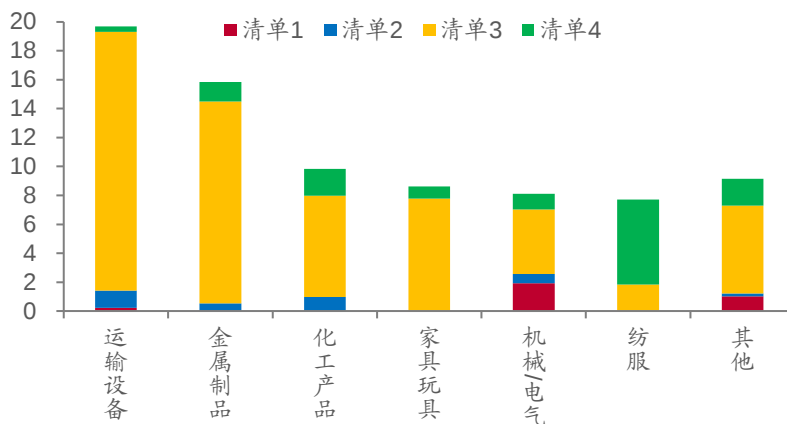
图表4：中国对美出口各类商品关税税率变化（%）



来源：USITC, USTR, 中泰证券研究所

机械电气率先受益，纺织相对靠后。若从加征关税取消的时间顺序上来看，机械电气行业或将率先受益。如果加征关税到期全部取消，则近月到期的清单1和2将推动其实际关税税率回落约2.6个百分点。而将于9月底到期的清单3影响最为广泛，除纺织行业外，取消清单3的加征关税或带动各行业实际关税税率回落约5个百分点以上。将于明年9月到期的清单4的关税影响主要集中在纺织行业。

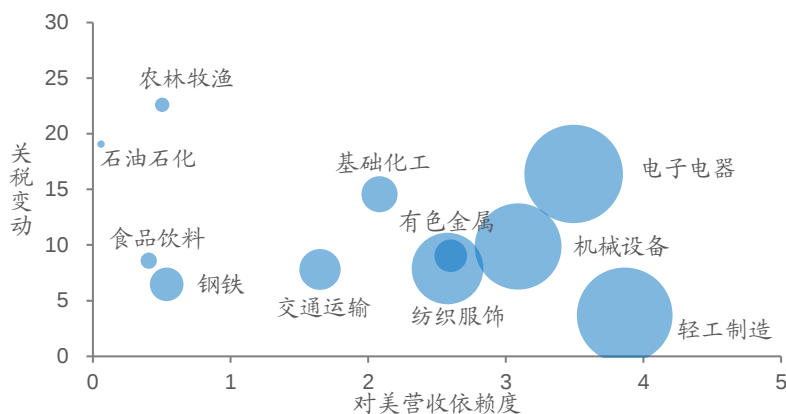
图表5：各行业实际关税变动率（%）



来源：USITC, USTR, 中泰证券研究所

电子行业提升潜力最大。通过分析各行业实际关税税率变动和来自美国的营收依赖度，我们发现，若加征关税全部取消，则电子电器行业出口增长的潜力最大，其次是机械设备与轻工制造业。这些行业对美营收依赖度相对较高，且关税变动幅度不低，取消关税对这些行业的出口增速或有较高提升。

图表 6：各行业受加征关税的影响（%）



来源：USITC, USTR, WIND, 中泰证券研究所，气泡半径为出口额。

拉动出口 2 个百分点以上。根据对加征关税商品实际关税变动率的计算，我们可以得到中国对美总出口的等价关税变动率，这一数值约在 8 个百分点左右。在国际贸易领域中，部分文献对出口的关税弹性进行了计量研究，根据 Fajgelbaum (2019)¹和 Xu (2020)²等人的研究，我国对美出口商品总额相对于关税税率的弹性约在-1.5 到-2.4 之间。据此，我们求得，取消加征关税对我国出口增速的拉动约在 2.0%-3.2%。

图表 7：各清单关税取消对出口增速贡献（%）

加征关税清单	实际关税税率变化	出口增速拉动：情形 1	出口增速拉动：情形 2
清单 1	21.63	0.27	0.44
清单 2	22.54	0.12	0.19
清单 3	20.79	1.45	2.32
清单 4	3.25	0.18	0.28
合计	7.92	2.02	3.23

来源：USITC, USTR, 中泰证券研究所

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_44231

