

# 研究报告

2018 年第 103 期

2018.12.04

课题组组长：周月秋 樊志刚

课题组成员：樊志刚 王小娥 杨苒  
朱妮 刘新 王晓娆

执笔人：朱妮

zhuni\_csjr@icbc.com.cn

## 贸易战暂停升级 未来谈判决定下步走势

### 要点

- 2018 年 3 月 22 日，中美贸易战正式打响并迅速升级，多轮磋商无果。12 月 1 日，时隔八个月之后，中美双方元首在阿根廷布宜诺斯艾利斯举行会晤，并首次达成一致意见，贸易战暂停升级。从媒体透露的有限意见内容看，两国均做出了改善中美经贸关系的承诺，为下一步的谈判磋商创造了条件。中美“缓和”表明，由于贸易战的影响逐渐显现，中美两国均体会到贸易战对双方所带来的伤害，双方对于解决贸易战均有诉求。贸易战暂停升级，对国内金融市场的提振效应立竿见影，但对经济的影响则更加复杂和深远。贸易战暂停升级并不代表中美双方长期以来存在的分歧得到根本解决，而是预示着谈判将可能进入第二阶段，即从贸易领域深入到更多领域、更棘手的深层次议题，谈判难度加大，对未来发展应持谨慎性乐观态度。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

## 贸易战暂停升级 未来谈判决定下步走势

2018年3月22日,美国总统特朗普在白宫签署总统备忘录,制裁所谓的“中国经济侵略行为”,并依据“301调查”结果,对中国出口美国的累计达600亿美元的商品加收关税。中美贸易战正式打响。此后,中美双方先后展开多轮磋商和谈判,均无果而终,贸易战迅速升级演变。时隔八个多月之后,中美最高领导人在阿根廷布宜诺斯艾利斯举行会晤,达成贸易战暂停升级的意见。

### 一、中美贸易战暂停升级

当地时间12月1日晚,中国国家主席习近平与美国总统特朗普在阿根廷布宜诺斯艾利斯共进工作晚餐,并就两国贸易问题及其他问题达成一系列一致意见,国务委员、外交部长王毅表示,会晤友好坦诚,双方达成共识,停止加征新的关税。美国白宫也称之为“非常成功的会晤”。至此,今年3月发起并快速演变恶化、经多轮磋商无果的中美贸易战暂停升级。

#### (一) 双方达成的主要意见

从两国达成的意见内容来看,中美双方均对解决贸易战做出相应承诺。

**美方承诺:** 一是有条件地暂缓加征关税。美方同意“推迟将2000亿美元自中国进口商品加征关税的幅度从10%提升至25%,实际推迟期限为60天。”美方原定于2019年1月1日起,将2000亿美元中国商品加征关税幅度提高至25%,现改为会议日期的90天后,即明年的3月1日,实际推迟期限为60天。3月1日之后是否继续加征关税,取决于在未来90天内,两国能否就强迫技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、网络入侵和网络盗窃、服务业和农业等方面的结构变革等问题进行磋商并达成协议。美方既没有废除任何既有的关税惩罚措施(对500亿美元中国商品加征25%的关税,对2000亿美元中国商品加征10%的关税),也没有承诺放弃下一步惩罚举措(提高2000亿美元商品加征关税至25%,并对剩余2670亿美元商品加征关税),只是在时间上做出有条件的让步,目的是在更广泛领域获得进展与胜利。相应地,美国也没有对出口技术管制等问题做出任何让步。



二是在台湾问题上立场有所转变，但前提是因为“与中国在贸易等方面达成一些交易”。本次会晤中，中方重申了在台湾问题上的原则立场，美方则态度转变，表示将继续奉行一个中国政策。早在2016年，特朗普就曾以台湾问题为要挟，表示“如果与中国没有在贸易等方面达成一些交易，不知道美国是否有必要继续坚持‘一个中国’政策”，并于2018年3月签署“台湾旅行法”，为美台更高级别的官员互访打开绿灯，对蔡英文当局和“台独”势力形成鼓舞。可见，美方重返“一个中国”立场，也是因为中方在改善贸易等问题上做出了承诺，并且同意在其他领域与美国展开积极的磋商。

**中方承诺：**一是推翻了前期对美采取的反制措施，放弃了现阶段在两国较量中的主要武器。中方同意“从美国进口大量（数额待定）农产品、能源、工业及其他产品；其中农产品的进口立即进行。（据美方表述）”在前期美国不断升级的加征关税轰炸中，中方均及时采取反制。截至G20会议前，中国已对自美国进口的逾1100亿美元商品加征关税，涵盖了大量农产品和工业产品，占2017年中国自美国进口商品金额的70%以上，同时针对性地采取了禁止从美国进口大豆的贸易手段以打击美国大豆产业。中方同意从美国进口大量农产品和工业产品，且农产品进口立即执行，意味着中方放弃了前期对美国商品加征关税、禁止从美国进口大豆的反制措施，而这些措施是中国在两国较量中所能采取的主要的应对办法。

二是在美国重点关注的一些关键领域做出了让步。中方同意“立即就强制技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、网络入侵和网络盗窃、服务业和农业等结构性改革展开谈判，并在90天内达成协议。如不能达成协议，则从明年3月1日起，2500亿美元中国出口美国商品加征关税幅度将从10%提高至25%。”中国坚持认为在这些方面，美方的指责并不符合事实，此次承诺予以谈判，应该说是做了让步的。从美方诉求来看，解决中美贸易不平衡只是其浅层次目标。美国对中国的指控直指中国经济发展模式，认为中国“坚持国家主导的具有贸易破坏性的经济模式”，集中表现为：国企补贴、产能过剩、强制性技术转让、知识产权侵犯、网络攻击和产业保护等。中方同意就以上关乎经济金融改革和

结构调整的重大而敏感的问题加快与美磋商，且磋商时限只有短短 90 天，可谓诚意满满，充分体现了尽快解决中美贸易争端的负责任大国态度。尽管这些问题的谈判过程注定不会一帆风顺，因为这是美国企图遏制中国经济崛起的关键一步，中方不会无限度地妥协退让。这一点，美方也应该有所体会。预计中国将加快新一轮的对内对外开放市场、特别是开放金融市场与服务业领域、进一步降低关税、以及非贸易壁垒关税、强调知识产权保护与竞争中性等。

**三是配合美国药品管制。**中方同意“把芬太尼定为管制药物”。芬太尼是一种强效麻醉性镇痛药，同时也是继传统毒品、合成毒品之后的第三代毒品——“实验室毒品”中的重要成分，芬太尼类毒品已成为美国过量死亡的第一号元凶。11 月 27 日，美国彭博社报道称，美国国会美中经济与安全审查委员会在一份报告中对中国发出最新指责称，“中国没有采取足够措施遏制非法芬太尼类物质流入美国”。当天，中国外交部发言人即在例行记者会上回应称，大多数新精神活性物质是从欧美发达国家实验室中“设计”出来的。双方在此问题上一度争执不下。中方将芬太尼列入管制药物，是在该问题上的主动让步。

**四是对高通-NXP 交易重新持开放态度。**2016 年 10 月，高通宣布将以约 380 亿美元的价格收购全球最大的汽车芯片提供商——恩智浦半导体。美国时间 7 月 25 日，因在截止日期之前未获得中国商务部审批许可，这场历时 19 个月、涉及多个芯片巨头、由 9 个国家共同监管审核的“芯片史上最大并购案”，终以失败落幕<sup>1</sup>。中国商务部表示，否决这个收购案的原因是国外大公司抱团占据高端市场的做法，会基本封死正在成长的本土 IC（集成电路）企业的出路。如今，中方表示若该笔交易再次提交，将持开放态度。说明中方在贸易谈判中对此的态度有所改变。

## （二）促成双方态度和缓的原因

尽管中美双方在会晤中做出的承诺并不对等，但贸易战暂停继续升级充分表明，双方对于暂缓贸易战均有诉求。**美国方面，一是金融市场波动加大。**<sup>10</sup>

<sup>1</sup>由于这两家公司均是国际影响力较大的半导体企业，根据相关规定，这起并购案必须获得包括美国、中国、欧盟、日本、韩国、俄罗斯等在内的 9 个国家监管部门的批准。



月美国出现“股债双杀”的局面，由不确定性所导致的恐慌情绪逐渐积累蔓延。

**二是美国经济或到达阶段性顶点。**三季度美国经济超预期达到3.5%，主要与税改企业盈利改善和居民薪酬上涨拉动消费支出增加密切相关。但随着明年税改利好基数效应消失，贸易战负面影响显现，且美国财政政策空间已越来越小，美国经济或将承压。IMF在10月发布的《全球经济展望》中预计2019年美国经济增速将放缓至2.5%，较今年4月的预期值下调了0.2个百分点。

**三是贸易战终将推高美国通胀水平。**在特朗普对华加征关税的2000亿美元商品中，家具、皮革制品均被纳入对华加征关税的范围，而这两类产品的进口总量中有一半来自中国。若特朗普将关税加征提高至25%，甚至对全部中国商品加征加税，将直接损害美国消费者的利益<sup>2</sup>。通胀的上行，使得美国不得不收紧货币政策，继续加息，而特朗普早前曾就美联储的加息行动大加指责，美国国内政策分歧会进一步加大。

**四是贸易战的持续对美国企业产生影响。**福特公司日前表示，由于特朗普对进口铝和钢加征关税，使福特成本增加了10亿美元，使其进行大规模重组的紧迫性上升，其中一项措施就是裁员。波音公司也表示，去年中国航空公司的业务占该公司总业务量的30%，长期贸易战将对波音公司不利。

**中国方面，贸易战使下滑中的国内经济雪上加霜。**

**一是金融市场大幅下挫。**截至11月末，上证综指和深证成指分别较3月底大幅下滑580.7点和3187点；人民币对美元汇率中间价自3月底开始快速贬值，截至11月末已累计贬值9.3%，11月1日创下6.6970的汇改以来最低点，央行外汇市场干预力度加大，外汇储备快速消耗，余额从3月末的3.14万亿美元降至10月末的3.05万亿美元。

**二是加大经济增速回调压力，挫伤经济发展信心。**今年以来中国GDP单季增速逐季回调，净出口对经济增长的贡献持续为负。由于合同锁定和企业自我消化，2018年美国加征关税对贸易的影响还不明显，但新订单必将受到较大冲击，并在2019年的贸易数据中有所体现，进而进一步拖累经济增长。今年11月，制造业PMI创下50%的28个月新低，经济发展景气状况明显下降。

**三是加速产业**

<sup>2</sup>美国目前九成的雨伞，八成的玩具、七成的头饰、六成的行李、五成以上的鞋类、纺织产品进口均来自中国。



转移。受国内成本上升的影响，近年来外商投资已经出现放缓的态势。中美贸易战给外商投资增添了新的不确定因素。在华外国企业加快了撤离中国的步伐，并随之撤走大批配套产业链，使国内供应链产生剧烈震荡。**四是对国内经济金融稳定运行形成干扰。**贸易战瞄准中国国内经济金融改革阵痛期，与“三去一降一补”和“金融强监管”等政策相互叠加共振，使民营经济等某些领域面临内外交困的局面，加速风险的集中释放，加重经济运行困难。总之，中国不怕和美国打贸易战，但如果能有机会缓和贸易战，甚至解决贸易战，就应该毫不犹豫地抓住。排除干扰，努力实现百年目标，仍然是中国人民的首要目标。

## 二、贸易战暂停升级对国内经济金融的影响

首先，总体来讲，贸易战暂停升级对于笼罩在贸易摩擦阴霾下的中国经济是一个好消息。不但提振了市场信心，对金融市场起到立竿见影的拉动效应，同时也给中国经济提供了喘息和调整的时间。

**短期内提振市场情绪，修复悲观预期，金融市场即刻反弹。**12月3日，中美会晤后的首个交易日，上证综指和深证成指较上一个交易日分别上涨66.6点和256.7点；在岸人民币对美元汇率日内大涨超500个基点，离岸人民币汇率日内大涨700个基点，人民币中间价年内破7的风险基本解除。

**为中国经济短期“止损”。**中美贸易战暂停升级，给急速恶化的贸易条件踩了一脚刹车，起到了为经济“止损”的效果，经济损失被暂时控制在了一个相对确定的范围，为国内企业、监管当局应对贸易战提供了喘息、思考和调整的时间。

**其次，**应该认识到，美国并没有对其关税政策做出实质性改变或让步，90天的谈判期限彰显出美方态度的傲慢和依然强硬，贸易战对中国经济的影响依然存在，且深远而复杂。**其一，**就目前来看，无论未来90天谈判进展如何，美方都没有承诺撤销已经实施的关税惩罚措施。这意味着，2700亿美元已经被加征关税的中国商品可能在未来较长时间内都无法摆脱关税惩罚的影响。并且，随着人民币贬值压力减弱，2019年汇率贬值对出口的支撑作用将有所减弱，如



果已有高关税未来不能尽早解决，这些行业可能经历剧烈的行业调整和洗牌，风险不容忽视。**其二**，中美贸易战暂停升级后的谈判举世瞩目，谈判的走向和最终结果可能对其他部分国家和地区形成示范效应。尽管由于美国在全球范围内对主要贸易伙伴实施贸易保护和限制措施，主要发达经济体贸易关系脆弱多变，尚未形成实质性联盟，但是贸易摩擦国别范围扩大化的倾向和苗头可能使我国对外贸易环境从此发生复杂变化。**其三**，由贸易战所加快的产业转移不会因为贸易战暂停升级或结束而明显减速。贸易战让全球跨国公司和企业认识到了中美两国之间价值形态的巨大差异，以及既有大国与崛起大国之间难以避免与调和的争斗，领教了美国在保全其全球霸主地位上的咄咄逼人和势不两立。这些因素不会因为贸易战的暂停或结束而消失。跨国公司的产业布局可能因为本次贸易战而发生较大改变，中国可能持续承受产业转移的压力。

### 三、中美贸易战及贸易关系前瞻

贸易战暂停升级，原因在于其对中美两国的影响已经逐渐明显，两国经济均承受较大压力，并不代表贸易摩擦的一系列问题已经得到解决。中国做出从美国进行商品大宗购买的承诺，只能暂时减少贸易逆差，中美长期结构性分歧依然存在。中长期内，随着中美经济实力的此消彼长和经贸竞争性的增强，两国将在贸易问题上继续过招，贸易摩擦具有长期性和日益严峻性。而且，遏制中国长期崛起、维护美国领先地位已经成为当前美国两党共识。贸易战中，特朗普政府针对中国进行的战略布局，例如“印太战略”、美墨加协定“毒丸条款”、美欧日联合声明等，仍在继续发酵，对中国经济的威胁将长期存在。

贸易战暂停升级预示着中美贸易谈判已进入第二阶段，即从关税领域层面深入到经济发展的深层次问题，这也是美国想要达到遏制中国发展的目标的关键阶段。美国的博弈发力点更有可能偏向“精准打击”，目标将聚焦于科技研发领域和高新技术产业。其手段可能包括：一方面，竭尽全力在未来90天内促使中国做出最大让步，另一方面，通过阻断技术转让、限制人才流动、冻结核心企业和机构海外资产等手段，遏制中国制造业的高端化发展。例如，美国商务部工业安全署11月19日出台了一份被称为“可能是历来最严格”的技术出口

管制先期通知，并就这一管制方案向公众征询意见。该方案将在人工智能、芯片、量子计算、机器人、脸部识别和声纹技术等 14 类新技术领域实施技术出口管制。