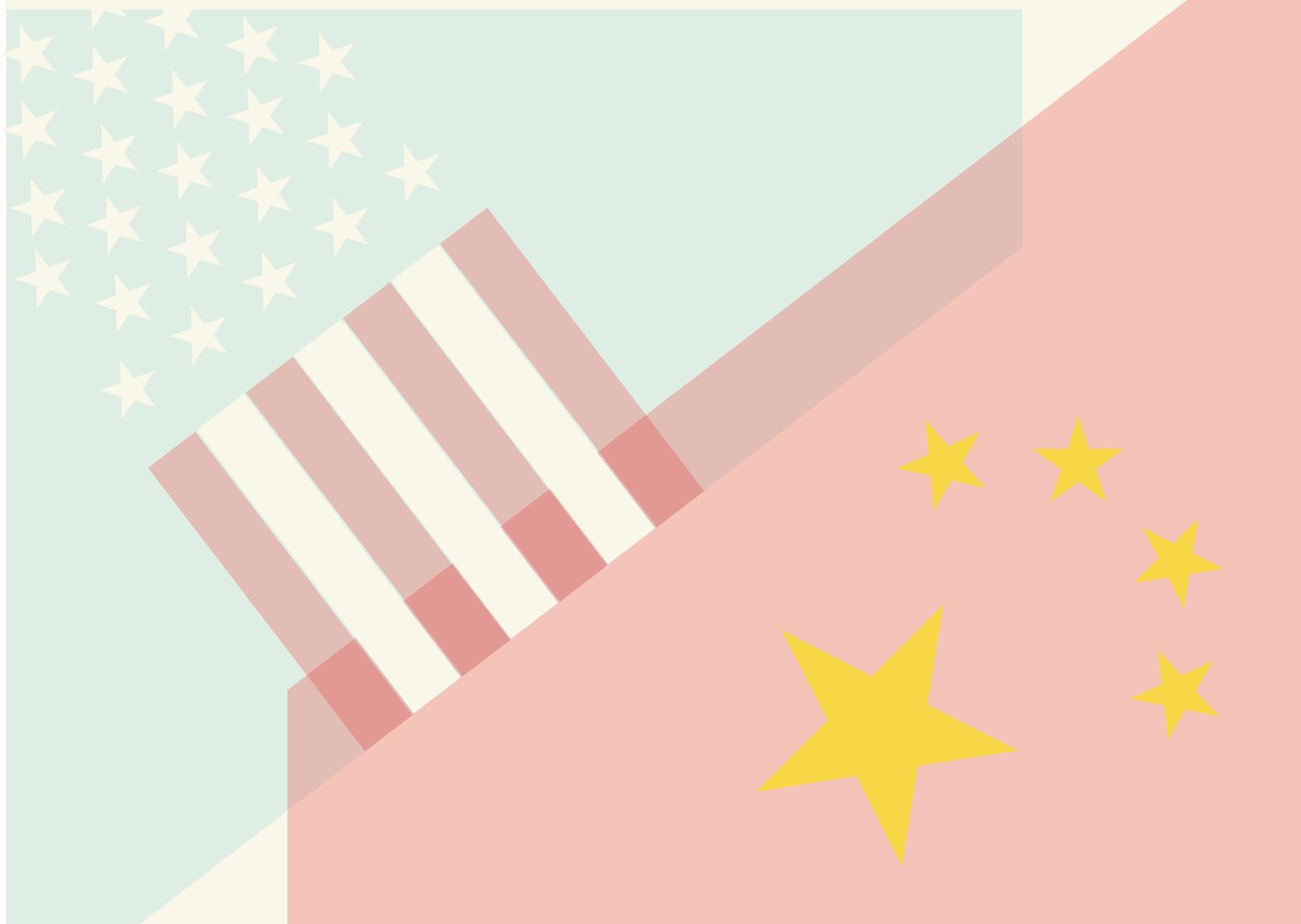


國泰銀行 | 加州大學洛杉磯分校安德森預測中心



美中經濟報告

2019 第二季更新



貿易衝突可能出現新情況

加州大學洛杉磯分校安德森預測中心經濟學家 William Yu及
加州大學洛杉磯分校安德森預測中心總監 Jerry Nickelsburg著
2019年6月

不斷升級的貿易爭端

令人驚訝和遺憾的是，美中之間持續了5個月的貿易談判於5月10日突然結束，美國將2,000億美元中國進口商品的關稅從10%增加到25%。目前尚不清楚是否會很快出現新一輪緩和貿易緊張局勢的談判。如果長期實行新關稅政策，中國的世界工廠、全球供應鏈和美國的進口和分銷系統可能會遭受重大打擊。

除了雙方的新關稅外，貿易爭端中的最新衝突還涉及非關稅貿易壁壘，特別是在採用複雜技術的商品領域。2019年5月15日，特朗普總統下令美國商務部限制向可能構成安全風險的外國公司出售和購買電信設備。第二天，華為及其附屬公司接到受到新政策限制的通知。該通知已經對全球的銷售和投資計劃造成影響。

我們在國泰銀行 | 加州大學洛杉磯分校安德森預測中心美中經濟報告中曾經論述，兩國的理念和經濟政策之間存在著不可調和的差異，結合近期貿易緊張局勢的升級，看來世界最大的兩個經濟體正朝著人稱“修昔底德陷阱”的方向發展。修昔底德陷阱描述了一種情況，即新興力量和現有的主導力量之間會不可避免地向衝突方向發

展。在這種情況下，經濟衝突會超越市場競爭。最近的貿易衝突清楚地表明，現在爭議中的觸發點是消費品、中間產品和最終成品以及技術。

問題是：這種情況會持續多久？對兩個經濟體會造成什麼影響？經過一年的拉鋸式談判，我們了解到，雖然理解兩國立場的基礎，但很難預測雙方的政治底線和回應。貿易爭端的持續時間和緊張程度將成為兩國成本和談判立場的決定性因素。

鑑於美中經濟關係持續存在不確定性，我們預計中國製造商將加速退出，以避開目前高企的25%的關稅；而作為回應，未來中國也可能對美國向中國出口的商品加徵25%的關稅。為應對中國工資增長以及來自南亞和東南亞的競爭，撤離已經開始。勞動密集型製造業的撤離速度將決定影響的大小。在中國方面，已經計劃進行更加平緩的調整。然而，更快速的調整將減緩增長並轉移對其他經濟優先事項的關注。在美國方面，消費者將面臨貿易轉移的調整成本，包括供應鏈中斷（單純因關稅而轉移到其他國家的貿易）以及對仍將從中國進口的數千億美元的商品徵收關稅帶來的價格上漲。

關稅、貿易和供應鏈的重新佈局

雖然我們是從單一事件推斷需求和貨物供應會不斷發生變化，但近期的貿易動向也表明了這一點。過去一年，美國對中國商品徵收的關稅是500億美元進口價值的25%，以及2,000億美元進口價值的10%；而中國的關稅為10%，雖然規模較小，但對美國的出口具有重大戰略意義。

圖1比較了2018年第一季和2019年第一季從主要貿易夥伴進口到美國的商品價值。這涵蓋了從最初的關稅衝突前到最近衝突之前的時期。只有兩個國家有所下降；中國下降了14%，加拿大下降了3%。美國增加了從越南(40%)、台灣(21%)、南韓(18%)、印度(15%)、歐盟(5%)和墨西哥(5%)的進口。值得注意的是，作為美國進口的來源國，中國現在已經降至歐盟之後，排在第二位。

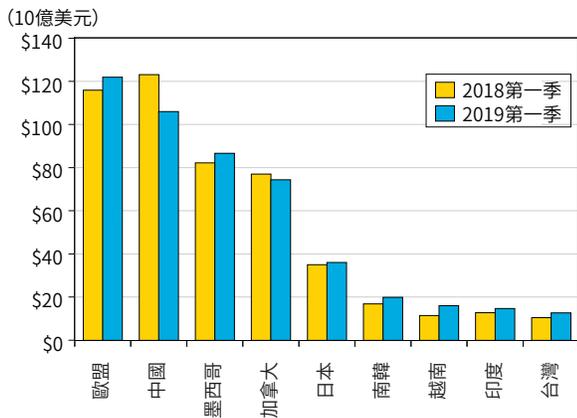
圖2顯示了同期出口到主要貿易夥伴的美國商品的比較情況。只有三個貿易夥伴有所下降；中國下降了19%，香港下降了23%，加拿大下降了1%。美國增加了向印

度(19%)、越南(17%)、台灣(16%)、歐盟(11%)和日本(5%)的出口。

圖3顯示了從2018年第一季到2019年第一季美國各行業的進口情況。進口降幅最大的為油氣，降幅達到19%；這當然是由於美國油產量的提升。電腦和電子產品行業出現了第二大降幅，降幅為5%，從950億美元降至900億美元，其中可能是由於中國進口產品的關稅。排在第三的是原料金屬進口額，從250億美元下降到220億美元。2018年3月對鋼鐵和鋁徵收的關稅可能是該行業進口下降的主要因素。運輸設備(例如汽車和飛機)的增幅最大，從970億美元增加到1,020億美元，其中墨西哥的汽車增幅最大。

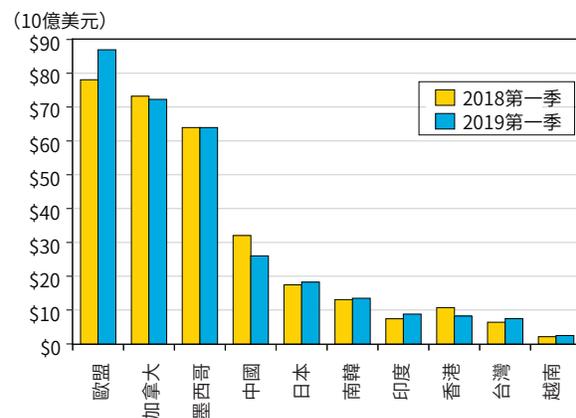
圖4是美國出口產品的類似清單。最大降幅是原料金屬價格，從160億美元降至130億美元，降幅為17%，至少部分原因是其他國家對美國鋁和鋼鐵關稅升高的反擊。第二大降幅是農產品，從180億美元降至170億美元，下降6%，主要是由於中國對美國關稅的報復。美國出口增幅最大的是油氣產品；從150億美元增加到210億美元。

圖1. 按進口計算的美國主要貿易夥伴(以美元計算)



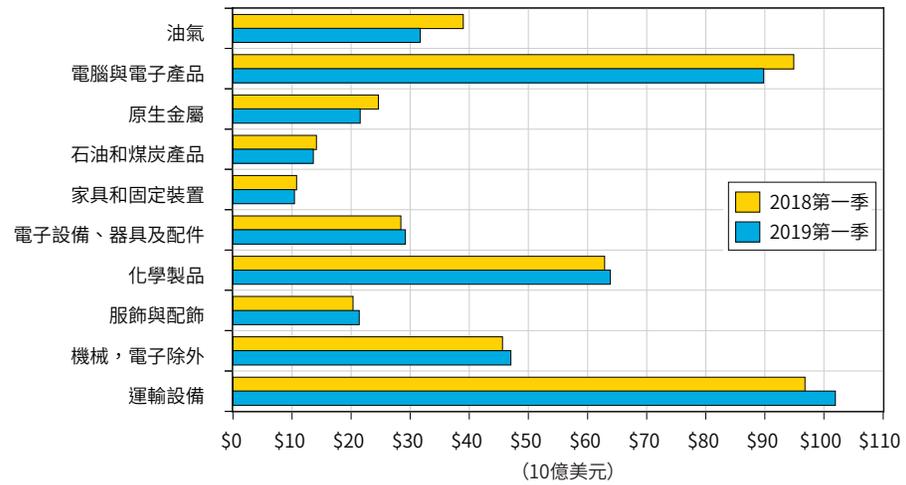
來源:美國統計局

圖2. 按出口計算的美國主要貿易夥伴(以美元計算)



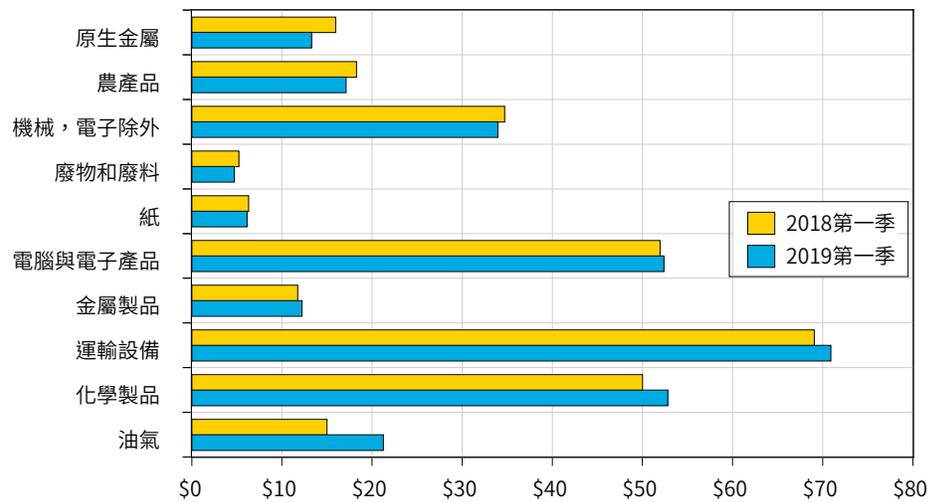
來源:美國統計局

圖 3. 美國進口產品 (十億, 以美元計算)



來源: U.S. Trade Online

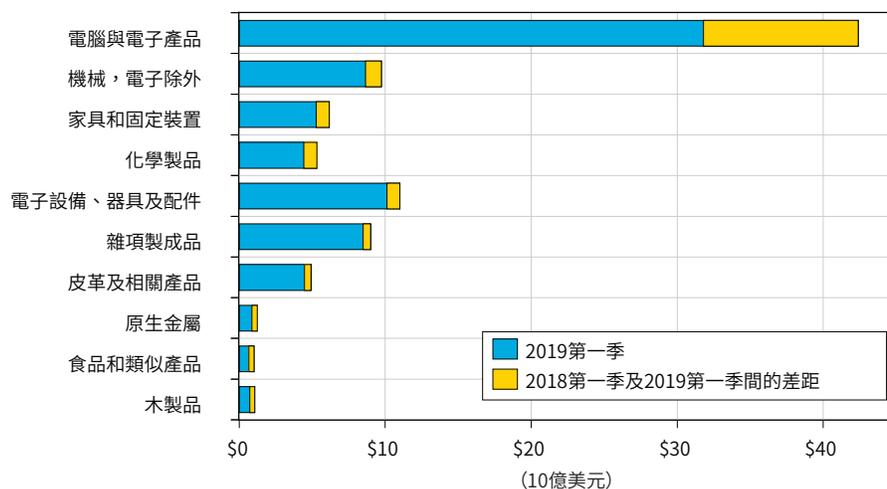
圖 4. 美國出口產品 (十億, 以美元計算)



來源: U.S. Trade Online

貿易衝突可能出現新情況

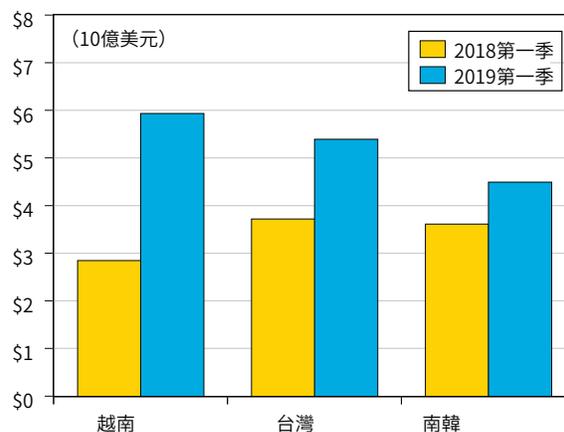
圖 5. 從中國進口到美國的十大行業 (十億美元, 以美元計算)



來源: U.S. Trade Online

圖 5 顯示 2018 年第一季至 2019 年第一季從中國進口到美國降幅最大的十個行業。電腦和電子產品行業的降幅最大, 從 420 億美元降至 320 億美元, 下降了 25%。該行業的影響非常明顯。仔細查看, 圖 3 顯示了美國電腦和電子產品進口總額僅下降了 50 億美元。是什麼造成了差異? 答案部分至少是由於這些產品的供應鏈重新佈局, 包括最終裝配 (這一因素影響了進口商品的來源)。圖 6 進一步表明了這種現象。美國從三個國家/地區進口的電腦和電子產品大幅增加: 越南從 30 億美元上漲至 60 億美元, 漲幅 109%; 台灣從 37 億美元上漲至 59 億美元, 漲幅 45%; 南韓從 36 億美元上漲至 45 億美元, 漲幅 24%。

圖 6. 美國進口電腦及電子產品 (以美元計算)



來源: U.S. Trade Online

中美貨幣兌換

圖7顯示了中國/美國自2013年以來的匯率。隨著最近公佈的關稅增加，人民幣(CNY)對美元的匯率迅速從6.7下降至6.9。我們看到，類似的人民幣貶值從2018年4月持續到11月，從6.3降至6.9。最近3%的貶值抵消了關稅導致的部分出口成本的上升。例如，如果一台電腦的價格是600美元，關稅為10%，其他因素保持不變，則價格將會增加到660美元。但是，如果人民幣因貨幣貶值而下降3%，則美國的關稅前價格將變為582美元。加上關稅，價格將增加10%至640.20美元，淨增長6.7%。淨價格的增加主要是對美國零售商和消費者徵稅。

展望未來

令我們意外的是，可能採取的溫和交易目前尚未出現。關於兩個國家在貿易協議中願意接受什麼條件，雙方的公眾形像都是由強硬觀點主導。因此很難判斷在不久的將來能否達成新的貿易協定。特朗普總統一直試圖通過農業補貼和愛國言論來獲取受到嚴重打擊的美國農民的支持。在中國，媒體一直在播放反映朝鮮戰爭期間中美衝突的電影，官方審核的電影提醒著人們中國政府所反對的世紀屈辱和不平等條約。這些不是容易擺脫的立場。

即使簽訂一項貿易協議，導致當前貿易爭端的結構性問題仍將存在。也就是說，在“美國第一”與“中國夢”的時代，戰略競爭將成為至少未來幾年的新常態。我們應該預計持續的貿易衝突並作好準備，包括建立非關稅壁壘，以及不僅在美國和中國之間，而且在其他國家之間發展新的貿易和投資模式。儘管從南亞、東南亞和拉丁美洲的國家將獲得經濟收益，但從最具經濟優勢的地區轉移貿易，將增加美國和中國的成本。

圖 7. 中國/美國每日外匯匯率 (CNY/USD)



來源:美聯儲理事會