拜登上台取消关税？中欧 CAI 或埋下伏笔

2021 年 01 月 03 日

观点

- **2021 年拜登上台后是否会取消特朗普的对华关税？**相信很多人当前都会说否，毕竟当事人此前已经就这一问题表过态。然而，通过对比中欧投资协定和此前 13 轮中美经贸谈判的内容，我们认为在中欧 CAI 签署后，拜登政府保留对华关税的政治价值和经济价值均已显著下降，这就加大了其通过重启中美谈判来取消关税的可能性。

- 从内容上来看，中欧 CAI 与原本要进行的中美第二阶段贸易协议有诸多相似之处（图 1）：

  在国有企业问题上，中欧 CAI 要求中国国有企业依据商业考虑采取行动，在购买和销售商品或服务时不得歧视；这一非歧视性正是中美第二阶段贸易协议所要解决的。

  在市场准入上，此前中美将跨境数字贸易等复杂问题留给第二阶段的谈判；而中国在中欧 CAI 中已同意取消对云服务的投资禁令，也同意缩小计算机服务的市场准入限制。

  在补贴的透明度上，中欧 CAI 通过了对服务行业的补贴规定透明度义务，填补了 WTO 规则中的重要空白，并要求中国进行磋商，以提供可能对欧盟投资利益产生负面影响的额外补贴信息。这些同样是中美第二阶段贸易谈判所要涉及的内容。

  由此可见，中欧 CAI 所取得的一些重要成果，正好是此前中美将要进行的第二阶段贸易谈判的难点。既然中欧能够通过谈判解决这些问题，中美第二阶段贸易谈判的壁垒已经显著降低了，而第二阶段贸易谈判正是通过解决这些问题来取消关税。

- **中欧 CAI 的签署，亦令美国企业在对华投资上陷入被动和孤立。**中欧 CAI 的签署不仅惠及欧盟各国，也利好其他与中国签订有投资最惠国待遇条款的国家（比如“一带一路”沿线的 56 个国家）。对这些国家而言，中欧 CAI 中的市场准入同样适用。然而，中美迄今并未签订投资最惠国待遇条款，因此相对于上述国家，美国企业对华投资的门槛被动提高了，这就使拜登任上美国企业在对华投资上陷入孤立的地位。

- **从美国自身经济利益来看，对华关税存续的意义不大。**当前美国每月的对华贸易逆差已经回到了征收关税前的水平，可见新冠疫情的冲击大大削弱了关税对美国对华贸易逆差的调节。如果说维持对华关税还有什么意义，可能唯一的理由就是施压中国继续履行第一阶段贸易协议。**对此，我们不妨做一个简单的成本-收益分析**：2020 年 1-11 月中国累计进口美国商品 820 亿美元，虽然只完成协议目标的 58%（图 2），但在新冠疫情冲击下，中国已经竭尽所能了；然而，根据 IMF 的估算，当前美国消费者每年因对华关税而承担的损失便达到了 800 亿美元。换言之，美国因中国扩大进口获得的全部收入，基本被消费者所承担的关税的损失抵消了。

- 综上，我们认为在中欧 CAI 签署后，拜登政府不得不重新评估特朗普对华关税的存续价值；而随着中美第二阶段贸易谈判门槛的降低，通过取消关税，换取中国类似对欧盟的市场准入和公平竞争环境，对拜登任上的美国经济不失为一项明智之举。

- **风险提示：**新冠病毒变异，疫苗失效。

证券分析师 陶川
执业证号：S0600520050002
010-66573671
taoch@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观点评 20201230：一文读懂中欧投资协定》2020-12-30
2、《宏观点评 20201228：PPI 回升对 2021 年政策和资产配置的影响》2020-12-29
3、《宏观点评 20201224：新框架看 2021 年基建投资》2020-12-24
4、《宏观点评 20201223：中央经济会议定调的“保质期”是多久？》2020-12-23
5、《宏观点评 20201222：升还是降？--2021 年中国出口份额怎么看》2020-12-23

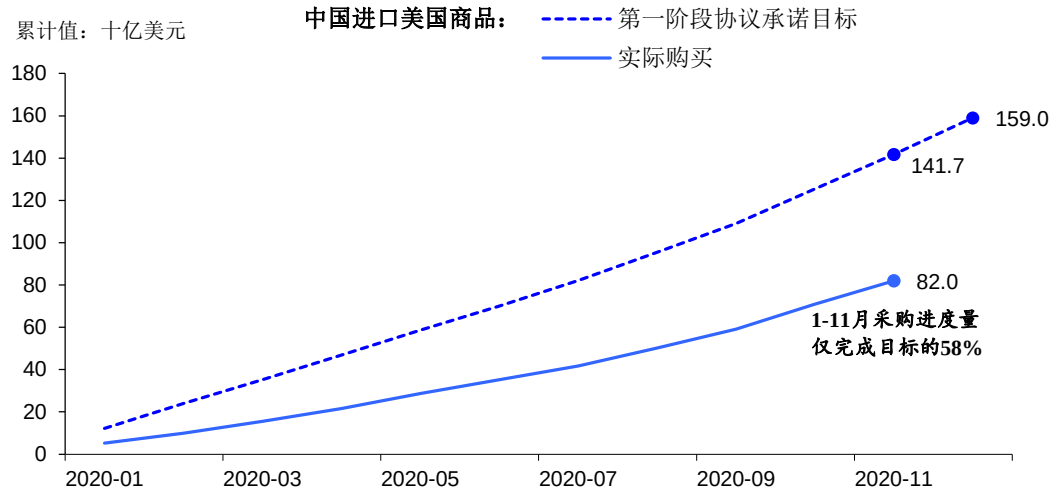
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：中欧 CAI 与此前要进行的中美第二阶段贸易谈判在内容上有诸多相似性

	中欧投资协定	中美第二阶段贸易谈判
国有企业	要求国有企业依据商业考虑采取行动，在购买和销售商品或服务时不得歧视。	要求遵循非歧视性原则，清理和规范针对国有企业的制度性额外
市场准入	同意取消对云服务的投资禁令，同意缩小计算机服务的市场准入限制，引入“技术中立”条款。	对美国开放云服务，降低计算机服务的市场准入限制。
补贴透明度	通过了对服务行业的补贴规定透明度义务，并要求中国进行磋商，以提供可能对欧盟投资利益产生负面影响的额外补贴信息。	遵循国际通行的竞争中性政策停止补贴高新技术领域。

数据来源：Bloomberg，Wind，东吴证券研究所

图 2：受疫情影响，2020 年 1-11 月中国进口美国商品仅完成第一阶段协议目标的 58%



数据来源：Bloomberg，Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

