

美掀關稅戰 專家料對華影響可控

中國與「一帶一路」貿易增 全產業鏈布局提升競爭力

經濟透視

美國總統特朗普「二進宮」以來不斷揮出關稅大棒。分析稱，特朗普關稅2.0具體措施包括全球關稅、特定國家關稅，以及特定行業關稅，上述措施未來或同步實施。鑒於中國在應對貿易摩擦方面已積累豐富經驗，在出口市場多元化、全產業鏈和中高端製造業競爭優勢不斷凸顯，加之對美出口依賴度相對較低，美對華關稅措施對中國的影響總體可控。

大公報記者 倪巍晨

特朗普二次入主白宮，包括兩次對華加徵共20%關稅，對加拿大、墨西哥徵收25%關稅，對全球鋼鋁徵收25%關稅，對汽車、半導體、藥品等商品關稅呼之欲出，且更廣範圍、更大力度的「全球對等關稅」或於4月發布（見附表）。

申萬宏源首席經濟學家趙偉分析，「特定國家關稅」主要針對美國所謂「競爭對手」，兼顧「產業保護、貿易逆差、談判」等多重目的。「特定行業關稅」旨在取代補貼型產業政策，通過關稅壓力迫使鋼鐵、鋁、銅、計算機芯片、半導體等關鍵產品生產回流美國，並為減稅法案鋪路。「全球對等關稅」意在倒逼貿易夥伴降低稅率，並起到阻止第三國生產轉移的作用。趙偉提到，美國財政部部長貝森特曾提出「歧視性關稅區」概念，美盟友國家可享受較低稅率，非盟友則被徵收更高稅率，「未來美國或通過301條款等方式加以實施」。

美關稅政策存在不確定性

FOST首席經濟學家馮建林認為，未來美國為平衡貿易，或加徵所謂「對等關稅」。

「美國優先貿易政策」備忘錄主張減少對外國的依賴、保護美國工人和企業，並強化國內工業與技術優勢。中國民生銀行首席經濟學家溫彬表示，不排除特朗普任期內取消與中國永久正常貿易關係(PNTR)的可能性，他指出，中國若妥善應對，該法



▲**瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家汪濤：**面對高企的美對華關稅加徵風險，中國仍會繼續重申擴大高水平對外開放、進一步開放市場，以及積極融入全球供應鏈。

案對中國的衝擊可被控制在有限水平。對此，趙偉補充說，「取消PNTR」是美外交政策中一項強有力工具，但從未因為貿易問題而取消他國PNTR。

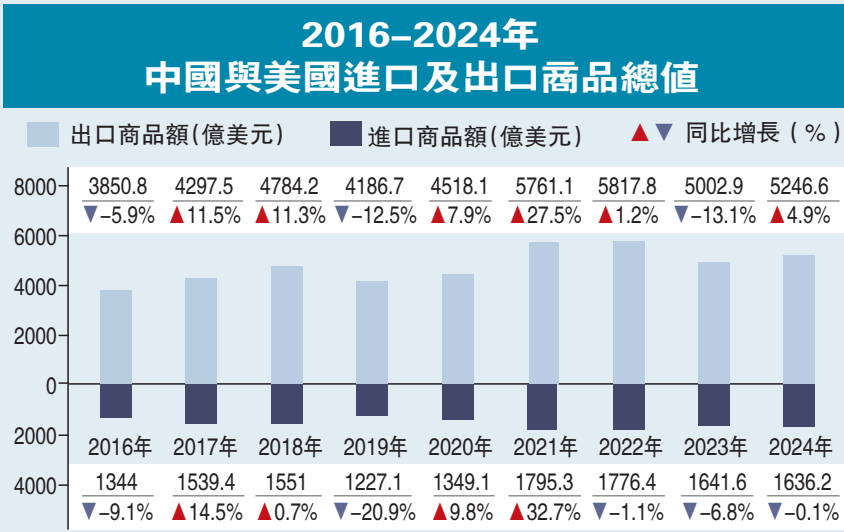
美國關稅政策目前仍存在很多不確定性，但分析普遍認為其對華影響整體可控。廣開首席研究院院長兼首席經濟學家連平強調，去年中國與共建「一帶一路」國家進出口佔中國外貿總值的近五成，而對美出口在中國總出口中的佔比已從過去超20%降至不足15%，加之中國全產業鏈和中高端製造業競爭優勢，以及貿易創新對出口競爭力的提振，中美貿易受損對中國出口影響有限。馮建林坦言，美國通過關稅問題對華施壓，不見得是衝擊性的影響。「即便未來中國對美國出口下滑10%至20%，對整體出口的影響也僅2%至3%，潛在的關稅衝擊仍是可以接受的」。

對華中高依賴度商品佔比大

中國民生銀行首席經濟學家團隊的報告指出，去年美國進口的中國商品中，高依賴度商品佔比約24%，中等和低依賴度商品佔比分別約60%、16%。中高依賴度商品主要集中於有機化合物、稀有金屬、鋼鋁製品、紡織服裝、陶瓷玻璃、傢具、玩具、餐具有、家用電器等領域，該部分商品有較強的抵禦衝擊的能力。從今年首兩月出口數據看，美對華關稅的提高尚未引致美國進口商更換供應商，而是通過協商方式，與供應商共同承擔關稅成本。



▲美國去年進口的中國商品中，高依賴度商品佔比約24%，中等依賴度商品佔比約60%。



大公報記者倪巍晨整理

貿易反制工具 中國儲備充足

堅決回擊 特朗普政府分別在今年2月4日、3月4日對中國輸美商品加徵額外關稅，中國則在上述關稅政策生效後第一時間予以有力反擊。分析稱，貿易問題上中美是對等關係，攜手合作方能實現共贏，但若美國一意孤行，繼續升級對華關稅政策，中國也有充足的反制工具儲備，有能力和決心維護國家利益。

積極融入全球供應鏈 瑞銀亞洲經濟研究主管及首席中國經濟學家汪濤指出，年內若現更大外部衝擊，中國政策支持或在「全國兩會」政策基礎上繼續加碼。她說，在與美國「談判、合作」問題上，中國料保持開放態度，但應對策略將隨

着美對華關稅政策進行調整。她強調，面對高企的美對華關稅加徵風險，中國仍會繼續重申擴大高水平對外開放、進一步開放市場，以及積極融入全球供應鏈。

除美國，加拿大也宣布對中國進口電動汽車、鋼鋁產品加徵關稅。FOST首席經濟學家馮建林不排除墨西哥也或跟隨加拿大，對中國進口產品加徵額外關稅，從而與美國形成北美對華關稅同盟。他認為，關鍵是中國已透過對加拿大進口的一系列產品加徵關稅，表明強烈反對此類「跟風關稅」的態度。他相信若墨西哥對中國加徵關稅，中方也會推出更多反制措施；甚至在美國進一步升級對華關稅時，繼續提高對美國農產品的關稅，並考慮對美國高科技產品加稅。

美扭轉不到逆差 反拖累經濟下滑

貿易惡化 申萬宏源首席經濟學家趙偉認為，美國新一輪關稅政策，可直接快速地增加其關稅收入，但難以持續平衡美國的貿易逆差問題。中國民生銀行首席經濟學家溫彬關注，美國關稅政策或觸發「搶進口」現象，貿易短期失衡情況惡化，對一季度美國經濟帶來大幅拖累。

趙偉分析認為，美國財政收入高度依賴個稅。2023年美國個稅在財政收入中佔比49%，關稅佔比僅2%，對外加徵關稅是擴大財政替代收入的大概率選項。他估算，僅對華加徵10%關稅，對加拿大、墨西哥徵25%關稅，即可為美國帶來約1100億美元關稅收入，但此舉也會令美國國內生產總值(GDP)下降0.4個百分點，「若算上未來實施的全球關稅，並繼續升級對華關稅加徵力度，或拖累美國GDP下降1.3個百分點」。

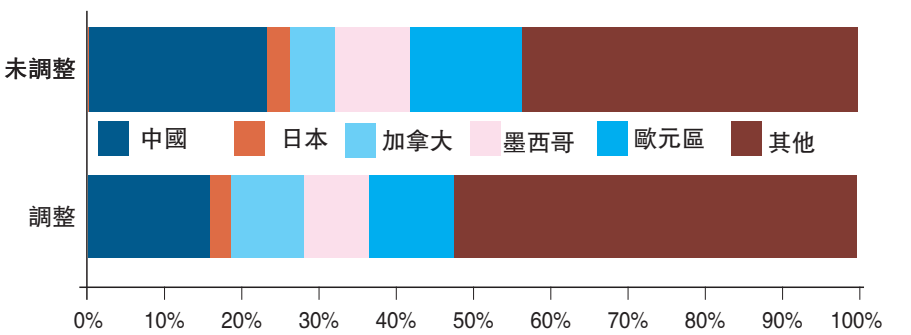
美國曾三次加徵高額關稅，但對貿易逆差的緩和效果有限，且加徵關稅的政策在推升美國通脹水平的同時，將對美國GDP構成拖累。趙偉提到，美國個人消費支出(PCE)結構中，進口

商品佔比約10.5%，其中，中國、墨西哥、加拿大的佔比分別約2.1%、1%和0.8%。單以對華加徵10%關稅，對墨、加徵收25%關稅計算，價格50%傳導和完全傳導背景下，美國PCE分別或抬升約0.36和0.7個百分點，今年PCE或從2.3%升見2.6%至3%，超出美聯儲2.5%的預測值。

美年內需三度減息

公開數據顯示，美國今年1月商品逆差達到創紀錄的1568億美元，同比多增652億美元，相當於美國季度GDP的0.9%左右；此外，美國2月非農就業數據不及預期，鑒於馬斯克領導的政府效率部(DOGE)的政府僱員買斷計劃在2月中旬開始，政府裁員數據尚未在非農數據中完全體現。美國前財政部長薩默斯日前發文指出，重大移民限制、聯邦政府裁員，以及特朗普關稅政策等，對美國競爭力的損害導致美國經濟前景發生翻天覆地的變化，美國經濟陷入衰退的可能性已接近50%。市場對美國經濟憂慮的升溫，也令十年期美債回落至4.3厘以下，美聯儲年內降息預期亦增至3次。

他國對美國個人消費進口商品佔比



拆解特朗普關稅2.0政策思路					
關稅意圖	性質	措施分類	目標對象	具體內容	對應法律
談判工具： ①芬太尼問題 ②非法移民問題 ③俄烏等問題	短期	單獨類型	加拿大、墨西哥、中國、	2月4日，對華加徵10%關稅，對加、墨徵收25%關稅（延至3月4日實施）；3月4日再對華加徵10%關稅	國際緊急經濟權力法
關稅收入： ①減少赤字 ②減稅法案	長期	全球關稅	具有普遍性、印度、歐洲或優先	2月26日，特朗普表示，將對歐盟加徵25%關稅	國際緊急經濟權力法、對等關稅法
不公平貿易： ①製造業回流 ②供應鏈安全 ③貿易逆差	長期	國別關稅	中國、逆差國、轉移國、	3月4日，對加、墨加徵25%關稅，要求汽車業回流美國	301條款等、分層關稅
		行業關稅	金屬、半導體、汽車等	2月25日銅關稅調查；3月12日鐵鋁25%關稅；4月2日汽車關稅	232和122條款等

大公報記者倪巍晨整理

美擬徵「對等關稅」 四月為關鍵窗口期

政策博弈 特朗普關稅2.0包含多重目標，包括以關稅為談判籌碼、增加美國關稅收入，以及解決所謂「貿易不平衡」問題。分析稱，為配合目標達成，美國將關稅措施分為短期和長期兩類。隨着《美國優先貿易政策》備忘錄和「對等關稅」備忘錄中系列事項的調查完畢，4月或是政策關鍵窗口期。

申萬宏源首席經濟學家趙偉認為，從配合關稅目標角度看，短期關稅的核心並非「關稅」本身，而是以「關稅」為談判工具，針對的是加拿大、墨西哥的芬太尼及移民問題，本質是美國國內

政策的延伸。長期關稅包括全球關稅、國別關稅、行業關稅，意在增加美國關稅收入，核心是解決美國提出的所謂「不公平貿易」問題，是未來「貿易戰」的重點。他並指出，當前美國短期關稅具有更重的「政策博弈」屬性，未來或不斷反覆，長期關稅或仍在路上，須予以重視。

目的為降低美商品准入門檻

特朗普1月20日簽署「美國優先貿易政策」備忘錄，指示美相關部門進行特定審查，並於4月1日前發布報告；2月13日特朗普再次簽署備忘錄，要求

美相關部門「迅速」確定與各貿易夥伴的「對等關稅(reciprocal tariffs)」，並在4月1日前提交報告。中國民生銀行首席經濟學家團隊指出，美國的全球對等關稅調查將在4月1日前完成審計，4月2日或公布具體措施。中國民生銀行首席經濟學家溫彬強調，特朗普旨在透過關稅手段敦促貿易夥伴降低對美國商品的市場准入門檻，不排除4月前各國通過談判協商降低對美關稅或進口增值稅的可能性。不過，關稅削減相對容易，稅收制度調整短期卻難完成，這預示最終可能仍有部分關稅落地。