

宏观点评

如何理解“逆流而上”的 RCEP?

事件: 2020年11月15日, 15国正式签署 RCEP (区域全面经济伙伴关系协定)。

核心观点: RCEP “逆流而上”, 对中国是机遇也是挑战, 后续中美关系仍是关键变量。

一、RCEP 的 3 大关键信息: 成果实属难得

1、RCEP 历时八年终达成, 可谓对近年来贸易保护主义和单边主义的有力回应, 是“多边主义和自由贸易的胜利”, 实属难得, 示范效应明显。RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership, 区域全面经济伙伴关系协定) 2012年由东盟 10 国发起, 历经 8 年、30 多轮正式谈判之后终于落地, 除了有助于加速亚太贸易一体化和提振区域经济外, 更重要的影响是对贸易保护主义和单边主义的回击, 有望重塑全球贸易格局, 特朗普退出的 TPP 甚至也可能再度重启 (如果拜登正式就任)。

2、RCEP 是全球最大的自由贸易协定: RCEP 共 15 个成员国, 分别是: 印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、新加坡、文莱、柬埔寨、老挝、缅甸、越南等东盟 10 国, 以及中国、日本、韩国、澳大利亚和新西兰等其他 5 国。数据显示, 截至 2019 年, RCEP 覆盖了约 22 亿人、占全球 30%, GDP 总量达 25.6 万亿美元、占全球 29.3%, 贸易总额 10.4 万亿美元、占全球 27.4%, RCEP 成为了全球最大的自贸协定。此前, 最大的自贸协定是全面与进步跨太平洋伙伴关系协定 (CPTPP; 11 个成员国, 人口约占全球 7%, GDP 占全球 13%); 同时, 尚处谈判中的中欧双边投资协定若落地, 则有望成为最大 (28 个成员国, 人口约占全球 25%, GDP 占全球近 4 成)。

3、RCEP 的目标、内容和时间表: RCEP 旨在通过削减关税及非关税壁垒, 建立统一市场的自由贸易协定, 各成员国之间关税减让以立即降至零关税、10 年内降至零关税的承诺为主; 据我国财政部 11 月 15 日官网, RCEP 协定由序言、20 个章节 (主要包括货物贸易、原产地规则、贸易救济、服务贸易、投资、电子商务、政府采购等章) 以及货物贸易、服务贸易、投资和自然人临时移动承诺表组成, 其中, 在投资方面采用负面清单模式, 是较 WTO 框架的实质突破; 成员国在未来 2 年内将在本国走各自的法律流程, 我国财政部 15 日称 “有望较短时间内取得重大阶段性建设成果”。

二、RCEP 对中国的影响: 机遇与挑战并存

1、RCEP 应是中国的外交胜利, 尤其是实现了中日两国关税减让的历史性突破, 可谓 “十四五” 规划的 “开门红”。据商务部介绍, 今年以来正进行的自贸协定谈判有 13 个, 包括 RCEP、中欧双边投资协定、中日韩自贸协定、中国-挪威自贸协定, 中国-以色列自贸协定, 中国-巴拿马自贸协定、中国-新加坡自贸协定升级等。“十四五” 规划把单边主义、贸易保护主义作为最大的外部挑战, RCEP 签署无疑是 “强心剂”, 特别是在中日韩自贸协定迟迟无法取得突破之际, 中日关税减让实现了 “破冰”。

2、RCEP 有利于中国更好地 “走出去” 和 “引进来”, 助力 “双循环” 战略的更好落地, 加速我国在环保、知识产权等方面的改革进展, 以及推动人民币国际化。中国与 RCEP 成员国贸易来往密切, 包括: 东盟已超越美国和欧盟, 成为中国第一大贸易伙伴, 中国已经连续多年成为东盟、日本、韩国、澳大利亚、新西兰等国的第一大贸易伙伴; RCEP 将推动中国对标日韩等发达国家的经济发展质量, 尤其是环保、知识产权保护、服务贸易竞争力不足等方面的改革与转型; 此外, 也将利于我国进口, 利好 “双循环” 战略。

3、RCEP 是双边减税, 对我国的优势行业是机遇, 对我国的薄弱行业是挑战。基于不少学术研究的测算结果 (参考文献附后): 总量方面, “十四五” 期间 RCEP 协定将全方位提升中国 GDP、进口、出口、投资等 (最高提振幅度将超过 2 个百分点); 行业方面, 受益较大的包括纺织服装、轻工、农产品、建材、采掘业、电子商务等; 受冲击较大的行业, 包括汽车及零部件、石油化工等等。

三、RCEP 的后续展望: 中美关系仍是关键变量

1、RCEP 的一大缺憾: 印度并未参与。RCEP 一开始包含印度在内的 16 国, 但印度今年 7 月退出, 普遍认为印度是出于对数据安全的顾虑和对逆差可能进一步扩大的顾虑。鉴于印度是亚洲的人口第二大国和经济第三大国, RCEP 也因此对印度仍持开放态度。

2、RCEP 的一大挑战: 美国并未参与。亚太一直以来都是美国的战略重心, 奥巴马时期主推的 TPP (跨太平洋伙伴关系协定) 由于特朗普的 “退群” 而中止, 日本随后也退出并主导推动了 CPTPP。作为 TPP 的 “迷你版”, CPTPP 保留了 TPP 的绝大部分内容。亚太目前有 CPTPP 和 RCEP 两个协定, 日本、新加坡、新西兰、澳大利亚、马来西亚、越南、文莱等 7 国两个协议都加入了。往后看, 拜登当选已成定局, 很有可能重启 TPP 或加入已有的 CPTPP, 这将对 RCEP 的约束力构成制约。我们预计, 中美关系仍是全球贸易格局的主导变量, RCEP 的实质效果大概率还是绕不开美国。

风险提示: 中美冲突超预期, 部分国家 “毁约”

作者

分析师 熊园

执业证书编号: S0680518050004

邮箱: xiongyuan@gszq.com

相关研究

- 1、《方向已定—“十四五” 规划建议稿的增量信息》2020-11-03
- 2、《不一样的五中全会, 不一样的 “十四五” 规划》2020-10-29
- 3、《论 “持久战” —逐句解读 7.30 政治局会议》2020-07-31
- 4、《“成功向内求” —宏观经济 2020 中期展望》2020-07-13



图表 1: RCEP、TPP、CPTPP 的成员国关系图



资料来源: 央视新闻客户端, 国盛证券研究所

图表 2: RCEP 对 "十四五"期间中国具体产业的累计影响

产业	产出		进口		出口	
	情景 1 (RCEP15)	情景 2 (RCEP16)	情景 1 (RCEP15)	情景 2 (RCEP16)	情景 1 (RCEP15)	情景 2 (RCEP16)
纺织服装	0.86	0.77	7.87	9.59	3.50	3.45
轻工	0.33	0.39	1.32	1.49	2.69	3.07
石油化工	-0.11	-0.02	2.92	3.27	1.75	2.58
建材	0.05	0.08	7.10	7.45	3.38	3.88
钢铁及金属制品	-0.07	-0.07	3.94	4.41	1.37	1.70
有色金属	-0.01	0.10	0.56	1.15	2.03	4.33
电子设备	0.06	0.04	1.68	1.65	1.32	1.24
机械设备	-0.03	-0.03	2.39	2.76	2.08	2.32
汽车及零部件	-1.21	-1.28	8.59	8.88	2.81	2.26
其他制造业	-0.09	0.07	1.74	1.26	0.92	1.19
农产品	0.11	0.07	1.52	1.19	28.59	19.58
采掘业	-0.06	-0.08	-0.02	0.13	1.20	1.86
公共服务及建筑业	0.06	0.09	-0.38	-0.11	0.23	-0.32
服务业	-0.02	-0.02	0.11	0.32	0.17	0.04

资料来源: 梁一新, 《中美贸易摩擦背景下加入 RCEP 对中国经济及相关产业影响分析》, 刊于《国际贸易》2020 年第 8 期; 表中所列的情景 1 指不包含印度, 情景 2 指包括印度。

附: 本报告所参考的学术文献

- 1、梁一新, 《中美贸易摩擦背景下加入 RCEP 对中国经济及相关产业影响分析》, 刊于《国际贸易》2020 年第 8 期
- 2、杜运芬等, 《RCEP 对世界制造业分工格局的影响—基于总值和增加值贸易的视角》, 刊于《国际商务研究》2020 年第 4 期
- 3、王彦芳等, 《“一带一路”贸易网络对中国贸易效率的影响—兼论与 TPP、TTIP、CEP 的比较》, 刊于《亚太经济》2019 年第 1 期

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

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_1422



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>