

新冠疫情是否会影响中美一阶段协议的履行？

新冠疫情研究系列之三

核心结论

事件：2020年2月6日，国务院关税税则委员会发布公告，自2020年2月14日13时01分起，调整中国第三轮反制措施涉及的对美750亿美元进口商品（清单一）的加征关税税率，其中，已加征10%关税的商品，加征税率会调整为5%；已加征5%关税的商品，加征税率会调整为2.5%。除上述调整外，其他对美加征关税措施，继续按规定执行。

本次关税调整不在中美一阶段协议文本中，超出市场预期。但符合我们之前指出的“2020年上半年贸易争端会超预期向好发展”的判断。这一次调整加征关税税率实际上对中美贸易关系缓和、中国扩大进口等方面释放了更多的利好。尤其是在国内经济面临疫情冲击、以及特朗普弹劾案被参议院否决的时点，更具指标意义。

下调加征关税税率有利于履行一阶段协议进口承诺，也能对冲国内新冠肺炎疫情影响，进一步减轻中国完成一阶段协议要求的压力，展示中方履行承诺的决心。根据我们的预测，中国完成一阶段协议的购买承诺整体问题不大，个别能源产品（主要是原油和石化产品），以及农产品（主要是大豆）仅在2020年具有一定的压力，本次调低加征关税税率能够进一步增加相应产品的进口，减轻2020年完成协议的压力，同时也能对冲因国内新冠肺炎疫情导致的部分需求受抑制的问题。

展望后市，国内一季度经济增长会受到疫情负面冲击，客观上需要继续维持良好的外部环境。而本次调整关税释放了中美贸易进一步缓和的信号，我们认为中美双方未来还会超预期降低以前加征的关税，美国总统大选前有60%的可能签署二阶段经贸协议。

风险提示：疫情控制不及预期

分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



18548912118



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

相关研究

新冠疫情研究系列之二：砍出希望的石头：2021年一季度GDP增速可能创下7年新高 2020年2月6日

新冠疫情研究系列之一：2020年新冠疫情对经济的影响问卷调查

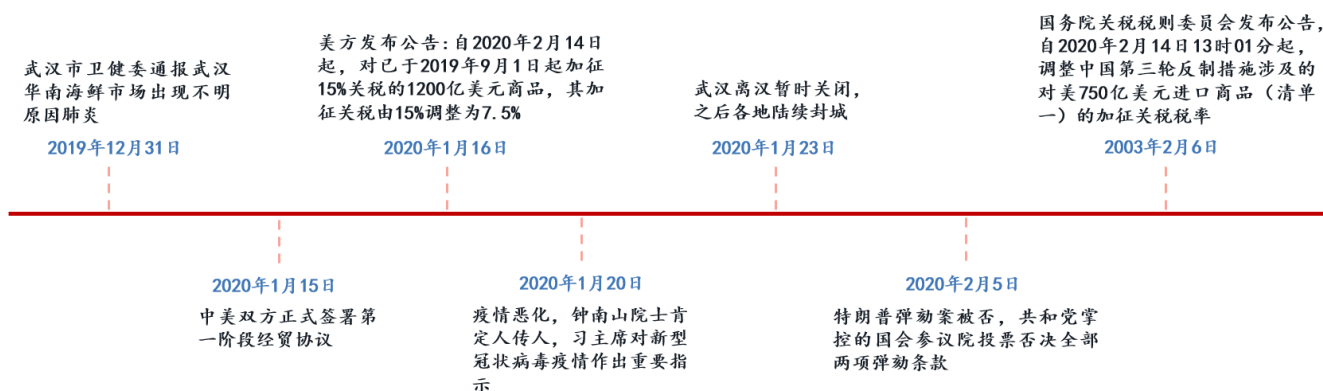
2020年2月6日

中方调低加征关税税率超出市场预期

2020年2月6日，国务院关税税则委员会发布公告，自2020年2月14日13时01分起，调整中国第三轮反制措施涉及的对美750亿美元进口商品（清单一）的加征关税税率。其中，已加征10%关税的商品，加征税率会调整为5%；已加征5%关税的商品，加征税率会调整为2.5%。除上述调整外，其他对美加征关税措施，继续按规定执行。本次关税调整不在中美第一阶段协议文本中，超出市场预期。但符合我们之前指出的“2020年上半年贸易争端会超预期向好发展”的判断。

一阶段经贸协议文本中未提及，此次调低加征关税税率超预期。尽管商务部新闻发言人于2019年12月5日曾表示，如果中美双方达成第一阶段协议，应该相应降低关税。但就2020年1月15日正式签署的中美第一阶段经贸协议而言，文本中实际上并未明确要求中方对应降低关税。这一次调整加征关税税率实际上对中美贸易关系缓和、中国扩大进口等方面释放了更多的利好。尤其是在国内经济面临疫情冲击、以及特朗普弹劾案被参议院否决的时点，更具指标意义。

图1：新冠肺炎疫情与一阶段经贸协议相关事件的时间轴



资料来源：新闻报道，西部证券研发中心

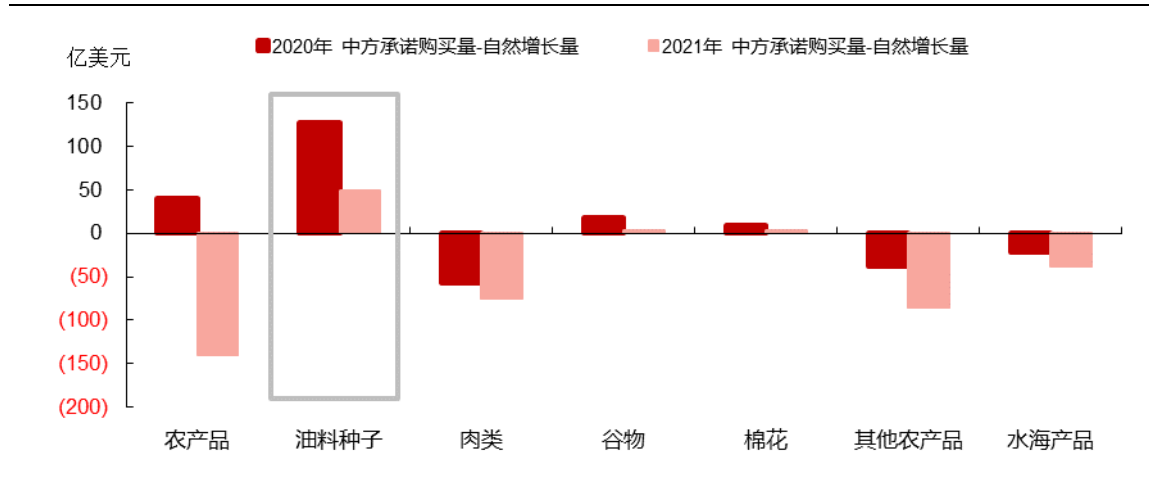
下调加征关税税率有利于履行一阶段协议进口承诺，也能对冲国内疫情影响

下调加征关税税率有利于履行一阶段协议进口承诺，也能对冲国内新冠肺炎疫情影响，进一步减轻中国完成一阶段协议要求的压力，展示中方履行承诺的决心。根据我们的预测，中国完成一阶段协议的购买承诺整体问题不大，进口服务、制成品压力较小，能源产品（主要是原油和石化产品）和农产品（主要是大豆）在2020年具有一定的压力，而本次调低加征关税税率的商品范围较广，几乎涵盖了美国出口的各行各业，尤其是税则号12019010的大豆产品，税则号27090000的原油产品的加征关税税率降低，能够进一步增加进口，减轻2020年完成协议的压力，同时也能对冲因国内新冠肺炎疫情导致的部分需求受抑制的问题，展现出中方履行承

诺的决心。

另外，一阶段协议文本中已明确指出“市场状况可能会影响（中方）采购的时点”，本次新冠疫情为黑天鹅式冲击，属于市场状况的调整。而且协议本身也设置了争端解决机制，因此我们认为新冠疫情对中美一阶段履行不会有太大影响。

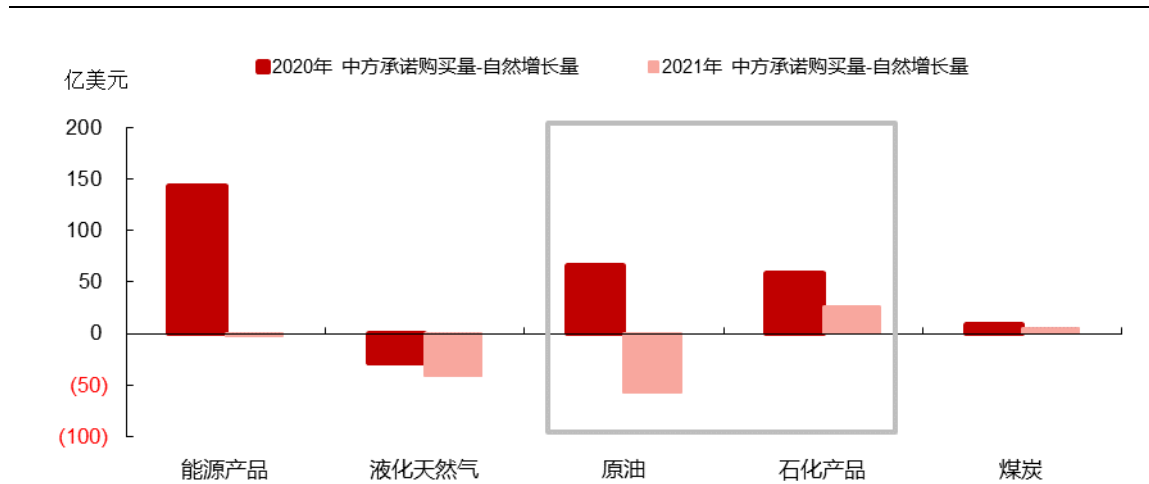
图 1：农产品受油料种子影响较大，仅在 2020 年有一定的压力



资料来源：ITC, US Census Bureau, BEA, 西部证券研发中心

注：正数表示 2020 年和 2021 年的承诺量和依靠历史年份的自然增长量存在差额，负数表示依靠历史年份的自然增长量可以完成承诺量

图 2：能源产品进口规模和增速均较小，依靠自然增长完成购买承诺有一定的压力



资料来源：ITC, US Census Bureau, BEA, 西部证券研发中心

注：正数表示 2020 年和 2021 年的承诺量和依靠历史年份的自然增长量存在差额，负数表示依靠历史年份的自然增长量可以完成承诺量

中美双方未来还会超预期降低以前加征的关税

本次调整关税释放了中美贸易进一步缓和的信号，我们认为中美双方未来还会超预期降低以前加征的关税，美国总统大选前有 60% 的可能签署二阶段经贸协议。美国 2020 年 1 月 16 日已经发布公告，自 2020 年 2 月 14 日起将 1200 亿美元的商品的关税由 15% 调整至 7.5%，结合

本次中方调低加征关税税率，都表明了两方修复贸易关系的进一步意愿。展望后市，国内一季度经济增长会受到疫情负面冲击，客观上需要继续维持良好的外部环境。同时，在美国 2020 年 11 月的总统大选前，特朗普需要不断释放利好，推高美股，增加当选的几率。我们预测中美有 60%的概率在总统大选之前签署二阶段经贸协议。

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层

北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐 青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李 佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张 璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈 妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱 丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
陈艺雨	上海	机构销售	13120961367	chenyiyu@research.xbmail.com.cn
倪 欢	上海	机构销售	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
尉丽丽	上海	机构销售助理	18717752139	weilili@research.xbmail.com.cn
于静颖	上海	机构销售助理	18917509525	yujingying@research.xbmail.com.cn
程 琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
吕 洋	深圳	高级机构销售	13510340006	lvyang@research.xbmail.com.cn
杨 洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhu@research.xbmail.com.cn
孙 曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
李 思	广州/上海	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
高 飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼峰	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕 飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

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_7461

