



美國貿易政策回歸雙邊/單邊的影響

今年首 4 個月，香港商品進出口同比分別錄得 10.7% 和 9.3% 的不俗增長。由於香港商品貿易以轉口為主，這顯示全球貿易延續去年的良好增長態勢，與貿易戰的氛圍似乎並不相符。但是，日前 G7 會議不歡而散，美國和盟友及其主要貿易夥伴在貿易上沒有共識，為未來全球貿易表現投下陰影。美國總統特朗普的取態十分明確，即希望以懲罰性關稅為威脅換取其主要貿易夥伴的讓步，從而改善美國的貿易狀況，更長遠一點看改善其國內就業，爭取中期選舉乃至連任的勝算。為達此目的，美國的貿易政策也放棄多邊而回歸雙邊，甚至不惜單邊，這對全球貿易的影響要視其貿易夥伴如何反應。

除美國以外，G7 其他六國分別為亞洲的日本、北美的加拿大、和歐盟的英國、法國、德國和意大利。根據美國商務部的統計，2017 年美國錄得 7962 億美元的商品貿易赤字，其中來自 G7 的赤字則有 1944 億美元，佔美國整體貿易赤字的四分之一。具體到 G7 各國，美國對英國的商品貿易是唯一錄得小幅盈餘的，盈餘金額為 33 億美元，美國對其餘各國的貿易赤字從高到低分別是日本的 688 億美元、德國的 643 億美元、意大利的 316 億美元、加拿大的 176 億美元、和法國的 153 億美元。

在 G7 會議上美國似乎與東道主加拿大的矛盾最深，但上述統計卻顯示美國與加拿大雙邊貿易上的赤字在 G7 當中差不多是最低的。不僅如此，美加之間的商品貿易額在 2017 年高達 5824 億美元，是 G7 當中最高的（居次席的日本與美國的貿易額為 2042 億美元），這樣一來，美國對加拿大的貿易赤字相對於美加貿易總額而言更是只有約 3.0%，是很低的比例，那麼美國與加拿大在貿易上如此交惡就更耐人尋味了。

戴道華
高級經濟研究員
Tel: 28266187
michaeldai@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

綜合分析，有理由相信美國貿易上真正的目標在美洲並不限於加拿大，而是墨西哥乃至整個北美自由貿易協定（NAFTA），在歐洲則是德國。

相對於來自加拿大的 176 億美元貿易赤字，美國與墨西哥在 2017 年總額為 5570 億美元的商品貿易產生了 711 億美元的赤字，四倍於美加貿易，而且墨西哥與美國的摩擦還包括美墨邊境建造圍牆堵截非法移民、以及美國製造業在 NAFTA 下大規模轉移到墨西哥帶來職位及稅收等的問題，特朗普推行減稅以圖吸引美國企業和資金回流，也就難以接受這一格局。其實在競選乃至執政以來，特朗普一直認為 25 年前簽署的 NAFTA 需要更新以減低對美國的不利影響，其底線是不惜退出現行的 NAFTA。目前，美國與 20 個貿易夥伴簽有自由貿易協定，加拿大和墨西哥為其中兩個，至於其他自由貿易協定，就並沒有受到威脅之嫌，可見美國是有較強的針對性的。

美國和歐盟之間尚未達成自由貿易協定，但兩者一直有就泛大西洋貿易與投資夥伴協定（TTIP，即美國與歐盟之間的自由貿易協定）進行談判，迄今已經進行了 15 輪談判。根據美國商務部的統計，2017 年美國與歐盟的商品貿易錄得 1514 億美元赤字，其中以德國的 643 億美元為最多。美德商品貿易總額在 2017 年有 1712 億美元，那麼其赤字比率是頗高的。不僅如此，德國的經常賬盈餘在最近三年高逾其 GDP 的 8.0%，而且其盈餘金額為全球最大，因此德國一直在美國財政部關於美國主要貿易夥伴的匯率政策監察名單之內，而且滿足了操控匯率三個條件當中的兩個（第三個條件不滿足是因為歐元由歐洲央行發行，歐元匯率變化不存在出於德國央行干預的可能）。在特朗普上臺後，美國和德國在移民、全球氣候變化、北約軍費、貿易等領域意見相左，美國在 G7 會議上與加拿大的表面矛盾其實與以德國為代表的歐盟的矛盾甚至不是同一等級。

今年 3 月，美國引用 232 法例基於國家安全理由向進口鋼材和鋁材分別徵收 25%和 10 的關稅。美國鋼材首五大的進口國為加拿大、巴西、韓國、俄羅斯和墨西哥，德國排第九位；鋁材的首三大進口國則為加拿大、俄羅斯和阿聯酋。有關措施對於歐盟、加拿大和墨西哥的豁免已在 6 月 1 日屆滿，而澳洲、阿根廷、巴西和韓國就仍受豁免，但它們需要接受美國的進口配額限制。美

國對鋼材和鋁材徵收關稅令加拿大和墨西哥首當其衝，美國以此逼迫重新談判 NAFTA 的意圖突出，加、墨迄今沒有妥協，美國也不介意 NAFTA 名存實亡。統計顯示歐盟各國在鋼鋁關稅上並非主要受影響者，惟以德國為首的歐盟拒絕接受美國提出的進口配額制度，故糾紛恐怕在短期內難以化解。

唯一一個取得進展的是韓國。美韓在 2012 年簽署自由貿易協定，今年 3 月初在美國擬對進口鋼鋁徵稅後，美韓在 3 月底迅速達成新的貿易協定，主要內容包括調高韓國進口美國汽車的配額，延長美國對進口韓國汽車關稅的期限，以及韓國對美國鋼材出口接受配額限制等。美韓能夠迅速達成新的貿易協定，應該有地緣政治的一籃子考慮，同一模式能否適用於美國和加拿大、美國和歐盟的貿易還是未知之數。但從美國退出巴黎氣候協議、退出 TPP、揚言不惜退出 NAFTA 來看，其取態是寧願回歸雙邊，直至取得貿易夥伴的讓步為止，如不達目的，不惜回歸單邊。

目前看來，美國與其亞洲主要貿易夥伴如日本、韓國達成新的自由貿易協議或貿易和投資協定相對較為容易，但與北美和歐洲主要貿易夥伴之間要複製其亞洲的模式，似乎困難重重。美國期望推廣的與韓國達成的新的貿易協定並非主要通過減少來自韓國的進口來減少其貿易失衡，而是通過增加對韓國的出口來達到目標，這對於全球貿易而言這是貿易量的淨增長，是利好的，惟如果在北美和歐洲無法複製，訴諸關稅措施，則可能會導致進口減少，對全球貿易就將是利淡的。

從美國的角度出發，其商品貿易赤字膨脹至一年近 8000 億美元的水平，而且根據世界貿易組織 (WTO) 的數據，其平均進口關稅是發達工業國當中最底的 (農產品和非農產品進口平均關稅分別為 4.8% 和 3.2%，而歐盟和加拿大則分別為 11.9% 和 3.9%、15.4% 和 5.2%，當然配額和補貼等非關稅壁壘不在此數字反映)，因此不惜放手一搏。從美國的貿易夥伴的角度出發，其實是矛盾的：直接地他們樂見美國更多地進口其產品，因此不介意美國的貿易赤字；但間接地美國的商品貿易錄得龐大赤字，抵消服務貿易的盈餘，令美國經常賬持續錄得接近 GDP 的 3.0% 的赤字，是美元匯率頭上懸挂的一把刀，偏偏美元是全球最主要的國際儲備貨幣，外國投資者持有的美元證券資產超過 23 萬億美元，對美貿易盈餘或不抵美元匯率貶值帶來的其他損失。

WTO 成立於 1995 年，但由其主導的全球貿易談判多哈回合於 2001 年展開後迄今無法完成，新的談判也就無從啟動。在全球性貿易協定難產的情況下，多邊或雙邊貿易協定便取而代之。雖然美國退出，但 TPP 仍在；中國主導的 RCEP 也在積極談判之中；歐盟和加拿大自由貿易協定生效；NAFTA 則在重新談判當中，惟三方分歧頗大。G7 會議沒有結果預示 NAFTA 重新談判困難重重，美國與歐盟的貿易協定相信短期內亦難以有突破，那麼有美國參與的貿易協定更多地可能是雙邊，而沒有美國參與的貿易協定則相信仍以多邊為主，惟全球性的貿易協議達成的機會就不大。

近期報告

1.	美國孳息曲線倒掛恐無可避免	卓亮	06.14
2.	內地綠色債券市場潛力可觀	劉雅瑩	06.06
3.	美元長短線走勢料將差異化發展	蔡永雄	06.05
4.	警惕新興市場匯率波動	黃思華	06.04
5.	美國銀行業放寬監管的内容及思考	張文晶	05.31
6.	人民幣在中國國際收支中的使用	戴道華	05.31
7.	人行跨境流動性新規 促離岸市場健康發展	應堅	05.23
8.	聯儲局能否按部就班進行利率正常化？	卓亮	05.18
9.	A股即將正式入摩的影響評估	蘇傑	05.16
10.	阿根廷金融動盪的原因和啟示	劉雅瑩	05.15
11.	2018年一季度香港經濟增長遠超預期	蔡永雄	05.11
12.	中美息差收窄的原因及影響	劉雅瑩	05.10
13.	A股CDR漸行漸近，市場發展與防風險並重	蘇傑	05.09
14.	香港加息週期一旦啓動對銀行業的影響	戴道華	05.09
15.	主要央行貨幣政策分歧支持美元轉強	卓亮	05.08
16.	美國十年期債息升穿三厘的真正意義	卓亮	04.30
17.	外資持有人民幣證券資產的重要性	戴道華	04.30
18.	內地小微企及“三農”融資環境探析	張文晶	04.25
19.	置換性定向降准有助改善市場流動性結構	劉雅瑩	04.20
20.	製造業生產鏈全球化 雙邊貿易差額參考價值減弱	卓亮	04.16