

壹、國際經濟金融篇

一、國際經濟金融情勢概述

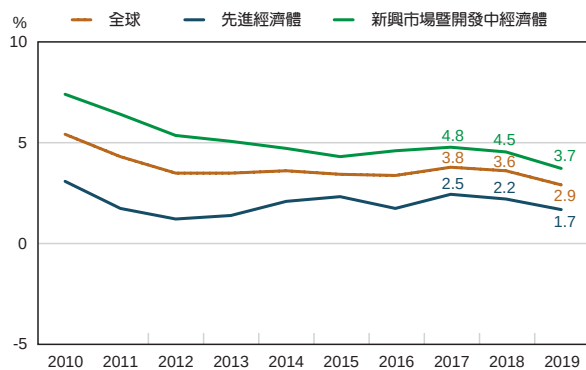
2019年美國與中國大陸重啟貿易協商（詳專題一），緊張情勢時緩時緊，加以地緣政治風險等因素導致之政策不確定性影響投資，並壓抑製造業及貿易活動，全球經濟成長動能明顯下降。先進經濟體中，美國因企業投資降溫及貿易活動疲軟，經濟成長放緩；歐元區受汽車廢氣排放新規與中國大陸需求放緩影響，製造業與出口表現疲弱，經濟成長降至歐債危機以來最低。日本政府推出財政政策以降低消費稅稅率調高之衝擊，經濟成長略升。新興市場暨開發中經濟體方面，中國大陸製造業投資與民間消費不振，經濟成長降至29年來新低，香港則受民間反對「逃犯條例」修訂草案（又稱反送中）之抗爭活動衝擊，致經濟陷入衰退，部分亞洲國家景氣擴張力道亦放緩。

國際貨幣基金（IMF）估計2019年全球經濟成長率自上（2018）年之 3.6%大幅降至 2.9%，為全球金融危機以來最低，其中先進經濟體自 2.2%降至 1.7%，新興市場暨開發中經濟體則自 4.5%降至 3.7%。

2019年全球製造業表現疲弱，惟服務業仍穩定擴張，先進經濟體勞動市場持續改善，失業率由上年的 5.1%降至 4.9%，其中美國降至 49年來新低，歐元區及英國亦下降，日本則維持於1993年以來之低點。

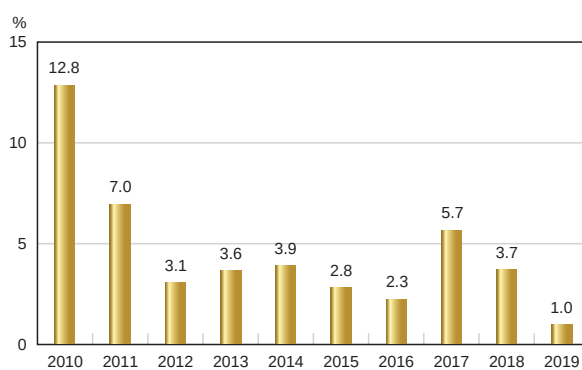
通膨方面，2019年全球經濟放緩致需求疲弱，加以國際油價全年均價低於上年，影響所及，全球消費者物價指數（CPI）年增率自上年之 3.6%降至 3.4%，其中先進經濟體由 2.0%降至 1.4%，新興市場暨開發中經濟體則自 4.8%升至 5.1%，主要係因許多經濟體貨幣貶值，導致進口物價上揚，加以非洲豬瘟疫情推

主要經濟體經濟成長率



資料來源：IMF。

全球貿易量成長率



資料來源：IMF。

升中國大陸食品價格之故。

2019年主要經濟體貿易衝突不斷，企業投資、生產及出口活動放緩，全球貿易量成長率自上年之3.7%大幅降至1.0%。

貨幣政策方面，由於2019年下半年全球經濟下行風險升高，主要經濟體央行貨幣政策轉向寬鬆。美國聯準會（Fed）年內降息3次，並提前終止縮減資產負債表計畫；歐洲央行（ECB）調降存款利率（deposit rate），並重啟資產購買計畫；日本央行（BoJ）則維持低利率及購債規模不變；中國大陸雖維持政策利

率不變，惟加強逆景氣循環調節、結構調整及改革力道。亞洲主要經濟體央行行為提振景氣，亦加入降息行列。

國際匯市方面，美國經濟表現較其他經濟體穩健，美元利差優勢致歐元對美元貶值，日圓則隨市場避險情緒變化波動。美中貿易衝突持續，且美國將中國大陸列為匯率操縱國，致人民幣走貶。國際股市方面，2019年主要經濟體央行貨幣政策轉向寬鬆，加上第4季美中貿易談判與英國脫歐協議均取得進展，全球股市震盪走升。

專題一

美中貿易談判之發展

一、美中貿易衝突與協商之過程¹

自2018年4月美中貿易衝突升溫以來，美國貿易代表署（U.S. Trade Representative, USTR）屢次援引1974年貿易法（Trade Act of 1974）第301條款（以下簡稱301條款），針對3,700億美元中國大陸進口商品，分3回合加徵關稅（詳表1），隨後遭受中國大陸祭出反制措施，波及全球經濟與金融市場，所幸美中雙方後續重啟貿易協商，美國貿易代表署並於2019年12月13日發布新聞稿指出²，美中對第一階段貿易協議達成歷史性的共識³，使雙方貿易衝突暫時趨於和緩。

二、美中第一階段貿易協議的重要內容

前述美國貿易代表署新聞稿指出，中國大陸

將在經濟及貿易範疇內進行結構性與其他改革，且承諾未來幾年將向美方額外採購鉅額商品及服務。美國同意大幅調整301條款對中國大陸進口商品所採行之關稅行動。如原定2019年12月15日起對總額約1,600億美元中國大陸進口商品加徵15%懲罰性關稅之措施，暫時不會實施；另原先自9月1日起對1,200億美元中方輸美產品加徵關稅之稅率，擬由現行15%減半至7.5%。

本次協議亦建立強力紛爭解決制度，以確保該貿易協議能立即與有效執行。本次協議共有9個章節，主要包含智慧財產權、技術移轉、農業、金融服務、總體經濟與匯率、擴大貿易及紛爭解決制度等（詳表2）。

三、美中達成第一階段貿易協議之後續觀察重點及可能影響

¹ Bown, Chad P. and Melina Kolb (2020), "Trump's Trade War Timeline: An Up-to-Date Guide," *Peterson Institute for International Economics*, Feb.14。

² USTR (2019), "Agreement Between the United States of America and the People's Republic of China," *Fact Sheet*, Dec.13。

³ 本次協議要求中國大陸在經濟及貿易範疇內進行結構性與其他改革。中國大陸亦承諾，未來幾年將向美方額外採購鉅額商品及服務。

表 1 美國對中國大陸進口品加徵關稅清單之比較(美中第一階段貿易協議前後)

	清單名稱	進口品規模 (億美元)	貿易協議前 原定加徵稅率 (原生效日)	貿易協議後 新加徵稅率 (新生效日)	主要產品
第一波	List 1	約340	25% (2018.7.6)	25% (維持不變)	電子資訊產品、機械用具、航空設備、汽車零組件
	List 2	約160	25% (2018.8.23)	25% (維持不變)	針對「中國製造2025」相關產品
第二波	List 3	約2,000	25% (2019.5.10)	25% (維持不變)	網路通訊產品、民生消費品、機械用具、家具等
第三波* (3,000億美元)	List 4A	約1,114	15% (2019.9.1)	7.5% (尚未公布)	紡織品、鞋類、手持機電器具、印表機、電話機、電視、穿戴與消費性電子產品等
	List 4B	約1,560	15% (2019.12.15)	15% (暫緩實施)	手機、筆電、玩具及運動用品等

註：1. 第一波及第二波清單產品規模係官方原公布概估金額，與實際通關金額略有差異。

2. 第二波清單產品加徵關稅稅率自 2018 年 9 月 24 日起為 10%，惟自 2019 年 5 月 10 日起調高為 25%。

3. 第三波 A 清單及 B 清單產品規模係根據 2018 年美國進口通關資料自行整理。

資料來源：根據美國商務部 Census Bureau 通關統計資料、USTR 歷次公布加徵關稅及豁免清單資料。

表 2 美中第一階段貿易協議之主要內容

主要章節	重要內容
智慧財產權	處理長期以來美方對中方處理商業機密、醫藥相關智財權、商標權的擔憂，且建立對抗剽竊及仿冒商品的執行機制。
技術移轉	- 要求中方須處理多項不公平的強迫技術移轉實務，此為中國大陸在貿易協議上首次同意將終止強迫要求外國企業將技術移轉給中資企業；中方亦承諾將依照市場慣例，針對前述技術移轉及執照授予提供更加透明、公平且合法的程序。 - 中方亦承諾，將不會根據可能創造扭曲的產業計畫來指示或支持意圖取得外國科技之對外投資。
農業	中方須處理對美貿易的結構性壁壘及有關美國農產品等非關稅壁壘，支持美國擴大食品、農漁產品等出口至中國大陸。
金融服務	移除美國銀行、保險、證券與信評等金融服務業者在中國大陸貿易及投資之障礙，使美國企業在中國大陸能更公平地競爭。
總體經濟與匯率	- 要求中方避免從事競爭性貶值或設定匯率目標，同時提升匯率之透明度及建立相關問責機制。 - 前述方式可強化中國大陸總經及匯率穩定，並有助確保中方無法透過匯率操作，而使美國出口商面臨不公平的競爭。
擴大貿易	中方承諾在未來2年中方對美進口製造業商品、食品、農漁產品、能源與服務金額將較2017年的水準至少高出2,000億美元（即平均1年要比2017年對美進口額外多出1,000億美元），且於2021年後之數年仍保持此趨勢，以大幅改善美中貿易關係。
紛爭解決制度	提出紛爭解決之安排，以確保該協議能有效執行，並允許雙方能透過公平及迅速的方式解決紛爭。同意建立定期舉辦高層及工作層級之雙邊諮詢，並建立強而有力的程序以處理有關該協議之紛爭，且允許任一方認為適當時，採取等比例行動回應。

資料來源：USTR (2019), "Agreement Between the United States of America and the People's Republic of China," *Fact Sheet*, Dec. 13。

2020 年 1 月 15 日，美中正式簽署第一階段貿易協議，雙方緊張局勢稍見緩解，惟加徵之關稅並未完全取消，且雙方對補貼國有企業等關鍵議題仍存歧見，亦未達成有關貿易及科技衝突之長久解決方案，雙方衝突恐長期存在。

彼得森國際經濟研究所（PIIE）即認為⁴，

即使美中達成第一階段協議，未來美國對中國大陸加徵關稅將成為新常態（the new normal），如目前中國大陸輸美商品仍有近 2/3 被美國加徵關稅，而美國輸中商品中有逾半被中國大陸加徵關稅。此外，美國對中國大陸進口品課徵的平均關稅將由 2018 年初貿易戰爆發前的 3.1%大幅上

⁴ Bown, Chad P.(2019), "Phase One China Deal: Steep Tariffs Are the New Normal," *PIIE Trade and Investment Policy Watch*, Dec. 19。

升至 2020 年 2 月初的 19.3%；中國大陸對美國進口品課徵的平均關稅亦由貿易戰爆發前的 8.0% 大幅上升至 20.9%。

研究機構亦多認為⁵，美中雙方簽署第一階

段貿易協議，雖有助降低全球經濟下行風險，惟鑑於美中存在根本上的利益矛盾，未來雙方貿易關係仍有不確定性，後續宜密切關注。

⁵ Wang, Tao et al. (2019), "Upgrade Growth Forecast on Tariff Rollback," *UBS China Economic Perspectives*, Dec.16；Hatzius, Jan et al.(2019)," USA: US-China Trade Deal Announced, Tariff Rollback Included But Smaller Than Expected," *Goldman Sachs Research*, Dec. 13；Yu, Xiangrong et al. (2019), "China Economics Flash: Our Take on Phase 1 Deal: Impact Limited, While Uncertainty Remains," *Citi Research*, Dec. 15。