

特朗普2.0与我们的应对（三）

美国对等关税评估报告

第三篇

CIFER团队/编著

自2025年
4月2日起



- 分报告一：中美贸易与关税的基本事实
- 分报告二：关税对国际贸易和全球经济的影响
- 分报告三：关税对中国企业的影响和中国企业的应对
- 分报告四：关税成本承担——中美市场势力差异
- 分报告五：关税对金融市场的影响
- 分报告六：关税对美国制造业回流的影响
- 分报告七：特朗普关税的司法冲突

《美国对等关税评估报告》

作者信息

项目负责人：**鞠建东**，清华大学五道口金融学院讲席教授、国际金融与经济研究中心（CIFER）主任、绿色金融研究中心（CGFR）主任

摘要撰写人：

徐楚剑，清华大学五道口金融学院绿色金融研究中心（CGFR）初级研究专员

分报告一撰写人：

侯江槐，清华大学五道口金融学院博士生

分报告二撰写人：

缴洪旭，清华大学五道口金融学院国际金融与经济研究中心（CIFER）实习生

李元琨，中国社会科学院世界经济政治研究所助理研究员，CIFER 兼职研究员

王晓燕，商务部国际贸易经济合作研究院助理研究员

付馨妍，清华大学五道口金融学院国际金融与经济研究中心（CIFER）实习生

分报告三撰写人：

冯路，清华大学五道口金融学院博士后、国际经济与金融研究中心（CIFER）助理研究员

杜映昕，对外经济贸易大学中国世界贸易组织研究院副研究员，CIFER 兼职研究员

分报告四撰写人：

牛晴晴，清华大学五道口金融学院博士后、CIFER 助理研究员

余心玓，对外经济贸易大学国际经济贸易学院教授，CIFER 兼职研究员

分报告五撰写人：

黄琛¹，清华大学五道口金融学院博士后、CIFER 助理研究员

¹ 实习生董乐晗对本文亦有帮助。

分报告六撰写人：

李思佳，清华大学五道口金融学院博士生

分报告七撰写人：

牛晴晴，清华大学五道口金融学院博士后、CIFER 助理研究员

撒茜怡，天津师范大学法学院讲师，CIFER 兼职研究员

目 录

摘要.....	1
分报告一：中美贸易与关税的基本事实	5
分报告二：关税对国际贸易与全球经济的影响.....	21
分报告三：关税对中国企业的影响和中国企业的应对	33
分报告四：关税成本承担——中美市场势力差异.....	42
分报告五：关税对金融市场的影响	60
分报告六：关税对美国制造业回流的影响.....	77
分报告七：特朗普关税的司法冲突.....	86
参考文献：	96

摘要

自 2025 年 4 月 2 日以来，美国政府对多国加征关税，引发社会广泛关注。清华大学五道口金融学院讲席教授、国际金融与经济研究中心（CIFER）主任鞠建东带领 CIFER 团队撰写《特朗普 2.0 与我们的应对（三）：美国对等关税评估报告》（以下简称“《报告》”），对美国此轮对等关税展开系统分析和评估。

《报告》分为七个分报告，深入分析和评估了 4 月 2 日以来的对等关税及其全球影响，探讨了关税政策对中美贸易流向、全球宏观经济、贸易格局、重点行业及投资等方面的深远影响，并相应提出了中国的应对策略。

分报告一：中美贸易与关税的基本事实（截至 2025 年 5 月 20 日）

2025 年，特朗普 2.0 的激进关税政策显著升级了全球贸易紧张局势，中国成为其主要冲击对象。美国不仅对全球商品普遍加征 10% 基准关税，更对中国商品施加了剧烈波动的所谓“对等”关税，税率从 10% 一路攀升至 145% 的峰值，虽经《日内瓦临时协议》暂时降至 30%，但仍远高于欧、日等仅承担 10% 基准关税的其他主要经济体。此举已重创中美贸易，2025 年 4 月中国对美出口同比锐减 21.0%。然而，当前各项关税豁免与协议均有 90 天窗口期，随着履约摩擦及非关税壁垒等新问题浮现，未来全球贸易形势仍面临极大的不确定性。

分报告二：关税对国际贸易和全球经济的影响

在全球层面，国际货币基金组织（IMF）和世界贸易组织（WTO）等国际机构预测，这些“对等关税”将对全球和美国 GDP 增长产生显著负面影响，推高通货膨胀，并扰乱全球价值链。IMF、WTO 等国际机构预测，由于关税冲突，2025 年全球 GDP 增速将较基线下降约 0.5 至 0.6 个百分点。美国 GDP 增速预计也将下降约 0.9 至 1.1 个百分点。WTO 预测，2025 年全球货物贸易量增速将从 +3.3% 急剧降至 -0.2%，若对等关税全面实施，则可能进一步跌至 -4.3%，IMF 预测为全球贸易将缩减约 4%。美国进口额预计将大幅减少，其平均有效关税税率升至二战后最高水平。同时，在全球产业链被扰乱的背景下，耶鲁预算实验室估计美国出口总量也将长期萎缩约 17.3%。由于汽车和电子产品有着高度复杂的跨国供应链，所以对等关税对其影响尤为显著，美国汽车销量预计将下降，汽车价格可能上涨 8000 至 15000 美元。对等关税还将导致全球科技供应链高度不稳定，预计全球智能手机出货量将出现下降。

分报告三：关税对中国企业的影响和中国企业的应对

美国对华关税政策对中国企业造成了严重影响。关税叠加导致综合税率攀升，直接压缩企业利润空间，政策反复导致企业面临动态成本压力。特别是依赖美国市场的中小企业（如玩具、纺织行业）在高关税下难以通过涨价完全转嫁成本，可能会被迫暂停生产。面对美国关税政策，中国企业采取了多种应对策略。短期应对策略包括积极争取关税豁免机制、规范开展第三方转口贸易、灵活调整小额包裹和电商策略、利用市场地位调整价格等。长期应对策略则包括多元化市场布局、全球产业链布局等。中国外贸结构的中长期重构正不断推进，出口布局加速向多元化延伸。从更长远的视角看，中美经贸摩擦以及近年来国际地缘格局的深刻演变，让出口企业普遍意识到“单一市场依赖”所带来的结构性风险，并倒逼企业加快调整外向型战略。在此背景下，东南亚、拉美、中东等新兴市场正日益成为企业拓展海外阵地、分散风险的重要方向。

分报告四：关税成本承担——中美市场势力差异

当前美国对华加征关税的核心逻辑依据是米兰报告提出的“关税成本主要由出口国承担”理论。然而，关税成本最终由谁承担，关键在于双方在市场上的议价能力，即“市场势力”的相对强弱。对于美国来说，其作为买方市场势力的强弱，关键体现在“替代弹性”上——即当中国产品价格因关税上涨时，美国买家获取其他替代来源国产品的难易程度。当美国买家对中国产品的需求下降时，其很容易便能获取其他来源国的相关产品替代，而中国产品则滞销，难以找到替代市场，被迫降低出口价格。这意味着，美国市场势力较大（即替代弹性低）时，美国对中国加征关税将导致更多关税成本转嫁给中方。反之，若美国市场势力较弱（即替代弹性高），中国出口商就能更好地维持原有价格，自身承担的关税成本份额相对较小，从而更多地保住了利润空间。因此，本研究基于相关文献估计的中美两国行业替代弹性数据与两国的贸易依赖数据，分析了中美两国在产品层面的市场势力差异。结果发现：中国制造业呈现较低的替代弹性特征（均值 3.33）。对比显示，美国在农业（3.27）和服务业（3.12）的替代弹性低于中国（农业 3.63，服务业 7.41），表明其在这些领域具有更强定价权；但在制造业领域，美国替代弹性均值（4.24）高于中国，印证了中国在该领域的市场势力优势。美国在制造业上具有较高的替代弹性，说明当美国对中国加征进口关税时，其获取其他可替代来源国的产品较困难。而中国有更多的可替代进口市场，其出口价格不受影响。这一结果揭示：中国制造业的低弹性特征削弱了米兰报告关税承担理论的适用

性，使其在关税分担中更具抗压能力。故面对新一轮关税威胁，中国需针对美方高依赖、低弹性产品实施精准反制，并依据市场势力分化规律规避成本转嫁风险。

分报告五：关税对金融市场的影响（截至 2025 年中）

在国际金融层面，美国加征对等关税会通过贸易收缩、风险溢价上升和资本流动重配等路径，影响一系列关键变量。美元指数在 2025 年 4 月出现快速贬值，截至 5 月 28 日，美元汇率指数（DXY）下跌 4.5% 至 99.57，非美元货币总体升值。在 Trump 1.0 时期（2018 - 2020 年），美元指数累计上升约 11%，非美货币普遍大幅贬值，这在一定程度上反映了市场通过汇率机制对冲当时关税政策所造成的贸易条件恶化。而在本轮特朗普政府（Trump 2.0）重启关税政策背景下，情况发生显著反转。目前来看美元指数自特朗普 1 月 20 日执政以来已经下跌 7.8%。主要国际货币兑美元（欧元、英镑、日元）大幅升值。人民币兑美元汇率也出现明显波动。“对等关税”政策宣布初期人民币贬值而后持续升值。面对汇率波动，中国人民银行采取了一系列措施稳定市场预期，包括加强逆周期因子调节、通过政策性银行进行外汇市场操作，以及指导国有大行在离岸市场进行稳汇操作等手段。此外，货币政策方面亦保持灵活适度，政策利率维持不变，以避免进一步放大人民币贬值压力。在 2018 年美国首次大规模对中国商品加征关税后，人民币兑美元汇率出现显著贬值，当年全年贬幅约为 5.5%。相关研究指出，贸易战相关的信息冲击可解释当年人民币贬值幅度中的约三分之一。这一时期美国对华平均关税水平提高了约 6.8%，而人民币贬值在一定程度上起到了对冲关税冲击的作用，显示出人民币汇率作为“自动稳定器”的效应。

分报告六：关税对美国制造业回流的影响

当前，有迹象表明美国制造业正经历回暖，美国回流政策的重点是中高技术制造品，针对的是威胁其高端制造品竞争力的国家。特朗普追求制造业复兴的政策逻辑是利用高关税倒逼企业在美建厂，扩大对美制造业投资，进而提供就业岗位、促进本土化生产。反观美国制造业投资数据，一直以来都在积极响应美国的政策，在拜登时期，受芯片法案影响，美国制造业公司加大了新工厂的建设力度。在特朗普第二任期，受关税政策影响，上任百日，美国收到大量的投资承诺，共计超过 5 万亿美元的美国本土新投资，预计创造超 451,000 个新的工作岗位。美国制造业整体竞争优势仍在，但相较中国劣势明显。从全球价值链地位、技术主导性来看，美国仍稳居全球制造业“第一梯队”。虽然根据世界银行公布数据，2021 年美国制造业增加值占 GDP 比重低于中国、

日本、德国、印度；但根据美国标准与技术研究院（NIST）发布《美国制造业经济 2024 年度报告》（Annual Report on the U.S. Manufacturing Economy:2024），2022 年全球制造业增加值达 15 万亿美元，中国占比 31%，美国仅次于中国，占比 15.1%。根据联合国统计司发布的数据，2024 年中国占全球制造业产出的比重达到 31.6%，美国仅次于中国，占比 15.9%。从技术主导性角度来看，2023 年美国中高技术制造品出口排名第三，金额为 9504.48 亿美元，排名第一、第二分别为中国、德国。尽管美国在发达国家中仍是制造业大国，但其全球市场份额远落后于中国。

分报告七：特朗普关税的司法冲突

2025 年初，特朗普政府以国家安全为由，援引《国际紧急经济权力法》（IEEPA）宣布紧急状态，对中国商品加征 30% 关税，对墨西哥和加拿大征收 25% 关税，并对全球实施差异化惩罚性关税。这一系列关税措施引发了广泛的法律诉讼。以 V.O.S. Selections 为代表的进口依赖型中小企业及俄勒冈州等 12 个州政府联合发起核心诉讼，指控关税缺乏法律授权、违宪且重创经济。案件由美国国际贸易法院（CIT）审理，并上诉至美国联邦巡回上诉法院。同期，玩具公司、加州企业等也另案起诉，形成全国性司法围剿。诉讼的深层根源在于两方面的结构性冲突：一是宪政权力博弈，原告主张关税权专属国会，总统滥用 IEEPA 将“经济制裁权”偷换为“征税权”，构成权力越界。二是经济利益分配失衡，关税政策制造了尖锐的国内利益对立，对钢铁行业的保护和农业的出口迫害使得美国内部利益集团产生冲突。更深层矛盾在于政策短视性，钢铁关税虽创造 500 个岗位的制造业短期回流效应，但钢铁行业产值下降的趋势并未缓解。基于此，该诉讼案件发生的背后反映了其对司法、贸易、政府产生的重塑影响：一是提高了加征关税的法定授权门槛。CIT 发布历史性永久禁令，裁定对华 30% 关税“撤销并永久禁止执行”，确立 IEEPA 无法替代正常贸易立法程序的原则。二是司法权与行政权较量导致当前关税政策存续悬而未决。尽管政府上诉致裁决暂缓，但诉讼拉锯期间关税继续征收，长期命运则系于最高法院对总统紧急贸易权的定性。三是特朗普政府对华关税政策存在潜在转向。若 IEEPA 路径受阻，政府可能转向 232（国家安全）、301（不公平贸易）等替代工具，针对中国特定产品启动精准关税。这场诉讼本质是宪政原则与利益分配的角力，CIT 的裁决不仅否定了关税合法性，更为总统贸易权扩张划出司法红线。而中小企业与州政府对特朗普关税政策的起诉证明：全球化产业链时代，贸易政策的国内代价正通过司法渠道重构美国政治经济权力格局。

分报告一：中美贸易与关税的基本事实

自 2025 年以来，美国政府对全球主要贸易伙伴实施了广泛的关税措施。从 1 月下旬对中国商品加征 10% 的关税，到 4 月 2 日签署行政令，对全球商品普遍征收 10% 的基准关税，并对 57 个国家和地区额外实施了 11%-50% 不等的对等关税，显示此次美国关税政策的覆盖范围和力度全面升级。美国关税政策的演变经历了三个阶段：1 至 3 月针对特定国家采取单边措施，4 月全面实施全球性“对等关税”计划，5 月通过双边谈判作出部分调整。此次调整后，美国对其前 20 大贸易伙伴的加权平均关税税率从此前的 6.4% 大幅提升至 17.2%。

目前，中国对美出口产品的加权平均关税税率为 49.3%。整体来看，中国商品所遭遇的关税变化幅度剧烈，先后经历了从 10% 到 145%，再回落至 30% 的波动过程。具体来说，2 月 1 日起加征 10%，3 月 4 日提升至 20%，4 月 9 日叠加了 84% 的对等关税，综合税率达到 104%，次日（4 月 10 日）进一步攀升至 145% 的峰值。在 5 月 12 日签署“日内瓦临时协议”后，关税水平回落到 30%（其中 20% 为芬太尼专项关税，10% 为对等关税）。相比之下，其他主要经济体所面临的关税水平显著低于中国：欧盟、日本、韩国在 90 天暂停期内仅承担 10% 的基准关税；英国虽然与美国达成初步协议，但仍保留 10% 的基准关税；加拿大和墨西哥的商品只要符合 USMCA 协议，基本可享受免税待遇。

受到关税措施影响，中美贸易规模出现明显下降。2025 年 4 月数据显示，中美双边贸易明显收缩：中国对美国出口额由 2024 年同期的 418 亿美元降至 330.2 亿美元，同比下降 21.0%；从美国进口额则从 145.8 亿美元降至 125.7 亿美元，同比下降 13.8%。两国贸易总额从 563.8 亿美元降至 455.9 亿美元，单月缩减 107.9 亿美元。与此同时，中国对其他市场出口明显增加：对东盟出口额由 499.6 亿美元增至 603.5 亿美元，增长 20.8%。

由于当前各项关税政策设置了明确的有效期和谈判窗口期，未来 90 天将成为各方谈判的关键节点。中美签署的“日内瓦临时协议”有效期为 90 天，将在 8 月 12 日结束，并且履约摩擦已现，美方指责中方未履行关键矿产出口承诺，中方则指出美方在 AI 芯片、EDA 软件等方面制造新贸易壁垒；美国对其他 57 个经济体的对等关税暂停期同样为 90 天，将于 7 月 9 日结束。根据美国贸易代表办公室（USTR）的数据，如果 7 月 9 日后相关谈判没有取得突破，全球约 1.2 万亿

美元的贸易商品可能会再次面临 11%-50%的额外关税。同时，美国也将数字服务税、投资审查、原产地规则等非关税议题与关税谈判挂钩，涉及加拿大、韩国和欧盟等多个全球主要经济体。

一、中美贸易额相关基本事实与数据

在深入分析 2025 年关税政策的具体影响之前，有必要首先梳理美国和中国在全球贸易中的基本定位，以及在近期关税升级前已经发生的贸易动态变化，特别是在 2018 年美中贸易摩擦之后两国贸易关系的调整。

1. 美国对主要贸易伙伴的进出口概况

美国作为全球最大的商品进口国和仅次于中国的第二大商品出口国，其对外贸易格局呈现多元化特征，近年来深受贸易政策调整的影响。如图 1 及表 1 所示，2024 年美国与其前二十大货物贸易伙伴的贸易额占其贸易总额的 93.1%。加拿大和墨西哥凭借地缘优势及《美墨加协定》（USMCA）等区域贸易安排，长期以来是美国最重要的贸易伙伴。欧盟作为一个整体，不仅是美国至关重要的贸易对象，美国同时对其存在显著的货物贸易逆差。

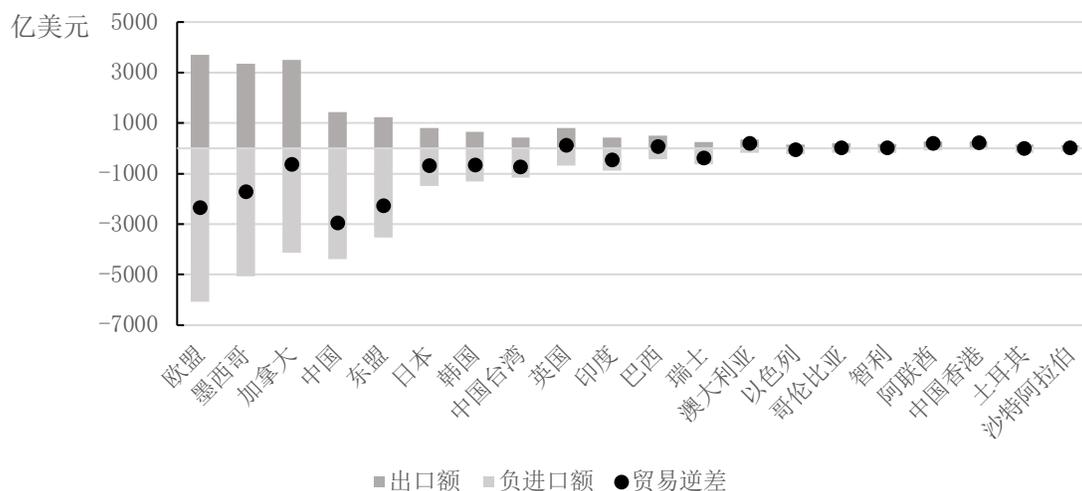


图 1 美国 2024 年与前二十大贸易伙伴货物贸易情况（亿美元）

数据来源：IMF DOTS 数据库

表 1 美国 2024 年与前二十大贸易伙伴货物贸易额（单位：亿美元）

贸易伙伴	出口额	进口额	贸易总额	贸易逆差
欧盟	3710.6	6058.6	9769.3	-2348.0
墨西哥	3340.4	5058.5	8398.9	-1718.1
加拿大	3494.0	4127.0	7620.9	-633.0
中国	1435.5	4389.5	5824.9	-2954.0
东盟	1246.2	3522.5	4768.7	-2276.3
日本	797.4	1482.1	2279.5	-684.7
韩国	655.4	1315.5	1970.9	-660.1
中国台湾	423.4	1162.6	1586.0	-739.3
英国	799.4	680.8	1480.3	118.6
印度	417.5	874.2	1291.7	-456.6
巴西	496.7	423.2	919.8	73.5
瑞士	250.3	636.7	887.0	-386.4
澳大利亚	345.9	166.9	512.8	179.1
以色列	147.9	222.2	370.1	-74.3
哥伦比亚	190.4	176.9	367.3	13.5
智利	181.7	164.7	346.4	17.0
阿联酋	269.7	74.7	344.4	194.9
中国香港	278.9	59.7	338.6	219.1
土耳其	152.9	167.5	320.4	-14.5
沙特阿拉伯	131.8	127.3	259.1	4.4

数据来源：IMF DOTS 数据库

中美贸易关系在 2018 年贸易战后经历了深刻调整，中国从此前美国最大的贸易伙伴，至 2024 年转为美国的第四大商品贸易伙伴（见表 1）。数据显示，美国自华进口占其进口总额的份额已从 2018 年的 21.6% 降至 2024 年的约 13.4%。尽管中国仍是美国最大的单一逆差来源国，但该逆差额占美国总货物贸易逆差的比重已从 2018 年的 47.5% 显著下降至 2024 年的 24.6%。值得注意的是，同期美国的整体货物贸易逆差却在持续扩大，这种现象表明，对华加征关税在一定程度上导致了进口来源地的转移，即部分经济活动从中国转向其他经济体，而非大规模回流美国本土。对此，中国国务院新闻办公室于 2025 年发布的《关于中美经贸关系若干问题的中方立场》白皮书（以下简称“2025 年中方白皮书”）明确指出，中国从不刻意追求对美贸易顺差，中美贸易不平衡主要是由美国自身的经济结构性问题、两国产业竞争力和分工差异决定的。

与货物贸易的巨额逆差形成对比，美国在服务贸易领域长期保持顺差，是全球最大的服务出口国和进口国。美国服务贸易的主要出口类别广泛，包括旅行、其他商业服务（如咨询、研发）、电信、计算机与信息服务、金融服务以及知识产权使用费等。在对华服务贸易方面，美国是中国

服务贸易逆差的最大来源国，根据美方数据，2023 年美国对华服务贸易顺差达到 265.7 亿美元，中国自美服务进口主要集中在旅行（含留学）、知识产权使用费、运输等领域。

2. 中国对主要贸易伙伴的进出口概况

中国作为全球第一大货物贸易出口国和第二大进口国，其贸易伙伴结构近年来经历了重要调整。如图 2 及表 2 所示，中国与前二十大货物贸易伙伴的贸易额占其总额的 84.8%。中美贸易争端开始后，中国对美货物出口增速一度放缓，但通过积极开拓东亚、东盟等其他市场，地区贸易迅速扩大，部分抵消了对美贸易受限的影响。自 2020 年起，东盟已连续五年超越美国和欧盟，成为中国第一大货物贸易伙伴。至 2024 年，美国是中国第三大货物贸易伙伴，当年中美双边货物贸易额略低于中欧贸易总量。这一系列变化表明中国正深化与多元贸易伙伴的融合，以分散对美贸易的依赖并巩固区域供应链网络。

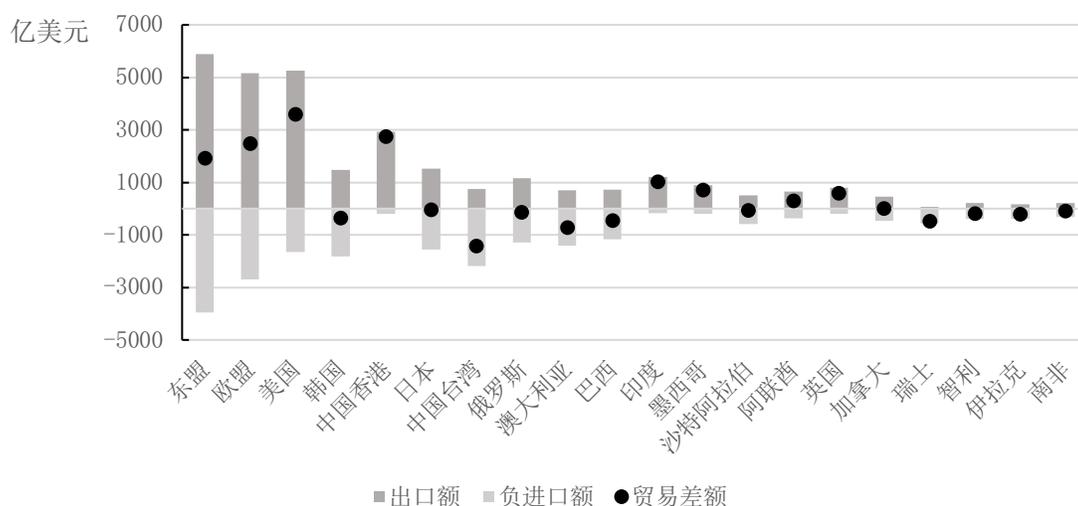


图 2 中国 2024 年与前二十大贸易伙伴货物贸易情况（亿美元）

数据来源：IMF DOTS 数据库

表 2 中国 2024 年与前二十大贸易伙伴货物贸易额（单位：亿美元）

贸易伙伴	出口额	进口额	贸易总额	贸易差额
东盟	5875.2	3963.9	9839.1	1911.3
欧盟	5166.1	2694.9	7861.0	2471.3
美国	5252.3	1653.8	6906.0	3598.5
韩国	1473.5	1819.0	3292.5	-345.5
中国香港	2926.5	186.7	3113.2	2739.9
日本	1520.5	1564.6	3085.1	-44.0
中国台湾	752.7	2179.2	2931.9	-1426.5
俄罗斯	1155.7	1283.2	2438.9	-127.5
澳大利亚	707.9	1419.9	2127.8	-712.0
巴西	720.5	1166.6	1887.1	-446.1
印度	1205.9	181.2	1387.1	1024.7
墨西哥	901.7	190.7	1092.4	711.0
沙特阿拉伯	499.5	575.1	1074.6	-75.5
阿联酋	656.3	361.9	1018.2	294.4
英国	788.5	196.0	984.6	592.5
加拿大	464.4	466.1	930.5	-1.8
瑞士	74.9	553.6	628.4	-478.7
智利	206.5	402.9	609.4	-196.5
伊拉克	160.2	382.1	542.4	-221.9
南非	218.3	307.8	526.1	-89.5

数据来源：IMF DOTS 数据库

在服务贸易方面，中国长期呈现逆差局面，即中国从境外购买的服务金额大于其出口额。这一现象主要源于中国公民大规模的出境旅游、留学和消费，这些活动均计入中国的服务进口。在中美经贸关系中，服务贸易是重要组成部分，美国在金融和高等教育等服务领域对华拥有较强竞争力，而中国作为全球最大的出境游客来源国，两国间形成了巨大的双向服务贸易往来。正如“2025 年中方白皮书”所指出的，美国在华企业的本地销售和对华投资收益是美国从对华经贸中获得的重要利益，这在一定程度上弥补了其货物贸易逆差。

总体来看，中国在制造业领域拥有强大的国际竞争力，是全球主要的商品供应国。然而，在服务领域，特别是在旅行、教育、金融以及知识产权等方面，中国仍然是净进口国，这既反映了国内相关需求的快速增长，也显示出在某些高端服务领域与发达经济体相比尚存一定差距。

二、2025年美国关税攻势：政策铺开、全球应对与博弈升级

自2025年初美国新一届政府执政以来，全球贸易政策环境发生了显著变化。本节将详细梳理2025年以来美国政府关税政策的主要措施、时间节点、涉及范围，并整合主要贸易伙伴针对这些措施的回应行动，力图呈现一幅动态的政策博弈全景。

第一阶段（2025年1月-3月）：初期定向施压与升级信号

2025年初，美国政府迅速启动了一系列针对特定国家和行业的关税措施，标志着其贸易政策的重大调整。针对中国，美国政府以应对芬太尼危机等国家安全问题为由，于2025年1月下旬至2月1日期间宣布，对所有源自中国（包括香港）的进口商品加征10%的关税；随后在3月4日，此项关税的税率被进一步提升至20%。

与此同时，美国政府亦对北美贸易伙伴加拿大和墨西哥施加压力，于2月1日宣布计划对从两国进口的几乎所有商品加征25%的关税（对加拿大的能源和钾肥设定了较低的10%税率），宣称理由是两国未能有效遏制非法移民和毒品跨境流动。在两国承诺加强边境管控后，美方同意将关税实施日期推迟，并最终于3月6日宣布暂时豁免对符合《美墨加协定》（USMCA）原产地规则的加、墨商品征收此项关税。

此外，美国政府还重启并扩大了基于《1962年贸易扩展法》第232条款的国家安全关税，于2月10日宣布重新对全球进口钢材和铝材加征关税，税率统一提升至25%（铝材此前为10%），并取消了此前给予部分盟友的豁免，新税率自3月12日起生效。此举引发了欧盟、日本、韩国等此前获得豁免的经济体的广泛谴责。紧接着，美国政府于3月26日宣布，计划自4月3日起对进口汽车（包括轿车、SUV、卡车等）加征25%的关税，并计划于5月3日起对发动机、变速箱等核心汽车零部件也加征同等关税，此举对欧盟、日本、韩国等主要汽车及零部件出口方构成直接冲击，并引发了这些国家通过外交途径施压及酝酿反制措施。

这一阶段的行动清晰地表明，美国新政府倾向于广泛运用关税工具，并以包括国家安全、边境控制在内的多元理由为其单边行动辩护，制造了高度不稳定的贸易预期。将“国家安全”等概念泛化应用于贸易领域，如以芬太尼问题为由对华加征关税，以及援引232条款对钢铝乃至汽车产品加税，使得美国政府获得了绕开传统贸易救济机制（如反倾销、反补贴调查需证明产业损害和不公平贸易行为）的极大裁量权。这种做法使得关税措施更难通过世界贸易组织（WTO）等

传统多边框架进行有效挑战，标志着全球贸易治理从基于规则的多边主义向大国依据单方面安全评估实施“自主管理型贸易”的潜在转变。同时，通过对中国等战略竞争对手以及加拿大、墨西哥、欧盟、日本等盟友同时施加压力，美国似乎意在通过制造普遍的贸易紧张态势，打破既有谈判僵局，迫使各方在更有利于美国的条件下重新进行双边或多边磋商，从而全面“重置”其对外贸易关系。

第二阶段（2025年4月）：“对等关税”推出与市场剧烈动荡

进入4月，美国政府的关税行动通过所谓的“对等关税”计划进一步升级，引发全球市场剧烈动荡。2025年4月2日，美国总统依据《国际紧急经济权力法》（IEEPA）等国内法授权，发布第14257号行政令，宣布国家进入贸易紧急状态，旨在应对美国持续的商品贸易逆差。

该计划首先自4月5日起，对几乎所有进口商品（加拿大和墨西哥除外）在现有最惠国税率基础上，额外加征10%的“基准”关税。其次，针对行政令附件中列出的57个国家和地区（涵盖欧盟、日本、韩国、印度、越南、瑞士、中国台湾等主要贸易伙伴），计划自4月9日起，在10%基准关税之外再加征11%至50%不等的“对等”附加关税，税率设定据称基于对贸易伙伴“非互惠或歧视性贸易行为”（主要通过双边贸易逆差额衡量）的评估。行政令同时规定，中国大陆、香港和澳门的商品在适用对等关税时将被统一视为“中国原产地”；若进口商品中包含的美国原产价值成分达到或超过其总价值的20%，则该美国原产价值部分可免于征收对等关税。

在此计划下，针对中国的关税被急剧提升。最初为中国设定的“对等”附加关税税率为34%，但在中国宣布反制措施后，美方于4月9日将该税率提升至84%，并于次日（4月10日）进一步飙升至125%。若叠加此前已实施的20%“芬太尼”相关关税，部分中国输美商品面临的总加征关税税率达到145%。此外，该计划还包括取消对源自中国的低价值（800美元以下）进口商品的免税待遇（De Minimis），美国政府计划自5月2日起对此类商品征收高达120%的关税，或按件征收高额费用。这一针对小额包裹的措施，对通过电子商务平台直接向美国消费者销售商品的中国中小企业构成了沉重打击，因为De Minimis条款此前是这类贸易模式得以低成本运作的的关键。此举不仅大幅增加了中国小额出口的成本，也反映出美国试图封堵其认为的关税规避“漏洞”，全面遏制中国商品进口的决心。

面对国际市场的强烈反应及多国的反制信号，美国政府在 4 月对关税政策进行了一定的调整：4 月 9 日宣布对除中国（含港澳）外的所有被列入行政令附件的国家和地区，暂停征收超出 10% 基准关税的特定国家附加关税，为期 90 天，至 7 月 9 日结束，理由是有超过 75 个国家表达了谈判意愿且未见“有意义的”报复。此外，美国海关与边境保护局（CBP）于 4 月 12 日宣布，对源自中国的智能手机、笔记本电脑及包括半导体和平面显示器在内的特定关键电子产品，豁免此前宣布的 125% “对等”附加关税，但这些产品仍需承担 20% 的“芬太尼”相关关税及其他可能存在的早期关税。其他主要经济体如欧盟、日本、韩国等均对美国的关税计划表达了强烈反对，并利用 90 天的暂停期寻求谈判解决。例如，欧盟在此期间可能已开始内部协调，为一旦谈判失败便启动报复措施做准备。

4 月份的关税升级在全球造成了显著的经济不确定性。美国采取的“极限施压”后进行部分、有选择性的“松绑”（如对多数国家暂停额外对等关税，对中国部分关键电子产品豁免高额关税），反映了一种复杂的策略组合：一方面意图通过制造危机氛围来迫使贸易伙伴让步，另一方面也试图通过精准调控来管理对本国经济和关键供应链的冲击，并分化国际社会的联合抵制。例如，对华 145% 的惩罚性关税与对其他国家相对温和（或暂时搁置）的措施形成对比，旨在孤立中国；而对特定中国电子产品的豁免，则可能是为了缓解美国自身供应链中难以替代环节的压力。这种策略将双边贸易逆差额作为衡量“对等性”和施加惩罚性关税的主要依据，虽然在政治上具有一定煽动性，但在经济学上却有失偏颇。双边贸易失衡是多种宏观经济因素（如国民储蓄率、投资率、汇率）以及全球产业链分工、消费者偏好等市场力量综合作用的结果，简单归咎于对方的“不公平”贸易行为并施加惩罚性关税，不仅可能扭曲资源配置，还会通过推高进口成本而损害本国消费者和企业的利益。

第三阶段（2025 年 5 月至今）：谈判、暂时休战与持续摩擦

进入 2025 年 5 月，美国政府的关税政策在持续施压的同时，也显现出通过谈判寻求双边解决方案的迹象，其中美中和美英之间的动向尤为引人注目。然而，整体局势依然紧张，新的摩擦点不断涌现。

（1） 美中动态：脆弱的“日内瓦临时协议”

中美两国于5月12日左右在日内瓦就关税问题达成临时协议，自5月14日起生效，为期90天。核心内容是美国同意将其在4月份针对中国商品加征的125%“对等”附加关税部分降至10%。这意味着叠加此前20%的“芬太尼/边境安全”相关关税，许多中国输美商品的额外加征关税总额从此前的145%降至30%。作为回应，中国也同意将其对美国商品加征的报复性关税税率从最高125%的水平降至10%。然而，美国取消对源自中国的低价值进口商品免税待遇的政策依然有效，对于通过邮政渠道从中国进口的商品，其关税税率也从原先计划的120%下调至54%，或按每件100美元的固定费用征收。

此项协议短期内缓解了中美贸易紧张，但其临时性特征（90天有效期至8月12日）标志着不确定性并未完全消解。事实上，协议墨迹未干，双方的指责已接踵而至。5月下旬，美方公开指责中国“严重违反”协议，尤其在关键矿产出口限制方面，并威胁采取更强硬措施。中国商务部则于6月2日回应，指出美方在人工智能芯片出口管制、EDA软件销售及留学生签证等方面持续挑起新的贸易摩擦，严重违背协议精神，并强调中方已认真履约，敦促美方纠正错误做法，移除包括第301条款关税在内的所有对华限制。这种迅速出现的履约摩擦表明，“日内瓦临时协议”更像是一个脆弱的停火协议而非和平条约。双方似乎都在利用这90天窗口期巩固自身立场，并就对方的履约行为施压。如果双方未能在核心关切问题（如美方关注的关键矿产供应，中方关注的技术出口限制）上达成新的谅解，贸易紧张局势在协议到期后极有可能重回高点。

（2） 美国更广泛的关税行动与调整

值得注意的是，2025年5月31日，美国进一步宣布自6月4日起将全球钢铝关税（基于232条款）税率从25%加倍至50%，创历史新高。官方理由是中国未履行日内瓦协议中关于关键矿产的承诺以及保护美国钢铁工业的需要，但此举被广泛认为具有重大的谈判施压意味，并引发了包括加拿大、澳大利亚和欧盟在内的多方批评与反弹。这一决策即便在与其他国家进行贸易谈判的背景下依然推行，显示出美国国内特定产业的保护主义诉求可能优先于更广泛的外交或贸易自由化目标，这可能疏远盟友，并使其多边谈判策略复杂化。

与此同时，美国贸易代表办公室（USTR）于2025年5月31日宣布，将164项中国商品及14项太阳能设备相关豁免的301条款关税豁免期限延长三个月，至2025年8月31日。此举被视为在执行强硬贸易政策同时的策略性微调，旨在平衡贸易保护目标与国内经济需求。这种对部分

中国商品延长关税豁免的做法，即便在整体对华强硬的姿态下，也间接承认了美国经济在特定领域对中国供应链的持续依赖，以及完全“脱钩”在短期内面临的现实困境和经济成本。

表 3 美国主要关税措施概要（2025 年 1 月-6 月 5 日）

日期(宣布/生效)	目标国家/产品	法律依据/宣称理由	关税税率/主要内容
2025 年 2 月 1 日宣布 / 3 月 4 日生效	中国(含香港)	国家安全(芬太尼危机)	对所有进口商品加征 10%关税, 3 月 4 日税率提升至 20%
2025 年 2 月 1 日宣布 / 3 月 4 日计划生效	加拿大、墨西哥	边境安全(非法移民、毒品)	对几乎所有进口商品加征 25%关税(加能源/钾肥 10%)。后对 USMCA 合规商品暂时豁免。
2025 年 2 月 10 日宣布 / 3 月 12 日生效; 2025 年 5 月 31 日宣布 / 6 月 4 日生效	全球(钢材、铝材)	国家安全(《1962 年贸易扩展法》第 232 条); 中方未履约, 保护国内产业	对进口钢材和铝材统一加征 25%关税, 取消部分盟友豁免。5 月 31 日宣布 6 月 4 日起税率提升至 50% (英国根据 EPD 协议仍适用 25%, 但面临 7 月 9 日后的评估调整)。
2025 年 3 月 26 日宣布 / 4 月 3 日(车)、5 月 3 日(件)计划生效	全球(汽车及核心零部件)	国家安全(《1962 年贸易扩展法》第 232 条考虑)	对进口汽车及核心零部件计划加征 25%关税。
2025 年 4 月 2 日宣布 / 4 月 5 日生效	全球(除加、墨)	国家贸易紧急状态(IEEPA, EO 14257, 贸易逆差)	对几乎所有进口商品额外加征 10%“基准”关税。
2025 年 4 月 2 日宣布 / 4 月 9 日计划生效(对多数国家暂停至 7 月 9 日)	57 个国家/地区(如欧盟、日、韩、印、越、台)	对等贸易(贸易逆差、非互惠行为)	在 10%基准关税上, 再加征 11%-50%不等的“对等”附加关税(例如: 欧盟+10%, 日韩+5%)。除中国外, 对其他国家暂停征收超出 10%基准关税的部分, 为期 90 天。
2025 年 4 月 2 日-10 日宣布; 5 月 14 日调整生效	中国(含港澳)	对等贸易, 回应反制; 后经日内瓦协议调整	“对等”附加关税最初定为 34%, 4 月 9 日升至 84%, 4 月 10 日升至 125%。5 月 14 日起, 根据日内瓦协议, 此部分“对等”附加关税降至 10%(为期 90 天)。叠加 20%“芬太尼”关税, 总加征税率由 145%降至 30%。
2025 年 4 月宣布 / 5 月 2 日生效; 5 月 12 日部分调整	中国(低价值商品 < \$800 及邮政渠道商品)	取消 De Minimis 豁免; 日内瓦协议相关调整	取消免税待遇, 原计划征收 120%关税或高额按件收费。5 月 12 日宣布邮政渠道商品税率降至 54%或\$100/件, 取消原计划 6 月 1 日的费用上涨。De Minimis 取消政策本身对中国商品依然有效。
2025 年 5 月 8 日-20 日宣布	英国	双边贸易协议谈判	美国同意对每年首批 10 万辆英国汽车适用 10%关税(替代 25%的 232 条款汽车关税)。美方承诺就钢铝 232 关税寻求替代安排。

(3) 与其他主要经济体的互动

美英关系：双方在 2025 年 5 月 8 日至 20 日期间宣布达成一项初步贸易协议。英国取消了对美国牛肉征收的 20% 报复性关税，并为美国牛肉和乙醇设立新的免关税进口配额。美国则同意对每年首批 10 万辆英国制造的汽车适用 10% 的较低关税税率。尽管取得进展，但包括美国对英钢铝产品的 232 条款关税（英国产品仍适用 25% 而非 50% 的税率，但面临 7 月 9 日后的评估调整）、英国数字服务税（DST）等重要议题仍有待解决。

欧盟：在美国 5 月 31 日宣布将钢铝关税提高至 50% 后，欧盟对此表示“强烈遗憾”，称该决定“破坏了谈判努力”，并启动扩大反制措施的咨询。欧盟表示若无法达成协议，将在 7 月 14 日自动恢复并扩大报复关税，包括先前拟定的对价值 950 亿欧元美国商品加征关税的清单（涵盖美国产葡萄酒、波本威士忌、汽车及零部件等，税率 10%-25% 不等）。

日本与韩国：两国均受益于美国 4 月份宣布的为期 90 天的特定国家附加“对等关税”暂停期，并积极参与谈判。日本坚持要求美国取消所有对其施加的关税。韩国则面临美国对其数字平台监管法案的压力。

加拿大与墨西哥：虽在很大程度上豁免于美国 4 月份的关税计划，但仍面临美国在 2026 年 USMCA 审议前推动两国在关税和投资审查方面协同的压力，加拿大的数字服务税问题亦是摩擦点。

一个日益显著的趋势是，美国正将其数字贸易政策（如反对他国征收数字服务税、关注数据跨境流动和平台监管）与传统的货物贸易关税谈判相捆绑，这使得谈判议程更为复杂，影响范围扩大至加拿大、韩国和欧盟等多个主要经济体。

表 4 主要贸易伙伴对美国关税措施的回应概要（截至 2025 年 6 月 5 日）

经济体	关税反制措施	非关税措施/其他行动	法律行动 (WTO)	主要立场/策略
中国	已调整： 根据日内瓦协议，自 5 月 14 日起 90 天内，将对美商品加征的报复性关税税率（部分高达 125%）降至 10%。	指责美方持续挑起新贸易摩擦（如 AI 芯片管制、EDA 禁售、留学生签证限制），敦促美方移除包括 301 关税在内的所有对华限制。出口管制（对美企/战略物资）等原有措施可能仍为潜在筹码，商界对协议长期性存疑，强调继续对话。	已提起/继续	遵守临时协议，同步降低关税；对长期关系持谨慎态度，保留进一步行动选项。强调美方应停止制造新的贸易壁垒。
欧盟	原暂停的报复措施面临调整： 针对美国 5 月 31 日钢铝关税翻倍，欧盟启动扩大反制措施咨询，若谈判失败，威胁于 7 月 14 日恢复并扩大对价值 950 亿欧元美国商品的报复关税（清单已于 6 月初公布并公开咨询至 6 月 10 日）。	继续通过外交渠道施压，领导人沟通。	已于 4 月底就美钢铝关税在 WTO 提起磋商请求，后续可能请求设立争端小组。	对美钢铝关税翻倍表示“强烈遗憾”，认为破坏谈判气氛。利用窗口期谈判，同时为谈判失败做准备（包括法律和潜在报复措施），寻求多边框架和外交解决。
英国	已调整： 自 2025 年 5 月 8 日起取消对美牛肉 20% 的报复性关税。设立美牛肉、乙醇免关税配额。美方取消对英钢铝 25% 关税，汽车关税减让有配额。英国钢铝产品出口美国继续适用 25% 而非 50% 关税，但 7 月 9 日后将面临评估。	积极落实与美达成的初步贸易协议，并就未决事项继续谈判。	-	转向双边协议框架，通过谈判解决贸易问题，寻求更紧密的经贸关系。
加拿大	已实施并维持： 针对钢铝、消费品、汽车等，对总计约 600 亿加元美商品加征 25% 关税，但大部分获得豁免。	数字服务税(DST)问题成为新的摩擦点。	已提起	维持强硬的对等关税报复，同时在 USMCA 框架内应对美方压力，并在必要时准备升级反制。
墨西哥	尚未落地报复关税： 已备好最高 5-20% 关税清单作谈判筹码，规模未公开确定。	通过暂停部分燃料陆运、强化许可证等手段加大非关税压力，并持续借 USMCA 机制与美方交涉。加强检验检疫，暂停部分美产品优惠关税。	已提起	以威慑和非关税措施为主，强调对话，寻求在 USMCA 框架下解决问题，保留进一步行动选项。

日本、 韩国等	截至6月初未立即实施大规模报复性关税。	外交渠道表达关切，要求豁免，积极参与90天窗口期内的谈判。韩国面临美方对其数字平台监管的压力。部分国家考虑CPTPP等替代方案。	已提起/准备	侧重于在90天内通过谈判避免美方重启高额“对等关税”，策略因国而异（日本强硬，韩国和解但面临新议题压力）。
------------	---------------------	--	--------	---

(4) 当前关税水平概览

经过一系列调整和谈判，截至2025年6月初，美国对其主要贸易伙伴的平均关税水平较年初已发生显著变化。如下表所示，中国输美商品面临的加权平均关税税率高达49.3%，远高于其他主要经济体。美国对其前20大贸易伙伴的整体加权平均关税税率也从2022年的6.4%跃升至17.2%。

表5 美国对前20大贸易伙伴平均关税水平一览（%）

国家/地区	基础关税税率 (2022 MFN)	对等关税税率 (宣称)	当前关税税率 (2025年6月)
欧盟	3.6	23.6	13.6
墨西哥	3.7	28.7	3.7
加拿大	3.4	28.4	3.4
中国	19.3	73.3	49.3
东盟	3.8	38.5	13.8
日本	3.6	27.6	13.6
韩国	3.7	28.7	13.7
中国台湾	2.0	34.0	12.0
英国	3.6	13.6	13.6
印度	3.8	29.8	13.8
巴西	3.5	13.5	13.5
瑞士	3.6	34.6	13.6
澳大利亚	3.4	13.4	13.4
以色列	3.6	20.6	13.6
哥伦比亚	4.4	14.4	14.4
智利	3.2	13.2	13.2
阿联酋	4.0	14.0	14.0
中国香港	3.9	13.9	13.9
土耳其	4.3	14.3	14.3
沙特阿拉伯	3.3	13.3	13.3
前20大贸易伙伴加权平均	6.4	36.1	17.2

注：基础关税税率来自世界银行最惠国（MFN）简单平均关税税率。对等关税税率为特朗普政府宣称的税率，包括特朗普执政时期采取的主要关税措施及其宣称的影响：（1）对加拿大和墨西哥宣称加征25%的关税；（2）对中国加征20%的芬太尼相关关税和34%的对等关税；（3）对其他国家加征10%的基准关税，并

对特定国家加征对等关税。当前关税税率截至 2025 年 6 月 5 日，列明了当前与部分国家完成贸易谈判后的关税安排：（1）对中国实际加征 20% 的芬太尼相关关税及 10% 的基准关税；（2）对英国加征 10% 的基准关税；（3）对加拿大和墨西哥已暂停加征 25% 的关税；部分国家仍在谈判中。

相应地，中国也对美国的关税措施采取了反制。如下表所示，在“日内瓦临时协议”之后，中国对美商品的加权平均关税税率调整至 31.2%，较此前威胁的报复性关税水平有所下降，但仍显著高于其对其他主要贸易伙伴的关税水平。

表 6 中国对前 20 大贸易伙伴平均关税水平一览 (%)

国家/地区	基础关税税率 (2022 MFN)	反制关税税率	当前关税税率
东盟	6.9	6.9	6.9
欧盟	6.9	6.9	6.9
美国	21.2	55.2	31.2
韩国	6.8	6.8	6.8
中国香港	6.6	6.6	6.6
日本	6.9	6.9	6.9
中国台湾	7.5	7.5	7.5
俄罗斯	6.6	6.6	6.6
澳大利亚	7.0	7.0	7.0
巴西	6.8	6.8	6.8
印度	6.8	6.8	6.8
墨西哥	6.6	6.6	6.6
沙特阿拉伯	6.1	6.1	6.1
阿联酋	6.4	6.4	6.4
英国	6.9	6.9	6.9
加拿大	6.7	6.7	6.7
瑞士	6.8	6.8	6.8
智利	7.4	7.4	7.4
伊拉克	6.2	6.2	6.2
南非	6.5	6.5	6.5
前 20 大贸易伙伴加权平均	8.0	10.7	8.8

注：基础关税税率来自世界银行最惠国 (MFN) 简单平均关税税率。反制关税税率反映了“对等关税”推出后中国对美采取的反制措施。当前关税税率则显示当前情况：中国对美的反制关税已调整为 10%。

三、关税政策对贸易流向的影响与展望（截至 2025 年 6 月 5 日）

进入 2025 年第二季度，随着新一轮关税措施的实施与反制，全球贸易格局持续震荡。如下表所示的中国 2025 年 4 月单月主要贸易数据显示，中美之间的贸易摩擦已对双边贸易流量产生显著的直接影响。

表 7 中国 2025 年 4 月与前二十大贸易伙伴货物贸易情况（单位：亿美元）

贸易伙伴	出口额	出口同比增速	进口额	进口同比增速	贸易总额
东盟	603.5	20.8%	331.6	2.5%	935.2
欧盟	467.1	8.3%	200.4	-16.5%	667.5
美国	330.2	-21.0%	125.7	-13.8%	455.9
中国香港	264.1	8.8%	28.9	41.3%	293.0
韩国	127.1	-0.3%	155.4	7.3%	282.5
日本	133.0	7.8%	140.3	2.5%	273.3
中国台湾	71.1	15.5%	197.1	12.7%	268.3
澳大利亚	61.7	5.8%	120.2	-3.3%	181.8
俄罗斯	80.9	-2.7%	97.2	-15.1%	178.1
巴西	57.2	4.2%	77.9	-17.2%	135.1
印度	111.8	21.7%	17.3	1.3%	129.2
墨西哥	76.3	1.1%	20.5	41.1%	96.8
阿联酋	58.2	13.2%	30.6	3.1%	88.8
沙特阿拉伯	46.1	19.4%	40.4	-15.9%	86.5
英国	69.2	2.5%	17.0	27.1%	86.2
加拿大	41.5	15.0%	42.3	-1.1%	83.8
瑞士	6.5	15.6%	48.8	-4.9%	55.3
智利	21.8	50.3%	32.8	1.5%	54.5
南非	16.5	9.6%	36.2	27.2%	52.6
伊拉克	17.1	11.0%	25.5	-26.3%	42.6

数据来源：中国海关总署

在出口方面，数据显示中国对美出口呈现断崖式下滑。2025 年 4 月，中国对美出口额为 330.2 亿美元，同比锐减 21.0%。这一显著降幅直接反映了美国对华加征高额关税对中国商品出口美国市场形成的巨大阻力。然而，在对美出口承压的同时，中国对其他主要贸易伙伴，特别是东盟地区的出口依然保持了强劲的增长势头。当月，中国对东盟的出口额高达 603.5 亿美元，同比增长 20.8%，东盟继续作为中国最大的出口市场，显示出中国出口市场多元化战略在一定程度上对冲了单一市场风险。此外，对印度（同比增长 21.7%）、中国台湾（同比增长 15.5%）等经济体的出口也录得了较高增速。

进口方面也呈现出类似趋势，中国自美国的进口额同样出现大幅萎缩。2025年4月，中国从美国进口额为125.7亿美元，同比下降13.8%。这不仅反映了中国对美反制关税措施的效果，也可能与贸易摩擦下整体供应链调整和市场预期的变化有关。中美双边贸易额的急剧收缩，清晰地表明了关税壁垒对两国经贸往来的直接冲击。

美国方面，根据美国商务部经济分析局（BEA）发布的**2025年4月贸易帐数据**，**美国贸易逆差**在该月出现了历史性的剧烈波动，逆差为**616亿美元**，较3月份修正后的1383亿美元大幅下降了**55.5%**（减少767亿美元）。这创下了自2023年9月以来的最低逆差水平，也是有记录以来最大的单月降幅。这主要是进口大幅萎缩所致：4月份进口额为3510亿美元，环比下降16.3%（减少684亿美元），创下历史最大单月降幅。其中，货物进口下降19.9%至2779亿美元，主要受消费品（如药品制剂、手机和其他家居用品）、工业用品和原材料（如成品金属型材）以及汽车整车及零部件进口大幅减少的影响。尽管4月份的数据在表面上似乎达到了政策制定者降低贸易逆差的目标，但其背后所反映的经济调整的真实成本、对国内通胀的潜在影响、对出口产业的实际提振效果以及可能引发的贸易伙伴反制等，均是评估该政策长期成败的关键因素。

总体而言，**2025年4月的初步数据显示**，中美之间的关税战正**迅速重塑双边贸易流量**，导致两国间的贸易额双向萎缩。尽管中国对东盟等市场的出口增长显示出一定的韧性和市场开拓能力，但中美贸易摩擦带来的不确定性，以及其可能引发的更广泛的全球贸易保护主义抬头，意味着全球贸易环境的风险仍未完全消除，未来走向值得持续高度关注。

分报告二：关税对国际贸易与全球经济的影响

本报告系统性梳理了自 2025 年 4 月美国宣布实施新一轮“对等关税”以来，国际货币基金组织（IMF）、世界贸易组织（WTO）等十余家研究机构发布的初期经济影响评估。分析结果呈现出高度一致的共识：“对等关税”及其引发的全球反制措施，将通过四个渠道对全球经贸格局造成广泛且显著的负面冲击，形成“多输”局面。第一，**宏观经济影响**。各机构普遍预测，关税冲突将导致 2025 年全球 GDP 增速较基线水平下滑 0.5 至 1.3 个百分点。作为发起方的美国，其经济增长同样面临约 0.9 至 1.1 个百分点的显著下降，同时长期潜在产出和就业也将受到显著负向影响。第二，**全球贸易萎缩**。关税壁垒将直接导致全球贸易陷入停滞甚至负增长（增速预测从+3.3%骤降至-0.2%甚至-4.3%），并严重撕裂全球价值链（GVCs）。美国自身亦将面临进出口总额长期萎缩近 16%-17%的局面。第三，**产业结构扭曲**。汽车、高科技等高度依赖全球分工的产业将遭受最直接的冲击，面临销量下滑、成本激增和供应链被迫重组的困境。更重要的是，关税将引导资源从高效率的先进制造业流向受保护的低效率部门，损害长期经济竞争力。第四，**投资信心冻结与资本流动碎片化**。贸易政策不确定性（TPU）作为一种“无形税”，将严重削弱企业投资信心，导致资本支出放缓。同时，对等关税将导致跨境直接投资（FDI）将加速向“友岸化”和“阵营化”演变，降低全球资本配置效率，加剧经济碎片化风险。综上，“对等关税”非但不能实现其政策初衷，反而通过直接成本、贸易壁垒、不确定性冲击和结构性扭曲，将对全球及本国经济造成了实质性伤害。

2025年4月2日，美国政府宣布将实施新一轮大规模“对等关税”措施，此举引发了全球贸易政策不确定性的急剧上升。为评估此轮关税冲突的潜在经济影响，多家国际组织、智库及研究机构随即发布了系列分析报告。本文旨在利用 AI 垂类模型系统性地梳理并整合这些研究成果，其分析主要基于国际货币基金组织（IMF）、世界贸易组织（WTO）、欧洲政策分析中心（CEPA）、亚太经合组织政策支持小组（APEC PSU）、布鲁金斯学会、标普全球（S&P Global）、乔治城大学法律中心、Counterpoint Research、安永-博智隆（EY-Parthenon）、国际食物政策研究所（IFPRI）、VoxEU、税收基金会（Tax Foundation）、耶鲁大学预算实验室等机构在此次事件后发布的报告。本文将从总体 GDP、总体进出口、重点行业（尤其是汽车和高科技产业）以及投资与资本流动四个维度，对“对等关税”政策的潜在影响机制与程度进行总结，以期帮助读者理解“对等关税”的深远后果。

一、 总体 GDP 影响

各机构的预测一致表明，对等关税及其引发的贸易不确定性将显著拖累全球和主要经济体的 GDP 增速。如上表所示，IMF 和 WTO 的情景分析均估计 2025 年全球 GDP 增速将因关税冲突较基线下降约 0.6 个百分点，从原本约 2.8% 的预测降至约 2.2%。如果各国全面实行“反制关税”叠加政策不确定性快速上升，全球经济增速可能放缓至 1.5% 左右，较无关税的基准情景累计降低约 1.3 个百分点。这一冲击将具有明显的区域异质性：北美地区受创最深，GDP 增速将比无关税情景低约 1.6 个百分点；欧洲经济体的损失相对较小，但仍有约 0.5 个百分点的下降。亚太经济体也因区域产业链的紧密联系而受到波及，例如 APEC 地区 2025 年 GDP 增速可能从 3.6% 下调至 2.6%，下滑 1.0 个百分点。

美国作为“对等关税”政策的主要发起者，在多项机构的模拟中也展现出显著的经济代价。例如，IMF 与 WTO 均指出美国 2025 年 GDP 增速将下降约 0.9 个百分点。IFPRI 的模型进一步指出，若主要经济体对美关税进行对等报复，美国 GDP 增速将跌至约 1.0%，损失幅度达 1.1 个百分点。在更为极端的全面反制的情景下，美国经济可能遭受更剧烈的冲击。在福利方面，Conteduca 等人的一般均衡模拟显示，即便在仅实施已公布关税的情况下，美国福利水平也将下降约 2%；而如果贸易伙伴实施全面报复，美国的福利损失可能扩大到接近 4%，全球福利损失亦将高达 2%。这一结果揭示了关税战对宏观经济的极端负面影响，并指出福利损失主要集中于高

度依赖对外贸易的制造业部门（特别是电子产品和运输设备行业）。此外，从长期结构性影响看，Tax Foundation 的估算表明，累积的关税措施将使美国长期实际 GDP 水平较基线下降约 0.7%，资本存量减少 0.6%，并导致约 68.5 万个就业岗位的净流失。

总而言之，各项研究在此问题上达成了明确共识：大范围的对等关税摩擦将显著削弱全球和美国的经济增长，具有典型的“双输”乃至“多输”特征。即使短期内未引发全球衰退，长远来看，关税壁垒也可能通过抑制投资和生产率而持续拉低经济的潜在产出路径。

表 1 总体 GDP 影响报告

机构 / 研究者	报告或论文标题	发布时间	主要结论
IMF	World Economic Outlook – April 2025	2025-04	IMF 在 2025 年 4 月的《世界经济展望》中，将 2025 年全球 GDP 增速预期从年初预测的 3.3% 下调至 2.8%（下降 0.5 个百分点）；报告中的情景模拟显示若等对等关税全面实施，有可能引发全球层面反制关税上升，2025 年全球 GDP 增速可能降至约 1.5%，比基准情景低约 1.3%，而其中北美地区的跌幅最大（约-1.6%）。
WTO	Global Trade Outlook and Statistics – Apr 2025	2025-04	WTO 使用 GTM 模型测算：对等关税及贸易政策不确定性 (TPU) 将 2025 年全球 GDP 增速从 2.8% 降至 2.2%（下降 0.6 个百分点）；如 TPU 全面扩散，全球增速进一步降至约 1.5%，下降达 1.3%；美国同期 GDP 增速下调约 0.9 个百分点。
WTO Blog (R. Ossa)	Global Trade Faces Setback amid Rising Tariffs	2025-04	报告的分析预测表明，与无新增关税政策变动的基准情景相比，关税上升等因素预计将使 2025 年北美地区 GDP 增速放缓约 1.6 个百分点；欧洲主要经济体的增速损失相对较小，约为 0.5 个百分点。
APEC PSU	Navigating Uncertainty: Transforming Tensions into Policy Priorities	2025-05	关税战和 TPU 导致 APEC 区域 2025 年 GDP 增速从 3.6% 下调至 2.6%（下降 1.0 个百分点）；该情景下的负溢出效应使世界经济增速同步放缓。
EY-Parthenon	Tariff Troubles: Could Protectionism	2025-04	在“10% 普遍关税 + 110% 对华关税”情景下：美国 2025 年 GDP 增速由基准 2.2% 降至 1.2%

	Revive Stagflation?		(下降 1.0 个百分点)；全球增速下降 0.5 个百分点，且 2026 年的影响将进一步扩大。
IFPRI – Glauber 等	How “Reciprocal Tariffs” Harm Agricultural Trade	2025-04	一般均衡模型 (CGE) 模拟显示：全球 GDP 水平下降约 0.3%–0.4%；若各国对美实施报复，美国 GDP 增速将从 2.1% 放缓至约 1.0% (-1.1 个百分点)。
VoxEU – Conteduca 等	Roaring Tariffs: The Global Impact of the 2025 US Trade War	2025-05	对等关税将导致美国福利水平损失约 2%，全球福利损失约 1.2%；若各国实施反制关税，美国福利损失将接近 4%，全球福利损失最高可达 2%。福利损失主要集中在电子产品和运输设备等制造业部门。
Tax Foundation	Trump Tariffs: Tracking the Economic Impact of the Trump Trade War	2025-05	在不考虑外国报复的情况下，“对等关税”将使美国长期实际 GDP 水平较基准减少约 0.7%，资本存量减少约 0.6%，就业岗位净减少约 68.5 万个。

二、 总体进出口影响

各项研究普遍强调，对等关税最直接的影响是全球贸易增速的大幅放缓，甚至出现负增长。在 WTO 的情景模拟中，若主要经济体相互施加对等关税，2025 年全球货物贸易量的增长率将从基准情景的+3.3%急剧降至-0.2%，全球贸易陷入停滞乃至小幅萎缩。这意味着关税战使当年全球贸易增速骤降了 3.5 个百分点。如果同时考虑贸易政策不确定性 (TPU) 的全面扩散，全球贸易量增长率可能深跌至-4.3%。IMF 的多国 DSGE 模型模拟亦显示，持续的关税摩擦将令全球实际贸易量在数年内累计缩减约 4.0%，其中对北美和东亚地区的打击最为显著。可见，对等关税通过提高贸易成本和扰乱全球供应链，迅速扭转了原本温和复苏的贸易态势，带来了显著的贸易收缩效应。

不仅贸易总量受损，关税冲突还导致贸易结构发生明显变化。一方面，农产品和工业制成品出口均显著下降。例如，IFPRI 的研究区分了不同报复情景对各贸易部门的影响：在各国对美报复的情况下，全球农食品贸易额下降约 4.7%，高于无报复情景下约 3.3%的降幅；而工业制成品贸易额降幅更为严重，无报复时约为 7.9%，全面报复时则高达 10.2%。这表明，农产品贸易因同

质化严重易受影响，同时制造业贸易则因全球价值链断裂而遭受更深层次的打击。另一方面，双边贸易格局也出现极端扭曲。Conteduca 等人的模拟显示，在全面关税战下，美国自中国的进口额将暴跌约 90%，凸显出供应链“脱钩”的严峻趋势。同时，与全球价值链（GVC）相关的贸易额出现了额外约 2 个百分点的下滑，反映出复杂的跨国生产网络将在高关税壁垒下的更加脆弱。

对于美国自身而言，对等关税直接表现为进口急剧减少与出口严重受阻。美国的进口额因普遍高关税而大幅萎缩。Tax Foundation 估计，2025 年美国货物进口总额将较基准情景减少约 5420 亿美元，降幅约为 16%，其平均有效关税税率亦将攀升至 12.1%，为二战后最高水平。与此同时，贸易伙伴的报复性关税使美国出口在长期内受到严重压制。耶鲁大学预算实验室的分析表明，美国出口总量长期或将萎缩约 17.3%，其出口产品面临的加权平均关税税率将升至 20.7%，也是 1910 年以来的峰值。关税壁垒不仅削弱了美国产品的出口竞争力，也通过进口替代效应推高了部分国内商品价格，最终损害了美国消费者福利和依赖出口的产业。

更具连锁反应的是，对等关税对区域贸易合作框架造成了破坏性影响。例如，在北美区域内，若美国对来自加拿大和墨西哥的汽车产品加征 25% 关税并遭到对等报复，美国对加拿大和墨西哥的汽车出口将分别骤降约 55% 和 65%。这种断崖式下降严重冲击了 USMCA（美墨加协定）框架下已形成的区域价值链，大量零部件生产和跨境组装协作被高关税阻断，区域产业分工和一体化成果严重受损。这一案例凸显出，对等关税不仅减少贸易量本身，更会拆解区域产业链、降低生产效率，并最终反作用于各参与国的工业竞争力。

表 2 总体进出口影响报告

机构 / 研究者	报告或论文标题	发布时间	主要结论
WTO	Global Trade Outlook and Statistics – April 2025	2025-04	对等关税将 2025 年全球货物贸易量增速从 +3.3% 急剧降至 -0.2%（下降 3.5 个百分点）；若贸易政策不确定性冲击全面扩散，则全球贸易增速进一步跌至 -4.3%。
IMF	WEO Update: Global Growth — Divergent and Uncertain	2025-04	多国 DSGE 模型模拟：持续关税摩擦将全球实际贸易量在 2027 年前累计缩减约 4.0%，其中对北美及东亚地区的冲击最为显著。

IFPRI – Glauber 等	How “Reciprocal Tariffs” Harm Agricultural Trade	2025-04	模拟结果表明：全球农食品贸易额减少 3.3%（无报复）/ 4.7%（有报复）；工业制成品贸易额减少 7.9%/ 10.2%，报复情景下损失更为严重。
VoxEU – Conteduca 等	Roaring Tariffs: The Global Impact of the 2025 US Trade War	2025-05	全球贸易量减少约 5.5%–8.5%；美国自中国进口额暴跌约 90%；与全球价值链（GVC）相关的贸易额额外下滑约 2 个百分点。
Tax Foundation	Trump Tariffs: Tracking the Economic Impact of the Trump Trade War	2025-05	2025 年美国货物进口总额将从基准情景的约 \$3.4 万亿美元减少约 \$5420 亿美元（降幅约 16%）；美国平均有效关税税率升至 12.1%，为二战后最高水平。
Yale Budget Lab	State of U.S. Tariffs	2025-05	长期看，美国出口总量将萎缩约 17.3%；美国出口产品的加权平均关税税率升至 20.7%（为 1910 年以来峰值）。
Brookings – Meltzer	Impact of US Tariffs on North American Auto Manufacturing & USMCA	2025-05	情景分析：若美国对汽车加征 25% 关税并遭贸易伙伴对等报复，美国对加拿大/墨西哥的汽车出口将骤降约 55%/ 65%，北美区域价值链受到重创。

三、 重点行业影响（汽车与高科技）

对等关税对具体产业部门的冲击存在显著差异，其中汽车和高科技产业由于高度融入全球供应链而首当其冲。汽车行业作为典型的全球化制造业，将同时承受关税导致的成本上升和市场萎缩的双重压力；高科技产业则在供应链重组和需求变化中经历短期阵痛与长期转型。此外，农业、金属等传统行业也受到报复性关税的较大冲击，体现出贸易战的广泛波及效应。

首先，汽车产业将面临销量下滑与成本抬升的双重打击。若美国对进口汽车及零部件加征 25% 关税，将直接推高国内汽车售价并抑制需求。S&P Global Mobility 的预测指出，此举将导致美国轻型汽车年销量从约 1600 万辆下降至 1450–1500 万辆，跌幅接近 10%。由于约 45% 的美国汽车销售涉及进口车辆或零部件，关税成本将大量转嫁给消费者，导致平均每辆车价格预计大幅上涨。价格大幅上涨势必导致需求萎缩，使汽车行业在产销两端均承受巨大压力。与此相伴的是行业投

资和创新能力的受限。Georgetown Law 的研究进一步指出，为规避高关税，北美汽车厂商虽有更强激励遵守 USMCA 的原产地规则，但美国对进口零部件中“非北美成分”加征的关税，直接推高了制造成本，最终将通过抑制需求和压缩利润，引发销量下滑与创新投入减弱的连锁反应。

其次，高科技产业（特别是电子与通信领域）在贸易战中同样受到严重冲击。高科技产品的全球供应链高度复杂，关税和政策不确定性导致了供应链的剧烈调整。S&P Global Market Intelligence 的报告指出，美国对来自中国的高科技产品大幅加征关税并辅以临时豁免，引发了行业内“抢购—观望”的无序周期，扰乱了正常的生产和库存管理。此外，高额关税正加速科技供应链的区域转移。苹果公司 CEO 库克预测，2025 年第二季度供应美国市场的 iPhone 中，印度工厂的生产份额将超过 50%，表明北美电子产品供应链正加速“去中国化”。

从全球行业格局看，持续的贸易摩擦将导致高科技产品产销量的微幅下降和产能的重组。Counterpoint Research 预测，若关税长期化，2025 年全球智能手机出货量将较无关税情景减少约 1.8%。与此同时，中国作为“世界工厂”的地位受到削弱，其在全球智能手机生产中的份额预计将从 2024 年的 64% 下降到 2026 年的 55%。这种调整在短期内可能导致生产成本上升，并略微降低全球供给增速。

再次，传统产业如农业和金属工业同样受到对等关税的明显影响。IFPRI 的模型模拟显示，在中方报复情景下，美国对华油籽出口将减少约 8%，肉类和乳制品出口减少约 4%。金属领域，EY-Parthenon 的报告指出，普遍性关税叠加钢铝关税，已导致美国金属制造业产出下降约 8.5%。更广泛的影响是投入成本上涨沿产业链传导至消费端，导致电子产品和鞋类等依赖进口的商品价格在当年第四季度同比飙升约 40%。

最后，从跨行业的宏观视角看，关税造成了资源在产业间的重新配置，呈现出“此长彼消”的结构扭曲效应。Yale Budget Lab 的长期分析发现，在全面关税环境下，受保护的部门（如部分低端制造业）产出或有微增（约 2.3%），但这是以牺牲高效率部门为代价的：高生产率的先进制造业产出下降 1.4%，建筑业下降 3.7%。这表明关税导致资本和劳动力从高效率部门流向低效率部门，损害了经济的整体效率和长期增长潜力。

表 3 重点行业影响报告

行业	机构 / 研究者	报告或论文标题	发布时间	主要结论
农业	IFPRI - Glauber 等	How “Reciprocal Tariffs” Harm Agricultural Trade	2025-04	油籽出口在中方报复情景下减少约 8%；肉类/乳制品出口减少约 4%；全球农食品贸易额在报复条件下下降约 4.7%。
汽车	S&P Global Mobility	US Auto Tariffs: Impact on Industry Now More Clear	2025-04	受 25%关税影响，预计美国轻型汽车年销量将从 2024 年的约 1600 万辆下降至 1450 - 1500 万辆；约 45%的销量涉及进口车辆；汽车价格也将显著上升。
汽车	Georgetown Law Ctr.	The Impact of US Tariffs on North American Auto Manufacturing and Implications for USMCA	2025-04	关税的提高确实强化了企业遵守 USMCA 原产地规则（ROO）的激励；美国对来自加拿大和墨西哥汽车进口中“非北美成分”统一加征 25% 关税，从而直接抬高整车及零部件的制造成本，并被作者评估为可能导致车价上涨、销量下滑与创新投入减弱。
电子 /ICT	S&P Global Market Intel.	Tariff Uncertainty Clouds Long-Term Outlook for Tech Companies	2025-05	突如其来的 145%对华高科技产品关税加临时 90 日豁免，导致行业内出现“抢单一观望”的不稳定周期；2025 年第二季度苹果公司供应美国市场的 iPhone 中，印度工厂生产的份额将首次超过 50%，。
电子 /ICT	Counterpoint Research	Impact of Trump Tariffs on Global Trade, Tech Industry	2025-05	如果关税长期化，预计 2025 年全球智能手机出货量将较无关税情景略有下降（约-1.8%）；企业加速供应链多元化，其结果是中国在全球智能手机生产中的份额将从 2024 年的 64% 下降到 2026 年的 55%。
金属/工业投入品	EY-Parthenon	Tariff Troubles: Could Protectionism Revive Stagflation?	2025-04	钢铝关税叠加普遍关税使美国金属制造业产出降低约 8.5%；输入成本上升推高美国 CPI 约 1 个百分点，电子与鞋类等依赖进口的消费品价格在该年第四季度同比飙升约 40%。

跨行业 (产业结构)	Yale Budget Lab	State of U.S. Tariffs	2025-05	长期来看，美国制造业总产出较基线略增约 2.3%（受关税保护行业扩张所致）；但先进制造业产出下降 1.4%，建筑业下降 3.7%，农业下降 0.9%，显示资源从高效率部门流向低效率部门的再分配效应。
AI 投资	CEPA (Bandwidth)	Tariffs and Tech: An Uncertain Recipe	2025-05	2025 年第一季度谷歌、亚马逊等科技巨头的合计资本支出约为 770 亿美元；但报告预计如果高关税持续，高能耗的数据中心将更多迁往低税负地区，运维成本随之上升。

四、 投资与资本流动影响

全球和区域层面的大量证据表明，对等关税及其伴随的贸易政策不确定性，对企业投资决策和国际资本流动产生了深刻的负面影响。其主要表现为：企业信心受挫将导致实物资本支出放缓，跨境直接投资（FDI）加速重组并趋于碎片化，以及国际资本流动的方向和规模波动性上升。

首先，贸易政策不确定性的急剧上升正在削弱企业投资信心。IMF 在其最新的《世界经济展望》中分析指出，贸易领域的政策不确定性飙升，会不成比例地损害贸易密集型企业的资本支出，预计在全球关税逆风与政策模糊的环境下，固定资产投资将持续承压。

其次，国际直接投资（FDI）流向正按照新的地缘经济格局进行重组，呈现出“阵营化”和“友岸化”的趋势，“对等关税”冲击将加剧这种阵营化的 FDI 趋势。IMF 指出，近年来，新兴经济体之间的 FDI 流动对地缘政治关系的敏感性显著上升，“对等关税”冲击将加剧这种“友岸化”的 FDI 趋势。WTO 的报告同样警告，FDI 正沿着战略性行业和伙伴联盟加速“友岸化”（friend-shoring）分化。对等关税背景下，这种投资格局的碎片化将降低全球资本的配置效率。

再次，资本账户和汇率也受到关税战的间接影响。耶鲁预算实验室的分析显示，美国实施全面关税后，尽管短期内美元有升值压力，但考虑到贸易伙伴的报复将恶化其经常账户，美元的升值幅度会被显著削弱，从而减少短期资本的净流入。这表明贸易战会通过汇率渠道部分抵消其对

贸易平衡的影响，但同时也加剧了国际金融市场的波动。长期来看，关税战对投资回报率的侵蚀将进一步挤压跨境资金的净流入。

最后，微观行业层面的投资“急冻”现象印证了宏观趋势。以汽车行业为例，S&P Global Mobility 的报告提及，面对高额关税和市场不确定性，车企被迫推迟或重新规划在美资本支出；反映行业景气度的重型卡车新订单同比锐减了三分之一。这种微观行为清晰地表明，关税冲击通过预期渠道迅速传导至企业投资决策，并在个别行业中引发了剧烈反应。

表 4 投资与资本流动影响报告

机构 / 研究者	报告/论文标题	发布时间	主要结论
国际货币基金组织 (IMF)	World Economic Outlook Update: Global Growth – Divergent and Uncertain	2025-04	IMF 在其最新的《世界经济展望》中分析指出，贸易领域的政策不确定性飙升，会不成比例地损害贸易密集型企业的资本支出，预计在全球关税逆风与政策模糊的环境下，固定资产投资将持续承压。同时，跨国直接投资 (FDI) 流向正在沿地缘政治分界线重新配置，呈现加速碎片化的趋势。
世界贸易组织 (WTO)	Global Trade Outlook and Statistics – April 2025	2025-04	WTO 模型将 2025 年全球 GDP 增速预测从基线的 2.8% 下调至 2.2% (-0.6 个百分点)，并将投资相关的商业服务贸易增速由 5.1% 下调至 4.0% (-1.1 个百分点)；报告同时警告 FDI 正沿战略行业和伙伴阵营加速“友岸化”分化。
WTO 经济学家	Modelling Trade-Policy Uncertainty and Tariff Changes	2025-04	基于情景分析的结果表明：政策不确定性通过提高企业贴现率和预期进入成本等渠道抑制了跨境投资。在模拟的“关税+TPU 扩散”情景下，全球固定资本形成的大幅减少成为全球 GDP 下滑的主要渠道之一，同时投资与储蓄缺口扩大也加剧了跨境资本流动的波动。
耶鲁大学预算实验室	Where We Stand: The Fiscal, Economic and Distributional Effects of All U.S.	2025-04	综合 2025 年反制关税影响，全球反制关税将使美元升值幅度削减一半，从而减弱短期资本流入，同时投资回报率和跨境资金净流入同步受到挤压。

	Tariffs Enacted in 2025 Through Apr 2		
S&P Global Mobility	US Auto Tariffs: Impact on Industry Now More Clear	2025-04	25%汽车及零部件关税叠加多国对等报复，波及高达45%的美国轻型汽车销量；迫使车企推迟或重新规划在美资本支出，并导致Class 8重型卡车新订单同比缩减三分之一，彰显行业投资与供应链资本流动的“急冻”效应。

五、 结论

综合各机构于2025年4月后发布的系列报告，美国“对等关税”政策及其引发的反制政策，已在宏观经济、国际贸易、关键产业及资本流动四个层面显现出清晰且一致的负面效应。

在宏观经济层面，各机构的量化模型一致表明，关税冲突将显著拖累全球经济增长。普遍预测显示，2025年全球GDP增速将因此较基线水平下降0.5至1.3个百分点。作为政策发起方的美国，不仅未能幸免，其GDP增速同样预计将下滑约0.9至1.1个百分点，且长期来看，还将面临实际GDP、资本存量与就业岗位的净损失，证实了该政策“双输”乃至“多输”的性质。

在国际贸易层面，“对等关税”的冲击最为直接和剧烈。它导致全球货物贸易增长由正转负，陷入停滞甚至萎缩。关税壁垒严重扰乱了全球价值链（GVCs），对工业制成品的打击尤其甚于农产品。对于美国自身而言，该政策在长期内将同时负向影响其出口（-17.3%）与进口（-16%），并将其面临的平均关税推至历史高位，严重损害了其贸易竞争力与消费者福利。

在重点产业层面，冲击呈现出结构性特征。汽车和高科技等高度全球化的产业首当其冲，普遍面临成本上升、销量下滑和供应链被迫重组的巨大压力，例如科技供应链出现加速“去中国化”的趋势。同时，关税也引发了破坏性的资源重配效应，使资本和劳动力从高效率的先进制造业流向受保护的低效率部门，负向影响了美国经济的长期增长潜力。

在投资与资本流动层面，关税战通过加剧政策不确定性（TPU）严重削弱了企业信心，导致全球范围内的固定资产投资放缓。更深远的影响在于，它加速了跨境直接投资（FDI）的碎片化

和“友岸化”趋势，资本流动开始更多地遵循地缘政治逻辑而非市场效率原则，这将长期损害全球资本的配置效率。

分报告三：关税对中国企业的影响和中国企业的应对

一、美国对华关税政策对中国企业的影响

1. 对华关税政策对中国企业的整体影响

当前，原产于中国的各类产品正面临美国多重且复杂的高额进口关税体系，叠加美国贸易政策的多种不确定性，对中国出口企业造成严重的影响，具体包括以下几个方面：

关税叠加导致综合税率攀升：美国对华加征的关税从早期的 20% 逐步提高至 34% 的对等关税，叠加其他政策后部分商品综合税率高达 145%。尽管根据白宫发布的联合声明，美国将对中国商品的附加关税从原先的 145% 下调至 30%，并暂停 24 个百分点的关税，为期 90 天，但一些行业如机电产品综合税率仍达 54%，新能源汽车关税维持 100%。高关税直接压缩企业利润空间，政策反复导致企业面临动态成本压力。特别是依赖美国市场的中小企业（如玩具、纺织行业）利润率普遍为 5%-15%，高关税下难以通过涨价完全转嫁成本，可能会被迫暂停生产，库存积压严重。

低值商品免税政策的定向取消：自当地时间 2025 年 5 月 2 日起，美国政府特别针对中国和香港地区，取消了长期以来对价值低于 800 美元包裹的 "De minimis" 关税豁免政策，转而对从中国内地和香港通过国际邮政系统向美国寄送的所有包裹一律征收 30% 的最低税率或至少 25 美元/件的固定关税。这一措施主要针对中国跨境电商行业，使得这些企业价格竞争力被大幅削弱。这将使企业从直邮被迫转向海外仓或本土化运营，但初期投资（如认证费用、物流布局）将导致企业现金流紧张。

政策不确定性对企业的影响：5 月日内瓦会谈后关税降至 30%，短期内，这一政策变化降低了中国企业对美出口成本，但由于尚未达成正式协议，美国保留 10% 作为谈判筹码。未来 90 天暂停期结束后，关税可能再次调整。由此带来的巨大不确定性仍会对中国出口企业产生负面影响，例如生产规模与仓储管理的成本增加，供应链与物流调整成本的增加，关键投资的推迟或缩减等。此外，企业需关注技术冷战风险（如 AI 芯片封锁）和供应链区域化割裂（美国推动“友岸外包”）的风险。

新的原产地规则提高企业合规成本：美国海关对原产地追溯、反规避调查趋严，企业需承担更高合规成本。例如，部分企业可能因未能提供原材料来源证明导致货物滞留，直接损失订单。

2. 美国关税政策执行情况对企业的影响

美方对华关税政策升级后，在行政和立法层面加强了惩治力度。国会正讨论立法，对借道第三国企图逃税者处以严厉处罚。一旦海关认定在第三国仅完成简单贴标、包装等象征性加工，中国即为实际原产地，进口商需补缴关税并可能被罚款甚至刑事起诉。美国司法部推出吹哨人奖励计划鼓励举报。而美国海关与边境保护局（CBP）数据显示，目前已有约 221 宗涉及中国制造品疑似通过第三国逃避关税的调查在进行。

另一方面，美国政府执行这些前所未有的复杂关税政策体系时，面临着一系列严峻的操作性挑战和系统性困难，主要表现在：**执行人员严重短缺：**海关执法和检验人员数量远远无法满足激增的工作需求，特别是在处理复杂的多层次关税计算、原产地核查、商品分类认定以及关税申报核验等任务方面，根据美国国家财政责任办公室（GAO）的报告，CBP 在近年未能达到其人员配备目标，尤其是在边境巡逻和现场操作方面。人员不足一方面可能削弱关税政策的执行力度，但另一方面也会导致效率低下且差错率上升，使得企业出口产品的通关时效大幅降低。**政策复杂性导致的执行困境：**多层次关税政策的叠加实施，使得同一产品可能同时适用多种不同法律基础的关税条款，各种关税规则之间的交叉适用与冲突导致执行难度大幅增加。这迫使美国政府不断出台新的政策说明，例如，2025 年 4 月，CBP 发布了关于“储蓄条款”的进一步说明，以澄清在总统行政命令实施互惠关税后，哪些在途货物可以免于加征额外关税。

3. 美国的第三国协同策略对企业的影响

为了确保关税政策对限制中国进口的实际效果，美国政府采取了积极主动的外交施压和政策协调措施，试图阻止中国企业通过第三国转运规避高额关税。美国已与全球 70 多个国家展开了双边和多边谈判，试图说服或施压这些国家配合限制其成为中国货物的中转站或“规避关税的跳板”。这将对试图通过第三方转运以规避关税负担的中国企业带来巨大的不确定性。

在美国的持续压力下，部分国家已经开始采取行动。例如，部分中转国家及地区也已加强监管。例如，泰国和越南等地正在严格核查出口美国的原产地证明。马来西亚政府已公开发表声

明，呼吁中国企业不要利用当地作为“贴牌”出口的中转站，以避免自身陷入美中贸易摩擦的漩涡并遭受潜在的连带制裁风险。这表明美国的第三国协调战略已初见成效，各方监管举措和处罚政策日趋严格，使得转运的风险和成本显著提升，给中国企业的全球供应链布局带来了新的挑战。

二、 中国企业的短期应对策略

1. 积极争取关税豁免机制

尽管在当前复杂的国际贸易环境下申请难度有所增加，中国企业仍然可以通过多种渠道积极利用美国现有的关税豁免机制，以降低贸易成本并维持市场竞争力。例如，**美国贸易代表办公室（USTR）针对中国商品征收的 Section 301 关税，设有特定的豁免申请程序。企业可通过提交详细的申请，争取特定商品的关税豁免。**企业可以密切关注并及时追踪美国贸易代表办公室（USTR）定期公布的产品排除清单，特别是针对工业制造业零部件、医疗用品等重点领域的排除政策。建议企业建立专门的政策监测机制，第一时间获取相关信息，并在排除申请窗口开放期间迅速提交高质量的申请材料。**又如**，对于符合“美国产零部件比例要求”的产品，制造商可以向美国商务部提出专项豁免申请。企业应当详细核算自身产品中美国原产部件的价值占比，确保达到规定标准，并在申请过程中充分展示产品对美国汽车产业链的重要性。针对半导体设备及关键技术领域产品，出口企业可在加征关税政策实施后 90 天内向美国有关部门提交豁免申请。这类申请需要强调产品对美国技术发展和产业安全的积极贡献，并证明替代来源短期内难以满足美国市场需求。

2. 灵活调整小额包裹和电商策略

针对美国可能取消小额包裹低值免税政策后的新形势，中国跨境电商企业需要适时调整经营策略，维持竞争优势：

设置美国当地仓储：Shein（希音）与 Temu（特木）等中国电商已纷纷在美国设立仓储和配送中心，将商品通过海运等方式预先运往美国，当地发货以规避中美直邮的高关税。此外，

TikTok Shop 美国站也通过美国本土物流系统完成发货，以保证订单在 72 小时内出库，进一步推动海外仓模式。这些海外仓可以大批量集中备货、缩短配送时效，应对关税带来的不确定性。

转为海运拼箱等途径：为降低单件成本，不少卖家改用海运或集运（拼箱）方式运送商品。例如，阿里系物流平台菜鸟网络推出跨境集运服务，消费者可在中国境内选择集运仓作为收货地，待多件包裹合并后统一发往海外。这种做法可以摊薄单件海运成本，并借助美国仓或第三国仓进行分拨。总体上，中国卖家正从小包空运直邮向“**海外仓+海运**”模式转变，避免关税压力直接冲击利润。

主动探索多元化营销平台：营销和本地化：平台方和卖家加强当地化运营。例如，Shein、Temu 等通过 TikTok 等社交媒体投放宣传，提高品牌在美认知度。数据显示，大量中国厂商宣传视频在 TikTok 上走红，多家中国电商平台从中受益：4 月中旬敦煌网（DHgate）应用飙升至美国 App 购物榜首，阿里国际站、淘宝 App 等在美国和全球下载量大增。此外，有平台加大对本地 KOL 和网红营销的投入，以提升与美国消费者的连接度。

3. 利用市场地位调整价格

在 2025 年特朗普政府实施“关税 2.0”政策后，中国出口企业面临更严苛的关税环境，不仅电商平台，各类型中国出口企业（包括制造业、机械设备、家居建材、汽车零部件等）也正通过灵活调整出口价格策略，以应对不断上升的贸易成本。由于中国产品物美价廉，在美国市场上占据较大份额，短期内具有一定不可替代性，因此中国企业在应对高关税时，能够通过提高一定幅度的对美出口价格来覆盖成本。例如，CNBC 的报道提到，跑鞋公司 Topo Athletic 的 CEO Tony Post 表示，由于关税从 10% 升至 145%，进口关税甚至超过了产品成本，企业可能不得不提价。同样，纺织企业江苏绿柳纺织的 Ryan Zhao 指出，关税在过去两个月从 10% 升至 125%，价格上涨难以预测，但企业可能需要调整价格以维持盈利。这些案例表明，中国企业在高关税下倾向于将成本转嫁给美国消费者，以维持盈利能力。此外，中国电商企业也采取了涨价策略。例如，Shein 官方宣布将于 4 月 25 日起调整美国站价格以应对关税上涨。

三、 中国企业的长期应对策略

1. 多元化市场布局

拓展国际市场：中美经贸摩擦以及近年来国际地缘格局的深刻演变，使出口企业普遍意识到“单一市场依赖”带来的结构性风险。已有研究证实了中国企业积极探索其他替代出口市场的策略。数据显示，自中美贸易摩擦爆发的 2018 年起至今，中国对美出口占整体外贸比重呈明显下滑态势，已从最初的超 20% 降至 2025 年的不足 15%。在此期间，中国出口目光不断向外拓展，积极开辟新兴市场，东盟、欧盟、俄罗斯、拉美以及中东等诸多“一带一路”沿线国家和地区，逐渐成为中国出口贸易的关键阵地。至 2024 年，中国同“一带一路”共建国家的贸易额占比，已经攀升至接近 50% 的水平。2025 年 1-4 月，中国对东盟的出口同比增长 12.6%，明显高于中国整体出口增速。同时，中国与贸易伙伴缔结的区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）等区域贸易协定，可以为中国企业的国际化带来关税优惠与市场准入便利。通过全面了解并充分利用这些协定，企业可以优化供应链布局与原产地规则应用，在海外市场的拓展中最大化享受自由贸易红利。

挖掘国内市场潜力：受关税冲击的出口企业可以充分挖掘中国 14 亿人口的庞大消费市场潜力，通过产品定位调整、渠道建设、品牌重塑等手段实现由外销导向向内外销并重的战略转型。特别是在国家推动国内大循环的政策背景下，企业可以通过积极研究国内消费升级趋势，开发符合本土消费者需求的产品线。已有基于中国上市公司数据的研究证实了企业从海外市场转向国内市场的应对策略。研究发现市值受 2018 年美国对华关税影响较大的企业，在贸易摩擦后反而呈现出更高的营收，其中海外营收及海外营收的占比都有所下降。

产品创新与竞争力培育：加大研发投入与技术创新力度，通过产品升级换代与附加值的提升，企业可以提高在国际市场的核心竞争优势，从而增强应对美国对华关税的抗风险能力。最新研究利用 2018-2019 年中美贸易摩擦期间的关税变化，发现美国关税升级促进了对我国制造业上市公司的相对研发支出，且这一影响对于处于竞争激烈行业的企业更大。当前一批具有技术积淀与品牌影响力的中国企业，已从注重“量的扩张”转向注重产品附加值提升、环保标准达标与本地化经营能力的培育。例如比亚迪 4 月在欧洲纯电动汽车注册量达 7231 辆，同比增幅高达 169%，在欧洲市场的销量首次超过了特斯拉。即使欧盟对中国电动汽车施加了反补贴措施，比亚迪的这一成绩一方面折射出欧洲消费者对电动汽车认可度的上升，另一方面也得益于中国制造商在

欧洲市场持续拓展、丰富产品线，为当地消费者提供更优质和贴合需求的多样化选择。这种转型导向，有助于提升我国外贸的可持续性与竞争力，使企业在面临贸易政策冲击时更强的韧性。

2. 全球产业链布局

在贸易政策冲击下，企业可以通过对外投资与国际供应链布局的优化来规避风险。已有研究发现，中国企业会通过将供应链转移至近岸、本土以及其他欧美国家以实现风险规避，同时调整产业范围完成供应链重构。已有基于上市公司数据的研究表明，与出口企业相比，对美开展对外投资的中国企业在 2018 年中美贸易摩擦爆发期间的股市收益显著更高，表明预先开展对外投资活动可起到避险作用。

根据 UNCTAD 统计，2018-2023 年中国对外直接投资（ODI）流量总体保持在 1400-1500 亿美元的高位。2023 年中国的 ODI 流量达到 1478.5 亿美元，占中国 GDP 的比例增加 0.8%。在贸易摩擦及全球不确定性背景下，中国企业对外投资总体稳健，显示出企业借助海外产能布局分散关税风险的倾向。

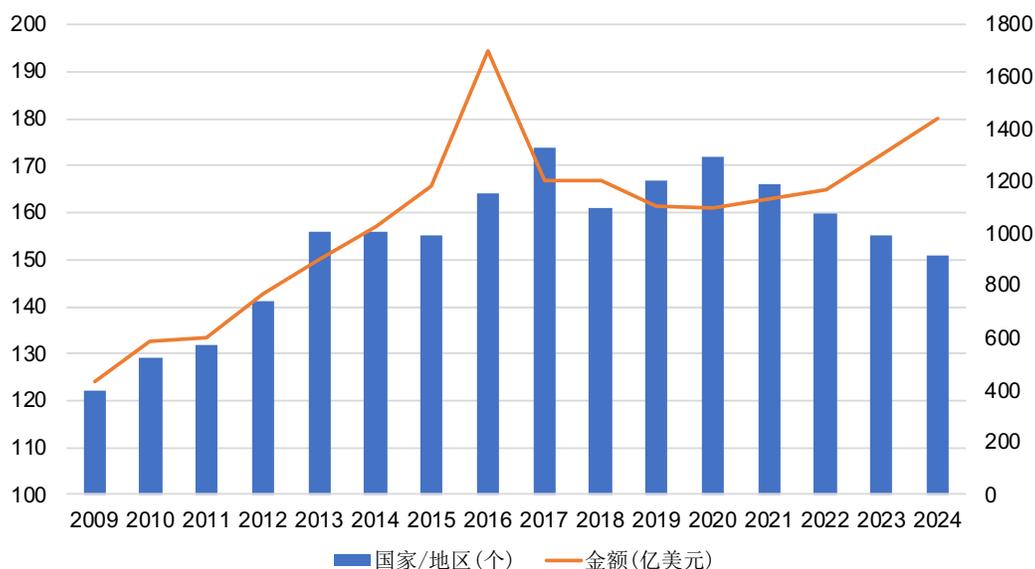


图 1 非金融类对外直接投资

2018-2019 年的中美贸易摩擦后，中国制造业 ODI 呈现“去美国化”、向新兴市场和近岸基地转移的明显特征，既包括向东南亚的传统制造业布局，也涵盖拉美及清洁能源等新兴领域的布局。

在中美贸易摩擦背景下，中国对美 ODI 显著萎缩：2017 年，中国对美 ODI 占全球 ODI 的 8% 以上，而 2021-2023 年仅约 1.5%-2%。东南亚成为企业首选的“近岸”制造基地，例如多家中国智能手机代工厂（如立讯精密、闻泰科技）在 2019 年开始在越南与泰国扩建产线。2018 年，中国对东南亚的 ODI 总额约为 725 亿美元；到 2022 年，这一数字增长至 859 亿美元，同比增长 5.8%，占全球 ODI 比重由 2018 年的约 5% 提高至 2022 年的 5.8%。制造业绿地项目在东南亚呈爆发式增长，2022-2023 年东盟地区制造业绿地投资承诺超 1240 亿美元。2024 年 6 月，富士康在越南北部广宁省获批投资 3.83 亿美元建设印制电路板（PCB）厂，用于生产美国市场需求的智能系统设备，同期，富士康新加坡分公司获批 5.51 亿美元投资两项目，主要生产娱乐及智慧系统产品。2022 年，中国对拉美及加勒比地区的 ODI 达到 590.2 亿美元，同比增长 55.2%，占全球 ODI 的 4.0%（2018 年约 3.2%）。中国车企如比亚迪、吉利等汽车及零部件制造商正在积极考虑在墨西哥、巴西建厂。

从增加值贸易数据看，2018 年中美贸易摩擦后，中国对美国直接出口中的国内附加值比例相较于 2015-2017 年有一定的下降，尤其是新冠疫情前的 2018 年和 2019 年。但另一方面，其他国家对美国出口的国外附加值中中国附加值的占比在 18 年中美贸易摩擦后不断升高。通过将部分生产环节外包给其他国家，中国企业一方面向价值链上攀升，提高自身的出口附加值，另一方面规避了关税风险，实现间接向欧美市场的出口。

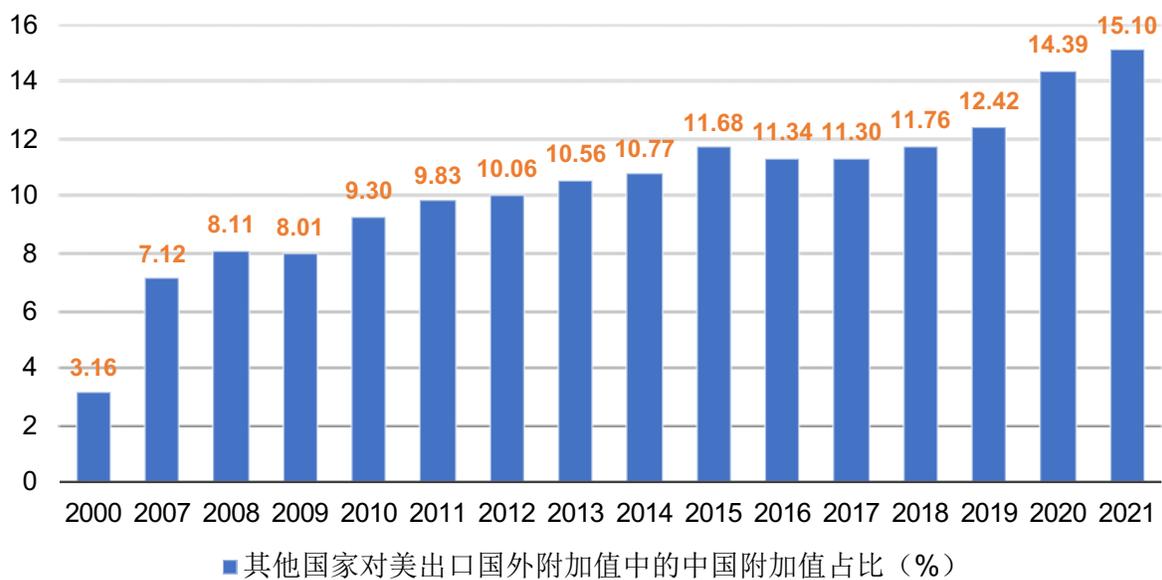


图 2 其他国家对美国出口的国外附加值中中国附加值的占比

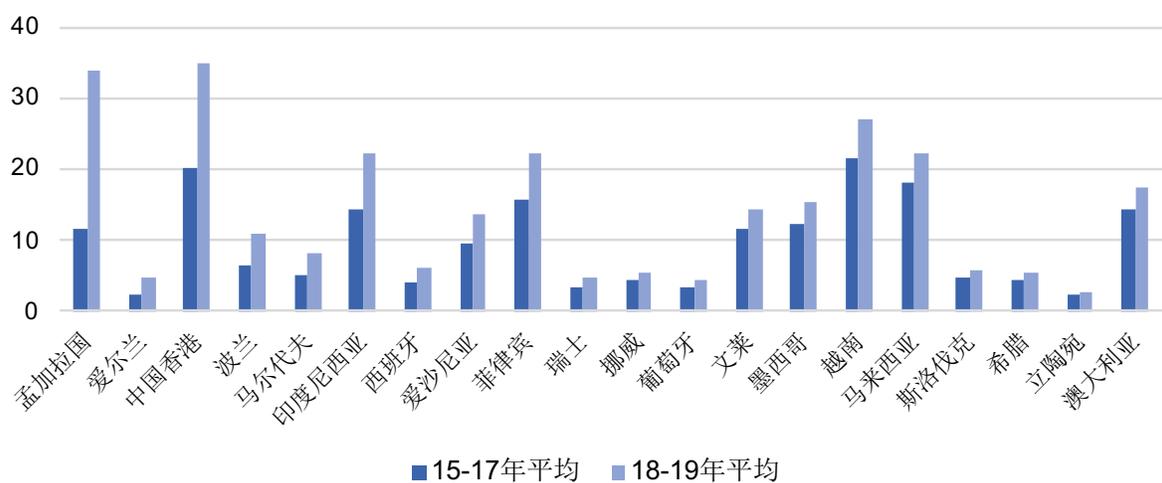


图 3 对美国出口的国外附加值中中国附加值占比变化（增长比例前 20）

四、 总结

本部分的研究表明，面对美国对华关税政策的持续冲击，中国企业展现出强大的韧性与灵活的应对能力。短期而言，企业可以积极争取关税豁免、灵活调整电商策略，并利用市场地位调整价格，以应对成本上升带来的压力。长期来看，中国企业更加注重多元化市场布局，积极拓展新兴市场，并深入挖掘国内市场潜力，实现内外销并重。同时，企业加大研发投入，提升产品附加值和核心竞争力，并通过对外直接投资，优化全球产业链布局，规避风险，实现可持续发展。这些策略不仅帮助中国企业应对关税冲击，更推动了中国经济结构的转型升级，增强了中国经济的韧性与竞争力。

分报告四：关税成本承担——中美市场势力差异

本报告系统批判了米兰报告提出的“关税成本由出口国承担”理论，通过实证分析揭示其在中美贸易实践中的认知局限。研究基于全球价值链视角，解构两国市场势力的结构性差异，指出中国在制造业领域已形成显著的供给端不可替代性，这一关键特征从根本上动摇了传统关税理论的适用基础。分析表明，美国对华加征关税的实际成本分担格局，本质取决于双方在具体产业维度的市场势力对比，而非简单的买方垄断优势。

核心发现体现在三个方面：

首先，在理论层面，米兰理论依赖的“完全货币抵消”机制存在实践悖论。2018-2019年贸易战数据显示，美元汇率波动仅能部分缓冲关税冲击（初期通胀抑制效果被后期7%的CPI涨幅抵消），且无法解决贸易逆差的结构性矛盾——美国对华逆差收窄伴随整体逆差扩大，证明供应链转移而非货币调整主导贸易流量变化。

其次，在市场势力量化层面，本研究通过替代弹性系数与贸易依赖度两方面验证了中国制造业的竞争优势：

（1）弹性分析显示中国制造业平均替代弹性（3.33）显著低于美国（4.24），尤其在电气设备（中 2.59 vs 美 3.36）、特种纺织品等领域的低弹性特征，赋予中国更强的价格传导能力；

（2）贸易结构演变印证中国出口多元化突破成效：2023年对美出口占比降至14.83%，而对东盟出口跃升至15.5%，RCEP区域产业链整合使中国摆脱对美国市场的单一依赖；

（3）战略资源控制方面，美国对中国稀土的综合依赖度达66%（2023年），其中稀土金属进口94%来自中国，永磁体依赖度78%，这种深度捆绑使中国在供给端拥有不可替代的议价权。

关键结论指出：中美竞争已超越传统关税战范畴，演变为全球价值链控制权的深度博弈。美国依赖高端芯片等技术供给端优势，而中国掌握稀土、镓等关键资源的供给主导权。在此背景下，关税仅是需求端市场势力的工具，出口管制才是供给端权力的核心载体。米兰理论高估美国

“买方垄断势力”的根本谬误在于，忽视了中国通过技术升级、产业链重构和资源管控构建的反制能力。

基于此，报告提出弹性反制战略：

在需求端，针对美国高依赖低弹性产品实施精准关税，利用其消费市场脆弱性增强谈判筹码；在供给端，构建“稀土开采-永磁体制造-电机生产”全链条出口管制体系，依托《出口管制法》第12条强化技术保护，通过镓锗管制实践已验证该路径有效性。同步推进区域价值链嵌入与多边机制创新，将市场势力转化为规则制定权。

一、 市场势力决定关税成本承担

关于关税由谁承担的问题，米兰在报告¹中指出，在完全货币抵消（perfect currency offset）²的条件下，关税将由被加征关税的一方来承担。报告指出，货币升值抵消加征关税的价格上涨时，美国进口商品的实际价格保持不变，但由于出口国的货币贬值，其实际财富和购买力下降。因为关税和货币变动相互抵消，美国消费者的购买力不受影响。同时出口国货币相对美元贬值导致出口国变得更穷，因此出口国“支付”或承担了税收负担，而美国财政部则收取税收收入。

虽然在完全货币抵消的情况下，美国进口商支付的实际价格可能不会发生很大变化，但随着美元对外国进口商而言变得更加昂贵，美国出口商现在面临着竞争力挑战。因此，存在一种权衡：如果货币完全抵消，美国政府将以非通胀的方式获得收入，而外国通过降低购买力来支付，但出口可能会受到阻碍。相反，如果没有发生货币抵消，美国消费者将承受更高的价格，关税将由他们承担。随着时间的推移，更高的价格将刺激供应链的重新配置。美国生产商将在美国市场提升竞争力，进口商也将更有动力寻找关税进口产品的替代品。随着贸易流量的调整，贸易差额可能会下降，但届时关税将不再带来多少收入。

¹ 出自 Miran 原文的第三章关税中的第一节（第16页）。

² 完全货币抵消是指在关税实施后，本国货币升值幅度恰好抵消了关税导致的进口商品价格上涨，使得进口商品的最终价格在本币计价下保持不变，从而抵消加征关税带来的通胀或者贸易流量下降问题。

如何理解报告中的这一结论，米兰于 2025 年 4 月 7 日在哈德逊研究所发表讲话中进行了说明³。他指出，通过对出口国征收关税，美国可以改善经济结果，增加收入。对于出口国，即使他们实施全力报复，也会给其带来巨大损失。在关税由谁承担（Incidence of tariff）上，他认为关税负担是由美国征收关税的国家来支付。对于贸易顺差大的国家，由于缺乏灵活性，找不到替代美国的其他需求来源国。因此，他们别无选择，只能出口。美国是世界上最大的消费市场。相比之下，美国有很多替代选择，同时可以在国内生产商品，或者可以从对美国有利的国家购买。这种势力上的差异，意味着其他国家最终要承担关税成本，美国可以比其他国家更容易地跨境重新分配美国的需求，而其他国家跨境转移其工厂则相对较难。他还指出在 2018-2019 年，中国通过货币贬值承担了 Trump 的历史性关税成本，意味着中国公民变穷了，在全球舞台上的购买力下降。而中国支付的关税收入用于资助 Trump 为美国工人和企业减税。这一次关税将有助于支付减税和削减赤字的费用。利用外国人提供的收入来降低对美国人的税收，这将为美国创造经济增长、活力、与机遇。

从以上米兰的观点来看，要支撑美国对出口国加征关税有利于美国的论断，需要验证两个关键点：

一是，完全货币抵消。货币调整意味着，当美国向其他国家加征关税时，美国进口价格上涨，导致美元升值。美元升值可以降低进口价格上涨压力。米兰（2024）发现 2018-2019 年贸易战期间，美国对华加征关税，叠加美元指数先升后降。贸易战初期：美元走强部分抵消关税影响，进口价格涨幅有限。贸易战后期：美元贬值与关税叠加，通胀压力显著上升（2021 年 CPI 同比达 7%）。

二是，关税的成本由谁承担是否取决于国家市场势力的大小。一般而言，市场势力越小的那一方承担的成本越大，市场势力越高的一方承担的成本越小。即他认为美国是买方市场势力比较大，有很多出口国家选择消费。美国不从中国买，也可以从世界上其他国家购买。美国作为全球最大的消费市场，于中国而言，其大量的过剩产能只能卖给美国。在美国对中国征收关税，而

³ Chairman of the Council of Economic Advisers Stephen Miran on the Trump Administration's Economic Agenda | Hudson Institute

中国又必须出口到美国的条件下，美元的升值降低了进口价格的上涨，导致中国承受货币贬值，购买力下降的损失。因此，我们需要验证中国的出口市场是否完全取决于美国的进口市场势力。

二、 中国和美国制造业产品的市场势力差异

美国对中国制造业需求决定了中国制造业出口的价格和交易量，影响的是需求曲线的上下平移。而美国对中国制造业产品上的市场势力，取决于供需均衡时的需求曲线的斜率，决定了关税分担的比例。市场势力越高，曲线斜率越低，对冲击引起的价格变化的传递作用较弱，承担的关税成本亦越小。根据 Soderbery (2018) 文献对市场势力的定义指出**进口商在高度差异化商品上拥有更大的市场势力**。如果美国对德国显微镜的需求下降导致德国在全球范围内降低价格，则美国对德国的显微镜产品具有市场势力。原因是由于这个行业的差异性较高，其他国家对德国显微镜的替代相对较弱。德国显微镜的世界价格会大幅下降，以应对美国市场的冲击。

1. 市场势力

市场势力体现在两个方面：一是产品的差异化程度；二是进出口依赖程度。首先，美国对德国的进口需求足够高，才会影响德国的出口量。其次，面临美国需求的下降，德国可以通过转口贸易，缓解需求量下降的损失。最后，如果其他国家对德国的需求比较低，或者没有替代的需求国家可以转口，则德国只能选择内销或者降价出口到美国。对于中国和美国而言，要确认米兰报告中美国对中国加征关税的成本由中国承担的结论，我们需要确认美国在制造业上的市场势力是大于中国的。因此，我们首先利用中国和美国产品的替代弹性差异来分析市场势力大小。**产品的替代弹性值越高，其对应的市场势力越小。**

根据计算结果，美国在农业和服务业的替代弹性低于中国，凸显其市场定价优势，而中国在制造业具有更强市场势力。Soderbery (2018) 基于 1991-2007 年 Comtrade 数据库，对 1243 种 HS4 位码产品及 192 个贸易伙伴国的进口替代弹性进行了系统性测算⁴。本研究通过整理该数据集中的行业弹性值发现：美国在农业（均值 3.27）和服务业（均值 3.12）的 Armington 替代弹性显著低于中国（农业 3.63，服务业 7.41），表明美国在这两个领域具有更强的市场定价能力；而

⁴ Soderbery, A., 2018, Trade elasticities, heterogeneity, and optimal tariffs, Journal of International Economics, Volume 114: 44-62.

在制造业领域，美国的替代弹性均值（4.24）高于中国（3.33），反映出中国更显著的市场势力（图 4.1）。这一弹性分布特征与两国产业结构高度吻合。作为全球最大的消费市场，美国第三产业增加值占 GDP 比重达 80%，其金融、法律等高附加值服务业构建了难以替代的竞争优势；而中国则以完备的工业体系见长，制造业增加值自 2010 年起稳居世界首位，2022 年占全球比重达 30.2%⁵，尤其在机电产品、汽车等领域的出口规模已形成显著的全球影响力。值得注意的是，中国制造业的竞争优势不仅体现在规模层面，近年来研发投入强度（2022 年达 1.4%）和数字化水平（关键工序数控化率 62.9%）的持续提升，进一步强化了其供给端的不可替代性。

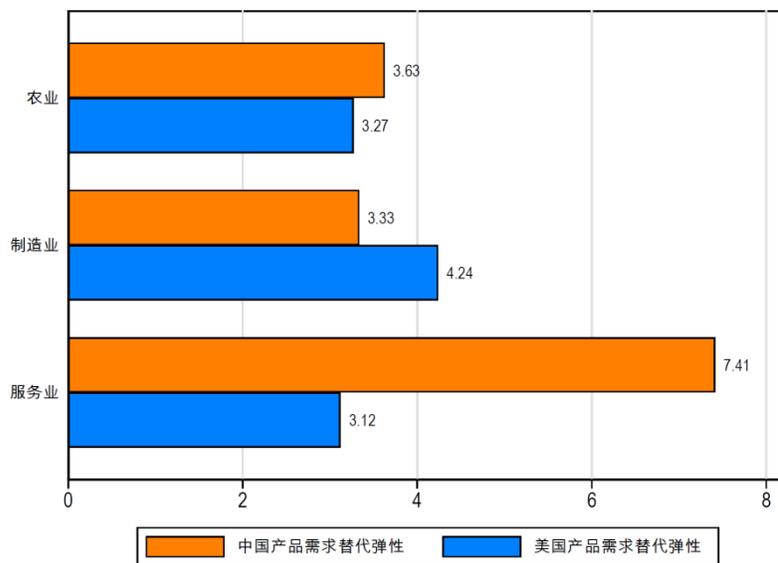


图 4.1 中国和美国三个行业的替代弹性值

数据来源：根据 Soberbery（2018）计算的 1991 至 2007 年期间国别-产品维度的替代弹性值，整理到三个行业。

中美制造业市场势力的对比呈现显著的结构差异。图 4.2 显示，中国在电气设备、橡胶塑料制品、计算机与电子设备、化学制药等领域具有更强的市场定价能力，其中电气设备行业受益于新能源转型与智能电网建设⁶，2023 年全球市场份额占比超 30%，替代弹性均值（2.59）显著低于美国（3.36），反映出产品不可替代性优势。说明美国并不是在所有的制造业上比中国更具有市场势力。而美国在基本金属、机动车及食品加工领域保持竞争力，其航空铝合金等高端材

⁵ 从 120 亿元到 39.9 万亿元——中国制造实现跨越式增长_中国政府网 (www.gov.cn)

⁶ 2024 年中国电气设备行业发展现状、竞争格局及未来发展趋势与前景分析—手机中研网 (chinairn.com)

料的替代弹性均值仅为中国同类产品的一半，核心技术壁垒形成护城河。与此同时，中国新能源汽车在中低端市场的快速渗透正逐步冲击美国传统优势领域。

这一格局印证了 Soderbery (2018) 关于 GDP 总量与市场势力正相关的理论。中国依托全产业链规模效应（2022 年制造业占全球增加值 30.2%）与技术吸收能力强化优势，而美国依赖专利壁垒（如特种钢 42 项核心专利）及国际标准主导权维持地位⁷。当前，中国通过“数字化+绿色化”双转型加速重塑竞争力——2024 年关键工序数控化率达 62.9%，在储能系统、工业母机等战略领域的突破持续改变全球供应链格局。与此相对，美国制造业受制于传统路径依赖，数字化转型滞后中国 3-5 年，市场势力分布或将面临新一轮调整。

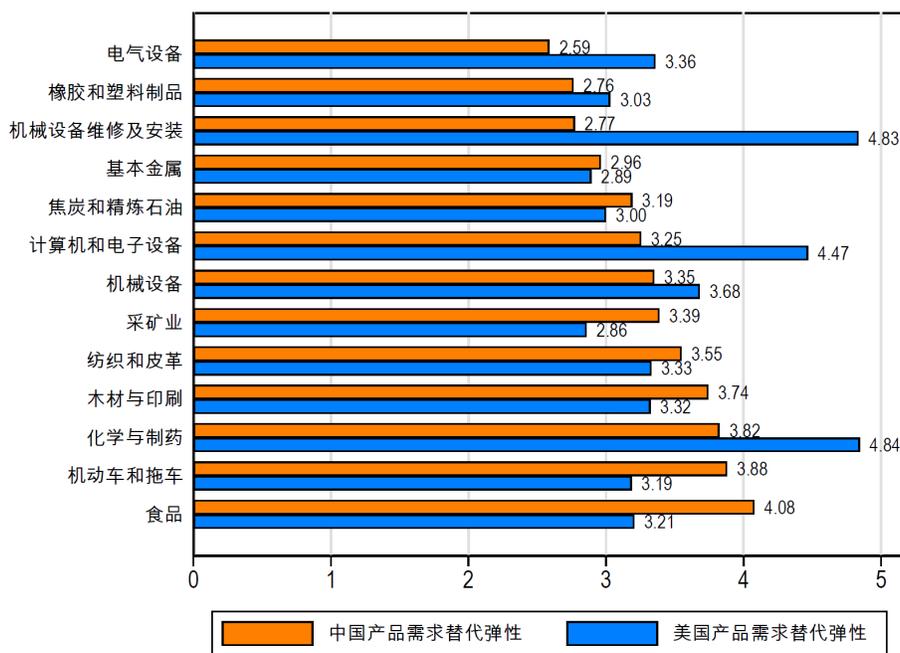


图 4.2 中国和美国制造业的替代弹性值

数据来源：Soberbery (2018)。

2. 美国进口需求和中国出口供给

衡量国家之间市场势力的另一种变量是进出口的规模。利用历史数据分析美国对中国的进口需求规模和中国对美国的出口供给规模。我们利用 UN COMTRADE 数据库，计算 2010-2023 年

⁷ 基本金属行业 2023 年中期策略：需求分化 供给有别 环球速读_热点资讯_财讯网 (caixunnews.cn)

之间，美国每年从其他国家进口的规模占美国总进口的比例，以及中国每年出口到其他国家占中国总出口的比例。为比较两国之间的进出口规模差异，我们列举出两国每年占比前五的伙伴国家或地区。

美国进口需求的结构性变迁

图 4.3 显示美国进口来源国的集中度与地缘政治策略高度关联。在 2010-2022 年间，中国始终是美国进口规模占比最高的国家，其年均占比维持在 19.3% 左右，核心商品涵盖机电设备（占美国总进口的 24%）、纺织品及消费品（占 31.8%）等⁸。然而，2023 年出现显著转折：墨西哥（15.2%）超越中国（14.1%），成为美国前两大进口来源国，而加拿大（13.6%）、德国（5.2%）、日本（4.8%）紧随其后。这一变化反映了美国通过《通胀削减法案》等政策推动“友岸外包”，降低对华依赖的战略意图。2023 年美国从中国进口额同比下降 20.4%，机电设备、运输设备等传统优势品类占比明显收缩，而墨西哥通过北美自贸区优势填补了劳动密集型产品的供给缺口⁹。值得注意的是，尽管中国在美国进口总额中的占比下降，但其仍主导部分高附加值领域，如医疗器械（占美国药品进口的 28%）和新能源设备（如锂电池）¹⁰。

⁸ 根据美国近年货物贸易数据，其进口结构呈现多样化的特点，主要商品类别及其金额和来_财富号_东方财富网 (eastmoney.com)

⁹ 数据表明，美国正在大幅降低对中国商品进口依赖，脱钩进行中 - 天天看点 (laitimes.com)

¹⁰ 根据美国近年货物贸易数据，其进口结构呈现多样化的特点，主要商品类别及其金额和来_财富号_东方财富网 (eastmoney.com)

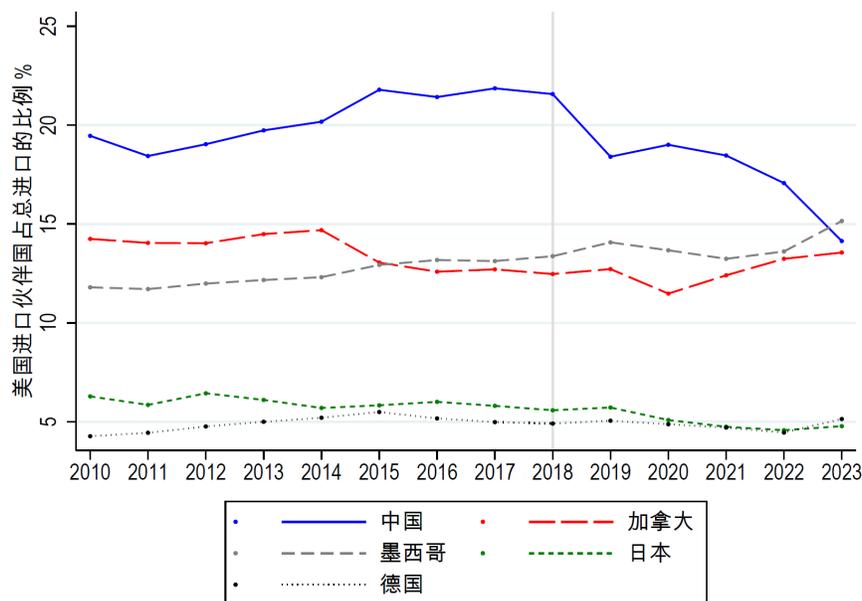


图 4.3 2010-2023 年美国前五名进口伙伴国的进口比例趋势

数据来源：UN COMTRADE

中国出口供给的多元化突围

中国出口市场的结构性调整则展现出更强的韧性与主动性。图 4.4 显示，2010-2022 年，美国长期占据中国出口目的地首位，年均占比约 17.4%，但 2023 年这一比例降至 14.83%，东盟（占比 15.5%）、欧盟（14.84%）、中国香港（6.1%）、日本（4.7%）成为前四大贸易伙伴。实际上，2013 年以来，中国与东盟贸易年均增速 8.8%，高出同期中国整体年均增速 3.8 个百分点。2023 年，东盟连续 4 年保持中国第一大贸易伙伴地位，中国也连续多年为东盟第一大贸易伙伴¹¹。中国出口目的国的可选择性从 2020 年开始不再局限于美国，而是发展更多的伙伴国。

这一转变得益于两大动力：一是，区域经济一体化加速。RCEP 生效两年内，中国与东盟贸易额年均增速达 8.8%，高于整体外贸增速 3.8 个百分点，2023 年双边贸易规模突破 6.41 万亿元，其中机电产品（占出口 58.6%）、新能源汽车（出口增速 29%）等成为核心增长点¹²。二是，供应链自主性提升。通过“一带一路”倡议，中国对拉美、非洲的出口增速分别达 6.8% 和 7.1%，且在东盟布局跨境产业链，实现了从“单一市场依赖”向“区域价值链嵌入”的升级。2023

¹¹ 2023 年中国与东盟、RCEP 其他成员国及“一带一路”沿线国家贸易情况 (mofcom.gov.cn)

¹² 稳规模、提质量！出口动能“换挡”丰富活跃 产品结构优化升级_新闻频道_央视网 (cctv.com)

年中国对“一带一路”国家进出口增长 2.8%，而同期对美出口下降 13.1%，显示出中国出口目的国的可替代性显著增强¹³。中国可替代的国家越来越多，并不取决于美国的独家进口需求，或者美国的进口市场势力在中国并不成立。

总之，美国通过政策干预重塑供应链，但其对华“脱钩”并未完全成功。中国仍占美国消费品进口的 31.8%，且在新能源领域（如动力电池）通过技术锁定维持不可替代性¹⁴；中国依托制度性开放突破围堵，RCEP 原产地累积规则使企业更易达到关税减免门槛，而跨境电商（2023 年增长 15.6%）和“新三样”产品（出口破万亿）则开辟了新增长极¹⁵。由此可见，进出口规模不仅是市场势力的量化指标，更是国家战略博弈与产业竞争力的综合映射。

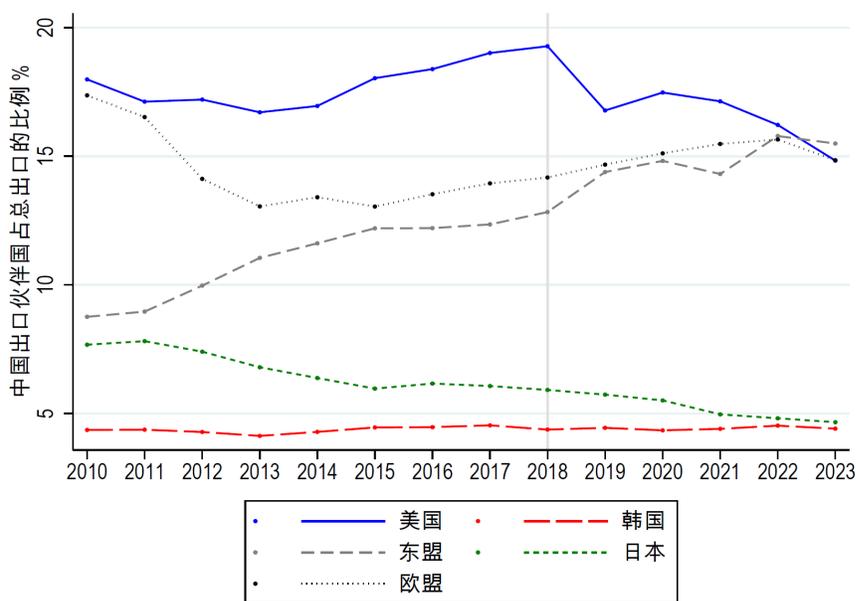


图 4.4 2010-2023 年中国前五名进口伙伴国的进口比例趋势

注释：数据来源于 UN COMTRADE 数据库，中国出口前五的地区中包含了中国香港，为方便比较，本研究将不考虑中国香港、中国台湾等地。

¹³ 数据表明，美国正在大幅降低对中国商品进口依赖，脱钩进行中 - 天天看点 (laitimes.com)

¹⁴ 出口量一路狂飙，2023 年中国汽车出口量首次登顶世界第一！ - 中国经济新闻网 (cet.com.cn)

¹⁵ 稳规模、提质量！出口动能“换挡”丰富活跃 产品结构优化升级_新闻频道_央视网 (cctv.com)

3. 美国对中国产品的进口依赖度分析

为了分析美国在临时加征关税对美国贸易产品的影响，本部分考虑美国对中国进口产品的依赖度。首先，根据 UN COMTRADE 的双边贸易数据，我们计算了美国每个产品的进口来源国中，美国从中国进口的比例排在第一位的产品分布。我们发现 2023 年美国对中国依赖度较高的产品主要分布在劳动密集型产品、工业中间品等行业上，且这种依赖度在 Trump1.0 时便一直保持。详细的结果可参见表 4-1，我们分别计算了 2023 年和 2019 年时的美国对中国进口依赖的产品分布¹⁶。

根据 2023 年美国进口数据，中国在 30 个 HS2 位码行业中占据主导地位（进口比例排序均为第 1），其中 9 个行业对华依赖度超过 30%（表 4-1）。短期替代难度最高的领域集中在：

劳动密集型消费品：伞具（HS66，91%）、羽绒制品（HS67，76%）、玩具（HS95，75%）等产品高度依赖中国成熟的产业集群与成本优势。例如玩具行业 75% 的进口来自中国，美国零售联合会（NRF）指出，转移此类供应链需重建从模具开发到包装的完整体系，耗时至少 3-5 年。

关键工业中间品：中国在爆炸物（HS36，44%）、特种纺织品（HS58，32%）、金属制品（HS83，34%）等等关键技术密集型产品上的主导地位，进一步增加了替代难度。以特种纺织品为例，中国占据全球 60% 的高性能纤维产能，短期内他国难以满足技术标准（国际纺织制造商联合会 2023 报告）。

¹⁶ 2019 年的计算结果可参加附录部分。

表 4-1 2023 年美国从不同国家进口 HS2 位码产品中，对中国依赖度最高的 30 个行业分布

行业大类	HS2 位码行业名称	HS2_96 代 码	进口比例	排序
化工及相关产品	爆炸物；烟火制品；火柴；自燃合金；某些易燃制剂	36	44%	1
	塑料及其制品	39	28%	1
	人造纤维	54	14%	1
	动物源性产品；未另列明或包括的	5	13%	1
纺织品及服装	纺织品制成品；成套用品；旧服装和旧纺织品；破布	63	52%	1
	织物；特种机织物、簇绒纺织物、花边、挂毯、饰边、刺绣品	58	32%	1
	服装及服装附件；针织或钩编的	61	30%	1
	织物；针织或钩编的	60	27%	1
	皮革制品；鞍具和挽具；旅行用品、手提包及类似容器；动物肠制品（蚕肠除外）	42	24%	1
	服装及服装附件；非针织或钩编的	62	24%	1
材料与金属制品	金属；各种贱金属制品	83	34%	1
	贱金属制工具、器具、餐具、匙、叉；其部件，同为贱金属制的	82	30%	1
	玻璃及玻璃器皿	70	29%	1
	陶瓷制品	69	25%	1
	钢铁制品	73	22%	1
	金属；未另列明的、陶瓷金属材料及其制品	81	17%	1
机械设备与电气	铁道及电车道机车、车辆及其部件；铁道或电车道轨道装置及部件；各类机械（包括机电）交通信号设备	86	31%	1
	电机、电气设备及其部件；声音记录和再现设备；电视图像和声音记录和再现设备，这些商品的部件和配件	85	26%	1
	核反应堆、锅炉、机械及机械器具；其部件	84	19%	1
文化娱乐与家具	玩具、游戏和运动用品；这些商品的部件和配件	95	75%	1
	印刷书籍、报纸、图片及印刷业其他产品；手稿、打字稿和图纸	49	39%	1
	乐器；这些商品的部件和配件	92	33%	1
	家具；寝具、床垫、床垫支架、垫枕及类似装填家具；灯具及照明装置，未列明的；照明招牌、照明名牌等；预制建筑	94	30%	1
杂项制品	伞、遮阳伞、手杖、座椅手杖、鞭子、马鞭；及其部件	66	91%	1
	羽毛和羽绒，加工过的；羽毛或羽绒制品；人造花；人发制品	67	76%	1
	杂项制品	96	64%	1
	头饰及其部件	65	40%	1
	鞋靴；护腿和类似品；这些商品的部件	64	36%	1
	稻草、或其他编结材料制品；柳条制品和藤制品	46	30%	1
	絮棉、毡呢和非织造织物，特种纱线；绳索、缆绳、绳缆及制品	56	20%	1

注释：进口比例是指美国从中国进口产品占该产品总进口的比例；排序是指每个 HS2 位码产品进口来源国比例在所有进口来源国中的排序，序号按照降序进行排列。排序为 1 意味着，美国进口的产品中对中国的依赖度最高。

美国对中国稀土产品的依赖度。 稀土作为现代高科技产业和国防工业不可或缺的战略资源，其供应链安全备受关注。本报告对美国进口数据的综合分析清晰揭示了其在关键稀土资源领域对中国的高度结构性依赖。根据联合国商品贸易统计数据库（UN COMTRADE）的数据，我们将六种主要稀土产品（稀土原矿、稀土金属、铈的化合物、稀土金属氧化物、稀土铁合金及稀土永磁）加总观察（图 4.5），中国在 2010 至 2023 年间始终是美国最大的单一稀土供应来源国，其排序每年均稳居第一位。美国自华进口的加总稀土产品占其全球总进口量的比例长期维持高位，除 2012 至 2014 年间短暂降至 40% 区间外，其余年份均保持在 50% 以上，并在 2023 年达到 66%。这种长期依赖度并未在 2018 年 Trump1.0 关税战中受到影响，反而维持上升的趋势。这一宏观趋势凸显了中国作为美国稀土供应基石的核心地位。

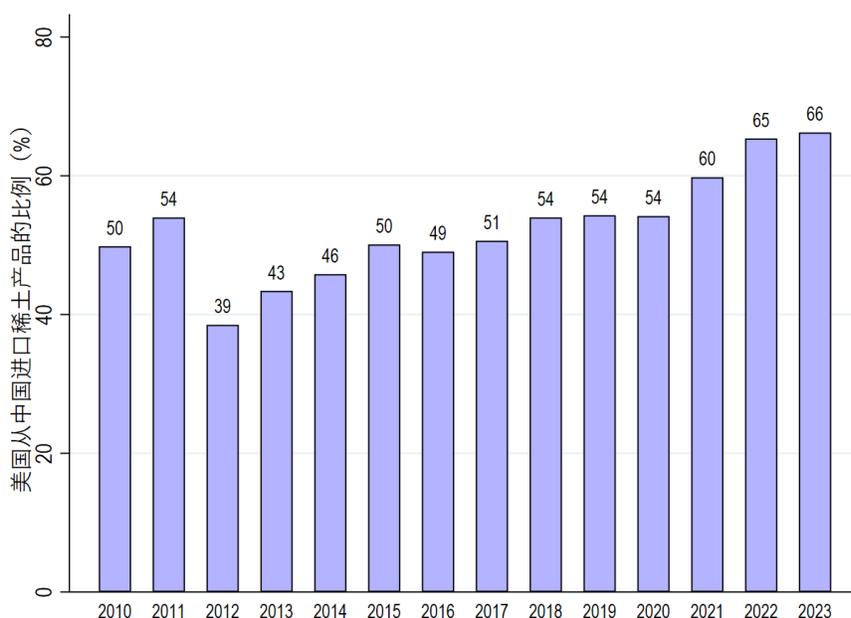


图 4.5 2010-2023 年美国对中国稀土产品的进口比例分布

注：数据来源 联合国商品贸易统计数据库（UN COMTRADE）。美国对中国所有稀土产品的进口量在美国所有的进口国中所占比例排名都在第一位。其中稀土产品包含 HS6 位码下的六种产品，分别是：稀土原矿、稀土金属、铈的化合物、稀土金属氧化物、稀土铁合金、以及稀土永磁铁及稀土永磁体（简称“稀土永磁”）。

聚焦于六类细分产品的具体表现（表 4-2），这种依赖度在微观层面表现得更为深入。在 2017 至 2023 年的关键年份中，中国在稀土产业链中的中下游产品上持续占据主导供应地位。根据廖秋敏和张晓瑶（2024）文章对稀土行业的分类，我们发现：稀土金属作为产业链的上游，美国对其的进口自中国比例从 78% 飙升至 94%，稀土永磁（下游）从 61% 升至 78%，稀土金属氧

化物和稀土铁合金（中游）的依赖度也分别稳定在高位（63%-69%和 28%-50%）并始终排名第一。值得注意的是，即使在 2018 年中美贸易摩擦加剧的背景下，美国对中国关键稀土产品的进口依赖度不仅未见显著削弱，反而在后续年份（如 2019、2022、2023）对稀土金属、稀土永磁、稀土铁合金的依赖呈现上升或保持极高水平的态势。铈的化合物进口比例虽略有下降（25% 降至 13%），但中国作为第二大供应国的地位依然稳固。尤为显著的是稀土原矿的变化，其自华进口比例从 2017 年的 7%（第五位）大幅跃升至 2022 年的 17%（首位）。综上所述，无论是宏观加总数据还是微观细分品类分析，都强有力地证明美国在战略性的稀土产品上对中国存在极高且在某些产业链位置日益加深的进口依赖。这种深度的结构性依赖，尤其是在贸易摩擦时期所展现出的韧性，使得稀土产品置于中美经贸博弈中的特殊战略位置。

表 4-2 美国从中国进口 6 种稀土产品的比例和中国在所有进口国家中的排序

商品名称	产业链	2017		2019		2022		2023	
		进口比例	排序	进口比例	排序	进口比例	排序	进口比例	排序
稀土原矿	上游	7%	5	3%	5	17%	1	17%	2
稀土金属	上游	78%	1	66%	1	83%	1	94%	1
铈的化合物	中游	25%	2	20%	2	14%	2	13%	2
稀土金属氧化物	中游	63%	1	69%	1	69%	1	68%	1
稀土铁合金	中游	28%	1	35%	1	37%	1	50%	1
稀土永磁	下游	61%	1	69%	1	78%	1	78%	1

数据来源：联合国商品贸易统计数据库（UN COMTRADE）。

三、 美国市场势力对中国制造业贸易的影响

1. 完全货币抵消

货币调整意味着，当美国向其他国家加征关税时，美国进口价格上涨，导致美元升值，美元升值可以降低进口价格上涨压力。米兰（2024）发现 2018-2019 年贸易战期间，美国对华加征关税，叠加美元指数先升后降。贸易战初期：美元走强部分抵消关税影响，进口价格涨幅有限。贸易战后期：美元贬值与关税叠加，通胀压力显著上升（2021 年 CPI 同比达 7%）。而贸易逆差

变化体现为，对华逆差短期收窄，但整体逆差因供应链转移至越南等国而扩大。因此，**关税政策的有效性不仅取决于关税本身的实施，还取决于货币市场的调整能力。**

此外，美国对中国加征关税，抑制了其出口，导致贸易逆差恶化。此时需要美元贬值，国外货币升值。这就出现一个矛盾，国外货币不会直接升值，因为升值会导致本国的贸易逆差恶化。但是美国会利用霸权要求（谈判）国外货币进行升值，来改善美国的贸易逆差，提高出口，进而振兴其制造业。但这种对其他国家的升值要求是否能实现，以及**货币政策能否完全抵消关税政策引起的通胀是不确定的。**美元升值可以部分抵消进口价格上涨，但出口依旧是下降的，贸易逆差依旧无法解决。货币调整可以在一定程度上抵消关税对通胀和贸易流量的负面影响，但这种调整的效果取决于多种因素，包括市场预期、政策协调等。

2. 关税成本承担

关税的成本由谁承担，取决于国家弹性值的大小。弹性越小的那一方承担的成本就越大，弹性越高的一方承担的成本就越小。关税成本的承担取决于商品的供给和需求之间哪个更具有不可替代性。这个弹性区别于产品之间的替代弹性，指的是一国（如中国）产品被其他国家产品所替代的弹性是多少。所以到底是**美国的市场需求更具有市场势力，还是中国的供给方更具有市场势力？**实际上是说哪个更具有市场权利？具有市场权利的那一方可以把成本都转移给不具有市场权利的一方。

米兰报告认为美国是买方市场势力大，有很多选择性。即美国不从中国买，也可以从世界上其他国家购买。美国作为全球最大的市场，于中国而言，其大量的过剩产能只能卖给美国。**这个观点是不完全对的。**

首先，美国对中国产品的进口市场势力不是完全的。例如有些产品，中国是最大的供应商，几乎是垄断地位。对于美国而言，又是必需品。按此观点，美国的这个弹性应该更小，美国必须从中国买？这并不是一定的。数据显示，在制造业上中国相对美国更具有市场势力，而美国在基本金属、机动车及食品加工上具有市场势力。

其次，美国的进口需求结构逐渐脱钩中国，而中国出口目的国更多元化，未受美国需求下降的影响。

关税成本的分配本质上是市场势力博弈的直观体现。根据国际贸易理论，当一国对进口商品加征关税时，实际税负归宿取决于供需双方的市场势力强弱——若进口国需求弹性较低（即难以找到替代供给源），则其将承担更大比例的关税成本；反之，若出口国供给弹性较低（即难以转向其他市场），则出口方将被迫消化更多成本。这一逻辑与米兰报告中“关税由中国承担”的论断形成直接冲突。事实上，中美双方的市场势力在不同行业呈现显著分化，且随全球供应链重构发生动态调整。

以制造业为例，中国在电气设备、橡胶塑料制品、计算机、电子设备等领域的替代弹性均值显著低于美国（图 4.2），表明其产品具有更强的不可替代性。这种市场势力使得中国能够将美国加征的关税成本部分转嫁至美方消费者。以稀土产业为例，2023 年美国对中国稀土产品的依赖度达到 66%。若中国对出口到美国的稀土产品进行限制，美国将很难找到可替代的供应国。以稀土永磁为例，美国从中国进口的稀土永磁体占其总需求的 78%，而全球其他供应商扩产周期长达 3-5 年¹⁷。这将导致美国短期内难以实现供应链替代，不得不承受价格传导压力。数据显示，美国在基本金属、机动车及食品加工上具有市场势力。美国凭借品牌溢价（如特斯拉占全球高端电动车市场份额 52%）和技术标准壁垒，使得中国进口商对美特种车辆的替代弹性值高。当中国对美产汽车加征关税时，美国出口商通过调整目的地市场（如将产能转向欧盟）和压缩经销商利润空间，成功将 85% 以上的关税成本留存在中国境内。这种非对称的市场势力分布，恰恰解释了为何中美贸易战中双方受损程度存在结构性差异。

米兰报告的核心谬误在于其假设美国作为“买方垄断者”具有绝对弹性优势。事实上，中国通过出口多元化战略已大幅削弱美国市场势力的垄断作用。2023 年，中国对美出口占比从 2018 年的 19.28% 降至 14.83%，而对东盟出口占比提升至 15.5%，并形成机电产品、新能源汽车等新增长极。RCEP 框架下的原产地累积规则更使中国企业能灵活整合区域供应链，从而绕过美国市场限制。这种“去中心化”的贸易网络重构，使得中国在面对美国关税壁垒时，可通过调整出口流向维持供给弹性——2023 年中美贸易额下降 14.8% 的背景下，中国整体出口仍实现 0.6% 的正增长¹⁸，印证了市场势力的实质性转移。

¹⁷ 大国战略竞争背景下美国稀土产业链的重建及其影响 - 国际合作中心 (icc.org.cn)

¹⁸ 国务院新闻办就 2023 年全年进出口情况举行发布会_政策解读_中国政府网 (www.gov.cn)

更深层的矛盾在于，市场势力的衡量不能脱离产业升级与技术锁定效应。中国制造业研发投入强度从2010年的1.0%提升至2022年的1.4%，关键工序数控化率达62.9%，在光伏逆变器、5G基站等领域的专利储备量已超过美国。这种技术深化显著降低了中国出口产品的可替代性。与之相对，美国在传统优势领域的市场势力正遭遇侵蚀——中国新能源汽车凭借规模效应（中国新能源汽车动力电池装车量全球占比超过60%的市场份额）和智能网联技术优势，迫使特斯拉在2023年启动四次降价，凸显出美国买方市场势力的衰退。

因此，关税成本分配的实质是双方在具体产业维度市场势力的动态角力。中国并非被动承受者，而是通过技术升级、供应链重构和制度性开放，持续增强对全球价值链关键节点的控制力。当美国试图通过关税工具重塑贸易格局时，其效果已从早期的单边压制，演变为双方基于弹性差异的博弈均衡——这在动力电池、人工智能芯片等战略行业的“关税豁免”谈判中体现得尤为明显。市场势力的天秤，正在技术突破与制度创新的双重驱动下悄然倾斜。

四、政策建议：中国应如何应对

1. 全球价值链博弈的本质与反制基础

市场势力重构下的中美竞争新格局。当前中美博弈已从传统关税对抗升维至全球价值链控制权的深度角逐。美国凭借《芯片与科学法案》构筑技术供给端壁垒，垄断3纳米以下尖端芯片92%的产能；而中国依托稀土加工（占全球85%）、镓材料（供应占比94%）等关键资源形成反制支点。在此结构性对抗中，**关税仅是需求端的价格杠杆，出口管制则成为供给端的战略阀门。**中国亟需以双向市场势力为轴心，构建攻守兼备的弹性反制体系，将资源禀赋转化为博弈筹码。例如美国国防部评估显示，若中国全面限制稀土永磁出口，其高超音速导弹研发进度延迟3年以上，凸显供给端权力的战略价值。

中国反制能力的双维支撑体系。中国的反制效能建立在两大基石之上：在产业维度，珠三角“50公里生态圈”代表全球制造业网络密度巅峰，可解决电机（HS85）95%零部件配套，这种空间效率使墨西哥近岸外包需150公里半径的缺陷暴露无遗；越南等新兴国家在高端纺织

（HS58）领域对中国功能性面料依赖度仍达63%，暴露其产业链断层风险。在资源维度，中国掌控光伏硅片（全球份额79%）、锂电池负极材料（68%）等新能源命脉，更通过镓锗管制精准

打击美国军工供应链。中国若启动"稀土-永磁体-电机"三级出口管制，或将瓦解美国《通胀削减法案》补贴优势。

2. 战术路径：弹性反制体系与战略支撑框架

市场势力精准施策的双轨机制。**需求端反制**需锁定美国消费市场痛点：针对进口依赖超75%的节日商品（HS95玩具/HS66伞具），实施与关税威胁强度联动的阶梯式加征策略。**供给端**则应构建全链条管制生态：依据《出口管制法》第12条技术保护条款，建立从稀土分离（HS280530）到永磁体（HS850511）再到电机（HS8501）的出口许可体系，并禁止稀土表面钝化技术外流。

多边框架下的规则重塑行动。区域层面需强化东盟产业链绑定：借力《中国-东盟自贸区3.0》将印尼新首都打造为"标准输出平台"，强制要求其智能电网采用中国 GB/T 33593 标准，光伏组件匹配中国 CGC 认证。全球层面则通过机制创新破解围堵：在金砖框架创设"南南技术转移基金"，以光伏背板钝化技术授权换取巴西支持 WTO 电商新规；沿中吉乌铁路布局风电走廊，将金风科技过剩产能转化为绿色基建资产，并强制配套中国 NB/T 31004 风电调度系统。通过这种"技术-产能-标准"捆绑模式，中亚新能源市场将有重大突破。

3. 战略前瞻：从成本劣势到生态主权争夺

全球制造业竞争规则正在根本性重构：一方面是竞争维度升维。美国主张制造业回流规模，却忽视人工智能将取代63%的装配岗位这一技术革命。而中国通过"稀土资源资本化"（筹建稀土战略储备交易所）、"区域链群智能化"、"技术标准国际化"构建三维生态控制体系。另一方面是破局路径创新。当特斯拉上海工厂采用中信重工国产工业操作系统后，其 Model 3 产线切换效率提升22秒/台，证明技术自主可转化为效率优势。中国需通过"供给端管控+需求端协同+规则端主导"的组合策略，在量子计算、可控核聚变等未来产业提前卡位，最终实现从被动反制到主动定义产业生态的历史性跨越。

附录：

表 A1 2019 年美国从不同国家进口 HS2 位码产品中，对中国依赖度最高的 35 个行业分布

行业大类	HS2 位码行业名称	HS2_96 代码	进口比例	排序
化工及相关产品	爆炸物；烟火制品；火柴；自燃合金；某些易燃制剂	36	41%	1
	塑料及其制品	39	32%	1
	动物源性产品；未另列名目的	5	27%	1
	人造纤维	54	20%	1
	人造短纤维	55	19%	1
	蛋白类物质；变性淀粉；胶水；酶	35	12%	1
纺织品及服装	纺织品制成品；成套用品；旧服装和旧纺织品；破布	63	59%	1
	皮革制品；鞍具和挽具；旅行用品、手提包及类似容器；动物肠制品（蚕肠除外）	42	40%	1
	织物；针织或钩编的	60	37%	1
	织物；特种机织物、簇绒纺织物、花边、挂毯、饰边、刺绣品	58	35%	1
	服装及服装附件；非针织或钩编的	62	30%	1
	服装及服装附件；针织或钩编的	61	29%	1
	毛皮和人造毛皮；其制品	43	18%	1
	纺织材料；浸渍、涂层、覆层或层压的；适合工业用的纺织制品	59	18%	1
材料与金属制品	金属；各种贱金属制品	83	39%	1
	贱金属制工具、器具、餐具、匙、叉；其部件，同为贱金属制的	82	37%	1
	玻璃及玻璃器皿	70	37%	1
	陶瓷制品	69	32%	1
	钢铁制品	73	29%	1
	金属；未另列名目的、陶瓷金属材料及其制品	81	15%	1
	石料、石膏、水泥、石棉、云母或类似材料；其制品	68	14%	1
机械设备与电气	电机、电气设备及其部件；声音记录和再现设备；电视图像和声音记录和再现设备，这些商品的部件和配件	85	35%	1
	核反应堆、锅炉、机械及机械器具；其部件	84	25%	1
文化娱乐与家具	玩具、游戏和运动用品；这些商品的部件和配件	95	78%	1
	印刷书籍、报纸、图片及印刷业其他产品；手稿、打字稿和图纸	49	48%	1
	家具；寝具、床垫、床垫支架、垫枕及类似装填家具；灯具及照明装置，未列名目的；照明招牌、照明名牌等；预制建筑	94	44%	1
	乐器；这些商品的部件和配件	92	40%	1
杂项制品	伞、遮阳伞、手杖、座椅手杖、鞭子、马鞭；及其部件	66	92%	1
	羽毛和羽绒，加工过的；羽毛或羽绒制品；人造花；人发制品	67	79%	1
	杂项制品	96	59%	1
	头饰及其部件	65	55%	1
	鞋靴；护腿和类似品；这些商品的部件	64	49%	1
	稻草或其他编结材料制品；柳条制品和藤制品	46	43%	1
	絮棉、毡呢和非织造织物，特种纱线；绳索、缆绳、绳缆及制品	56	26%	1
	棉花	52	19%	1

分报告五：关税对金融市场的影响

在国际金融层面，美国加征“对等关税”（reciprocal tariffs）可能通过抑制全球贸易活动、推升美元资产风险溢价，以及引发资本跨境流动的再配置，进而系统性地影响多个关键金融和宏观变量。受影响的指标可大致归为三类：一是价格类变量，包括汇率、利率、以及股票与债券等资产价格；二是收支与财政类变量，如贸易差额与财政赤字；三是结构性变量，主要体现为美元的国际储备货币地位。

自 2025 年 4 月特朗普政府重启“对等关税”政策以来，全球金融市场出现剧烈波动。美元指数大幅下行，至 6 月 19 日累计贬值约 8.6%，与 Trump 1.0 时期美元走强的走势形成鲜明对比。美联储在此背景下维持利率不变，以遏制通胀并稳定市场预期，但未释放宽松信号。与此同时，欧元、日元、人民币等主要非美货币普遍升值，反映出市场对美国经济政策路径的不确定性担忧。

人民币兑美元汇率在短期贬值后迅速企稳并小幅升值，中国人民银行通过逆周期调节、政策性银行操作及稳定预期措施有效压制市场过度波动。与此对应，美国 10 年期国债遭遇显著抛售，收益率上行，反映出境外资金可能重新评估美元资产配置。美股则在科技板块领跌下持续走弱，“美国例外论”受到冲击。

此外，加密资产市场经历先跌后涨，比特币、以太坊在 ETF 和机构资金推动下强势反弹，稳定币市值突破 2500 亿美元，显示其避险与支付功能进一步强化。尽管美元在全球储备货币中的主导地位尚未动摇，但贸易保护主义、财政失衡与地缘政治风险促使各国央行加快多元化资产配置，美元的长期地位正面临结构性重估压力。

面对外部环境的深度演变，中国可围绕三大方向有序推进应对措施：一是强化汇率预期管理，稳定人民币汇率在合理区间内波动；二是有序降低对美债的依赖，通过自然到期、久期调整与增配非美资产提升储备安全性；三是抓住人民币升值窗口推进资本项目开放和人民币国际化，提升人民币在跨境支付与资产配置中的使用比例，增强金融体系的全球韧性与主导力。

一、对等关税下主要金融变量的变化情况

1. 美元指数变化

2025年4月，美国总统特朗普宣布对主要贸易伙伴实施“对等关税”政策，引发国际金融市场剧烈波动，市场避险情绪上升。美元兑一篮子主要货币显著走弱，美元汇率指数（DXY）截至6月19日累计下跌**4.74%**，报98.789，创阶段性新低。与之相对，欧元、日元、人民币等主要非美货币普遍升值。



图 5.1a 近期美元指数趋势（U.S. Dollar Index）



图 5.1b Trump 1.0 美元指数趋势 (U.S. Dollar Index)

在 Trump 1.0 时期（2018–2020 年），美元指数累计上升约 11%，主要非美货币普遍承压。这在一定程度上反映出市场通过汇率机制，对冲美国加征关税所带来的贸易条件恶化，尤其是对出口导向型经济体而言。而在本轮特朗普政府（Trump 2.0）重启关税政策背景下，市场反应出现显著反转，美元不升反降。截至 2025 年 6 月 19 日，美元指数自特朗普于 1 月 20 日就任以来已从 108.07 下跌至 98.79，累计跌幅约 8.6%。

1.1 美联储货币政策立场

在 Trump 2.0 政府重启关税政策并引发国际市场动荡的背景下，美联储采取**审慎**立场，连续七次维持联邦基金利率在 4.25%–4.50% 区间不变，显示其货币政策更多着眼于控制通胀与稳定市场预期，而非短期内提振增长或回应政治压力。这种“稳利率”策略反映出两个方面的考量：一方面，美国核心通胀仍显韧性，服务业价格粘性与关税预期推升了中期通胀风险；另一方面，美元指数自特朗普就任以来已累计下跌 8.6%，美联储维持高利率水平，有助于**抑制资本进一步外流**，稳定市场对美元的信心。尽管市场普遍预期 2025 年下半年存在降息空间，但在当前财政不确定性上升、政策路径分歧扩大的背景下，联储显然倾向于“先观察再行动”。

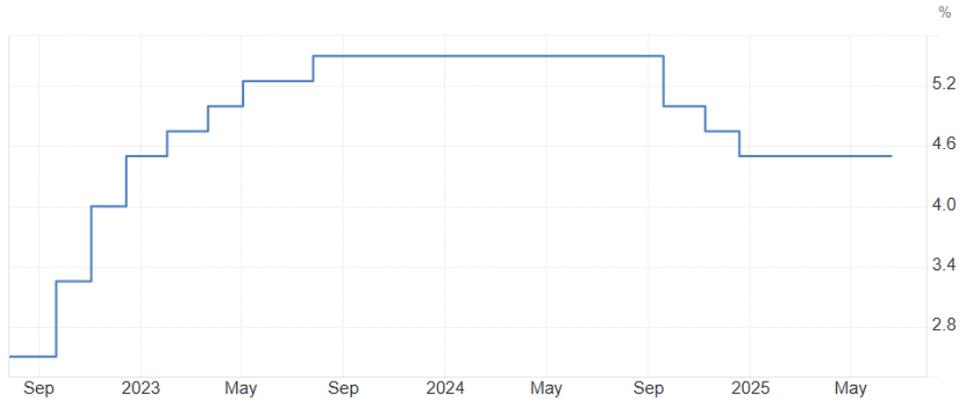


图 5.1c 美国联邦基金利率

2. 主要国际货币兑美元汇率走势

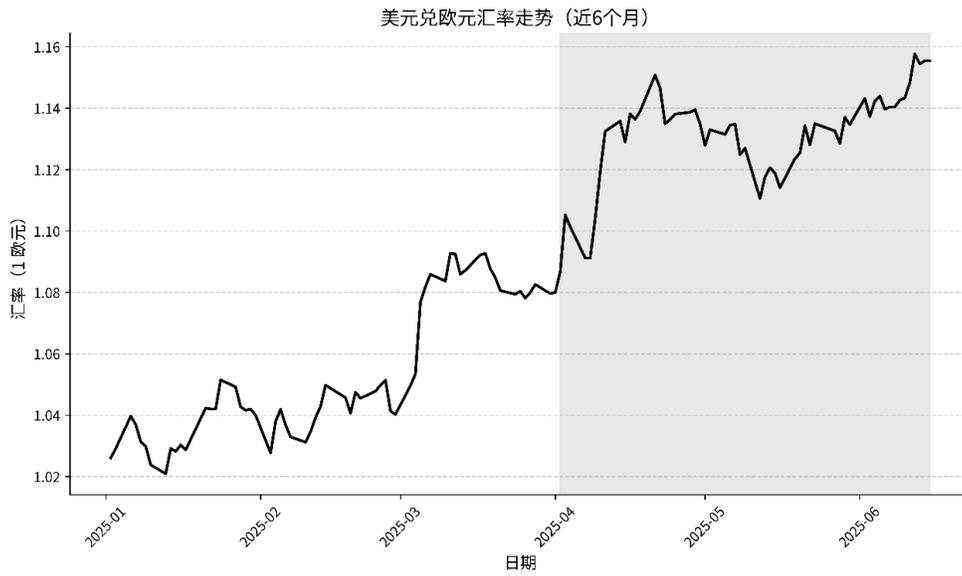


图 5.2a 美元兑欧元汇率走势



图 5.2b 美元兑英镑汇率走势

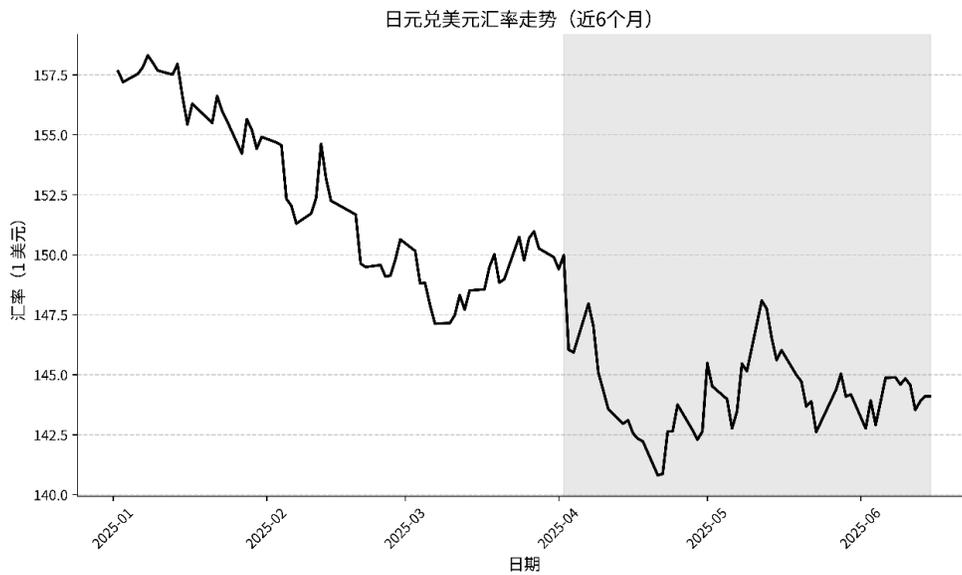


图 5.2c 日元兑美元汇率走势

主要国际货币兑美元（欧元、英镑、日元）大幅升值。

3. 人民币兑美元汇率

4月特朗普提出“对等关税”政策后，人民币在岸和离岸汇率迅速承压，一度贬值约1.3%。随后中国人民银行通过包括“逆周期因子”调节中间价、窗口指导国有大行减少美元买入并卖出、推

进跨境人民币结算与央行互换机制等多重措施，稳定市场预期。与此同时，货币政策保持灵活适度，政策利率（LPR）维持不变，通过逆回购、再贷款及准备金率调节等工具替代直接降息，以避免进一步加剧汇率贬值压力。截止6月19日，人民币兑美元较4月2日以来升值1.1%。

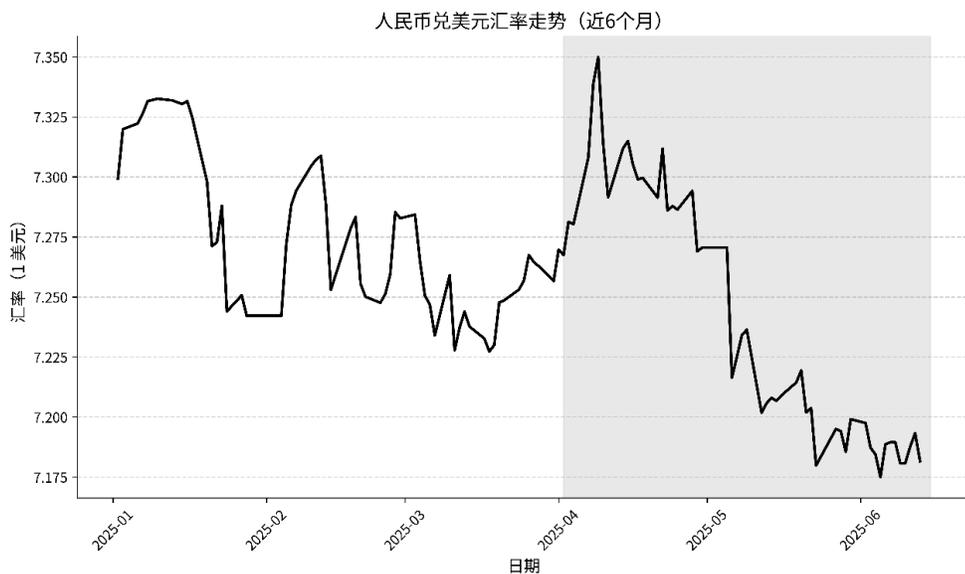


图 5.3a 过去 6 个月人民币兑美元汇率

根据 2018 年中美贸易摩擦期间人民币兑美元汇率中间价的走势可以判断（图 5.3b），若美国坚持进一步提高对中国出口商品的关税，从促进出口竞争力的角度出发，人民币存在一定的贬值压力，以对冲关税成本、提振外需。然而，如果中国采取转口贸易方式或调整出口结构，例如通过扩大对其他市场的出口或提高产品附加值，人民币兑美元的汇率趋势则将更加复杂，其方向不再单一依赖于对美出口受挫程度。此外，短期内汇率波动也受到美元指数变动、资本流动状况以及中国央行是否进行外汇市场干预等多重因素的共同影响。

在 2018 年美国首次大规模对中国商品加征关税后，人民币兑美元汇率出现显著贬值，当年全年贬值幅度约为 5.5%。相关研究指出，贸易摩擦相关的信息冲击可解释当年人民币贬值幅度中的约三分之一。这一时期美国对华平均关税水平提高了约 6.8%，而人民币贬值在一定程度上起到了对冲关税冲击的作用，显示出人民币汇率作为“自动稳定器”的效应。换言之，市场对中美贸易前景的担忧强化了人民币贬值预期，导致资金避险情绪上升，汇率承压走弱。

进入 2019 年，人民币汇率波动加剧。由于中美贸易谈判多次反复以及美方不断扩大加税商品清单，市场情绪持续紧张。2019 年 8 月，人民币在岸与离岸汇率同时跌破“7”这一关键关口，为 2008 年金融危机以来首次突破该水平。当月人民币单月贬值幅度达 3.8%，为近 25 年来的最大月度跌幅。随后，央行采取包括引入逆周期因子在内的多项宏观审慎措施，以平抑汇率的过度波动，稳定市场预期。

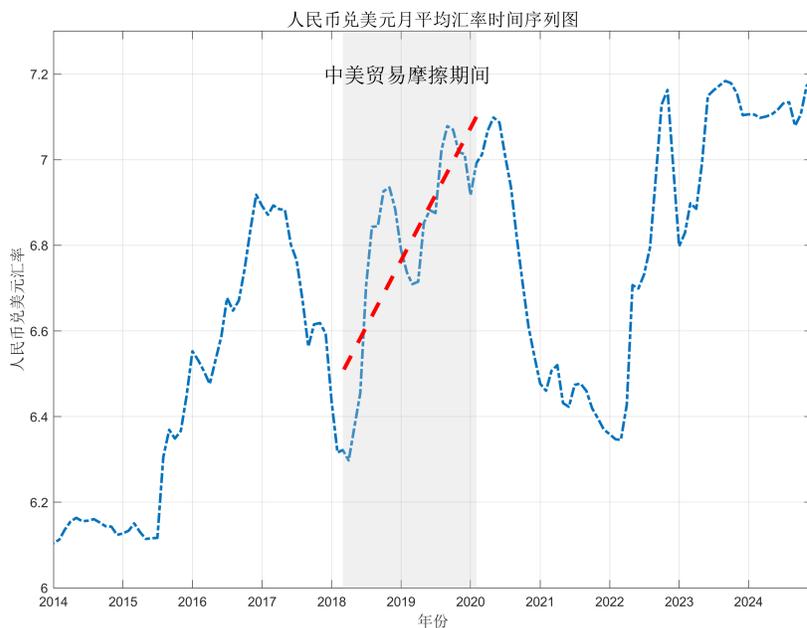


图 5.3b 过去十年人民币兑美元汇率中间价

4. 美国国债收益率

在 4 月 2 日“对等关税”政策落地后，全球金融市场出现剧烈震荡。然而，与传统避险模式背离的是，作为“全球利率锚”的美国 10 年期国债却遭遇显著抛售，收益率迅速上行，引发市场高度关注。这一非典型反应令投资者开始担忧，外国资金，尤其是官方部门（如央行及主权财富基金）是否正重新评估其对美债的配置策略。

当前，特朗普政府推动的“对等关税”政策使得全球主要央行可能重新评估其美债资产配置，市场对外国官方部门潜在撤出美债市场的担忧明显升温。尽管情绪趋于谨慎，但迄今为止，外资特别是官方投资者尚未出现系统性减持美债的确凿迹象。

在期限结构方面，长端美债收益率大幅上行，而短端收益率相对稳定，反映出期限溢价的快速攀升和市场对未来通胀、财政风险的重新定价。同时，关税政策带来的不确定性进一步冲击全球风险偏好，全球股市普遍走低，避险需求一度升温。然而，由于美债价格剧烈波动，部分采用杠杆策略参与基差交易（即国债现货与期货套利）的投资者被迫平仓止损，触发连锁反应。这一过程中，流动性紧张加剧，卖压扩大，反而成为推动美债收益率上行的又一推手。

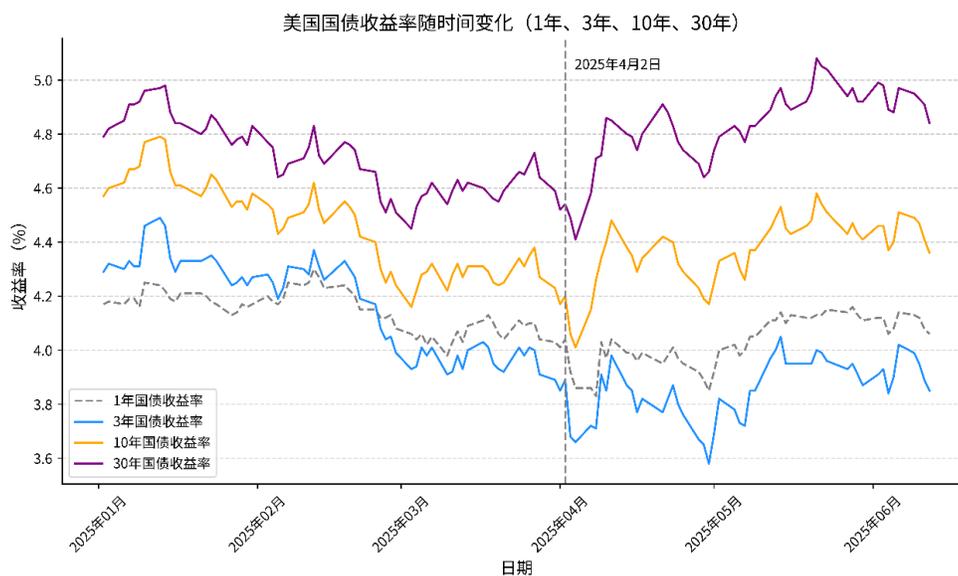


图 5.4 美国国债收益率曲线

5. 资产价格

2025 年第一季度，美国三大股指在“对等关税”政策出台前已显露疲态，由年初的普遍上涨转为整体回调。根据彭博与 FactSet 数据，1 月 2 日至 3 月 31 日，道琼斯工业指数累计下跌 1.34%，标普 500 指数下跌 5.00%，而以科技股为主的纳斯达克综合指数则大跌 11.23%，跌幅最为显著。

进入 4 月，在特朗普政府宣布“对等关税”政策后，这一跌势明显加剧，三大指数均出现显著放量下挫（见图 5.5）。特别是 4 月首周，美股日内波动率大幅上升，纳指一度创下自 2022 年以来最大单周跌幅。这一剧烈市场反应，表面看是对政策不确定性定价的调整，深层次则是三大结构性风险因素共同作用的结果。

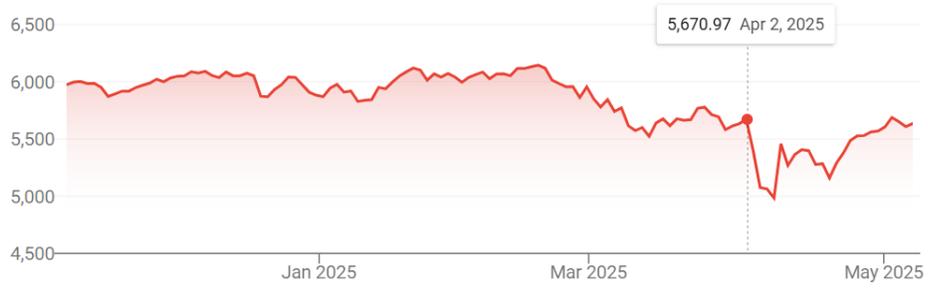


图 5.5a 标普 500 指数

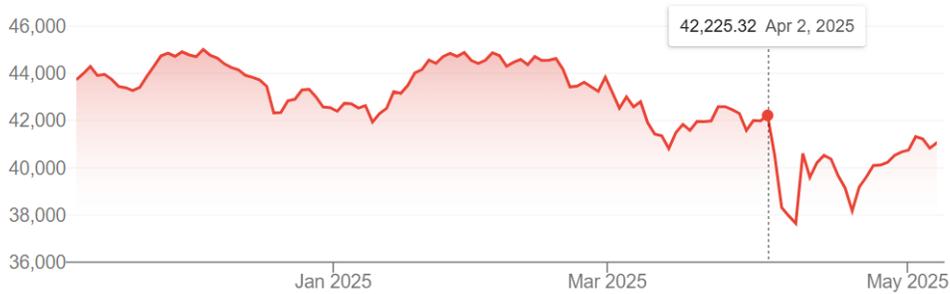


图 5.5b 道琼斯工业指数

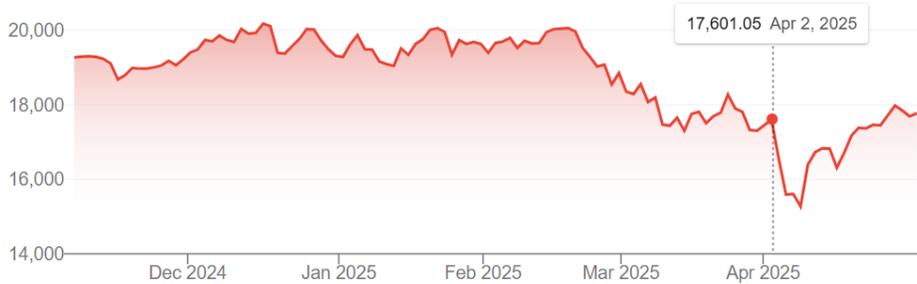


图 5.5c 纳斯达克综合指数

估值泡沫风险释放：

长期以来，美股依赖超低利率与财政刺激推动的流动性红利，积累了较大估值压力。截至2025年4月21日，标普500指数的整体市盈率达**25.64倍**，明显高于历史长期平均值15–20倍的区间水平。这一估值水平已经反映了对美国企业盈利持续增长的高度乐观预期。然而，在美债收益率攀升、企业利润前景趋于不确定的背景下，高估值难以持续支撑，成为下行调整的重要推力。

中国科技企业崛起，动摇美股支柱板块：

美国科技七巨头（Apple、Amazon、Alphabet、Meta、Microsoft、NVIDIA、Tesla）历来是推动美股上涨的主力军，2023–2024 年间贡献了标普 500 指数回报的一半以上。然而，2025 年一季度以来，这一结构发生动摇，主要受到了以 DeepSeek 为代表的中国人工智能企业快速崛起的影响。这些中国公司在大模型算法、推理效率、语音-图像融合等领域取得突破，吸引了全球资本与产业链合作重心的局部转移。自 1 月初至 4 月 17 日，美国科技七巨头的累计跌幅已超过 **22%**，对整个纳斯达克指数形成直接拖累，削弱了市场对“科技股领涨逻辑”的信心。这不仅是股价调整问题，更是**美股主导权被结构性重估**的前兆。

“对等关税”打破“美国例外论”预期：

新冠疫情以来，美国经济在全球主要发达经济体中表现突出。大规模财政与货币刺激推动私人部门消费和投资强劲复苏，形成“美国经济例外论”的市场叙事支撑美股长期多头。但“对等关税”政策的实施显著改变了这一预期路径：一方面，加征关税直接推高消费品价格，削弱美国家庭实际购买力；另一方面，企业面临中间品进口成本上升、对外市场受限、供应链重构等一系列盈利压缩因素。投资者开始重新评估“美国经济具有结构性韧性”的逻辑，转而担忧**宏观滞胀压力与政策误伤风险叠加**，从而削弱了对美股未来表现的信心。

6. 美国财政赤字及贸易差额



图 5.6a 美国月度财政赤字

美国联邦政府财政状况长期处于月度赤字状态，尤其是在 2020 年疫情期间赤字急剧扩大，单月赤字一度接近 7000 亿美元。尽管 2022 年至 2024 年赤字有所收敛，但整体水平依然偏高，反映出结构性财政失衡。2025 年初出现的财政盈余可能是季节性或一次性因素所致，难以代表财政根本改善。当前持续高赤字叠加高利率环境，增加了债务可持续性压力，也可能对美元资产形成中长期压制。



图 5.6b 美国月度贸易差额

从图表可以看出，美国货物贸易差额（月度，以百万美元计）在 2025 年初出现显著恶化，单月赤字接近 1400 亿美元，创历史新高。自 2023 年下半年以来，贸易赤字呈加速扩大趋势，反映出出口疲软与进口增长同时发生的可能局面。相比 2015–2019 年每月赤字在 500–700 亿美元区间波动的情况，目前赤字规模已翻倍，显示外需疲弱、美元走强滞后效应消退以及对等关税政策引发贸易结构扭曲等多重因素共同作用。贸易失衡进一步加剧了当前美国财政和国际收支的双赤字局面，也加大了对美元中长期走势的压力。

7. 中国财政赤字及贸易差额

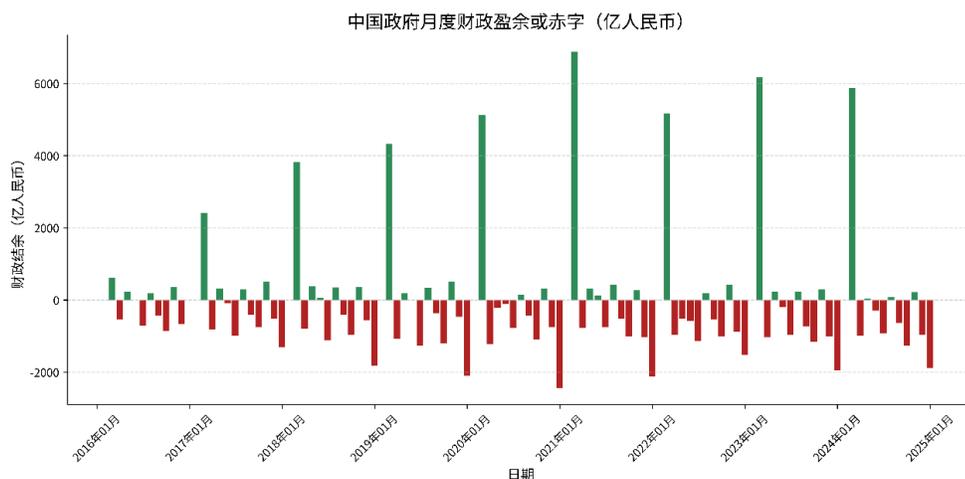


图 5.7a 中国月度财政赤字

从图表来看，中国政府月度财政收支呈现出季节性盈余与结构性赤字并存的特征。图中显示多数月份为财政赤字（红色柱状），而每年年初（特别是 1-3 月）通常会出现大规模财政盈余，反映出财政支出集中在年中与年末，收入则受季节性集中缴税影响。

2020 年以来，赤字幅度有所扩大，特别是在疫情期间和后疫情刺激政策密集期（如 2020-2022 年），但与美国相比，中国财政赤字的波动相对可控。2023-2025 年期间，财政赤字保持在每月数百亿至千亿元人民币的区间，显示出财政支出结构更为稳定，未见极端扩张。



图 5.7b 中国月度贸易差额

从图表来看，中国国际商品贸易顺差（月度，按美元计）自 2020 年疫情以来持续扩大，呈现出明显的上升趋势。尽管期间存在短期波动，如 2020 年初和 2022 年底的顺差下滑，但总体来看，2023–2025 年间中国每月贸易顺差多保持在 600 亿至 1000 亿美元区间，2025 年初更是一度突破 1200 亿美元，创历史新高。

8. 数字货币，加密资产的变化情况

自 4 月 2 日特朗普政府正式启动“对等关税”政策以来，全球市场避险情绪迅速升温，数字货币市场亦受到显著冲击。比特币（BTC）和以太坊（ETH）在政策出台初期大幅回调，BTC 从约 86,000 美元跌至 74,500 美元附近，ETH 一度跌破 1,400 美元，反映出市场短期内将其视作高波动风险资产，追随传统股债市场的风险释放逻辑。

然而，自 4 月中旬起，随着关税政策短期影响逐步被市场消化，加密资产开始企稳并呈现反弹走势。BTC 和 ETH 在 4 月底均收复部分跌幅，表现逐步强于传统风险资产。与此同时，市场情绪缓慢修复，投资者重新评估加密资产在动荡环境中的配置价值。

进入 5 月以来，数字货币市场显著走强。比特币于 5 月上旬突破 100,000 美元，创下新高；以太坊也重返 2,500 美元上方，整体市值快速恢复。这一轮上涨不仅受到技术反弹推动，也与机构资金流入（特别是 ETF 产品与期货市场）的结构性支持密切相关。

总体来看，自“对等关税”政策实施以来，加密资产市场经历了“初期剧烈下挫—中期企稳反弹—后期强势修复”的三阶段演变过程。其价格走势反映出宏观政策冲击、投资者情绪转换与机构资金行为之间的动态交互，也体现出数字资产在全球政策不确定性环境下的独特资产属性与配置价值。



图 5.8a 比特币价格变化趋势



图 5.8b 以太坊币价格变化趋势

稳定币方面，自 4 月以来，USDT 和 USDC 市值持续上升，全市场规模突破 2500 亿美元，链上转账活跃度也明显回升，表明稳定币不仅在交易所内部用于对冲和结算，更广泛地应用于跨境支付、DeFi 平台借贷与链上资金调度等场景。

与此同时，监管预期的明确也进一步增强了市场信心。美国参议院于 6 月推进 GENIUS 法案，对稳定币储备结构、信息披露与发行资格设立了更高标准。USDC 发行方 Circle 的成功 IPO 更是标志着合规型稳定币正获得传统金融市场认可，成为数字金融与监管政策深度融合的代表。

9. 美元国际储备货币地位

作为全球主要储备货币，美元长期在国际金融体系中占据核心地位。根据国际货币基金组织（IMF）《COFER》数据显示，截至 2024 年第四季度，美元在全球外汇储备中的占比为 58.4%，虽然较 2015 年的 66% 左右有所下滑，但仍远高于第二大储备货币欧元（约 20%）和第三位的日元（约 5%）。美元的地位不仅体现在外储结构中，也广泛存在于国际支付、债务定价、大宗商品计价及全球金融市场定价基准之中。

地缘政治风险外溢，提升美元资产“政治溢价”

“对等关税”不仅被视为贸易政策的转向，更象征着美国政府将单边主义手段扩展至金融和货币体系。这强化了部分国家对美元资产政治安全性的担忧，尤其是非美国国家主权机构对美债等美元资产的依赖，可能转化为战略风险。在俄罗斯被冻结外储之后，2022 年以来许多新兴市场和“全球南方”国家已经开始有序推进去美元化配置，如增持黄金、加快双边本币结算机制。此次“对等关税”事件再次提醒各国，一旦陷入与美国的经贸争端，其外汇资产在美元体系中可能面临流动性障碍甚至冻结风险，从而促使全球央行加快储备资产的多元化再配置。

政策不确定性推升汇率波动性，降低美元储备吸引力

美元的国际储备货币地位，很大程度上依赖其资产稳定性、市场深度和法治保障。然而，若美国的内外政策开始频繁扰动汇率和利率预期，美元资产的稳定锚功能将削弱。“对等关税”政策一方面推升通胀预期，助长美联储持续高利率环境；另一方面，引发全球对美国财政可持续性的质疑，导致美债收益率快速上行。这种波动性上升不仅冲击了美债价格，也提高了美元作为储备资产的持有成本。在此背景下，一些国家央行可能更倾向于配置波动性较低、政治中立性更强的资产，如黄金、SDR 构成货币（特别是人民币、欧元）等，从而**边际削弱美元在全球储备体系中的吸引力**。

短期来看，美元在国际储备中的地位不会迅速动摇，其背后的制度性优势、资产市场深度、流动性供给能力仍具不可替代性。但以“对等关税”为代表的政策不确定性和地缘政治风险，将逐步催化非美国国家主权投资者调整外储结构，加快多元化进程。未来美元可能不再是压倒性主导，而是与欧元、人民币、黄金等形成更均衡的多中心货币结构。

二、对等关税下中国的应对措施

1. 强化逆周期调节因子作用，引导市场汇率预期

在当前“对等关税”政策冲击下，美元指数大幅下行、人民币汇率波动加剧、中国出口面临结构性压力的复杂背景下，中国需要在稳汇率、稳市场预期与增强国际竞争力之间实现动态平衡。针对汇率市场的双向波动特征，应继续坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节的有管理的浮动汇率制度，并进一步强化逆周期调节机制的作用，引导市场预期，防范短期资本流动与顺周期行为共同导致的人民币“超调”风险。

在政策工具运用上，应综合运用包括逆周期因子、外汇风险准备金、窗口指导及离岸市场稳汇操作等在内的多元化手段，构建灵活有效的汇率调控框架。在人民币出现阶段性快速升值、资本流入压力加大的背景下，适度上调远期售汇准备金率，通过提高投机性购汇成本抑制非理性预期；同时，鼓励政策性银行和大型国有银行在在岸与离岸市场同步操作，引导汇率在合理均衡水平上双向波动，维护出口部门竞争力，避免对企业信心和实体经济造成干扰。

此外，汇率政策应保持前瞻性沟通机制与外部透明度，在市场剧烈波动时及时释放政策意图与底线信号，增强人民币资产的可预期性和制度性信任。中长期来看，应通过完善宏观审慎政策框架、深化跨境资本管理体系改革，为人民币汇率制度提供更坚实的市场基础和调节能力，提升中国应对外部金融冲击的政策自主性和市场韧性。

2. 有序降低对美债的依赖，优化外汇储备配置

在当前中美经贸摩擦加剧、“对等关税”政策导致美元资产面临系统性重估的大背景下，中国应有序降低对美债的依赖，优化外汇储备的币种结构与资产类型配置，增强国家金融安全和资产抗冲击能力。美债作为美元主权信用的代表，其集中配置已成为中国外储体系中最大的外部风险暴露点。考虑到美国财政赤字与政治风险叠加所带来的潜在违约、波动与政策性金融打压风险，

有必要通过自然到期不续作、调整久期结构等方式，逐步降低美债在我国外储中的占比，避免激进抛售所引发的国际市场扰动。

应加快储备资产多元化配置，增加对欧元、日元、黄金等非美元资产的配置比例，增强储备组合的流动性与安全性匹配。在配置方向上，可考虑适度增持高评级的非美主权债券、国际多边机构债、战略性商品 ETF 等资产，提升外储组合的收益稳定性与风险对冲能力。

当前美国财政赤字、美债供给、美元结算与外资购买之间的耦合关系高度敏感。一旦外资减持、全球美元结算需求下滑，而美债供给依然增长，将对美国长期金融稳定构成压力。在此背景下，中国亟需提升对全球资本流动趋势的监测与预警机制，加快人民币国际化、外储去美元化、多边本币结算机制建设，以增强应对外部冲击的战略韧性。

3. 有序扩大资本项目开放，提高人民币在贸易和金融中的使用比例

在当前国际金融体系面临深度调整、美元资产主导地位受到挑战的大背景下，中国应把握全球资本重配的战略窗口，**有序推进资本项目开放**，同时强化人民币在跨境贸易、投融资与储备中的使用，以实现开放安全与人民币国际化的双重目标。开放的窗口期在美国中期选举之前，扩大资本项目的开放应该在人民币升值，美元贬值期间进行。

首先，**资本项目开放应坚持“可控、可逆、以我为主”的原则，注重制度建设与风险防控并重**。在开放顺序上，应优先推动长期资本开放，吸引境外养老金、主权财富基金、保险资金等中长期价值投资者进入中国债市与股市，优化跨境资本结构，降低热钱流动风险。同时，应深化“北向通”“债券通”等机制建设，拓展境外机构合规资金参与人民币资产的渠道和便利性，提升人民币资产的可投资性和流动性。

其次，应积极**扩大人民币在跨境贸易和双边投融资中的结算比重**。一方面，继续推动与主要贸易伙伴（如 RCEP 成员国、“一带一路”沿线国家）签署本币结算协议，建设区域性人民币清算中心；另一方面，鼓励中资企业在“走出去”过程中使用人民币作为合同货币和融资货币，推动人民币在海外形成**稳定的真实需求基础**。特别是在能源、大宗商品、装备制造等中国出口优势领域，可优先推动“人民币定价—人民币结算—人民币再投资”的完整链条。

分报告六：关税对美国制造业回流的影响

美国在“对等关税”政策推动下正加快制造业回流，尤其聚焦中高技术领域以增强其全球竞争力。通过提高对华等竞争国家商品关税，美国意图吸引制造商本土建厂，推动制造业投资计划，带动就业和技术升级。数据显示，近年来制造业投资与新订单增长显著，就业岗位也逐步上升，表现出制造业回暖趋势。然而，关税政策短期内难以实现显著成效，原因包括：回流成本高昂、供应链重构周期长、政策不确定性以及国际报复性关税影响。长期来看，美国仍面临技能劳动力短缺、制造成本高企和政策协调性不足等结构性挑战。

一、关税政策下美国制造业回暖，竞争态势明显

当前，有迹象表明美国制造业正经历回暖，美国回流政策的重点是中高技术制造品，针对的是威胁其高端制造品竞争力的国家。

1. 投资先行，重点明确

特朗普追求制造业复兴的政策逻辑是利用高关税倒逼企业在美建厂，扩大对美制造业投资，进而提供就业岗位、促进本土化生产¹。反观美国制造业投资数据，一直以来都在积极响应美国的政策，在拜登时期，受芯片法案影响，美国制造业公司加大了新工厂的建设力度：如图 1 所示，美国私营部门对制造业固定资产投资自 2021 年第三季度起连续 7 个季度环比增加超 10%。与之相应的，制造商新订单金额较以往也有增加，2021 年 7 月至 2022 年 10 月，月同比订单增幅均超 10%。

在特朗普第二任期，受关税政策影响，上任百日，美国收到大量的投资承诺。如表 1 所示，共计超过 5 万亿美元的美国本土新投资，预计创造超 451,000 个新的工作岗位。

私营部门制造业固定资产投资:建筑建设 (百万美元)

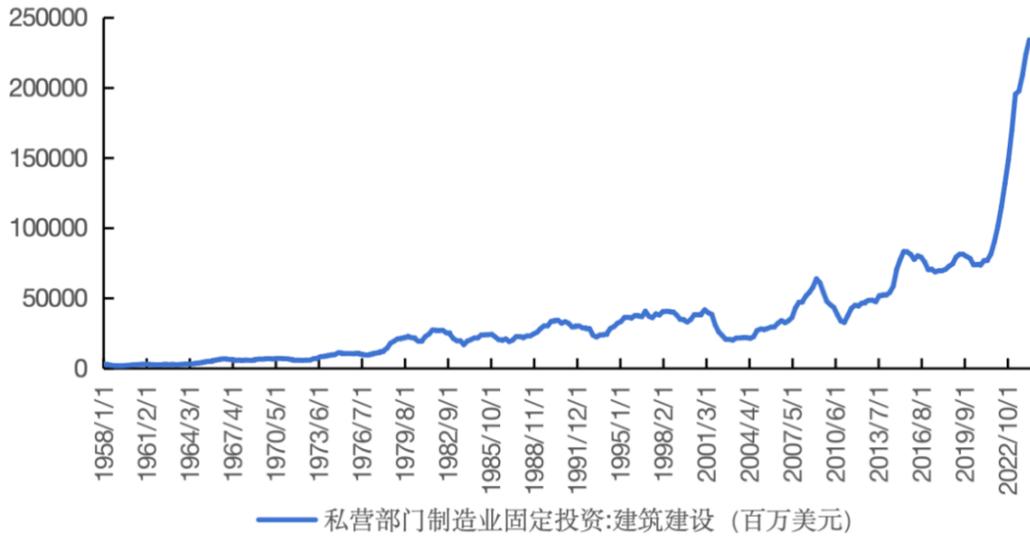


图 1 私营部门制造业固定资产投资：建筑建设

数据来源：FRED

制造商新订单金额 (百万美元)

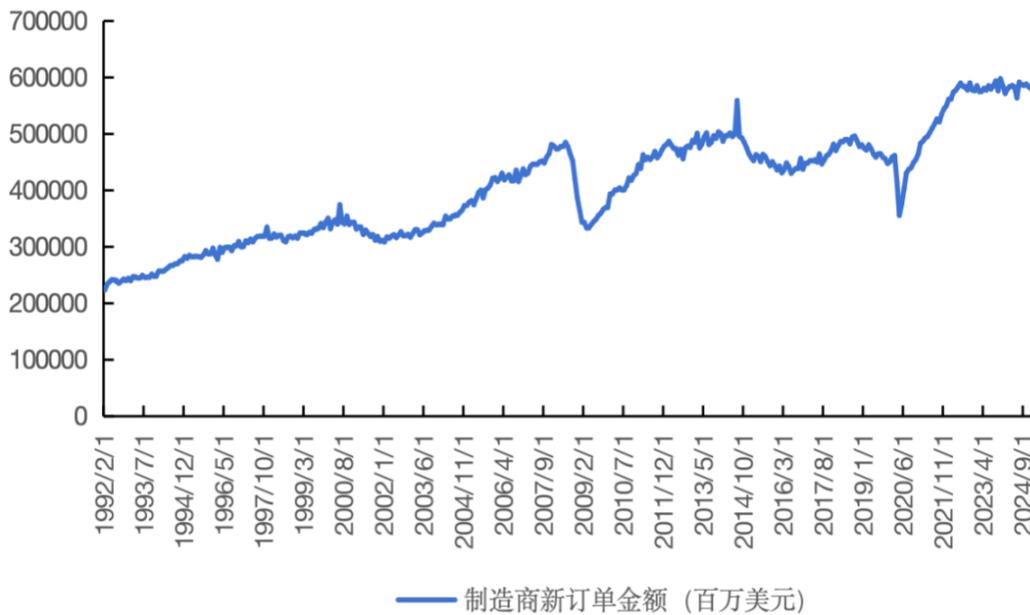


图 2 制造商新订单金额

数据来源：FRED

表 1 特朗普上任后收到的承诺投资

公司名称 (中英文)	投资金额	投资内容
软银 (Softbank) & OpenAI & Oracle	5000 亿美元	“天门计划” (Project Stargate), 美国人工智能基础设施投资
苹果公司 (Apple)	5000 亿美元	美国制造业和培训投资
英伟达 (NVIDIA)	5000 亿美元	美国 AI 基础设施投资, 首次完全在美制造 AI 超级计算机
台湾半导体制造公司 (TSMC)	1000 亿美元	美国芯片制造投资
国际商业机器公司 (IBM)	1500 亿美元	未来五年美国增长和制造业务投资
强生公司 (Johnson & Johnson)	550 亿美元	未来四年美国制造业、研发和技术投资
罗氏制药公司 (Roche)	500 亿美元	美国制造和研发投资, 创造 1000 全职岗位
礼来公司 (Eli Lilly and Company)	270 亿美元	扩大美国国内制造产能至两倍以上
阿联酋 ADQ & 美国能源资本合伙人 (Energy Capital Partners)	250 亿美元	美国数据中心和能源基础设施投资
诺华集团 (Novartis)	230 亿美元	在美国建设或扩建 10 个制造设施, 创造 4000 岗位
现代汽车 (Hyundai)	210 亿美元	路易斯安那州 58 亿美元新钢铁厂, 创造 1500 岗位
达马克地产 (DAMAC Properties)	200 亿美元	美国新建数据中心投资
法国达飞海运集团 (CMA CGM)	200 亿美元	美国航运和物流投资, 创造 10000 岗位
默克公司 (Merck & Co.)	90 亿美元	包括花 10 亿美元于特拉华州建生物制药厂, 创造 500 个岗位
柯锐世国际 (Clarios)	60 亿美元	扩大美国国内制造业务
标致雪铁龙集团 (Stellantis)	50 亿美元	美国制造网络投资, 重开伊利诺伊州工厂
再生元制药 (Regeneron Pharmaceuticals)	30 亿美元	与富士胶片合作在北卡罗来纳州生产药物
NorthMark Strategies	28 亿美元	南卡罗来纳州超级计算中心建设
康宁公司 (Corning)	15 亿美元	密歇根州制造设施扩建, 新增 400 高薪岗位
通用电气航空航天 (GE Aerospace)	10 亿美元	美国 16 个州制造业投资, 创造 5000 个岗位
赛默飞世尔科技 (Thermo Fisher Scientific)	20 亿美元	增强和扩大其在美国的制造业务
安进 (Amgen)	9 亿美元	投资于俄亥俄州的制造业务
Chobani	17 亿美元	扩大其美国业务, 创造超过 1000 个岗位
GE 航空航天 (GE Aerospace)	10 亿美元	在 16 个州进行投资, 创造 5000 个岗位
施耐德电气 (Schneider Electric)	7 亿美元	投资美国能源基础设施
GE Vernova	6 亿美元	用于美国制造业, 创造超 1500 个工作岗位
雅培公司 (Abbott Laboratories)	5 亿美元	在伊利诺伊州和德克萨斯州设施投资
AIP Management	5 亿美元	向太阳能开发商 Silicon Ranch 投资
帝亚吉欧 (Diageo)	4.15 亿美元	在阿拉巴马州新建一家制造工厂
伊顿公司 (Eaton Corporation)	3.4 亿美元	在南卡罗来纳州新建一家制造工厂用于生产三相变压器
西门子 (Siemens)	2.85 亿美元	投资于美国制造业和人工智能数据中心, 创造超过 900 个熟练制造业工作岗位
贝勒集团 (The Bel Group)	3.5 亿美元	扩大其美国生产基地, 包括南达科他州、爱达荷州和威斯康星州的设施, 创造 250 个新工作岗位
Clasen Quality Chocolate	2.3 亿美元	在弗吉尼亚州建设一座新的生产基地, 创造 250 个工作岗位。
费哲金融服务公司 (Fiserv, Inc.)	1.75 亿美元	在堪萨斯州开设一个新的战略金融科技中心, 创造 2000 个高薪工作岗位

巴黎贝甜 (Paris Baguette)	1.6 亿美元	在德克萨斯州建设一座制造工厂
TS Conductor	1.34 亿美元	在南卡罗来纳州建设一座价值 1.34 亿美元的高级导体制造工厂，创造近 500 个工作岗位
阿西布朗勃法瑞公司 (ABB)	1.2 亿美元	在田纳西州和密西西比州扩大其低压电气化产品的生产
赛卡集团 (Saica Group)	1.1 亿美元	在印第安纳州的安德森市建设一座新制造工厂
Charms, LLC	9.77 亿美元	扩大其在田纳西州的生产工厂和配送中心
丰田汽车公司 (Toyota Motor Corporation)	8800 万美元	增加其在西弗吉尼亚州的工厂的混合动力汽车生产，保障该工厂 2000 名工人的就业
宇航环境公司 (AeroVironment)	4230 万美元	在犹他州建设一座新的制造工厂
圣戈班集团 (Saint-Gobain)	4000 万美元	在纽约州韦斯特菲尔德建设一座新的诺普罗制造工厂
Sygene International	3650 万美元	收购位于巴尔的摩的生物制药制造工厂
朝日集团控股株式会社 (Asahi Group Holdings)	3500 万美元	增加其在威斯康星州的工厂的生产能力
Cyclic Materials	2 亿美元	在美国亚利桑那州梅萨市建设其首个美国商业设施。
Guardian Bikes	1900 万美元	建设首个美国大型自行车车架制造工厂
AMG Critical Minerals	1500 万美元	在宾夕法尼亚州建设一座铬制造工厂
NOVONIX Limited	460 万美元	在田纳西州建设合成石墨制造工厂。
LGM Pharma	600 万美元	扩大其在德克萨斯州罗森堡的制造设施
ViDARR Inc	269 万美元	在弗吉尼亚州开设新工厂

数据来源: 白宫官网²

2. 岗位增加，从业人数攀升

当前美国企图引导制造业回流的重点之一是缓解失业率，让更多人回归制造业岗位。特朗普曾承诺，他的关税政策将为美国工人带来一个新的“黄金时代”。

从数据来看，特朗普上任后两个月，制造业从业人数上升幅度较小，但制造业岗位增加幅度较大。根据美国劳工统计局数据 (BLS) 统计数据，截至 2025 年 3 月，美国制造业从业人数为 1276.4 万人，同比下降了 0.58%，环比上升 0.008%。与特朗普上任前一个月 (2024 年 12 月) 相比提高了 0.031%。但是，根据 ADP 全国就业报告，3 月份美国制造商新增 2.1 万工作岗位，为 2022 年 10 月以来的最大增幅。



图 3 2015 年以来美国制造业部门总体就业人数

数据来源：美国劳工统计局数据（BLS）

3. 与中国竞争是回流政策要点

美国制造业整体竞争优势仍在，但相较中国劣势明显。从全球价值链地位、技术主导性来看，美国仍稳居全球制造业“第一梯队”。虽然根据世界银行公布数据，2021 年美国制造业增加值占 GDP 比重低于中国、日本、德国、印度；但根据美国标准与技术研究院（NIST）发布《美国制造业经济 2024 年度报告》（Annual Report on the U.S. Manufacturing Economy: 2024），2022 年全球制造业增加值达 15 万亿美元，中国占比 31%，美国仅次于中国，占比 15.1%。根据联合国统计司发布的数据，2024 年中国占全球制造业产出的比重达到 31.6%，美国仅次于中国，占比 15.9%。从技术主导性角度来看，2023 年美国中高技术制造品出口排名第三，金额为 9504.48 亿美元，排名第一、第二分别为中国、德国。尽管美国在发达国家中仍是制造业大国，但其全球市场份额远落后于中国。

促进制造业自华回流是目前美国关税政策重点。不仅制造业全球增加值中国份额远高于美国，从数据来看，如图四所示，中美两国中高技术制造品增加值在制造品中占比，中国也逐渐反超美国。特朗普上任后，多次利用关税手段企图遏制与华贸易，力促中美多领域脱钩，先是两次宣布对中国输美商品加征 10% 额外关税，随后经历多轮关税加码，截至 4 月 15 日，美国白官网

站发布的一份“事实清单”中提到，中国出口美国的个别商品累计各种名目的关税已达到 245%。在此背景下，美国不仅加强与华制造业竞争，还将回流重点锁定于高端制造业，尤其是以下制造业行业：半导体、电动汽车和电池、航空航天与国防、药品及医疗用品、清洁能源设备³。

美国政策界与学界逐渐形成与华竞争的共识，彼得森国际经济研究所主席亚当·波森（Adam Posen）指出，美国经济对从中国进口的商品（特别是关键中间品和难以替代的消费品）的依赖程度，远高于中国经济对向美国出口的依赖程度。对美而言，保证供应链安全与国家安全以及保持在先进制造业领域优势地位是当前的首要议题，这更关乎现行国际秩序与美元地位。

制造业增加值占GDP比重

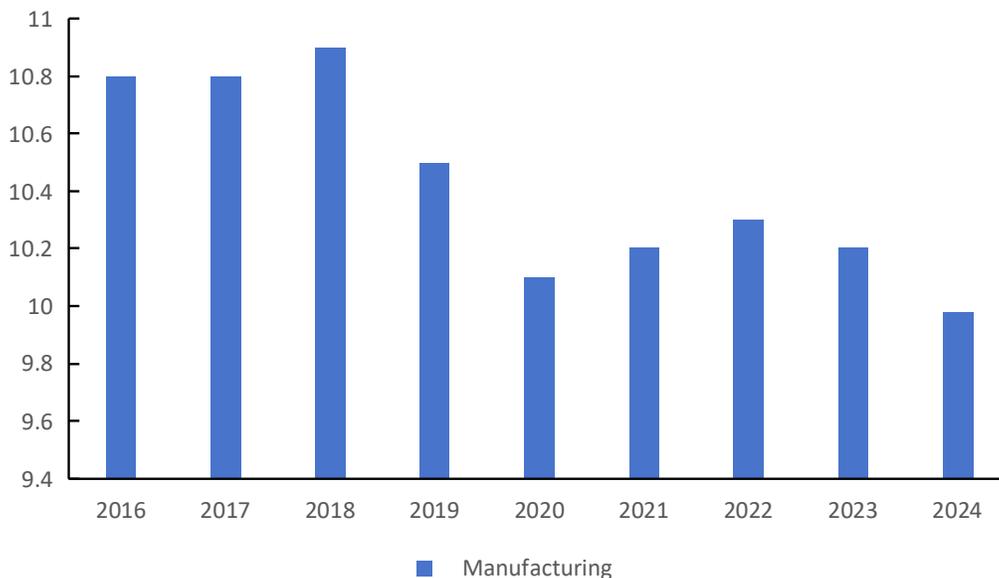


图 4 2016-2024 年美国制造业部门增加值占 GDP 比重

数据来源：美国经济分析局（BEA）

中高技术制造品出口金额

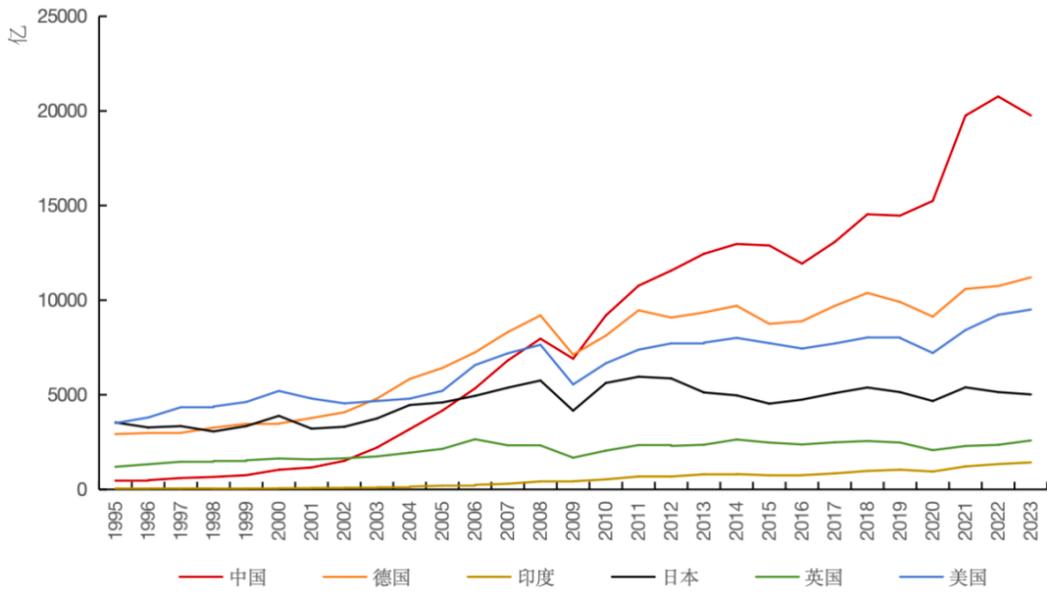


图 5 1995-2023 年中高技术制造品出口金额国际比较

数据来源：UNIDO

中高技术行业增加值占制造业比重

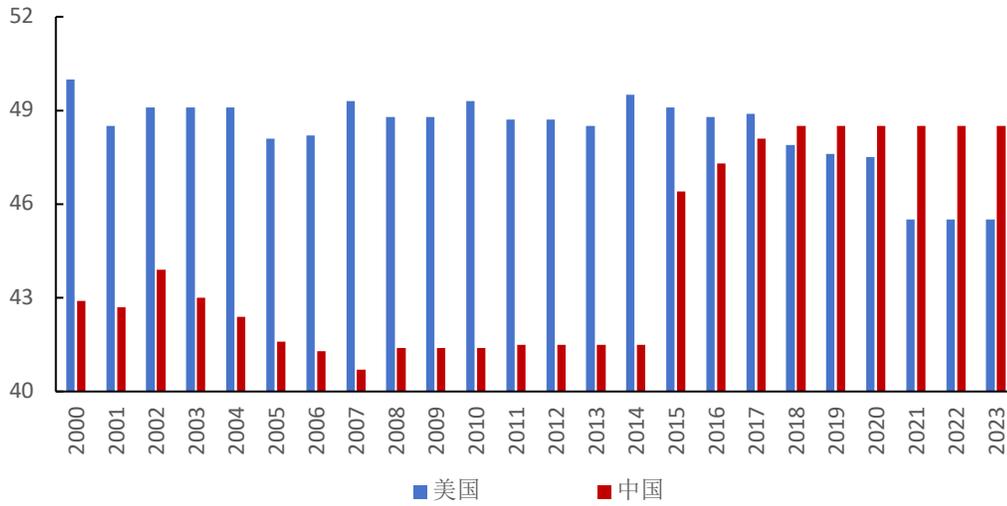


图 6 2000-2023 年中高技术制造品增加值占比

数据来源：UNIDO

二、美国对等关税措施对美国制造业回流的影响评估

推动美国制造业回流基于多方考量，其中既有对于供应链韧性的关切，也有缩小贫富差距的需求。但是，美国实施的关税政策短期内难以对制造业回流产生立竿见影的效果，长期内要想取得突破性进展还需攻克关键难题。

1、短期影响评估

短期内，关税政策难以见效。具体而言，有三个方面的原因。

首先，通过关税调整引导美国制造业回流忽视了成本问题。美国消费者新闻与商业频道（CNBC）对美国商会、全国制造商协会、美国供应链管理专业协会、美国零售联合会等行业协会的成员以及速客物流公司、ITS 物流公司等企业进行了问卷调查。大多数受访企业回答，制造业回流美国可能会使其成本翻倍。就供应链成本而言，关税造成了相当大的成本压力，汽车研究中心（CAR）表示，不考虑报复性关税的情况下，对所有贸易伙伴实施统一 25%的关税将导致所有美国汽车制造商成本增加 1077 亿美元。许多制造商需要寻找新的供应商或开发一套国内采购策略，以避免对进口组件征收关税。这个过程可能很复杂且耗时，并可能导致生产短期中断。就劳动力成本而言，短期内难以找到技能适配的工人，人力资源领域咨询公司 UKG（Ultimate Kronos Group）于 2024 年第四季度的调查显示，61%的制造商表示他们难以填补关键劳动力缺口，近 70%的人表示劳动力短缺影响当前生产。就政策成本而言，鉴于短期内特朗普关税政策的反复以及其个人执政特点，企业感知强烈的不确定性，短期内难以进行最优供应链布局决策，或将持有观望态度以规避政策风险，因此关税政策难以实现短期成效。

其次，供应链重构需要相当长的一段时间，需要大量人力物力投入。布鲁金斯学会的经济学家马克·穆罗（Mark Muro）指出，“像工厂、供应链、工业集群、劳动力专业化这样的东西需要时间来发展”。贝恩投资私募股权(亚洲)有限责任公司董事总经理竺稼在《财经》年会上的演讲中提到，“全球供应链的重塑过程很可能需要 10 年到 20 年的时间，需要 8 万亿到 10 万亿美元新的投资”。康奈尔董事会经济学家埃琳·麦克劳克林指出，“在大多数情况下，在美国建设一个新的制造设施需要 3 到 10 年的时间”。韩国现代在乔治亚州投资 126 亿美元建设电动汽车和电池工厂，从签署协议到 2024 年 10 月开始生产，历时约两年半。

最后，短期内其他国家是否采取关税反制措施导致制造业本土化放缓。自特朗普颁布对等关税以来，加拿大、欧盟和中国对美国出口实施报复性关税，直接影响包括农业、汽车和科技在内的关键行业。以美国的汽车产业链为例，美国汽车制造业涉及到与墨西哥、加拿大等国家的协同合作，加拿大是汽车发动机、电子设备、内饰和通用零部件的最大出口市场同时也是美国制造的汽车和公共汽车的最大的海外市场。然而，在特朗普对等关税措施颁布后，加拿大宣布对不符合 USMCA 标准的从美国进口的完全组装车辆征收 25% 的关税，直接增加了向加拿大出口的美国汽车制造商的成本。

2、长期影响评估

长期而言，美国想使制造业成功回流，但起码有三个方面的问题无法解决。

首先，美国制造业无法解决当前的技能差距。加州大学伯克利分校哈斯商学院教授奥拉夫·格罗特认为，美国工人的技能与当前的制造业不匹配，因此美国需要将大多数美国劳动力从中等技能提升到高技能。美国制造商协会估计，到 2035 年，近 400 万个工作岗位可能出现空缺。从高度技术性的职位到一般劳动力，美国需要大量的投资用于培训，以实现国内适用工人规模的扩大。

其次，“美国制造”缺乏成本竞争力。外国制造商在进入美国市场时会面临的重大挑战之一就是较高的劳动力成本，尤其是低端制造业。以纺织业为例，中国的劳动力成本通常比美国低 25-40%。并且受特朗普移民政策影响，长期来看美国制造业难以依靠移民群体，这会导致美国低端制造业的人工成本预期更高。为了保持国际市场竞争力，制造商需要在先进制造技术上进行大量投资，包括机器人、自动化等技术，这会加速低技能工人失业，进而加剧美国社会的贫富差距。

最后，制造业存在政策协调性问题。由于供应链的重塑与制造业的本地化需要相当长的时间与资金投入。一方面，单纯的关税政策不足以支持制造业回流，还需要配合促进制造业投资的相应举措与基础设施建设投资。另一方面，特朗普能否赢得中期选举与换届选举，下届政府是否能达成产业共识，也是美国需要面对的问题。据统计，当前共和党党内对关税政策就存在严重分歧，反对率达 30%。AlixPartners 全球汽车市场负责人马克·沃克菲尔德指出，工厂的建设需要数年，然后它将存在数十年，因此投资者们必须对制度将走向何方有一个非常长远的看法”。

分报告七：特朗普关税的司法冲突

2025年初，特朗普政府以国家安全为由，援引《国际紧急经济权力法》(IEEPA)宣布国家进入紧急状态，对包括中国在内的多个国家加征“芬太尼关税”和“对等关税”，这一系列关税措施引发了广泛的法律诉讼。以 V.O.S. Selections 为代表的进口依赖型中小企业及俄勒冈州等十二个州联合发起核心诉讼，指控此类关税措施缺乏法律授权、违宪且重创经济。案件由美国国际贸易法院(CIT)审理，并上诉至美国联邦巡回上诉法院(CAFC)。同期，玩具公司、加州企业等也另案起诉，形成全国性司法围剿。诉讼的深层根源在于两方面的结构性冲突：一是宪政权力博弈，原告主张关税权专属国会，总统滥用 IEEPA 将“经济制裁权”偷换为“征税权”，构成权力越界。二是经济利益分配失衡，关税政策制造了尖锐的国内利益对立，对钢铁行业的保护和对农业的出口迫害使得美国内部利益集团产生冲突。更深层矛盾在于政策短视性，钢铁关税虽创造 500 个岗位的制造业短期回流效应，但钢铁行业产值下降的趋势并未缓解。基于此，该诉讼案件发生的背后反映了其对司法、贸易、政府产生的重塑影响：一是提高了加征关税的法定授权门槛。CIT 发布历史性永久禁令，裁定本案中对华实施的关税措施“撤销并永久禁止执行”，确立 IEEPA 无法替代正常贸易立法程序的原则。二是司法权与行政权较量导致当前关税政策存续悬而未决。尽管政府上诉致裁决暂缓，但诉讼拉锯期间关税继续征收，长期命运则系于美国最高法院对总统紧急贸易权的定性。三是特朗普政府对华关税政策存在潜在转向。若 IEEPA 路径受阻，政府可能转向 232 条款(国家安全)、301 条款(不公平贸易)等替代工具，针对中国特定产品启动精准关税。这场诉讼本质是宪政原则与利益分配的角力，CIT 的裁决不仅否定了关税合法性，更为总统贸易权扩张划出司法红线。而中小企业与州政府对特朗普关税政策的起诉证明：全球化产业链时代，贸易政策的国内代价正通过司法渠道重构美国政治经济权力格局。

一、 特朗普政府关税措施案件背景及法院裁决

特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》(International Emergency Economic Powers Act,简称“IEEPA”)大规模对多个国家加征关税，由此引发美国五家中小企业及美国十二个州联合对特朗普政府提起诉讼。虽然美国国际贸易法院(United States Court of International Trade,简称“CIT”)于 2025 年 5 月 28 日作出具有重要影响力的裁决，裁定特朗普政府的关税措施超越了 IEEPA 的授权范围，违反了程序性的要求与宪法的基本原则。CIT 裁定特朗普政府依据 IEEPA 实

施的“贩运关税”（又称“芬太尼关税”）与“全球性及报复性关税”（又称“对等关税”）违法，要求对其“撤销并永久禁止执行”并给予行政部门 10 日完成相关程序。然而，特朗普政府于当日迅速向美国联邦巡回上诉法院（the United States Court of Appeals for the Federal Circuit，简称“CAFC”）上诉，CAFC 批准了特朗普政府暂缓执行 CIT 裁决的要求，规定于 2025 年 7 月 31 日举行听证会，意味着特朗普政府在上诉期间可继续保留此类关税措施。此时正值中美贸易谈判期间，CAFC 是否对总统授权持宽容态度，是否为特朗普政府在中美谈判中增加筹码有待考量。此案虽悬而未决但影响深远，整个案件的审理过程及裁决将展现出在美国三权分立制度下，立法权、司法权及行政权间的博弈。

1. 案件背景

特朗普自 2025 年 1 月重返白宫后签署了多项行政令。特朗普政府认为非法移民与非法毒品（芬太尼）构成对美国国家安全的威胁并基于此依据 IEEPA 宣布国家进入紧急状态，颁布行政令，加征本案中涉及的“贩运关税”。随后特朗普政府对几乎所有其他国家的商品加征“全球性及报复性关税”以纠正导致美国年度商品贸易逆差持续扩大的贸易行为。特朗普政府于 2025 年 2 月 1 日宣布加征“芬太尼关税”，以芬太尼等问题为由对来自中国的商品在现有基础上加征 10% 的关税，对来自墨西哥与加拿大的商品征收 25% 的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为 10%；后于 3 月 3 日对中国输美产品再加征 10% 的关税。2025 年 4 月 2 日，特朗普签署行政令宣布加征“全球性及报复性关税”，对几乎所有贸易国家的进口商品征收 10% 的“基准关税”并对包括中国、日本和欧盟等贸易逆差较大的约 60 个国家加征更高的关税（中国 34%）。2025 年 4 月 10 日，美国对中国的关税增至 145%（20% “芬太尼关税” 叠加 125% “对等关税”）。

正基于此，2025 年 4 月 14 日，V.O.S. Selections, Plastic Services and Products（以 Genova Pipe 的名义运营），MicroKits, FishUSA, Terry Precision Cycling 五家公司对特朗普政府的关税措施提起诉讼（案号 25-00066）。4 月 23 日，俄勒冈州等十二个州对特朗普政府的关税措施提起诉讼（案号 25-00077）。这两起案件主张上述特朗普政府的关税措施超出 IEEPA 的授权范围，违反了宪法基本原则及国会立法程序并对其商业运营及民众生活成本造成重大损害。5 月 28 日，CIT 对案件作出裁决，支持原告请求，裁定 IEEPA 未授权加征关税，总统的行为超出了 IEEPA 的授权范围，属于违宪行为，应予以撤销。CIT 的裁决明确要求特朗普政府对包括中国在内的国家实

施的“贩运关税”和“全球性及报复性关税”“撤销并永久禁止执行”，意味着特朗普政府实施的此类关税措施再无合法依据。

2. IEEPA 简析

本案争议所涉及的 IEEPA 是美国国会于 1977 年通过的一部美国联邦法律，其前身为《对敌贸易法》(Trading with the Enemy Act, 简称“TWEA”)。美国国会于 1917 年通过了 TWEA, 赋予总统在第一次世界大战期间对与敌国的国际交易进行监管的权利。随后的经济大萧条促使国会进一步扩大了总统依据 TWEA 宣布紧急状态的权力，甚至可在非战争期间对国际贸易进行监管。1975 年，美国海关和专利上诉法院（美国联邦巡回上诉法院前身）在“吉田案 II”中推翻了美国海关法院（美国国际贸易法院前身）对尼克松加征关税措施合法性问题的裁决，认为总统可以在紧急情况下通过征收进口附加税或实施其他与所宣布的紧急情况适当且合理的措施来监管进口。但是，随后国会修订了总统的紧急权力，将 TWEA 赋予总统的权力限定在战时使用。国会于 1977 年通过了 IEEPA, 赋予总统在国家紧急状态下可使用一套新的权力，较 TWEA 中的权力更为有限，并受到更多程序性限制。IEEPA 允许总统在国家处于“异常且特殊的威胁”时，宣告国家进入紧急状态，总统可以调查、监管或禁止涉及外国的金融和贸易交易。

3. 案件裁决分析

其一、本案裁决明确规定 IEEPA 并未授予总统无限制的关税权力。法院明确指出，宪法规定关税权力归国会所有，IEEPA 并未赋予总统无限制的关税权力。在本案中，IEEPA 中的“监管……进口”(regulate...importation) 词义模糊，但根据非授权原则和重大问题原则，其并未授权总统采取“全球性及报复性关税”这样无限制的行为。相反，IEEPA 其实是对授予总统关税权设置了限制。根据《美国宪法》第 1 条第 1 款，宪法授予的所有立法权应属于美国国会。宪法确立了立法与行政之间的权利分立，国会不得放弃或转让其基本立法权。无论法院是通过非授权原则、重大问题原则还是仅通过三权分立基本原则来审视总统的行为，任何将 IEEPA 解释为可授予总统无限关税权力的解释都是违宪的。此外，总统依据“国家紧急状态”实施的“全球性及报复性关税”不符合 IEEPA 的法定要求。法院认为持续的贸易失衡不属于 IEEPA 所要求的“紧急状态”。法院指出，《1974 年贸易法》第 122 条将总统在国家紧急状态下应对国际收支逆差，特别是贸易逆差中施加救济措施的权力（征收关税的权力）限制在其规定的非紧急立法中并对此进行了限制。

总统实施的旨在应对国际收支逆差的“全球性及报复性关税”属于第 122 条中较为狭窄的非紧急授权。IEEPA 的立法史证明为了防止 IEEPA 变成无限授权的工具，美国众议院国际关系委员会建议“在可行情况下，应将此前依据 TWEA 行使的常规性、非紧急国际经贸交易监管权限转移至其他法律”，并特别强调 IEEPA“不包含更适宜归属于其他法律的授权……”。这表明国会在制定《1974 年贸易法》第 122 条款时，已对总统为应对国际收支逆差而实施关税的紧急权力作出限制。因此，IEEPA 中的“监管……进口”一词不赋予总统因国际收支逆差而征收关税的权力。由此，总统无期限和无范围地行使关税权力，超出了 IEEPA 的授权范围，其征收的“全球性及报复性关税”是越权且违宪的。

其二，针对“贩运关税”，法院认为 IEEPA 并未批准“贩运关税”。在本案中“deal with”意味着总统援引 IEEPA 所采取的措施必须与“异常且特殊的威胁”有直接联系。法院指出，特朗普政府采取的措施并未针对商品运输过程中走私毒品的具体问题，而是意图通过加征关税对特定的国家施加负担来迫使其做出应对。显然，此类措施与国会所指的 IEEPA 权力应仅限于应对“威胁”，“不得用于任何其他目的”相背离。

然而，CIT 的裁决并非最终定论。该裁决公布后，特朗普政府迅速向 CAFC 提起上诉，CAFC 随即批准特朗普政府的要求，暂时中止 CIT 作出的裁决和永久性禁令。2025 年 6 月 9 日，美国司法部提交紧急动议，申请延长暂缓执行期，因美国官员对正在进行的贸易谈判的担忧，超过了起诉的小型企业所声称的经济损失。CAFC 于 6 月 10 日批准了这一诉求，指出此举是为在诉讼期间平衡各方利益，并不代表裁决的最终走向。CAFC 将于 7 月 31 日举行听证会，由全体成员组成的合议庭审理此案，意味着特朗普政府依据 IEEPA 实施的关税措施得以在上诉期间继续维持，直至 CAFC 作出最终裁决。CAFC 作出的命令正值中美谈判期间，是否不影响中美谈判亦或是为美国谈判增加筹码有待裁决作出后再做分析。鉴于本案涉及宪法等重大法律问题及三权分立制度下的权力博弈，预期本案将上诉至美国最高法院。

二、 司法审查的背后：法律体制约束与经济利益冲突的深度剖析

上述 CIT 的裁决不仅对美国贸易政策产生一定的冲击，更揭示了美国政治经济体系中深层次的制度制衡与利益冲突。本报告将从法律体制框架和经济利益冲突两个维度展开分析，剖析诉讼

背后的政治逻辑与经济动因，尤其聚焦于利益集团分化、局部与整体利益冲突以及短期保护与长期发展矛盾如何推动此次司法对决。

1. 法律基础：三权分立框架下的权力制衡

本次案件看似是针对特朗普政府关税措施合法性的审理，实则是美国三权分立体系下行政权、立法权与司法权的博弈。CIT 明确指出，美国宪法规定关税权归国会所有，特朗普政府实施的关税措施已超过 IEEPA 的授权范围，属于违宪行为。尽管本案中特朗普政府以应对国际毒贩集团的威胁及国际收支逆差等原因构成“异常且特殊的威胁”而宣布国家进入紧急状态，但总统不能绕开国会的立法权直接通过行政权采取关税措施。CIT 强调宣布国家进入紧急状态并不意味着总统可以凭借其作为随意修改关税的依据。针对本案提及的非授权原则及重大问题原则，美国最高法院对此认为涉及重大经济或政治影响的行政行为需有国会明确授权，且国会不能将立法权过度委托给行政部门。因此，在本案中，总统不可未经国会的立法授权直接依据 IEEPA 实施“全球性及报复性关税”等关税措施。据此可以看出美国立法权、行政权及司法权间的冲突与制衡：一方面，特朗普政府试图通过 IEEPA 绕过国会的立法权扩大对国际贸易的管理权限；另一方面，是司法权和行政权的正面交锋。CIT 已经通过司法途径强调了总统的行政权不能凌驾于国会的立法权之上，旨在维护三权分立的基本体制。但是，本次案件已上诉至 CAFC，在涉及国家安全问题上，CAFC 倾向于尊重总统的行政措施。例如，2018 年美国国际钢铁协会及其两家会员企业在 CIT 起诉特朗普，认为总统依据《1962 年贸易扩展法》第 232 条款对进口至美国的钢铁和铝加征关税违反宪法。该案件上诉至 CAFC，其对总统关税权作出宽泛解释，认为总统在修改关税方面拥有广泛的裁量权。因此，CAFC 裁决的走向充满变数同时也影响着行政权、立法权及司法权之间的博弈。

2. 经济冲突：利益集团的分化与博弈

此次诉讼的本质是不同经济群体间的利益再分配冲突。诉讼的核心对立双方——原告（葡萄酒进口商 V.O.S. Selections 与俄勒冈等州政府）与被告（特朗普政府）——实质代表着美国经济版图中不同利益集团的激烈冲突。特朗普的“对等关税”政策表面追求“贸易公平”，却因对不同产业、地区、阶层的成本收益分配极度不均，触发了深刻的利益分裂。

起诉方阵营：受损产业的生存抗争

中小企业群体构成首批原告的骨干。五家起诉企业包括葡萄酒进口商 V.O.S. Selections、渔具销售商 FishUSA、电子教育套件制造商 MicroKits 等，共同特点是高度依赖进口原材料或成品。对他们而言，关税不仅是政策调整，而且关系到其经济存亡。他们表示因为加征关税，2025 年已多支付 2.5 万美元关税，预计 2026 年关税成本将达 120 万美元。婴幼儿产品企业主贝瑟·贝耐克在诉讼文件中控诉：“对许多本土小企业来说，加征关税带来的不是阵痛，而是猝死”。其产品完全依赖中国制造，税费飙升导致断货危机。

表 1 主要原告企业受损类型与经济属性

企业名称	所属行业	受损情况	产业依存特征
V.O.S. Selections	葡萄酒进口	欧盟报复性关税冲击出口	出口市场高度依赖型
FishUSA	渔具零售	进口渔具组件成本飙升	全球供应链依赖型
MicroKits	教育电子产品	关键元件进口受阻致停工	技术元件进口依赖型
Terry Precision	运动服装	东南亚服装关税取消新品计划	劳动密集型进口转化型
Plastic Services	工业设备制造	进口塑料原料涨价引发裁员	原材料进口依赖型

州政府联盟则代表区域性经济受损力量。以俄勒冈州为首的十二个州（包括加利福尼亚、纽约等）具有鲜明共性：经济高度依赖出口与高科技制造³⁶。加州州长纽森在起诉声明中指出：“特朗普的非法关税正在推高物价、威胁就业，给加州经济造成数十亿美元损失”。数据显示，加州 2024 年进出口贸易额达 6,750 亿美元，是全美最大进口州，其农产品、科技产品首当其冲受报复性关税打击。

被告方立场：保护主义集团的战略诉求

特朗普政府代表的是传统制造业保护集团的利益，尤其是钢铁、铝业等“铁锈地带”产业。这些行业被视为关税政策的直接受益者。特朗普对钢铝分别征收 25% 和 10% 关税后，美国国内钢价短期内飙升，部分企业利润改善。然而这种保护具有双重脆弱性：一方面，下游产业反噬已显现，如南卡罗来纳州铺路机制造商 Calder Brothers 因钢材和进口零部件涨价，被迫考虑提价 20%，

总裁直言“关税正在扼杀美国中小制造商”；另一方面，产业竞争力未实质性提升——过去十年美国钢铁产量反降 10%，证明关税无法替代技术创新与产能升级。

共和党内部可能面临的裂痕：三个派系的路线之争

关税争议在特朗普的政治大本营——共和党内部制造了深刻裂痕，可能会形成三大派系：

制造业保护派：以传统钢铁、化石能源集团及“铁锈地带”议员为核心，支持关税作为重振工业的“必要武器”。他们主张通过关税矫正贸易失衡，将供应链拉回美国，契合特朗普“蓝领民粹主义”的选举承诺。

农业出口派：代表中西部农场主和农业综合企业，其生存依赖全球市场开放。爱荷华州共和党参议员查克·格拉斯利曾公开批评：“农业再次成为贸易战炮灰”。此次十二州联合起诉中，尽管多数由民主党主导，但爱荷华、内布拉斯加等农业州共和党人的沉默已显示立场摇摆。

商业自由派：包括华尔街和跨国企业，担忧关税引发全球供应链混乱和通胀回升。财政部长贝森特虽公开辩护称政策旨在“重新平衡经济”，但私下被曝与白宫贸易强硬派存在分歧⁴。高盛警告，供应链重组将导致长期效率损失，使美国 GDP 永久性缩水 0.4%（约 1000 亿美元/年）。

局部与整体利益冲突：俄勒冈葡萄酒 vs 国家钢业

诉讼最深刻的经济学意义在于揭示区域利益与国家整体福利的冲突。在俄勒冈州的葡萄酒是美国的重要经济产业支柱之一，但欧盟报复性关税使其核心产品面临 25% 额外成本，直接导致出口萎缩、就业流失。州政府指出：特朗普声称关税为“保护国家安全”，但葡萄酒产业与国家安全毫无关联，却承担了与其无关的政策成本。这种成本外部化本质上是将特定地区，如俄亥俄州钢铁厂的利益置于其他地区，如俄勒冈葡萄园之上，形成“国内赢家与输家”的分配冲突。

更深层矛盾在于，即便从全国视角看，政策整体效益为负。OECD 已因关税不确定性将美国 2025 年 GDP 增速预期从 2.2% 下调至 1.6%，并警告“滞胀风险上升”。彭博经济研究测算，特朗普关税的净效应将使美国 GDP 减少 1.3%，同时推高核心通胀 0.8%，形成“双重打击”。

短期政治收益与长期经济成本的错配

国家内部不同利益集团在贸易利益上的冲突也是导致该诉讼产生的重要原因。特朗普政府关税政策的核心矛盾在于政治周期与经济周期的根本性错配。短期选举激励驱动下，政策设计偏向即时可视，而市场主体的长期发展需求则被系统性忽略。这一冲突在诉讼中呈现在三个方面：

1) 短期政治收益

钢铁关税作为“铁锈地带复兴计划”的核心道具，创造可量化的政治剧场效应：美国钢铁公司重启阿拉巴马州高炉新增 500 岗位，成为竞选集会的标志性案例；特朗普宣称“每个关税百分点代表十万岗位回归”，将复杂产业链问题简化为政治口号。这种叙事契合蓝领选民对“强人干预”的心理期待，但其成本被刻意隐匿——新增岗位仅占制造业总量的 0.04%，却消耗了巨额政策资源。

2) 长期经济成本损失

关税导致要素价格扭曲：国产钢材溢价使 Calder Brothers 等设备商材料成本增加 35%，被迫削减自动化研发投入；供应链韧性弱化：福特汽车因进口电池组件不确定性搁置 60 亿美元电池厂投资，延缓电动化转型；创新抑制效应：MicroKits 停产期间研发投入同比降 47%，技术迭代停滞。

3) 增长路径的永久性偏移

关税政策可能通过两条通道对美国造成增长基线沉降：一是资本形成抑制：政策不确定性使企业固定资产投资增速下降；二是全要素生产率衰减：供应链重构导致技术扩散效率下降和年潜在增长率损失。

其综合效应相当于美国 GDP 增长轨道永久性下移，甚至超过短期关税收入。关税的第一层级效应，如财政收入、产业保护，看似积极，但必然触发第二层级效应，即贸易伙伴报复、通胀上升、货币政策紧缩，最终形成滞胀螺旋。当征税国货币走强，将进一步放大本土企业出口压力。

三、 特朗普政府关税措施案件影响

1. 提高了特朗普政府加征关税的法定授权门槛

本案从司法层面提高了特朗普政府依据 IEEPA 实施此类关税措施的法定授权门槛，使此类关税措施的出台面临更严格的法律约束。本案明确指出，IEEPA 不能授予总统无限的关税权力，即 IEEPA 已不能作为特朗普政府加征关税的依据，特朗普政府如继续依据 IEEPA 采取此类关税

措施将被认定为越权且违宪。由此，未来任何针对中国商品加征的此类关税措施，如未通过国会授权，直接由特朗普政府实施，其合法性将面临重大挑战。因此，本案裁决提高了特朗普政府加征关税的法定授权门槛，未来特朗普政府依据 IEEPA 对中国输美商品再次征收“贩运关税”及“全球性及报复性关税”的可能性较小，对中国出口企业将产生有利影响。

2. 权力博弈导致特朗普政府当前关税措施存续悬而未决

2025年5月28日，CIT就V.O.S. Selections, Inc.等诉美利坚合众国等案及俄勒冈州等诉美国国土安全部等案作出裁决，但特朗普政府于同日提起上诉，此案结果仍处于悬而未决阶段。此外，5月29日，美国哥伦比亚特区联邦地区法院审理了两家玩具公司 Learning Resources 公司和 Hand2mind 公司对特朗普政府提起的诉讼，裁定特朗普政府依据 IEEPA 征收的多项关税措施违法并颁布了初步禁令，要求特朗普政府禁止向原告加征涉案关税，但该禁令暂缓 14 天执行。特朗普政府随后向美国哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院提起上诉。6月3日，哥伦比亚特区联邦地区法院裁定在上诉期间暂停执行其颁布的初步禁令。但是，这两家公司于6月18日直接上诉至美国最高法院并要求加速审理此案。然而，最高法院驳回了该请求，意味着此案还需哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院按照常规进行审理。至于未来最高法院是否会介入此案，仍有待进一步观察。其他起诉特朗普政府关税措施的案件裁决也会陆续公布，届时这些由不同法院作出的裁决若产生冲突，最后可能将由最高法院作出最终裁决，统一司法裁判标准。然而在这几起案件中，特朗普政府无一例外都选择了上诉进行拖延，其他案件并不排除其会采取类似的做法拖延案件裁决的执行。因此，特朗普政府关税措施短期内会继续执行，但能否长期实施需要依赖最高法院的裁决结果，但过程可能持续数月甚至一年以上。

3. 特朗普政府对华关税政策存在潜在转向

如此类案件作出不利于特朗普政府的裁决，特朗普政府未来可能会使用其他关税措施，例如《1962年贸易扩展法》第232条款（国家安全）、《1974年贸易法》第301（不公平贸易）或第122（国际收支危机）等条款，对特定国别、特定产品加征关税。在此前实施“贩运关税”和“全球性及报复性关税”关税措施时，特朗普政府均表明此类关税并不影响232条款关税的实施。由此推定，针对特定产品征收的232条款关税不会取消，未来美国政府可能会更多地援引232条款关税，实现其关税政策。232条款关税使用方式较为灵活，给予总统一定的自由裁量权，总统可以国家安全为由提高相关关税。此外，不排除特朗普政府会叠加使用各条款关税，以增加对特

定商品的关税。中美日内瓦和伦敦谈判已达成框架，预计后续会有具体实施方案。目前美国仍维持对华 20% 的“芬太尼关税”，20%的“301 条款关税”和 10%的“基准关税”，对华关税仍高达 50%左右。如中美谈判取得突破性成果，对华“芬太尼关税”可能取消，如谈判未达预期，特朗普政府可继续依据 232 等条款关税对华征收关税。

参考文献：

分报告一：

1. 鞠建东,《大国竞争与世界秩序重构》,北京大学出版社,2024。
2. 鞠建东,侯江槐.从贸易战 1.0 到 2.0:全球经济博弈的新阶段[J].国际贸易问题,2025,(05):1-25。
3. Bown, C. P., “US-China Trade War Tariffs: An Up-to-Date Chart”, May 14, 2025, <https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>, [2025-06-02].

分报告三：

1. Department of Justice Tariff Enforcement Likely to Surge After Tariff Increases and the Administration’s Increased Focus on Protecting Domestic Business, <https://www.globaltradelawblog.com/2025/05/22/department-of-justice-tariff-enforcement-likely-to-surge-after-tariff-increases-and-the-administrations-increased-focus-on-protecting-domestic-business>, 2025-05-22
2. VOA, As tariffs expand, focus also on workarounds for Chinese goods <https://www.voanews.com/a/as-us-tariffs-expand-chinese-firms-workarounds-come-into-focus/7990360.html>,2025-02-20
3. 美国政府问责办公室 (GAO), <https://www.gao.gov/assets/gao-24-107029.pdf>
4. CBP Clarifies Savings Clause for Entry of Goods Subject to Reciprocal Tariffs, <https://www.thompsonhinesmartrade.com/2025/04/cbp-clarifies-savings-clause-for-entry-of-good-subject-to-reciprocal-tariffs>, 2025-04-08
5. Wall Street Journal, U.S. Plans to Use Tariff Negotiations to Isolate China, <https://www.wsj.com/politics/policy/u-s-plans-to-use-tariff-negotiations-to-isolate-china-177d1528>, 2025-04-15
6. Washington Post, Chinese exports, aided by tariff dodging, defy Trump’s trade pressure, <https://www.washingtonpost.com/world/2025/05/09/trump-trade-pressure-china-exports>, 2025-05-09
7. Reuters, Malaysia urges Chinese firms to avoid using it to dodge U.S. tariffs, <https://www.reuters.com/markets/malaysia-urges-chinese-firms-avoid-using-it-dodge-us-tariffs-2024-12-02>, 2024-12-02

8. Wall Street Journal, Trump Gave Automakers a Tariff Break
<https://www.wsj.com/business/autos/trump-gave-automakers-a-tariff-break-its-causing-more-confusion-183d7cb1>,2025-04-15
 9. Reuters, U.S. firms demand crackdown on tariff-evading Chinese importers,
<https://www.reuters.com/markets/us/us-firms-demand-crackdown-tariff-evading-chinese-importers-2025-03-05/>, 2025-03-05
 10. Chinese companies look to Egypt to support exports as US-China tariffs continue to rise,
<https://www.egypttoday.com/Article/3/138840/Chinese-companies-look-to-Egypt-to-support-exports-as-US>,2025-03-05
 11. SCMP, Next stop, Egypt? Trade war sends China’s exporters scouring globe for new markets,
<https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3309407/next-stop-egypt-trade-war-sends-chinas-exporters-scouring-globe-new-markets>,2025-05-07
 12. 上观新闻，取消小额包裹关税豁免，特朗普终于还是对中国跨境电商下手了,
<https://www.jfdaily.com/wx/detail.do?id=887058>, 2025-04-03
 13. 环至美，美国 tk 必须要海外仓吗？
<https://www.huanzhimei.vip/new/hangye2762.html>, 2025-04-28
 14. 虎嗅网，Temu、SHEIN 提示美国消费者：关税将提高美国商品价格，4 月 25 日起调价，
<https://m.huxiu.com/brief/253974.html>, 2025-04-21
 15. 搜狐网，美国对小件包裹征税 90%或 150 美元/件 跨境电商如何应对？
https://www.sohu.com/a/882504398_354194, 2025-04-10
 16. CNBC, China Economy
- 四、 How China's exporters are scrambling to mitigate the impact of punishing U.S. tariffs,
<https://www.cnbc.com/2025/04/11/how-chinas-exporters-are-scrambling-to-mitigate-the-impact-of-punishing-us-tariffs-.html>, 2025-05-11
17. 搜狐网，关税政策大幅收紧，Shein 与 Temu 美区将 4 月 25 日调价，
https://www.sohu.com/a/895292472_121763538, 2025-05-15
 18. 余心玓，“关税调整期，中国外贸企业如何突围”，环球时报，第 6530 期，2025 年 5 月 26 日
 19. Fajgelbaum, P., P. Goldberg, P. Kennedy, A. Khandelwal, and D. Taglioni. 2024. “The US-China Trade War and Global Reallocations.” *American Economic Review: Insights*, 6 (2): 295 – 312.;

20. Ma, H., and L. Meng. 2022. "Heterogeneous Impacts of the Section 301 Tariffs: Evidence From the Revision of Product Lists." *Canadian Journal of Economics* 56 (1): 164–190.
21. Ding, H., K. G. Koedijk, T. Qi, and Y. Shen. 2022. "US–China Trade War and Corporate Reallocation: Evidence From Chinese Listed Companies." *World Economy* 45, no. 12: 3907–3932.
22. Li, L.S., Y. Liu, and J. Yuan, 2025. "The effect of the U.S.–China trade war on Chinese corporate innovation: A curse or a blessing?," *World Economy*, early view
23. 余心玳, “关税调整期, 中国外贸企业如何突围”, 环球时报, 第 6530 期, 2025 年 5 月 26 日
24. 丁浩员,董文娟,余心玳. 贸易政策冲击下的跨国供应链断裂与重构研究. 经济研究,2024,59(8):95-113.
25. Ding, H., Fan, H., Guo, G., Liang, G. and Qi, T. (2024), Outward direct investment as a shelter from external trade policy shocks: Firm-level investigation of the US–China trade war. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économique*, 57: 1203-1235.
26. UNCTAD 数 据 中 心 <https://unctadstat.unctad.org/CountryProfile/GeneralProfile/en-GB/156/index.html>
27. 路透社新闻报道 : <https://www.reuters.com/article/world/uk/exclusive-foxconn-to-shift-some-apple-production-to-vietnam-to-minimise-china-r-idUSKBN2860XM/>
28. 商务部、国家统计局和国家外汇管理局, 2023 年中国对外投资统计公报, 2024-09。

分报告四:

1. 廖秋敏,张晓瑶.西方稀土产业链重构对中国贸易地位的影响[J].中国矿业,2024,33(06):63-74.
2. Soderbery,A., 2018,Trade elasticities, heterogeneity, and optimal tariffs, *Journal of International Economics*, Volume 114, Pages 44-62.

分报告五:

1. 鞠建东,《大国竞争与世界秩序重构》,北京大学出版社, 2024。
2. Jeanne, O. and Son, J., 2024. To what extent are tariffs offset by exchange rates?. *Journal of International Money and Finance*, 142, p.103015.

分报告六:

1. <https://www.whitehouse.gov/articles/2025/03/more-investment-more-jobs-and-more-money-in-americans-pockets/>
2. <https://www.whitehouse.gov/articles/2025/04/100-days-of-investment-5-trillion-in-new-investment->

fuels-america-future/

3. <https://allamerican.org/research/reshoring-movement/>

4. <https://www.cargroup.org/tariffs/>

分报告七：

1. 中华人民共和国北京海关，2025 关税升级时间线：关键政策节点，食品跨境合规需了解，
http://chongqing.customs.gov.cn/beijing_customs/ztzl1/jgjmzl/gzld43/6464584/index.html, 2025-06-25.
2. 中国国际贸易促进委员会浙江省委员会，美法院裁定上诉期间继续实施关税政策！特朗普与美财长双双“松口”延长暂缓期，
https://www.ccpitzj.gov.cn/art/2025/6/13/art_1229557691_49123.html, 2025-06-25.
3. *Learning Resources, Inc. v. Trump*, 1:25-cv-01248, (DDC).
4. *V.O.S Selections, Inc. v United States*, Slip Opinion 25-66, (CIT).
5. 凤凰网，半路杀出程咬金，美法院喊停特朗普扩权加税！90 天暂缓期要黄了？，
<https://news.ifeng.com/c/8jkZK1UmS6t>, 2025-06-25.
6. 凤凰网，美媒称美国经济“亮起了红灯”，
http://m.cqtimes.cn/xinwen/xinwen/2025/0311/032025_283296.html, 2025-06-25.
7. 凤凰网，全美首例！美加州宣布起诉特朗普政府！美联储主席发出强烈警告！多家小企业联合行动，
<https://news.ifeng.com/c/8icSZmSN0Vs?ch=ttsearch>, 2025-06-25.
8. 和讯网，特朗普关税政策拖累全球经济前景！经合组织大幅下调美国增长预期：今年增长预期降至 1.6%，2026 年下调至 1.5%，
<https://bank.hexun.com/2025-06-03/219382404.html>, 2025-06-25.
9. 智通财经网，特朗普政策“风雨交加”，关税、移民、裁员重压下，美国经济能否挺住？，
https://m.zhitongcaijing.com/contentnew/appcontentdetail.html?content_id=1257813, 2025-06-25.
10. 宅配通娱网，“总统无权随心所欲加征关税！”特朗普政府在国际贸易法院遭美企拷问，
<https://lc.zpt966033.com/cjzx/1135756.html>, 2025-06-25.