



解读美国 - 墨西哥 - 加拿大协议 (USMCA)

Eric Lascelles，首席经济师

经过一年多的谈判，来自美国和加拿大的谈判代表在周末经过 11 小时商讨终于达成协议，加拿大将与墨西哥一起加入新的北美自由贸易协议 (NAFTA)，协议的新名称是美国 - 墨西哥 - 加拿大协议 (United States-Mexico-Canada Agreement)，或简称“USMCA”。

由于这暂时达成的协议，我们认为新的北美自由贸易协定将会落实执行的可能性从 60% 提高到 85%。但是，当前仍然有很多障碍：

- 美国、加拿大和墨西哥政府仍然需要投票和通过该协议 — 如果民主党在中期选举后获得对众议院的控制权，对美国可能会造成更大的挑战。
- 某些章节的细节仍然有分歧需要解决。
- 在贸易谈判当中，问题和其他复杂情况通常在后期或正式批准期间出现。

| 情况 | 机率 | 细节 | 经济影响 |
|-------------|-----|--|---|
| 终止 NAFTA | 2% | <ul style="list-style-type: none"> • NAFTA/USMCA 告吹 • 预设之世贸组织 (WTO) 关税生效 • 结果有可能发生贸易战？情况恶劣 3-5 倍 | 不利影响: <ul style="list-style-type: none"> • 美国国内生产总值 (GDP) -0.2 至 -0.4% • 加拿大国内生产总值 -0.4 至 -0.8% • 墨西哥国内生产总值 -0.6 至 -1.4% |
| 新的 USMCA | 85% | <ul style="list-style-type: none"> • USMCA 稍微减弱贸易 • 汽车业：配额，75% 的成分须在北美生产 • 设最低工资，提高此行业工资 • 保持原先的钢铝关税 • 日落条款，但至少有效 16 年 • 更难与中国进行贸易协议谈判？ • 贸易纠纷仲裁大部分保持不变 • 文化例外条款不变 • 政府采购法不变 • 更强的知识产权保护 • 加拿大乳制品行业被削弱 • 提高跨境购物的免税额 • 现代化 | 中立至稍微负面经济影响 |
| 保持原先的 NAFTA | 13% | <ul style="list-style-type: none"> • 保持原有的 NAFTA • 白宫改变主意 • 2019 被众议院民主党否决 | 不确定性延长, 没有长期影响 |

让我们仔细看协议作出的一些主要改变。

汽车

为避免关税，并且按照美国和墨西哥之前达成的协议，75% 的汽车成分必须在北美生产 (之前为 62.5%)，45% 的工人时薪至少为 16 元。此外，加拿大也同意对汽车和零部件出口设定最高配额。但由于限额高于现水平超过 40%，因此配额不会对目前产生任何限制。但是，如果汽车出口在未来增长，将可能会成为问题。

统一征收关税

目前对墨西哥和加拿大钢铝征收的关税仍然有效，这一直是加拿大特别关注的一个细节，因为本国是出口这些材料往美国的最大单一出口国。犹幸现在正进行的谈判有机会撤走这些阻碍两国的关税。

中国
新协议旨在限制加拿大和墨西哥与中国谈判自由贸易协定的能力，要求一个国家在与非市场经济体进行贸易谈判时通知协议的成员国。这也将限制中国通过加拿大或墨西哥运送货物来绕过美国关税，从而保护美国的谈判能力。

乳制品业
加拿大已做出让步，进一步开放其乳制品行业市场。通过该协议，美国将获得加拿大乳制品市场 3.6% 的份额，比分配给“跨太平洋伙伴全面进步协定” (CPTPP) 国家和“加拿大 - 欧盟全面性经济与贸易协议” (CETA) 的 3.2% 略高。这些让步对于加拿大的乳制品行业来说是一个短期的劣势，但加拿大消费者却能从中受益。

贸易争议解决机制
加拿大设法保护其重视的贸易争议机制，这是其在谈判中取得的最大胜利。虽然先前存在的反倾销 (第 19 章) 和州与州 (第 20 章) 机制仍然存在，但公司与国家之间的争议解决机制 (第 11 章) 大部分已被删减。有趣的是，删减的章节大部分是美国公司惯常用于针对加拿大和墨西哥。

日落条款
虽然日落条款的细节仍然模糊不清，但似乎与墨西哥最初谈判的相似。这意味着 USMCA 将在六年后 (特别是，在特朗普总统离职后) 将被重新检视，但保证至少有效 16 年。这比美国最初提出的五年后检视协议，并可以立即终止协议的提议有明显改善。

谁是赢家？
从高层次来看，三个国家都是赢家，因为它们似乎成功避免摧毁世界上其中一项最成功的贸易协议，并消除大量的不确定性。特朗普总统是赢家，是基于他在技术上“摧毁 NAFTA”，尽管只是名称上，但也证明他可以成功进行贸易协议谈判。现在，他可以将所有贸易侵略的力量转到中国。

加拿大是赢家，是基于它没有像我们最初担心般让步。关键的争议机制仍然存在，汽车行业配额远高于当前的出口水平，日落条款比原先预期为弱，而开放乳制品行业的幅度也比最初担心的为小。

至于墨西哥的得益则稍为逊色，原因是其汽车业在某些情况下必须大幅提高工资。话虽如此，该国将在很大程度上不受限制地进入美国市场，确保其巨额贸易顺差很可能会持续下去。

值得注意的是，这些有利的观点主要是基于这次达成的协议超出初时对谈判的极低预期，而并非当前的贸易关系大有改善。虽然与北美自由贸易协议相比，新协议被认为对未来经济增长略有不利影响，但金融市场即时接受风险投资的反应让人放心。

总的来说，这是一项北美可接受的交易，这一点已经足够。

发布日期：2018 年 10 月 1 日

本报告由 RBC 环球资产管理公司 (RBC Global Asset Management Inc.，简称 RBC GAM) 提供，仅供资讯参考之用。本报告无意在此提供任何法律、会计、税务、投资、财务或其他意见，任何人士也不应依赖此等信息作为相关建议。RBC GAM 采取合理措施提供最新的、准确的及可靠的信息，并在提供信息时认为信息是如此。从第三方获得的信息被认为是可靠的，但 RBC GAM 及其附属公司对任何错误或遗漏或遭受的任何损失或损害概不负责。RBC GAM 保留随时更改、修改或停止发布信息权利，恕不另行通知。

本报告可能含有有关基金或一般经济因素的前瞻性声明，这些前瞻性声明并非未来业绩的保证。前瞻性声明会涉及潜在风险及不确定的因素，因此这些猜测、预测、预估及其他前瞻声明有可能不会实现。我们劝喻您不应过度依赖这些声明，因为多个重要因素会令实际情况或结果与前瞻性声明所表达或暗示的情况出现显著分别。前瞻性声明内的所有意见有可能随时更改，恕不另行通知。一切意见均属于善意提供，我们不负上任何法律责任。

®/ TM 加拿大皇家银行 (Royal Bank of Canada) 之商标。在牌照许可下使用。© RBC Global Asset Management Inc. 2018 版权所有。

此中文译本只供参考。若中、英文版本的内容出现矛盾或含糊之处，则以英文版本为准。
This Chinese translation is for reference only. In the event of any conflict or ambiguity between the Chinese and English texts, the English language text shall govern.