

天塌不下来： 中美贸易战及未来经济关系

刘遵义 (Lawrence J. Lau)

香港中文大学蓝饶富暨蓝凯丽经济学讲座教授
斯坦福大学李国鼎经济发展讲座荣休教授

香港中国企业协会财会专业委员会年度培训
香港, 2019年2月27日

电话: +852 3943 1611; 传真: +852 2603 5230

电邮: lawrence@lawrencejlau.hk; 网页: www.igef.cuhk.edu.hk/ljl

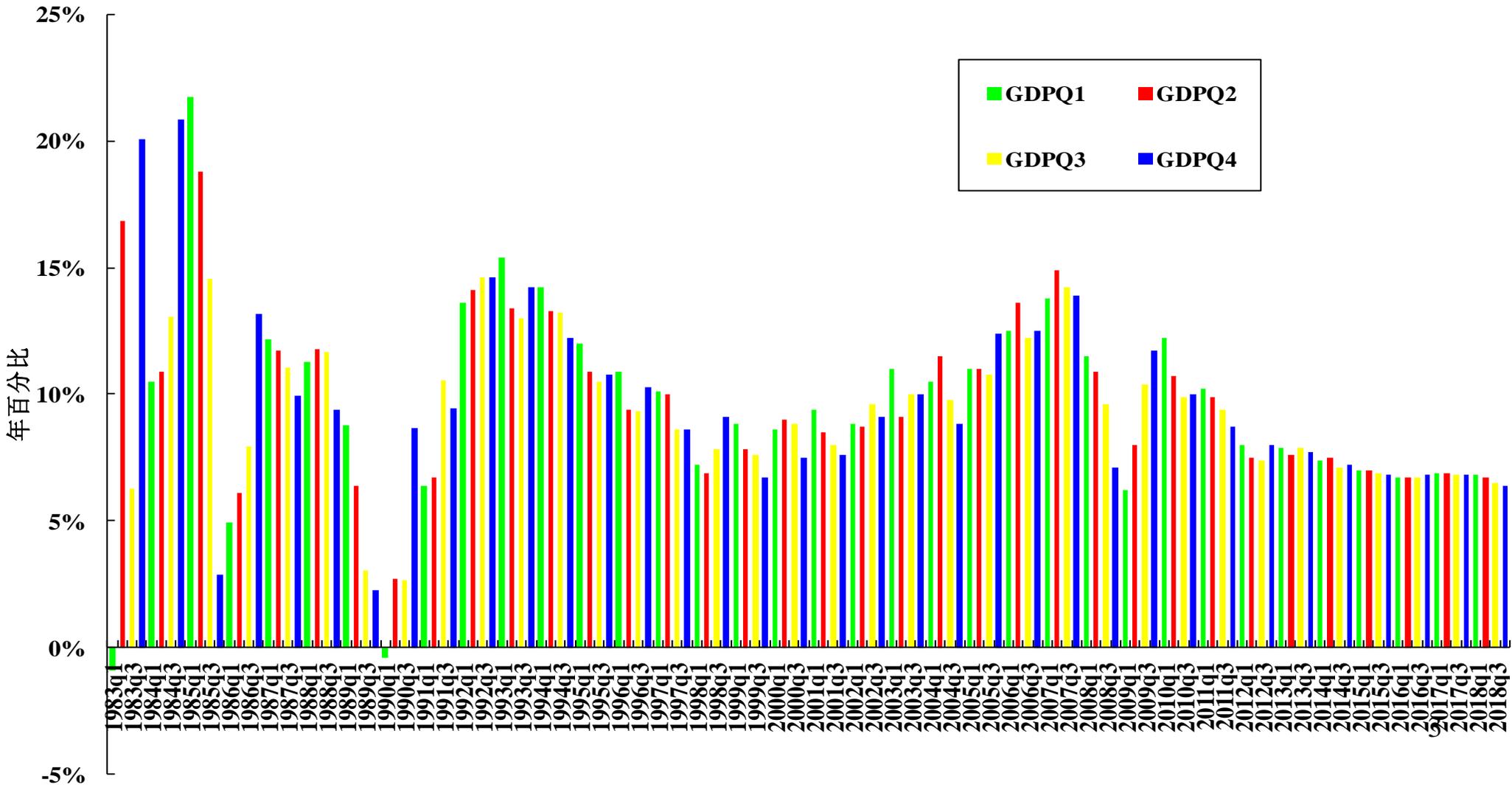
*此处阐述的均为作者本人观点，并不一定反映作者所属的任何机构的看法。

引言

- ◆ 中国国家统计局最近公布了中国经济的**全年业绩**。**2018年的实际GDP**的增长率为**6.6%**，超过了**6.5%**的预定目标。该结果也反映了自**2018年1月**以来对贸易战的预期效应以及美国对中国出口商品加征关税半年以来的影响，但也同时反映了全球利率上调的影响。
- ◆ 第一至第四季度同比增长率分别为：**6.8%**、**6.7%**、**6.5%**和**6.4%**。
- ◆ 到目前为止，贸易战似乎并没有给中国经济造成太大的伤害。从**2017年第四季度**到**2018年第四季度**，实际GDP的增长率只下降了**0.4%**。但**2018年第四季度的6.4%**增长率是自**2009年第一季度**以来中国季度实际GDP增长率最低的（当时受到全球金融危机爆发的影响，仅为**6.2%**）。
- ◆ 下图展示了中国实际GDP的季度同比增长率，由不同颜色柱状代表（第一季度为浅绿色，第二季度为红色，第三季度为黄色，第四季度为蓝色）。图表清楚地显示，中国的实际GDP增长率已趋于稳定，表现为**L形状**的软着陆。

中国季度实际GDP的年同比增长率

中国季度实际GDP的年同比增长率



引言

- ◆ 以全年计（从2017年第四季度到2018年第四季度），增长率下降了约0.4%。这一幅度完全处于美国对中国对美出口商品征收关税所带来的潜在负面影响的预期范围内。我曾预测，假设中国对美国出口有一半停顿，那么对中国经济的最大负面影响第一轮将是0.43%，如果包括所有轮次，则最终累计可达1.12%。然而，到目前为止，美国仅对中国对美出口500亿美元的商品征收25%的关税税率，对中国对美出口2000亿美元的商品征收10%的关税税率，根据最新消息，三月一日也暂时不会提高到25%。
- ◆ 如果贸易战在2019年继续下去，负面影响很可能高于0.4%。不过，中国经济具有足够的灵活性和弹性，能够在负面的影响下生存下来，并维持相当的正经济增长率。天塌不下来！

引言

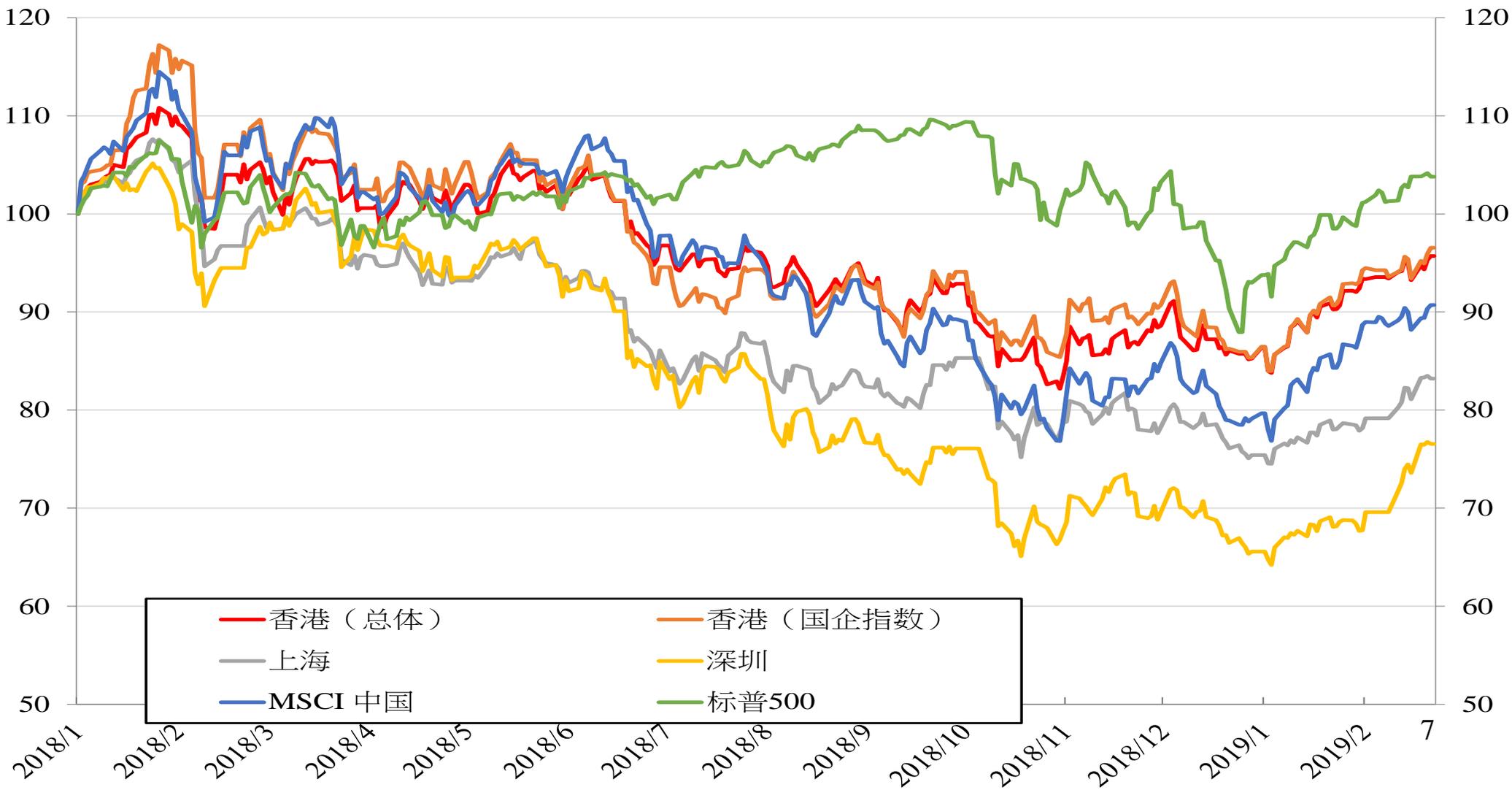
- ◆ 虽然中美贸易战对中国经济的即时直接影响肯定是负面的，但它们实际上仍然很小，假如只是对一半的中国输美商品征收新关税，最终累计影响可达中国GDP的1.12%。对中国来说，这是可控、可承受的，没有必要恐慌。
- ◆ 但是，尽管贸易战有望在3月底中美两国元首会面时结束，但两国之间的经济和科技竞争，在其后十到二十年之间，可能会持续下去。此外，贸易战本身也可能会损害中美之间的长期关系。
- ◆ 它也反映了民粹主义、孤立主义、民族主义和保护主义在世界各地（包括美国）的兴起。

即时影响

- ◆ 中国股市已受到打击，心理因素在这一领域有决定性影响。到2018年底，深圳股票交易所的股票平均下跌约30%，上海为20%，香港为10%。相比之下，标准普尔500指数（**Standard and Poor 500 Index**）从2018年全年来看没有任何损失。
- ◆ 2019年开始时中国股市还是继续下跌，到最近才回升。标准普尔500指数在年初也开始下跌，最近才回升。
- ◆ 然而，中国股票市场并不反映中国实体经济的状况。中国大陆的大多数投资人为个人零售投资者，同时也是短期交易者，一看到潜在风险就可能逃离市场。中国的个人投资者的平均股票持有期限为19天，机构投资者的持有期限也仅比个人投资者略长一点。
- ◆ 还需提醒：美国和其它经济体的利率提升同样会对全球资产价格产生负面影响，不单是贸易战的效应。

中国、香港与美国股票市场指数（2018至今）

各股票交易所股票价格指数（2018年1月1日 = 100）

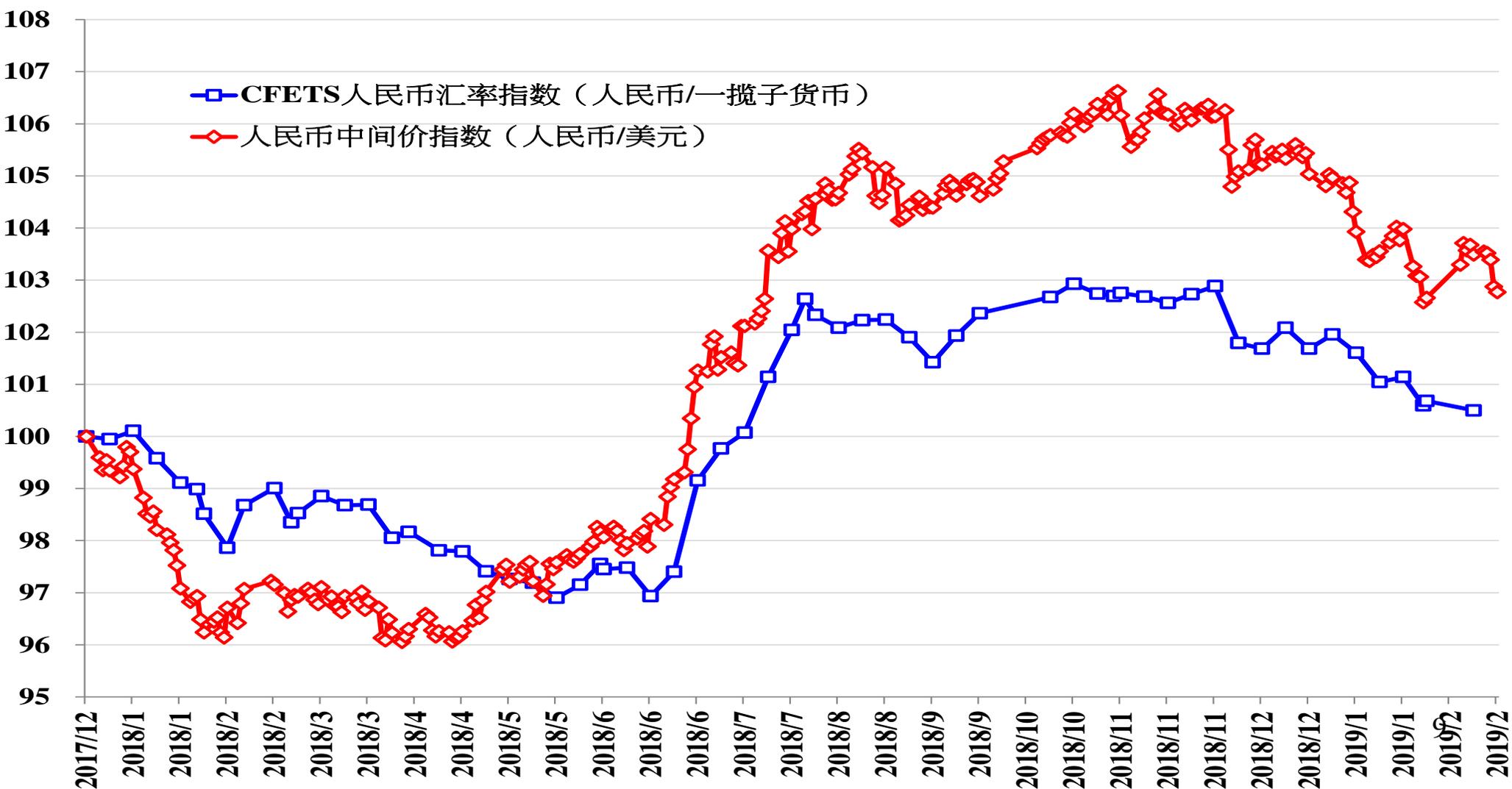


即时影响

- ◆ 人民币汇率也受到贸易战的影响。自2018年1月以来，人民币对美元已贬值约7%，一度接近10%。不过，人民币汇率中间价指数与中国外汇交易系统的人民币汇率指数（CFETS Index）——中国的贸易加权一篮子货币汇率——的偏差维持在3%范围内。我们的关注点应该是汇率中间价（在岸汇率）及其与CFETS指数的关系，而非人民币兑美元汇率或离岸汇率。
- ◆ 人民币汇率没有必要盯住美元，因为美国在中国的全部国际贸易中仅占略多于20%。如果人民币紧盯美元，则在美元相对其它货币升值时，等同于中国对占其出口额达80%的其它贸易伙伴国提高出口价格，这并不合理。同样地，在美元相对其它货币贬值时，等同于中国降低对其他所有贸易伙伴国的出口价格，也并不合理。
- ◆ 维持人民币对贸易加权一篮子货币汇率的相对稳定，就等同于维持对一个普通贸易伙伴国家汇率的相对稳定，也维持了人民币平均国际购买力的稳定。
- ◆ 维持相对稳定的人民币汇率最符合中国自身的利益，也是实现人民币国际化的唯一途径。

人民币兑美元中央汇率与中国外汇交易中心贸易加权一篮子货币汇率指数

人民币中间价指数与CFETS汇率指数（2017年12月29日 = 100）

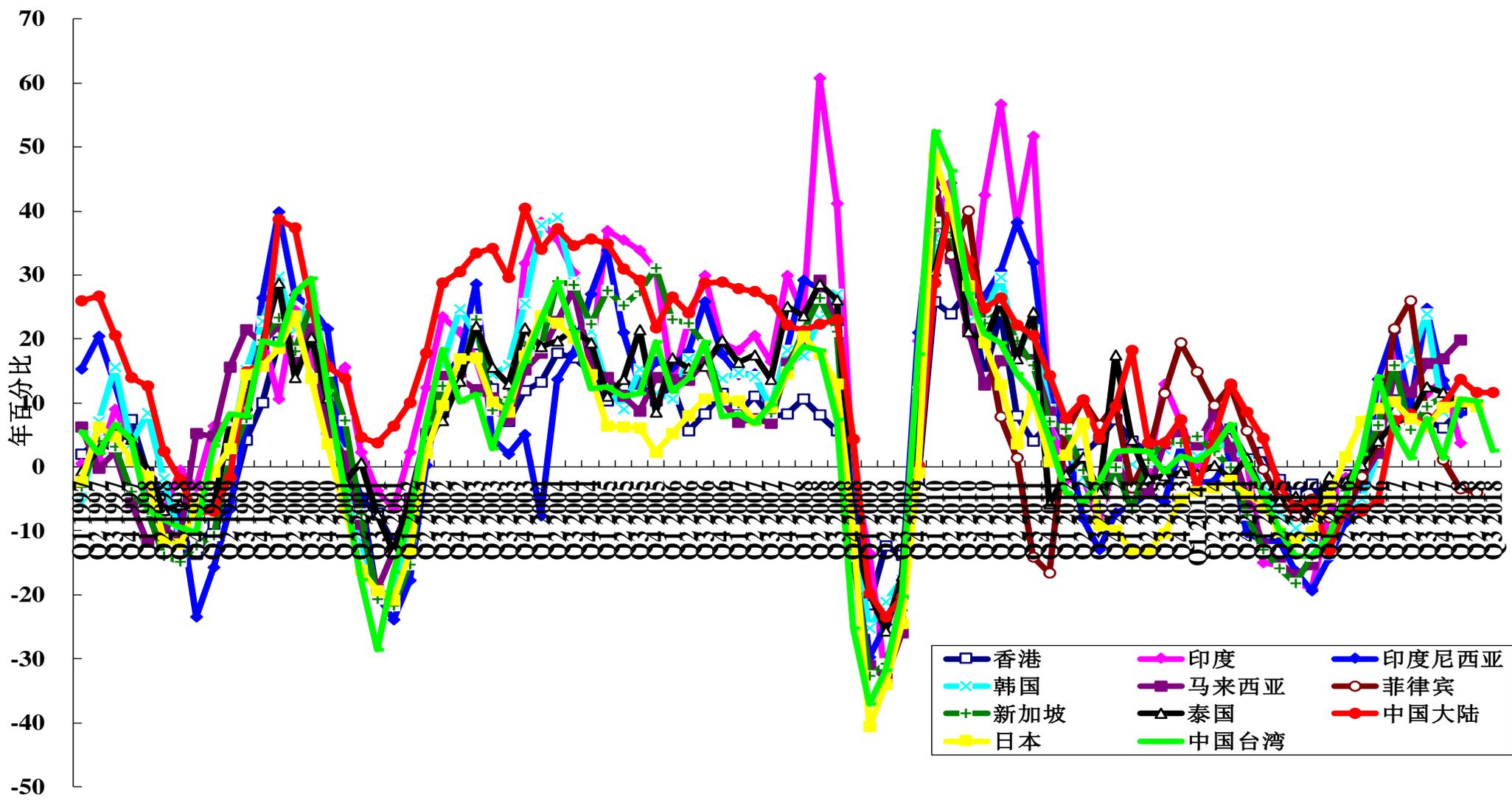


实际影响

- ◆ 中国作为一个拥有庞大国内市场的大陆型经济体，对出口的倚赖程度相对较低，而且一直相对地不太受外部经济波动的影响。在过去四十年中，虽然中国出口和进口的增长率与其他所有经济体一样波动，但中国实际**GDP**增长率一直保持相对稳定，并且一直维持正增长（见后续图表）。

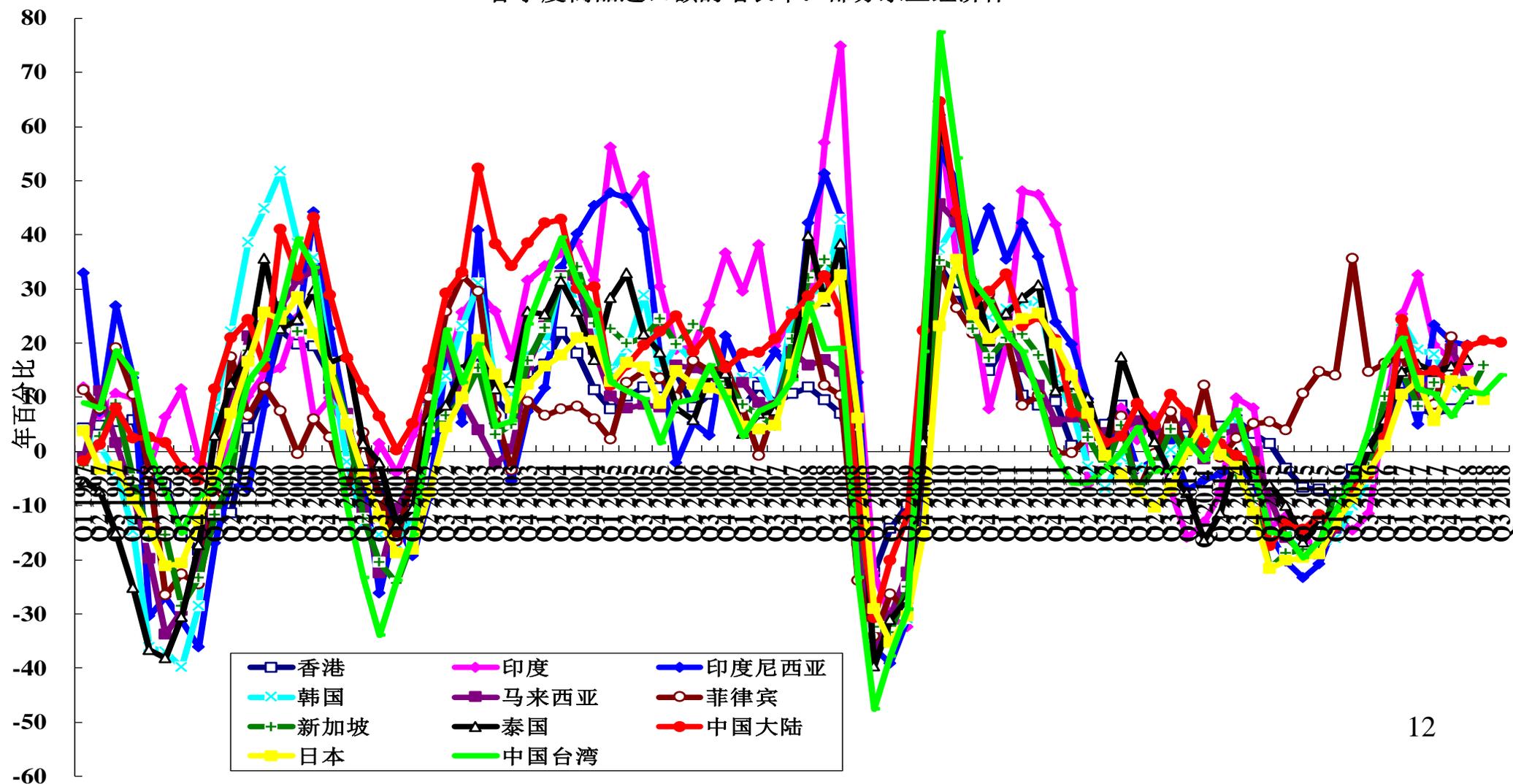
各季度商品出口额的增长率： 部分亚洲经济体

各季度商品出口额的增长率：部分东亚经济体



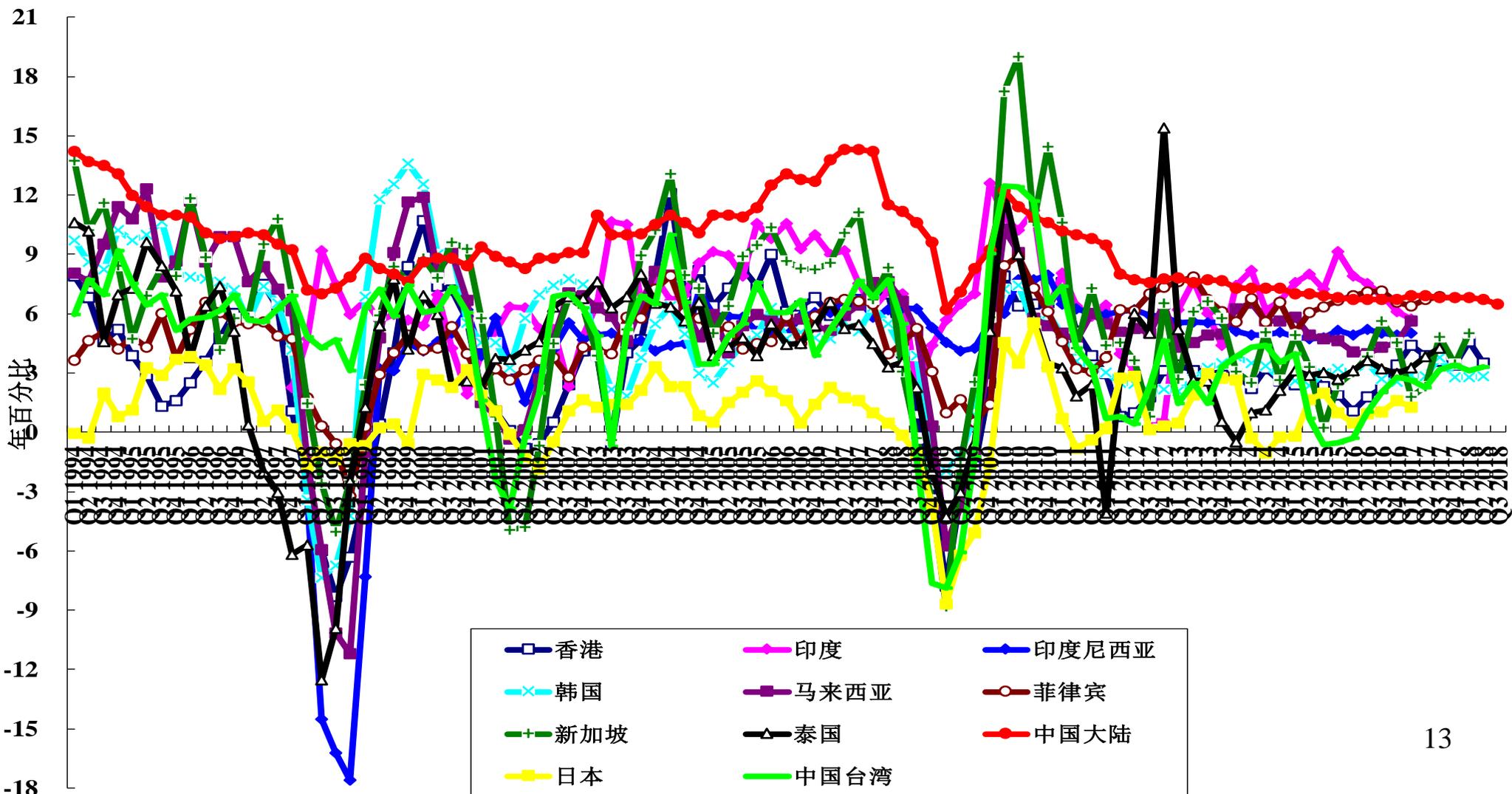
各季度商品进口额的增长率： 部分亚洲经济体

各季度商品进口额的增长率：部分东亚经济体



各季度实际GDP的增长率： 部分亚洲经济体

各季度实际GDP的增长率：部分东亚经济体

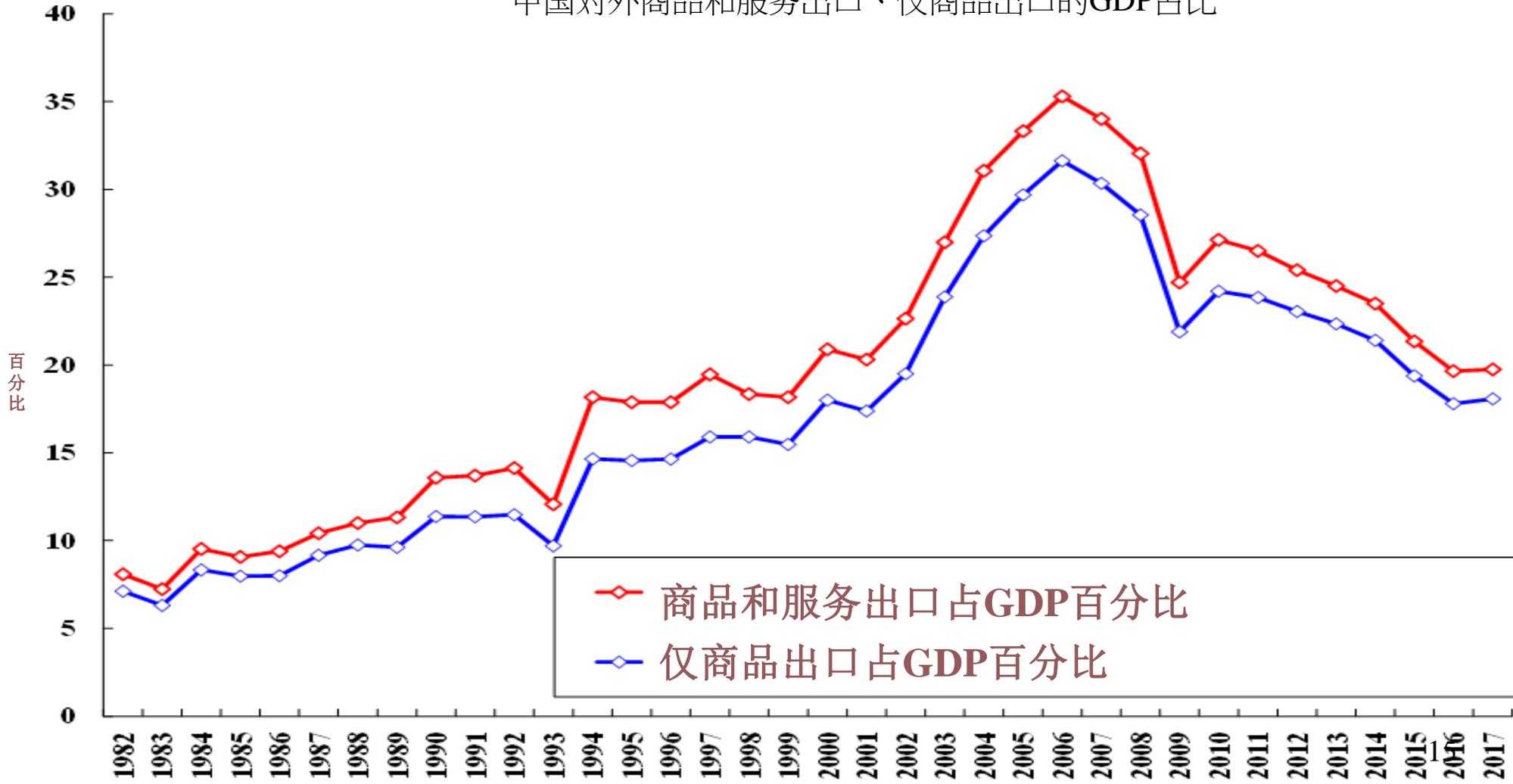


实际影响

- ◆ 此外，过去十年来，中国对出口的倚赖程度一直在下降。商品和服务出口在中国GDP中所占的份额已从2006年的35.3%的峰值下降到2017年的19.8%。
- ◆ 中国对美商品出口在中国GDP中所占的份额也下降了一半以上，从2006年的7.2%的峰值下降到2017年的3.4%。
- ◆ 在同一时期，中国对世界和美国的出口增长也明显放缓（见下图）。1998 - 2007年间，中国对世界的出口年均增长率为22.6%，但在接下来的十年，即2008-2017年，增长率仅为7.9%。同样，在1998 - 2007年间，对美国的出口每年增长22%，但在最近十年减缓到每年不到7%。出口已不再是中国经济增长的主要引擎。

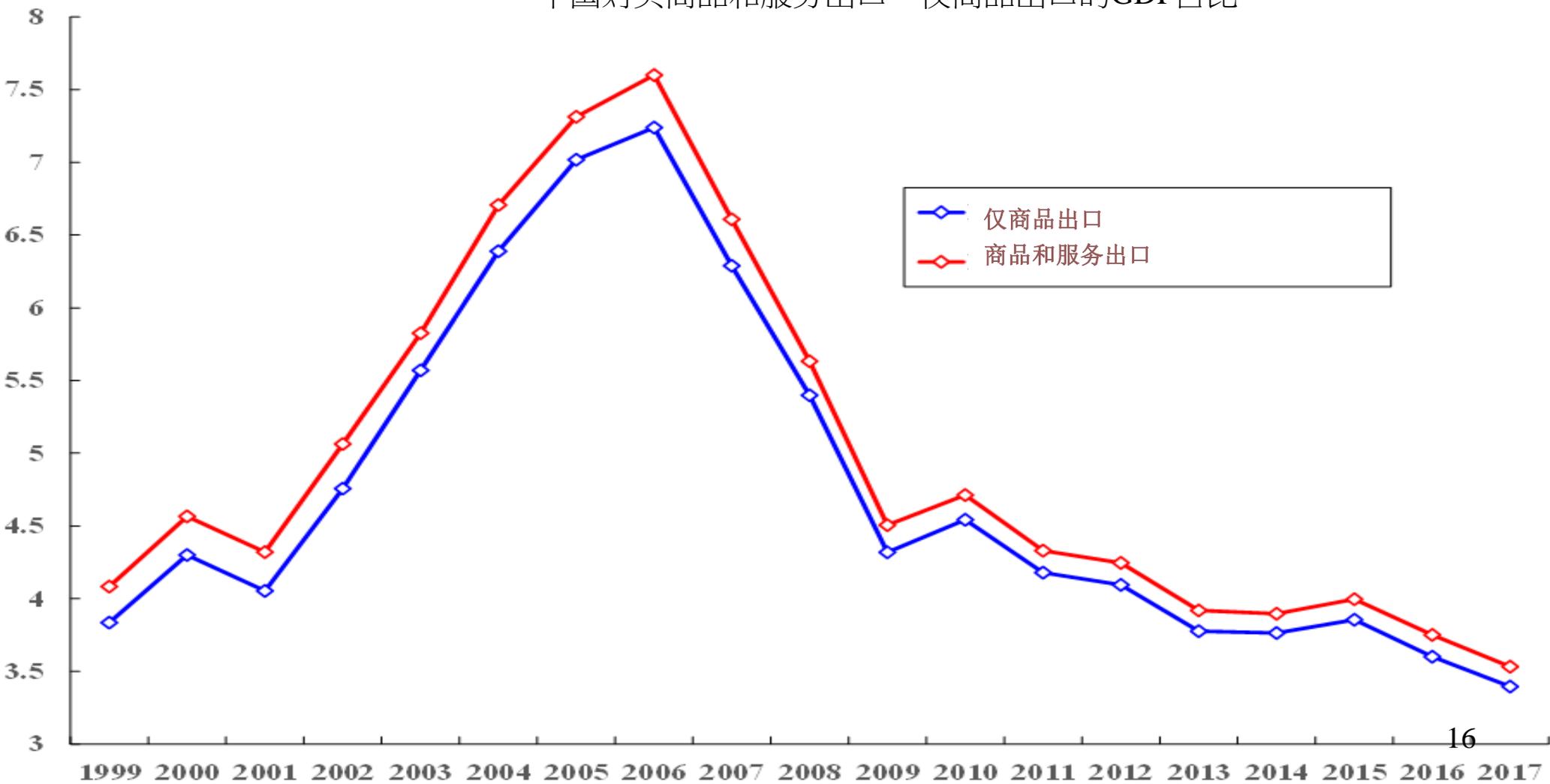
中国对境外商品和服务出口与仅商品出口占中国GDP的百份比

中国对外商品和服务出口、仅商品出口的GDP占比



中国对美出口之商品与服务与仅商品占中国GDP的百份比

中国对美商品和服务出口、仅商品出口的GDP占比



实际影响

- ◆ 美国已对价值**2,500**亿美元的中国进口商品加征关税【以到岸价值计算，如果以离岸价值或船上交货价（**f.o.b.**）计算，则约为**2,270**亿美元（ $2,500 \times 10/11$ ）的中国对美出口额】，相当于**2017**年中国对美国商品出口额的一半。
- ◆ 因此，目前受影响的中国商品出口额最多相当于中国**GDP**的**1.7%**（ $= 3.4\%/2$ ）。
- ◆ 美国加征的关税率约为中国进口商品价值的**10%–25%**。对大多数中国进口商品而言，如此高的税率难以负担（尤其是如果将**10%**的关税率提高至**25%**），因为中国出口商和美国进口商都没有这样大的利润空间来消化如此高的关税率。

对中国经济的实际影响

- ◆ 然而，中国对美国出口商品中，直接国内增加值占比不足**25%**。因此假如中国对美国出口有一半完全停顿，中国的**GDP**在初期受到的最大损失或许仅为**0.43%**（ $= 1.7\% \times 0.25$ ），属于可以承受的水平。尤其是考虑到中国的年均实际增长率高达**6.5%**，**2017年**的人均**GDP**已达到**9,137美元**（这已大大超过仅仅维持生计的水平）。
- ◆ 不过，出口减少会导致生产中用到的国内投入品需求减少，并继续导致国内投入品生产中用到的其它国内投入品的下一轮需求减少。
- ◆ 把中国出口减少导致的第二轮、第三轮、第四轮乃至更多轮次的间接影响考虑进来，出口中的全部国内增加值累计占比将提升至**66%**左右。意味着中国**GDP**受到的最大损失或许会达到**1.12%**（ $= 1.7\% \times 0.66$ ）。按绝对值计算，这相当于为**1,370亿美元**（**2017年**价格）。

对中国经济的实际影响

- ◆ 即使在预期的年增长率6.5%的基础上下调1.1%，中国的GDP增长率仍达5.4%——这与国际货币基金组织（IMF）预测的2018年全球平均年增长率3.7%相比，仍然是一个非常可观的增长率。IMF最近将2019年和2020年全球GDP的预计增长率分别下调至3.5%和3.6%。
- ◆ 中国剩余的2,670亿美元对美国出口产品仍存可能被征收25%关税的威胁。由于25%的关税基本上是令人望而却步的，因此一旦实施将意味着中国完全停止向美国出口货物，所造成的最大损失可达GDP的2.24%（ $3.4\% \times 0.66$ ），但这仍然是可以承受的。
- ◆ 不过，对这最后一批中国对美国出口征收关税似乎不太可能实施，因为它们包括iPhone、服装和鞋子以及封装半导体等产品。关税主要是由美国消费者和进口商（包括苹果公司）承担。（一个附带受益者将是韩国的三星，其Galaxy手机与Apple手机相互竞争。）

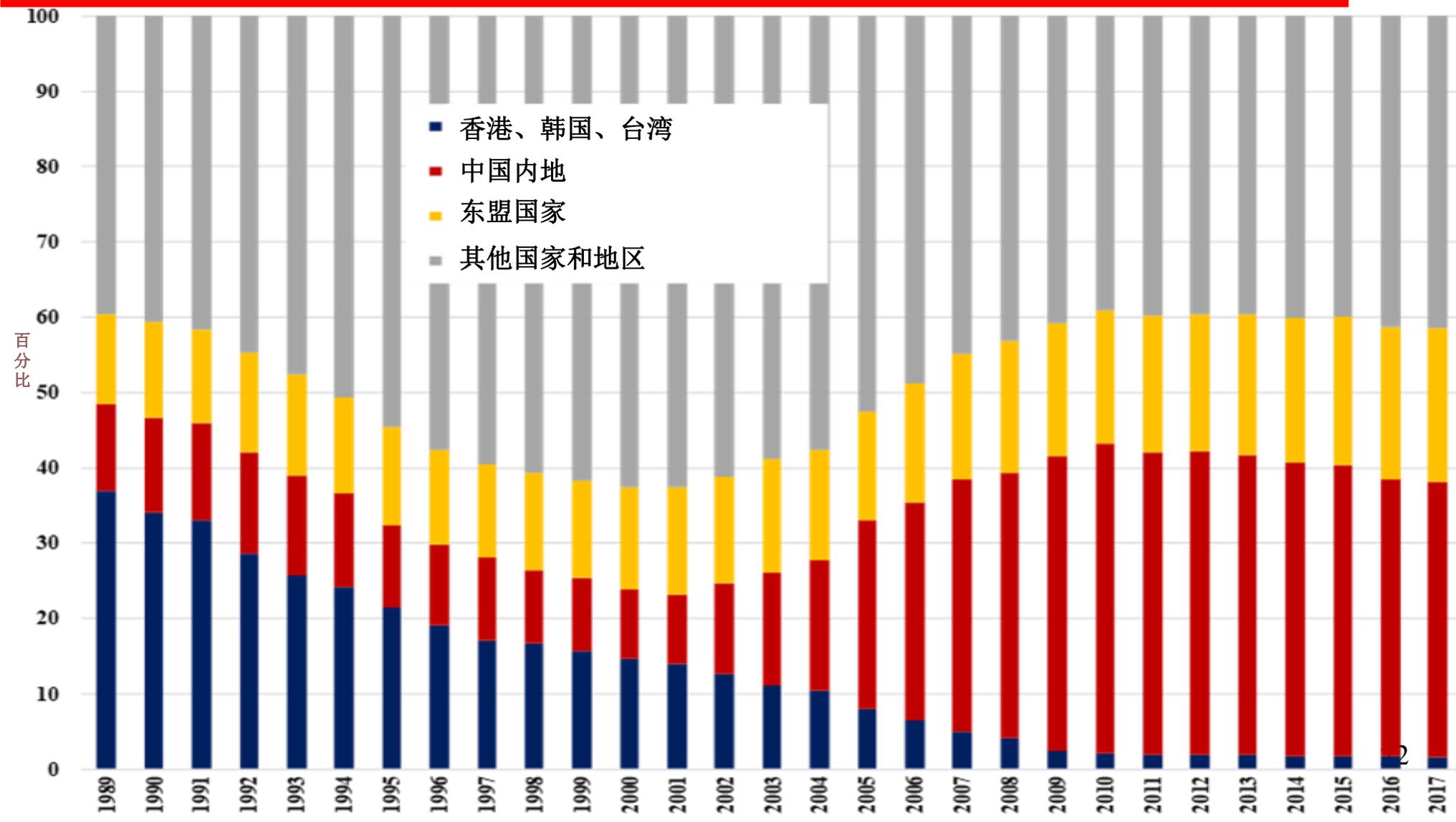
对中国经济的实际影响

- ◆ 此外，即使中国商品出口减少GDP的1.7%，在不计中国从美国进口的任何可能减少的情况下，中国的商品和服务贸易仍可保持对全球平衡（2017年顺差占GDP的1.71%）。因此，人民币贬值的压力应该不大。
- ◆ 事实上，保持相对稳定的人民币汇率很可能符合中国经济的最佳利益。通过跟随CFETS指数（即人民币汇率指数，一种贸易加权一篮子货币的指数），人民币汇率将具有比美元汇率更低的波动率，因为它的走势一般会与美元相同但幅度较小。这意味着当美元相对于其他货币升值时，人民币将相对于美元贬值，当美元相对于其他货币贬值时，人民币将相对于美元升值。人民币汇率的波动性将低于美元汇率。

对中国经济的实际影响

- ◆ 从长远来看，假设双方继续互征关税，美国进口商将开始用来自其他亚洲国家（包括越南、柬埔寨、孟加拉国甚至可能朝鲜等）的进口来替代中国进口。
- ◆ 但是，由于中国劳动力成本上升以及人民币升值，自**2010**年以来，从中国的进口采购已经发生了转移。这类似于美国早期将进口服装来源从香港、韩国和台湾转移到中国大陆（见下图）。美国的新征关税将加速这一过程。
- ◆ 东盟和南亚国家可能会受益，但由于如今的供应链已非常国际化，因此很难预测受益多少。不过，在大多数情况下，关税不太可能刺激美国出现新的国内产能。

美国成衣与鞋类进口来源地的分布情况

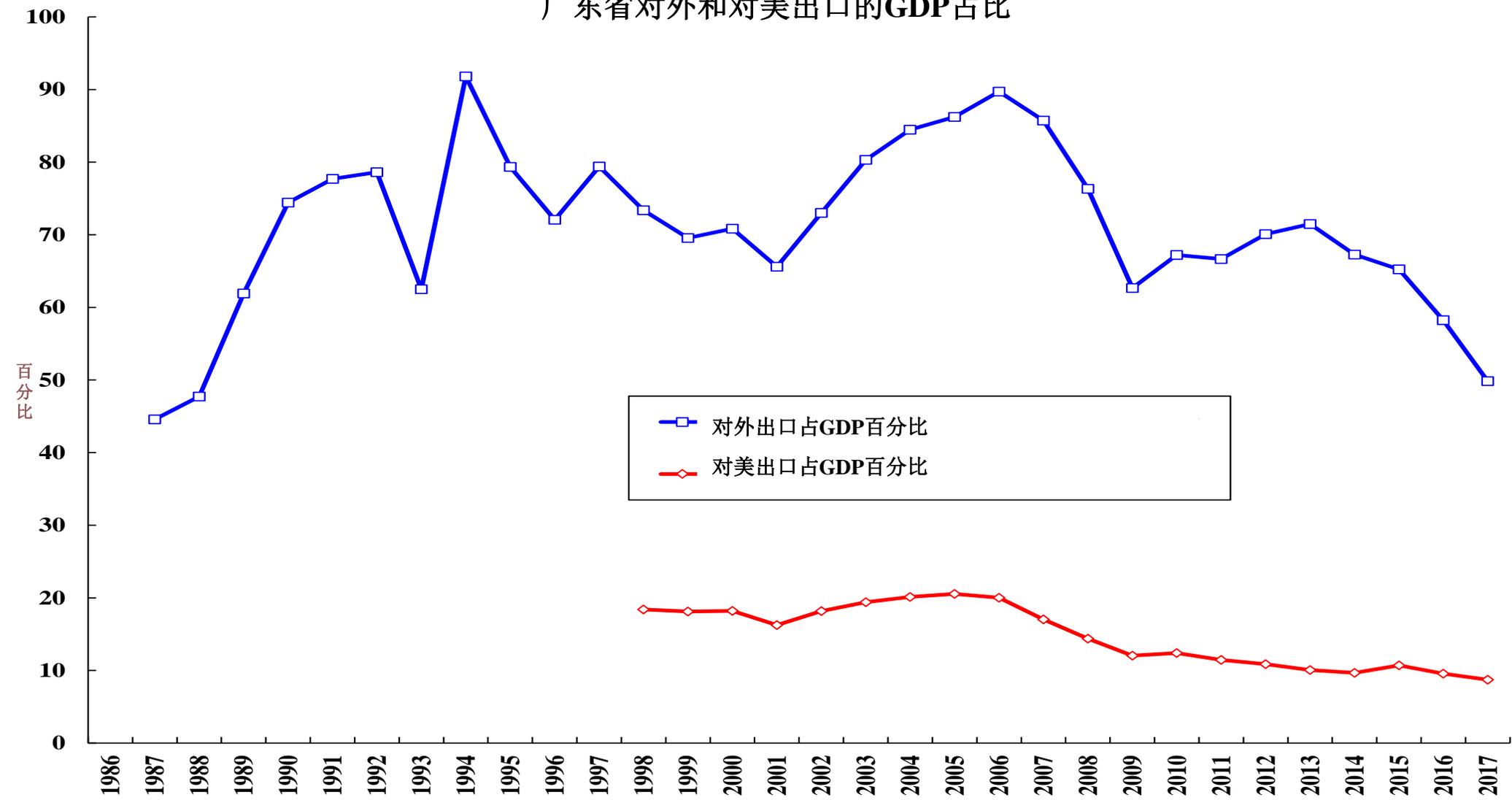


对中国经济的实际影响：特定地区

- ◆ 尽管贸易战总体上对中国经济的实际影响较小，但对特定个别省市、尤其是出口导向型的地区，可能有更显著的冲击。
- ◆ 广东省（包括深圳在内）是中国最大的出口地区，其次是上海，然后是浙江。2017年，广东省出口占GDP的比重略低于50%，对美国的出口占GDP的比重约为8.7%。

广东省对外和对美出口的GDP占比

广东省对外和对美出口的GDP占比



对中国经济的实际影响：特定地区

- ◆ 假设广东省对美国的出口中直接国内增加值占比与全国对美国出口相同，即**25%**，那么在一半的对美商品出口完全停顿时，广东省的**GDP**受到的最大损失估计可达**1.09%**（ $= 8.7\%/2 \times 0.25$ ）。鉴于广东省**2017**年的实际**GDP**增长率达到**7.5%**，人均**GDP**为**12,909**美元，此幅度的下滑完全可以承受。
- ◆ 如果把直接和间接的影响全部累计效应考虑进来，广东省**GDP**受到的最大损失估计将提高至**2.87%**（ $= 8.7\%/2 \times 0.66$ ）。广东省经济的增长率将显著下滑，但即使如此，年增长率仍超过**4.5%**。
- ◆ 广东省在**2018**年的实际**GDP**增长率为**6.8%**，比**2017**年的**7.5%**仅低**0.7%**。因此，即使对出口导向特征最为明显的省份，贸易战目前造成的实际影响依然较小。但如果美国的关税措施持续下去，**2019**年的实际影响可能更大。

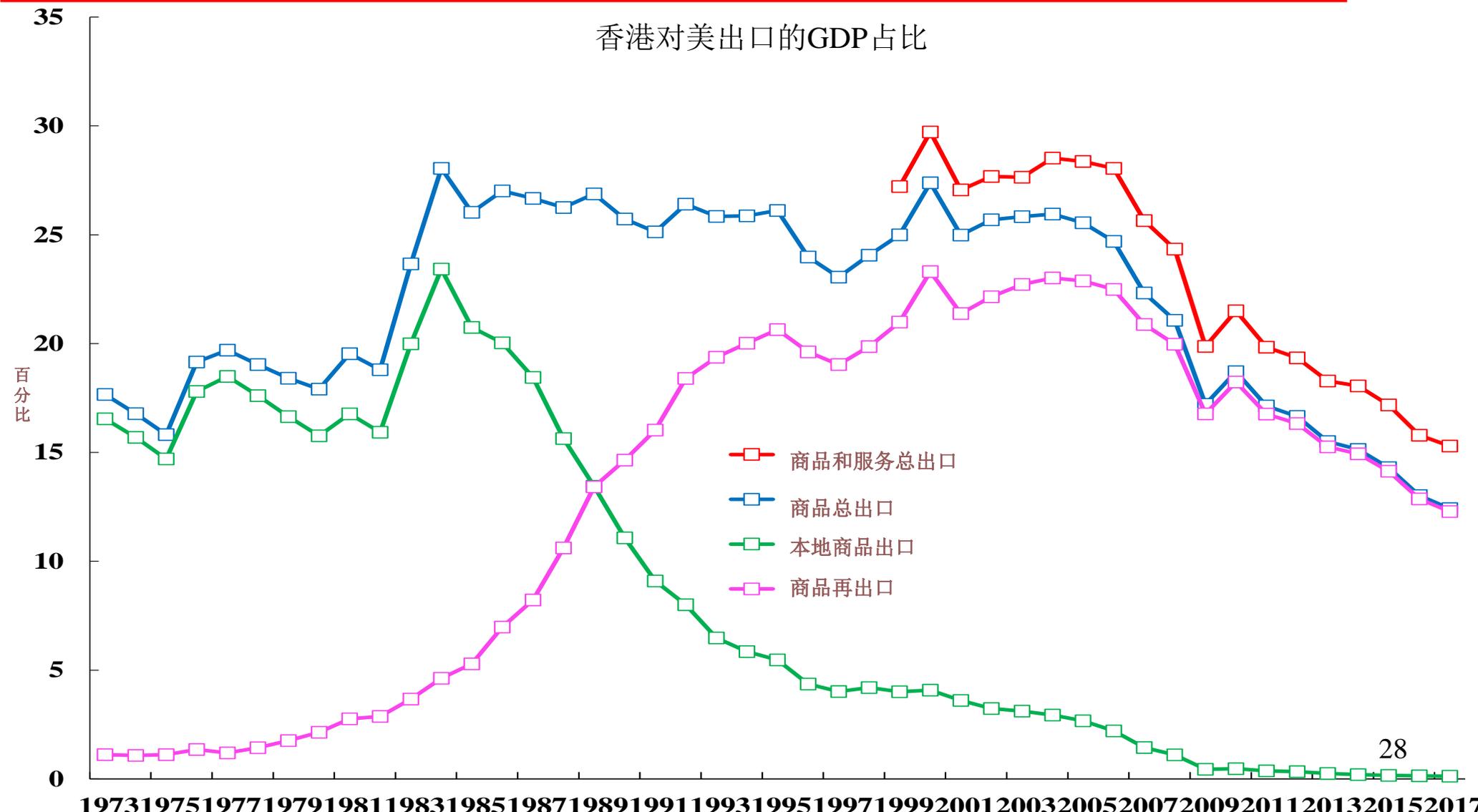
对中国经济的实际影响：特定地区

- ◆ 在区域层面，2018年广东省实际GDP增长6.8%，比2017年的7.5%下降0.7%。浙江省实际GDP增长7.1%，比2017年的8.6%下降1.5%。深圳的实际GDP增长了7.6%，比2017年的8.8%下降1.2%。
- ◆ 因此，贸易战的实际影响迄今为止仍相当小，即使是对出口导向型的省份和地区。但假如贸易战在2019年继续下去，负面影响很可能会上升。

对香港经济的实际影响

- ◆ 香港本地向美国出口的货物不受美国针对中国的任何新关税的影响，而香港向美国转口中国商品则需缴纳新的美国关税，从而受到影响。香港对美国的再出口从1973年占香港GDP的1.1%，快速增长到2000年最高峰的23.3%，但此后下降到2017年的12.3%。不过，如上所述，香港向美国转口中国商品的增加值非常低，因此对香港本地GDP的实际影响可以忽略不计。
- ◆ 1984年香港本地对美国的出口非常显著，占香港GDP的23.4%，但此后一直下降，至2017年已至微不足道的0.1%。2017年，香港对美国的服务出口占香港GDP的2.9%。不过，不论是香港的本地制造商品对美出口或对美的服务出口，都不受新的美国关税的影响。

香港对美出口的GDP占比



对香港经济的实际影响

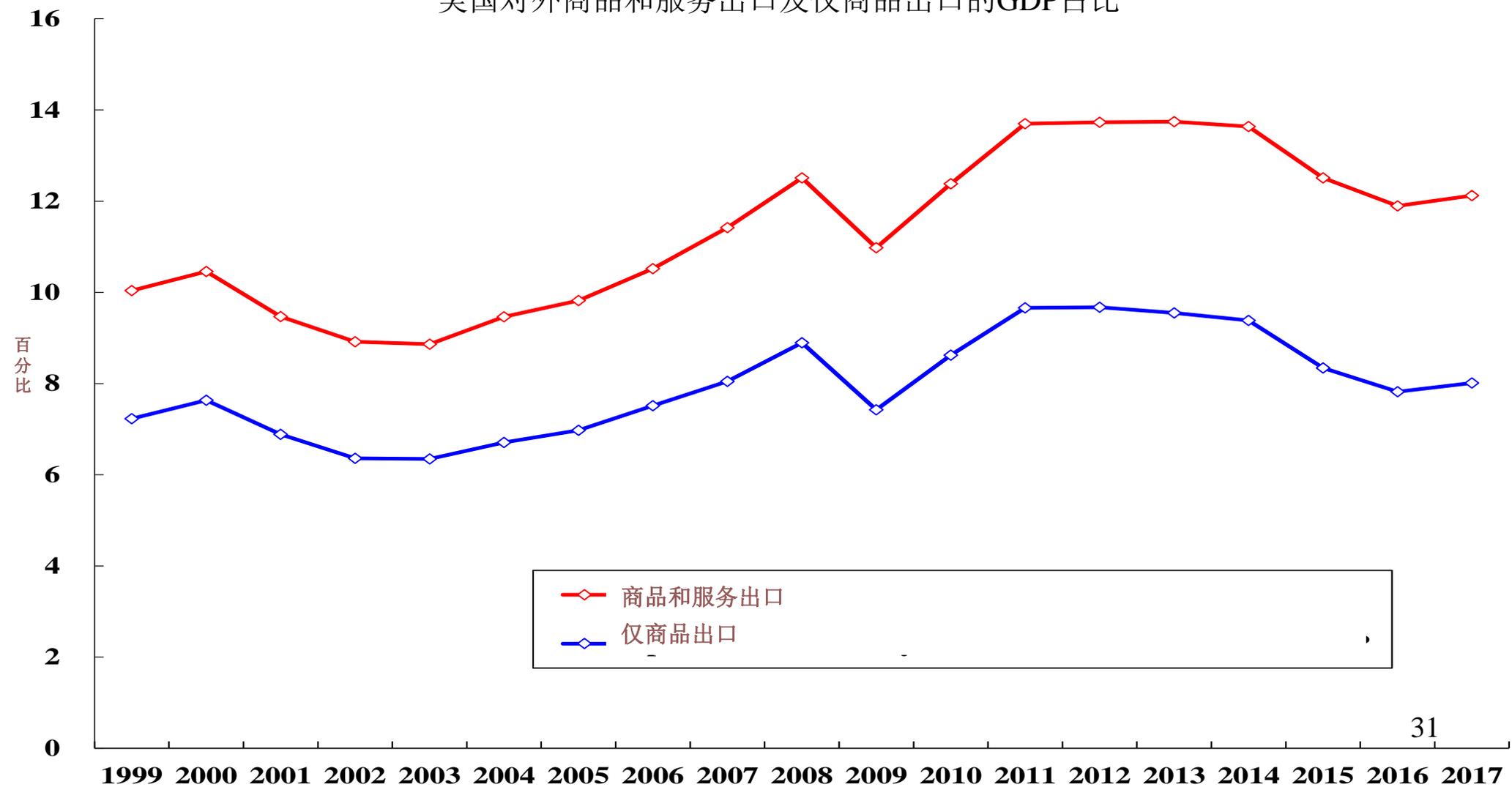
- ◆ 中美贸易战对香港经济的实际影响主要是间接的。其实香港也同时会受到全球利率上升的冲击，对股市与房市都有负面影响。
- ◆ 首先受到影响的是消费。内地经济下行影响内地投资者对港投资的意愿，也影响内地访港游客的人数与消费水平。内地访港游客占访港游客总数六千五百万几乎百分之八十，其中约三分之二来自广东省。
- ◆ 访港游客减少，也会影响旅游业，零售业，旅馆业与餐饮业。

对美国经济的实际影响

- ◆ 美国这个大型大陆经济体对出口的倚赖程度更是低于中国。2017年，美国商品和服务出口占GDP的比重为12.12%。其中商品出口占GDP的比重仅为8.01%。
- ◆ 2017年，美国对中国商品和服务出口及仅商品出口占美国GDP的份额分别为0.97%和0.67%，远低于中国对美出口的对应份额，但美国对中国商品和服务出口及仅商品出口占美国GDP的份额都在上升。

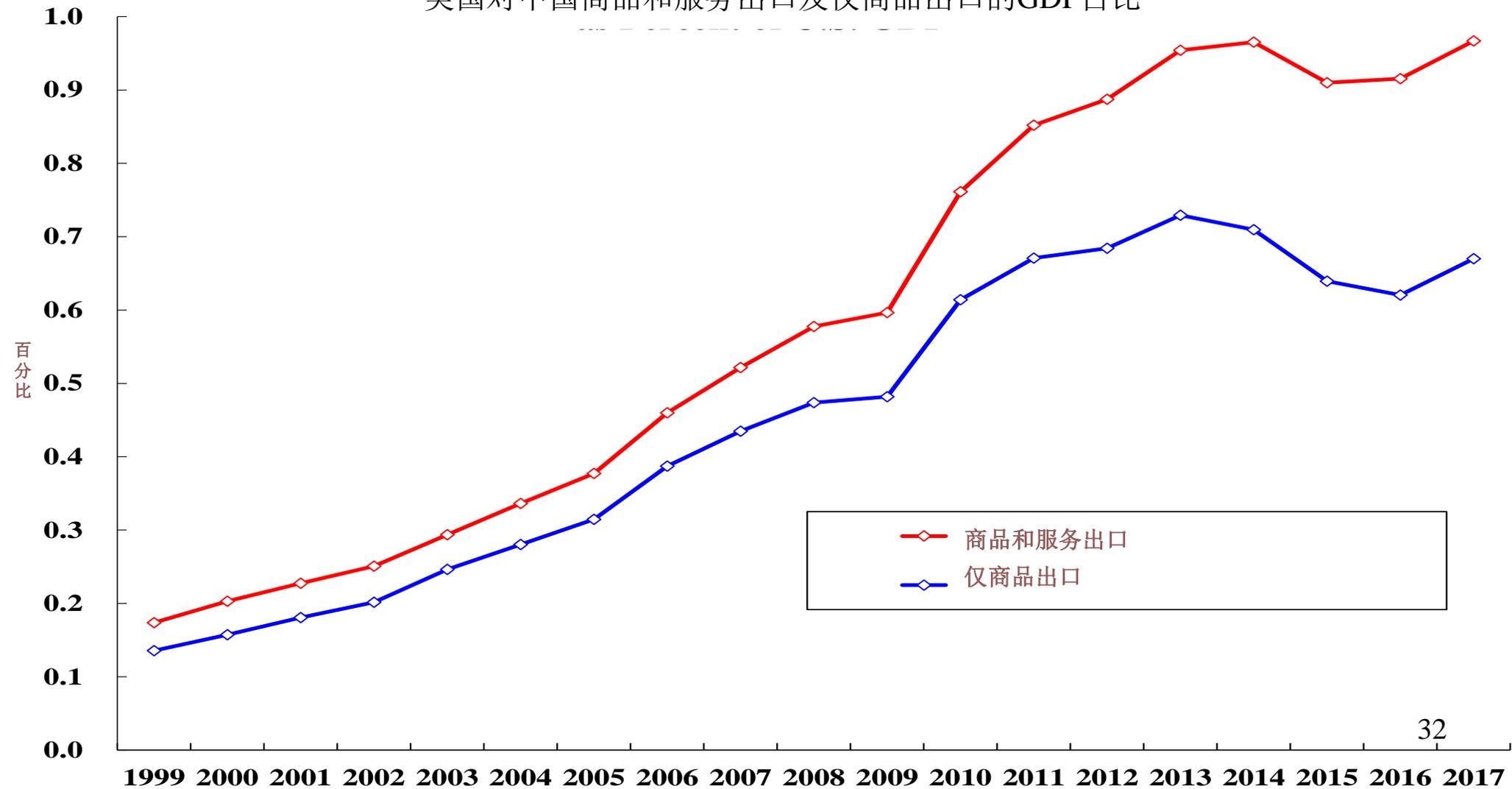
美国对外商品和服务出口及仅商品出口的GDP占比

美国对外商品和服务出口及仅商品出口的GDP占比



美国对中国商品和服务出口及仅商品出口的GDP占比

美国对中国商品和服务出口及仅商品出口的GDP占比



对美国经济的实际影响

- ◆ 美国对中国出口商品的直接国内增加值估计为**50.8%**。因此，假设所有对中国的出口完全停顿，美国初期的最大损失估计为**GDP的0.34%**（ $0.67\% \times 0.508$ ），低于中国**GDP**所受的影响（**0.43%**）。
- ◆ 此外，商品的出口是不可能全部停顿的；例如，高级芯片将继续被中国大量进口。假设美国对中国的商品出口只停顿了一半，这相当于美国的**GDP**损失**0.17%**。这对美国整体经济来说并不重大，特别是**2018**年第三季度**GDP**的年度化增长率是**3.4%**（第二季度是**4.2%**）。美国人均**GDP**约为**60,000**美元。美国的经济绝对可轻松地忍受**0.17%**的增长率下跌。

对美国经济的实际影响

- ◆ 随着美国出口商品的减少，第二、第三、第四及更多轮间接影响的产生，受影响的国内增加值总量增加到**88.7%**。假设美国对中国出口有一半将停顿，这意味着美国最终**GDP**将损失**0.30%** ($0.67\% \times 0.887 / 2$)。
- ◆ 从绝对值来看，按**2017**年的价格，这相当于**580**亿美元 ($0.30\% \times 19.4$ 万亿美元)，远低于中国**GDP**损失**1,370**亿美元。
- ◆ 但是，美国对与中国的服务贸易拥有巨大的顺差，美国政府的估计是**400**亿美元，而中国政府的估计则是**540**亿美元。如果中美关系进一步恶化，这个顺差可能会受到影响。

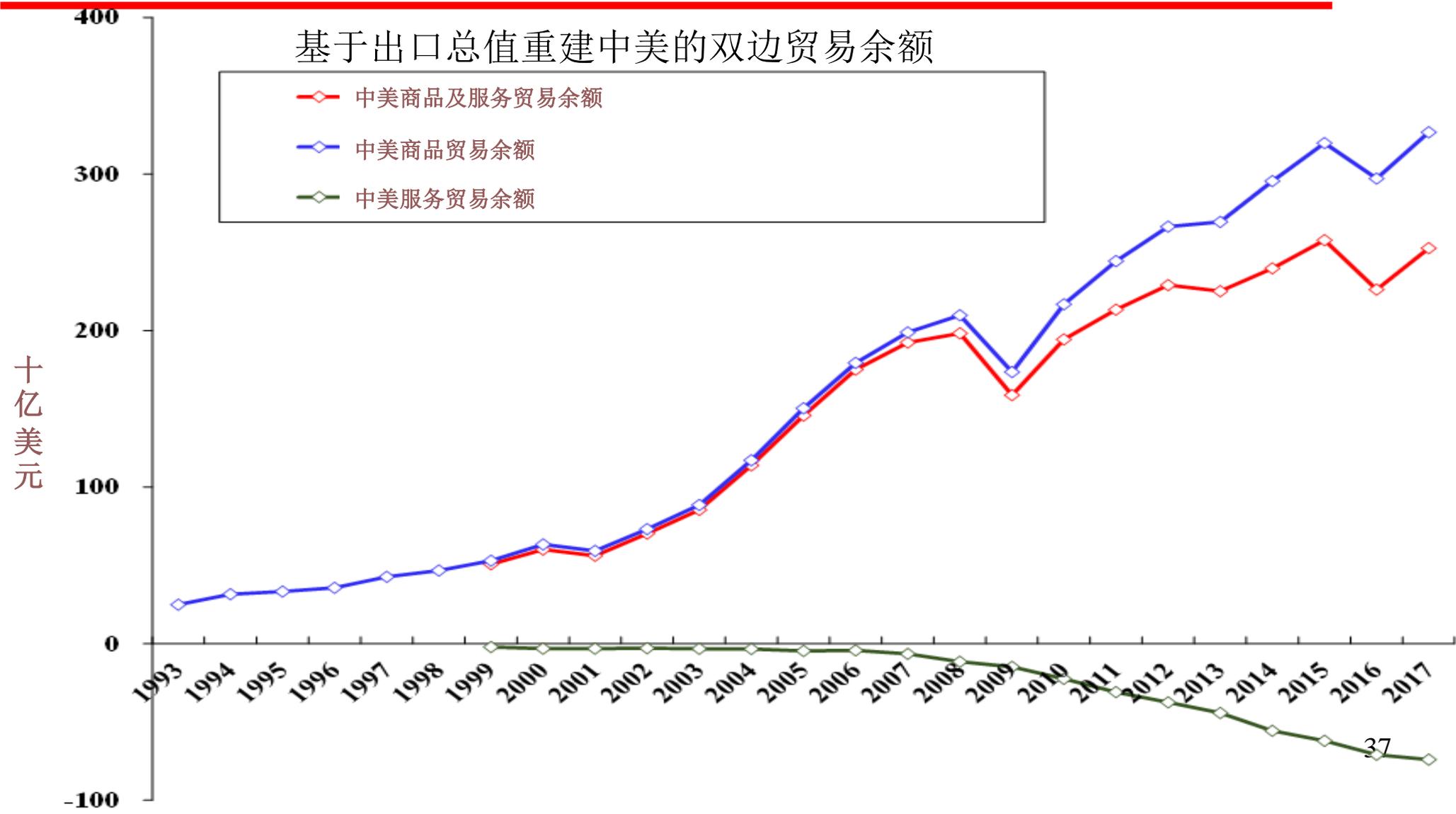
根据出口总值重新测算中美双边贸易差额

- ◆ 据美国官方估计, 2017年美中商品贸易逆差为 3,760亿美元, 而中国官方估计为 2,780亿美元。
- ◆ 然而, 这些数字还存在一些不完善之处。
- ◆ 首先, 出口货物由出口国衡量为离岸价格 (f. o. b. 或 f. a. s.), 进口货物由进口国衡量为到岸价格, 包括成本、保险和运费 (c. i. f.) 或海关基础 (customs basis), 因此进口国的进口数量总是大于出口国的出口数量。
- ◆ 第二, 它们不一定包括通过香港等境外港口的转口贸易。这既包括中国商品经香港向美国的再出口, 也包括美国商品经香港向中国的再出口。
- ◆ 第三, 它们不包括服务贸易, 美国在中美服务贸易中有巨额盈余—2017年美方估计为400亿美元, 中方估计为540亿美元³⁸

根据出口总值重新测算中美双边贸易差额

- ◆ 考虑到所有适当的调整（例如，根据出口国出口总值计算，加回进出美国的经香港转口贸易，加回服务贸易等等），2017年美中商品和服务贸易逆差总和估计为**2,540**亿美元。
- ◆ 这还是一个**大数字**，但与经常提到的**3,760**亿美元美中仅商品贸易逆差相比，要少了三分之一。

基于出口总值重建中美的双边贸易余额



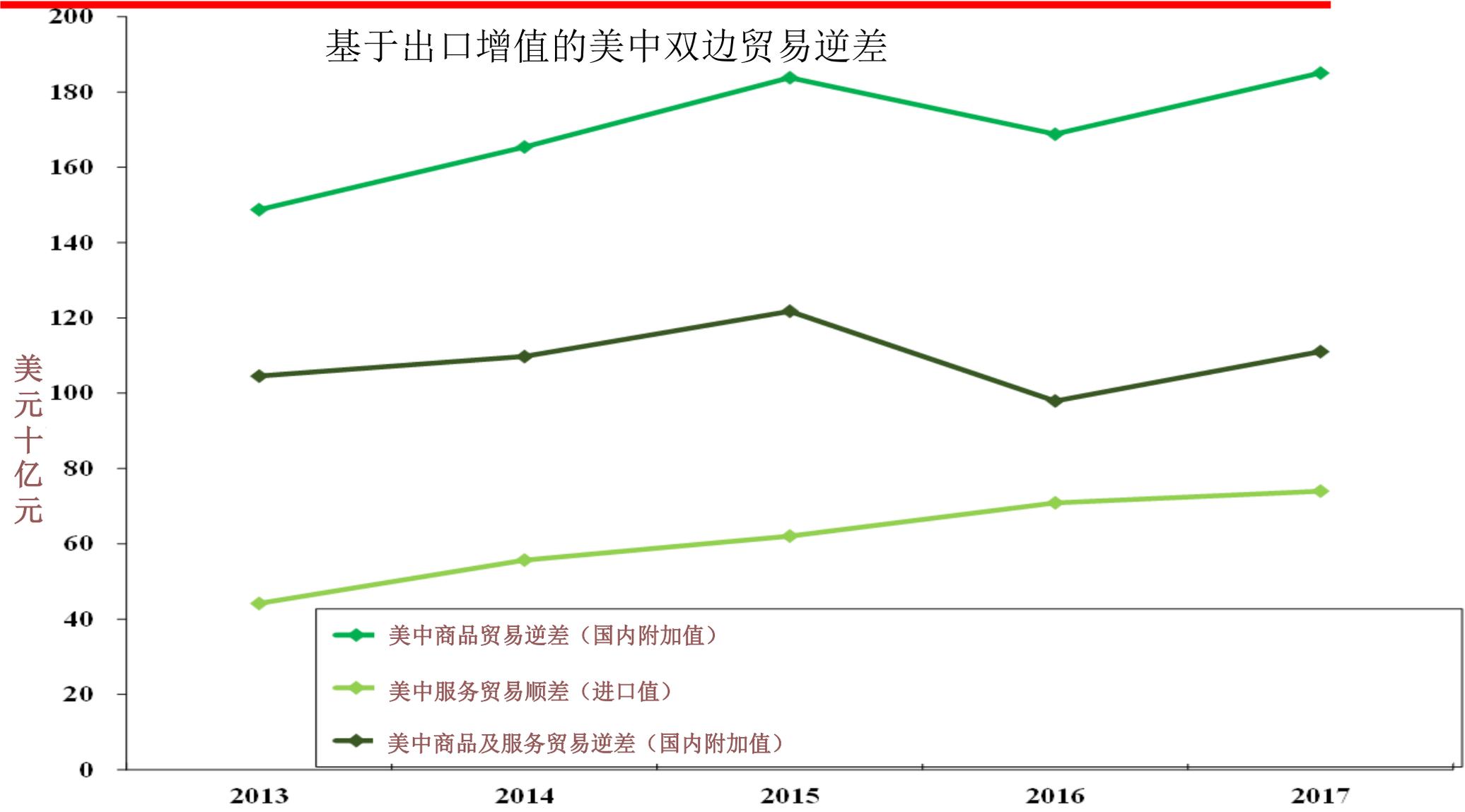
根据增加值计算美中双边贸易逆差

- ◆ 但是，出口总值并不能反映出口对出口国带来的真正利益。真正重要的是出口在出口国内所创造的**GDP**，即出口的国内增加值。
- ◆ 例如，考虑到**Apple iPhone**最终是在中国组装，因此被视为中国的出口产品。**iPhone**的价值至少为**600**美元，而中国国内的增加值不到**20**美元，增加值在总值中的占比最多为**3.3%**。
- ◆ 中国对美商品出口的平均直接国内增加值含量不到**25%**。包括中国出口减少的间接影响，即第二、第三、第四、更高轮次的影响，受影响的国内总增加值含量最终将累计增加到**66%**。
- ◆ 美国对华商品出口的直接国内增加值含量估计为**50.8%**。包括美国商品出口减少的所有间接影响，即第二、第三、第四和更高轮次的影响，受影响的国内总增加值累计增加到**88.7%**。

根据增加值计算美中双边贸易逆差

- ◆ 根据这些对中美两国商品出口的国内增加值含量的估计,美中商品和服务贸易逆差在2017年的总增加值为1,110亿美元。
- ◆ 这与估计2017年美中商品和服务贸易逆差总值的2,540亿美元,以及经常提到美中商品贸易逆差的3,760亿美元相比,又低多了,不达后者的三分之一。在几年内缩小如此数量的增加值贸易逆差似乎相当可行。

根据增加值计算美中贸易逆差（十亿美元）



长期发展

- ◆ 当前中美爆发贸易战的主要原因之一实际上并不在于贸易本身，而是中美之间对世界经济和科技主导者潜在竞争。无论是双方有意或无意，明争或是暗鬭、这场竞争不会很快消失。它并非始于特朗普总统，“重返亚洲”和“跨太平洋伙伴协议”都是由奥巴马总统发起的，其中一个目的就是要遏制中国。即使特朗普总统离任后，中美之间的竞争也不会消失。
- ◆ 不过，竞争可以产生破坏性和消极的后果，也可以带来建设性的和积极性的结果。例如，在制造全球最快速的超级计算机方面的竞争使这两个国家生产出更好、更快的超级计算机。2018年的冠军是美国制造的超级计算机——**IBM Summit**，它击败了2016年和2017年的冠军——神威太湖之光，这是一款完全采用本土设计及制造芯片的中国超级计算机。

长期发展

- ◆ 就总体GDP而言，中国从2000年仅占美国GDP五分之一上升到2017年的三分之二，只花了17年时间。中国的GDP赶上美国的GDP只是时间问题，也许会在21世纪30年代初发生。然而，就人均GDP而言，中国仍然大幅落后于美国。2017年，中国的人均GDP是9,137美元，相比美国的接近60,000美元。我个人的预测是，中国的人均GDP要到21世纪末才可能接近美国的水平。
- ◆ 就核武器弹头数量而言，根据纽约时报估计美国总共有超过6,000个核武弹头，而中国只有不到300个，按人均计算就更差得远了。这不是中国应该参与的竞争。然而，寻找有效治疗癌症或阿尔茨海默病的竞赛，对两国来说，都是值得的，事实上对整个人类来说都是值得的。

长期发展

- ◆ 美国对中国的不满包括知识产权的保护、强迫技术转让和网络盗窃。（请注意，这些不满都与贸易本身无关。）
- ◆ 自专门的知识产权法院于**2014**年在北京、上海和广州设立以来，中国的知识产权保护实际上得到了极大的改善。中国已开始对在中国侵犯知识产权的人士处以经济上有意义的罚款。
- ◆ 日本和台湾在经济发展的早期阶段对保护知识产权也不太用力。但随着它们从一个用家和模仿者变成了知识产权的创造者，他们便开始大力加强对知识产权的保护与执法。
- ◆ 随着时间的推移，中国的知识产权保护应该会做得更好。如今，中国已是世界上每年颁授专利最多的国家，超过三十万项。中国的发明家和发现者也希望他们的知识产权能得到适当的保护。

长期发展

- ◆ 以往，中国会要求某些行业的外国直接投资者，要有中国企业参加为50-50的合作伙伴，而强迫技术转让正与此相关。
- ◆ 但是，合资企业技术共享是自愿的。外国直接投资者必须在拥有当地合资伙伴的利益与成本之间进行权衡。无论如何，当前制造过程中所使用的技术可能已经是过时的了。更有价值的是尚未实施的下一代技术。外国直接投资者在其本国的工厂和实验室中仍然可以保持这些技术。
- ◆ 由于中国最近采取的开放措施，强迫技术转让正迅速成为一个没有实际意义的问题。例如，在汽车制造业，美国的Tesla已经能够在上海建立一家全资子公司来生产电动汽车；德国的宝马已经将其在中国的汽车制造合资企业的所有权份额增加到75%；虽然美国的通用汽车现在可以收购其中国合资伙伴的份额，但它已表示不打算这样做。德国安联保险集团也已获准在中国设立独资保险控股公司。
- ◆ 预计中国在经济上将继续保持向商品和服务贸易以及向对内和对外直接投资的开放。

长期发展

- ◆ 中国这些最新举措以及最新公布的大幅削减后的对外国直接投资的负面清单，对于解决市场准入问题将大有帮助。
- ◆ 最好的解决方案是在对等基础上向所有外国直接投资者提供国民待遇（唯一的例外是出于国家安全考虑）。
- ◆ 中美两国政府应开展合作，以严厉打击商业网络盗窃。
- ◆ 如果华为被美国视为国家安全风险，那么苹果iPhone最终也会被中国视为国家安全风险吗？

长期发展

- ◆ 民粹主义、孤立主义、民族主义和保护主义情绪在美国和世界其他地方的崛起也将对国际贸易和投资（及移民）产生重大负面影响。虽然这些情绪不是由特朗普总统造成的，但他能够从中借势并非常有效地利用它们。
- ◆ 经济全球化和创新总体上使每个国家受益。然而，它们也在每个国家产生了赢家和输家。市场经济无法为输家提供弥补，只能指望各国政府去照顾本国的输家，这些输家自然会反对经济全球化和自由贸易。
- ◆ 此外，任何人都自然和本能地会更加照顾“我们”而非“他们”的感受。而且大多数人认为所有交易都是零和游戏，“他们多拿了，即意味着我们少拿了，反之亦然”。因此，“两国之间的自愿贸易对两国均有利，是双赢”这个概念对许多人来说都是一个新的启示。

长期发展

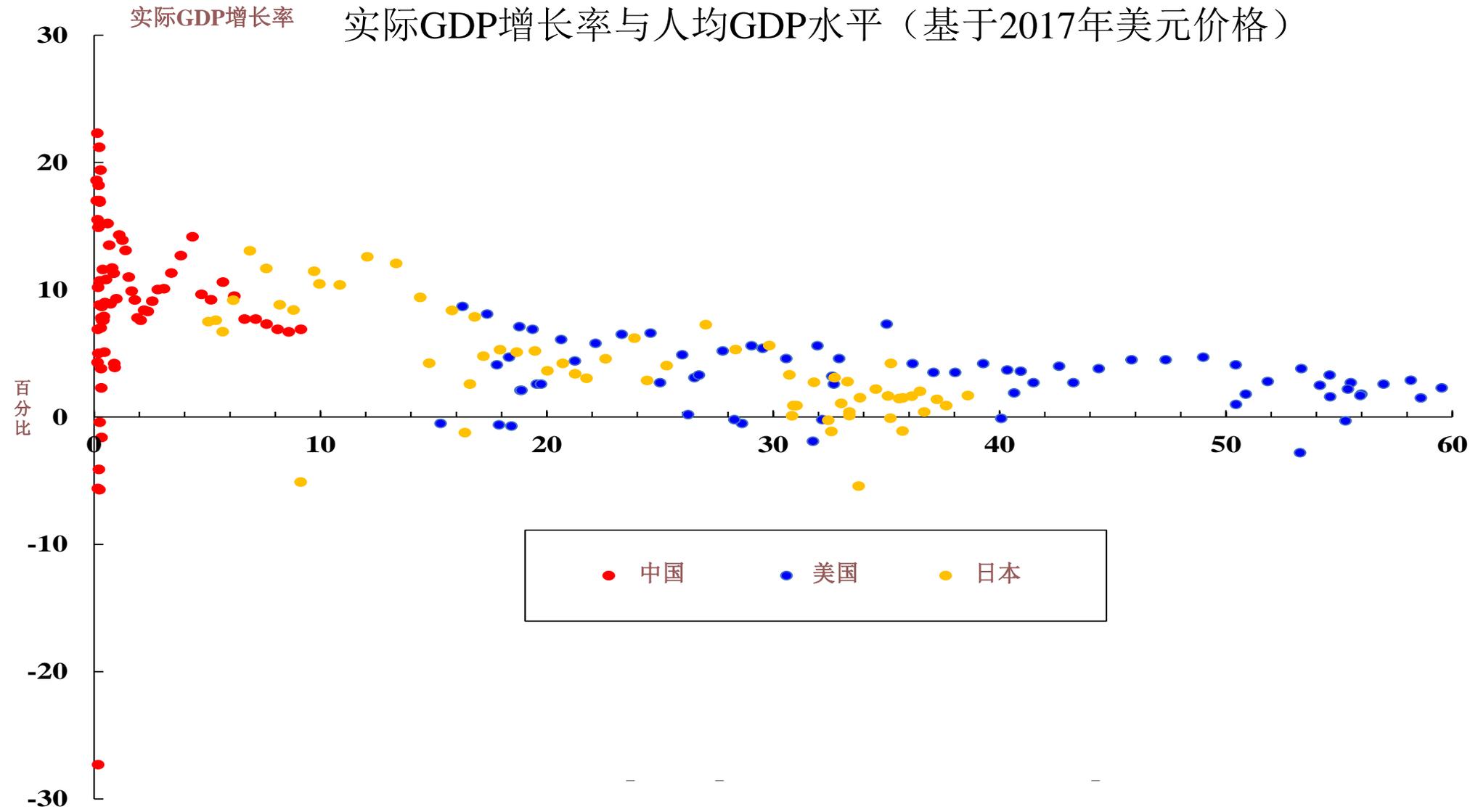
- ◆ 不幸的是，让大多数人意识到保护主义是一个双输的局面需要一段时间。
- ◆ 最终的解决方案必须是在每个国家内部进行某种形式的重新分配 - 对赢家征税以补偿输家，以便每个人都可变为赢家。
- ◆ 特朗普总统还认为，每笔交易都是零和游戏 - 一个国家的利益必定来自于另一个国家的损失。此外，他希望修改美国与其贸易伙伴国家之间现有的贸易收益分配。他认为，美国可以充分利用美国的市场规模和议价能力，通过与每一个国家进行双边谈判来达成更好的贸易协议。相对于多边谈判，双边谈判对美国更为有利。

展望未来：

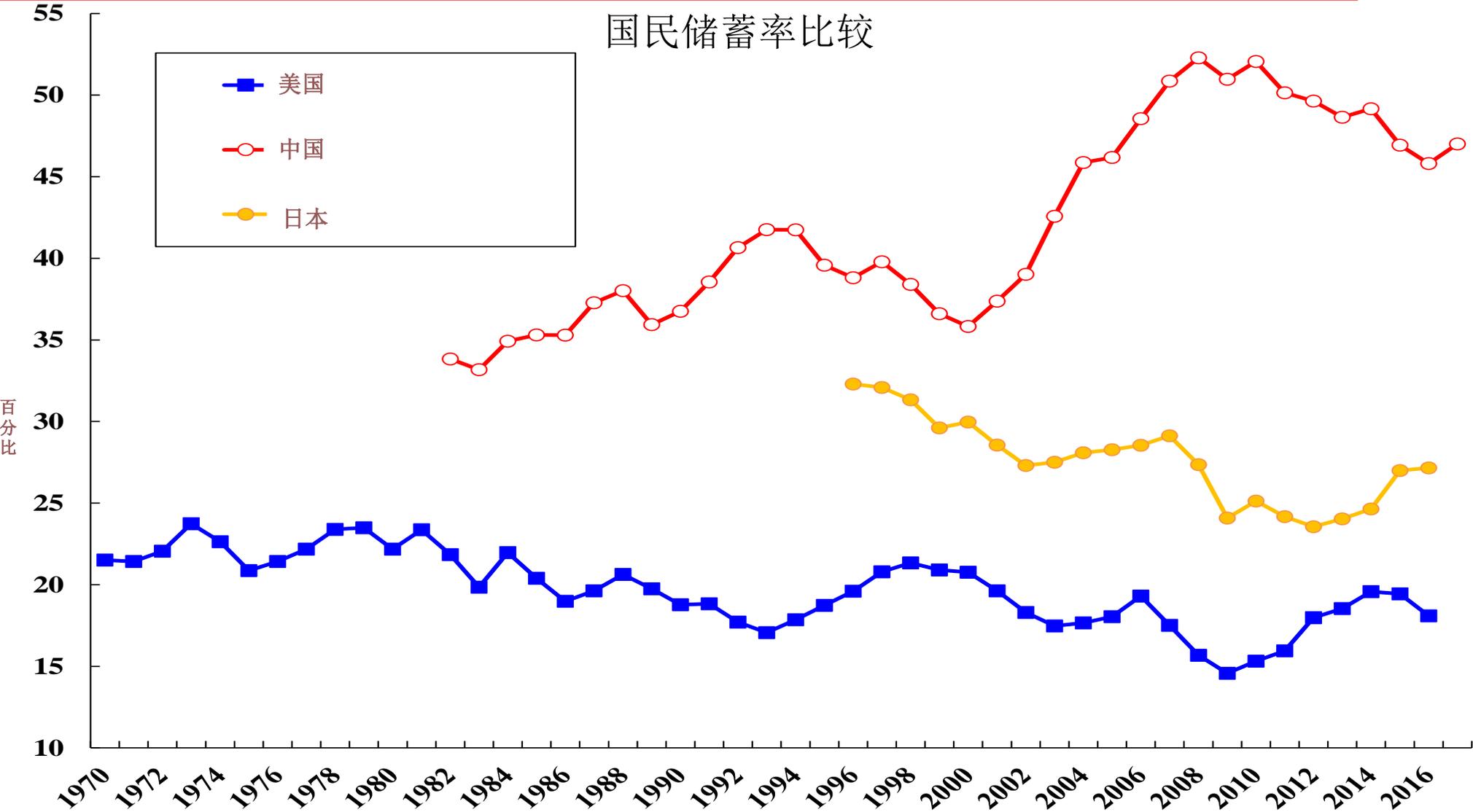
对中国和美国经济的长期预测

- ◆ 预测中国经济在未来数年会继续保持每年增长**6%**以上，然后逐渐下降至**5%至6%**之间，而美国经济从现在到**2050**年间将以每年平均**3%**的速度增长。
- ◆ 有意见认为，中国经济将无法长期维持**5%至6%**的年均增长率。经验表明，随着实际人均**GDP**的增长，经济增长率会下降。但鉴于中国实际人均**GDP**水平仍然相对较低，而且单位劳动力资本水平较低，这种增长率至少还可能持续二三十年（见下图，对中国、日本和美国的比较。）
- ◆ 中国的国民储蓄率非常高，这使得投资率也很高。与美国和日本相比，中国经济的资本 - 劳动力比例仍然很低，具有很大的增长空间。
- ◆ 此外，中国经济仍有大量剩余劳动力。第一产业占就业比例约为**30%**，而源自第一产业的**GDP**比例则低于**10%**。

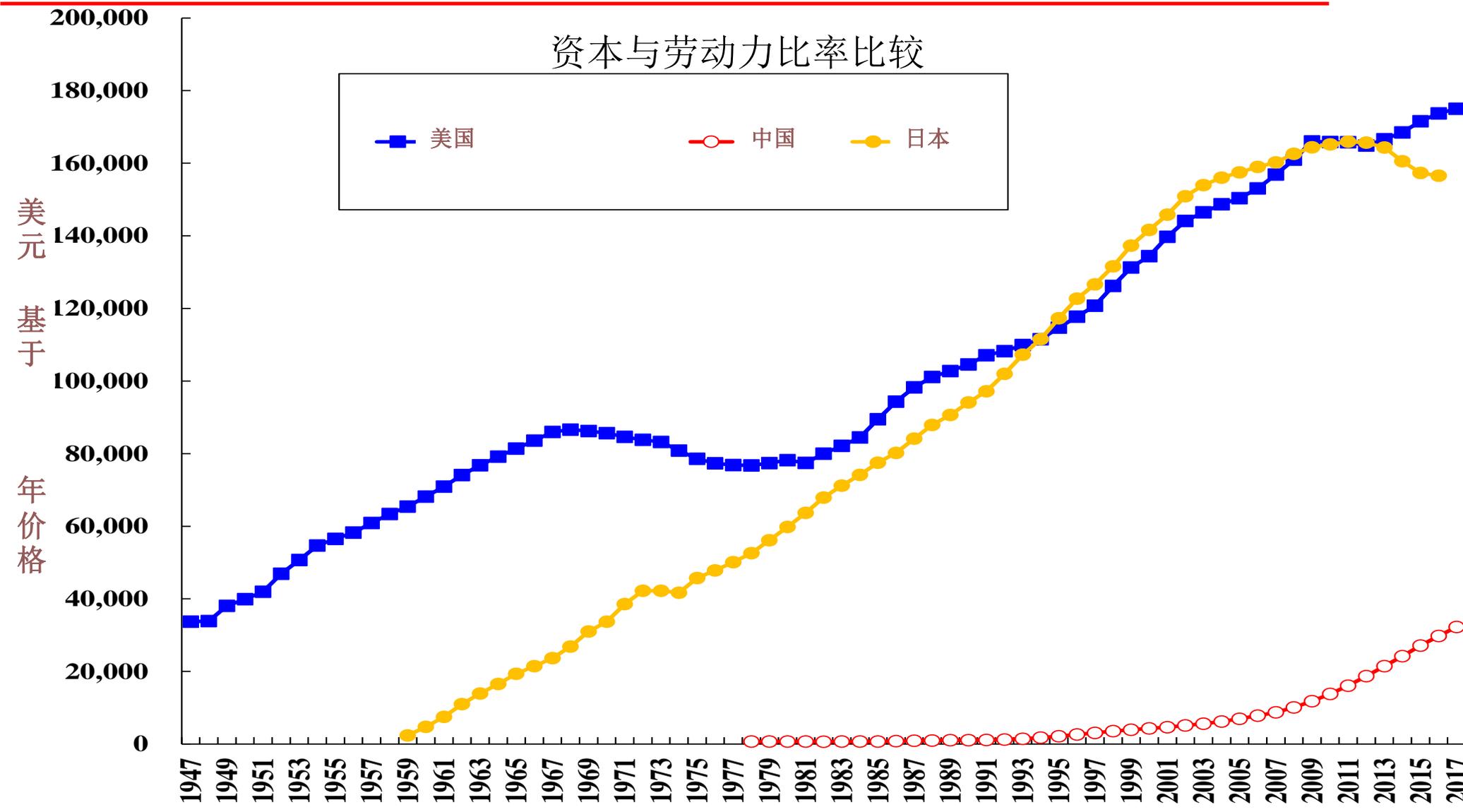
实际GDP增长率与人均GDP水平（千2017美元）的关系：中国、日本和美国



国民储蓄率的比较：中国、日本和美国

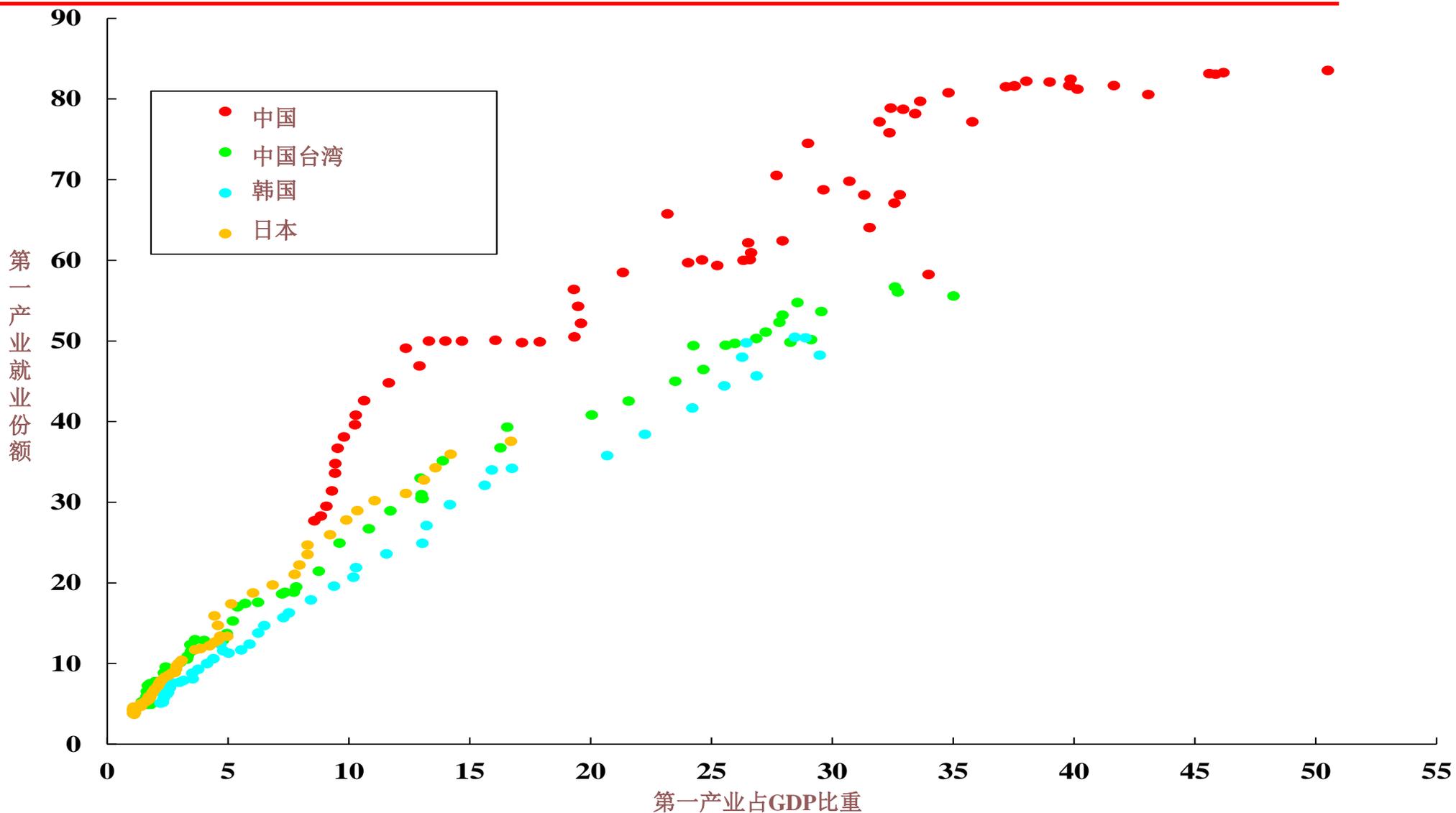


资本与劳动力比例的比较： 中国，日本与美国



第一产业的就业与GDP份额之间的散点图

：中国大陆、日本、台湾与南韩

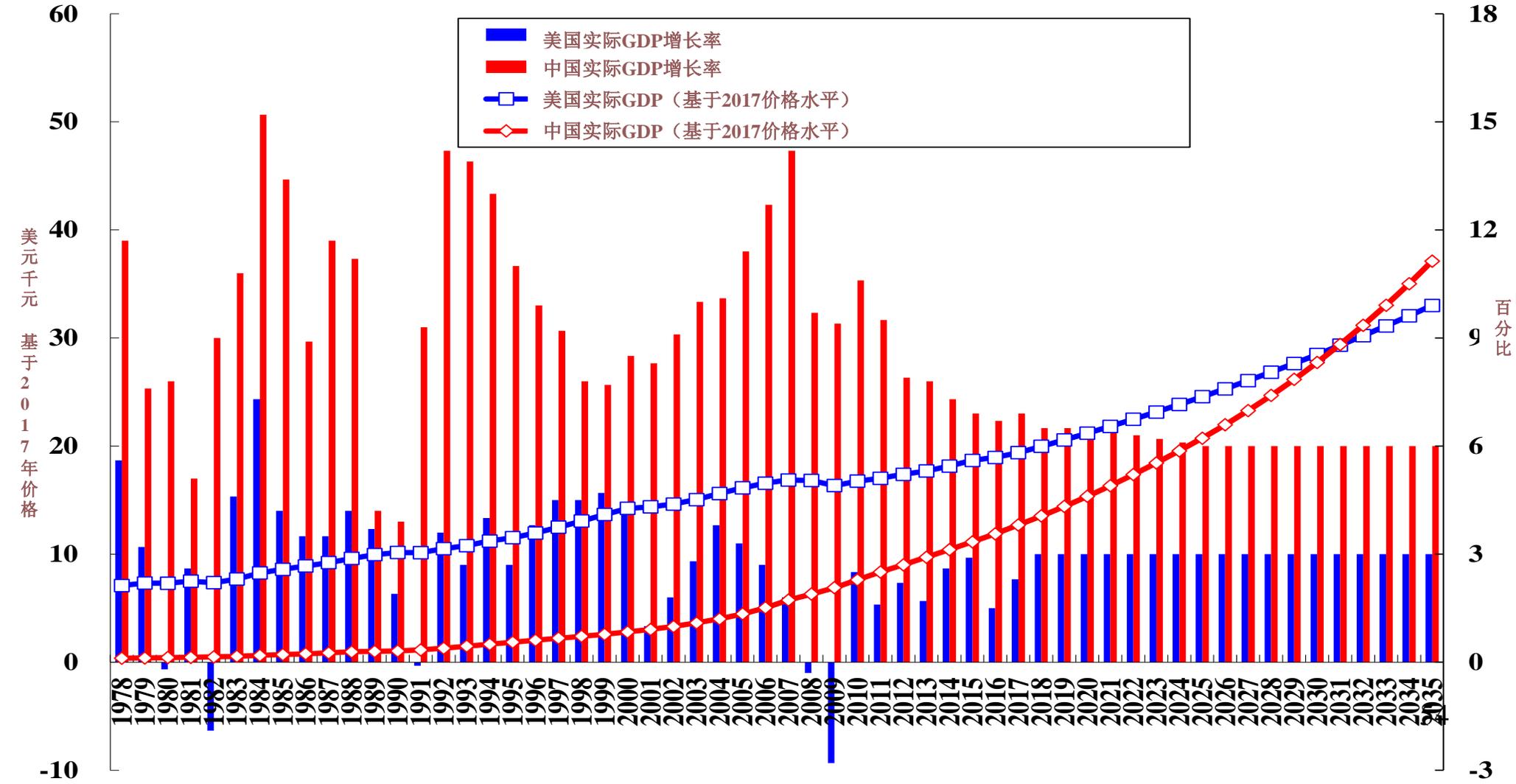


展望未来：

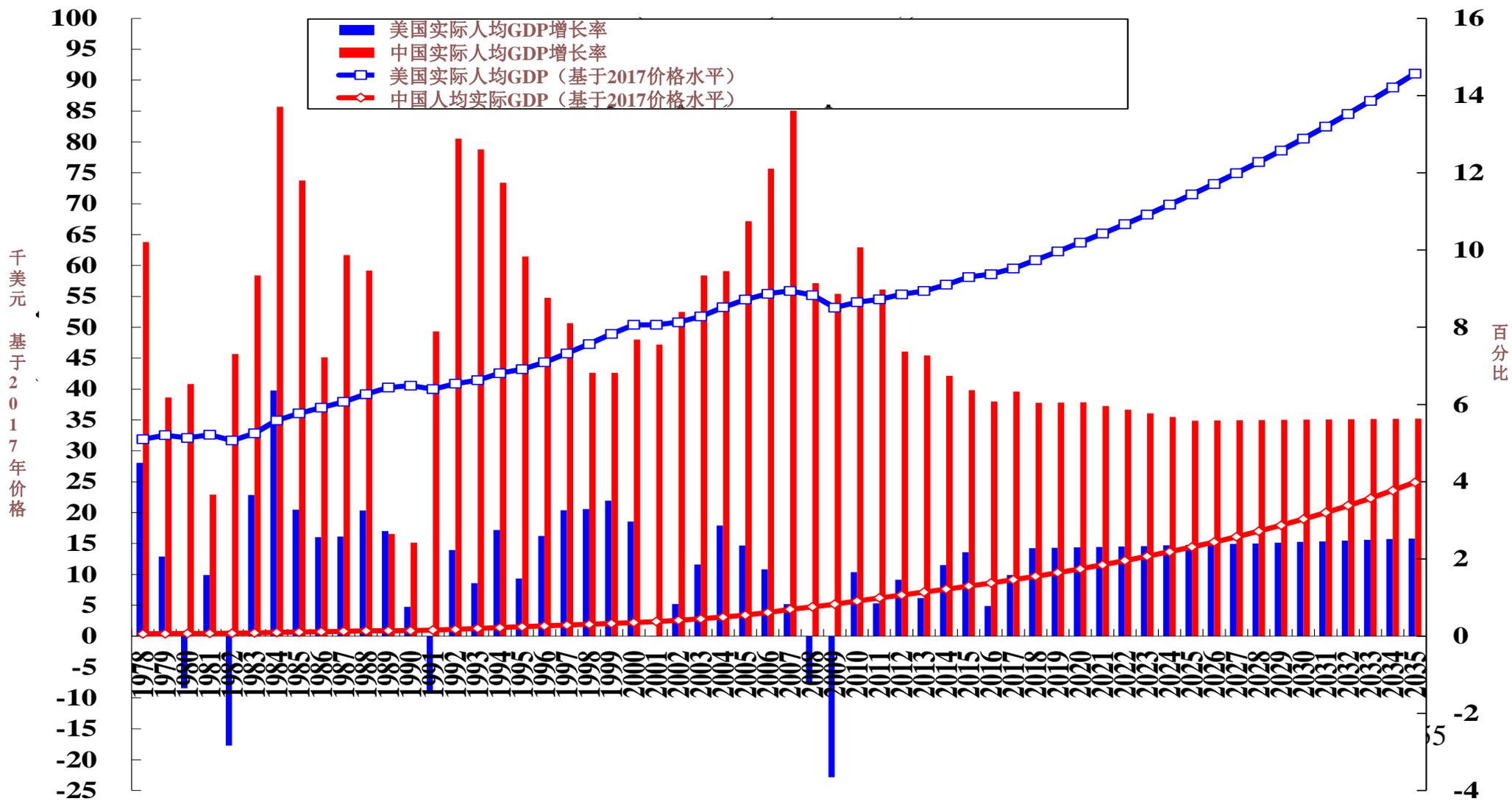
对中国和美国经济的长期预测

- ◆ 习近平主席在中国共产党第十九次全国代表大会的工作报告中，确定了中国在2020年、2035年和2050年的几个发展里程碑。
- ◆ 第一个里程碑是到2020年成为一个小康社会。我们的预测显示，到2020年，中国实际人均GDP（2017年价格）将超过10,898美元（而美国则为63,703美元）。
- ◆ 我们的预测还表明，到2031年左右，中国的实际GDP将超过美国的实际GDP（29.4万亿美元对29.3万亿美元），使中国成为世界上最大的经济体。然而，就实际人均GDP而言，届时中国仍将大幅度落后，为20,009美元，而美国则为82,502美元。
- ◆ 到2050年，中国的实际GDP将达到82.6万亿美元，而美国的实际GDP将达到51.4万亿美元。就实际人均GDP而言，中国将达到52,870美元（略低于目前美国实际人均GDP的水平），而美国届时则为134,071美元，相当于中国的2.5倍。
- ◆ 直到21世纪末，中国实际人均GDP才能赶上美国实际人均GDP。

中美两国实际GDP的实际和预测水平和增长率（万亿2017美元）

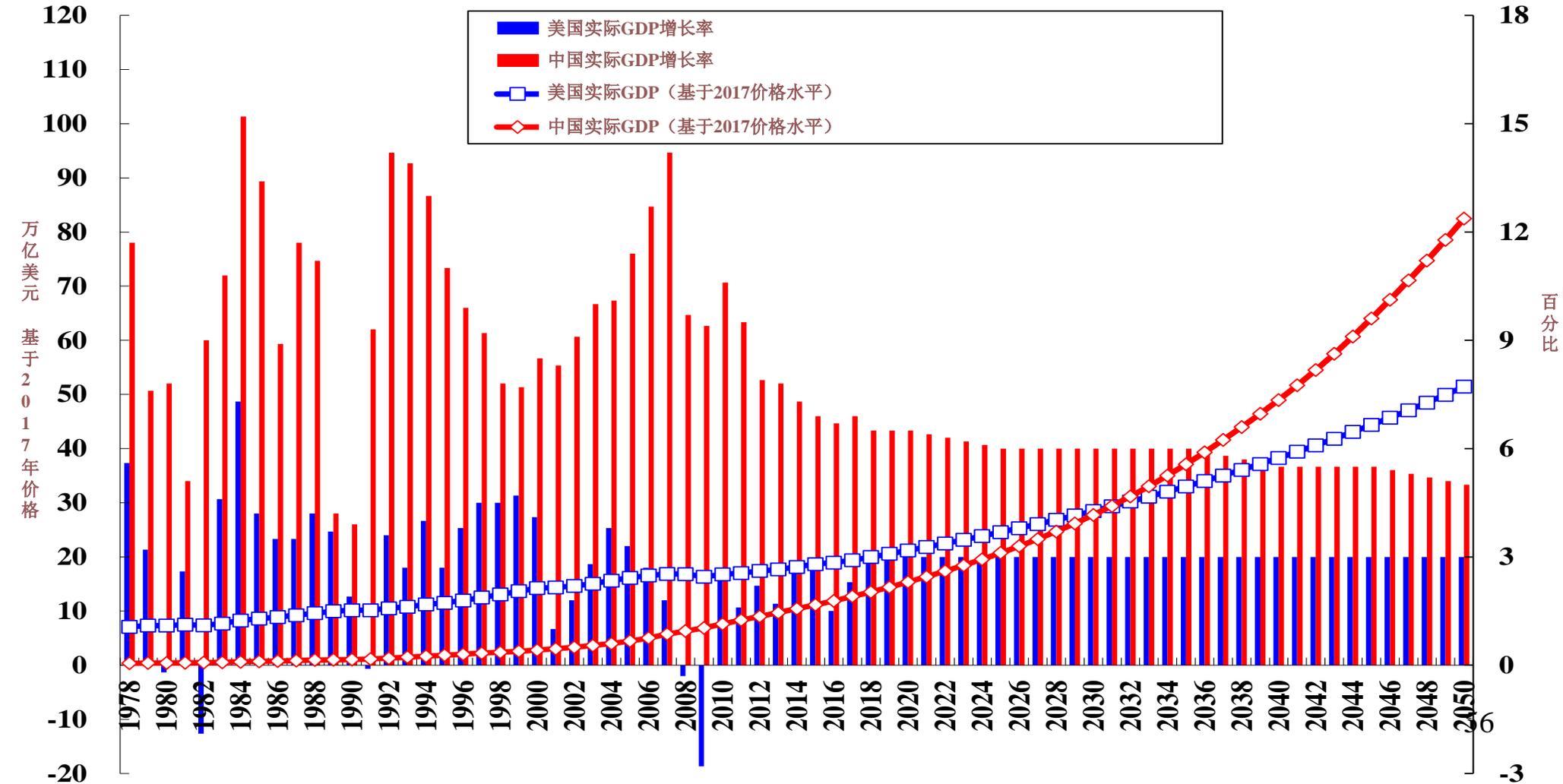


中美两国人均实际GDP的实际和预测水平和增长率 (千2017美元)

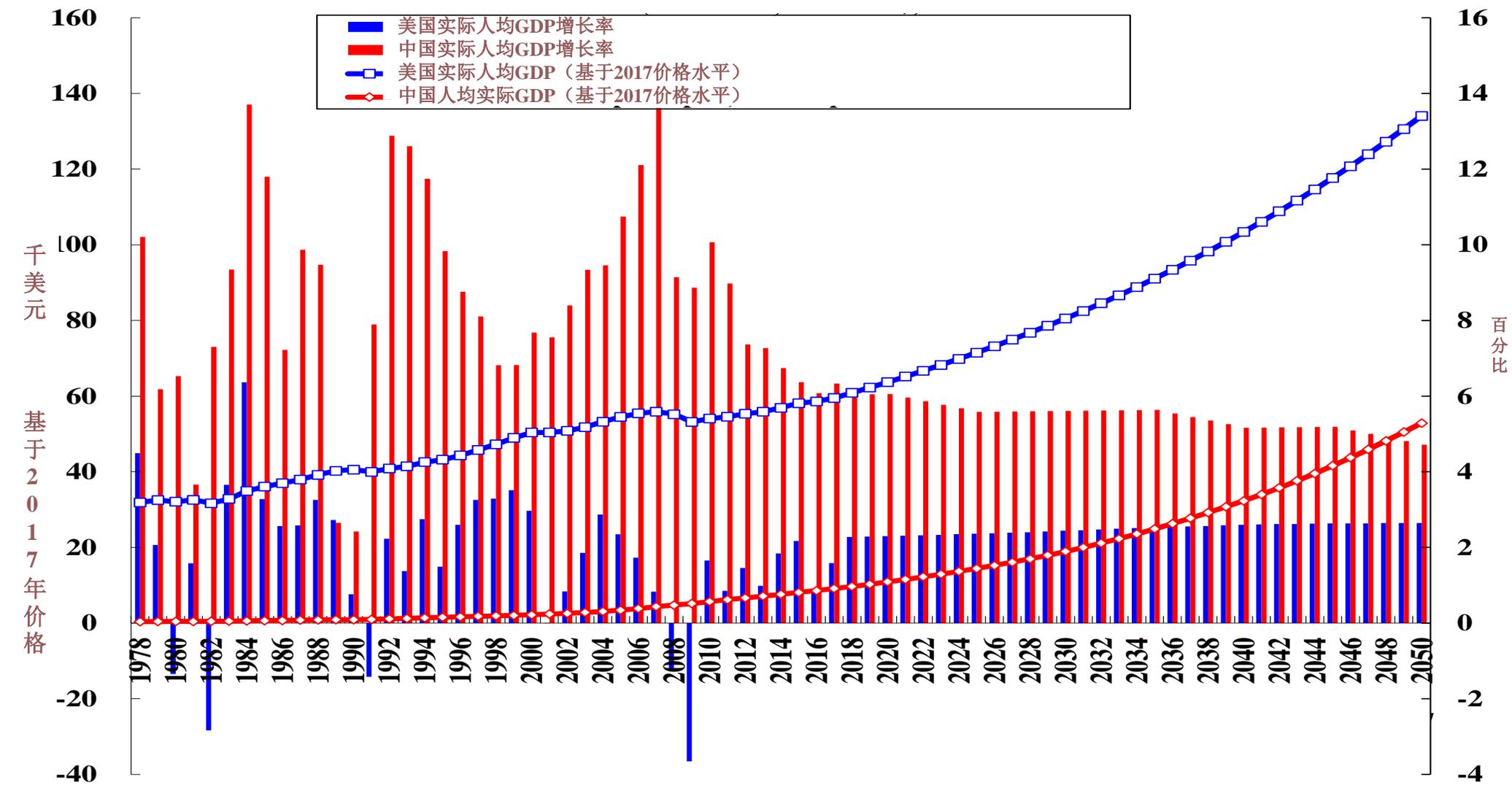


中美两国实际GDP的实际和预测水平和增长率（万亿2017美元）

vth



中美两国人均实际GDP的实际和预测水平和增长率 和增长率（千2017美元）



科技竞争

- ◆ 科技竞争既来自商业方面的考虑，也来自国家安全的考虑。
- ◆ 没有任何人或企业愿意放弃或出售自己的核心能力。在旧中国，师傅通常也不会把所有技艺传授给徒弟，除非是直系男性后代。
- ◆ 因此所有国家都会保护自己的核心竞争力，这并不足为奇。
- ◆ 以原子弹为例，前苏联独立开发，中国独立开发，没有任何外国协助。印度、巴基斯坦甚至朝鲜也都是独立开发自己的核子武器。
- ◆ 中国必须开发自己的先进半导体、人工智能和飞机产业，因为它不能从其他国家进口最先进的产品。

无形资本的投资（人力和研发资本）

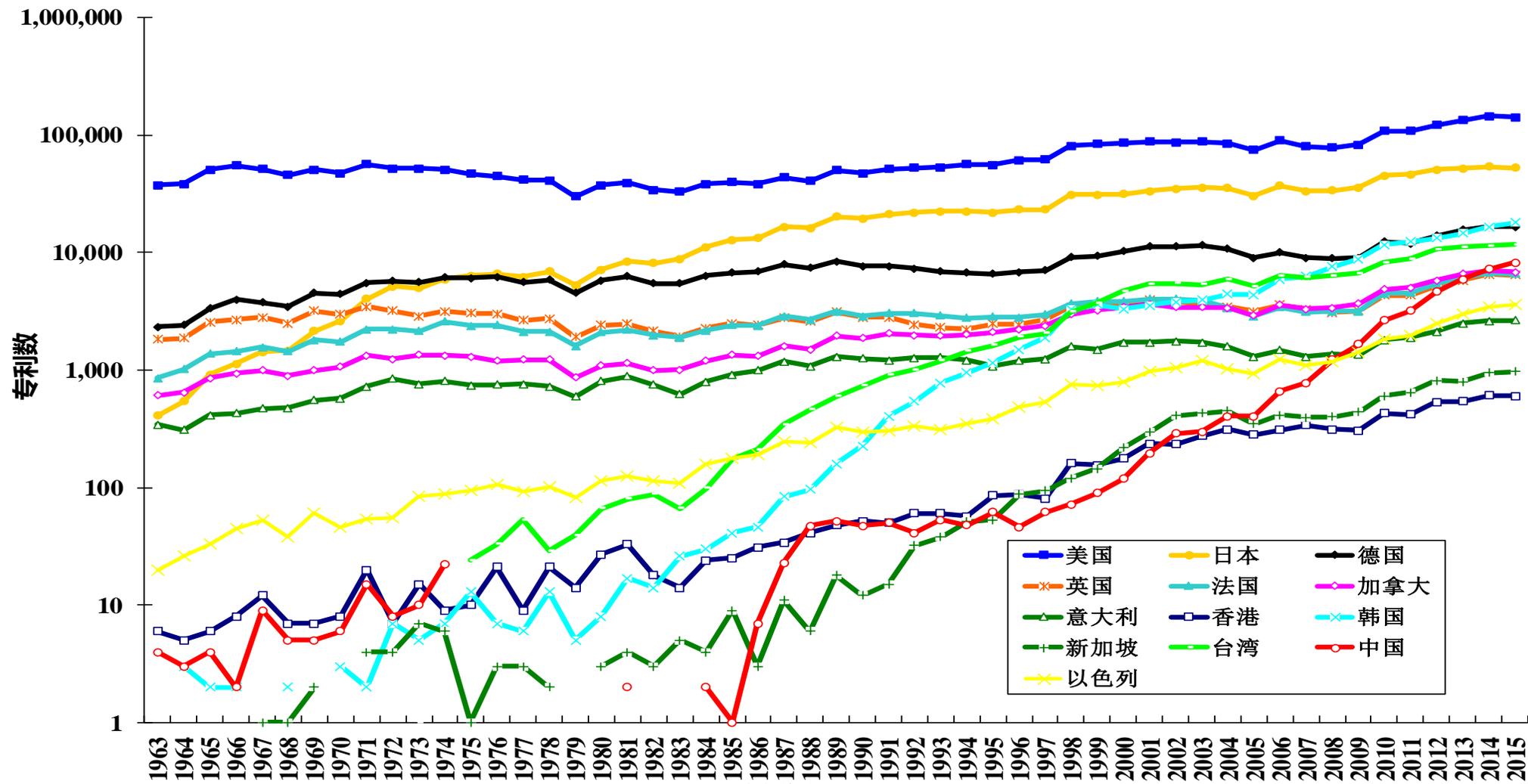
- ◆ 投资于无形资本（人力资本和研发资本）是创新不可或缺的。
- ◆ 下图显示了几个经济体的年度研发支出占GDP的百分比。
- ◆ 该图表显示，自1963年以来，美国一直在研发中投入相对较高的GDP比例，平均为2.5%。除香港外，包括中国大陆在内的东亚经济体的研发投入与GDP的比例也都在快速增长。
- ◆ 预计中国2020年的目标将达到GDP的2.5%，与美国的过去五十多年平均份额大致相同。但是，它仍将低于一些欧洲国家（法国、德国和英国）、日本和韩国的预期或目标水平。

无形资本的投资（研发资本）

- ◆ 科技进步潜力的一个指标是每年创造的专利数量。下图列出了美国每年向不同国家（包括美国本身）国民授予的专利数量。
- ◆ 在过去四十年中，美国是无可争议的冠军，**2015年**获得**140,969**项专利，其次是日本，**52,409**项。（由于这些是在美国授予的专利，美国可能具有主要本土优势；不过，对于所有其他国家和地区，它们之间的比较应该是公允的。）
- ◆ 每年授予中国大陆申请人的专利数量已从**20世纪80年代中期**以前的个位数增加到**2015年**的**8,166**。
- ◆ 韩国和台湾在**2015年**分别获得**17,924**和**11,690**项美国专利，远远超过中国大陆。相比之下，**2015年**香港居民获授美国专利的数量仅为**601**项。

每年获美国批准的专利数量: G-7国家、东亚四小龙、中国和以色列

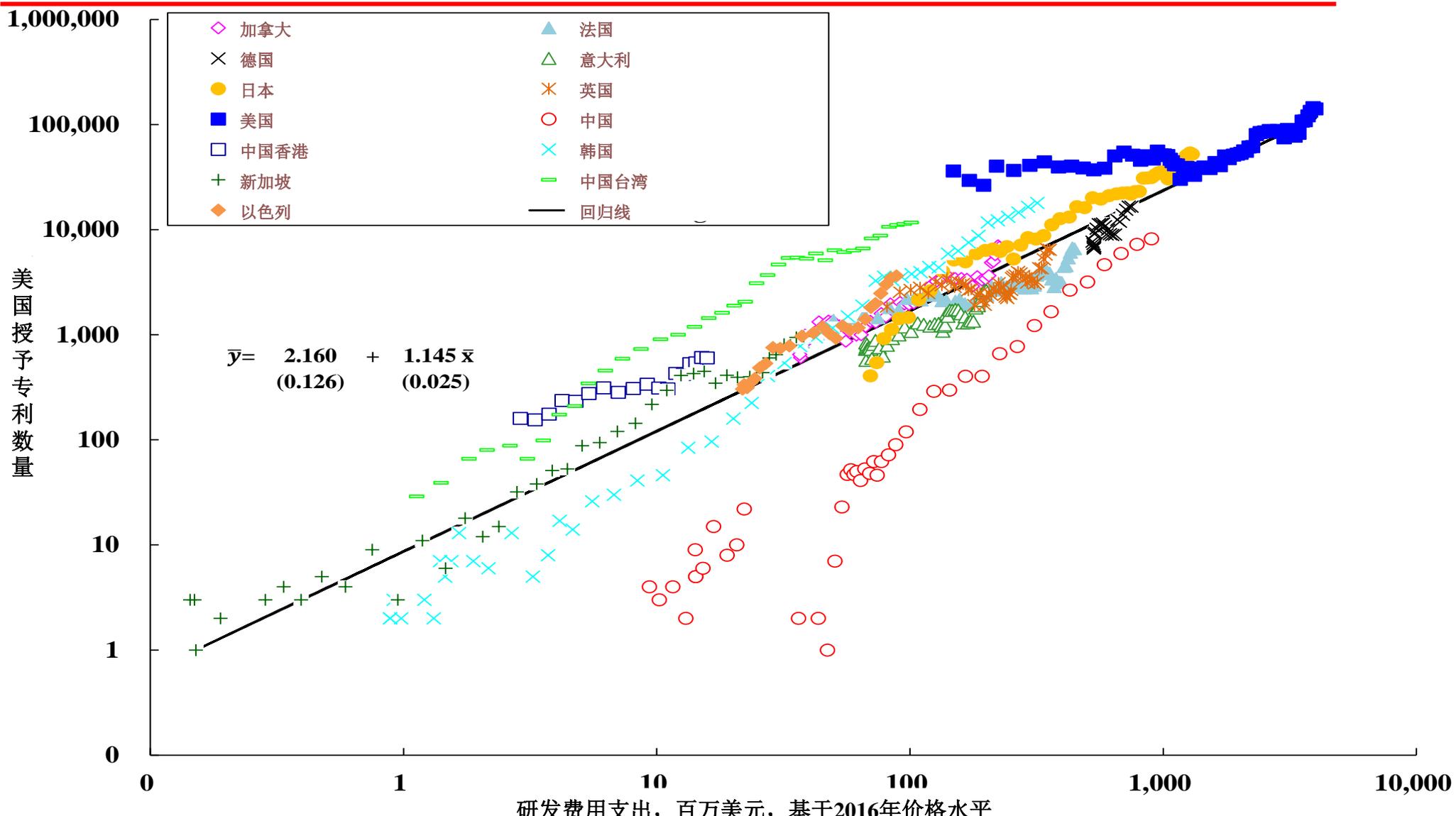
每年获美国批准的专利数量: G7 国家, 四东亚新兴工业化经济体和中国



无形资本的投资（研发资本）

- ◆ 研发资本存量（定义为累计过去研发实际支出减去每年10%的折旧）是一个反映创新能力的可用指标。研发支出应恰当地被视为是一种投资，因为研发工作通常需要数年才能产生出效果。
- ◆ 研发资本存量可显示出与授予的专利数量有直接的因果关系（参见下图，其中每年美国授予的专利数量与每个经济体该年的研发资本存量相对应）。
- ◆ 该图表清楚地表明，一个经济体的研发资本存量越高，其所获得的美国授予的专利数量也越多。

美国专利授予数量与研发资本存量的关系： G-7国家、东亚四小龙、中国和以色列

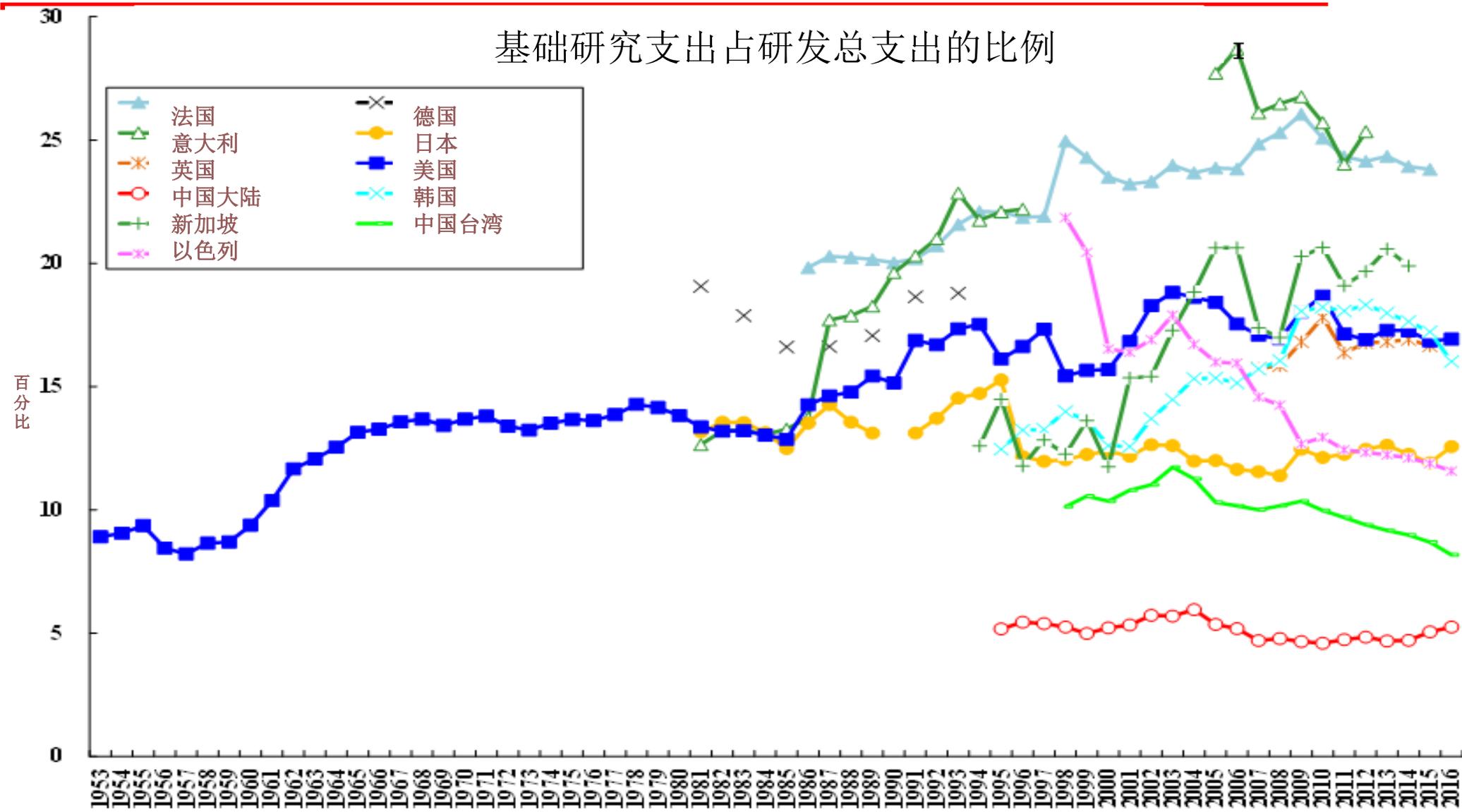


无形资本的投资（研发资本）

- ◆ 假如要有突破性发现或发明，就必须大量投资于基础研究。
- ◆ 基础研究是一种需要耐心的长期研究。以任何合理的贴现率计算，基础研究的回报率都是很低的。因此，它必须由政府或非营利机构提供资金，而不能依靠营利性企业提供资金。
- ◆ 原子弹和氢弹、核反应堆、互联网、数据包传输技术和浏览器等都是经过多年基础研究投入的成果。
- ◆ 然而，与其他主要国家相比，中国在基础研究方面的投资一直较低（见下图）。中国仅将其研发支出的5%用于基础研究，而美国则超过15%。

基础研究占研发总支出的比例：特定国家

基础研究支出占研发总支出的比例



深化彼此的经济互相倚赖度

- ◆ 贸易战的问题在于没有真正的赢家——由于两国的可行选择都被缩小，双方均会受损，都是输家。
- ◆ 两国的出口商都会因为出口减少而受损，两国进口商的业务都会下滑。依赖进口产品的两国消费者和生产者都必须付出更高的价格。
- ◆ 缩小美国对中国的贸易逆差的较好办法，是让美国扩大对中国的商品和服务出口，特别是新生产的商品和服务。例如，向中国出口新开发的阿拉斯加的液化天然气、美国大陆的页岩气和页岩油，生产和出口肉类产品（牛肉、猪肉和禽类）以取代现时向中国出口的饲料谷物（玉米和大豆）等。

深化彼此的经济互相倚赖度

- ◆ 在美国对中国的服务出口中，一个快速增长并有巨大潜力的部分是教育和旅游。中国留学生（目前总数约35万）和游客在美国的支出一直在迅速增长。此外，这些人来到美国有助于促进中美两国人民之间的相互理解，改善长期关系。来到中国的美国留学生和游客也能发挥同样的作用。
- ◆ 还有一个共赢合作的重要潜在领域是把中国的过剩储蓄配置到美国，支持美国的基础设施更新及升级的融资，以及通过美国公司在中国股市上二次上市而增加对它们的股权投资。

深化彼此的经济互相倚赖度

- ◆ 很难估计哪个国家在相互经济往来中获益较多。中国通过对外开放和加入世界贸易组织（**WTO**），大力发展出口与引进境外直接投资，创造了大量就业岗位，直接和间接地让7.4亿人脱贫。
- ◆ 同时，美国的消费者也在过去二十年里享受了低价格消费品。假如美国从中国的商品进口量停留在1994年的水平，美国在2017年的消费量价格指数（**Consumer Price Index**）会高出27%，或者说每年提高约1%。
- ◆ 美国获得的其他好处也包括：通用汽车（**GM**），沃尔玛（**Walmart**）与星巴克（**Starbucks**）等美国企业从它们中国业务中赚取的利润，还有苹果手机在中国的销售（由于该产品是在中国完成最后组装，没有被视为美国对中国的出口）等等。
- ◆ 以上还没有包括美国从美元铸币权中获得的好处，即作为国际交易媒介提供者所获得的报酬。

结语

- ◆ 中美之间的竞争，无论是否保持友好，都可以被视为是持续和长期的。这是一种「新常态」（**new normal**）。贸易争端只是两国之间潜在冲突的一个征兆。
- ◆ 哈佛大学肯尼迪学院的艾利森教授（**Graham Allison**）的专著认为中美之间一战将不可避免。随着一个新兴崛起的国家挑战既定大国的主宰地位，既定大国很有可能会以武力响应。艾利森把这种必然性称为「修昔底德陷阱」（**Thucydides Trap**）——源自修昔底德（**Thucydides**）的名著《伯罗奔尼撒战争史》（**History of the Peloponnesian War**）。
- ◆ 其实中国并没有挑战美国的意图。
- ◆ 为了降低中美在未来爆发武力冲突的可能性，两国必须谨慎应对彼此相互关系。两国都应当深化彼此经济相互倚赖度，实现双赢，使战争变成不可能的选择。正如法国和德国曾经在**1870**、**1914**和**1939**年打过三次大战，如今已不再可能发生。

结语

- ◆ 中国与世界其它国家（不一定包括美国）将继续支持世界贸易组织（WTO）框架下的现行多边贸易体制。毕竟各国都曾从中获益，并将继续获益。
- ◆ 中国应该避免转向封闭或被孤立化，应继续对国际贸易与对内和对外直接投资保持开放，降低关税，减少非关税壁垒，以及在互惠基础上给予外国直接投资者国民待遇。
- ◆ 维持与世界其他国家的良好经济关系，尤其是欧盟、东盟、日本和俄罗斯等，是中国未来持续发展的必要条件。
- ◆ 如果中美两国联合协作，许多全球性问题有望得到解决，如防止气候变化和无核化等。美国可以邀请中国加入火星探索计划，分摊成本（估计可能高达数千亿美元）。如果中美两国能和平竞争，就像竞相建造最快的超级计算机那样，将有望实现许多创新。中美两国应该着眼于构造为竞争性伙伴关系（**competitive partners**）！