

中美贸易战

恒大研究院 任泽平 罗志恒 贺晨 华炎雪



蜜蜂内参

让您深入洞察整个商业世界



每天精挑细选3份最值得关注的学习资料；
不定期分享顶级外文期刊。

关注公众号：**mifengMBA**

回复“入群”加入“蜜蜂内参”城市群

(不需要转发哦.....)



扫一扫

回复“入群”

中美贸易战



VS



2018.3.8

美国决定从3月23日起对进口钢铁和铝分别征收25%和10%的关税。

回合1

2018.4.4

公布301调查征税清单，涉及航空航天、信息和通信技术、机器人和机械等行业，金额500亿美元，建议税率为25%。

回合2

2018.4.6

特朗普5日“考虑”额外对1000亿美元中国进口商品加征关税。

回合3

2018.4.16

美商务部发布对中兴禁售产品；18日，对产自中国的钢制轮毂产品发起反倾销反补贴调查，初裁中国通用铝合金板有补贴行为。

回合4

2018.5.3-4

双方在华协商，态度积极，部分达成共识、部分尚有分歧。17日，众议院宣布维持对中兴制裁。

2018.6.2-3

罗斯赴华磋商。在农业、能源等领域良好沟通。中国愿从各国增加进口。达成的成果基于不打贸易战的前提，如美加征关税，则成果失效。

贸易磋商

2018.6.15

白宫发表声明，对500亿商品征收25%关税，其中340亿于7月6日生效实施。

开打 1

2018.6.19

特朗普威胁将对4000亿中国商品额外征收关税。

26日，特朗普称将通过外国投资委员会来加强把所有国家对美技术投资。

2018.7.2

美国阻止中国移动向美国电信市场提供服务。

开打 2

2018.3.23

中国宣布拟对自美进口水果、猪肉等（约30亿美元）分别加征15%和25%的关税，4月2日开始执行。

2018.4.4

中国宣布将对原产于美国的大豆、汽车、化工品、飞机等价值500亿美元商品对等采取加征25%关税措施，实施时间视美方反应而定。

2018.4.6

中国“将”大力度反击、不排除任何选项、已拟定十分具体的反制措施。

2018.4.11

总书记博鳌论坛提出新的对外开放举措；17日商务部称“随时准备采取必要措施，维护中国企业的合法权益”；18日起对美国的高粱实施临时反倾销。

2018.5.15-19

刘鹤等赴美磋商，双方达成共识，不打贸易战。将实质性减少美对华货物贸易逆差。增加美国农产品和能源出口。商务部终止对美高粱反倾销、补贴调查，党报论证扩大进口重要意义。

2018.6.15

商务部声明此前磋商成果失效。

关税税则委员会对美国500亿美元进口商品加征加征25%的关税，其中约340亿美元7月6日起实施。

2018.6.19

商务部称将综合使用数量型与质量型工具予以回击。
26日，下调部分亚洲国家进口关税，大豆等关税降至零。

29日，中方发布新的外商投资准入负面清单，基本完全放开制造业，2021年取消金融领域所有外资股比限制。

2018.7.3

中国裁定美国美光在华禁售芯片。

全球贸易战一触即发：美国对欧盟、加拿大等传统盟友开战。

- 1、美国从6月1日起，对欧盟、加拿大和墨西哥的进口钢铁和铝产品分别征收25%和10%的关税。声明还称，美国将持续关注钢铝产品进口变化，并根据国家安全的需要调整征税措施。
- 2、6月22日，特朗普称：“鉴于欧盟长期以来针对美国、美国公司和工人采用的关税政策和贸易壁垒，如果欧盟不降低或者取消关税和壁垒，我们将针对所有进口的欧盟汽车征收20%关税。我们要让他们在美国境内生产汽车。”
- 3、欧盟宣布从6月22日起对自美国进口的价值28亿欧元的产品加征关税，反制清单涵盖广泛，包括蔓越莓、橙汁、花生酱、牛仔裤、化妆品、摩托车和钢铁制品。
- 4、加拿大从7月1日起对约126亿美元的美国产品加征关税，其中对钢铝产品分别加征25%和10%的关税。



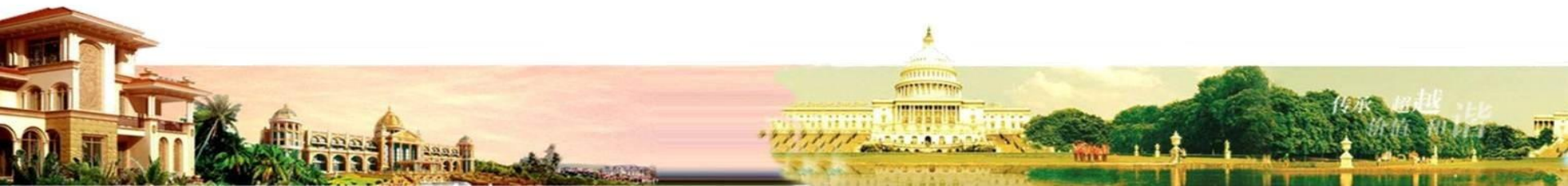
全球贸易战一触即发：美国对欧盟、加拿大等传统盟友开战。

5、墨西哥也将对来自美国的多种产品实施同等规模的对等措施，包括扁材钢、灯具、猪腿和猪肩肉、香肠和食物制剂、苹果、葡萄、蓝莓、奶酪等。在美国政府停止针对钢铝产品征收高关税之前，墨西哥的上述反制措施将持续有效。

6、钢铁产能较高的印度（但主要出口市场不在美国）在6月23日向WTO提交了拟定的报复清单，将对美国的腰果、棕榈油、豆油等价值约35亿美元的美国商品征税。

7、土耳其自6月21日起对从美国进口商品加征总额为2.67亿美元的关税，加征关税产品共计22种，包括煤炭、纸张、核桃、杏仁、烟草、大米、威士忌、汽车、化妆品、机械设备和石化产品等。

8、欧盟向美国商务部提交报告，若美国以惩罚性关税打击汽车进口，可能引发全球对高达近3000亿美元（占美国出口总额的19%）美国出口产品展开报复。（据英国《金融时报》、德国《商报》，美、欧可能达成协议）。



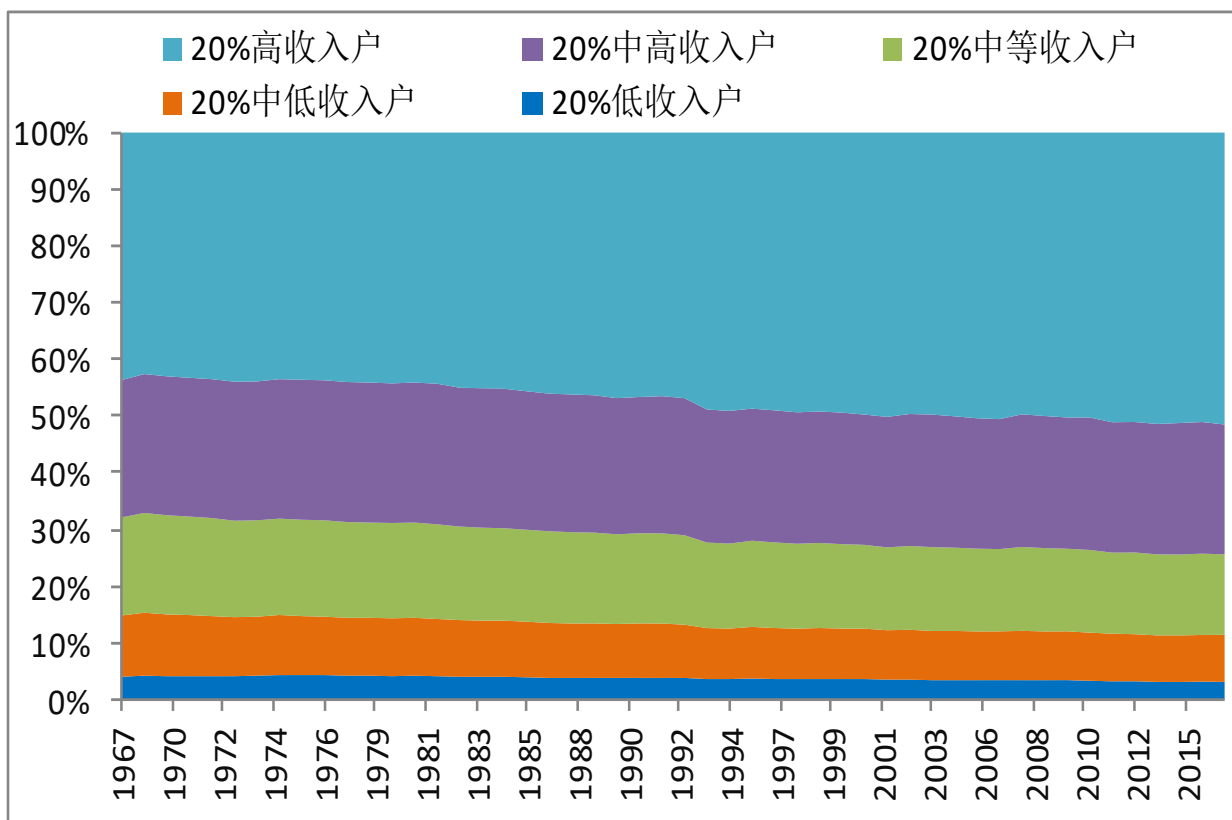
中方近期主动出牌：通过降低关税、投资便利化、扩大开放团结外部力量，反制美国。

- 1、6月26日，下调亚太进口协定税率，大豆零关税，争取东盟力量。
- 2、6月29日，中国发布了新的外商投资准入负面清单，共在22个领域推出开放措施，基本完全放开制造业的投资限制，2021年取消金融领域所有外资股比限制，显示中国全方位推进开放（4月提出扩大开放不适用于发动贸易战的国家）。
- 3、7月2日，美国国家电信和信息管理局阻止中国移动向美国市场提供服务。7月3日，中国法院采取“诉中禁令”方式，禁止美国美光在华销售芯片。
- 4、6月21日习近平总书记会见“全球首席执行官委员会”跨国企业负责人，反对贸易保护主义。
- 5、人民币贬值。
- 6、对内坚持改革，防化风险积极推进：金融委亮相并释放坚定去杠杆信号，央行、银保监领导讲话对市场违约、汇率、去杠杆发表讲话引导预期。



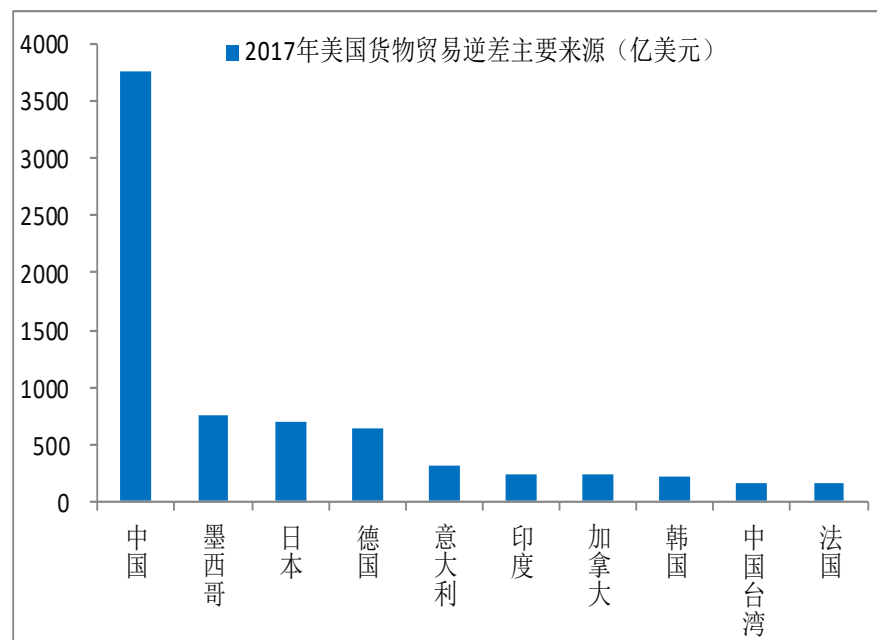
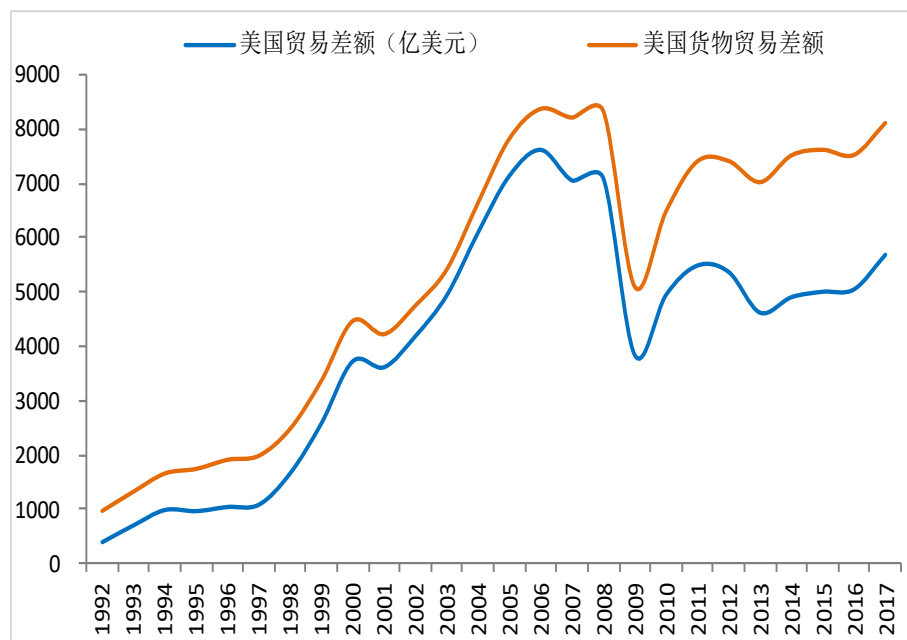
一、中美贸易战的背景：

特朗普逆袭总统和美国贸易保护主义、民粹主义的社会背景：美国贫富差距拉大，制造业衰落。



资料来源：WIND，恒大研究院

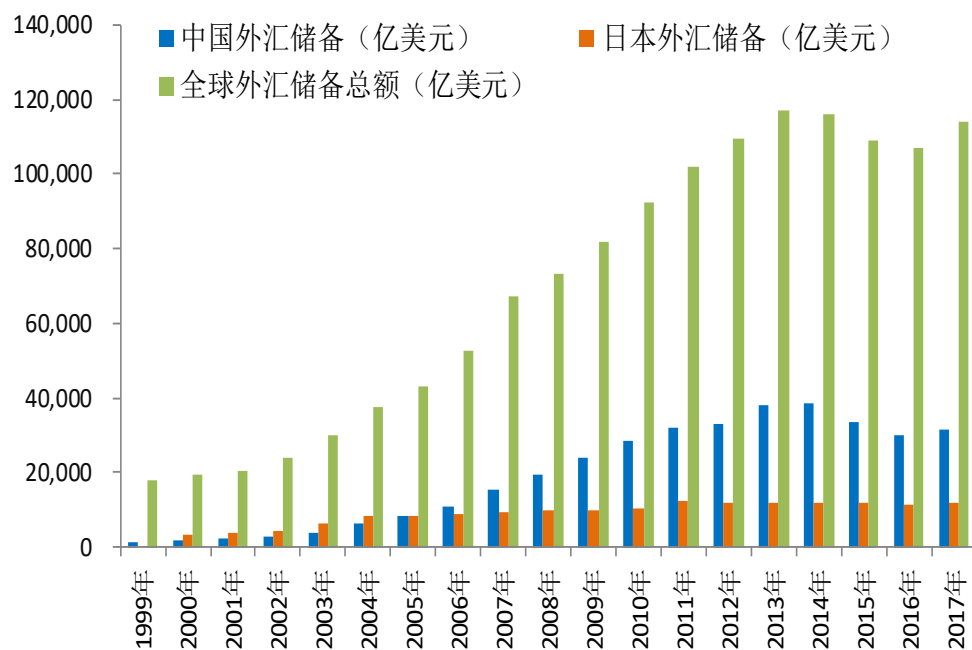
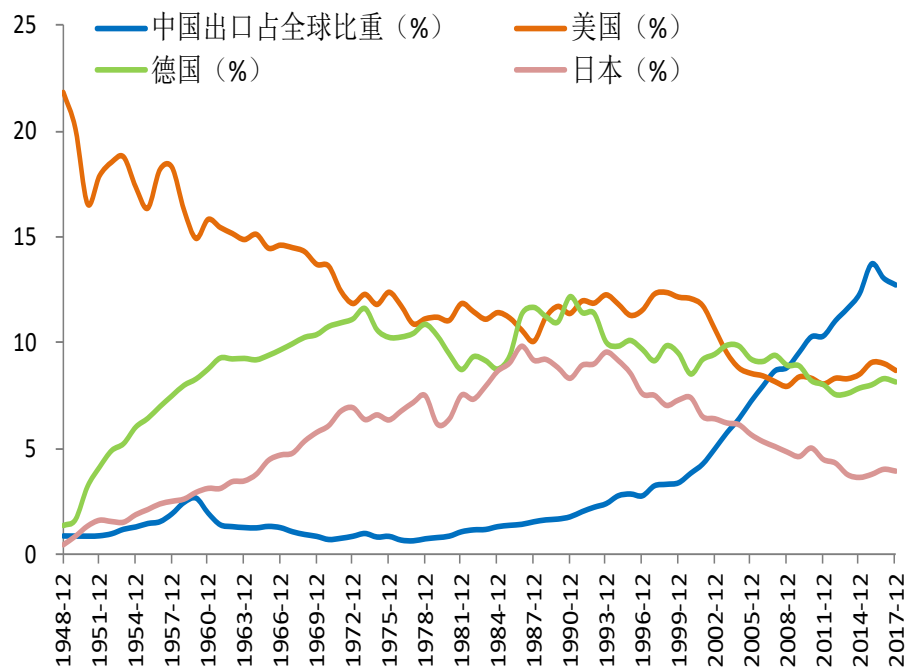
美国货物贸易逆差创2009年以来新高、再度接近峰值。中国货物贸易顺差占美国的46%。



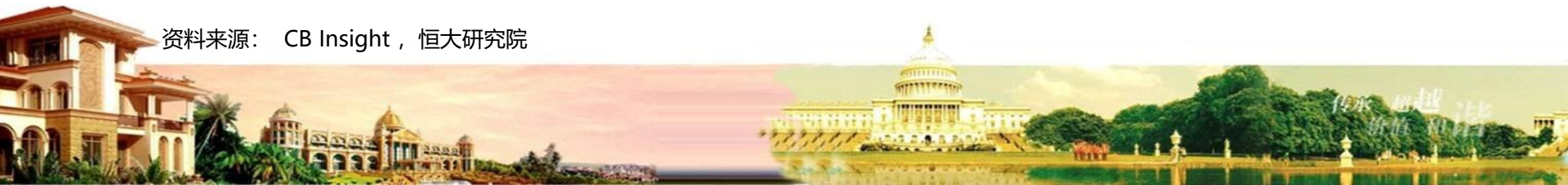
资料来源：WIND，恒大研究院

中国为全球最大出口国，占全球12.8%

中国外汇储备连续12年世界第一，占全球比重达27.5%

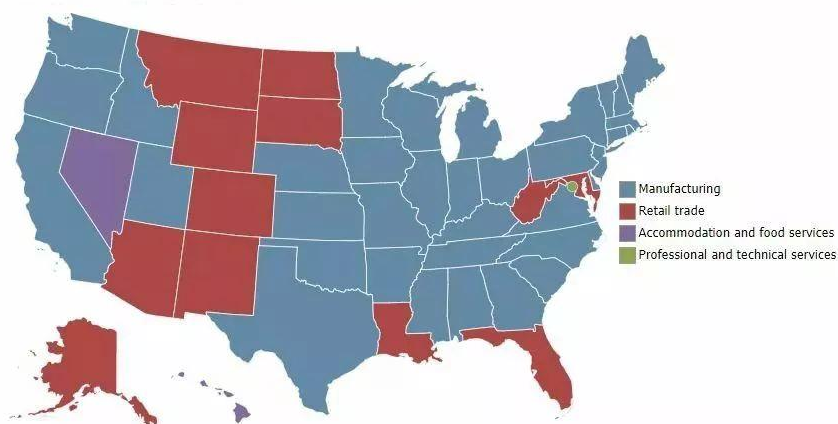


资料来源：CB Insight，恒大研究院



美国制造业大幅衰落：1990-2015。

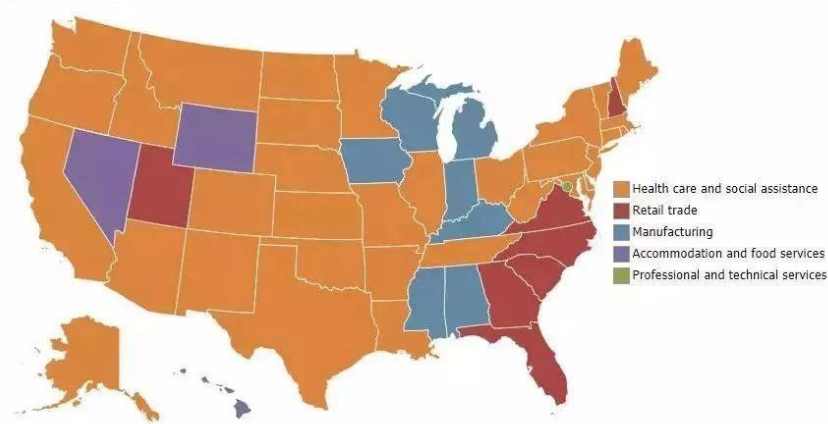
Major industries with highest employment, by state | 1990



Hover over a state to see information.
Source: U.S. Bureau of Labor Statistics.

[View Chart Data](#)

Major industries with highest employment, by state | 2015



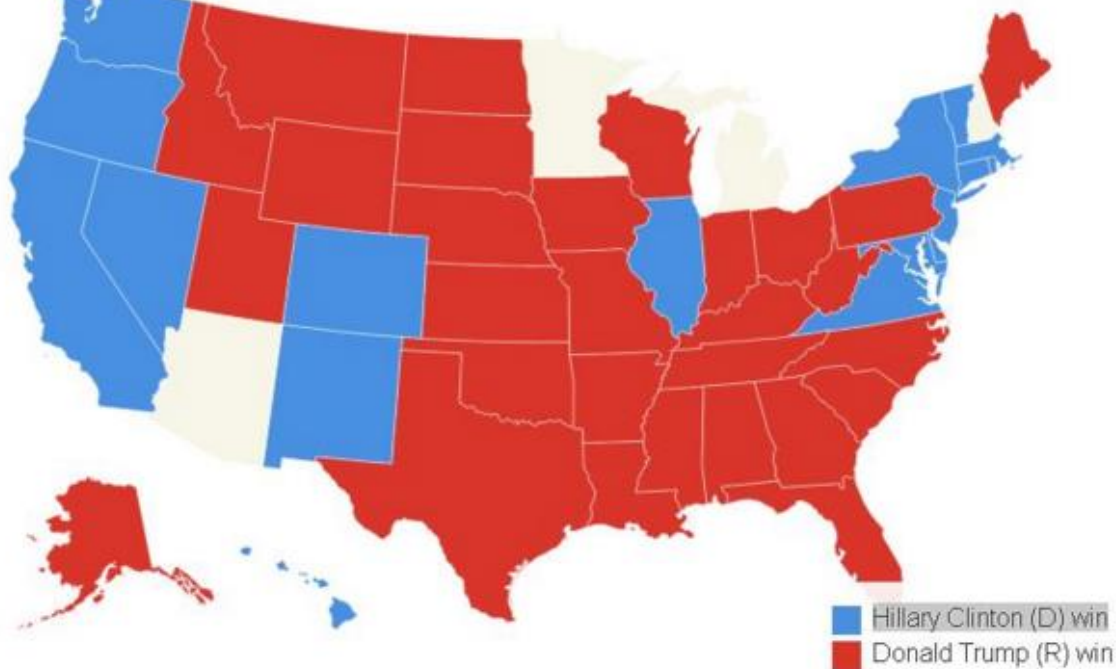
Hover over a state to see information.
Source: U.S. Bureau of Labor Statistics.

[View Chart Data](#)



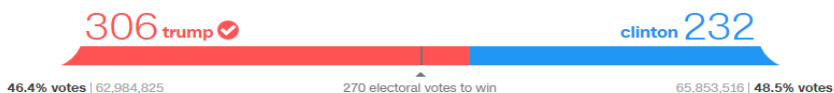
“铁锈州”失落的工人投票给特朗普逆袭总统，而不是东部的华尔街和西部的硅谷。特朗普新政是贸易保护主义、民粹主义和自由主义的混合体。

图：2016年美国总统大选各州投票结果



*Maine and North Dakota are not winner-take-all states, with congressional districts voting individually.

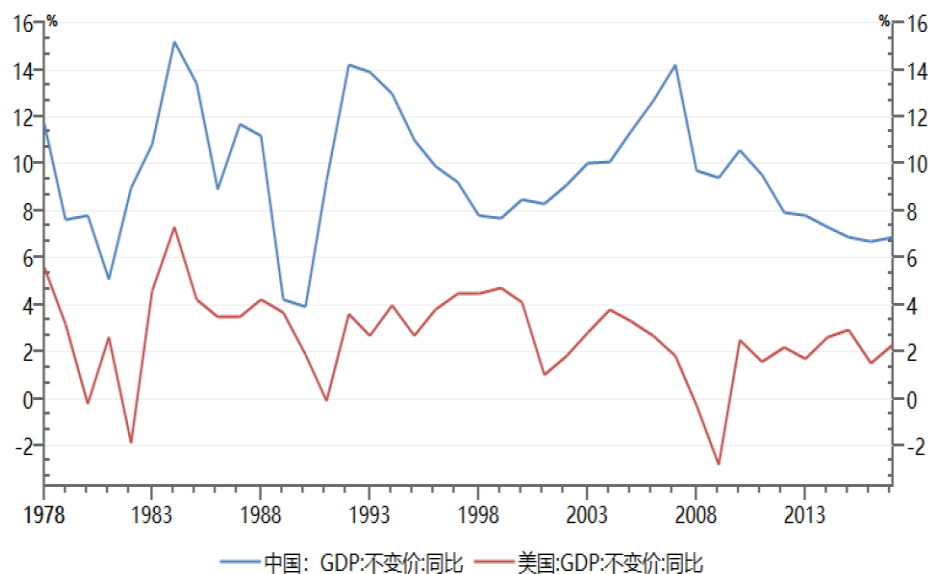
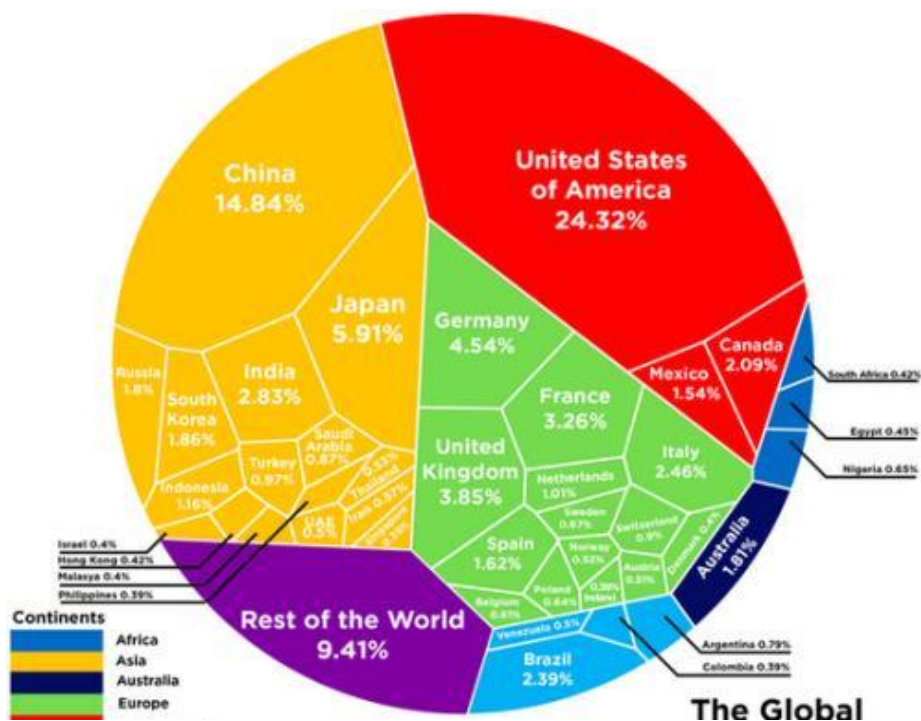
presidential results



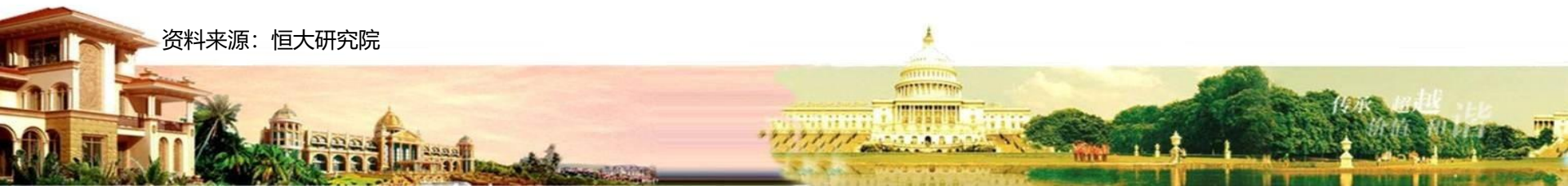
2018年福布斯亿万富豪榜中, 富豪人数较多的行业



中国经济崛起。占全球GDP比重：中国15%+美国24% \approx 40%。GDP增速：中国6%左右，美国2%左右。时间站在中国这边，美国最怕这样发展下去的时间和趋势。



资料来源：恒大研究院



客观了解美方诉求的代表性文献是：莱特希泽《中国贸易壁垒清单》《对过去十年中国在世界贸易组织中作用的评估——在中美经济安全审查委员会2010年9月20日会议上的证词》、《美国贸易代表办公室关于中国履行WTO承诺情况的报告》、班农《中国摘走了自由市场的花朵，却让美国走向了衰败》、特朗普竞选演说、纳瓦罗《致命中国》。

新冷战：美方认为中国是政治的威权主义，经济上的国家资本主义，贸易上的重商主义，国际关系上的新扩张主义。

现任贸易代表莱特希泽

2010年时对中美贸易问题的证词：十年来，中国加入WTO的承诺大部分没有兑现，美国批准PNTR（给中国永久性正常贸易地位）是错误的：1) 美国的政策制定者没有意识到，中国的经济政治体制与我们的WTO理念之间多么格格不入；2) 美国的政策制定者严重误判了西方企业将其业务转向中国并以此服务美国市场的动机；3) 美国政府对中国的重商主义反应十分消极。结论是，作为一个总体原则，美国应当采取较之以往积极得多的方式。

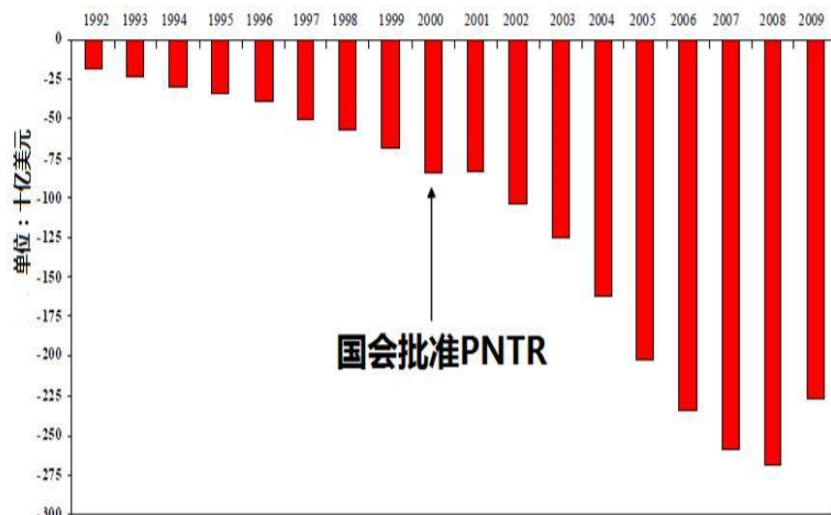
2018年《中国贸易壁垒清单》：贸易壁垒、技术转让、投资限制、知识产权保护、政府采购、内容审查、网络安全法、国家安全法、政府补贴、产能过剩、网络侵权。



中国没有履行WTO承诺：

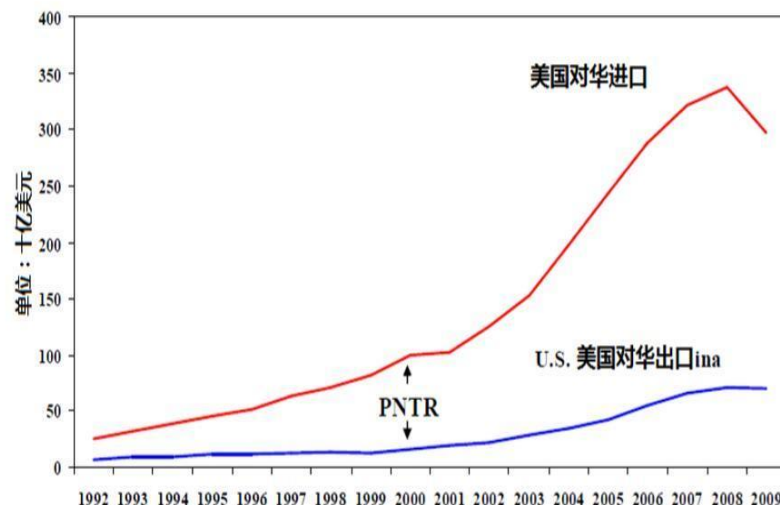
- PNTR支持者承诺的经济利益未能实现。实际上，从2000年到2009年，美国对华贸易赤字增长了两倍，美国制造业也失去了几百万就业岗位。
- 中国的法制承诺很值得怀疑，美国政府仍在就中国不尊重美国的知识产权表达重大关切。
- 中国重商主义对美国经济产生了致命影响。

表1
美国对华贸易赤字



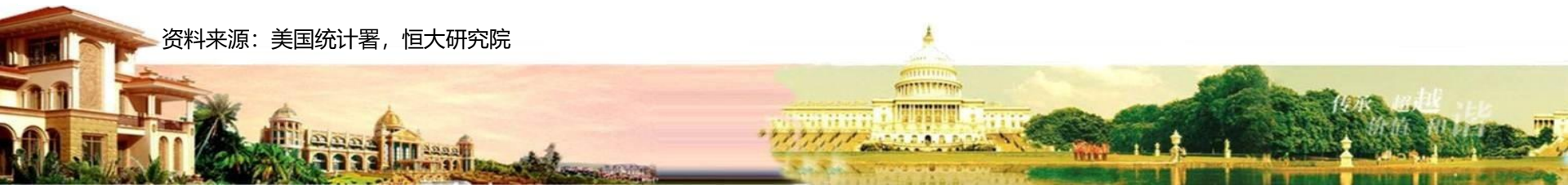
来源：美国统计署

表2
美国对华贸易



来源：美国统计署

资料来源：美国统计署，恒大研究院



中美贸易战

中国是我们至今为止最大的贸易问题

美国 2009 年贸易差额

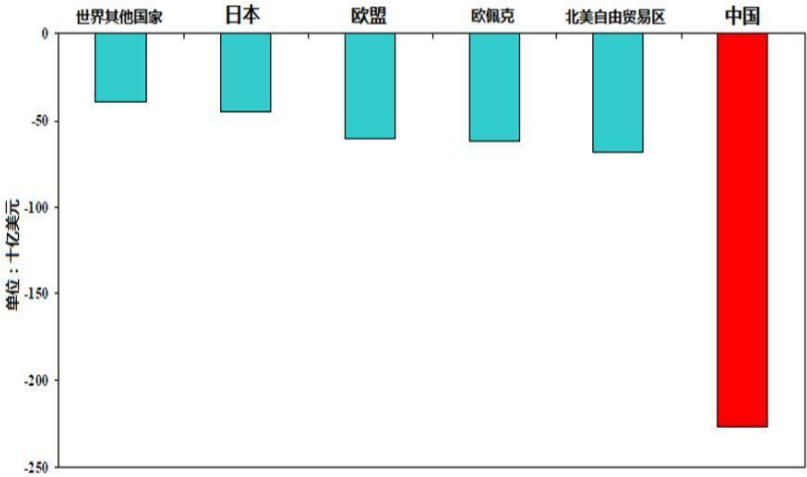


表 3

中国自 2000 年以来一直主导我们的非石油贸易赤字

2000 年和 2009 年美国非石油商品贸易赤字

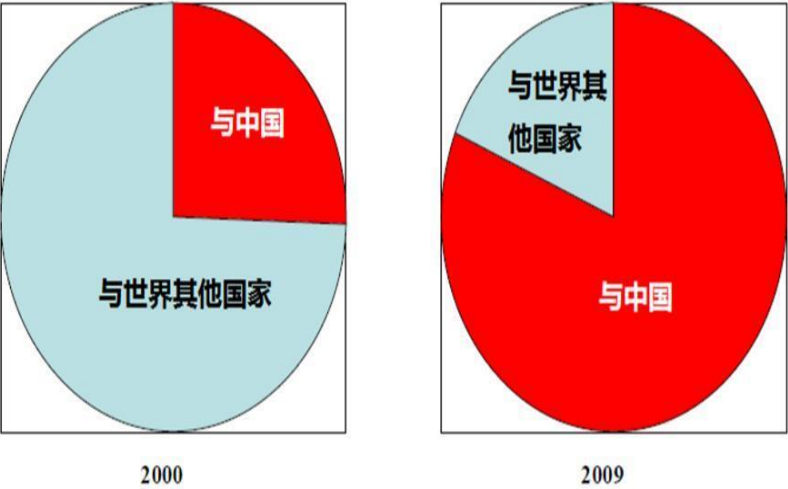
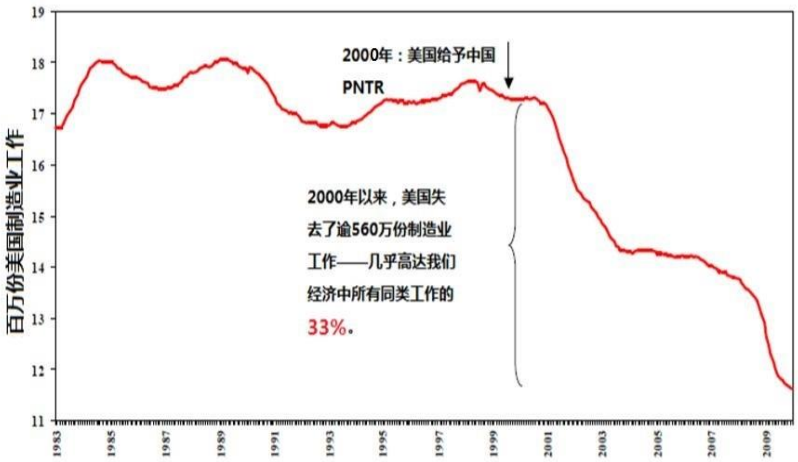


表 5

1983—2009 年美国制造业就业



来源：劳动力统计署，编号 CES3000000001。

资料来源：美国统计署，恒大研究院



特朗普大选期间的政策主张和初心

大选期间的特朗普政策主张是贸易保护主义、民粹主义和自由主义的混合体。胜选后特朗普政策框架核心开始细节并着手实施，比如签署税改法案、加快加息节奏、收紧移民政策、对中日欧全面开打贸易战等。

1、财税政策：特朗普倡导减少政府开支，如废除奥巴马的医保方案和停止政府部门的新员工招聘。特朗普财政政策的另一核心是减税以刺激国内投资和消费，同时加大基建投资刺激经济。

2、货币政策：特朗普曾多次抨击美联储低利率政策带来的扭曲，特朗普的言论表明未来可能调整低利率政策。

3、贸易政策：特朗普的贸易政策更为激进，为保护传统产业，他一直主张实行贸易保护主义，反对自由贸易协议如NAFTA和TPP。特朗普建议把中国宣布为汇率操纵国，并对所有中国进口产品征收45%的关税。

4、金融监管：特朗普认为应该放松金融监管，建议废除《多德-弗兰克法案》。

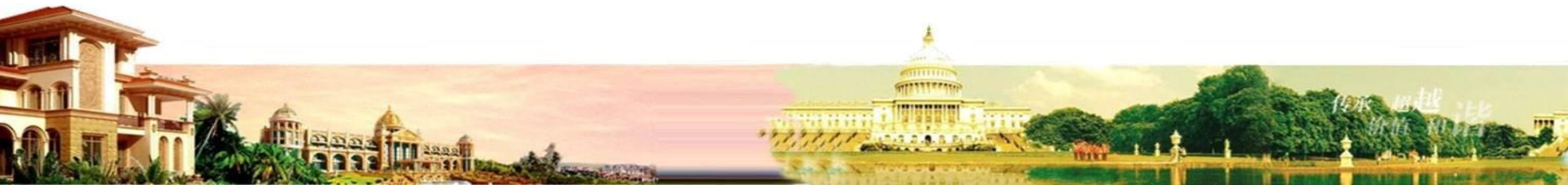
5、移民政策：特朗普的移民政策偏极端，他宣称当选后会在墨西哥边境筑墙，并驱逐1100万的非法移民。

6、对中国的态度和立场：特朗普在中国议题上政策立场强硬。经常批评中国，将美国的困境归咎于中国的崛起。他曾表示，当选后将加强美在东海、南海的军力部署，威慑中国。



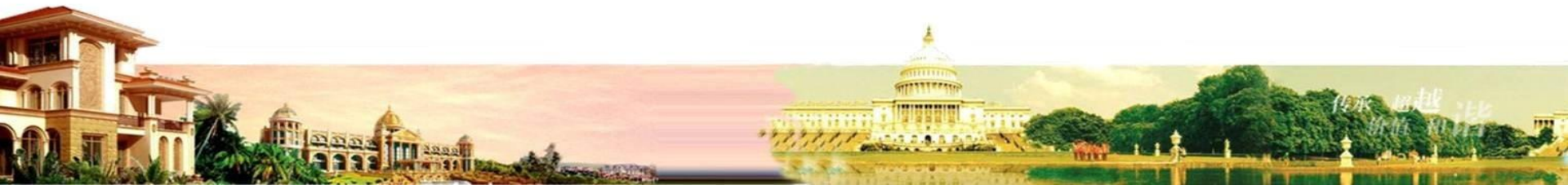
史蒂夫·班农2017年12月在日本东京的演讲《中国摘走了自由市场的花朵，却让美国走向了衰败》，已经清晰地传递了特朗普政府的理念以及对中国的态度

- 1、这次民粹主义大规模的兴起发生在一个独特的全球阶段，就是中国的崛起。
- 2、我们的精英们一直相信一种错误的期望，认为中国会成为自由市场经济，我们在过去二十年内看到的却是儒家重商主义模式。
- 3、因为中国出口过剩使得英国中部和美国上中西部的工业地区被掏空。美国的劳动阶层和底层人民的生活在过去几十年倒退。
- 4、中国的19大报告计划有五个方面，他们基本上是在规划未来几年控制世界的主导地位。第一是制造业2025，将使中国在21世纪里统治全球的制造业；第二是一带一路，地缘政治的扩张主义者；第三个是5G网络，在科技技术上占主导地位；第四是金融科技，未来没人能够将中国和中国的体系从全球资金市场中赶出去；第五是开始用人民币，中国要让美元失去储备货币地位。
- 5、特朗普将如何让美国再强大？第一，他将阻止大量的非法移民进入美国。第二，他将把产业工作重新带回美国。第三，他是将要重新审视美国已经陷入十六七年的国外战场，如果把5.6万亿美元军事费用花在发展我们的城镇和基础设施。
- 6、川普总统的中心目标是重振美国，其中的重要策略是对中国的货币操纵、贸易不公平加以反制。更重要的是，中国摘走了自由市场系统的花朵，那就是我们的创新。川普总统开始实施301行动，还有一个报告是232。



美国贸易代表办公室（USTR）在其发布的《关于2017年中国在WTO的履约情况向国会的报告》中表示，中国未能履行加入WTO时的承诺。

1. **中国今天在很大程度上仍然是国家主导的经济体**，美国和其他贸易伙伴在中国贸易体制方面继续遇到严重问题；中国没能实现其建设一个以市场为主导的经济体的承诺；
2. **中国长期侵犯美国企业的知识产权**，中国在部分行业采取要求强制合资，利用审批权限等方式，强迫美国企业向中方合作企业或中国政府转移知识产权；一些领域内，盗版和仿冒品仍然十分猖獗；
3. **中国实施多项产业政策**，这种重商主义政策对美国经济产生了致命影响。例如对部分战略性行业的政府补贴、部分资源品（稀土）的出口限制等扭曲国际贸易环境，其中一些计划如中国制造2025对美国的国家安全构成威胁；
4. **中国的服务业开放程度仍需进一步提高**，部分行业如金融、电信、快递、航空等，仍然受到较强的政府管制，外资企业进入中国举步维艰；
5. **中国的法制仍需改善**，一些领域法律尚不健全，法律执行不到位。部分实际中产生效果的地方性法规、意见、行政性命令等没有公布在官方的指定刊物中，法规的透明度问题仍需改善。

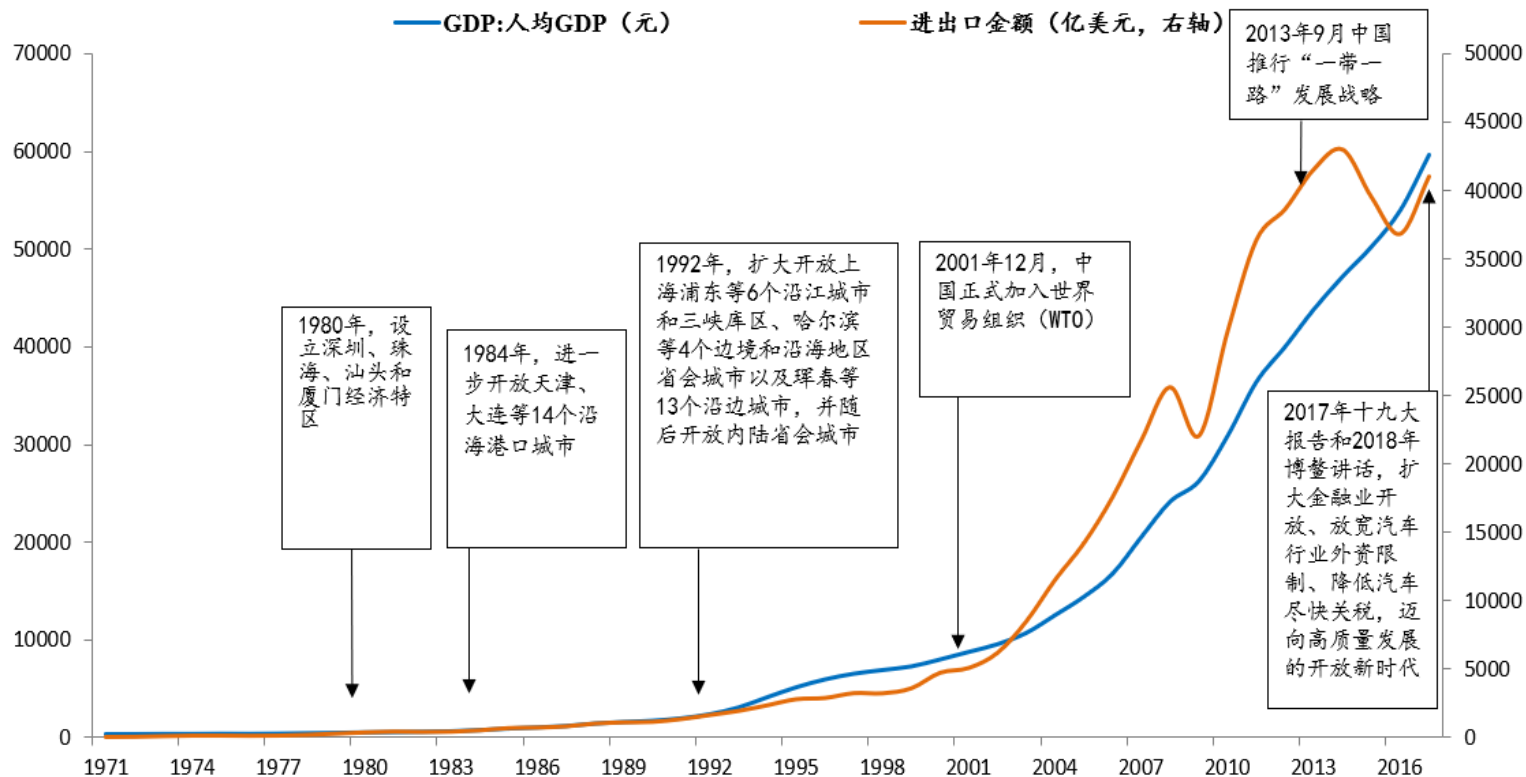


美国白宫于2018年3月22日发表了对中国301调查报告（《基于1974年贸易法301条款对华调查结果》），认为中国侵犯美国知识产权、窃取美国商业秘密。

1. **中国政府长期利用强制合资等方式，要求美国在华企业转移知识产权。**中方企业将自身人员派驻到合资企业中，学习相关技术，进一步扩大了技术的传播范围，损害美国企业的权益。
2. **中国政府利用审批限制美国企业在中国投资。**部分地方政府在执行过程中存在事实上的“口头指导”，将合资企业的审批通过与否和技术转让联系起来。同时，中国政府在审批过程中，利用“外部专家”这一形式，将美国公司的技术暴露给政府官员以外的其他专业人士。
3. **中国的对外投资战略对美国形成了实质性威胁。**中国的对外投资是由中国政府主导，政府、企业以及相关单位高度配合的系统性工程。**投资的主要领域是政府鼓励发展的战略性领域。**代表性工程“中国制造2025”涉及高科技领域，对国家安全构成威胁。
4. **中国政府和企业使用各种方式入侵美国企业的信息系统，窃取美国公司的机密信息。**



中国积极对外开放，是全球化的最大受益者

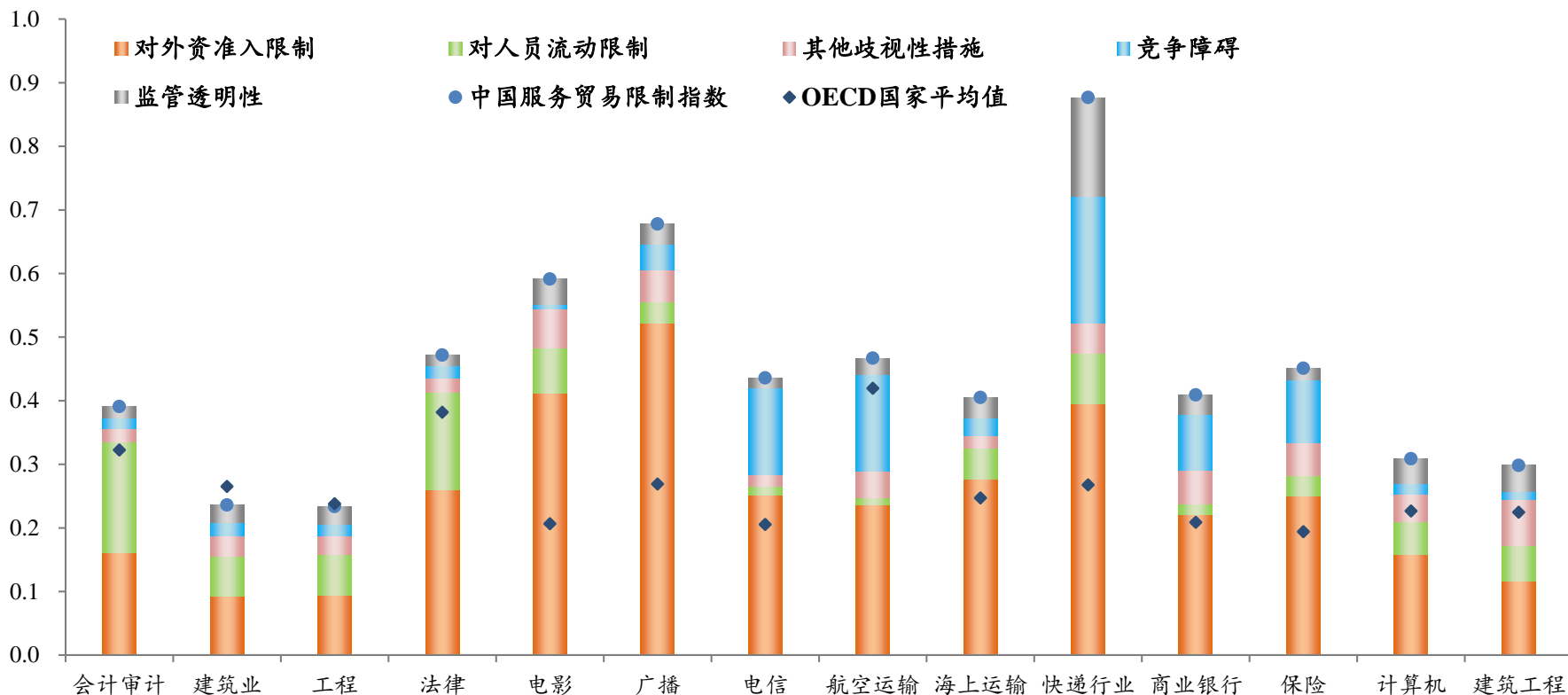


资料来源： 恒大研究院



中国制造业基本对外开放，服务业开放程度相对较低。

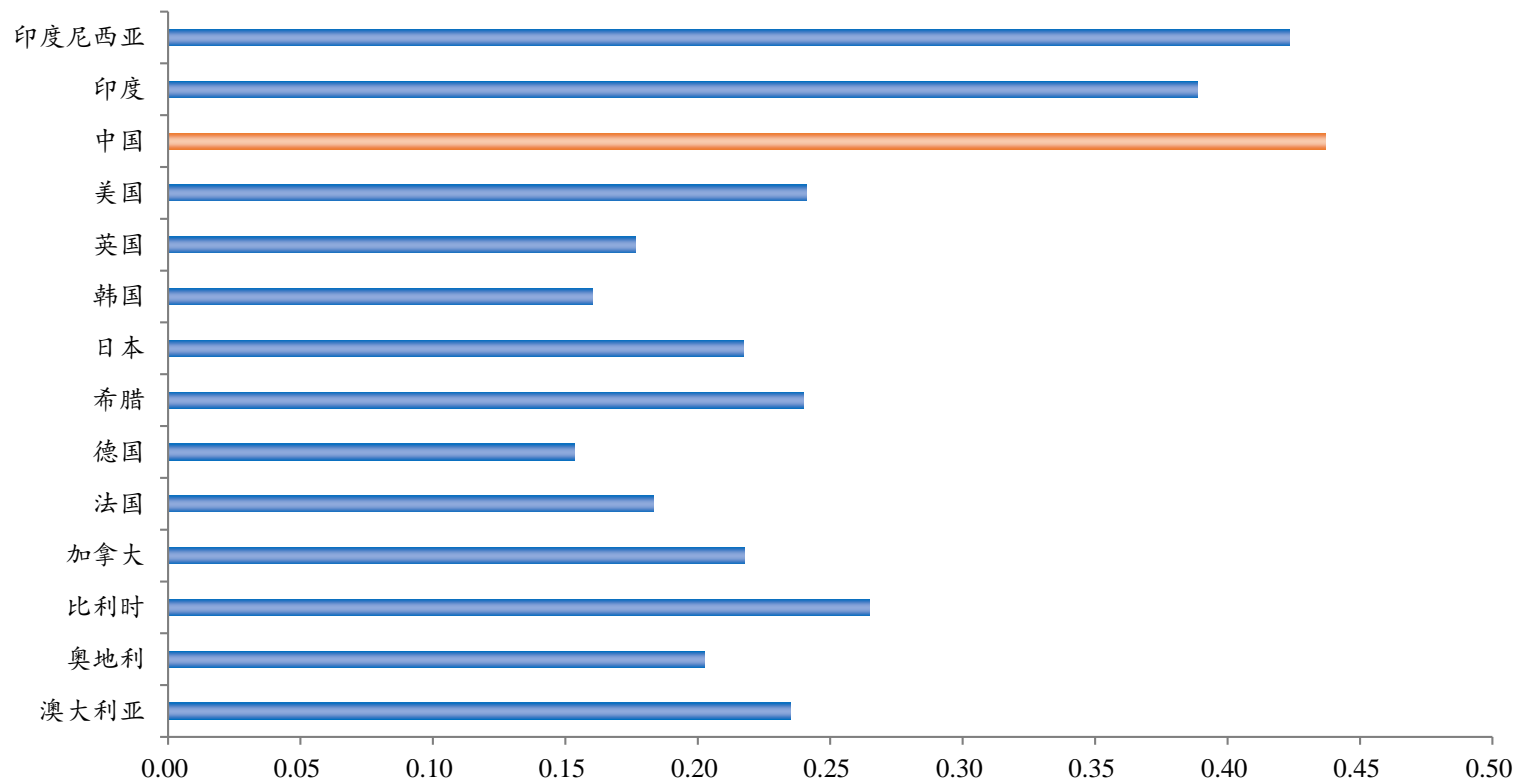
中国服务业限制程度普遍高于国际水平（2017）。



资料来源：OECD，恒大研究院



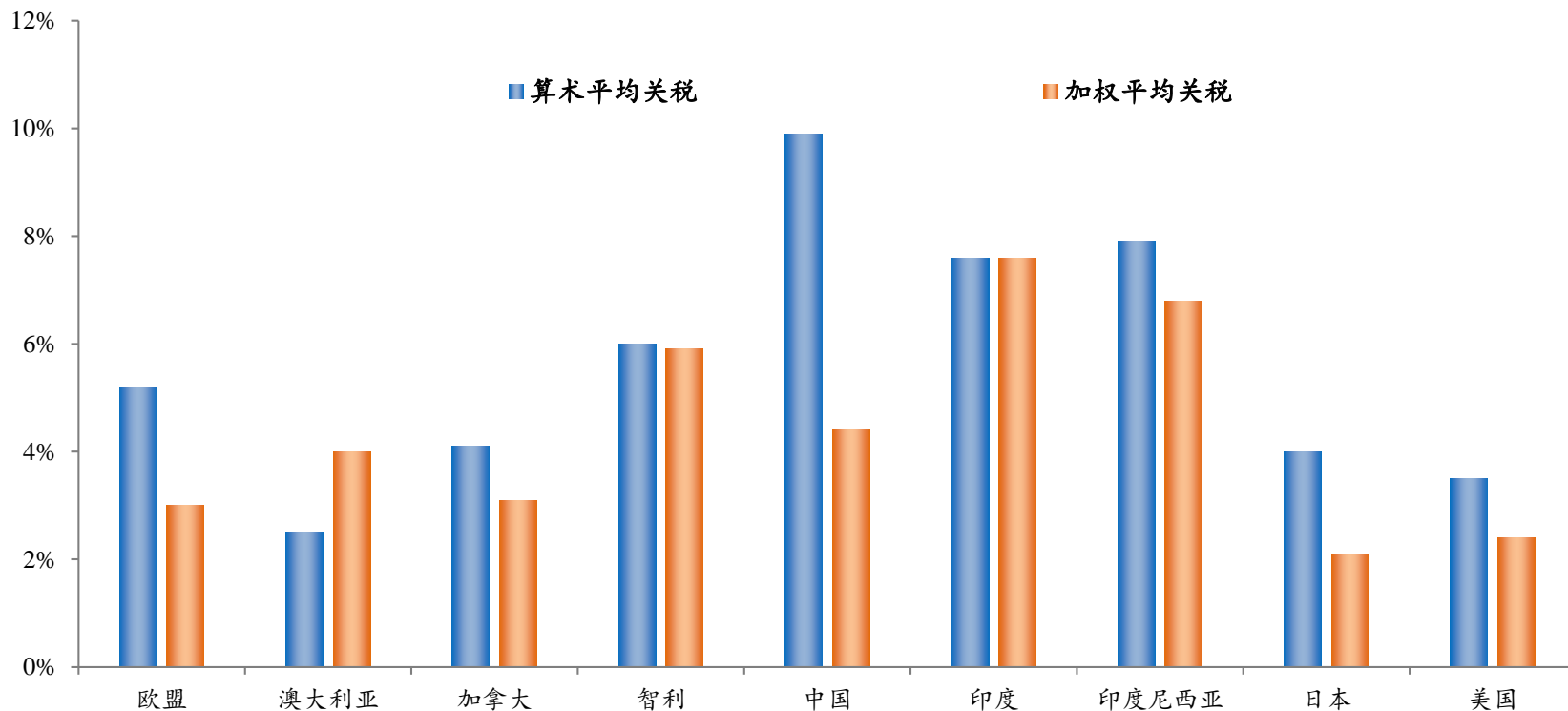
OECD服务贸易限制指数 (2017)



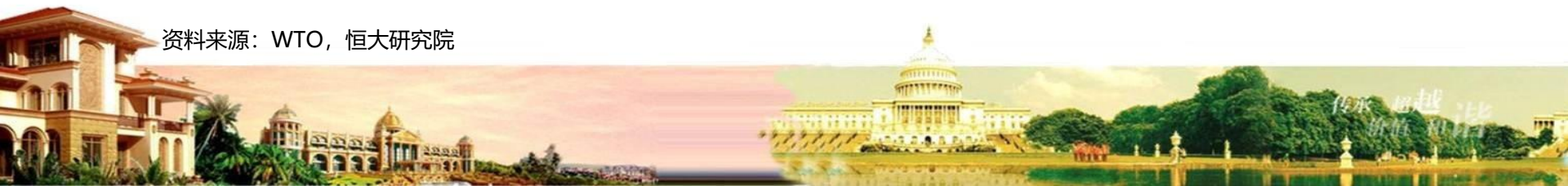
资料来源：OECD，恒大研究院



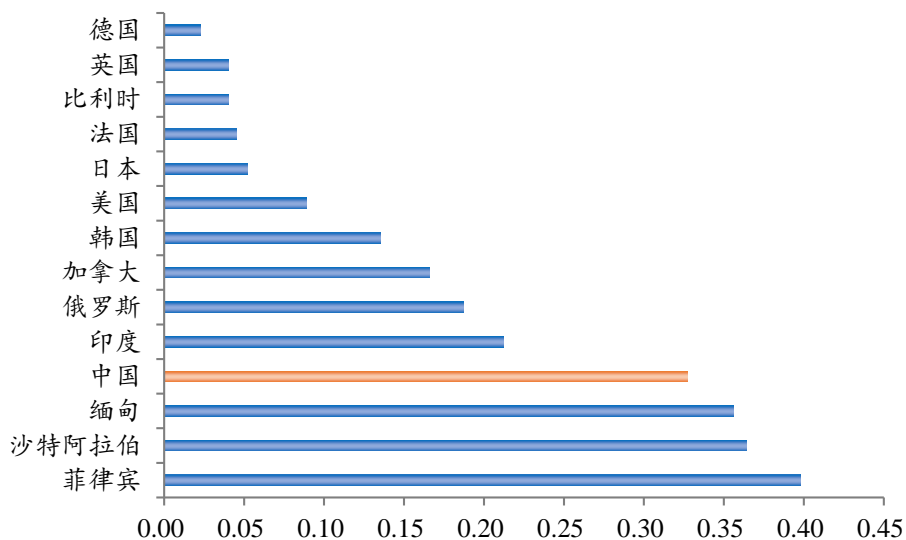
各国平均关税对比 (2016)



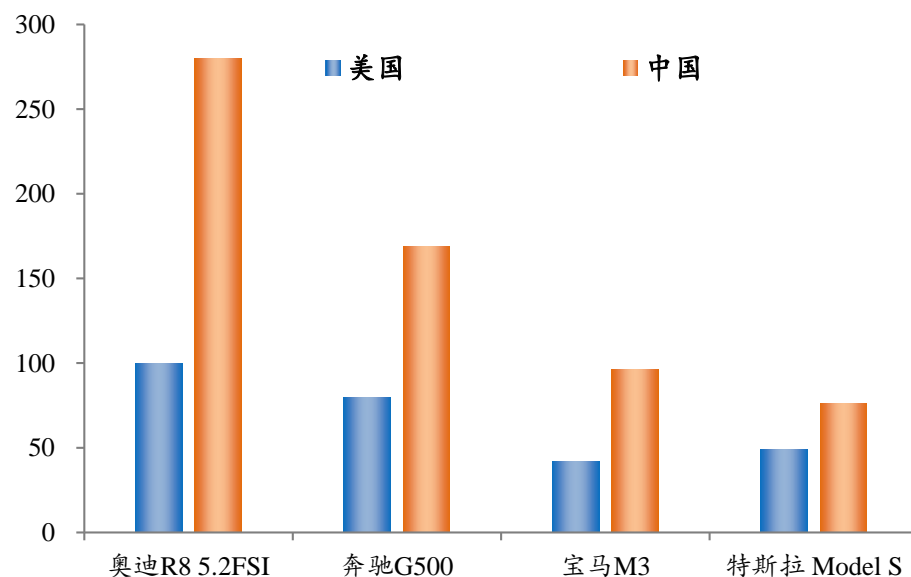
资料来源: WTO, 恒大研究院



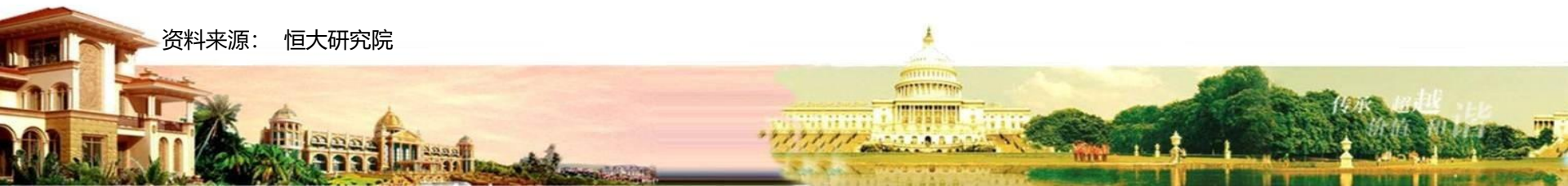
中国OECD外商投资限制指数较高（2017）



部分进口轿车中美售价对比（单位：万元）



资料来源：恒大研究院



亨廷顿于20世纪90年代提出的“文明冲突论”中划分的世界九大文明



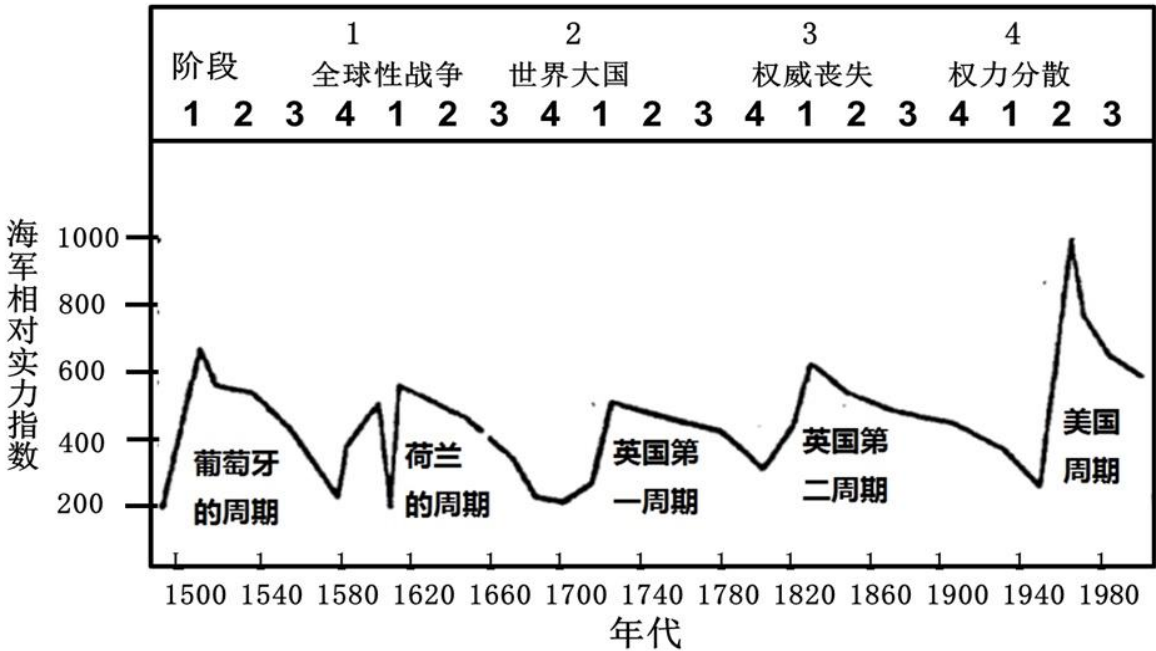
资料来源：恒大研究院



沃勒斯坦全球霸权周期

霸权的权力	I. 哈布斯堡王朝	II. 荷兰（联合省）	III. 英国	IV. 美国
崛起中的霸权	1450-	1575-1590	1789-1815	1897-1913/1920
霸权的胜利	1590-1620	1815-1850	1913/1920-1945
霸权的成熟	-1559	1620-1650	1850-1873	1945-1967
衰落的霸权	1559-1575	1650-1672	1873-1897	1967-（？）

莫德尔斯基的全球权利长周期



资料来源：恒大研究院



美方要价清单：《平衡美利坚合众国与中华人民共和国之间的贸易关系》

中国应当1) 消除美国对华出口商品的不合理关税及非关税壁垒；2) 解决涉及技术转让和知识产权政策及相关做法方面的问题；3) 按照中国在美国的服务提供商适用的政策和条款同等对待美国在华的服务提供商；4) 宣布（在贸易摩擦中）不针对美国农业和农产品。

1、降低贸易逆差。从2018年6月1日开始的12个月以内，减少1000亿美元的对美贸易逆差，从2019年6月1日开始的12个月，再减少1000亿美元的贸易逆差。即，到2020年底前至少减少2000亿美元对美贸易逆差。

2、保护美国科技和知识产权。

(1) 立即停止对“中国制造2025”计划涉及行业的补贴和其他形式的政府支持。这些补贴和支持催生并维持了这些行业的过剩产能。

(2) 2019年1月1日前，取消技术转让的相关政策和做法。

(3) 立即采取可验证的措施停止一切由政府主导，资助或默许的，针对美国商业互联网的网络入侵，以及一切通过网络手段盗取美国公司知识产权、贸易机密和商业机密的行为。

(4) 加强知识产权的保护和执法力度。



(5) 2019年1月1日前，根据美方向中方发起的WTO磋商--《就保护知识产权采取的部分措施》(DS542)的相关要求，取消《中华人民共和国技术进出口管理条例》和《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》中的相关规定。

(6) 2018年7月1日前，中方撤回对美方发起的WTO磋商--《美国--对部分中国商品采取的关税行动》(DS543)，并且保证在WTO争端解决机制下不再提出类似磋商请求。

此外，对于美国新提出的限制进口和限制中国投资的措施，中国不能采取任何报复措施，包括对美出口商品增加关税，不必要的卫生和植物卫生措施（SPS），不必要的技术性贸易壁垒（TBT），进行反倾销和反补贴调查，歧视性审查，针对美国进口农产品的检疫和测试等。中国立即停止正在计划中的报复行为。

3、对敏感技术的投资限制。考虑到中国现有的投资管制，和包括“中国制造2025”在内的，由国家主导，针对美国敏感技术领域的投资，中国确认将不会反对、挑战或报复美国限制中国投资有关美国国家安全的敏感技术领域的做法。

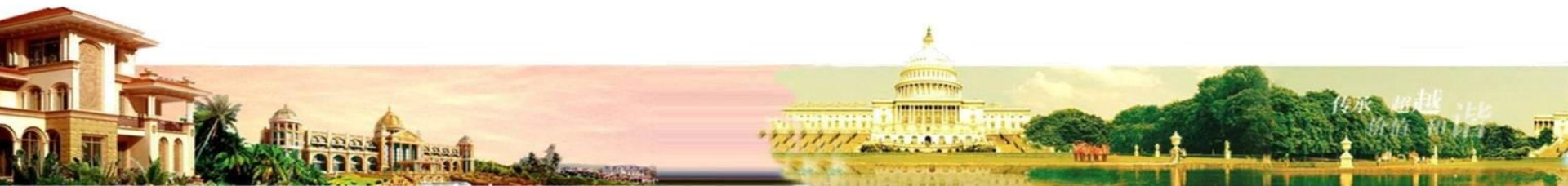


4、美国在中国的投资。**中国需要在2018年7月1日前发布改进后的全国范围内的外资投资负面清单。**发布后，美国将于90天内清查出目前已有的，不利于美国投资者获取公平，有效和非歧视的市场准入待遇的投资限制条款。中方需在收到美方提出这些条款后，依照双方约定的时间表迅速予以清除。

5、关税和非关税壁垒。中国大多数贸易品的关税和非关税壁垒均显著高于美国，中国承诺按照以下原则回应美方对关税和非关税壁垒的关切：（1）**2020年7月1日前，将所有非关键领域的产品关税降至不高于美国的水平。**（2）**去除特定的非关税壁垒。**同时，中国认识到美国可能对关键领域产品实施进口限制和关税壁垒，包括“中国制造2025”中的内容。

6、美国服务和服务提供商。为公平对待美国的服务和服务提供商，中国承诺以特定方式扩大其市场开放。

7、美国农产品。为公平对待美国农产品，中国承诺以特定方式扩大其市场开放。



8、执行

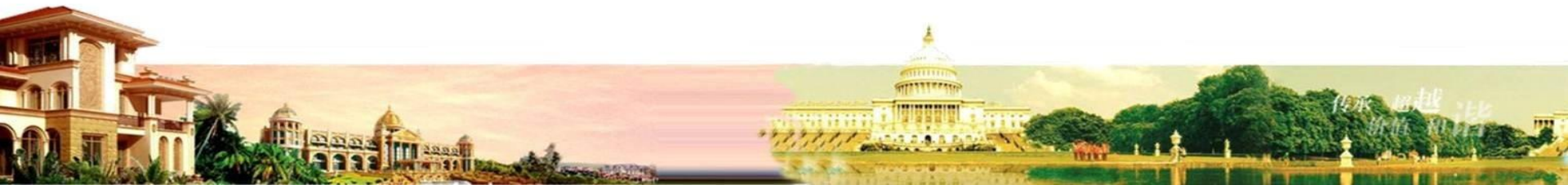
中美将每季度举行会议讨论协议执行情况。

如果美国认为中方未履行本框架的承诺，包括赤字目标，中国认可美国可能征收额外关税或其他针对中国商品进口的限制措施，或者对中国投资和服务进行限制，且征税幅度和限制程度由美方确定。同时，中国不会抵制，挑战或者其他任何形式反对美国根据本段内容增加的关税和其他限制措施。中国不会在WTO发起贸易争端申诉。

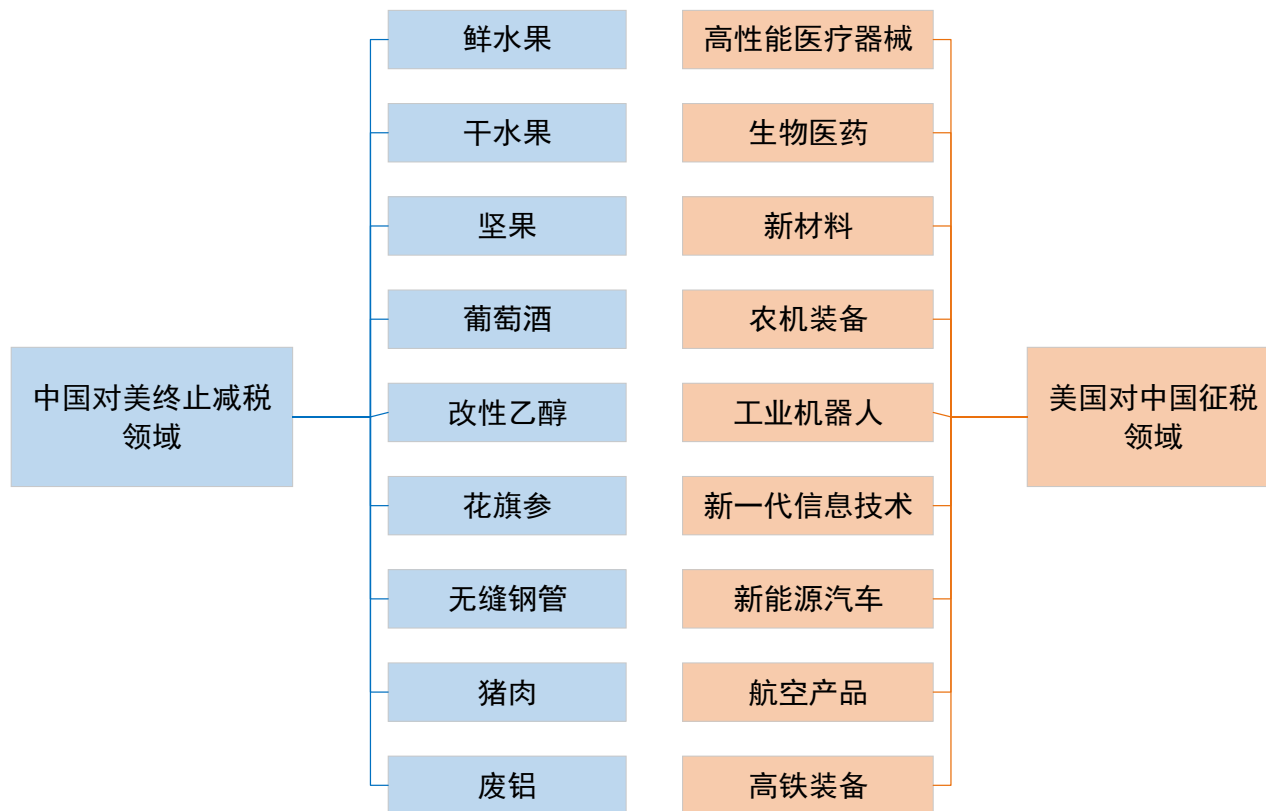
中国需撤回在WTO对欧盟和美国把中国列为非市场国家的申诉（《美国—关于价格比较机制的相关措施》（DS515），《欧盟—关于价格比较机制的相关措施》（DS516）），并且保证今后不再就上述问题向WTO发起申诉。

此外，如果美方收到中国通过第三国转运禁止进口的商品的信息，中国需要在15天之内提供转运货物的目的地详细信息，反之，美国将会按照转运货物的价值征收等额关税。

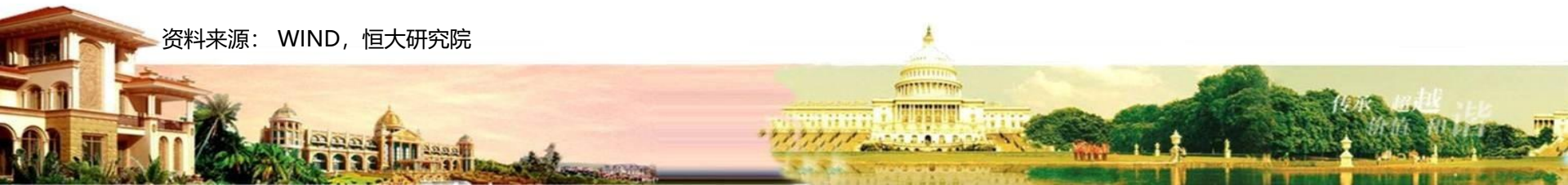
中国明确知晓如果未执行框架协议里的承诺，美国将会进一步征收进口关税。如果中国违反了第二部分中有关知识产权的内容，美国海关和边境检察官有权没收假冒伪劣产品或者征收更重关税来弥补美国技术和知识产权的损失。中国承诺不会就此采取任何报复行动。



打着贸易保护主义旗号的遏制。美国对中国加征税的领域不是中国更具比较优势的中低端制造，而是《中国制造2025》中计划主要发展的高科技产业，包括航空、新能源汽车、新材料等

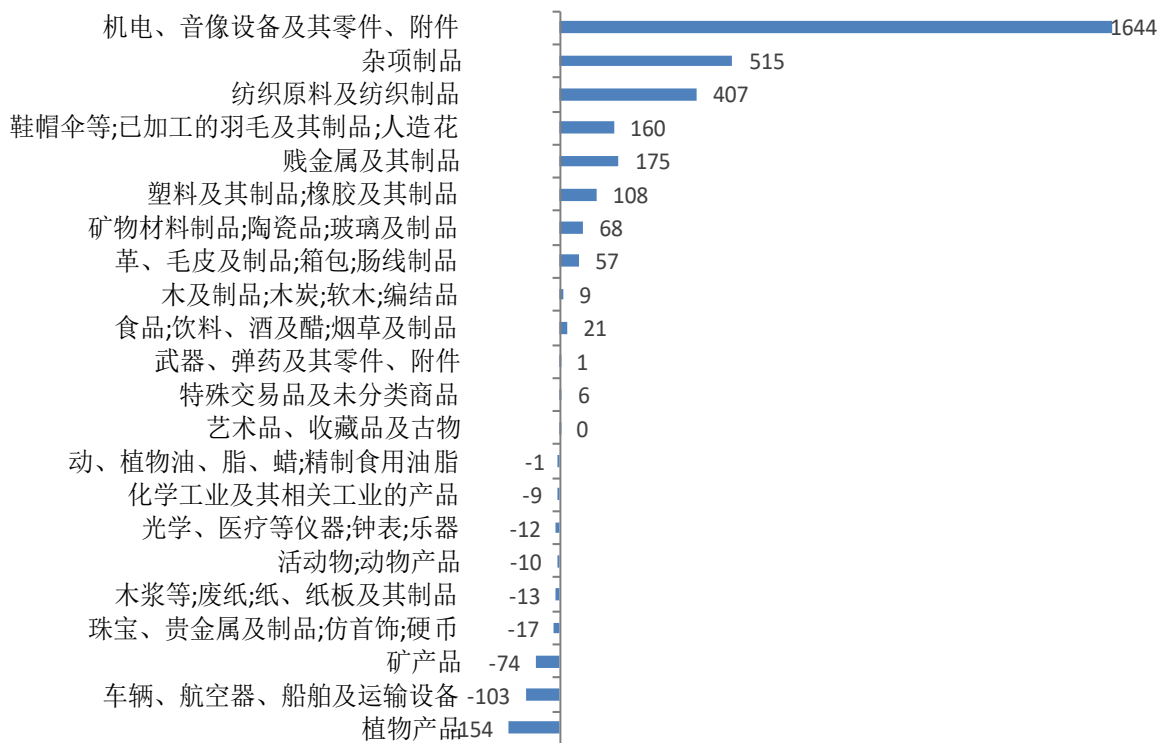


资料来源：WIND，恒大研究院

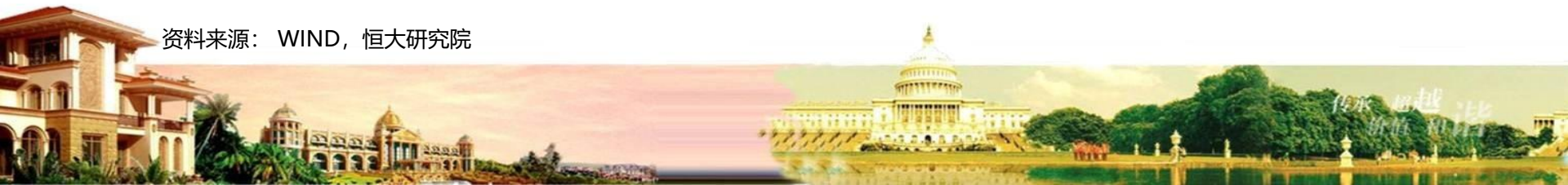


中国主要对美出口电机电气音像设备（包括家电、电子）、纺织服装、家具灯具、玩具鞋帽等，中国从美国进口的主要为中间产品和零部件，以大豆、飞机、汽车、集成电路和塑料制品为主。

2017年中国分行业对美贸易差额

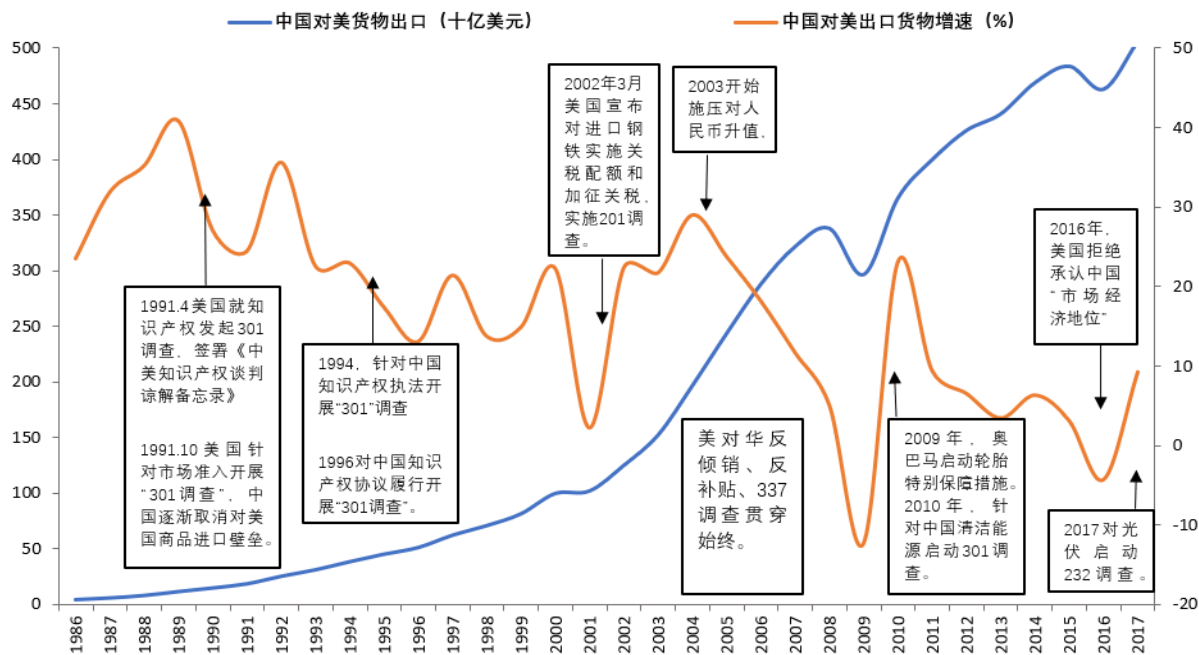


资料来源：WIND，恒大研究院



二、中美贸易战的原因：

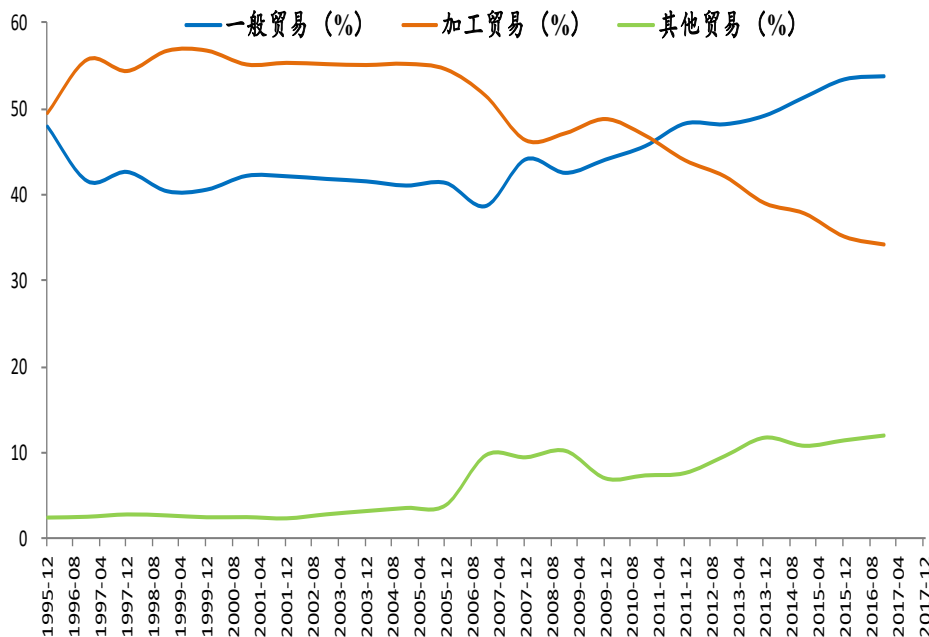
直接原因是贸易失衡，迫使中国进一步对美开放市场，深层次目的在于试图重演80年代美日贸易战以遏制中国复兴。造成中美贸易失衡的七大深层次原因具有长期性和根本性，贸易战解决不了：全球价值链分工、美国对华高新技术出口限制、美国过度消费模式、美元特权等。



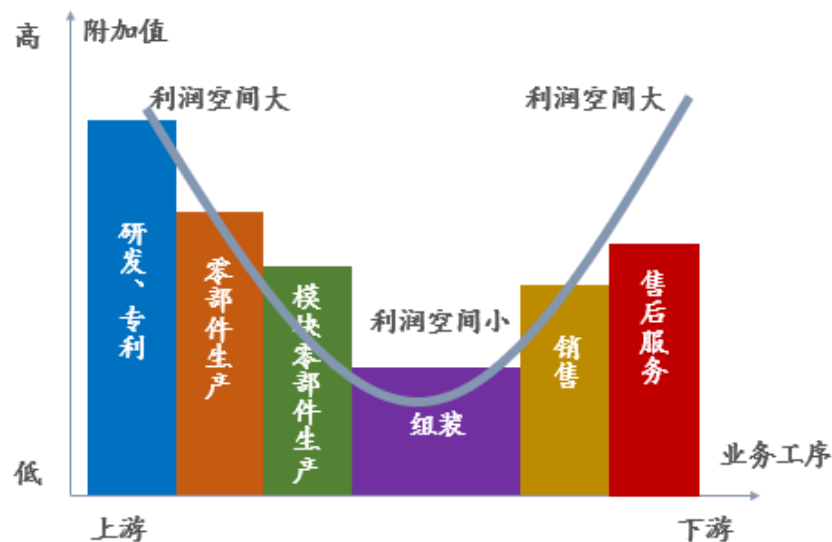
资料来源：WIND，恒大研究院

1) 全球价值链分工，导致“出口在中国，附加值在欧美；顺差在中国，利益在欧美”，传统核算体系严重高估中美贸易顺差。

中国长期以来加工贸易占主导地位

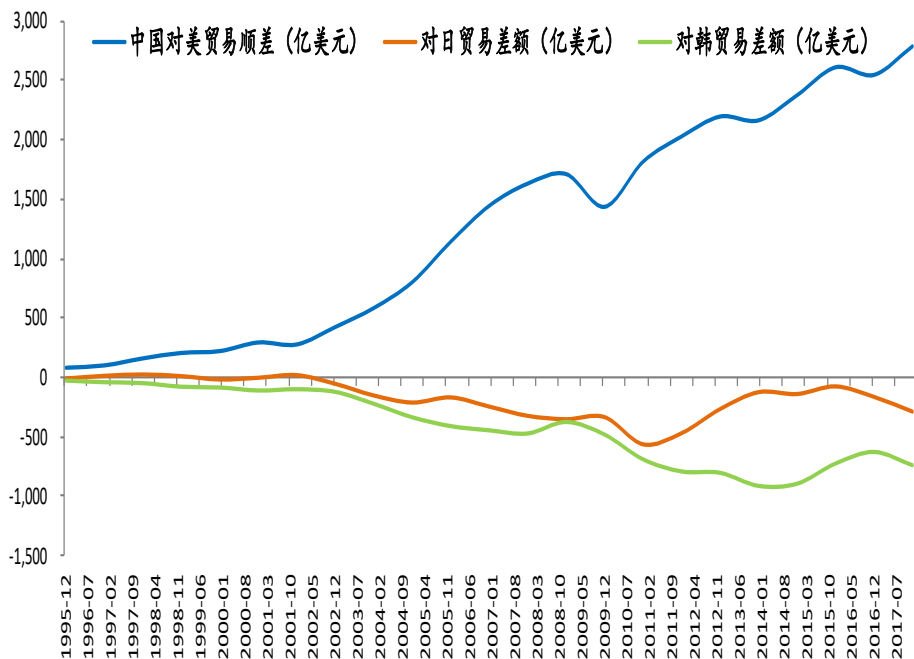


“微笑曲线”：两端的附加值高，组装的中间环节附加值低

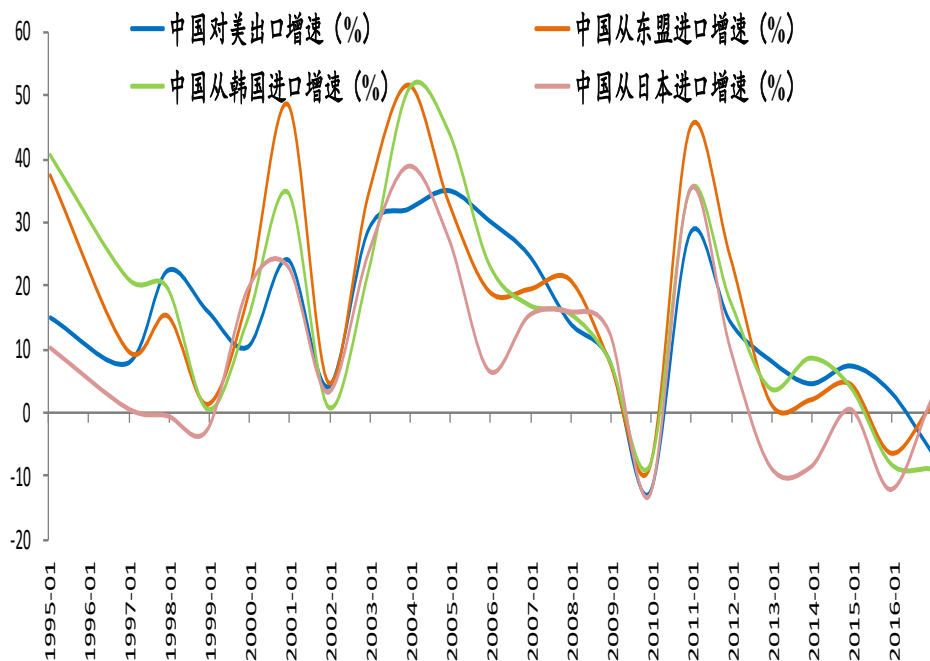


资料来源：WIND，恒大研究院

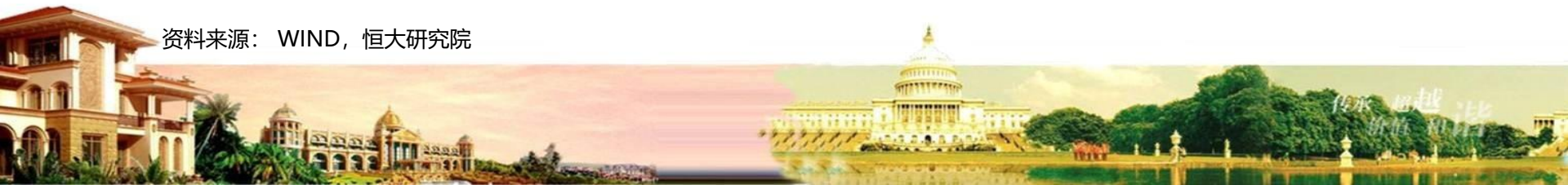
中国对美顺差扩大的同时，伴随对日韩的逆差扩大



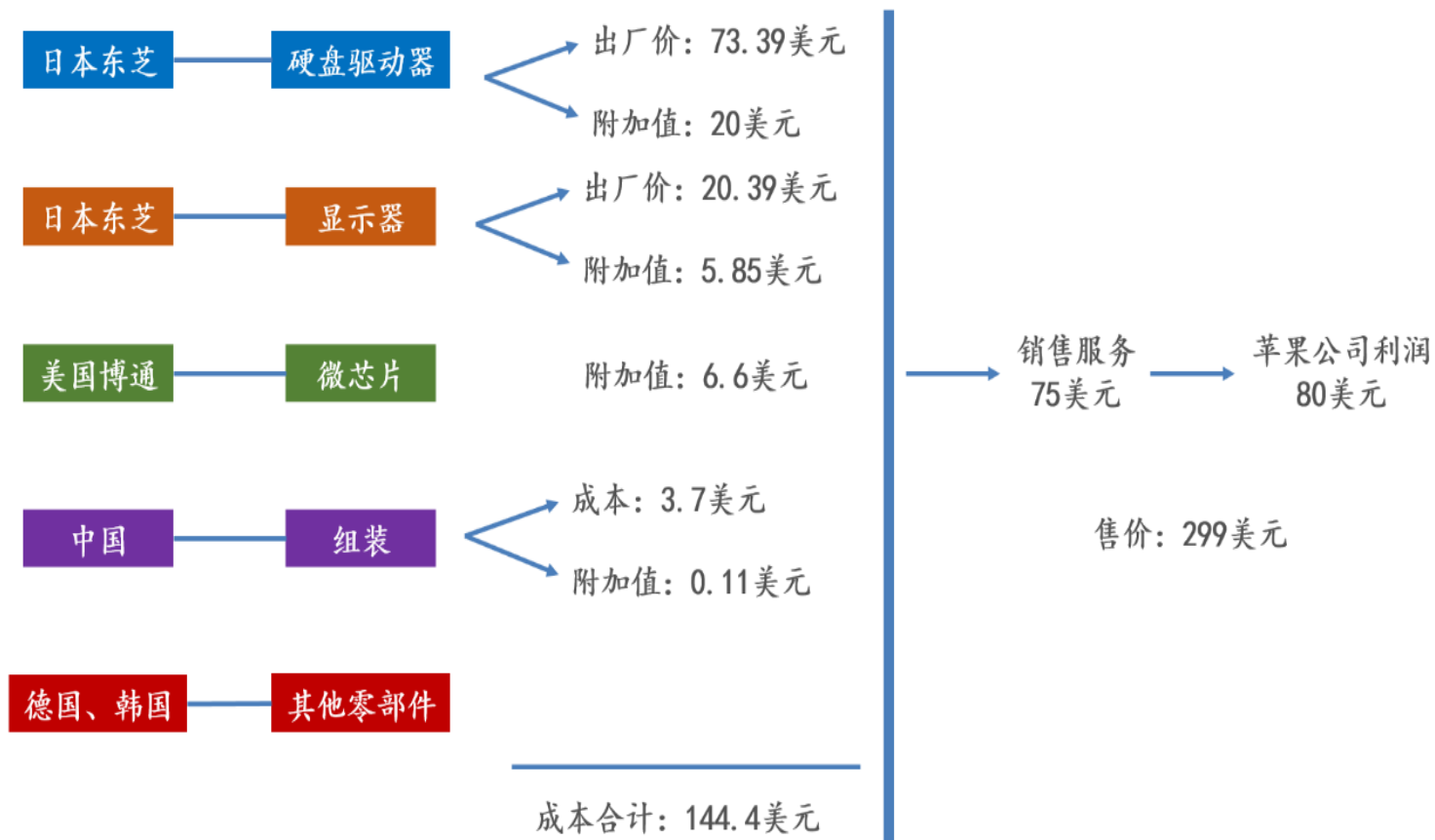
中国对美出口增速与中国从日韩东盟进口增速较为一致



资料来源：WIND，恒大研究院

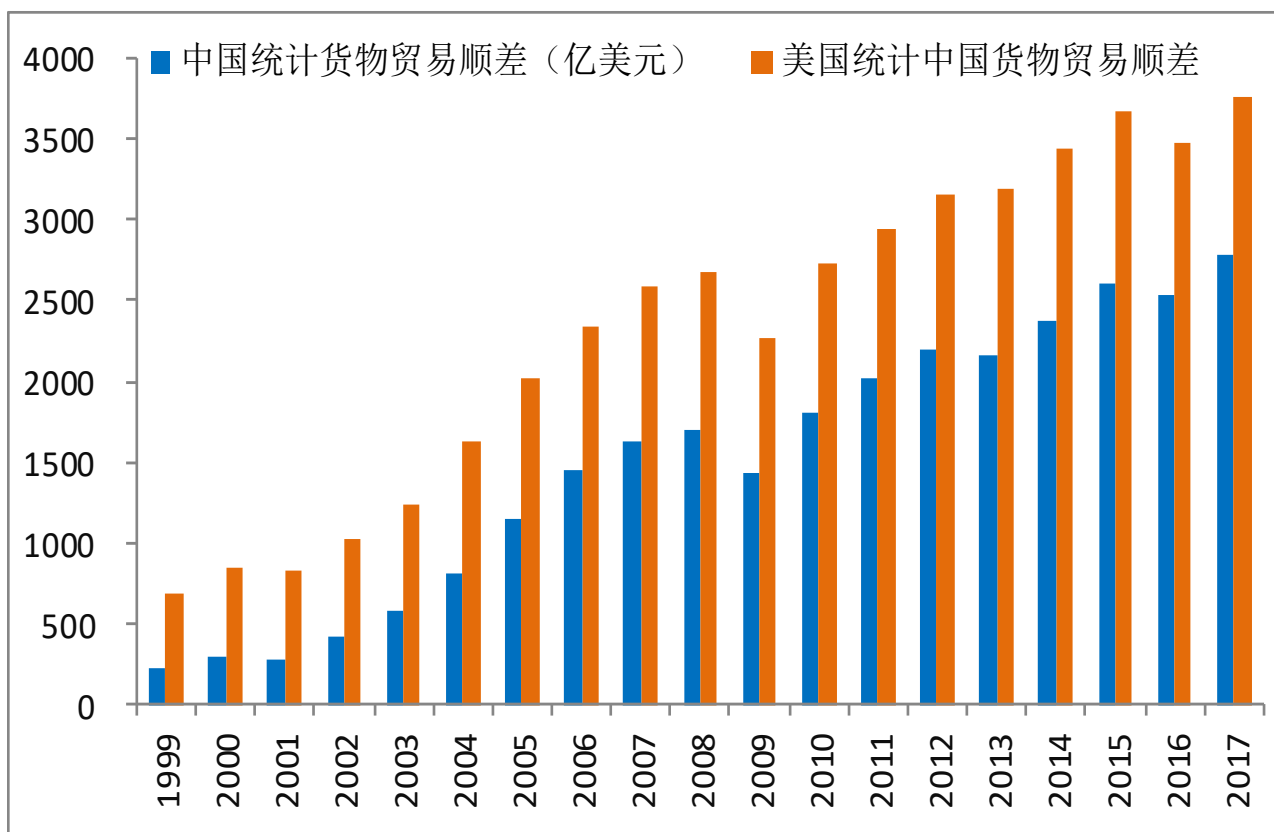


苹果生产销售价值链：苹果公司获得最大利润，组装加工的中国收益颇微



资料来源: WIND, 恒大研究院

中美双方对贸易统计数字存在较大分歧：全球价值链

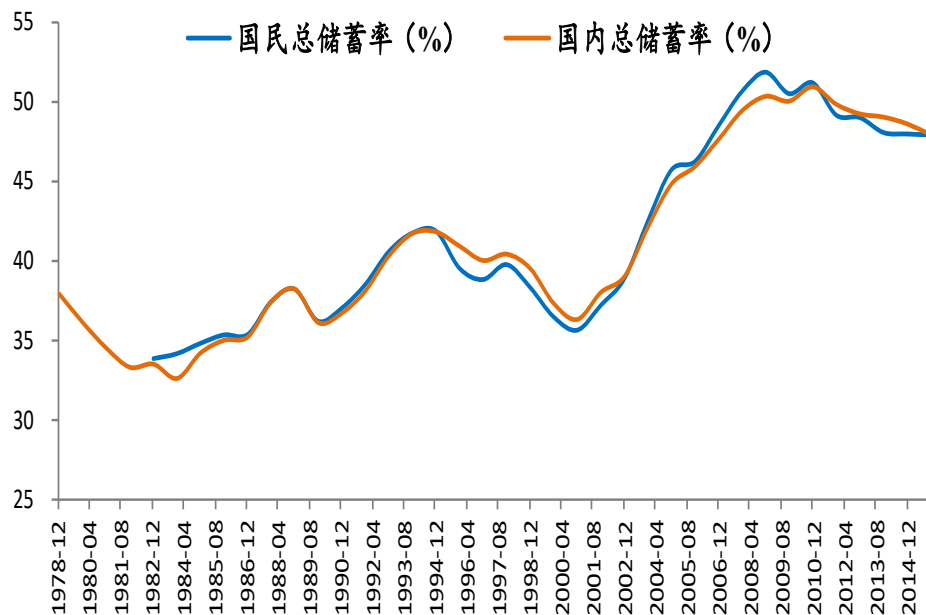


资料来源：WIND，恒大研究院

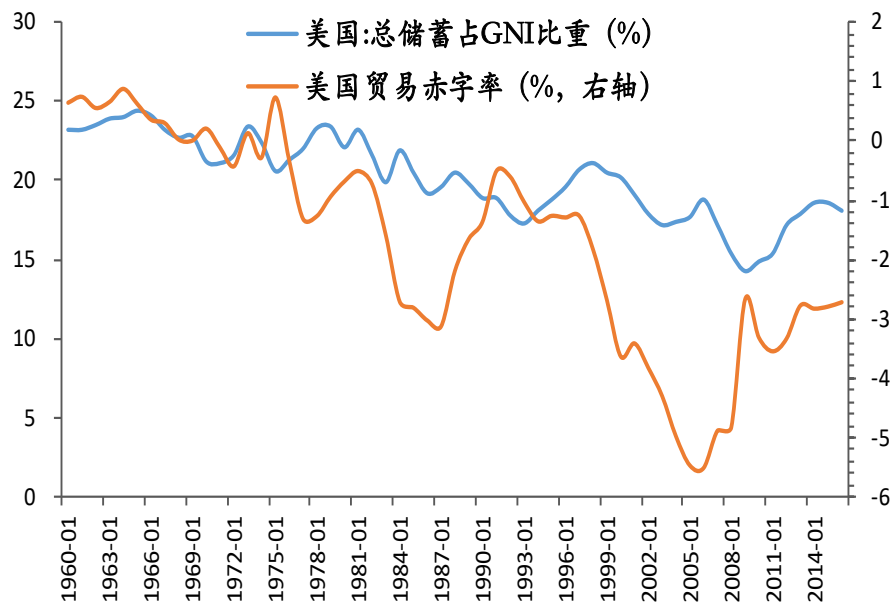


2) 美国内部低储蓄高消费，必然导致外部巨额贸易逆差，背后原因则是高福利体制、低利率环境、美元金融霸权地位。

中国的国民储蓄率依然较高



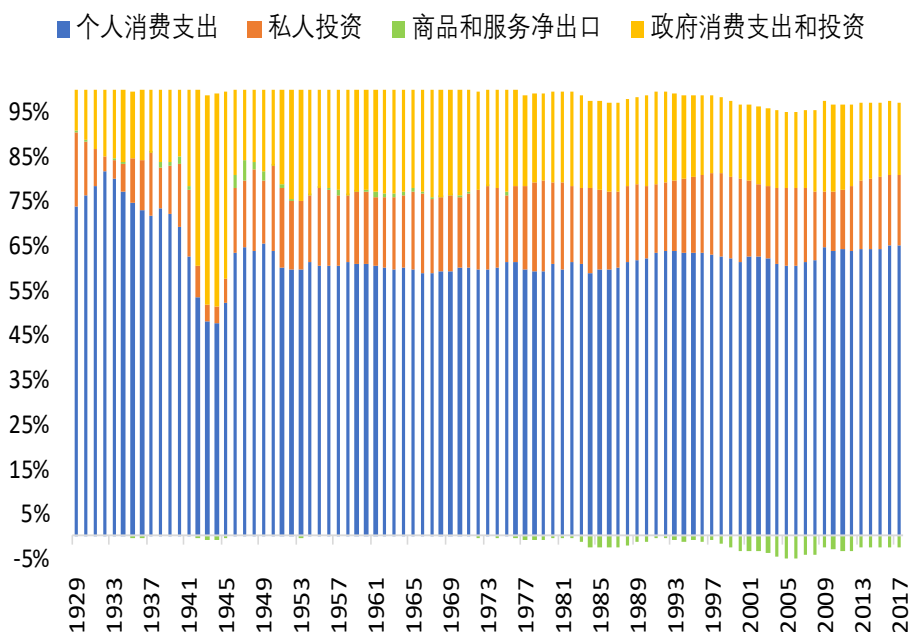
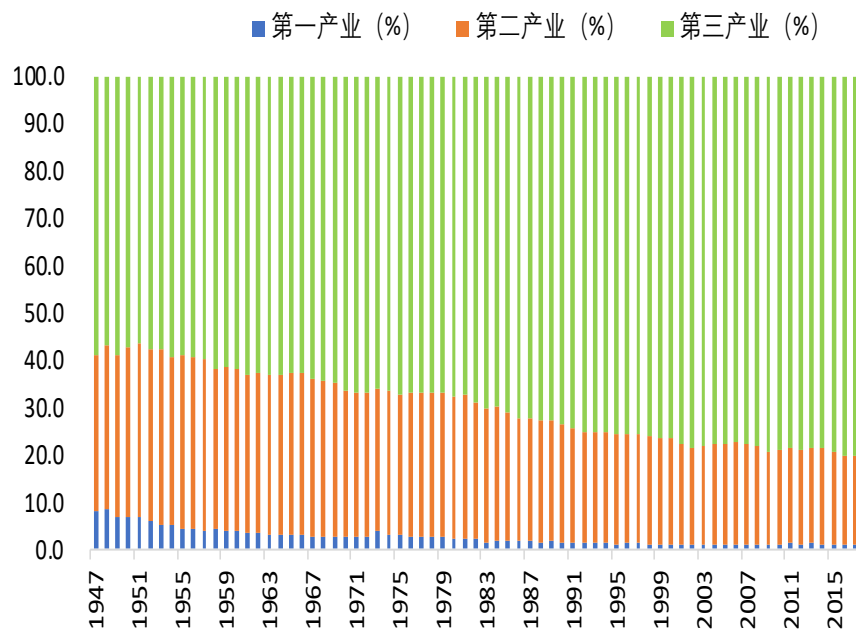
美国储蓄率偏低，贸易赤字率增加——
过度消费模式



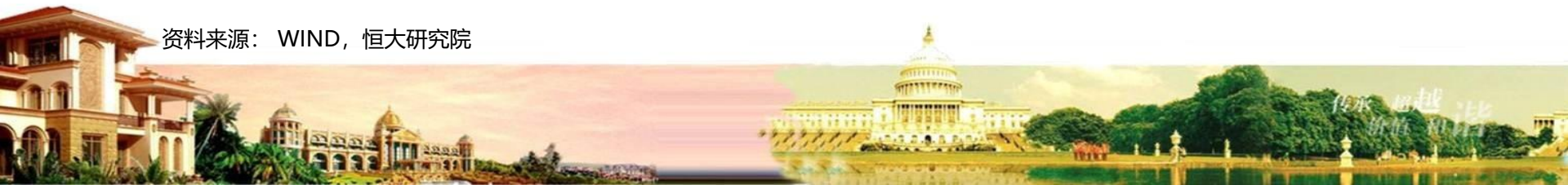
资料来源: WIND, 恒大研究院

美国GDP中制造业仅占11.6%，服务业占80%

美国经济的过度消费模式

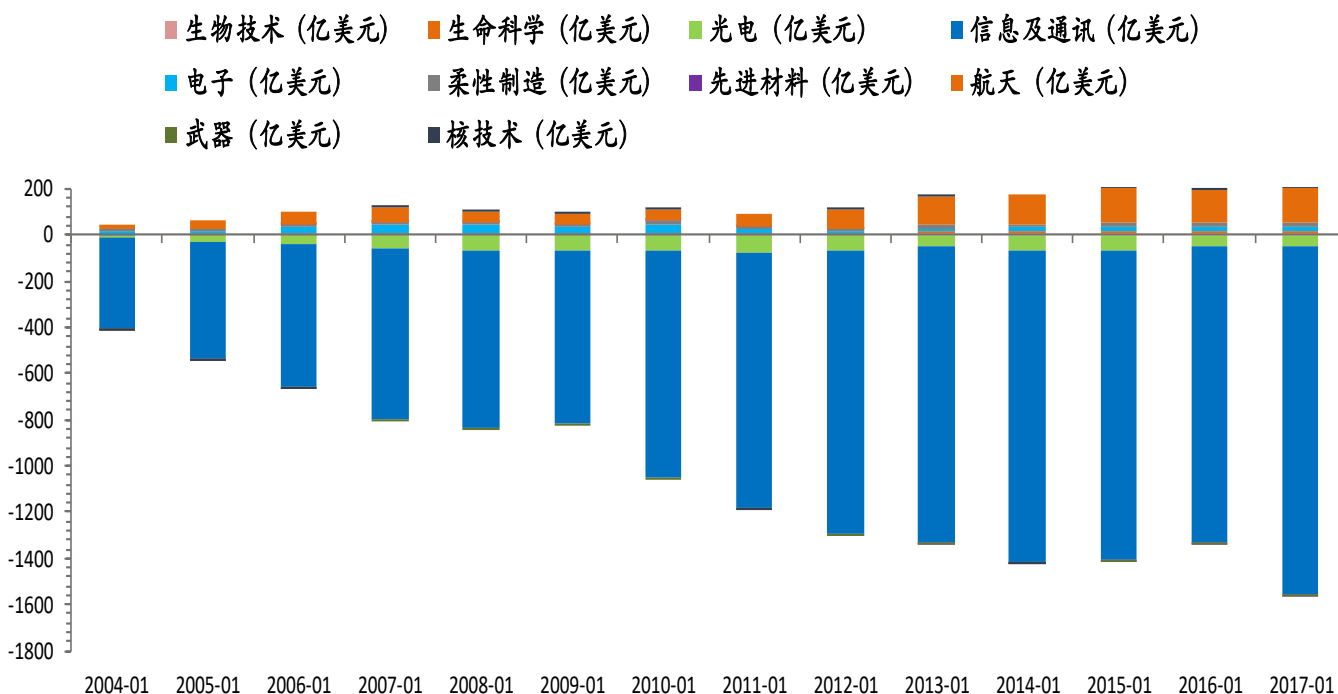


资料来源：WIND，恒大研究院



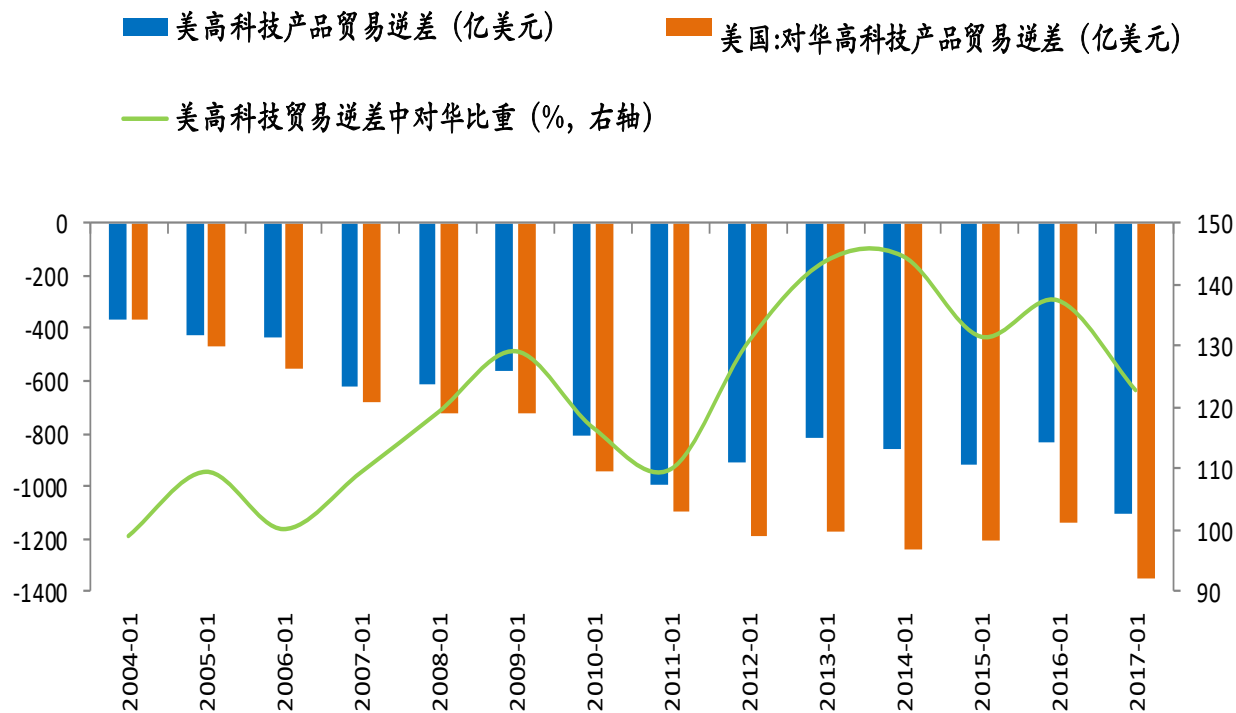
3) 美国限制对华高科技出口，该领域逆差占对华逆差比重接近40%，但美对其他国家高科技出口为顺差。

美国对华在生物技术、生命科学、光电、信息及通讯基本为贸易逆差



资料来源：WIND，恒大研究院

美国对华高科技产品贸易逆差超过美科技总贸易逆差额，对中国封锁



资料来源: WIND, 恒大研究院

4) 美元嚣张的特权，美元的国际储备货币地位赋予了美国一种特权，即可以无节制地依靠印美元、发美债的方式获取其他国家的商品和资源，这必然导致贸易项下巨额逆差和资本金融项下巨额顺差。美元的超级特权相当于向世界各国征收铸币税，以维持其霸权体系。

5) 中美巨大的劳动力成本差异，决定了中国在中低端制造的比较优势，但美国却封锁了对中国高技术产品的出口；美国制造业占比仅11.7%，服务业占比高达80%左右，美国的产业结构决定生产难以满足国内需求，需大量进口。

6) 美国限制对华高科技出口，该领域逆差占对华逆差比重接近40%，但美对其他国家高科技出口为顺差。

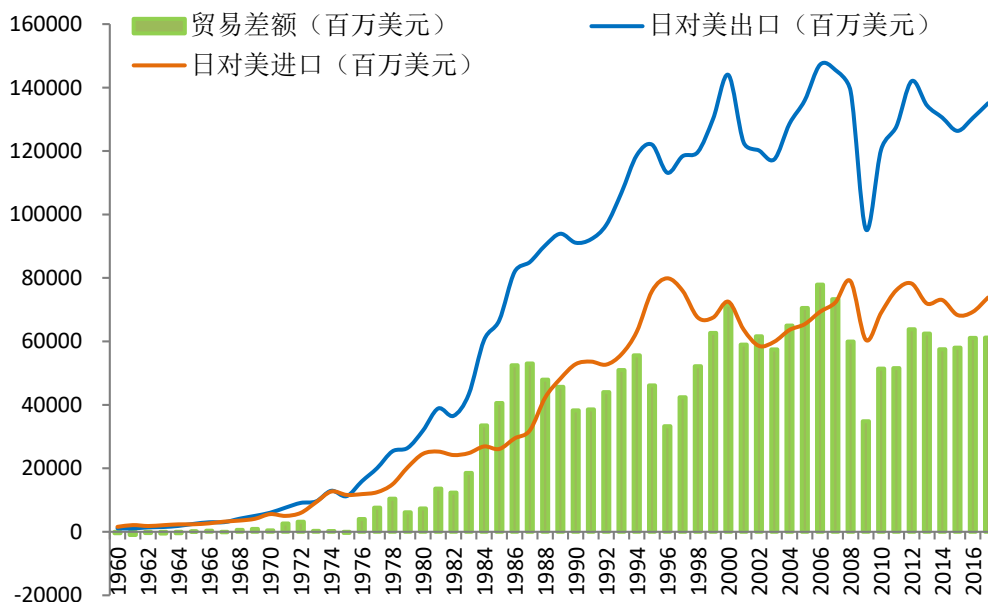
7) 外资企业巨额出口贸易，外资企业贡献中国货物贸易顺差的57%，美资企业是重要受益者，不能得了便宜还卖乖。

从全球历次贸易战看，英荷、英德、中英、美欧、美日之间均存在长期的贸易失衡问题，中美贸易失衡并非特有现象。从历史看，贸易战不仅未能解决问题，反而如果管理不当存在升级到金融战、经济战、地缘战、军事战的风险。

解决中美贸易失衡问题需要双方共同努力，而不能只指责一方，更不能要求中方单方面调整而美方不作为。中美贸易失衡既有中国部分领域开放度不够、部分产品进口关税较高、政府给予部分国企补贴以保护发展中的幼稚产业等原因，更主要的是上述七大根本性原因。

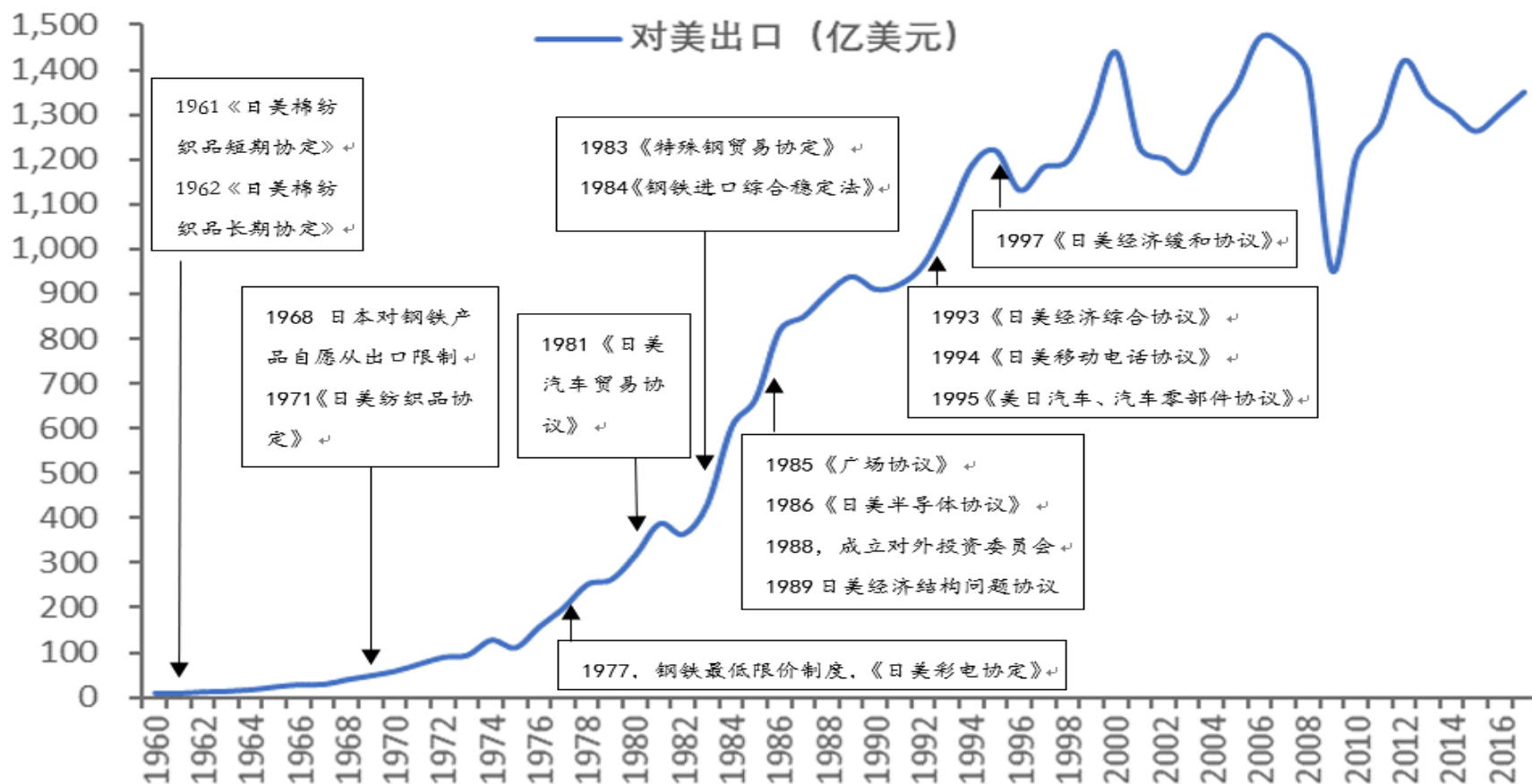


日美贸易战的教训和启示：在1960-1990年三十多年时间里，日美之间共发生过6次大型贸易冲突，先后涉及到了纺织品行业（1957-1972年）、钢铁行业（1968-1978年）、家电行业（1970-1980年）、汽车行业（1979-1987年）、电信行业（1980-1985年）和半导体行业（1987-1991年）。从早期的日本“自愿限制出口”（纺织、钢铁、家电）到不得不接受自愿扩大进口、取消国内关税（如汽车行业）、开放国内市场（如电信行业）、对出口美国的产品进行价格管制（如半导体产品）等条件，日本汽车厂家甚至选择直接赴美投资，以不断满足美国花样百出的诉求。**但是日美贸易战并未根本解决双方贸易失衡问题。**



资料来源：国务院发展研究中心，恒大研究院

日美贸易战历程



资料来源: Wind, 恒大研究院

1960-1990年日美之间行业层面的六大贸易冲突

行业	时间	美国采取的主要贸易保护措施	日本的应对措施	达成的主要协议
纺织品	1957-1972	• 多边与双边贸易谈判（包括基辛格外交渠道）	• 要求以多边、GATT框架内方式解决纺织品问题	• 日美纺织品协议（1957）
		• Mills配额法案，即1970/1971年通商法	• 自愿出口限制	• 日美棉纺织品短期协定（1962）
		• 1956年农业调整法204条（美国与韩国台湾香港等达成协议后有权单方对日施加配额）	• 轻工业向重工业转型，将防止工业转移到中国和东南亚	• 日美棉纺织品长期协定（1963）
		• 对敌国贸易法第232条协定		• 日美纺织品贸易协定（1972）
钢铁	1968-1978	• 要求美国自愿限制出口	• 自愿限制出口	• 日美钢铁产品协定（1968）
		• 反倾销调查与起诉		• 日本自愿限制出口（1974）
		• 301条款		• 美日特殊钢进口配额限制协定（1976）
				• 美国设立钢铁启动价格制度（1978）
家电	1970-1980	• 美国国际贸易委员会做出不利日本裁定	• 自愿限制出口	
		• 反倾销反补贴调查	• 政府鼓励厂家海外投资	
汽车	1979-1987	• 1980卡特汽车行业救济政策	• 日本汽车厂家到美国投资建厂	• 日美汽车零部件协议（1981）
		• 要求自愿限制出口	• 自愿限制出口	
		• 要求日本开放市场	• 开放国内市场	
电信	1980-1985	• 301条款	• 移除贸易壁垒	
		• 里根特使	• 系统性全行业的市场开放	
		• 系统性全行业的市场开放等		
半导体	1987-1991	• 301条款	• 第三国出口价格管制	• 日美半导体协议（1987）
		• 反倾销调查与起诉	• 对美出口产品价格控制	
		• 禁止日本企业在美投资与并购	• 日本市场份额20%	
		• 贸易制裁性关税		

资料来源：国务院发展研究中心陈昌盛、杨光普：《应对美国贸易大棒：日本的经验与教训》，恒大研究院



美国对日本制造业发起的301调查案件

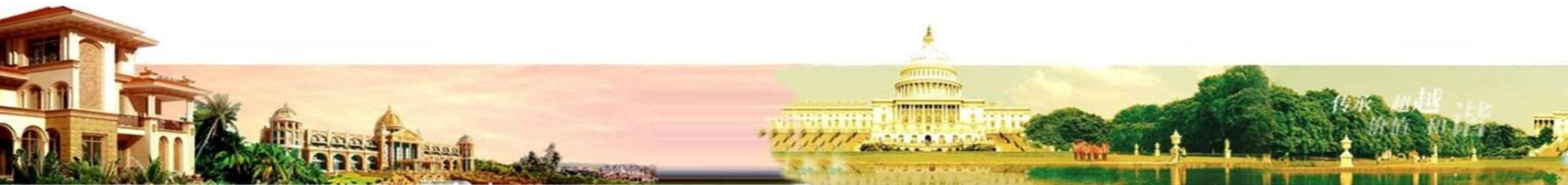
年份	行业/产品	301争端事件	解决方式	法律依据
1976	钢铁	EC OMA向美国转移钢铁	无	无
1977	丝绸	放弃丝绸进口禁令	终止配额	GATT第六条
1977	皮革	皮革类进口配额	终止配额	GATT第六条
1979	电信	NTT电信采购	公开招标	GATT东京回合
1980	棒球棒	球棒规定	改变规定	GATT第三条
1982	鞋	鞋类进口配额	终止配额	GATT第六条
1985	木材	木材产品标准	改变标准	无
1985	电信	电信标准	透明化	谈判中
1985	医药	医药标准	接受外国测试	无
1985	电子	电子知识产权	加强专利法	无
1985	半导体	半导体进口	市场目标20%	无
1989	人造卫星	卫星采购	透明化	GATT东京回合
1989	巨型计算机	巨型计算机采购	出低价标	无
1989	木材	木材产品标准	改变标准	无

资料来源： Ryan (1995)，国务院发展研究中心，中国金融四十人论坛，恒大研究院



因此，除了贸易战之外，美国还对日本挑起了汇率战、金融战等。1985年，在美国的主导和强制下，美、日、德、法、英等签署了“广场协议”，日元兑美元在短时间内大幅度升值；1989年，美国与日本签订了“日美结构性障碍协议”，要求日本开放部分国内市场，并直接强制日本修改国内经济政策和方针，之后日本政府通过举债的方式进行了大量的公共投资。

“广场协议”后，日元升值导致贸易顺差减少，经济增速和通胀水平双双下行，为应对“日元升值萧条”，日本银行开始不断放松银根。宽松的货币政策使得国内过剩资金剧增，为股票市场和房地产市场提供大量的流动性，进而推动了投机热潮的高涨，**最终酿成了1991年平成泡沫的破裂，日本从此陷入了“失去的二十年”，再也没有资格挑战美国经济霸权，日美贸易战才以日本金融战败宣告结束。**



来自历次中美贸易战的启示： 改革开放四十年来，中美经贸关系经历了从破冰到合作再到遏制、从贸易自由化到贸易保护主义的历史巨变：

- 1、七八十年代美苏争霸，中美关系破冰。1979年1月，中美两国正式建交。1979年7月，两国政府签订《中美贸易关系协定》，给予最惠国关税待遇，中美贸易实现了正常化。
- 2、2000年5月和9月，美国众议院和参议院分别通过给予中国永久性正常贸易关系的地位。克林顿政府及当时美国主流的认知是：1) 中国加入WTO后，美国可获得广阔的中国市场，为美国公司和劳动者创造新机会；2) 鼓励中国建立更为透明的法律制度并遵守法律规则。
- 3、2001年“911”事件发生后，美国政府谋求中国合作“反恐”。在美国支持下，2001年12月11日中国正式加入世贸组织，迎来经济高速增长大繁荣，成为全球化最大受益者。
- 4、2008年美国《国防战略报告》将中国定义为“潜在竞争者”，2018年《国防战略报告》将中国首次定位为“战略性竞争对手”。
- 5、莱特希泽在《对过去十年中国在世界贸易组织中作用的评估》中认为，中国加入WTO后美国的经济利益未能实现；中国知识产权保护不力，实施出口限制和投资限制，重商主义。特朗普在竞选纲领提出对华要更加强硬、将中国认定为汇率操纵国。上台至今对华启动301调查、232调查等，并提出对500亿美元商品加征关税，直指中国制造2025，遏制中国。



来自历次中美贸易战和国际案例的启示：

- 1、中美贸易摩擦服从于世界政经局势、社会意识形态演化以及中美关系，要深刻认识到此次中美贸易战不同于以往的长期性和日益严峻性
- 2、历次贸易摩擦均由美国主动挑起，中国有妥协有斗争，总体上中国化压力为动力，走向更加开放。

历次中美贸易摩擦主要集中在五个方面：

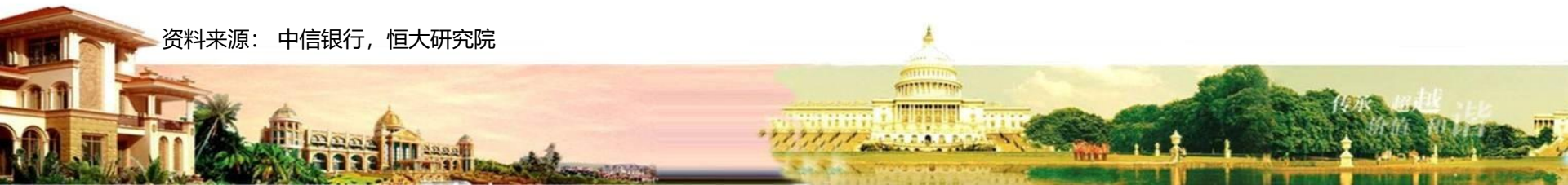
- 1) 美国利用国内法单边对华发动贸易制裁，主要有“201”条款、“301”条款、“特殊301”条款、“232”条款及“337条款”，主要涉及知识产权、市场准入、清洁能源补贴等问题，受美国单边制裁的国家可以向WTO提起申诉和磋商；
- 2) 2003年以来就汇率问题施压人民币升值，威胁将中国认定为汇率操纵国，目的在于打开中国金融市场；
- 3) 对中国实施严格的高科技出口管制；
- 4) 通过WTO的三大救济措施，对华发起反倾销、反补贴和特别保障措施，主要涉及纺织服装、钢铁、玩具和汽车等领域；
- 5) 反复利用中国入世协议中“非市场经济地位”和“特保”问题牵制中国。



美国贸易保护主义的主要工具与措施

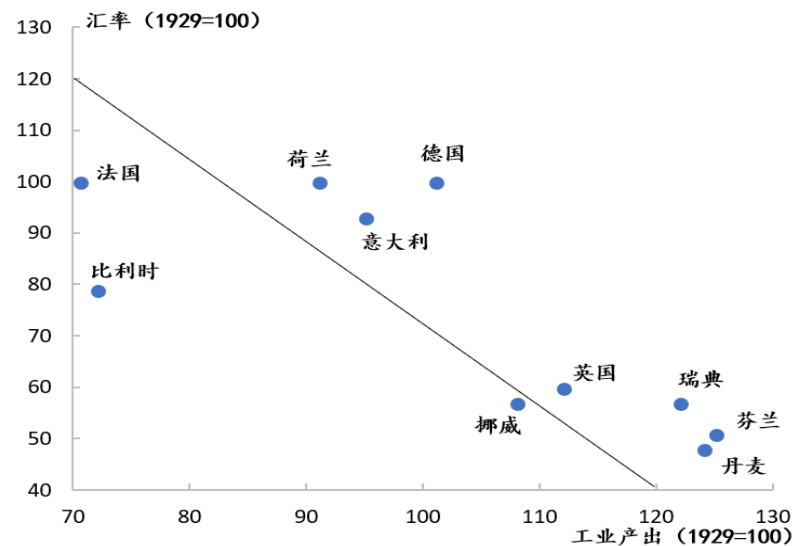
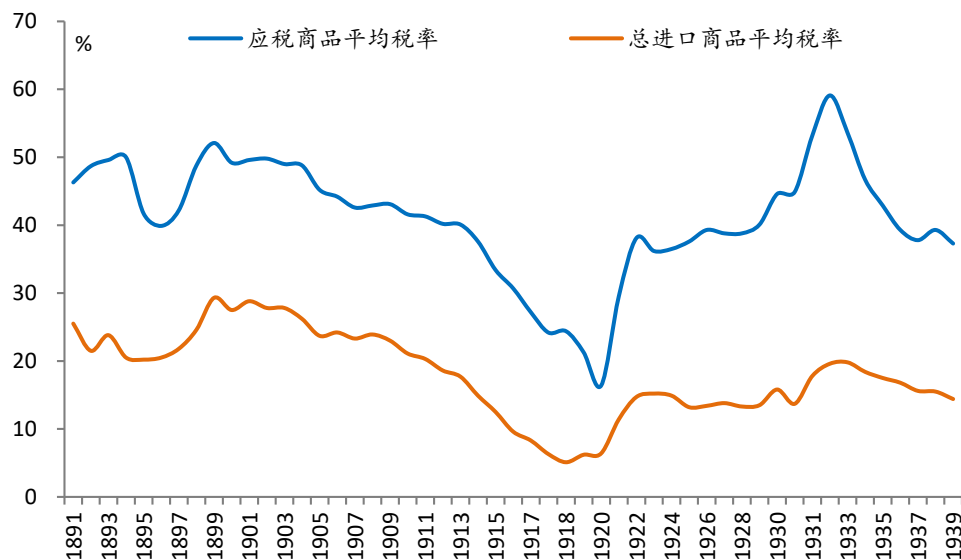
工具	法律基础	针对行为	惩罚措施
反倾销调查	WTO 反倾销协议	出口倾销	反倾销关税
反补贴调查	WTO 反补贴协议	政府出口补贴	反补贴关税
337调查	美国1930年贸易法 337节	违反美国知识产权	禁止相关企业进入 美国市场
301调查	美国1974年贸易法 301节	影响美国公司的“不公平”与 “不合理”贸易行为	高关税与进口额度控制
201调查	美国1974年贸易法 201-204节	严重影响美国国内产业的 贸易行为	关税、最低价格与 进口额度
232调查	美国1962年贸易扩张法232 章	威胁美国国家安全的贸易行为	关税惩罚与额度控制

资料来源：中信银行，恒大研究院



来自大萧条贸易战的启示：

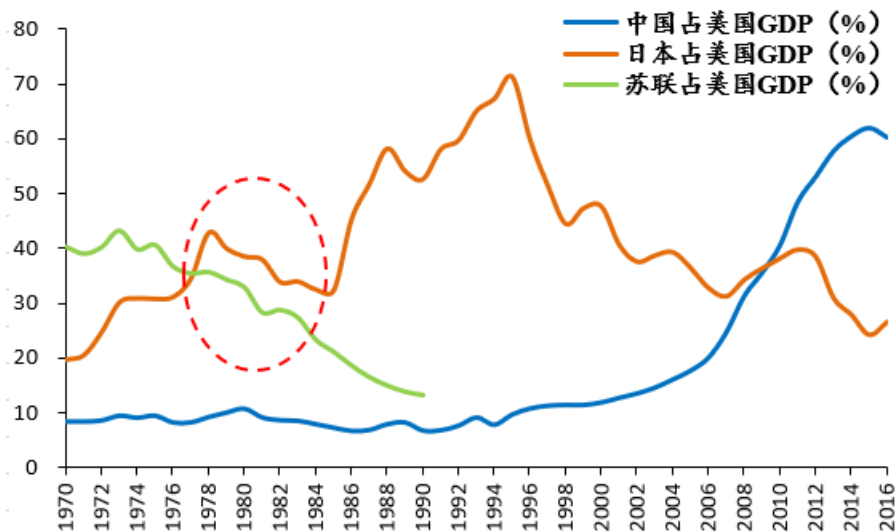
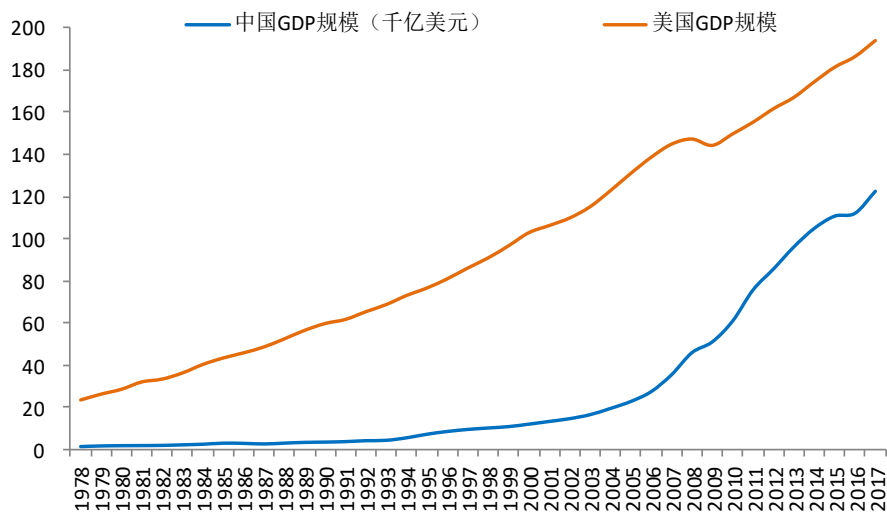
- 1、贸易战一旦开打，注定两败俱伤。
- 2、如果一方提高关税，另一方不提高，受损更大，所以必须以战止战，这就是囚徒困境。
- 3、越早退出金本位、实施扩大内需政策的国家越早经济复苏，所以汇率贬值、减税、积极的财政政策是应对贸易战外部冲击的很好手段。



资料来源：Eichengreen, Sachs(1985), 恒大研究院

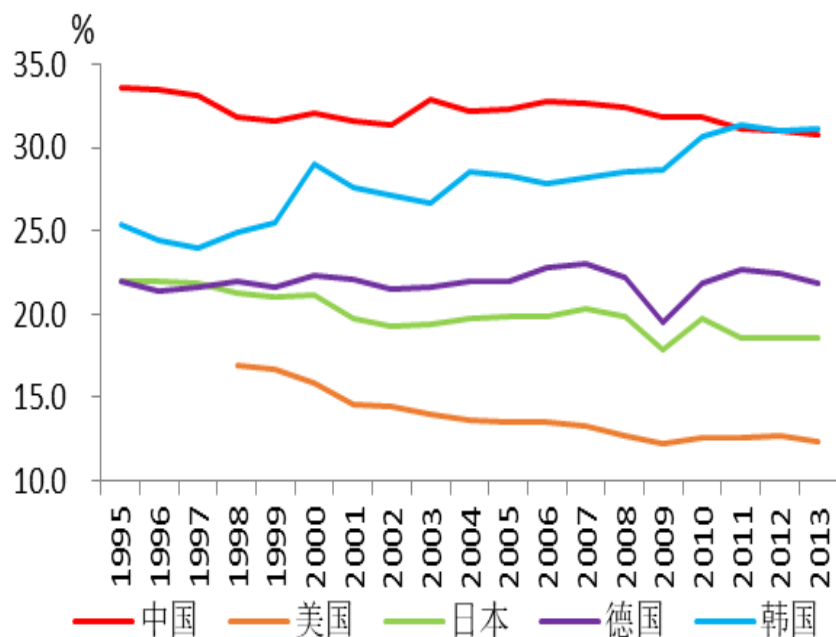
三、中美贸易战展望：

短期“边打边谈”拉锯战，以战止战，打是为了在谈判坐上要好价钱；长远看，中美贸易战具有长期性和日益严峻性。广场协议签订前，日本GDP占美比重接近40%；中国当前GDP占美比约60%。按照6%左右的GDP增速再增长十年左右，即大约在2027年前后，中国有望取代美国、成为世界第一大经济体。

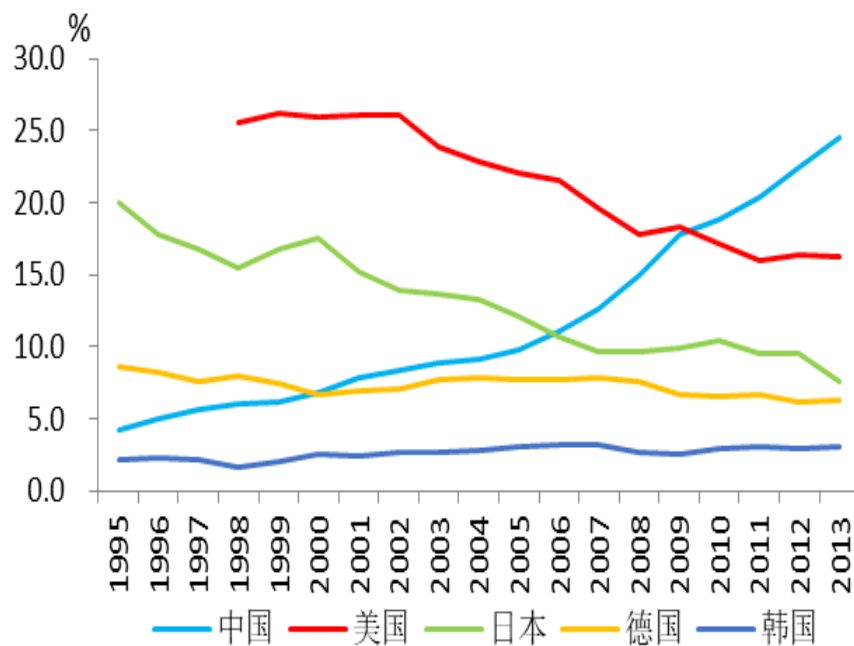


资料来源：WIND，恒大研究院

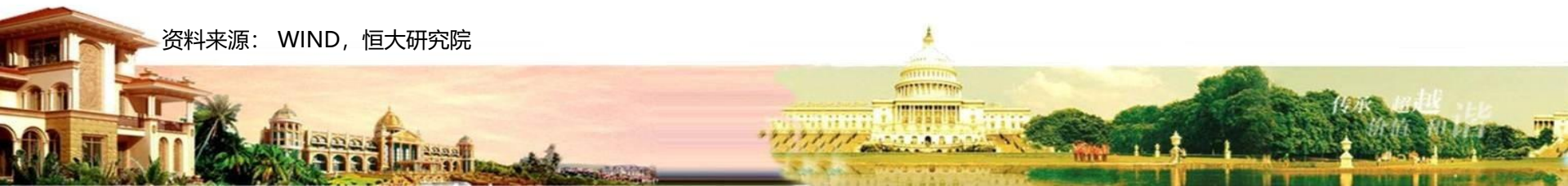
制造业大国：中国制造业增加值占GDP的比重处于全球较高水平



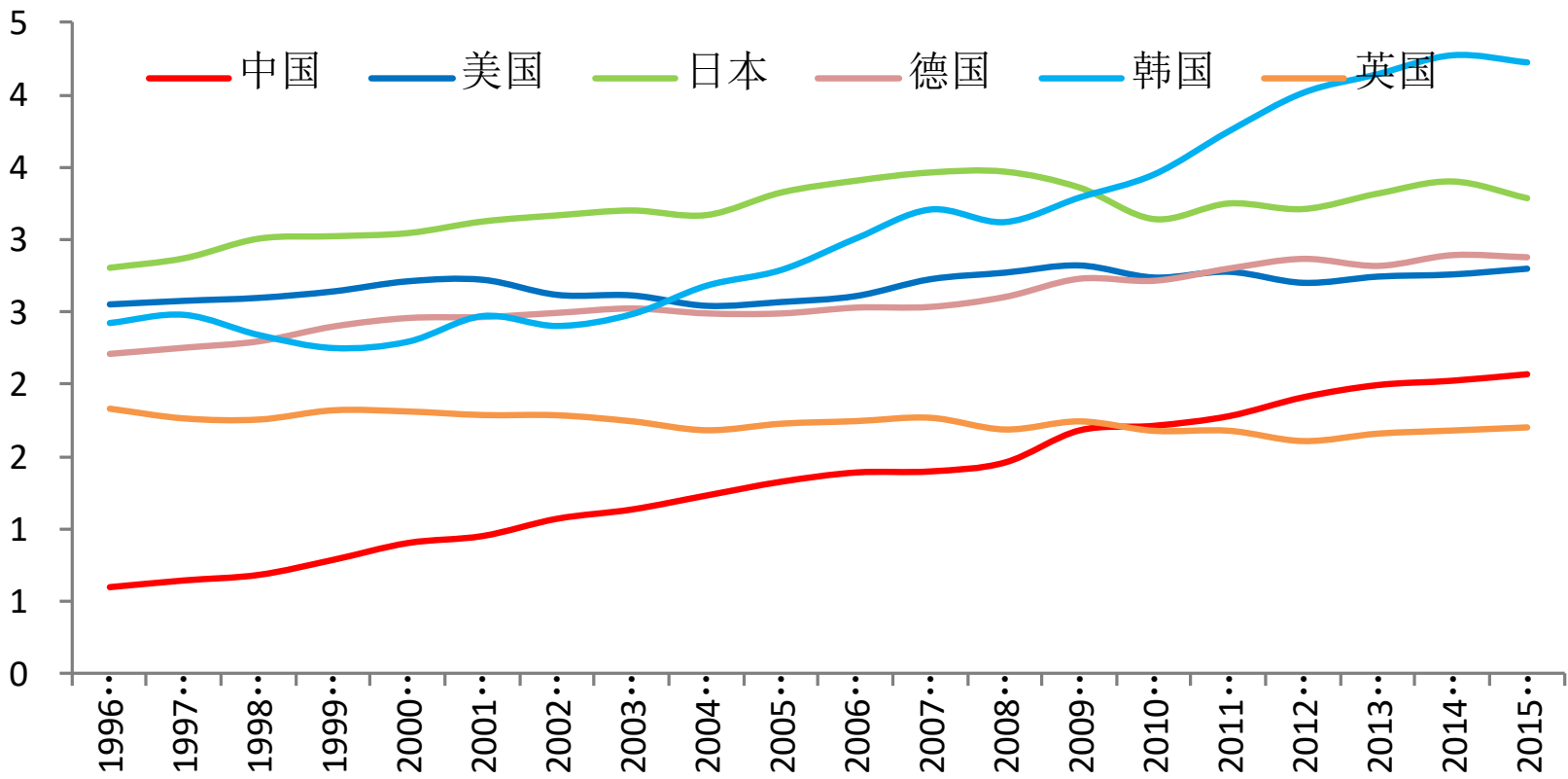
中国制造业崛起：增加值占全球制造业增加值总额比持续上升



资料来源：WIND，恒大研究院



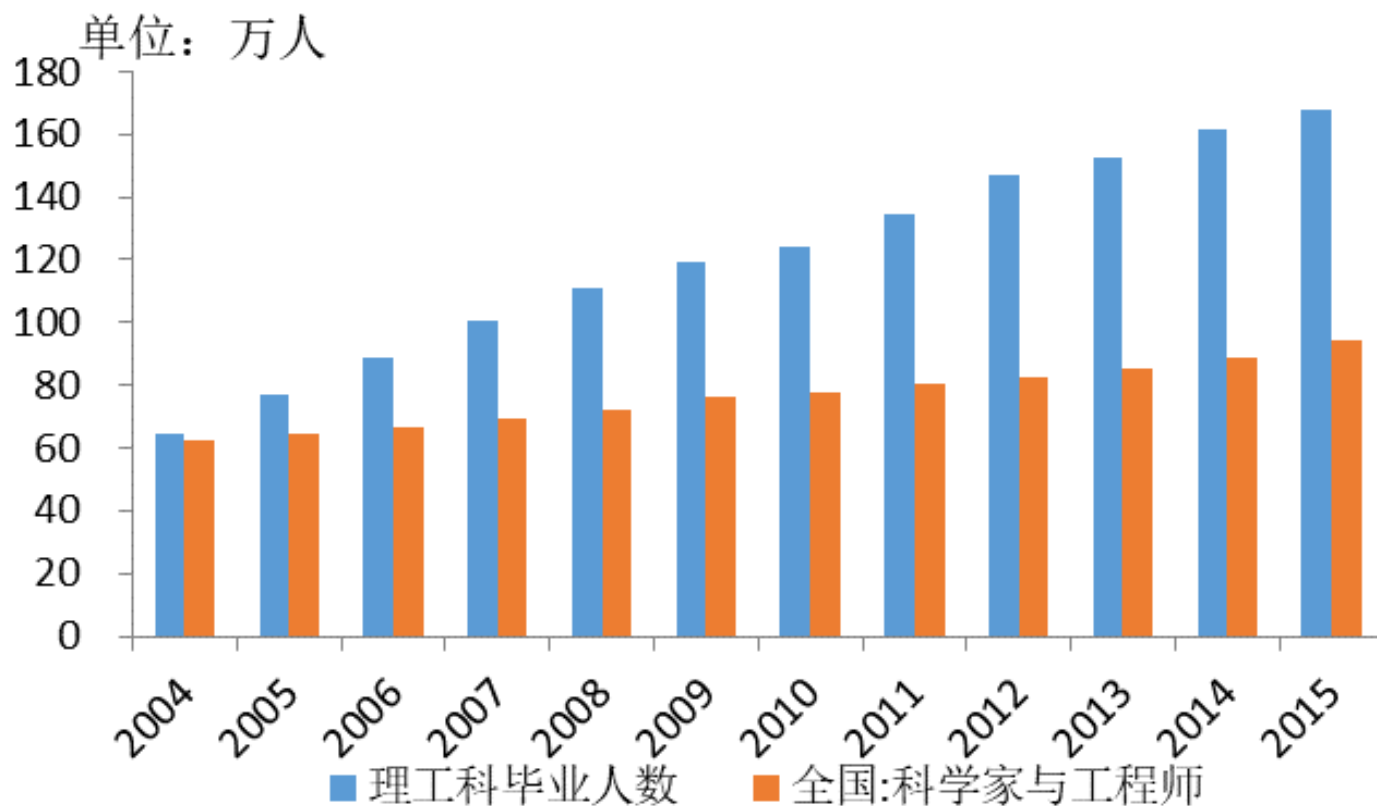
我国研发支出占GDP比重与美国的差距在缩小



资料来源：WIND，恒大研究院



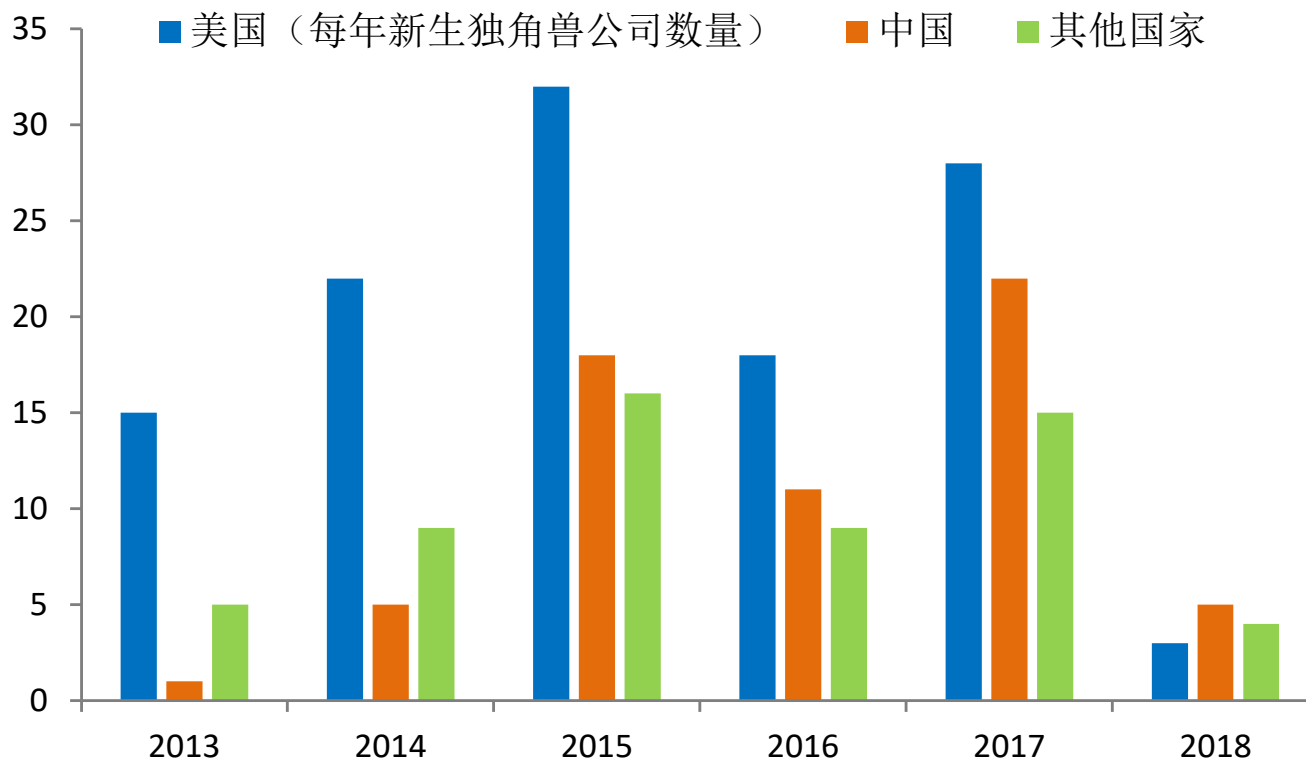
我国工程师人数不断上升，理工科毕业生逐年增加，人力资本积累



资料来源：WIND，恒大研究院



中美新经济引领全球：独角兽

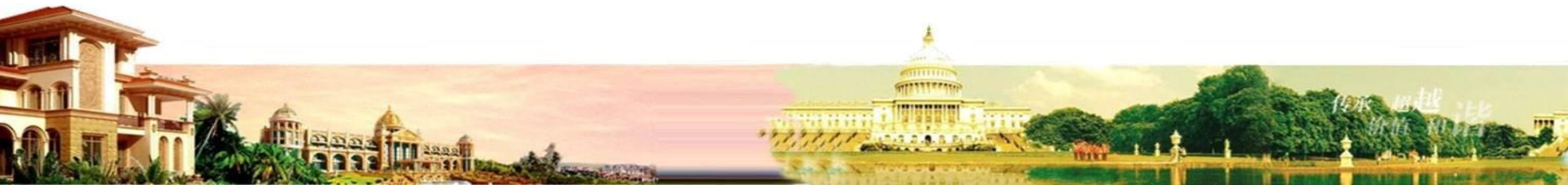


资料来源：CB Insight，恒大研究院



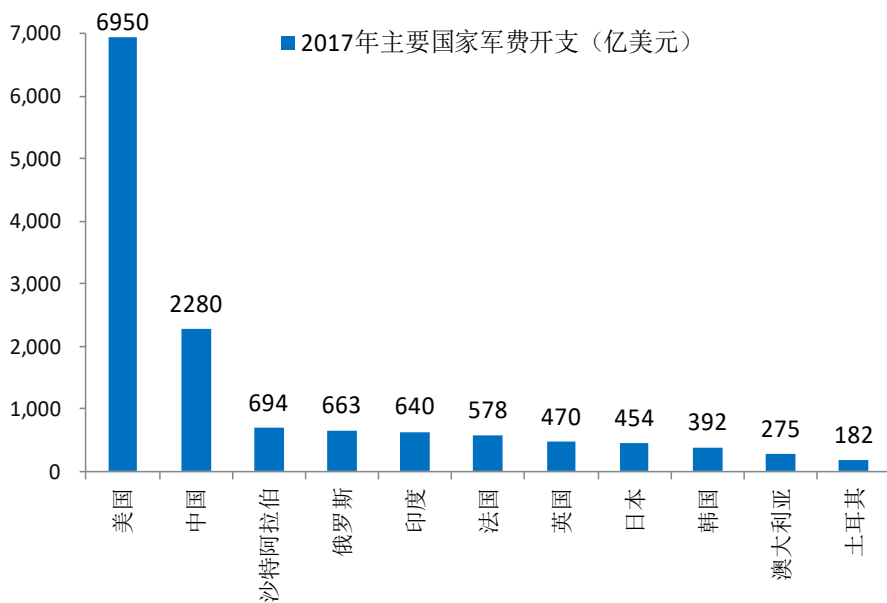
沙盘推演：

- 1、短期边打边谈，以“升级—接触试探—再升级—再接触试探—双方妥协”结束的可能性大，打是为了在谈判桌上要个好价钱，斗而不破。但中长期随着中美经济实力的此消彼长和经贸竞争性的增强，贸易摩擦具有长期性和日益严峻性。
- 2、如管控失当，中美贸易战全面升级，不排除后续扩大到金融战、经济战、资源战、地缘战等。美方将动用其二战以来建立的霸权体系从贸易、金融、汇率、军事等全方位遏制中国崛起，新铁幕，新冷战。
- 3、展现在我们面前的不仅是贸易战，还是经济、政治、文化、科技、网络、意识形态等领域的全方位综合实力较量。美国积累起贸易（对华摩擦的五大方面）、货币金融汇率（对日本）、资源战（对欧洲）的多维打击经验和手段。初步判断，贸易战之后可能是汇率金融战。

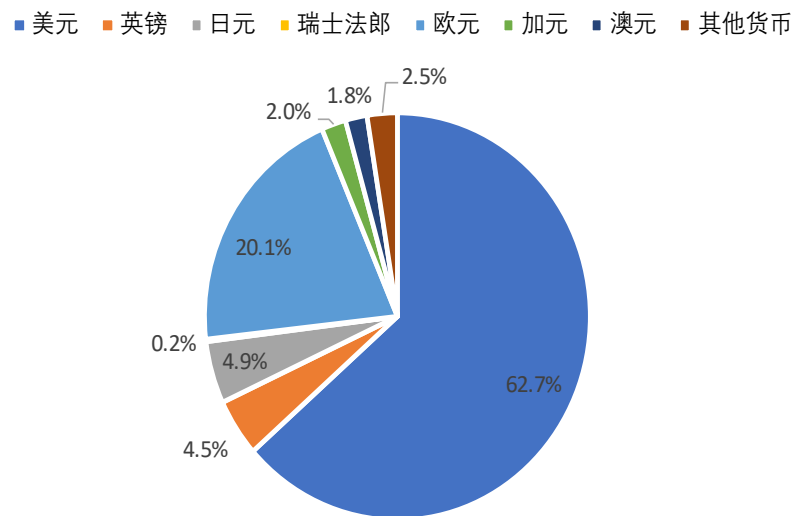


中美在军事、科技、金融等方面还有很多大的实力差距

新兴国家与美国军事开支差距巨大



全球外汇储备中美元储备占比高达63%



资料来源：斯德哥尔摩国际和平研究所，WIND，恒大研究院

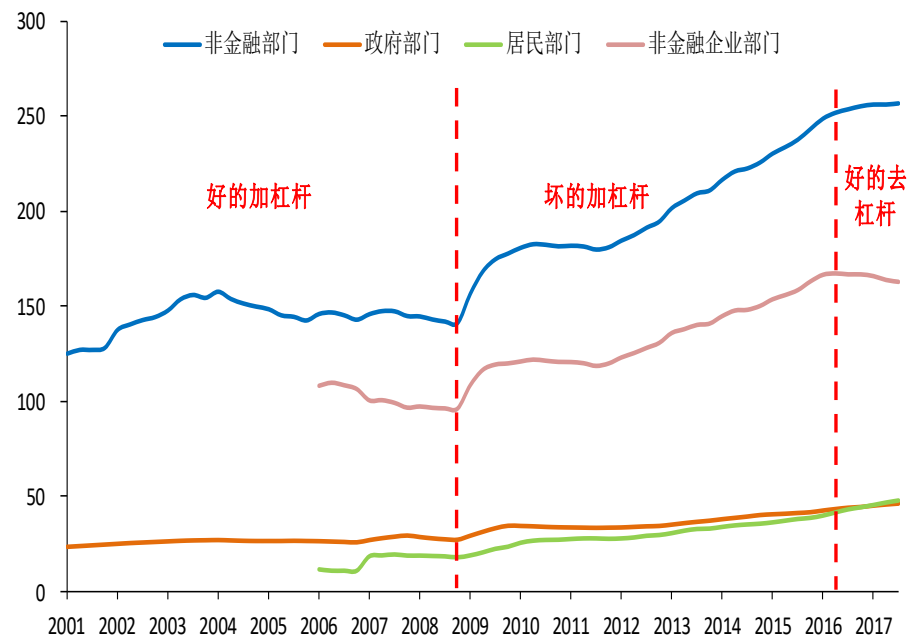
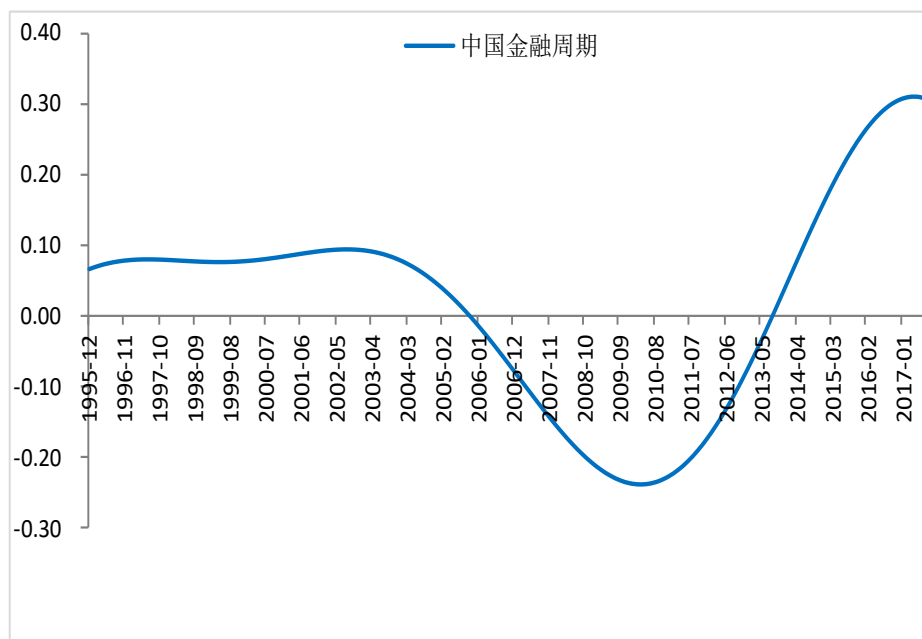


我方应对：

- 1、联合欧盟、东盟、日韩、南美、非洲与“一带一路”国家，寻求WTO等国际协调机制，避免贸易战升级扩大。
- 2、外部霸权是内部实力的延伸，中美贸易战，我方最好的应对是以更大决心更大勇气推动新一轮改革开放，坚定不移。
- 3、在此次中美贸易战之前，国内存在一些过度膨胀和过度自信的思潮。中美贸易战无异于最好的清醒剂，必须清醒地认识到中国在科技创新、高端制造、金融服务、大学教育、关键核心技术、军事实力等领域跟美国的巨大差距，中国新经济繁荣大部分是基于科技应用但是基础技术研发存在明显短板，我们必须继续保持谦虚学习、韬光养晦、改革开放。转危为机，化压力为动力。
- 4、近期金融去杠杆和中美贸易战引发货币再度放水刺激的呼声和讨论，这是非常短视和误国的，否则将重演1990年日美贸易战的失败教训。最好的应对是顺势以更大决心更大勇气推动新一轮改革开放（类似1960-1980年的日本、1960-1990年德国产业升级应对模式），推动供给侧结构性改革、放开国内行业管制、降低制造业和部门服务业关税壁垒、加强知识产权保护的立法和执行、下决心实施国企改革、改革住房制度、建立房地产长效机制、大规模降低企业和个人税负、改善营商环境、发展基础科技的大国重器等。



中国需要赢得时间窗口来去杠杆、推动供给侧结构性改革和转型高质量发展



资料来源：CB Insight，恒大研究院

自世界地理大发现和工业革命以来，全球经济霸权的争夺就像一场永不停歇的锦标赛：

- 海权时代英国对西班牙海上霸权的挑战成功



VS



- 两次世界大战期间德国对英国全球经济霸权的挑战失败



VS



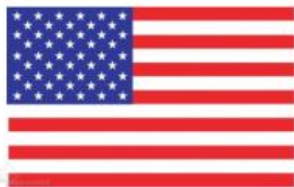
- 两次世界大战前后美国对英国全球经济霸权的挑战成功



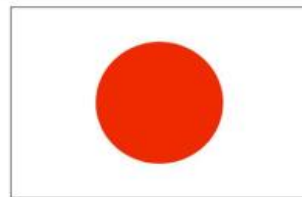
VS



- 上世纪80年代末日本对美国全球经济霸权的挑战失败



VS



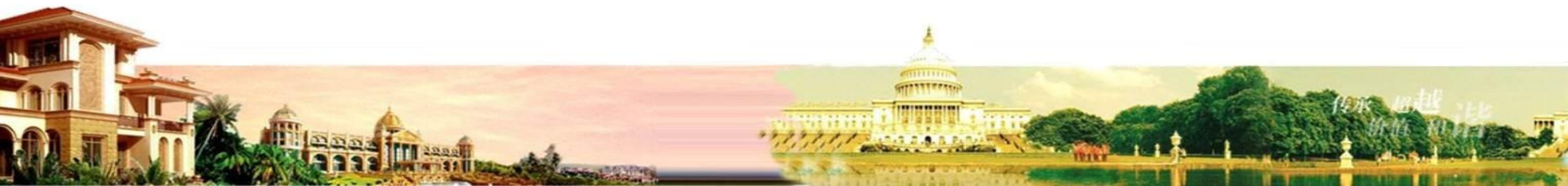
新兴经济大国与世界经济霸权国的关系模式：

- 竞争对抗（英德）
- 合作追随（英美）
- 韬晦孤立（二战前的美国）

➤ 2018-2050年中国经济崛起与美国经济霸权的关系？



VS?





蜜蜂学堂

Scholarship

超级年卡

让更多人享受到知识与成长的快乐

- ✓ HR全模块1000小时线上实战课程
- ✓ 50份超3000页可编辑PPT蜜蜂笔记
- ✓ 1000页PPT模板&图标集（每两周更新）
- ✓ 10本畅销书籍精美思维导图

~~原价3999元~~ 今限时团购**399元!!!**



【原价3999元限时团购399】 蜜蜂学堂学习
年卡



长按识别二维码