

# 研究日美贸易战，对比中美贸易战

作者—微博：期货\_操作手；

微信公众平台：京城操盘手；ID：jingchengcaopanshou

-----

## 一、日美贸易战的“三个阶段”

1、摩擦前期阶段：20 世纪 50 年代—80 年代上半期。1955 年日本向美国大量出口廉价衬衫引发第一次摩擦，在美国的施压下，日本纺织业自 1956 年 1 月实行出口自主限制。

日本纺织品产能过剩，美国成主要出口地，1953 年日本纺织品领域出现产能过剩，产品滞销货物堆货，1955 年引发日美贸易第一次摩擦。除摩擦最为激烈的纺织品领域外，60 年代中后期钢铁与纤维行业的贸易摩擦也逐渐升温，手帕、鞋、陶瓷器、玩具等轻工业产品均不同程度的发生贸易摩擦。

在美国的施压下，日本纺织业自 1956 年 1 月对美棉织品出口实行自主限制，由于该阶段的贸易产品主要是劳动密集型的低附加值产品，属于垂直贸易关系，尚未对美国构成明显的竞争。

2、摩擦频发阶段：20 世纪 70 年代—80 年代上半期。70 年代后，日本成为发达资本主义国家，并成为世界第二经济大国。由于日本产业结构转型，其“家电、半导体、汽车”等产品的出口引发了新一轮贸易摩擦，最终被迫再次自愿限制出口。

第一次石油危机后日本经济步入结构萧条期，促使日本加快产业结构转型，知识行业包括“集成电路技术、彩色电视机、汽车、数控机械”等，为 70 年代后期电子行业的快速发展打下坚实基础。其家电、半导体、通信设备、汽车等产品的出口引发了新一阶段的贸易摩擦，同时对美贸易顺差不断扩大。由于涉及的产品已扩大到技术密集型产业，甚至上升到国家战略层面，触及到美国核心利益，摩擦进一步升级，在美国的施压下，日本再次自愿限制出口

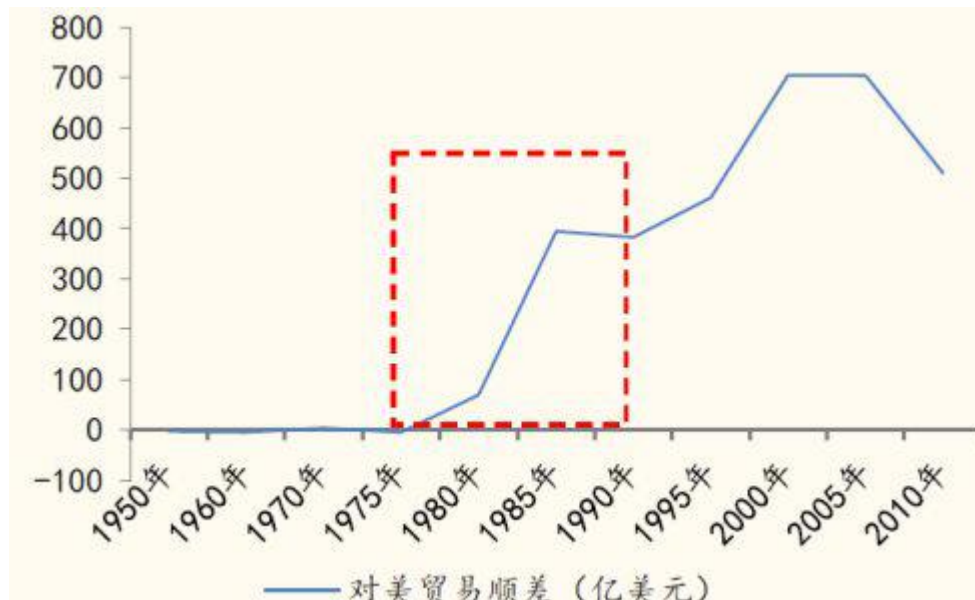
3、美国 1985 年主导“广场协议”，日元被迫大幅升值，1988 年美国启动“超级 301 条款”

美国主导 1985 年“广场协议”，日元被迫大幅升值。为了解决美国对外贸易逆差的大幅增长，1985 年 9 月美国召集日本、联邦德国等 5 国财长及央行行长会议，达成五国政府联合干预外汇市场的“广场协议”，使西方国家主要货币对美元升值，从而诱导美元贬值。

“广场协议”后日元急速升值，协议生效后三个月，日元对美元汇率升幅已达 20%，1985 年初到 1988 年年初 3 年间升值高达 54%。

1988 年美国在《1974 年贸易法》中的“301 条款”基础上做出强化，对日“钢铁、汽车、半导体”行业启动“超级 301 条款”；另一方面，美国开始要求日本改善“结构性障碍”，对本国的经济结构、制度、商业习俗等方面做出调整，减少美国产品进入日本市场的阻力。这个期间，日本于 1985 年取代美国成为世界第一债权大国，同时股价一路飙升，涨了 1.15 倍。

图：日本对美顺差扩大

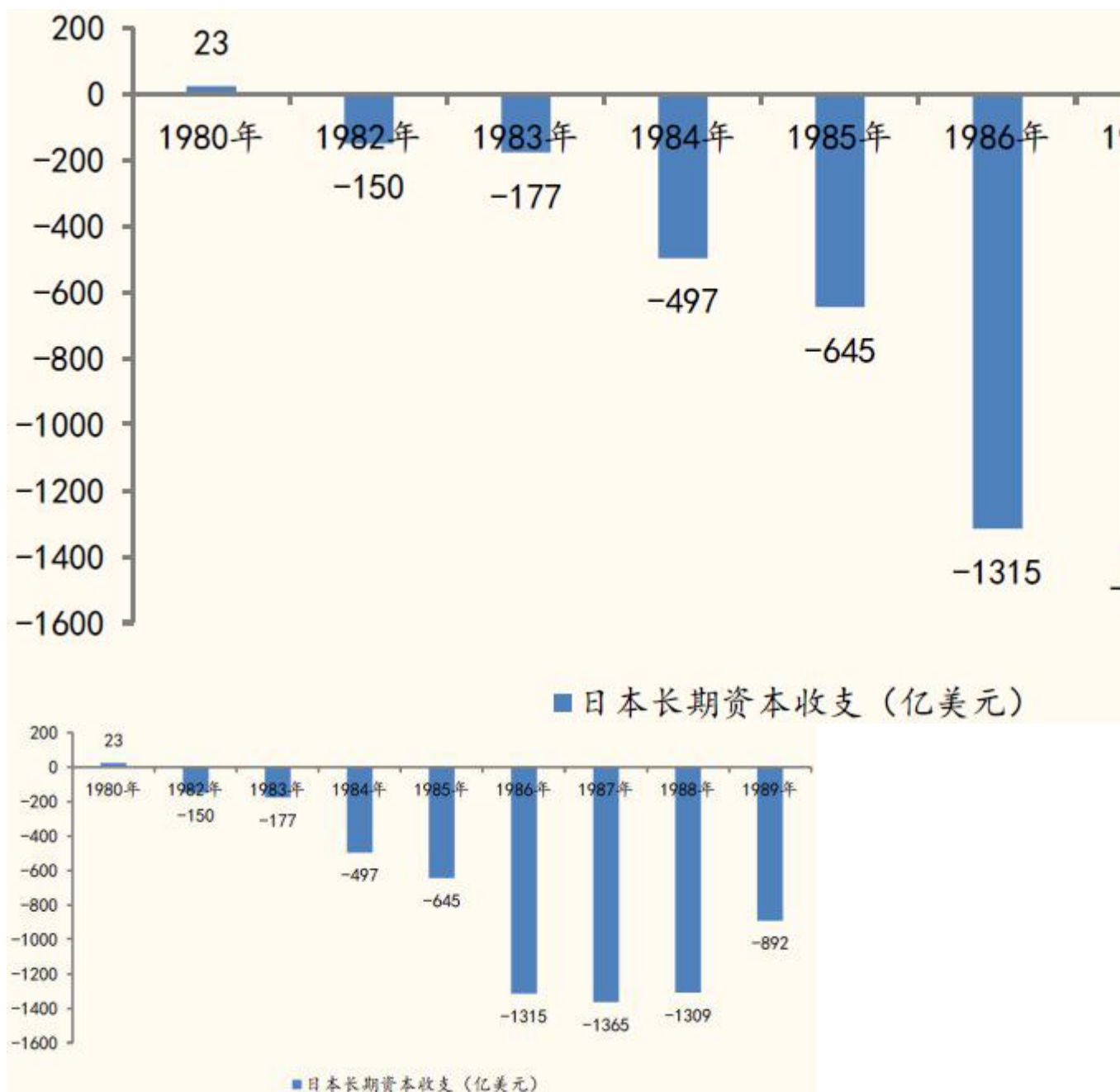


## 二、为了回避对美贸易摩擦，日本开始大规模海外投资

日本 1967 年到 1973 年共施行 5 次资本自由化，在此过程中日本逐步开始海外投资，但对象集中在东南亚、东亚等发展中国家。80 年代中期后由于日元的快速升值，日本资本海外输出的规模及速度进一步提高，同时出于回避对美贸易摩擦的目的，日本对外投资的主要对象转为美国，在产业方面主要集中在汽车、机电等技术密集型产业，另一方面大规模购买不动产及企业并购，开启震惊世界的“购买美国”狂潮。

1985 年日本对美投资为 50 亿美元，1988 年达到 210 亿美元，1989 年则激增到 320 亿美元。但是由于日本企业系列化生产体制与美国生产结构的直接冲突，日美摩擦并未缓解，反而在产业与汇率摩擦基础上又复合形成了投资摩擦。

图：80 年代日本开始大规模海外投资



### 三、日本泡沫经济崩溃，房价下跌 50%左右，步入“失去的十年”

由于日元大幅升值，对日本国民经济产生负面效果，1987 年日本政府下调利率，使资金大量涌向股市与不动产，形成大量不良债权，在经济繁荣的假象下迎来惊人的股市与不动产泡沫。

为了一直泡沫，从 1989 年 5 月起至 1990 年 8 月，日本 5 次上调存款利率，从 2.5% 升到 6%，直接导致日本股市急转直下掉头暴跌，日本股市跌幅高达 60%，地产价格在 1992 年后开始下跌，到 1998 年时六大城市圈地产价格下跌 40%—50%。据估算，在本轮的股市不动产业双杀中，约有 1000 万亿日元蒸发，日本不动产及股市泡沫就此崩溃，从此步入“失去的十年”，1992 年到 2001 年平均经济增长率仅为 0.9%。

图：1992-2001 年，日本经济增速最低



#### 四、日美及中美贸易摩擦两者之间背景比较

摩擦的起源以及升温，源于对美贸易顺差的不断扩大，中日两国均面临着“国内高房价、较高杠杆与不良债堆积”的问题，日本经历 60-70 年代的高速发展后，金融机构大量资金积存，因此日本政府从放宽利率入手逐步推动金融自由化，同时成立依托商业银行、专门从事住宅贷款的金融公司称为“住专”。政策放开后，大量热钱涌向不动产迅速抬高房，但由于 1992 年地价下跌，房地产商无法向“住专”偿还贷款，从而形成大量不良债造成“住专”依托的母银行陷入资金危机。“住专危机”形成一系列连锁反应，拖垮了更多的金融机构，许多地方信用社、证券、保险都发生破产。

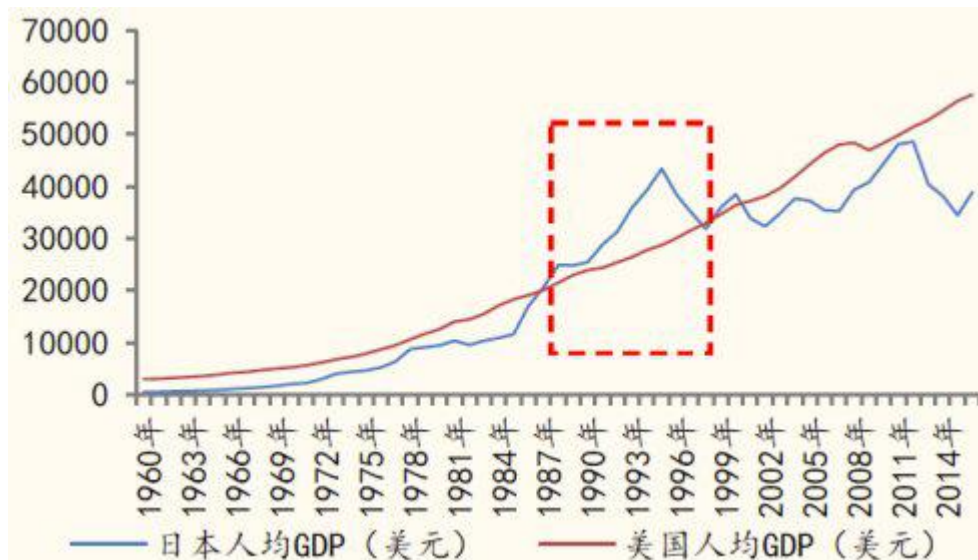
中国情况也与此类似，2008 年“四万个亿”投入市场后，中国的房价逐渐增高，商业银行既向房地产商贷款也向个人投资者贷款，房地产商和家户部门的杠杆被同时抬高，当经济下行时银行堆积了大量不良债，形成金融隐患。这一阶段的中国与日本“平成景气”期间相似，经济的增长主要由投资拉动，而非实体经济的上升。因此从内外形势来看，现阶段的中国与 80 年代末期的日本确有诸多相似之处。

不同点：

1，日本 1987 年后人均收入已超过美国，而同阶段的中国尚未跨过“中等收入陷阱”，正处在努力阶段

日本人均 GDP 在 70 年代中期到 80 年代中期的爬坡后于 1987 年达到 20593 美元，超过美国跨越“中等收入陷阱”。而中国至今仍未跨越“中等收入陷阱”，经济处在“L”型的“一横”阶段。

图：1987 年后日本人均 GDP 超过美国



2，在技术限制方面，中国受到的负面影响要比日本更大，日本在半导体等技术上甚至有一定的优势，而中国对美国却保有一定的技术依赖，如今年4月份的“中兴事件”，充分暴露了我国在半导体技术上的缺口。

### 3，中日政治前提与对美关系的不同

二战结束后，日本作为战败国接受美国的单独占领和管制，此后由于朝鲜战争和越南战争，日美关系逐渐演变为更亲密稳固的政治军事同盟。日美贸易摩擦更多的停留在经济层面，是日美军事政治同盟的内部矛盾。而中美贸易摩擦更多的带有政治色彩，包括体制冲突、历史遗留问题等，美国也多次以人权、体制等政治借口限制中国产品。中美两国的摩擦并不是利益集团内部争端，而是政治与经济的双重博弈。

4，中美贸易战节奏总体要快于日美贸易战。日美贸易战从60年代萌芽到90年代初期日本陷入衰落而终，前后耗时长达三十余年，是一场漫长的博弈，日本在应对美国贸易制裁时，多利用谈判、签署协定以及资源限制出口等措施应对，但由于日美的政治军事同盟关系，两国不会因为贸易和经济问题“撕破脸”，往往在磋商谈判过程中需要更多的时间斡旋。然而中美两国的政治立场往往会激化经济摩擦，同时步入21世纪后世界经济政治环境瞬息万变，这都促使中美贸易战的节奏要快于日美贸易战，两国之间摩擦的激烈程度也会高于日美当年。



作者----微博：期货\_操作手（原微博‘期货操作手’已被封杀）  
微信公众平台：京城操盘手；微信号：jingchengcaopanshou

---

从 5 月 29 日我写文章判断股市破位，让撤离股票，中间不断提示股市风险，没再让进股票，股市最大跌幅达到 17%，参见：《[贸易战开火，对中国的影响全面剖析](#)》。7 月初后，开始提示股市反弹，参照：7 月 2 日的《[货币开始放水，A 股、房价分析](#)》，7 月 8 日写的《[贸易战正式开打，对 A 股、房价和期货、汇率的影响](#)》。

从 6 月 26 日写文，判断人民币要不断贬值，此后人民币从 6.54，一路最高贬值到 6.71，参见：《[人民币大幅贬值、弃汇，如何配置资产？](#)》

---

本周一，特朗普宣布要加征 2000 亿美元的关税

点评：

特朗普制定第二波加征 10%关税的价值 2000 亿美元中国进口商品清单。此后，[美国的二次加税计划](#)，国内各大网络媒体较少见报道，至少不像第一次加税时全面式的媒体报道，应该是国家不让国内媒体报道，我国很可能选择不加税，不再反制美国，因为中国从美国进口 1500 亿美元，但美国从中国进口 5000 亿美元美元，[美国可以加征到 5000 亿美元](#)，[但中国最多加征到 1500 亿美元](#)，就没有底牌了；如果民众知道了，国家竟然没反制，会遭国内骂软骨头，干脆不报道了。

---

为了研究中美贸易战的结局，我们先来看看美日贸易战的整个过程和结果。

### 一、日美贸易战的“三个阶段”

1、摩擦前期阶段：20 世纪 50 年代—80 年代上半期。1955 年日本向美国大量出口廉价衬衫引发第一次摩擦，在美国的施压下，日本纺织业自 1956 年 1 月实行出口自主限制。

日本纺织品产能过剩，美国成主要出口地，1953 年日本纺织品领域出现产能过剩，产品滞销货物堆货，1955 年引发日美贸易第一次摩擦。除摩擦最为激烈的纺织品领域外，[60 年代中后期钢铁与纤维行业的贸易摩擦也逐渐升温](#)，手帕、鞋、陶瓷器、玩具等轻工业产品均不同程度的发生贸易摩擦。

在美国的施压下，日本纺织业自 1956 年 1 月对美棉织品出口实行自主限制，由于该阶段的贸易产品主要是劳动密集型的低附加值产品，属于垂直贸易关系，尚未对美国构成明显的竞争。

2、摩擦频发阶段：20 世纪 70 年代—80 年代上半期。[70 年代后](#)，日本成为发达资本主义国家，并成为世界第二经济大国。由于日本产业结构转型，其“[家电、半导体、汽车](#)”等产品的出口引发了新一轮贸易摩擦，最终被迫再次自愿限制出口。

第一次石油危机后日本经济步入结构萧条期，促使日本加快产业结构转型，知识行业包括“[集成电路技术、彩色电视机、汽车、数控机械](#)”等，为 70 年代后期电子行业的快速发展打下坚实基础。其[家电、半导体、通信设备、汽车](#)等产品的出口引发了新一阶段的贸易

摩擦，同时对美贸易顺差不断扩大。由于涉及的产品已扩大到技术密集型产业，甚至上升到国家战略层面，触及到美国核心利益，摩擦进一步升级，在美国的施压下，日本再次自愿限制出口

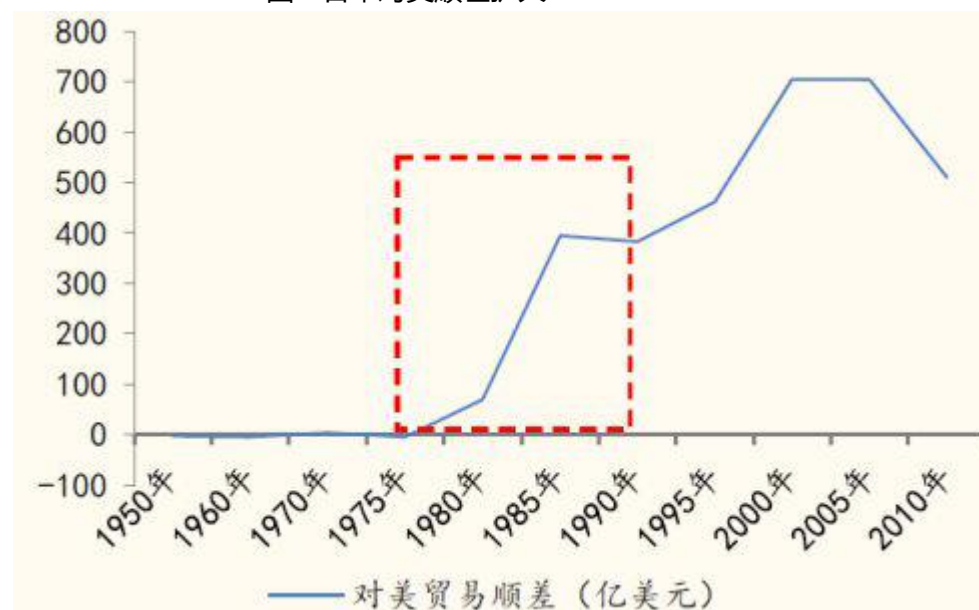
### 3、美国 1985 年主导“广场协议”，日元被迫大幅升值，1988 年美国启动“超级 301 条款”

美国主导 1985 年“广场协议”，日元被迫大幅升值。为了解决美国对外贸易逆差的大幅增长，1985 年 9 月美国召集日本、联邦德国等 5 国财长及央行行长会议，达成五国政府联合干预外汇市场的“广场协议”，使西方国家主要货币对美元升值，从而诱导美元贬值。

“广场协议”后日元急速升值，协议生效后三个月，日元对美元汇率升幅已达 20%，1985 年初到 1988 年年初 3 年间升值高达 54%。

1988 年美国在《1974 年贸易法》中的“301 条款”基础上做出强化，对日“钢铁、汽车、半导体”行业启动“超级 301 条款”；另一方面，美国开始要求日本改善“结构性障碍”，对本国的经济结构、制度、商业习俗等方面做出调整，减少美国产品进入日本市场的阻力。这个期间，日本于 1985 年取代美国成为世界第一债权大国，同时股价一路飙升，涨了 1.15 倍。

图：日本对美顺差扩大



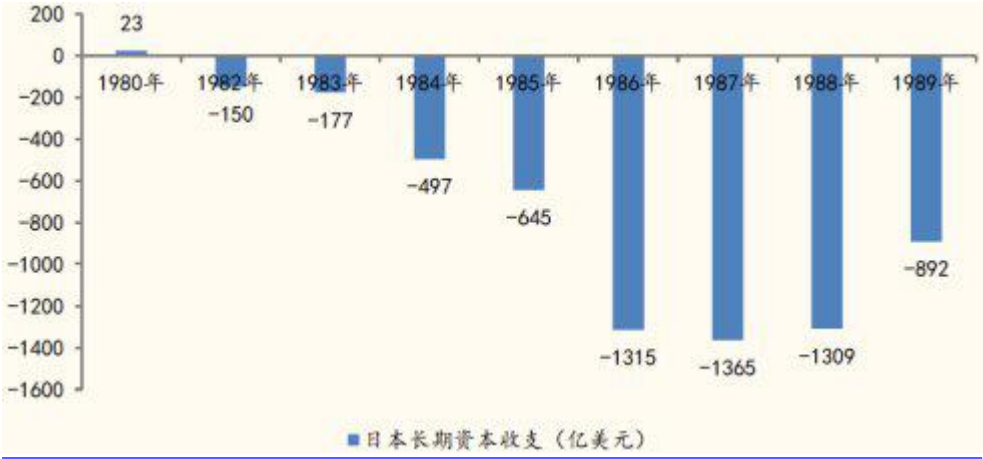
## 二、为了回避对美贸易摩擦，日本开始大规模海外投资

日本 1967 年到 1973 年共施行 5 次资本自由化，在此过程中日本逐步开始海外投资，但对象集中在东南亚、东亚等发展中国家。80 年代中期后由于日元的快速升值，日本资本海外输出的规模及速度进一步提高，同时出于回避对美贸易摩擦的目的，日本对外投资的主

要对象转为美国，在产业方面主要集中在汽车、机电等技术密集型产业，另一方面大规模购买不动产及企业并购，开启震惊世界的“购买美国”狂潮。

1985 年日本对美投资为 50 亿美元，1988 年达到 210 亿美元，1989 年则激增到 320 亿美元。但是由于日本企业系列化生产体制与美国生产结构的直接冲突，日美摩擦并未缓解，反而在产业与汇率摩擦基础上又复合形成了投资摩擦。

图：80 年代日本开始大规模海外投资

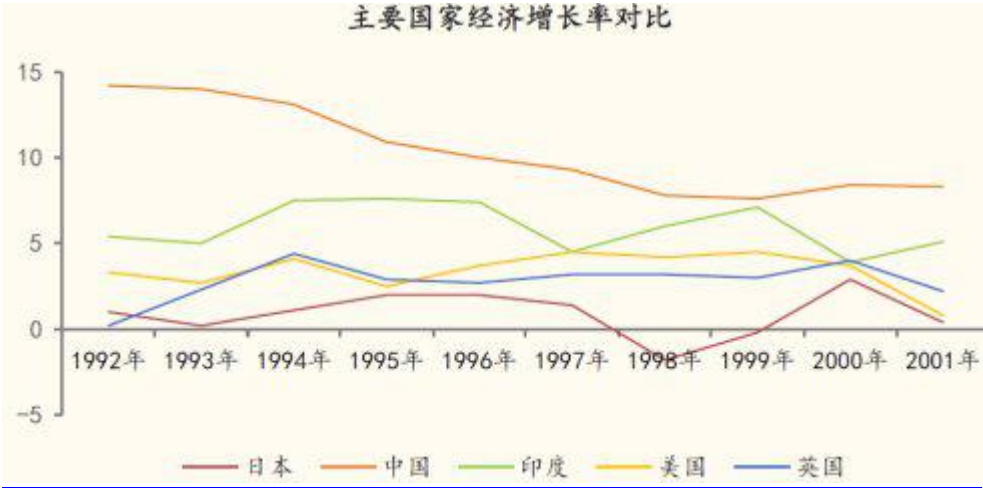


三、日本泡沫经济崩溃，房价下跌 50%左右，步入“失去的十年”

由于日元大幅升值，对日本国民经济产生负面效果，1987 年日本政府下调利率，使资金大量涌向股市与不动产，形成大量不良债权，在经济繁荣的假象下迎来惊人的股市与不动产泡沫。

为了一直泡沫，从 1989 年 5 月起至 1990 年 8 月，日本 5 次上调存款利率，从 2.5% 升到 6%，直接导致日本股市急转直下掉头暴跌，日本股市跌幅高达 60%，地产价格在 1992 年后开始下跌，到 1998 年时六大城市圈地产价格下跌 40%—50%。据估算，在本轮的股市不动产双杀中，约有 1000 万亿日元蒸发，日本不动产及股市泡沫就此崩溃，从此步入“失去的十年”，1992 年到 2001 年平均经济增长率仅为 0.9%。

图：1992-2001 年，日本经济增速最低





#### 四、对比：中美贸易战和日美贸易战

##### (1) 相同点

从内外形势来看，现阶段的中国与 80 年代末期的日本确有诸多相似之处，中日两国均面临着“国内高房价、较高杠杆与不良债堆积”的问题：日本经历 60-70 年代的高速发展后，金融机构大量资金积存，因此日本政府从放宽利率入手逐步推动金融自由化，同时成立依托商业银行、专门从事住宅贷款的金融公司称为“住专”。政策放开后，大量热钱涌向不动产迅速抬高房，但由于 1992 年地价下跌，房地产商无法向“住专”偿还贷款，从而形成大量不良债造成“住专”依托的母银行陷入资金危机。“住专危机”形成一系列连锁反应，拖垮了更多的金融机构，许多地方信用社、证券、保险都发生破产。

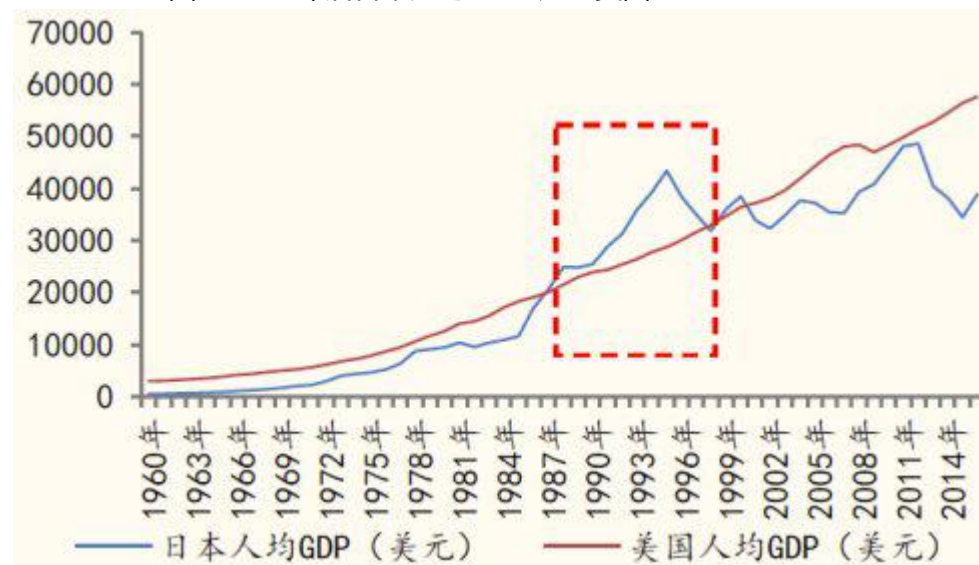
中国情况也与此类似，2008 年“四万个亿”投入市场后，中国的房价逐渐增高，商业银行既向房地产商贷款，也向个人投资者贷款，房地产商和家户部门的杠杆被同时抬高，当经济下行时银行堆积了大量不良债，形成金融隐患。这一阶段的中国与日本“平成景气”期间相似，经济的增长主要由投资拉动，而非实体经济的上升。

##### (2) 不同点

1，日本 1987 年后人均收入已超过美国，而同阶段的中国尚未跨过“中等收入陷阱”，正处在努力阶段

1970 年代初，日本已经是第二大经济体，成为发达国家，渡过了“中等收入陷阱”，1987 年日本人均 GDP 已达到 20593 美元，超过美国。而中国至今仍未跨越“中等收入陷阱”，2017 年人均 GDP 为 8643 美元，全球中等偏下水平，低于全球的人均 1 万美元，仍然是中等发展中国家，经济处在“L”型的“一横”阶段。

图：1987 年后日本人均 GDP 超过美国



## 2，在关键技术方面，日本早已经突破；而中国仍然依赖美国

在技术限制方面，中国受到的负面影响要比日本更大，日本在半导体等技术上甚至有一定的优势，而中国对美国却保有一定的技术依赖，如今年 4 月份的“中兴事件”，充分暴露了我国在半导体技术上的缺口。

## 3，美日是政治军事同盟，不会撕破脸；中美会带有政治色彩，会撕破脸

二战结束后，日本作为战败国接受美国的单独占领和管制，此后由于朝鲜战争和越南战争，日美关系逐渐演变为更亲密稳固的政治军事同盟，由于日美的政治军事同盟关系，两国不会因为贸易和经济问题“撕破脸”。日美贸易摩擦更多的停留在经济层面，是日美军事政治同盟的内部矛盾。而中美贸易摩擦更多的带有政治色彩，包括体制冲突、历史遗留问题等，美国也多次以人权、体制等政治借口限制中国产品。中美两国的摩擦并不是利益集团内部争端，而是政治与经济的双重博弈，包括军事冲突，美国的战争已将军事重点放在南海和东海。

## 4，美日贸易战是比较缓和的；而中美贸易战是疾风骤雨，说干就干，而且大干

日美贸易战从 60 年代萌芽到 90 年代初期，前后耗时长达三十余年，是一场漫长的博弈，日本在应对美国贸易制裁时，多利用谈判、签署协定以及资源限制出口等措施应对，往往在磋商谈判过程中有更多时间的斡旋，有太多的缓冲时间，步伐比较慢。

然而中美两国的政治立场往往会激化，同时步入 21 世纪后世界经济政治环境瞬息万变，这都促使中美贸易战的节奏要远快于日美贸易战，今年 3 月份美国突然间提出要对加征 500 亿美元的关税，中间的谈判都没效果，6 月份就正正式宣布加税，7 月份正式加税，而且美国还正准备加征 2000 亿美元的关税，疾风骤雨，大干特干。两国之间摩擦的激烈程度，会远高于日美当年。