

## 中美贸易战的背景、资本市场影响和未来展望

事件：中美贸易如期开战，3月23日凌晨，美国总统特朗普签署备忘录，对进口中国的至少500亿美元商品征收25%的额外关税。同时对涉及敏感技术的中国投资提出限制。

七个小时后，3月23日7点，我国商务部公告称，拟对自美进口的约30亿美元产品加征关税，开始反击，贸易战开始。

无论我国有什么问题，平时可以有意见，但当我国面临外族威胁的时候，无论如何要团结在一起，多购买和支持国货。

解析：

中美贸易摩擦不断升级，3月8日宣布将对进口钢铁和铝分别课以25%和10%的重税，而本次美国对中国商品征收25%的关税，意味着美国的制裁力度与范围均显著扩大，美国对华贸易制裁显著升级。

一、贸易大战的背景：经济危机后，全球经济陷入困难，民族主义、贸易保护思潮兴起

2008年金融危机后，全球经济危机一直没消停过，先是美国次债危机爆发，2010年开始两年又是欧洲债务危机，2015年开始，新兴发展中国家俄罗斯、巴西、南非、委内瑞拉等先后步入经济危机，中国虽然没有遭遇经济危机，但是杠杆率大幅攀升到世界前列，金融风险较大。

这十年来，全球经济陷入低迷，缺乏持续的发展动力，在这种背景下，全球以民族主义、贸易保护主义为代表的左翼思想兴起，不仅美国，欧洲的左翼分子也积极活跃在舞台上，特朗普赢得美国总统，就是一种体现，我国国内似乎、、、历史上看，每一次全球经济陷入困境，左翼思想就会兴起。18世纪底开启的第一次工业革命，19世纪末开启的第二次工业革命，20世纪中期

开始的第三次科技革命，都推动了全球经济几十年的繁荣发展，但目前已经过去了五十年，缺乏第四次科技革命所推动的新一轮繁荣。

在全球经济陷入困难时，美国经济也有所衰败，特朗普从竞选总统时就提出，[要重振美国实体经济，就需要提升美国在实体经济方面的竞争优势，通过贸易保护和制造业回归两个战略](#)。特朗普上台之后，对外开始通过贸易战的方式实行贸易保护，抑制竞争对手；对内采用降低实体经济的赋税（减税），实施制造业回归战略，推动基建计划，鼓励跨国企业在国内投资，实现金融资本脱虚就实。

不仅美国实施贸易保护主义，其他国家也开始，早在几年前欧洲就对进口中国的钢材征税，3月23日，日本将对中韩部分钢铁产品征收反倾销税，征收为期5年，最高70%的反倾销关税。

## 二、中国正在崛起，中美利益冲突无法避免，美国贸易制裁主要针对中国，扼杀我国民族振兴

[中国已经稳坐世界第二个经济体](#)，2017年中国GDP相当于美国的63%，我国经济增长率6.9%，远高于美国的2.3%，[按照这个速度，十年后我国的经济总量将会超过美国](#)，影响到美国的利益。随着中国变得强大，将不可避免地会冲击已有的由美国主导的全球单边主义。尽管在特朗普上台之初，中美之间似乎相处地较为友好，但从去年下半年开始，美国对中国已经开始了主导性的贸易制裁。

特朗普挑起贸易战的直接原因，是美国的贸易逆差，[要求中国降低美对华贸易赤字1000亿美元，进一步开放市场](#)。根据中方统计，2017年中国对美货物贸易顺差2758亿美元，占中国货物贸易顺差的65.3%；而据美方统计，2017年美国对华货物贸易逆差3752亿美元，占美国货物贸易逆差的46.3%，高于排第二位至第九位的八个国家之和（44%）。

虽然 3 月 8 日美国宣布对钢和铝征重税,但 3 月 23 日宣布暂时豁免对欧盟、阿根廷、澳大利亚、巴西、加拿大、墨西哥、韩国等经济体的钢铝关税,至 5 月 1 日,所以美国的贸易制裁,意在中国。

如果说改革开放前三十年,我国靠低端制造业兴起,但是近十年我国的科技性行业也兴起,科技产品出口占比不小,美国的征税对象不是我国的低端制造业,而就是我国要振兴的科技型行业,意图很明显,阻止大国崛起。我国正在努力改变长期处于全球产业价值链低端的情况,此前中国已经停止进口“洋垃圾”,是自信的表现。从中美的贸易结构看,中国对美国的出口产品,主要包括家电、电子、纺织服装、家具灯具、玩具鞋帽等,贸易顺差较大的行业主要是家电、手机、家具玩具运动用品等、纺织鞋帽。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,而是计划主要发展的高科技产业,美国提议征收关税的产品清单将包括航空航天、信息和通信技术、以及机械,可以看出在此轮贸易制裁中,美国主要针对中国的高科技及领域加大制裁,现代铁路、新能源汽车和高科技等 1300 个产品类别将受到关税影响。可以看出,这不仅是贸易战了,而是对中国崛起的围追堵截。

3 月 24 日美国就知识产权问题,正式向世贸组织 WTO 起诉中国,美国方面认为中国在知识产权领域强制技术转让侵犯了美国的利益。美国本轮“301 调查”于 2017 年 8 月启动,调查重点在中国企业是否“涉嫌侵犯美国知识产权和强制美国企业作技术转让,以及美国企业是否被迫与中方合作伙伴分享先进技术”等议题。

回顾历史上看,上个世纪 80 年代日本和现在中国一样,也正在迅猛崛起,威胁到美国霸权,美国通过贸易战等,成功地让日本一蹶不振。1980 年代,美国提出改善贸易失衡的诉求,几乎全部迫使日本政府做出让步和妥协,自愿限制出口、开放市场和提高对外直接投资等,日本先后签署了 1987 年日美半导体协议、1989 年美日结构性障碍协议,最后更是系统性地开放国内市场。通过 301 条款,美国成功地打开了日本的钢铁、电信、医药、半导体等市场,包括强迫日本于 1985 年签订广场协议和 1987 年签订卢浮宫协议,成功阻止

日本挑战美国经济霸权，而日本策略失误，让日元大幅升值，90年日本资产价格破灭，此后三十年一蹶不振。

### 三、中美贸易之战，我国处于弱势，被动应对，而且反制裁的力度比较小

首先，在贸易的整个主导权上，美国是占据主导地位，我国是被动应对的。这个没有办法，我国是处于追赶的国家，只有与霸主之间合作，才能不断地发展经济，让国家变得强大。

其次，在科技上，我国依赖美国，仍然处于弱势和被动，美国的核心技术仍然远在我国之上，我国出口的科技型产品，主要还是组装品，核心的技术主要仍是美国的，例如家电、手机、电子产品等，芯片等核心技术是美国的，我国的产品容易被替代，而且价格弹性大，美国一旦征税，对我国的出口就很显著；我国正在发展高科技，最需要的是引进核心的技术产品，美国是不容易被别的国家替代的，价格弹性小，我国不愿意征税，即使我国征税，由于价格弹性小，我国仍然会需求。

最后，我国的征税范围小，3月23日我国商务部公告称，拟对自美进口的约30亿美元产品加征关税，金额小，远远远低于美国的至少500亿美元，短期制裁力量难以与美国抗衡。

我国复兴的路上，还需要尽量避免与已有大国之间产生直接的冲突，即便不发生全面战争，假若出现局部摩擦，也会给国家复兴带来挫折，假若出现全面的制裁，那也将影响到复兴的进程。美国通过232措施逼迫世界主要国家“选边站队”，中国一带一路发展将受到阻力，因此中国新一届政府的全球发展战略将面临前所未有的挑战，亟待制定战略性应对措施。

## 四、中国的反制裁，可能会先在大豆上实施，然后是汽车

我国正在大国崛起的路上，尽量避免和霸权美国产生摩擦，但是美国可不会这么想，挑战了他的全球单边主义霸权，这个也好理解，并没什么，如果我们美国，我们也会这么做。既然美国已经开始了贸易制裁，我国也需要采取一些应对措施和表态，不能束手就擒。

中国从美国进口商品，金额最大的商品包括飞机、汽车、大豆、集成电路和塑料制品等，中国从美国进口的主要商品中，关税较高的是汽车，税率为 25%，其中我国贸易逆差较大的行业主要是大豆等农产品、汽车飞机等运输设备、矿产品等。

从可替代商品来看，我国限制进口美国的商品应该是能被其他国家替代的，其中大豆、汽车是最容易被替代，因为南美的大豆产量很大，我国可以转向南美，而且我国一直想提高大豆的种植面积、减少玉米的种植面积，大豆价格虽然会提高，但会改善国内的粮食种植平衡，甚至我国也允许转基因大豆的种植，所以大家预期最强硬的贸易反制，或将发生在农产品领域。其次或许是汽车领域，我国的国内汽车也比较完备，德国、日本的汽车都可以轻易替代美国的，目前我国的汽车关税已经在 25%，已经很高了，所以上提的空间并不大，所以可能会作为次于大豆等农产品的反制领域。3 月 24 日，官方代表——原财政部长、现全部社保基金董事长楼继伟表示，“我觉得中国给出的措施，还没有打到美国的痛点、、、可以先打（美国）大豆，然后打汽车，然后打飞机，我们也不会占便宜”。

至少根据目前的市场预期和反应来看，大家预期最强硬的贸易反制，或将发生在农产品领域。

## 五、中美贸易战，并非短期问题，而将是一个中长期的过程，未来摩擦将会是常态

美国公布对华贸易制裁后，中国目前正在努力和美国协商谈判，虽然困难重重，但是我国正在复兴的道路上，会尽量避免与大国摩擦，就像当年的日本一样，会退步、妥协，以求达成一定程度的和解。

从特朗普政府进行贸易制裁的严密布置与详细规划，可以看出，美国是动真格的，无论中国采取妥协态度，还是反制措施，贸易战恐怕难以结束，而且当前世界缺乏第四次科技革命，全球经济将长期处于低迷，中国正在迅猛崛起，金融危机后全球再平衡战略带来的利益冲突，被动地挑战美国的霸权地位，利益冲突是无法在谈判桌上解决的，这就决定美国对中国的敌视态度，将是一个长期的过程，而不会短期就会结束的，就像上个世纪 80 年代一样，美国对日本的贸易制裁不断升级，中间签订的各种协议，持续了七八年以上，直到日本资产泡沫破裂、一蹶不振。

## 六、中美贸易战，对资本市场的影响

相对于经济总量而言，500 亿美元占比确实不大，相当于我国 GDP 的 0.4%。2017 年我国经济总量达到 12.2 万亿美元，500 亿美元相当于我国 GDP 的 0.4%。过去十年，我国出口依存度下降，出口占 GDP 比重从 2006 年的 35.4%，降至 2017 年的 18.5%，贸易顺差占 GDP 比重从 2007 年高点 7.5% 降至 2017 年的 3.5%。

不过 500 亿美元占出口美国的比重不小，会牵连一系列的连锁反应，具有放大效应，考虑到中美的经济体量与贸易战的易扩散性，全球范围都存在贸易战显著升级的风险，而且中美贸易战还存在未来继续升级的可能性。此次第一波中美贸易战涉及商品总额在 500 亿到 600 亿美元的规模，占到了对美年出口量的八分之一到七分之一。如果对外贸易增速回落，将会使得我国整体经济增速承受较大的压力，迫使中国加快寻求贸易再平衡发展。

中美贸易战开战后，全球避险情绪上升，股票和大宗商品受到冲击，股市需要持谨慎态度，本来 A 股就一直处于熊市，不适合操作，而避险产品——黄金、日元和债券将为受益，同时市场预期中国对于美国的反制裁措施，可能先在农产品领域，所以国内的大豆、粕类、油脂类可能会被受益；经济的负面影响，会对周期性的工业品和周期性股票形成打压。在上周五美国刚宣布贸易制裁后，A 股直接低开 3% 以上，收盘创业板跌幅超过 5%，工业品期货暴跌，橡胶、螺

纹跌停，黄金、白银大涨，粕类开盘奔涨停。而且由于中美贸易战的中长期属性，大类资产运行逻辑将产生深层次变化。

未来 15 日内美国将要出台征税的清单，中国也正在努力地去协商，如果谈崩了，那么对于资本市场将是较大的打击，在该背景下，近期市场都会恐惧这个预期，资本市场会受压。当然了，中国正在崛起，会尽量避免摩擦，会选择妥协和退让，以求和解，估计谈崩的可能性不是很大，中国会做出较大的让步，美国做这个的目的也是为了让中国让出更多的市场。未来 3-6 个月里，中美关系包括中国对外开放的一系列政策都会陆续出台。

但是，由上面知道，即使中美谈妥和和解了，也是暂时性的、短期的，由于中国的崛起，中美的利益冲突将会越来越激烈，贸易战是不可能就此罢休，而是不断地贸易升级、谈判、临时和解-----再贸易升级、谈判、临时和解的长期过程，我们要做好长期的打算。