CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

CMF中国宏观经济专题报告（第94期）

特朗普重新执政对中美经贸关系的影响

主办单位：
中国人民大学国家发展与战略研究院
中国人民大学经济学院
中诚信国际信用评级有限责任公司

承办单位：
中国人民大学经济研究所

2024年11月

CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

宏观经济热点问题研讨会（第94期）

特朗普重新执政对中美经贸关系的影响

主办单位：中国人民大学国家发展与战略研究院、中国人民大学经济学院、中诚信国际信用评级有限公司
承办单位：中国人民大学经济研究所

CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

特朗普重新执政对中美经贸关系的影响

宏观经济热点问题研讨会（第94期）

报告人：王孝松

2024年11月19日

宏观经济热点问题研讨会
第94期

目 录

1 特朗普贸易政策特征及形成根源

2 特朗普首个任期对华贸易政策回顾

3 特朗普未来对华贸易政策及影响展望

4 中国的应对措施与方案

特朗普贸易政策特征及形成根源

- 强化行政机构在贸易领域的作用
- 加强单边贸易政策工具的使用
- 削弱全球贸易体系和多边规则
- 调整改变同经济盟友的关系
- 将贸易利益与国家安全利益交织

强化行政机构在贸易领域的作用

- 2017年1月，特朗普上任之后立即单方面宣布退出跨太平洋伙伴关系协定（TPP）。
- 此后，美国贸易政策在很大程度上是由白宫推动的，国会对此没有施加太大压力。
- 并且，特朗普内阁的这一特征延续到拜登执政期间。

强化行政机构在贸易领域的作用

- 与特朗普一样，拜登绕过国会就贸易问题发布了一系列行政命令。
- 他进一步将贸易政策制定权集中在白宫，而美国贸易代表办公室（USTR）的作用则大大受限。
- 美国商务部在印太经济框架（IPEF）中发挥了核心作用，该框架要求调整美国国内政策流程，以允许美国商务部参与国际谈判。

强化行政机构在贸易领域的作用

直接形成原因：

- 特朗普选择了里根政府的贸易律师和高级贸易官员莱特希泽作为他的美国贸易代表，他对美国的政治和决策体系有着丰富的知识和经验。
- 莱特希泽和其他官员，包括纳瓦罗和罗斯，制定了美国的许多法规和政策，重塑了美国贸易政策体系。

强化行政机构在贸易领域的作用

深层次因素：美国政治制度的特殊性

- 尽管美国采取“三权分立”制度，但总统权力较大。总统可以向国会提出立法提议，并有权否决国会通过的法令、有权提名大法官人选；可以通过签署行政令的方式，绕过国会自主行使对外缔约权。
- 正因如此，尽管美国宪法明确赋予国会管理税收（以及关税）的权力，但美国总统和行政部门在贸易和经济问题上仍有很大的回旋余地。

加强单边贸易政策工具的使用

- 莱特希泽被任命为美国贸易代表后，得以重启国内工具，例如有关不公平贸易行为的301条款和有关国家安全的第232条款。
- 在特朗普上台之前的几十年里，301条款一直存在，但美国政府并未使用，因为多边主义取代了它，成为了应对贸易挑战的更有力、更持久的解决方案。
- 从2018年3月开始，美国以301条款为依据，先后五次对中国产品提高关税。
- 2018年1月，美国对中国商品的平均关税为3.1%。两年内，平均关税跃升至21%，在与中国达成第一阶段双边协议后，于2020年3月略微下降至19.3%。

加强单边贸易政策工具的使用

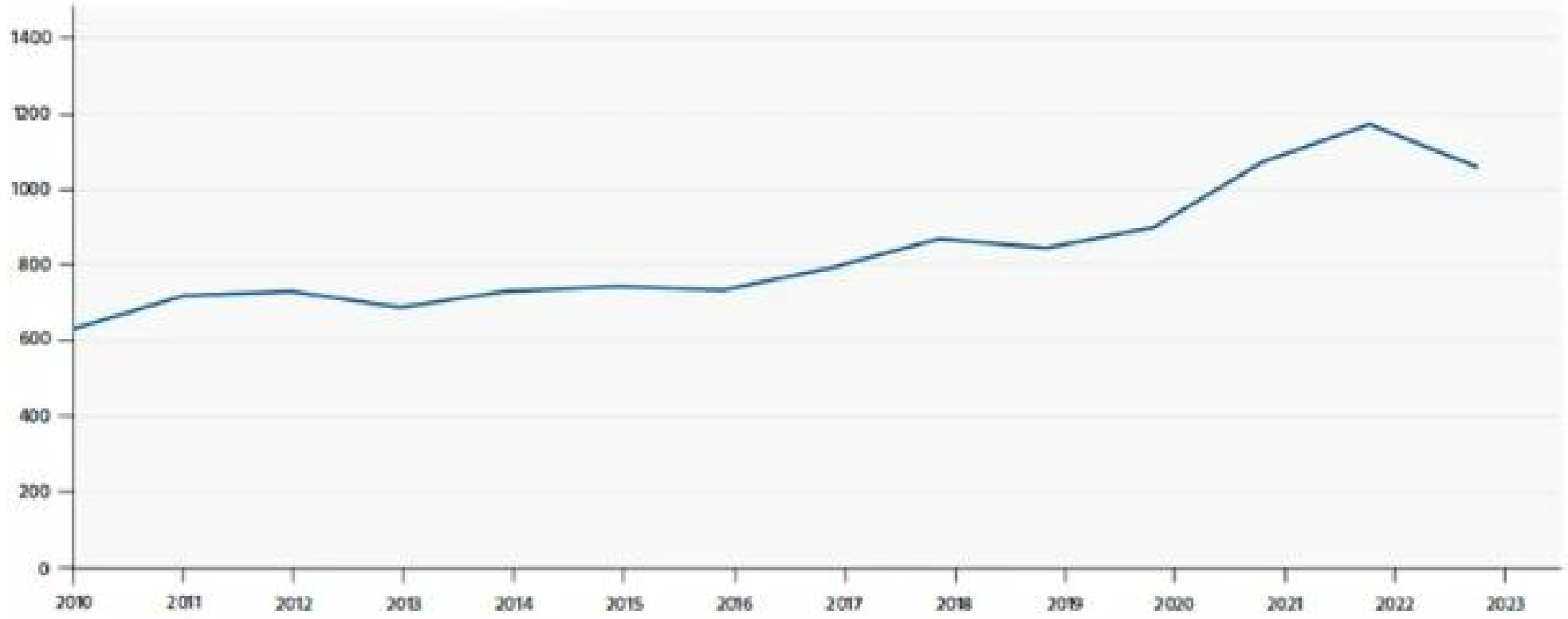
- 拜登政府则继续使用了许多单边贸易政策工具。对钢铁和铝征收的232条款关税仍然有效，对中国产品的301关税继续征收。
- 拜登于2024年7月通过公告宣布了新的钢铁232条款申请。2024年8月，还对一组新的中国产品征收了301条款关税。

加强单边贸易政策工具的使用

表面原因：

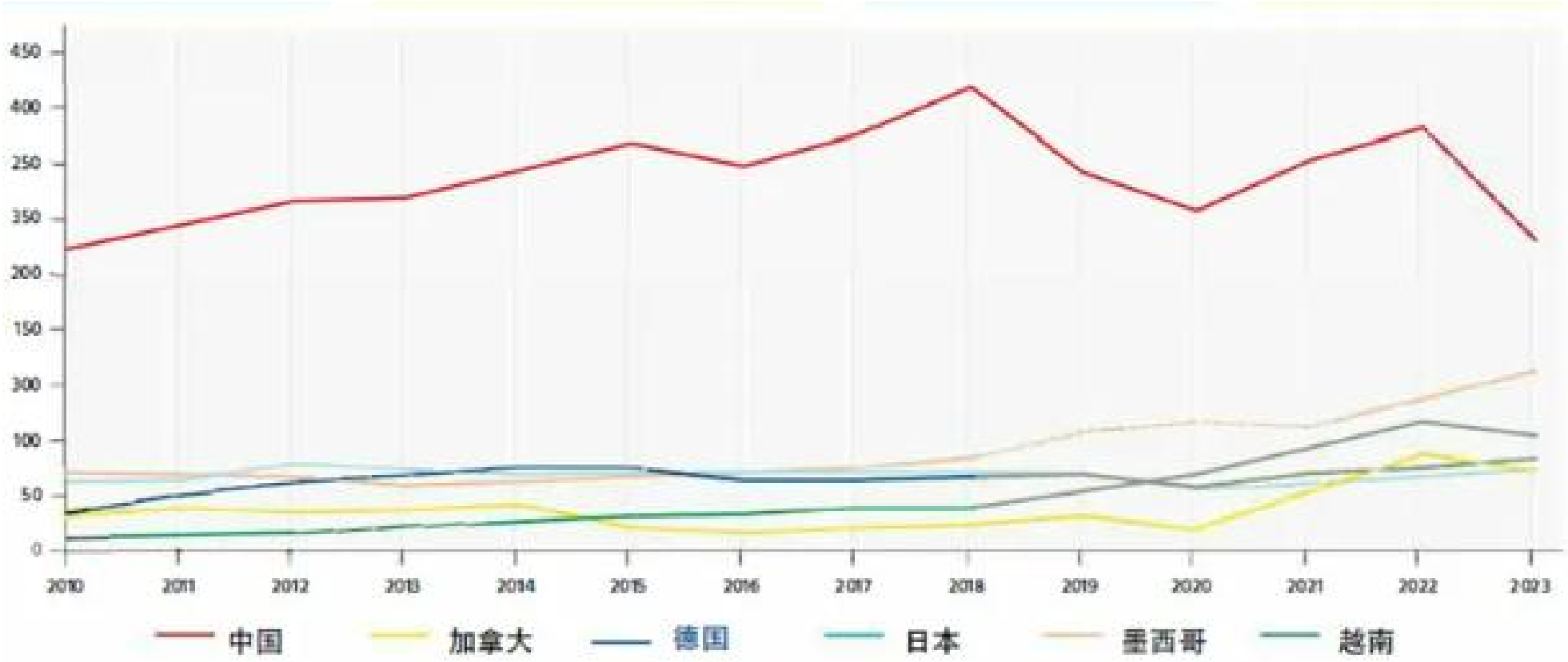
- 美国有高额的货物贸易逆差，并且逆差来源于中国等几个重要的贸易伙伴。
- 美国对华贸易逆差持续增长，高达数千亿美元，占美国逆差总额的比例曾超过50%。

加强单边贸易政策工具的使用



美国货物贸易逆差（十亿美元）

加强单边贸易政策工具的使用



美国对主要贸易伙伴的逆差（十亿美元）

加强单边贸易政策工具的使用

形成根源：美国的冷战思维渗透到经济领域

- 特朗普认为美国正在经历一场经济战，因此他对贸易政策目标进行了重新评估，将双边贸易差额的规模视为衡量美国是否从贸易中获益的标准，并认为对美国存在大量贸易顺差的国家具有不公平贸易行为，贸易政策的主要目标是减少逆差。
- 特朗普的思想被莱特希泽巧妙运用和实施，因此特朗普执政时期美国强化了单边政策工具。

削弱全球贸易体系和多边规则

- 历任美国总统都将多边贸易体系，尤其是WTO作为管理全球经济关系的重要方式，而特朗普却在削弱全球贸易体系和多边规则。
- 特朗普内阁特别关注WTO的争端解决机制，通过各种方式导致了WTO上诉机构的瓦解。
- 美国曾在2017年支持利用诸边解决方案在WTO的关键领域取得进展，但此后却拒绝支持在电子商务和投资便利化等议题上取得成果。
- 虽然拜登表现出更多与其他国家合作的意愿，但他的团队继续阻碍重振或改革WTO争端解决机制。

削弱全球贸易体系和多边规则

形成根源：对全球化的不满和抵触

- 特朗普主张通过提高关税，减少对外部制造业的依赖，鼓励美国制造业回流，这样不仅可以创造更多的就业机会，还能够增强美国的经济独立性。
- 特朗普认为，美国多年来被全球化政策所“出卖”，尤其是在与中国的贸易关系上，美国承受了巨大的经济损失。
- 因此，他的政策目标就是让美国重新掌控全球贸易规则，以确保美国工人和企业在国际竞争中获得应有的优势。

调整改变同经济盟友的关系

- 特朗普在与外国政府、包括重要国家领导人物打交道时被称为交易型
- 在他的第一个任期内，被视为朋友的国家和领导人不断变化
- 他对经贸领域的长期联盟和伙伴关系并不重视
- 抛弃多边、重视单边、退出协定等都是具体体现
- 同欧盟、日本频繁发生贸易摩擦
- 推翻建立多年的北美自由贸易协定，建立美墨加贸易协定

调整改变同经济盟友的关系

形成根源：特朗普“美国优先”的价值观

- 特朗普的竞选口号是“让美国再次伟大”，他将美国的国家和安全利益置于前沿和中心位置，反映在贸易领域就是尽一切力量维护美国利益。
- 尽管各界曾期望拜登能回归更“正常”的政策，在多边环境下与伙伴合作，但拜登却保留了特朗普“美国优先”的贸易政策理念，甚至在某些情形下有所扩大。
- 特朗普重塑了美国的贸易政策，其持久性已超出预期。

将贸易利益与国家安全利益交织

特朗普执政时期将国家安全与经济融合在一起

- 现代全球贸易体系是在第二次世界大战后建立的，在战争和冲突时期一直有管理贸易的例外规定。
- 然而，特朗普将国家安全与贸易的融合推向了全新的高度。出口管制、经济制裁、投资审查，以及以国家安全为由采取贸易行动的做法激增。
- 拜登执政后继续推行了类似的政策。

将贸易利益与国家安全利益交织

形成根源：美国在经济和全球影响力方面的衰落

- 尽管美国目前仍然是第一大经济体，但在很多方面的优势已经不在，被中国等国家赶超。
- 美国在全球的霸主地位也日渐衰落，其在诸多领域的领导力、影响力持续下降。
- 地位的衰落带来美国政府的恐慌，并将中国作为头号竞争对手。特朗普曾明确指出“经济安全是最重要的安全”，意指中国的崛起对美国的国家安全构成了威胁。

特朗普首个任期对华贸易政策回顾

- 进口关税
- 出口管制
- 投资限制
- 经济制裁

进口关税

美国贸易代表办公室（USTR） 使用其国内法，301条款，对中国展开调查

- 2017年4月，将中国纳入“优先观察清单”
- 2017年7月，对中国发起“301调查”
- 2018年3月，发布调查报告，认定中国具有“不公平”贸易行为

为特朗普出台打压中国的贸易措施提供法律基础。

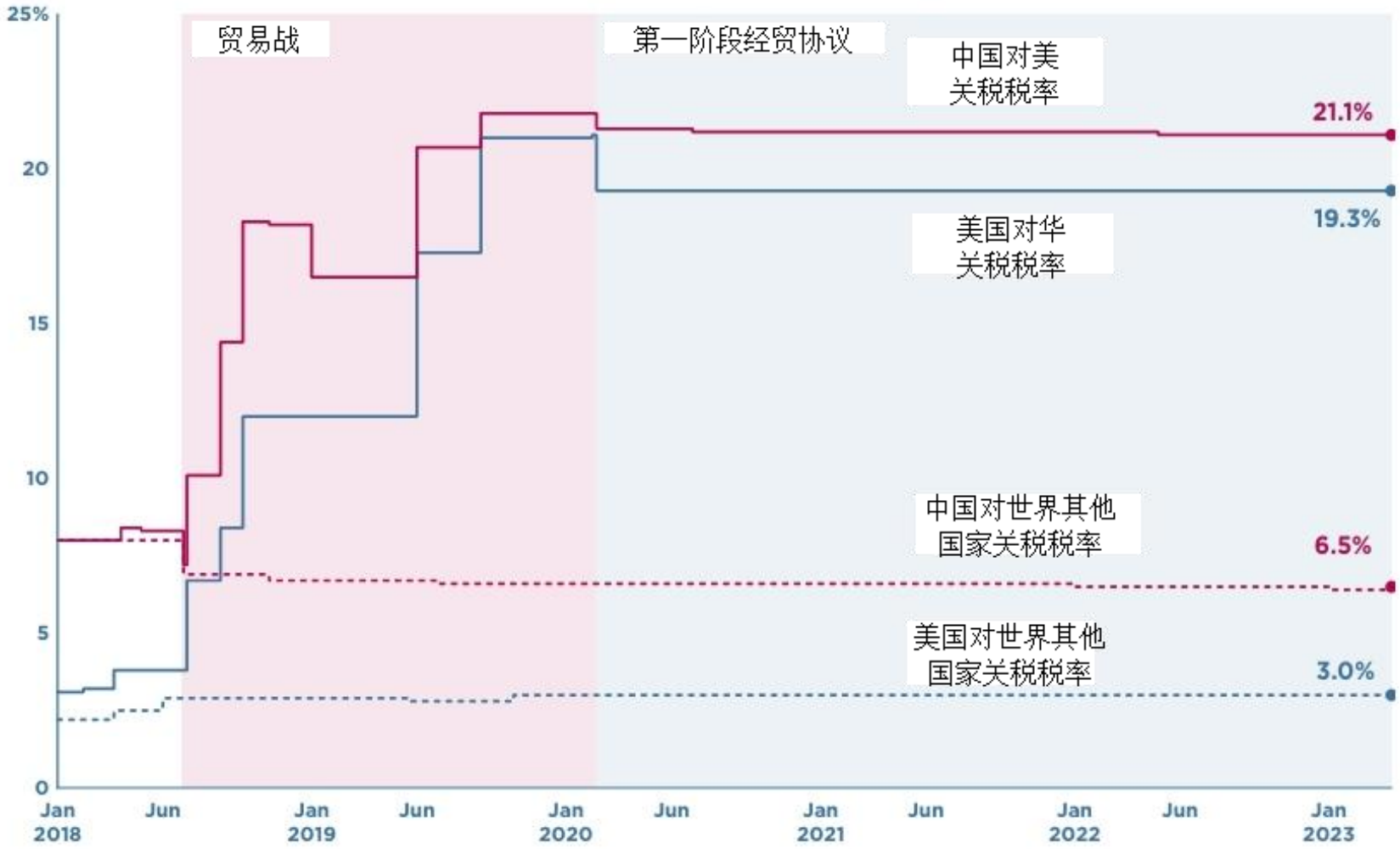
2018年6月至2019年12月，美国政府掀起对华贸易战

- 先后5次，对共计5500亿美元的中国商品加征关税。

进口关税

时间	政策威胁	政策行动	关税覆盖商品总额（亿美元）	对华平均税率
2018/06	对价值500亿美元商品征收25%关税	无	0	3.1%
2018/07	无	对价值340亿美元商品征收25%关税	340	5.2%
2018/08	对价值2000亿美元商品征收惩罚性关税	对价值160亿美元商品征收25%关税	500	6.7%
2018/09	在2019年1月，将价值2000亿美元商品税税率由10%上调至25%	对价值2000亿美元商品征收10%关税	2500	13.0%
2019/05	对额外价值3000亿美元商品征收关税	将价值2000亿美元商品关税由10%上调至25%	2500	15.7%
2019/08	对额外价值3000亿美元商品征收10%关税	无	2500	15.7%
2019/09	无	对价值3000亿美元商品征收15%关税	5500	21.0%
2020/01	无	将价值3000亿美元商品关税税率由15%降至7.5%	5500	19.3%

进口关税


25%
20
15
10
5
0
贸易战
第一阶段经贸协议
中国对美
关税税率
21.1%
19.3%
美国对华
关税税率
中国对世界其他
国家关税税率
6.5%
美国对世界其他
国家关税税率
3.0%
Jan 2018
Jun
Jan 2019
Jun
Jan 2020
Jun
Jan 2021
Jun
Jan 2022
Jun
Jan 2023

出口管制

特朗普执政时期，美国通过修订法案和利用原有“限制清单”并行的方式，不断扩大美国对华技术出口的限制范围。

- 特朗普在2018年修订了《2018出口管制改革法案》，进一步赋予美国商务部以“安全”名义对美国向外国提供的商品、技术、软件的管制权限，美国商务部也利用该权限将大量科技技术纳入该清单。
- 特朗普在2019年修订了“视同出口”条例，限制在美华人获取技术的渠道。
- 同时，美国商务部也将更多中国科技企业纳入“实体清单”，强化针对相关主体科技产品和技术出口的审查力度，旨在限制我国主体购买半导体、人工智能、生物科技等先进技术和产品。

投资限制

美国政府还通过强化投资审查力度，限制我国企业对美国关键技术和基础设施等领域的投资。

特朗普2018年8月签署了《外国投资风险审查现代化法案》（FIRRMA），扩大并强化了美国外国投资委员会（CIFUS）针对外国主体投资美国关键技术、基础设施、敏感领域等的审查和决定权限。

2019年5月，特朗普签发《第13873号行政命令》，要求强化“限制外国敌对势力破坏美国信息通信技术供应链”，进一步限制我国信息科技公司对美投资及其设备、产品、服务进入美国市场。

特朗普首任期内对华出口管制和投资限制主要政策

时间	政策/措施	政策性质	限制行业	限制主体
2018年	修订《2018出口管制改革法案》	对华出口管制	科技技术	中国企业
2018年	签署《外国投资风险审查现代化法案》	对美投资限制	关键技术、基础设施、敏感领域	中国企业
2019年	修订“视同出口”条例	对华出口管制	科学技术	在美华人
2019年	《第13873号行政命令》	对美投资限制 对美市场准入限制	信息通信技术设备、产品、服务	中国企业

经济制裁

特朗普政府还针对中国特定科技企业和特定区域企业主体施加了经济制裁，试图遏制我国重点科技企业发展，打击特定区域产业链。

- 特朗普政府在2018年和2019年先后以违反美国对伊朗出口禁令为由，对中兴和华为等两大信息科技企业发动制裁，并在2019年5月将华为纳入美国商务部实体清单，旨在切断华为的全球供应链及其获得先进技术能力，降低其国际竞争力。
- 2020年8月特朗普签发行政命令，禁止腾讯公司旗下的微信和字节跳动公司旗下的TikTok应用在美国使用，意图遏制我国互联网科技公司发展。

经济制裁

美国还通过融资限制对我国大型企业进行融资制裁。

- 特朗普2020年11月签发了《第13959号行政命令》，禁止美国主体对美国政府认定由中国军方持有并控制的企业进行投资，促使纽约证券交易所对我国三大电信运营商采取“强制退市”措施，并影响了我国35家大型企业的国际融资
- 在2020年12月签署《外国公司问责法案》，要求在美上市外国公司的审计机构必须接受美国监管部门的审计工作底稿检查，显著增加了我国公司赴美上市融资的难度。

特朗普首任期内对华主要经济制裁政策

时间	政策/措施	政策性质	限制行业	限制主体
2019年	纳入实体清单	经济制裁	信息科技	华为
2020年	行政命令	市场准入限制	互联网	腾讯、字节跳动
2020年	《2020维吾尔人权政策法案》	经济制裁（进口禁令）	棉花	新疆棉花产业
2020年	《第13959号行政命令》	融资限制	多个行业	大型企业
2020年	《外国公司问责法案》	融资限制	多个行业	赴美上市企业

特朗普首个任期对华贸易政策小结

- 特朗普首任期内已形成对中国贸易、科技、投资等多个领域进行系统性打压的战略计划和政策框架，政策重点从贸易领域向各个领域不断扩散，严厉程度逐步上升。
- 在特朗普首个任期结束前，美国已建立起对华经贸全面“脱钩”的基础框架。

特朗普未来对华贸易政策及影响展望

- 贸易打压
- 出口管制与投融资限制
- 产业竞争
- 政策影响展望

贸易打压

贸易政策的核心要素

➢ **普遍基准关税**

特朗普计划对几乎所有进入美国的商品征收10%的普遍基准关税。这一政策旨在设定外国制造商进入美国市场的“准入价格”，以保护国内产业。

贸易打压

- **对华高额关税**

特朗普提出对来自中国的商品征收60%的统一关税，甚至可能更高。这一措施被视为惩罚性关税，旨在减少对中国商品的依赖，阻止中国所谓“不公平贸易行为”，促使关键供应链回流美国，以重塑美国的贸易格局。

贸易打压

➢ **“对等原则”征关税**

特朗普还提出“对等原则”，即美国征收的关税应与贸易伙伴对美国商品征收的关税水平相当，以回应其他国家对美国商品征收的特别税。

另外，特朗普声称将对进口自墨西哥的汽车征收100%的关税。

贸易打压

特朗普近一年来的公开发言显示，他再度当选之后对中国实施的贸易政策会集中在四方面。

- 撤销中国“贸易最惠国”地位
- 对中国向美国出口的所有商品征收60%或以上关税
- 将在4年内停止对中国生产的必需品的进口
- 将严厉打击中国商品通过第三国出口到美国的避税行为

出口管制与投融资限制

特朗普在相关领域出台对华强硬政策，短期内可能在外交领域获取大量政治资本。

- 拜登任期内推动美国国内对华敌对态度大幅上升，这意味着特朗普未来若出台相关政策将有较强的民意基础。
- 拜登任期内已在出口和投融资领域对华限制政策的框架、覆盖范围、政策计划和方案、具体政策出台等多方面建立了明确的思路、实施路径和政策库。

出口管制与投融资限制

特朗普出台相关政策面临的政治成本将显著小于关税政策

- 拜登政府持续推行的限制对华科技出口和投资的措施，已使美国相关领域企业在华商业利益显著减少
- 民主、共和两党在相关政策上的态度一致性也持续增强，意味着特朗普出台相关政策面对的来自美国商界和政界的压力将减小
- 相较于关税政策，限制对华出口和投融资的政策与普通美国民众生活关联度低，政策对通胀和经济的影响机制更复杂、传导渠道更长，使特朗普短期内面临的经济压力更小。

出口管制与投融资限制

特朗普在新任期内的对华出口管制和投融资限制政策可能更趋近于其竞选承诺。

出口管制方面，可能强化对现有技术的限制措施，并将限制范围扩大，纳入生物医药、农业科技等更多领域。

对华投融资限制方面，可能限制更多美国投资主体对中国更广泛领域的投资，通过利用联邦政府合同、减税等杠杆，迫使更多在华美资企业将产业链迁出中国。与此同时，将可能扩大中国企业在美国的投资受限范围。

产业竞争政策

- 特朗普首个任期内并未通过系统性制定出台国内产业政策的方式来对抗中国。
- 拜登政府上台后，将产业政策纳入系统性对华打压政策的体系中，一方面在美国国内推动《芯片与科学法案》、《通胀削减法案》等法律落地，通过强制相关领域公司在北美建立供应链，以及为相关领域投资提供大规模财政补贴，推动芯片和绿色产业链回流美国；另一方面持续夸大跨国企业供应链过度依赖中国的风险，联合美国盟友，推动“友岸外包”和供应链“去风险化”等策略，推动产业链迁出中国。

产业竞争政策

- 2023年，特朗普在其竞选官网中也提出了要制定“战略国家制造倡议”，并宣称将“采取一系列改革措施全面消除美国在所有关键领域对中国的依赖”。
- 由此可见，特朗普已接受利用国内产业政策打压中国发展的思路，并希望此类政策服务于其推动中美“脱钩”的计划。
- 考虑到共和党的利益取向，特朗普可能在降低财政补贴总量的基础上，显著降低对绿色和新能源产业的支持力度，并将部分财政补贴转入农业和化石能源等对共和党支持州重要的产业。

政策影响展望

根据计算，如果美国对中国商品征收60%的关税，对全球其他国家的商品征收10%的关税，那么按进口价值加权计算，美国的平均关税将从2016年的1.5%、2023年的2.3%跃升至17%。

这将是自美国大萧条以来的最高关税水平！

模拟方法

- 我们采用标准静态GTAP（Global Trade Analysis Project）模型进行模拟。
- GTAP是一个多地区、多部门的可计算一般均衡模型。
- 我们使用GTAP第10版数据，设定多种场景，模拟出特朗普重新执政后实施的贸易政策对经济总量、贸易额、社会福利等方面的影响。

情景设定

情景1：取消中国的最惠国待遇

情景2：对全球加征10%全面关税

情景3：取消中国的最惠国待遇，且对全球加征10%全面关税

情景4：对中国征收60%全面关税，对其他国家加征10%全面关税

各情景下美国对华进口关税水平（%）

行业	情景1	情景2	情景3	情景4
谷物和作物	12.8	14.08	22.8	60
畜牧业和肉制品	9.25	11.63	19.25	60
自然资源	5.5	10.23	15.5	60
加工食品	12.05	14.75	22.05	60
纺织及制衣业	57.13	18.5	67.13	60
轻工业	19.6	12.39	29.6	60
重工业	21.46	11.92	31.46	60

各情景下关税对中美经济的影响

	GDP	出口	进口	贸易余额	贸易条件	收入	社会福利
中国							
情景1	-0.05	-5.02	-8.49	49884.91	-3.43	-4.67	-123.57
情景2	-0.12	-2.47	-4.06	22132.55	-1.56	-2.11	-57.66
情景3	-0.14	-7.43	-12.50	72105.90	-5.00	-6.79	-182.96
情景4	-0.58	-14.00	-23.21	128989.69	-9.03	-12.20	-337.50
情景1	0.16	-6.27	-6.19	36581.84	1.52	1.56	19.28
情景2	0.38	-2.80	-3.03	23132.23	0.68	0.67	22.38
情景3	0.36	-9.10	-9.21	58937.91	2.20	2.25	25.00
情景4	0.81	-15.56	-16.89	130932.19	3.78	3.76	123.95

情景4下关税对中美各行业的影响

行业	出口	进口	贸易余额
中国			
谷物和作物	14.75	-19.75	15475.72
畜牧业和肉制品	34.28	-28.94	8404.19
自然资源	-8.96	-13.63	55135.74
加工食品	-2.20	-19.51	7092.88
纺织及制衣业	1.09	-31.71	12718.58
轻工业	-24.85	-30.82	-31485.06
重工业	-19.80	-25.86	-54262.59
美国			
谷物和作物	-6.80	-0.34	-4724.63
畜牧业和肉制品	-10.61	-1.31	-2464.58
自然资源	-8.89	2.83	-12808.59
加工食品	-5.74	-2.22	-1483.43
纺织及制衣业	-39.96	-30.26	29438.57
轻工业	-19.73	-15.19	12970.98
重工业	-22.81	-31.66	149916.63

各情景下关税对中美经济的影响（中国反制）

	GDP	出口	进口	贸易余额	贸易条件	收入	社会福利
	中国						
措施1	-0.02	-6.14	-10.52	63633.42	-3.21	-4.39	-119.06
措施2	-0.09	-2.96	-5.08	30881.94	-1.46	-1.99	-54.75
措施3	-0.12	-9.34	-16.03	97368.05	-4.63	-6.32	-174.44
措施4	-0.43	-18.21	-31.38	192601.36	-8.21	-11.14	-317.69
	美国						
措施1	0.06	-7.81	-8.37	62940.13	0.53	0.62	17.19
措施2	0.03	-3.63	-4.07	33930.23	0.20	0.25	14.43
措施3	0.07	-11.80	-12.92	102432.95	0.51	0.65	20.8
措施4	0.14	-21.90	-25.25	223022.81	-0.04	0.22	15.49

情景4下关税对中美各行业的影响（中国反制）

行业	出口	进口	贸易余额
中国			
谷物和作物	6.14	-50.74	35506.20
畜牧业和肉制品	24.89	-46.93	10623.44
自然资源	-11.24	-13.80	55656.78
加工食品	-6.64	-27.37	8581.73
纺织及制衣业	-2.06	-38.34	5668.15
轻工业	-30.40	-53.87	1072.43
重工业	-24.23	-34.70	-36841.45
美国			
谷物和作物	-42.83	-13.16	-25686.73
畜牧业和肉制品	-17.43	-14.66	-2078.42
自然资源	-36.64	-3.71	-9055.91
加工食品	-7.37	-9.08	3468.73
纺织及制衣业	-39.90	-39.19	40672.93
轻工业	-33.00	-24.83	18313.53
重工业	-33.84	-40.17	149413.66

模拟结果分析

- 中美双方各自对对方商品加征60%的关税，中国社会福利下降约317.69亿美元，小于美国单方面征税的结果（337.5亿美元）
- 此时GDP下降0.43%，略小于美国单方面征税的结果（0.58%）
- 中国进口出现较大幅度下降，从而贸易顺差有所增加
- 在此情形下，中国的重工业出口下降24%，进口下降34.7%，顺差减少368亿美元。美国该行业实现了贸易顺差。
- 根据我们对行业的划分，美国全部行业的进口和出口都有所减少，贸易余额也有较大幅度下降。

模拟结果分析

- 贸易摩擦会使中美两国的福利都产生损失，随着贸易摩擦升级，双方的福利损失都会增大
- 相比于美国单方面征税的情形，中方根据形势，适当地进行反制可以降低福利损失

政策影响展望

目前来看，**特朗普不一定兑现其对华贸易政策，即使动手，时间会比较靠后，节奏和力度也会有不确定性**

美国共和党在这次大选中横扫参众两院，让特朗普有可能将更多精力放在解决国内问题上。

中国在美国商品进口和贸易逆差中占比已大幅下降，继续对中国在贸易问题上施压政治收益不大。

高通胀引发民众不满是这次民主党大选失利的主要原因，抗通胀仍将是特朗普新任期的当务之急。无论是对中国加征60%的高关税还是对全球普遍加征10%的关税，都会增加通胀率，这会使特朗普心存顾忌。

政策影响展望

贸易保护主义不仅直接影响出口，还可能引发供应链重组。

中美贸易摩擦期间，美国进口份额逐渐被其他国家替代，如墨西哥和越南。

2018年以来，墨西哥和越南在美国市场的份额持续增加，其中墨西哥在2019年对美国出口的市场份额较2018年增加了1.5个百分点，越南则增长了1.2个百分点。这种趋势表明，如果特朗普再次实施高关税政策，其他新兴市场国家可能继续从中受益，而我国将面临更多竞争和市场份额流失的风险。

政策影响展望

特朗普当选带来的贸易保护主义政策将对我国的产业造成多方面的冲击。未来的出口结构将面临严峻挑战，部分依赖美国市场的行业需快速适应新的贸易环境。

中国的应对措施与方案

- 在全球价值链重构的过程中寻求突破
- 在高科技领域实现自给自足
- 维护WTO规则下的全球贸易体系
- 探索同美国建立新型合作关系

在全球价值链重构的过程中寻求突破

- 深化产业链供应链的国际合作，坚定维护产业链供应链的公共产品属性。
- 坚持开放理念，因为开放带来竞争与合作，能使国内大循环的主体地位更加稳固，能使我国的产业链、供应链、价值链有机嵌入全球产业链供应链中，并进一步增强我国在这些链条上的不可替代性。

在高科技领域实现自给自足

- 加强基础研发投入，力争产出原创性领先技术
- 以创新驱动增强产业链供应链韧性
- 畅通国内国际双循环，使科技创新直接转化为贸易收益

维护WTO规则下的全球贸易体系

中国参与全球贸易治理的首要任务是维护多边体系

中国应逐渐发出声音，成为多边贸易体系的核心倡导者。

倡导从各国的实际出发，摸索合作的路径。中国的“一带一路”倡议是对这一功能的有益实践。

探索同美国建立新型合作关系

- 正视“竞争与合作并存”，有序竞争、积极合作，寻找和维护两国共同利益
- 加强各个层级的沟通与对话，包括元首外交、部长会晤、经济领域对话、民间交流等
- 有效管控分歧，共同承担大国责任。

谢谢！

报告人：王孝松
wangxiaosong@ruc.edu.cn

CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

聚焦特朗普重新执政对中美经贸关系的影响，CMF专题报告发布

11月19日，CMF 宏观经济热点问题研讨会（第94期）于线上举行。

中国人民大学一级教授、经济研究所联席所长、中国宏观经济论坛（CMF）联合创始人、联席主席**杨瑞龙**主持，**聚焦“特朗普重新执政对中美经贸关系的影响”**，来自学界、企业界的知名经济学家**杨瑞龙、毛振华、徐奇渊、屠新泉、郭磊、王涵、王孝松**联合解析。

中国人民大学经济学院教授、中国宏观经济论坛（CMF）主要成员**王孝松**代表论坛发布CMF 中国宏观经济专题报告。

报告围绕以下四个方面展开：

一、特朗普贸易政策特征及形成根源

二、特朗普首个任期对华贸易政策回顾

三、特朗普未来对华贸易政策及影响展望

四、中国的应对措施与方案

一、特朗普贸易政策特征及形成根源

特朗普第一任期的贸易政策有以下五大特征。

第一，强化行政机构在贸易领域的作用。2017年1月，特朗普为了维护美国利益，上任之后立即单方面宣布退出由美国主导谈判的跨太平洋伙伴关系协定（TPP）。此后，美国贸易政策在很大程度上是由白宫推动的，国会对此没有施加太大压力。并且，特朗普内阁的这一特征延续到拜登执政期间。与特朗普一样，拜登绕过国会就贸易问题发布了一系列行政命令。

他进一步将贸易政策制定权集中在白宫，而美国贸易代表办公室（USTR）的作用则大大受限。美国商务部在印太经济框架（IPEF）的谈判中发挥了核心作用，该框架要求调整美国国内政策流程，以允许美国商务部参与国际谈判。

强化行政机构在贸易领域的作用的直接原因是特朗普选择了里根政府的贸易律师和高级贸易官员莱特希泽作为他的美国贸易代表，他对美国的政治和决策体系有着丰富的知识和经验。莱特希泽和其他官员，包括纳瓦罗和罗斯，制定了美国的许多法规和政策，重塑了美国贸易政策体系。**深层次原因则是美国政治制度的特殊性。**尽管美国采取“三权分立”制度，但总统权力较大。总统可以向国会提出立法提议，并有权否决国会通过的法令、有权提名大法官人选；可以通过签署行政令的方式，绕过国会自主行使对外缔约权。正因如此，尽管美国宪法明确赋予国会管理税收（包括关税）的权力，但美国总统和行政部门在贸易和经济问题上仍有很大的回旋余地。

第二，加强单边贸易政策工具的使用。莱特希泽被任命为美国贸易代表后，得以重启国内工具，例如有关不公平贸易行为的301条款和有关国家安全的第232条款。在特朗普上台之前的几十年里，301条款一直存在，但美国政府并未使用，因为多边主义取代了它，成为了应对贸易挑战的更有力、更持久的解决方案。从2018年3月开始，美国以301条款为依据，先后五次对中国产品提高关税。2018年1月，美国对中国商品的平均关税为3.1%。两年内，平均关税跃升至21%，在与中国达成第一阶段双边协议后，于2020年3月略微下降至19.3%。

拜登政府则继续使用了许多单边贸易政策工具，例如对钢铁和铝征收的232条款关税仍然有效，对中国产品的301关税继续征收。拜登于2024年7月通过公告宣布了新的钢铁232条款申请。2024年8月，还对一组新的中国产品征收了301条款关税。

加强使用单边贸易政策工具的表面原因是美国有高额的货物贸易逆差，并且逆差来源于中国等几个重要的贸易伙伴。美国对华贸易逆差持续增长，高达数千亿美元，占美国逆差总额的比例曾超过50%。**但深层次原因是美国的冷战思维渗透到经济领域。**特朗普认为美国正在经历一场经济战，因此他对贸易政策目标进行了重新评估，将双边贸易差额的规模视为衡量美国是否从贸易中获益的标准，并认为对美国存在大量贸易顺差的国家具有不公平贸易行为，贸易政策的主要目标是减少逆差。特朗普的思想被莱特希泽巧妙运用和实施，因此特朗普执政时期美国强化了单边政策工具。

第三，削弱全球贸易体系和多边规则。历任美国总统都将多边贸易体系，尤其是WTO作为管理全球经济关系的重要方式，而特朗普却在削弱全球贸易体系和多边规则。特朗普内阁特别关注WTO的争端解决机制，通过各种方式导致了WTO上诉机构的瓦解。美国曾在2017年支持利用诸边解决方案在WTO的关键领域取得进展，但此后却拒绝支持在电子商务和投资便利化等

议题上取得成果。虽然拜登表现出更多与其他国家合作的意愿，但他的团队继续阻碍重振或改革WTO争端解决机制。

其形成根源在于特朗普内阁甚至整个美国社会对全球化的不满和抵触。特朗普主张通过提高关税，减少对外部制造业的依赖，鼓励美国制造业回流，这样不仅可以创造更多的就业机会，还能够增强美国的经济独立性。特朗普认为，美国多年来被全球化政策所“出卖”，尤其是在与中国的贸易关系上，美国承受了巨大的经济损失。因此，他的政策目标就是让美国重新掌控全球贸易规则，以确保美国工人和企业在国际竞争中获得应有的优势。

第四，调整改变同经济盟友的关系。特朗普在与外国政府、包括重要国家领导人物打交道时被称为交易型。在他的第一个任期内，被视为朋友的国家和领导人不断变化。他对经贸领域的长期联盟和伙伴关系并不重视，抛弃多边、重视单边、退出协定等都是具体体现，同欧盟、日本频繁发生贸易摩擦，且推翻建立多年的北美自由贸易协定，建立美墨加贸易协定。

这主要是因为特朗普“美国优先”的价值观，特朗普的竞选口号是“让美国再次伟大”，他将美国的国家和安全利益置于前沿和中心位置，反映在贸易领域就是尽一切力量维护美国利益。尽管各界曾期望拜登能回归更“正常”的政策，在多边环境下与伙伴合作，但拜登却保留了特朗普“美国优先”的贸易政策理念，甚至在某些情形下有所扩大。特朗普重塑了美国的贸易政策，其持久性已超出预期。

第五，将贸易利益与国家安全利益交织。现代全球贸易体系是在第二次世界大战后建立的，在战争和冲突时期一直有管理贸易的例外规定。然而，特朗普将国家安全与贸易的融合推向了全新的高度。出口管制、经济制裁、投资审查，以及以国家安全为由采取贸易行动的做法激增。拜登执政后继续推行了类似的政策。

特朗普将国家安全与经济融合在一起的根本原因是美国在经济和全球影响力方面的衰落。尽管美国目前仍然是第一大经济体，但在很多方面的优势已经不在，被中国等国家赶超。美国在全球的霸主地位也日渐衰落，其在诸多领域的领导力、影响力持续下降。地位的衰落带来美国政府的恐慌，并将中国作为头号竞争对手。特朗普曾明确指出“经济安全是最重要的安全”，意指中国的崛起对美国的国家安全构成了威胁。

二、特朗普首个任期对华贸易政策回顾

（一）进口关税

美国贸易代表办公室（USTR）使用其国内法中的301条款对中国展开调查。2017年4月，将中国纳入“优先观察清单”。2017年7月，对中国发起“301调查”。2018年3月，发布调查报告，认定中国具有“不公平”贸易行为，为特朗普出台打压中国的贸易措施提供法律基础。**2018年6月至2019年12月，美国政府掀起对华贸易战。先后5次，对共计5500亿美元的中国商品加征关税，对华平均税率曾高达21%，2020年1月签署中美第一阶段经贸协议后降至19.3%，仍处于较高水平。**但这一期间，美国对世界其他国家的关税税率仅为3%。

（二）出口管制

特朗普执政时期，美国通过修订法案和利用原有“限制清单”并行的方式，不断扩大美国对华技术出口的限制范围。特朗普在2018年修订了《2018出口管制改革法案》，进一步赋予美国商务部以“安全”名义对美国向外国提供的商品、技术、软件的管制权限，美国商务部也利用该权限将大量科技技术纳入该清单。特朗普在2019年修订了“视同出口”条例，限制在美华人获取技术的渠道。同时，美国商务部也将更多中国科技企业纳入“实体清单”，强化针对相关主体科技产品和技术出口的审查力度，旨在限制我国主体购买半导体、人工智能、生物科技等先进技术和产品。

（三）投资限制

美国政府通过强化投资审查力度，限制我国企业对美国关键技术和基础设施等领域的投资。特朗普2018年8月签署了《外国投资风险审查现代化法案》（FIRRMA），扩大并强化了美国外国投资委员会（CIFUS）针对外国主体投资美国关键技术、基础设施、敏感领域等的审查和决定权限。2019年5月，特朗普签发《第13873号行政命令》，要求强化“限制外国敌对势力破坏美国信息通信技术供应链”，进一步限制我国信息科技公司对美投资及其设备、产品、服务进入美国市场。

通过总结特朗普首任期内对华出口管制和投资限制的主要政策可以发现，主要集中于科学技术、关键技术和信息通信技术设备等，在科技领域对我国进行限制。

（四）经济制裁

特朗普政府针对中国特定科技企业和特定区域企业主体施加了经济制裁，试图遏制我国

重点科技企业发展，打击特定区域产业链。特朗普政府在2018年和2019年先后以违反美国对伊朗出口禁令为由，对中兴和华为等两大信息科技企业发动制裁，并在2019年5月将华为纳入美国商务部实体清单，旨在切断华为的全球供应链及其获得先进技术能力，降低其国际竞争力。2020年8月特朗普签发行政命令，禁止腾讯公司旗下的微信和字节跳动公司旗下的TikTok应用在美国使用，意图遏制我国互联网科技公司发展。

美国还通过融资限制对我国大型企业进行融资制裁。特朗普2020年11月签发了《第13959号行政命令》，禁止美国主体对美国政府认定由中国军方持有并控制的企业进行投资，促使纽约证券交易所对我国三大电信运营商采取“强制退市”措施，并影响了我国35家大型企业的国际融资在2020年12月签署《外国公司问责法案》，要求在美上市外国公司的审计机构必须接受美国监管部门的审计工作底稿检查，显著增加了我国公司赴美上市融资的难度。

特朗普首任期内已形成对中国贸易、科技、投资等多个领域进行系统性打压的战略计划和政策框架，政策重点从贸易领域向各个领域不断扩散，严厉程度逐步上升。在特朗普首个任期结束前，美国已建立起对华经贸全面“脱钩”的基础框架。

三、特朗普未来对华贸易政策及影响展望

（一）贸易打压

特朗普贸易政策中，关税方面主要有三大内容。**一是普遍基准关税**，特朗普计划对几乎所有进入美国的商品征收10%的普遍基准关税。这一政策旨在设定外国制造商进入美国市场的“准入价格”，以保护国内产业。

二是对华高额关税，特朗普提出对来自中国的商品征收60%的统一关税，甚至可能更高。这一措施被视为惩罚性关税，旨在减少对中国商品的依赖，阻止中国所谓“不公平贸易行为”，促使关键供应链回流美国，以重塑美国的贸易格局。

三是以“对等原则”征收关税，特朗普还提出“对等原则”，即美国征收的关税应与贸易伙伴对美国商品征收的关税水平相当，以回应其他国家对美国商品征收的特别税。另外，特朗普声称将对进口自墨西哥的汽车征收100%的关税，尽管此前已经签署《美墨加三国协议》。

特朗普近一年来的公开发言显示，他再度当选之后对中国实施的贸易政策会集中在四方面：**撤销中国“贸易最惠国”地位；对中国向美国出口的所有商品征收60%或以上关税；将在**

4年内停止对中国生产的必需品的进口；将严厉打击中国商品通过第三国出口到美国的避税行为。

（二）出口管制与投融资限制

特朗普在相关领域出台对华强硬政策，短期内可能在外交领域获取大量政治资本。拜登任期内推动美国国内对华敌对态度大幅上升，这意味着特朗普未来若出台相关政策将有较强的民意基础。拜登任期内已在出口和投融资领域对华限制政策的框架、覆盖范围、政策计划和方案、具体政策出台等多方面建立了明确的思路、实施路径和政策库。

特朗普出台相关政策面临的政治成本将显著小于关税政策。拜登政府持续推行的限制对华科技出口和投资的措施，已使美国相关领域企业在华商业利益显著减少。民主、共和两党在相关政策上的态度一致性也持续增强，意味着特朗普出台相关政策面对的来自美国商界和政界的压力将减小。**相较于关税政策，限制对华出口和投融资的政策与普通美国民众生活关联度低，政策对通胀和经济的影响机制更复杂、传导渠道更长，使特朗普短期内面临的经济压力更小。**

特朗普在新任期内的对华出口管制和投融资限制政策可能更趋近于其竞选承诺。出口管制方面，可能强化对现有技术的限制措施，并将限制范围扩大，纳入生物医药、农业科技等更多领域。对华投融资限制方面，可能限制更多美国投资主体对中国更广泛领域的投资，通过利用联邦政府合同、减税等杠杆，迫使更多在华美资企业将产业链迁出中国。与此同时，将可能扩大中国企业在美国的投资受限范围。

（三）产业竞争政策

特朗普首个任期内并未通过系统性制定出台国内产业政策的方式来对抗中国。拜登政府上台后，将产业政策纳入系统性对华打压政策的体系中，一方面在美国国内推动《芯片与科学法案》、《通胀削减法案》等法律落地，通过强制相关领域公司在北美建立供应链，以及为相关领域投资提供大规模财政补贴，推动芯片和绿色产业链回流美国；另一方面持续夸大跨国企业供应链过度依赖中国的风险，联合美国盟友，推动“友岸外包”和供应链“去风险化”等策略，推动产业链迁出中国。

2023年，特朗普在其竞选官网中也提出了要制定“战略国家制造倡议”，并宣称将“采取一系列改革措施全面消除美国在所有关键领域对中国的依赖”。由此可见，特朗普已接受利用国内产业政策打压中国发展的思路，并希望此类政策服务于其推动中美“脱钩”的计划。考虑到共和党的利益取向，特朗普可能在降低财政补贴总量的基础上，显著降低对绿色和新能源产业的支持力度，并将部分财政补贴转入农业和化石能源等对共和党支持州重要的产业。

（四）政策影响展望

根据计算，如果美国对中国商品征收60%的关税，对全球其他国家的商品征收10%的关税，那么按进口价值加权计算，美国的平均关税将从2016年的1.5%、2023年的2.3%跃升至17%，这将是自美国大萧条以来的最高关税水平。

我们采用标准静态GTAP（Global Trade Analysis Project）模型进行模拟。GTAP是一个多地区、多部门的可计算一般均衡模型。我们使用GTAP第10版数据，设定四种场景，模拟出特朗普重新执政后实施的贸易政策对经济总量、贸易额、社会福利等方面的影响。四种场景分别是：取消中国的最惠国待遇；对全球加征10%全面关税；取消中国的最惠国待遇，且对全球加征10%全面关税；对中国征收60%全面关税，对其他国家加征10%全面关税。

表1各情景下美国对华进口关税水平（%）

行业	情景1	情景2	情景3	情景4
谷物和作物	12.8	14.08	22.8	60
畜牧业和肉制品	9.25	11.63	19.25	60
自然资源	5.5	10.23	15.5	60
加工食品	12.05	14.75	22.05	60
纺织及制衣业	57.13	18.5	67.13	60
轻工业	19.6	12.39	29.6	60
重工业	21.46	11.92	31.46	60

表2各情景下关税对中美经济的影响

	GDP	出口	进口	贸易余额	贸易条件	收入	社会福利
中国							
情景1	-0.05	-5.02	-8.49	49884.91	-3.43	-4.67	-123.57
情景2	-0.12	-2.47	-4.06	22132.55	-1.56	-2.11	-57.66
情景3	-0.14	-7.43	-12.50	72105.90	-5.00	-6.79	-182.96

情景4	-0.58	-14.00	-23.21	128989.69	-9.03	-12.20	-337.50
美国							
情景1	0.16	-6.27	-6.19	36581.84	1.52	1.56	19.28
情景2	0.38	-2.80	-3.03	23132.23	0.68	0.67	22.38
情景3	0.36	-9.10	-9.21	58937.91	2.20	2.25	25.00
情景4	0.81	-15.56	-16.89	130932.19	3.78	3.76	123.95

在第四种最严厉的情景下，美国对中国加征60%的关税会使我们的 GDP 增速下降0.58个百分点，进出口下降，其中进口下降更多，贸易顺差增大，收入水平下降，社会福利减少大约337亿美元。美国的 GDP 则会上升，社会福利也会上升，进出口下降，但进口下降的幅度更大，所以贸易逆差有所缓解。

从各行业的状况来看，中国所有产品进口都会减少，但是部分行业出口反而会增加，例如畜牧业和肉制品。

表3各情景下关税对中美经济的影响（中国反制）

	GDP	出口	进口	贸易余额	贸易条件	收入	社会福利
中国							
情景1	-0.02	-6.14	-10.52	63633.42	-3.21	-4.39	-119.06
情景2	-0.09	-2.96	-5.08	30881.94	-1.46	-1.99	-54.75
情景3	-0.12	-9.34	-16.03	97368.05	-4.63	-6.32	-174.44
情景4	-0.43	-18.21	-31.38	192601.36	-8.21	-11.14	-317.69
美国							
情景1	0.06	-7.81	-8.37	62940.13	0.53	0.62	17.19
情景2	0.03	-3.63	-4.07	33930.23	0.20	0.25	14.43
情景3	0.07	-11.80	-12.92	102432.95	0.51	0.65	20.8
情景4	0.14	-21.90	-25.25	223022.81	-0.04	0.22	15.49

模拟中国反制的情景后发现，即中美双方各自对对方商品加征60%的关税，中国社会福利下降约317.69亿美元，小于美国单方面征税的结果（337.5亿美元）。此时 GDP 下降0.43%，略小于美国单方面征税的结果（0.58%）。中国进口出现较大幅度下降，从而贸易顺差有所增加。在此情形下，中国的重工业出口下降24%，进口下降34.7%，顺差减少368亿美元。美国该

行业实现了贸易顺差。根据我们对行业的划分，美国全部行业的进口和出口都有所减少，贸易余额也有较大幅度下降。

所以，贸易摩擦会使中美两国的福利都产生损失，随着贸易摩擦升级，双方的福利损失都会增大。相比于美国单方面征税的情形，中方根据形势，适当地进行反制可以降低福利损失。

目前来看，特朗普不一定兑现其对华贸易政策，即使执行，时间会比较靠后，节奏和力度也会有不确定性。美国共和党在这次大选中横扫参众两院，让特朗普有可能将更多精力放在解决国内问题上。中国在美国商品进口和贸易逆差中占比已大幅下降，继续对中国在贸易问题上施压政治收益不大。高通胀引发民众不满是这次民主党大选失利的主要原因，抗通胀仍将是特朗普新任期的当务之急。无论是对中国加征60%的高关税还是对全球普遍加征10%的关税，都会增加通胀率。我们预期可能在明年下半年才会真正付诸行动。

美国贸易保护主义不仅直接影响出口，还可能引发供应链重组。中美贸易摩擦期间，美国进口份额逐渐被其他国家替代，如墨西哥和越南。2018年以来，墨西哥和越南在美国市场的份额持续增加，其中墨西哥在2019年对美国出口的市场份额较2018年增加了1.5个百分点，越南则增长了1.2个百分点。**这种趋势表明，如果特朗普再次实施高关税政策，其他新兴市场国家可能继续从中受益，而我国将面临更多竞争和市场份额流失的风险。**所以，特朗普当选带来的贸易保护主义政策将对我国的产业造成多方面的冲击。未来的出口结构将面临严峻挑战，部分依赖美国市场的行业需快速适应新的贸易环境。

四、中国的应对措施与方案

第一，在全球价值链重构的过程中寻求突破。相关领域深化产业链供应链的国际合作，坚定维护产业链供应链的公共产品属性。

坚持开放理念，因为开放带来竞争与合作，能使国内大循环的主体地位更加稳固，能使我国的产业链、供应链、价值链有机嵌入全球产业链供应链中，并进一步增强我国在这些链条上的不可替代性。

第二，在高科技领域实现自立自强。加强基础研发投入，力争产出原创性领先技术；以创新驱动增强产业链供应链韧性；畅通国内国际双循环，使科技创新直接转化为贸易收益。

第三，维护 WTO 规则下的全球贸易体系。现在中国参与全球贸易治理的首要任务是维护多边体系，中国应逐渐发出声音，成为多边贸易体系的核心倡导者。倡导从各国的实际出发，摸索合作的路径，中国的“一带一路”倡议是对这一功能的有益实践。

第四，探索同美国建立新型合作关系。正视“竞争与合作并存”，有序竞争、积极合作，寻找和维护两国共同利益。加强各个层级的沟通与对话，包括元首外交、部长会晤、经济领域对话、民间交流等。有效管控分歧，共同承担大国责任。

论坛第二单元，结合CMF中国宏观经济专题报告，各位专家围绕“特朗普重新执政对中美经贸关系的影响”展开讨论。

兴业证券首席经济学家**王涵**指出，**特朗普当前内阁人选显示出更多注重国内的倾向，未来四年尤其在其任期初期关注的重点应该是如何重新分配华盛顿的政治利益。**与2016年相比，美国在名义 GDP 和股票市值等指标上有所上升，但购买力平价 GDP、工业增加值和进出口贸易的全球占比有所下降，债务率上升进一步削弱了其硬实力。

对中国来说，需要重点关注以下领域：**一是高科技**，中美双方在人工智能科技领域的竞争非常激烈，对中国的出口限制和对中国企业在生产供应链方面的打压依然会延续；**二是传统制造业**，特朗普强调在美国本土设厂，短期内是全球制造业向美国的流动，但中长期来看进一步降低了美国供应链的有效性，因为美国劳动力的素质难以撑起高效的制造业体系；**三是新能源汽车**，与中国不同的是，美国试图用小政府来推动经济，导致在经济方面的顶层设计是欠缺的，所以特斯拉能否带动未来美国新能源汽车领域的发展有待观察，而中国这一领域的发展越来越快；**四是金融**，特朗普上台或导致科技股大幅调整，影响中国股市走势，美联储政策的不可预测性可能对全球金融市场及中国经济造成冲击。

中国社科院世经政所副所长**徐奇渊**认为，特朗普是近年来少数几位在司法权、立法权和行政权方面高度一致的美国总统之一。但实际上，他的权力仍然会受到一些条件的限制。一方面，从国内政策的角度来看，共和党内部的纷争和矛盾已经凸显出来，这些内部矛盾将取代两党之间的矛盾，成为更为突出的问题。另一方面，美国国内的通胀状况对其加征关税政策构成了制约。**基于此，我国可以进一步扩大内需，在美国政府施加关税之前，利用好这个时间窗口摆脱国内面临的通缩压力和风险。**

美国进入降息周期后，美元指数仍可能保持强势。首先，地缘政治的重估是一个重要因素，当前的国际局势已不再像过去那样和平稳定。其次，经济基本面的重估也对美元指数有重要影响。在 AI 和新能源领域，美国拥有包括特斯拉等多家头部企业，在各自的领域掌握了核心技术，处于世界领先地位。**所以，我们必须客观地评估美国的经济实力，同时也要认识到中美博弈中对中国有利的因素。**

广发证券首席经济学家**郭磊**指出，2024年中国经济面临三大拖累与三大支撑，前三者分别是房地产、地方项目基建和城市消费，后三者分别是设备类销售和投资、中央项目基建和出口，其中出口在经济增长中扮演了重要角色。如果未来出口增速放缓，将对实际 GDP 产生拖累。**所以，在面对全球贸易环境变化和关税可能提高时，扩张内需成为应对冲击的重要手段，包括建筑业、制造业和服务业的整体发力，以维持整体经济的稳定。**

过去的经验表明外需波动会带来产能利用率的变化，为应对外部不确定性，中国需优化和压缩供给，尽可能保证产能利用率处于相对高位。**从中长期来看，中国经济具有存量人口红利、工程师红利和延迟满足红利的优势**，可以分别利用存量人口红利做好消费和服务业，利用工程师红利做好技术类行业，利用延迟满足红利保持一定的再投资速度，从而增强经济韧性，实现稳步增长。

对外经济贸易大学 WTO 研究院院长**屠新泉**指出，特朗普再次执政后预计将继续破坏现有的多边贸易体系，对相关贸易协定进行重新谈判，以及对中国产业链出口关联国家加征关税等。他不仅可能会对中国加征关税，而且会推动取消中国的最惠国待遇，这是非常严重的一个举措，涉及到两国经济关系的基石。

为应对中美贸易摩擦，中国可以考虑降低对美国出口的退税率，同时加强对多边贸易体制的维护并发挥引领作用加快构建国际贸易体系，围绕“一带一路”框架展开特定领域合作，例如供应链、数字经济、跨境电商等；加大海外投资，延伸全球供应链。**此外，扩大内需是长期发展的关键，建议政府放松对市场的监管，以释放经济和社会活力，推动内需增长，增强经济韧性和可持续发展能力。**

面对美国关税挑战，有所为有所不为

徐奇渊 中国社科院世经政所副所长

以下观点整理自徐奇渊在 CMF 宏观经济热点问题研讨会（第94期）上的发言

一、特朗普第二任期的一些新变化

从特朗普第一任期和明年第二任期的区别来看：首先，特朗普的第一任期（2017-2021年）期间，2017-2019年美国和全球普遍处于低通胀状态。然而，疫情爆发后，全球通胀中枢已经发生了变化，美国的通胀水平与之前相比有了显著提升。其次，在疫情之前，全球特别是发达国家在财政政策上并未形成共识，即是否应实施扩张型的凯恩斯主义的财政政策。但在本次选举中，民主党和共和党对于明年上台后的财政政策都倾向于宽松，哈里斯的宽松政策表现为增加开支，而特朗普则体现为减税。这表明，与特朗普第一任期相比，两党在财政政策上都摒弃了对“财政悬崖”的担忧。这些也将支撑总需求扩张以及通胀的粘性。

从目前情况来看，明年特朗普为首的共和党执政，共和党同时掌控了国会、最高法院。所以，特朗普是近年来少数几位在司法、立法和行政三个面高度具有高度掌控力的美国总统。但实际上，他的权力仍然会受到一些制约条件的限制。一方面，从国内政策的角度来看，共和党内部的纷争和矛盾已经凸显出来，这些内部矛盾将取代两党之间的矛盾，成为更为突出的问题。另一方面，美国国内的通胀对其加征关税政策也构成了制约。2017年美国的通胀率较低，那时加征关税是可行的策略。然而，目前美国的通胀粘性高于预期，如果再次加征关税，同时保持财政政策和货币政策宽松，会导致通胀的惯性继续存在。

二、不能靠汇率贬值、补贴或企业让利来应对关税冲击

基于此，我国可以积极扩大内需，在美国政府施加关税之前，利用好这个时间窗口摆脱通缩风险、尽量使通胀回到正常区间。在过去的五个季度中，我国 GDP 平减指数连续为负。从这个全口径通胀率来看，我国面临的通缩压力较大。未来几个季度内应尽快使物价回归到一个温和上升的区间。3%的通胀率是过去政府工作报告中经常提及的目标，从-1%的全口径通胀率上升到3%，这4个百分点的提升对于全球大宗商品市场以及美国的通胀率都将构成新一轮

的支撑。因此，不论是从国内经济自身的挑战来说，还是面临外部关税战的风险，扩大内需都非常紧迫。

部分美国经济学家认为，向中国加征60%的关税对美国影响并不大。理由有三点：首先，人民币汇率会贬值；其次，中国政府可能会向企业提供补贴；最后，中国企业可能会让利。如果这三件事情发生，确实会明显缓解关税对美国通胀的影响，从而证明特朗普加征关税的正确性。这实际是间接地补贴给了美国的消费者和进口商。因此，对这三种政策我们一定要审慎考虑。而且实际上这三种政策也做不了。第一，汇率因素。根据《经济学人》杂志发布的巨无霸指数，日元、人民币等货币大幅低估了，因此美国不能指望人民币汇率显著下行来明显缓解关税对物价的传导压力。第二，当前地方政府的财政状况非常紧张，很难再补贴出口企业。第三，目前工业企业，尤其是制造业企业的利润空间已经非常有限。

所以，不能依赖汇率贬值、补贴或让利等手段来应对关税问题，这些措施实际上是在补贴美国，最终可能会使美国的通胀率保持稳定。因此，上述政策必须经过审慎评估。

另一种方法是将出口转移到中间国家。但如果对美国出口大幅下降，数千亿美元的出口涌向其他中间国家，这些国家将面临极大压力。近期我们对部分中间国家的调研，一些国家已经在抱怨其对中国的贸易逆差。因此，在短期内将对美出口大量转移到其他国家可能会引发新一轮针对我国的贸易保护主义。

从当前我国的贸易伙伴来看，我们对160多个经济体中的120个国家保持着顺差。这些国家当中，很多都认为在对华贸易中处于不利地位。因此，稳外贸和扩内需这两者是一致的，扩大内需可以对稳定外部经贸环境起到重要作用，真正实现多赢、共赢和互惠互利。

三、要重视名义汇率计算的 GDP，这对企业来说很重要

购买力平价衡量的 GDP 肯定是重要的角度，特别从消费者福利来看，购买力平价很重要。但是在国家横向比较方面，购买力平价的作用不宜高估。比如，从购买力平价角度来看，过去的几百年间，发展中国家尤其是相对落后的国家与发达国家相比，其货币汇率总是被低估，发达国家的货币汇率则相对高估。经济学中的巴拉萨-萨缪尔森效应指出，在经济增长率越高的国家，工资实际增长率越高，实际汇率的上升也越快。所以，发展中国家的物价水平普遍偏低，其货币普遍被低估，而发达国家的可贸易品部门劳动生产率较高，导致其实际汇率升值，在长期中形成高估，这种高估是技术进步、可贸易品部门劳动生产率持续较高的一个结

果，恰恰是一个国家国际竞争力的体现，也是贸易条件的改善。过去几年，美国在多个前沿技术领域的突破，支撑了名义汇率的强势（当然也有经济周期、地缘政治等原因）。

购买力平价的合理性在于它反映了居民部门，即普通民众的购买力。相同的钱，在中国和美国的购买力不同，在中国可以获得更高的福利水平，这是购买力平价的含义。但名义汇率对应的 GDP 同样重要，尤其是对跨国公司而言。跨国公司在进行全球布局时，不会根据购买力平价来进行决策，他们不是消费者，而是会根据名义汇率计算的 GDP 来考虑——这个口径才是跨国公司瞄准的市场蛋糕规模。比如美国的名义 GDP 是欧盟的1.6倍，那么在拥有相同资金的情况下，肯定会更多把资金投入到美国这个规模更大的经济体。按 GDP 收入法也可以理解，名义 GDP 对应了企业的利润、银行的利息、工人的工资、土地的租金、政府的税收等等。如果所有跨国公司都采取上述这种策略，那么名义汇率的 GDP 规模扩大得越快，跨国公司利润越高，投资就越多，这个国家经济活力就进一步得到提升，反之亦然。

美国进入降息周期后，美元指数仍可能保持强势。首先，地缘政治的重估是一个重要因素，当前的国际局势已不再像过去那样和平稳定。在过去几年，日元也失去了安全货币的功能，美元作为安全货币的角色变得更加稀缺。尽管购买力平价显示日元被低估了50%，但日本在过去数年中已经失去了其作为安全资产和安全货币的角色。在俄乌冲突和哈以冲突爆发时，日元都呈现贬值趋势，至今持续走弱。更多的国际资本为了寻求安全资产最后流向了美国国债资产。其次，从一些前沿技术进展，以及主要经济体的发展来看，各国经济基本面的重估也对美元指数有重要支撑。

四、也要看到中国的有利条件

我们要客观地评估美国的经济实力，同时也要认识到中美博弈中对中国有利的因素。正如上述所提到的，美国国内通胀的粘性等因素会对美国关税政策形成制约，这对中国是有利条件。此外还有一些有利条件：

在第一轮加征关税的2018年和2019年，当时部分中国企业已经将生产基地转移到东南亚、拉美等地。而近年来，中国向其他国家的产业转移成本显著上升。主要有两点原因。第一，拜登政府采取措施，试图限制中国企业通过这些地区进行绕道贸易。例如，2024年耶伦访问墨西哥，要求配合美国过滤掉中国对美国的直接投资。第二，自2023年疫情管控措施放宽以来，中国企业对东南亚和墨西哥等地的投资大幅增加。目前这些中间国家的承接能力已经达

到了一定的瓶颈，出现了饱和状态。以越南为例，其纺织服装业已经开始二次外迁至柬埔寨和老挝等地区，因为越南国内出现了劳动力短缺、基础设施不足等问题。在这样的背景下，如果特朗普政府再次加征关税，中国企业再次向其他国家产业转移的难度加大、成本更高。对应美国而言，其通胀压力可能会进一步上升，因为成本的缓冲机制减少了。

对中国来说，目前最关键的仍然是做好自己的事，专注于自身发展。关于关税的反制措施，如果中国的反制行为触发了连锁反应，导致美国进一步升级关税措施，中国也不得不随之升级反制措施，最终可能演变成多次重复博弈，正如2018年所发生的情况那样。所以，在采取反制措施时，我们应当保持克制，不必计较一城一池的得失，而是要从更长远的角度，从全面、宏观和整体的角度来冷静应对。面对新一轮的关税战风险，中国应当采取的态度是“他强由他强，清风拂山岗；他横由他横，明月照大江”。

特朗普贸易政策及中美经贸关系的前景与应对

屠新泉 对外经济贸易大学WTO研究院院长

以下观点整理自屠新泉在CMF宏观经济热点问题研讨会（第94期）上的发言

一、特朗普贸易政策的确定性与不确定性

特朗普上台后的政策有确定性也有不确定性，其中，加税具有确定性，因其对关税极为热衷，甚至自称“关税侠”。然而，其加税的具体实施方式与目的仍存不确定性。特朗普本身行事风格多变，其行动目的也存在疑问，故整体情况具有不确定性。

一是特朗普势必会继续破坏现在的多边贸易体系，当前世界贸易组织面临比其首个任期更严峻的形势。从特朗普的思想层面看，并无变化。当下 WTO 正值总干事伊维拉任期届满、年底面临改选之际，尽管伊维拉是唯一候选人，且拜登政府曾支持其就任，但拜登政府是否会配合特朗普再次阻挠总干事任命，是一大问题。若进展顺利，此事将于今年年底有定论，但也可能出现拖延，其中存在诸多影响因素。特朗普在首个任期曾威胁拒绝支付或削减 WTO 预算，此次上台后可能故技重施，且从当前形势看，其决心较上一任期更为强烈。这种行为对 WTO 的影响极为恶劣，若缺乏预算和总干事，WTO 将无法正常运转。虽 WTO 在上诉机构被特朗普破坏后仍能开会、秘书处仍可继续工作，但若无经费和总干事，将会产生严重问题，虽存在其他补救途径，但仍较为困难。

二是特朗普将对诸多相关贸易协定进行重新谈判。以美墨加协定为例，该协定即将到期，其中设有重新谈判条款，这是特朗普在推动美墨加协定之时所埋下的伏笔，每隔一段时间便会重新评估。鉴于近两年墨西哥、加拿大对美国的贸易顺差大幅增加，特朗普的评估结果大概率是不满的，他势必会借此向墨西哥和加拿大施压，迫使其进一步让步。此外，拜登主导的印太经济框架（IPEF）也可能会被特朗普废除。特朗普虽声称要对其他贸易伙伴普遍加征10%-20%的关税，但更大的可能性是以加征关税相要挟，迫使相关国家增加从美国的进口、减少对美国的出口，其核心目标仍然是削减美国的贸易逆差，而非与贸易伙伴脱钩。

但是对一些重点国家，例如越南、墨西哥及东盟一些国家等，中国有较多投资且中国产业链在当地具有较多间接出口效应的国家，笔者认为特朗普政府会采取加征关税的措施而非谈判。中国很多企业在这些地区投资，将中国产业链加工环节置于当地后再向美国转移，这

一现象十分显著，而这是美国无法容忍的，因此预计其会对这些国家加征关税，或者迫使这些国家采取一些措施与中国供应链进一步切割。

对于中国亦是如此。**目前虽有对中国加征60%关税之说，但笔者认为加征关税会分阶段、分批次进行，而非立刻全方位实施，因这会给美国自身市场造成严重混乱。**不过，加税是必然的，只是如同上次一样分批次开展。如第一批500亿关税针对的是中国制造2025相关产业，而中国对美国出口的多数消费品最终未加税，可见美国还是有所顾虑，但加税这一行为不会改变。

三是特朗普及其共和党团队在竞选纲领中提及取消中国的最惠国待遇（TNTI）与永久正常贸易关系地位，美国国会也已有部分议员提出相关提案，拟暂停或取消中国的最惠国待遇，将中国置于1930年关税法第二列，以此作为基准关税，而非最惠国关税，当前这是一个重大风险。在笔者看来，取消中国最惠国待遇的影响甚于加征关税。严格意义上，最惠国待遇是两国外交关系的基石之一，至少是经济层面的重要基石。取消最惠国待遇相当于经济断交，是极具严重性和象征意义的举措。尽管取消最惠国待遇未必会全面加征60%的关税，但从两国关系角度而言，其象征意义重大。

美国国会和共和党内有部分人员正在积极推动取消中国最惠国待遇一事，且态度相当认真。特朗普虽曾提及这一问题，但笔者认为其态度并非十分坚决。就目前形势而言，取消 PNTR 存在较大可能性，不过仍有一定的转圜空间。其中一个关键原因是美国国内的一些利益集团是反对的，因为最惠国待遇是双向的，如果美国取消对中国的最惠国待遇，中国必然要取消对美国的最惠国待遇。如此美国对华出口行业及企业将遭受巨大冲击，这并非简单的报复问题，而是中国不得不采取反制措施，这个问题是非常严重的。

当然也有一种可能性，因为在中国入世以前美国对中国的最惠国待遇是年度审议，彼时美国常以年度审议为筹码，要挟中国在政策方面做出相应让步。如今，不排除美国恢复这一机制的可能。若如此，中美之间又将围绕此问题反复纠缠，每年都要就此事展开争论和讨论，相应地，贸易政策的不确定性将大幅增加，这是一种很大的潜在可能。

目前对美国加税的影响有各种各样的分析，有人认为影响大一些，有人认为影响小一些，而且有不同的情境，难以明确会有什么样的影响。但可以确定的是，影响必然很大，这是基

本判断。但对不同行业、不同地区的影响程度、分阶段实施的措施都有很多的不确定性。总之，需做好准备，应对这种极大的不确定性和动荡。

二、对未来中长期预期的悲观判断

美国国内存在广泛的共识，包括两党及全国层面，认为与中国脱钩是必要的。普遍观点认为，美国与中国保持贸易、投资及其他关系更有利于中国而非美国，因此美国脱钩的决心十分坚定，这已成为一个中长期趋势，预计在未来十到二十年将持续存在。基于此，中美贸易战似乎无解。历史上，美国与日本的贸易战最终通过日本对美投资和日本单方面让步的方式得到解决，日本也放弃了某些产业的发展，如半导体和大飞机制造，以避免与美国竞争。然而，中美之间的问题无法通过类似方式解决，因为美国出于国家安全考虑不欢迎中国投资，同时中国也不会像日本那样为了取悦美国而放弃产业和技术发展。因此，中美之间缺乏和解的途径，这一状态将在相当长的时间内持续。**中美之间的博弈将是一场中长期的发展竞赛，最终的胜利者将取决于谁的发展更为持久和稳健。**当然前提是双方避免发生热战或军事冲突，否则结果将不可预测。因此，对于中美之间持续的博弈或对抗，需要做好长期的心理准备，认识到这是一个中长期的过程。

三、针对当前情况的建议

从短期来看，特朗普对中国加征关税的主要顾虑是国内通胀问题，而非中国的反制措施。笔者认为，特朗普对与中国谈判兴趣有限，因为中国能提供的让步不多。因此，影响他推进或扩大贸易战的主要因素是美国国内经济和通胀状况。若加征关税后美国通胀未受显著影响，甚至维持在低水平或下降，特朗普将更坚定地推动与中国的脱钩。这一点在制定反制或短期应对策略时至关重要。例如，近期政策调整中降低部分产品的出口退税率，是应对当前形势的有效手段。

一是考虑不对所有国家全面降低出口退税率，而是专门针对美国进行调整。当前，中美之间的贸易关系事实上已不再享有最惠国待遇，这一点从实际关税水平来看很明显，中美相互征收的关税已远高于与其他贸易伙伴的水平。因此，在制定政策时，可以有针对性地调整对美国的出口退税率，这种做法在当前的贸易环境下是可行且合理的。

二是针对美国破坏多边贸易体制的行为，中国应该反其道而行之，应该维护和加强多边贸易体制。在这方面中国的态度一直非常明确，习近平主席在 APEC 会议上的讲话再次强调了对 WTO 的支持。当前的挑战在于如何将这种支持转化为具体行动。例如，面对美国拒绝或减少对 WTO 的预算支持，中国可以考虑填补这一财政缺口。这不仅包括主动增加会费，还可以通过短期捐款或鼓励民间捐赠来支持 WTO 的运作。在当前形势下，WTO 需要准备应对没有美国积极参与的情况，通过团结其他成员来推动 WTO 的进一步发展，从而使美国处于落后位置。尽管美国退出 WTO 的可能性不大，但其在组织内既不发挥领导作用也不跟随其他国家的做法，对中国而言，是一个探索如何维护 WTO 运转和推动其向前发展的机遇。

三是要加快构建中国发挥引领作用的国际贸易体系，加快发展多边、双边、区域以及周边贸易合作，特别是在“一带一路”倡议下。例如，围绕供应链、数字经济、跨境电商等特定领域建立新的合作机制。在这些领域，中国具有优势和发言权，可以填补美国留下的空缺。鉴于美国对制定规则缺乏兴趣，甚至不愿遵守现有规则，中国可以主动制定规则，并团结一部分国家共同参与。这一过程不必追求大规模，而可以采取渐进的方式，逐步推进。

四是要积极推动对外投资，延伸产业链。在某些地区，我国产业链发展已遭遇极限和瓶颈，其中部分瓶颈可通过改善基础设施建设来突破，如港口和铁路等，中国有能力提供帮助。同时，我国应进一步拓宽对外投资的方向。鉴于美国试图将中国从其供应链中排除，我国应致力于将供应链全球化，使美国难以实现全面脱钩。鉴于美国的制造业无法满足其消费需求，必须依赖进口，这一点在过去几年美国自中国进口减少而全球贸易逆差扩大中得到体现。

从根本上说，中国应继续强化自身的发展，认识到中美之间的竞争本质上是一场发展竞赛，最终取决于各自的发展成效。对于中国这样的大型经济体而言，内需是经济发展的基础。中国在过去四十多年，尤其是前三十年中对国际大循环的高度依赖具有特殊性，不应成为常态。历史上，美国的对外贸易依存度在七十年代以前甚至低于10%，而中国最高曾达到60%，这种高外贸依存度本身就是一种例外。当前已有许多关于扩大内需的讨论，但有一个方面笔者认为应该予以重视，即在政府、市场和社会三者关系方面，需要进行适当的调整。当前中国政府的管理职能过于强大，管理范围过广，虽然这有利于稳定和安全，但也限制了社会和市场的活力，抑制了投资和消费需求。因此，中国应发起一场去监管或放松管制运动，放松对市场和社会的过度管理，以激发社会活力。例如，对一些地方政府对商圈的万圣节活动进行限制完全是不必要的，这种节日虽源自西方，但不应成为限制的理由。放松对社会的管制

可以刺激消费，增加社会活力，并释放社会压力。中国应展现出更多的文化自信，因为从历史发展来看，中国有能力将外来文化融入中华民族的组成部分。因此，过度的管理是不必要的，应增强社会活力。一旦政府放松监管和管理，社会和经济发展的活力将得到释放。

发挥三大存量红利，以内需对冲贸易环境潜在风险

郭磊 广发证券首席经济学家

以下观点整理自郭磊在CMF宏观经济热点问题研讨会（第94期）上的发言

一、出口在近年经济中的角色

2024年的经济可以总结为三大拖累、三大支撑。三大拖累是指：1）房地产，2022年加速调整以来今年是第三年；2）地方项目基建，化债背景下地方投资审慎；3）城市消费，城市家庭部门资产负债表一度有收缩特征，城市消费今年二、三季度一度走弱。三大支撑则是指：1）设备类销售和投资，比如通用设备、专用设备、交运设备今年增速都很快，这得益于设备更新的政策红利；2）中央项目基建，铁路水利今年增速很快，水利投资增速达到30%以上的量级；3）出口，去年出口增速接近-5%，今年出口增速在5%左右，这10个点的上升对经济的带动很大。出口对于短期经济是比较重要的。

明年出口的基本面趋势并不差。过去十多年，WTO口径的全球货物贸易和中国出口间是一个线性的相关关系。若没有意外冲击，WTO每年对货物贸易的预测基本还是较为准确的，今年WTO年初预计全球贸易增速为2.6%，按此预测今年中国的出口增速将在5%左右，实际上中国出口增速就在5%左右。今年四季度初WTO对2025年全球货物贸易的增速预测为3%。这意味着如果没有外部贸易环境变化，明年外需环境还是相对稳定的，主要的不确定性就是贸易环境，即可能的关税。

在关税方面，如果全都加到60%可能会带来比较大的影响，这有待观察。笔者认为，短期所有产品都征收60%关税的可能性不大。美国的进口产品尤其是消费品领域，难以实现替代，如果短期内关税政策太激进会引发美国通胀的上升。若实施关税政策，可能采取逐步实施的方式，消费品的关税征收可能较少，而资本品和高端制造产品的关税征收可能较多。当然，综合税率还是有较大概率显著上升，这一风险值得关注。

二、出口对经济的影响

根据支出法计算，净出口在GDP中的比重仅为2%。然而，出口的实际影响远超这一数字，主要体现在对出口产业链的资本形成以及相关行业的就业和消费上。通过分析投入产出表可

以发现出口对GDP的贡献近年来总体接近20%，测算结果约为19%。

假设2025年出口增长率从今年的5%降至0%，在基准情况下，对实际 GDP 的拖累可能约为0.3个百分点。在更为审慎的情境下，若出口增长率降至-5%，对实际 GDP 的拖累将接近1个百分点左右。我们理解年度-5%的同比增长率已经是较为保守的假设，进一步下降至更大幅度的可能性不大。2020年第一季度，全球货物供应链受到严重影响。尽管如此，当年中国出口的季度增长率仅下降至-13%，关税的影响逻辑上应该小于当时。2018年的研究缺乏对此类情况的预测经验，但回顾历史数据，可以为出口关税弹性提供经验上的依据或参照标准。

三、发挥内需的对冲作用

为了对冲出口量级的减少，需要经济各部门的共同努力，包括建筑业（包括基础设施和房地产）、制造业（涵盖设备更新、耐用消费品和高端制造），以及服务业（居民部门的支出）都需要发挥作用。自9月底以来，稳增长政策的着力点主要集中在房地产和广义社会融资。从政策框架的具体实施来看，已经涵盖了设备更新和以旧换新，继续发行超长期特别国债以支持“两新两重”项目，还包括专项债券的收储和货币化安置旧改项目。这些措施构成了一个开放性的政策框架，根据实际情况，未来可以进一步加大力度，以作出相应的调整和应对。

居民部门在明年的预算内资金和超长期特别国债中可进一步发挥作用，尤其是在激励人口增长和消费方面。通过这种方式，建筑业、制造业和服务业这三大经济支柱都将获得支持，从而在内需对冲方面实现更加全面的覆盖。

四、关注对于工业产能和价格的影响

前面是从实际增长的角度，还有一个容易被忽视的角度就是名义增长。以2020年到2021年为例，当时海外供应链一度中断，中国制造业的优势得到凸显，2020年第四季度起中国出口迅速增长，2021年全年出口增速接近30%。这一增长促使外需型产业产能迅速扩张，供应能力迅速提升，当年出口行业在整个制造业投资中的比重占据绝大多数。然而到了2022年，随着海外供应链的逐步恢复，特别是在下半年，出口增长面临高基数下的负增长。2023年，海外去库存进一步导致年度出口负增长。使得前期扩张的产能面临利用率下降的问题。部分行业产品由出口转为内销，加剧了国内市场的供给竞争，这可能是导致当时 PPI 下行压力迅速增大的一个重要原因。

从这一角度分析，2024年全球贸易呈现良好态势，出口增速较高，外需型行业的产能利用率保持在较优水平。然而，若未来几年贸易环境出现变化，可能会导致产能利用率加快下降，类似于2022年的情况。尽管今年出口增长的斜率不及2021年，企业基于过往经验已有一定的审慎预期，影响可能相对较小，但基本原理相同。

因此，应对外部贸易环境变化带来的冲击，除了需求扩张外，做好供给优化的准备同样重要。对于产能利用率已较低的行业及外需弹性较大的行业，应进一步优化和压缩产能，以保持产能利用率在相对高位。今年以来，新一轮供给侧政策已初步推进，例如5月出台的锂电池产业政策，7月份光伏行业政策，以及四季度光伏行业协会召开的防止行业内卷和恶性竞争的座谈会，10月下旬钢铁协会表示将加快推进产能治理和联合重组。若明年贸易环境发生变化，产能优化可能需进一步系统化。从历史经验来看，1997年、1998年外需环境收缩后，1999年我们进行了一轮主动的工业产能优化。2012年欧债危机影响下全球贸易收缩，2015年、2016年我们开始布局工业去产能。

五、从长期来看，中国经济依然具备三大要素优势

从长期看，贸易取决于要素禀赋和产业内生的竞争力，贸易的逆全球化短期可能对有些产业带来负面影响，但长期观察一个产业链和行业，最终竞争力还是取决于这种内生禀赋。特别是对于那些大行业，上下游产业链更多地集中在某个国家时，其形成的竞争优势难以被打破，产业链间的配合体系比短期成本更为关键。因此，从长期来看，贸易环境的变化并非那么可怕。以日本和美国的贸易战为例，从六十年代的纺织业、七十年代的钢铁业、八十年代的汽车业到九十年代的半导体，一路从从低端产品到高端产品，这并未阻碍日本当时的产业升级。

而且长期而言，贸易逆全球化对企业起到了一种压力测试下的被动优选效应，有助于提高具备竞争优势的“优等生”企业的比例。

从中长期来看，中国经济具备三大可利用的优势。一是存量人口红利，尽管人口增长放缓，但中国仍拥有14亿的庞大人口存量，这一人口规模为商业模式的成立提供了较低的门槛，因为内需市场巨大。二是工程师红利，中国拥有近2.5亿接受过高等教育的人才，每年新增近1000万大学毕业生，人力资本不断积累，企业研发密度持续缓慢上升。三是延迟满足红利，

中国具有较高的储蓄率、劳动参与率和资本形成速度，这些因素有利于经济增长形成超额增速。这三个要素实际上对应于新古典增长模型中的劳动、技术和资本。

从这一框架看，我们应充分利用“存量人口红利”发展消费和服务业，利用“工程师红利”发展高技术产业，利用“延迟满足红利”维持一定的再投资速度。如果能够在这三方面都均衡发展，中国的名义 GDP 将更加均衡，经济的韧性也将进一步得到增强。

特朗普执政新周期下的中美经贸关系：挑战、策略与展望

王涵 兴业证券首席经济学家

以下观点整理自王涵在 CMF 宏观经济热点问题研讨会（第94期）上的发言

一、特朗普内阁人选与2016年时的比较

从特朗普近期已宣布的内阁、白宫幕僚和驻外大使人选来看，存在一有趣现象：除移民政策和贸易政策相关职位外，绝大多数拟任官员并无相关部门专业背景。负责外交的卢比奥、负责国家安全的迈克尔等这批拟任官员多为美国国内参议员、众议员或级别相对不高的退伍军人。从人事变化角度而言，短期内除移民和贸易政策外，特朗普的其他政策更多是针对国内。从其对国防部长的任命可看出，在未来四年尤其是任期初期，其关注重点可能是如何重新分配华盛顿的政治利益。在此情况下，贸易政策或许是其已考虑较为成熟的，但在华盛顿传统政客和事务官出现较大动荡时，他有多少精力能真正用于对中国发动贸易战，尚有待观察。

二、美国的地缘、社会情况与2016年的比较

通过观察主要经济指标可以发现：美国2023年的部分名义指标较2016年有所上升，然而部分表征实际经济实力的指标在全球占比相较于2016年呈下降趋势。从名义 GDP（按汇率比较）来看，2016年美国在全球占比24.6%，2023年升至26%；股票市值方面，2016年全球占比38.2%，2023年达42.6%，此类名义指标占比均呈上升态势。但就购买力平价 GDP 而言，2016年美国在全球占比16%，当前为14.8%；2016年工业增加值为17.7%，如今降至16.2%；2016年美国进出口贸易在全球占比11.4%，去年降至10.8%，仅出口占比就从9%降至8.4%。此外，美国债务这一指标呈上升趋势，其债务占 GDP 比重2016年为104%，如今为120%。**若暂不考虑特朗普的意图，更多地关注其能力范围或美国自2016年以来实力的变化，可明显发现，真正表征硬实力的指标显示美国相较于2016年有所下降，至少在全球话语权方面进一步降低。**债务率上升以及股票占比、名义 GDP 占比的变化，均可从财政刺激引发通胀、通胀导致名义指标

上升的角度加以理解。就美国国力而言，相较于2016年，特朗普执政后期可利用的资源比其八年前刚执政时更少，这一点值得关注。

美国国内的社会矛盾及其外部冲击。2014年俄罗斯与西方国家签署明斯克协议后，至2016年特朗普上台时，东欧局势相对平静，中东地区仅在叙利亚存在零星冲突。然而，特朗普上任后，立即面临一系列重大问题：是否退出俄乌事务，如何退出？如何确保以色列的安全？中东局势复杂，无论是什叶派还是逊尼派，美国都难以找到可以有效撬动中东地缘政治的支点，同时又无法置中东问题于不顾，而国内债务问题也在不断恶化。在此背景下，特朗普政府通过任命贸易代表莱特希泽，显示出希望在贸易政策上采取积极行动的意图。然而，其贸易政策的真实目的值得深思。特朗普政府对中国及其贸易盟友采取的无差别加征关税措施，是否旨在通过从中国获取更多利益，为国内改革以及中东和东欧事务提供资源支持？或者这种策略是否更多地意在通过贸易打压中国，从盟友处获取利益，反哺美国国内改革？这种政策逻辑反映了特朗普政府在内外事务间资源分配的权衡，是分析其施政方向的重要切入点。

三、特朗普对华政策可能带来的行业影响

1、制造业行业

一是在高科技特别是人工智能领域，中美竞争依然十分激烈。特朗普的幕僚团队中包括如马斯克这样在科技领域成就卓著的商人，这反映出其政府对人工智能科技的高度重视。无论是华盛顿的传统政治人物，还是特朗普幕僚中的相关人员，都展现出对这一领域竞争的明确态度。未来，无论是在对中国技术出口的限制上，还是在对中国企业生产供应链的打压方面，这种竞争趋势预计将持续下去。

二是传统制造业。特朗普的政治支持基础中，许多从业者来自传统制造业，这些岗位通常技术含量较低。这一群体在过去十余年中逐渐边缘化，因而通过政治手段表达了强烈的焦虑与诉求。特朗普政府可能进一步加强对传统制造业、汽车业和采矿业的扶持。然而，中美制造业竞争的核心差异并非贸易政策，而是人力资源的素质。中国的九年义务教育体系以及中考、高考制度，为培养具备数理基础知识的工程师提供了有效的保障。中国的初中毕业生普遍具备解一元二次方程的能力，而美国许多高中生则可能难以胜任类似任务。这种教育体系的差异导致中国在需要一定数理基础的岗位上拥有明显的人才优势。尽管特朗普提出要重振制造业，其短期策略主要集中于迫使某些企业，特别是与其关系密切的经济体相关企业，

将生产基地从越南和墨西哥迁回美国。然而，这种做法可能在短期内促使全球制造业流向美国，但从长期看，由于美国劳动力素质不足以支撑高效的制造业体系，可能进一步削弱供应链的效率。在传统制造业领域，对中国而言特朗普政策可能带来一定的负面影响；但美国能否借此在中长期内实现制造业复兴仍需进一步观察。

三是和新能源汽车相关的能源政策。特斯拉的成功在很大程度上依赖于新能源汽车领域完善的自上而下设计的能源网络。与中国相比，美国在能源政策和经济发展模式上存在显著差异。美国采取“小政府”模式推动经济，这种模式在经济规划和顶层设计方面存在明显不足。美国的机场非常发达，这主要因为机场建设无需强有力的全国性规划，城市人口和交通需求增加时即可建造机场。而铁路网络的发展则需要全面的国家级规划和布局，因此美国的铁路网络相对落后。

新能源车发展受多种因素影响。一方面，美国因特斯拉、马斯克等因素，在该领域发展上不会放松。另一方面，马斯克是否能有效提升华盛顿的工作效率，构建完善的美国自上而下的执行体系以增强政治效率，仍有待观察。只有达成这一目标，才具备探讨美国中长期电动车发展的条件。否则，在相当长时期内，美国国内仍将维持以燃油为主体、新能源为补充的能源结构，而美国之外，如中国，电动车发展会持续加速。在此过程中，特斯拉的处境较为微妙。尽管其经营总部位于美国，美国在电动车领域仍有发展潜力，但美国能源网络若一直无法完善，从商业角度看，相比之下，中国拥有全国统一且完善的能源行业，能妥善处理电动车标准和能源网络相关事宜，特斯拉可能会更加关注中国市场。

2、金融行业

通过数据可知，2016-2023年美国股票市值在全球的占比呈现显著上升趋势。在此过程中，若观察购买力平价 GDP，其在全球占比已降至六分之一以下，然而股票市值占比却超过了40%。对于美国而言，这一现象值得高度关注，因为 GDP 与企业盈利、政府税收以及居民收入密切相关，如何利用占全球实际不足15%的 GDP 来支撑超过40%的股票市值是一个关键问题。美联储的流动性政策以及在 AI 层面营造的、近乎波及全球民众的预期，推动了美国股市市值的上扬。从历史角度看，民主党和共和党在白宫执政权的交替，几乎每次都会引发美国股市的较大波动。

一是在金融层面需予以关注，特朗普上台后，此前依赖民主党政府较多补贴而支撑其市值的部分美国高科技企业，是否会出现市值从顶部回落的情况，值得关注。如2000年克林顿执政结束、小布什上台时科技公司股价大跌；2008年小布什执政结束、奥巴马执政开始时，共和党传统基本盘金融和能源股大幅下跌。此次随着民主党执政结束、特朗普入主白宫，是否会再次引发科技股大洗牌，值得关注。近两年中国 A 股市场众多股票跟随美股走势，美股概念带动 A 股相关概念股运行，若美股出现较大动荡，将对我国产生影响。

二是美元美债问题，事实上无论拜登还是特朗普采取的小院高墙政策，本质对美元都是不利的。货币的形成逻辑是先有货再有币，当货币仅在一个较小范围内流通时，必然会限制其流通性。过去两年拜登通过高利率政策维持美元对投资者的吸引力，在美元无法如以往般购买全球商品的情况下，通过高利率吸引投资者持有美元，但这也导致了债务率的上升。对于特朗普而言，平衡美元和美债问题至关重要。美联储的高利率政策有利于美元却不利于美债，低利率政策有利于美债却对美元有负面影响。在此过程中，美联储政策的不可预测性以及美元、美债两个指标间类似量子跃迁的变化，可能会对全球金融体系产生影响，进而冲击中国金融市场。

四、对中国的政策建议

一是要明确中国是世界第一大工业国，这意味着一个开放的世界对中国一定是有利的。不管美国如何进行贸易保护，中国的反制一定要适度适量，尤其是打击面不能太广。

二是据判断，若美国此轮贸易政策将重心置于中国却无法获利，其可能将矛头转向盟友。美国若采取更开放的对外经贸政策基调，将有利于全球贸易体系的进一步统战，可见开放之重要性。

三是同时应做好自身发展。与美国相比，美国股票市场市值在全球占比超40%，存在较强泡沫。而中国股票市场在国内面临房地产和地方债务问题的形势下，资本市场估值仍处于较低水平。从财富效应、缓解居民资产负债表收缩以及引导资源向转型创新所需方向投入等角度来看，资本市场可发挥更大作用，这至关重要。

四是专注自身发展，于社会治理和鼓励创新等方面，积极开展有利于创新、有利于转型之事。当前，中国已是世界第一大工业国和第一大贸易国，随着时间推移，综合实力不断提升，时间优势在我方。对我国而言，保持不急不躁是极为重要的发展基调。

CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇

把脉中国经济　传递中国声音
Taking Economic Pulse, Forcasting Economic Future

地址: 北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学立德楼1104
Add: 1104, Lide Building, Renmin University of China,
59 Zhongguancun Street, Haidian District, Beijing, PR.China

网站：http://ier.ruc.edu.cn/

微信公众号：