

中美贸易纷争下的中国宏观经济与政策

国家信息中心经济预测部副主任

王远鸿

2019年09月07日重庆

主要内容

- 一、外部经济环境复杂多变
- 二、国内经济下行压力加大
- 三、宏观经济政策取向展望
- 四、宏观经济形势分析展望

一、外部经济环境复杂多变

当今世界正经历百年未有之大变局，大国博弈加剧、保护主义蔓延，美对我的打压遏制不断升级是影响我国经济发展的最大外部不确定因素

美国对我的打压遏制，不仅对我外贸、外资、金融市场产生直接冲击，也进一步加大对我国供应链、产业链、创新链的冲击

一、外部经济环境复杂多变

世界经济和贸易总体上延续复苏态势，但复苏动力弱化，增速同步放缓

主要经济体近期短期经济景气指数持续下行，内生增长动力不足，货币政策开始转向

2019年8月1日美联储宣布降息。截至**8月中旬**，全球已有**26个**国家的央行宣布降息，这标志着全球货币政策转向宽松

一、外部经济环境明显趋紧

- 发达经济体经济增速普遍回落。美国前两季度同比增速分别为2.7%、2.3%，比去年同期分别降低0.2、0.9个百分点；欧元区一季度同比增速为1%，比去年同期下降1.2个百分点，二季度环比增长只有0.2%，比一季度回落0.2个百分点；日本前两季度同比增速为1%和1.2%，均比上年同期下降0.3个百分点。作为欧洲最大的经济体，德国二季度经济环比增速为-0.1%，同比增速为0%。
- 新兴经济体经济增速同样普遍回落。一二季度，印度经济同比增速回落到5.8%和5%。长期以来，印度各项经济指标之间不匹配，印度前首席经济顾问认为自2011年以来印度经济增速每年都被高估了约2.5个百分点。越南经济异军突起，上半年增速达到6.7%，前七个月工业生产指数同比增速保持在8.2%-10.2%之间。

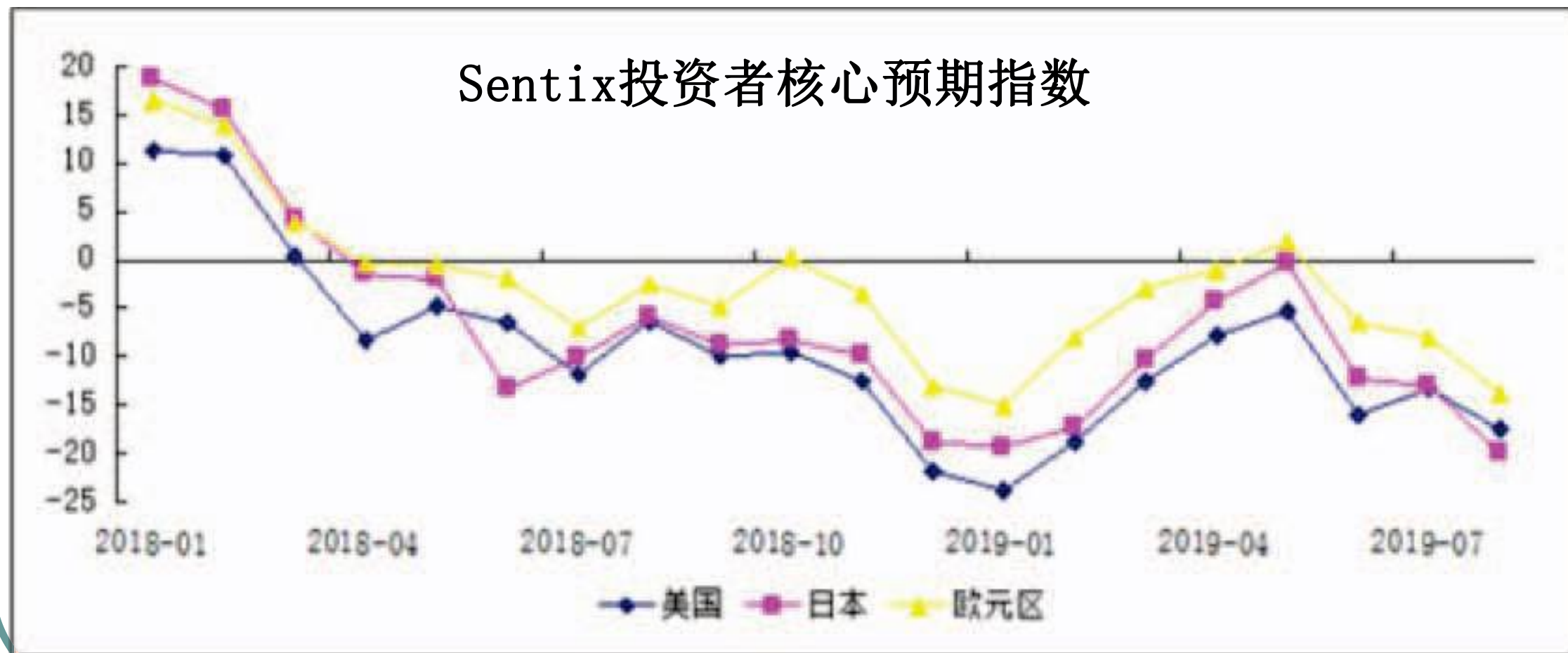
一、外部经济环境复杂多变

全球多边体系面临挑战，**WTO**地位和作用受到严重削弱

地缘政治不确定性因素增多

全球金融市场避险情绪加大，全球主要股票市场、债券市场、大宗商品市场、金融衍生品市场大幅波动

一、外部经济环境复杂多变



中美经贸摩擦的主要原因

- 统计口径差异导致美方贸易逆差高估
- 美国国内储蓄投资不足的必然结果
- 中美产业优势互补的客观反映
- 国际产业分工转移带来贸易顺差承接
- 对华出口管制加剧了双边贸易不平衡
- 美元作为国际储备货币必然的结果

统计口径差异导致美方贸易逆差高估

- 按照美国的统计方法，原产中国的货物通过其他经济体转口至美国过程中的增值部分被计算为中方顺差。且对美加工贸易出口中，中国企业通常只负责接单生产，不掌控设计、运输、销售等环节，美方进口报关价格高于中方出口报关价格，进而推高中方顺差。如果从全球价值链贸易增加值的角度来计算，美中贸易逆差会降低很多。
- 美国统计方法相对高估了中美货物贸易逆差额。中美双方的统计差异长期存在，且差异较大。**2017年**，中国统计对美货物贸易顺差为**2758**亿美元，美国统计对华逆差接近**3958**亿美元，相差**1000**亿美元左右。由中美两国商务部相关专家组成的统计工作组，每年就中美贸易统计差异进行一次比较研究。根据该工作组测算，美国官方统计的对华贸易逆差每年都被高估**20%**左右。引起差异的原因包括进口价格和出口价格之间的差异、转口贸易增值、直接贸易加价、地理辖区、运输时滞等。

美国国内储蓄投资不足的必然结果

- 从国民经济核算角度看，一国经常项目是盈余还是赤字，取决于该国储蓄与投资的关系。美国经济的典型特征是低储蓄、高消费，储蓄长期低于投资，**2018**年第一季度，美国净国民储蓄率仅为**1.8%**。为了平衡国内经济，美国不得不通过贸易赤字形式大量利用外国储蓄，这是美国贸易逆差形成并长期存在的根本原因。自**1971**年以来，美国总体上处于贸易逆差状态，**2017**年与**102**个国家存在贸易逆差。美国贸易逆差是一种内生性、结构性、持续性的经济现象。美国目前对中国的贸易逆差，只是美国对全球贸易逆差的阶段性、国别性反映。

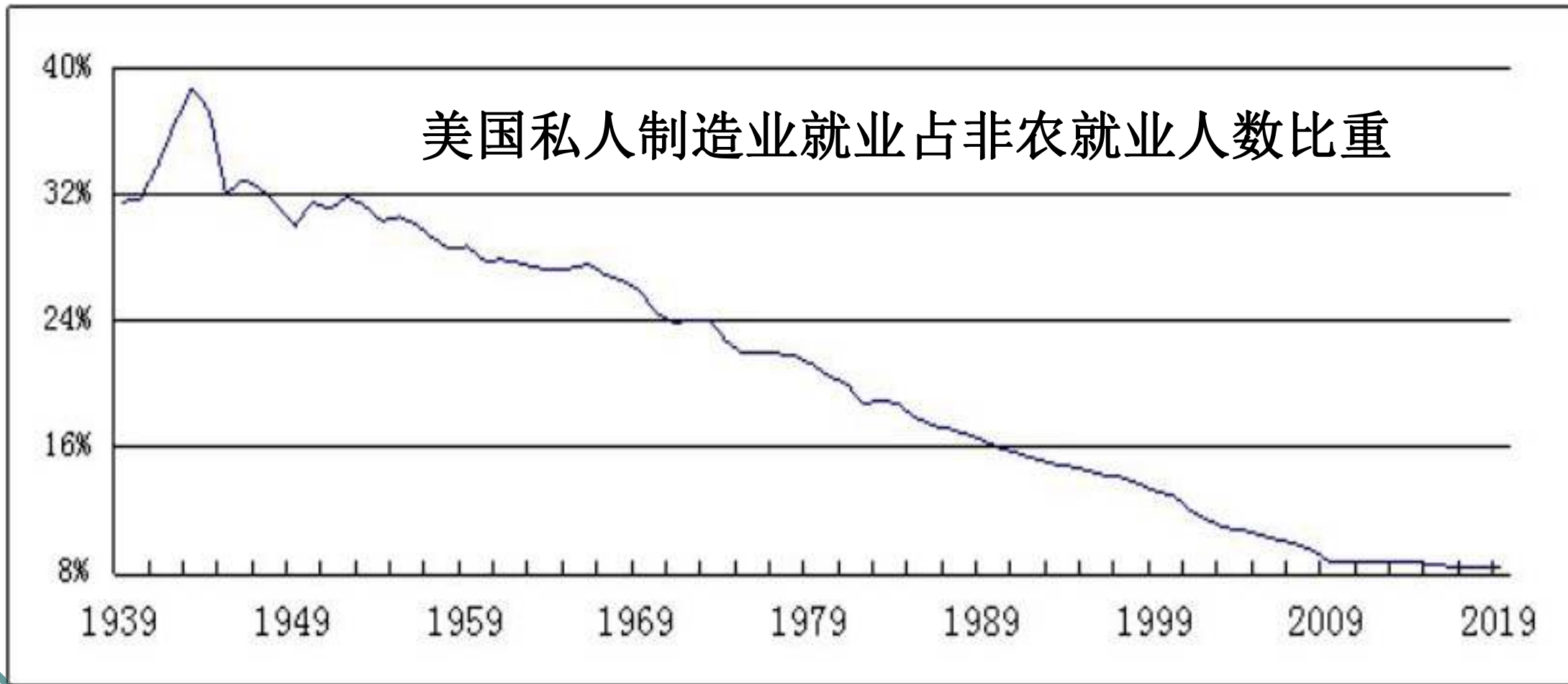
中美产业优势互补的客观反映

- 从双边贸易结构看，中国顺差主要来源于劳动密集型产品和制成品，而在飞机、集成电路、汽车等资本与技术密集型产品和农产品领域都是逆差。2017年，中国对美农产品贸易逆差为**164**亿美元，占中国农产品贸易逆差总额的**33%**；飞机贸易逆差为**127.5**亿美元，占中国飞机贸易逆差总额的**60%**；汽车贸易逆差为**117**亿美元。因此，中美货物贸易不平衡是双方发挥各自产业竞争优势的情况下市场自主选择的结果。

国际产业分工转移带来贸易顺差承接

- 随着全球价值链和国际分工深入发展，跨国公司利用中国生产成本低、配套生产能力强、基础设施条件好等优势，来华投资设厂组装制造产品，销往包括美国在内的全球市场。从贸易主体看，据中国海关统计，**2017年**中国对美货物贸易顺差的**59%**来自外商投资企业。随着中国承接国际产业转移和融入亚太生产网络，中国在很大程度上承接了过去日本、韩国等其他东亚经济体对美的贸易顺差。据美国商务部经济分析局统计，日本、韩国等东亚经济体占美国总逆差的比值，由**1990年**的**53.3%**下降为**2017年**的**11%**，同期中国对美贸易顺差的占比则由**9.4%**上升为**46.3%**。

一、外部经济环境复杂多变



对华出口管制加剧了双边贸易不平衡

- 美国在高新技术产品贸易方面拥有巨大竞争优势，但美国政府基于冷战思维，长期对华实施严格的出口管制，人为抑制了美国优势产品对华出口潜力，造成美企业丧失大量对华出口机会，加大了中美货物贸易逆差。据美国卡内基国际和平基金会**2017年4月**的报告分析，美国若将对华出口管制放松至对巴西的水平，美国对华贸易逆差可缩减**24%**；如果放松至对法国的水平，美国对华贸易逆差可缩减**35%**。由此可见，美国高技术产品对华出口的潜力远未充分发挥，美国不是不可以减少对华贸易逆差，只是自己关闭了增加对华出口的大门。

美元作为国际储备货币必然的结果

- 二战结束后确立了以美元为中心的布雷顿森林体系，一方面，美国利用美元“嚣张的特权”向世界各国征收“铸币税”，美国印制一张百元美钞的成本不过区区几美分，但其他国家为获得这张美钞必须提供价值相当于100美元的实实在在的商品和服务。另一方面，美元作为主要国际货币客观上需要承担为国际贸易提供清偿能力的职能，美国通过逆差不断输出美元。美国贸易逆差背后有其深刻的利益基础和国际货币制度根源。

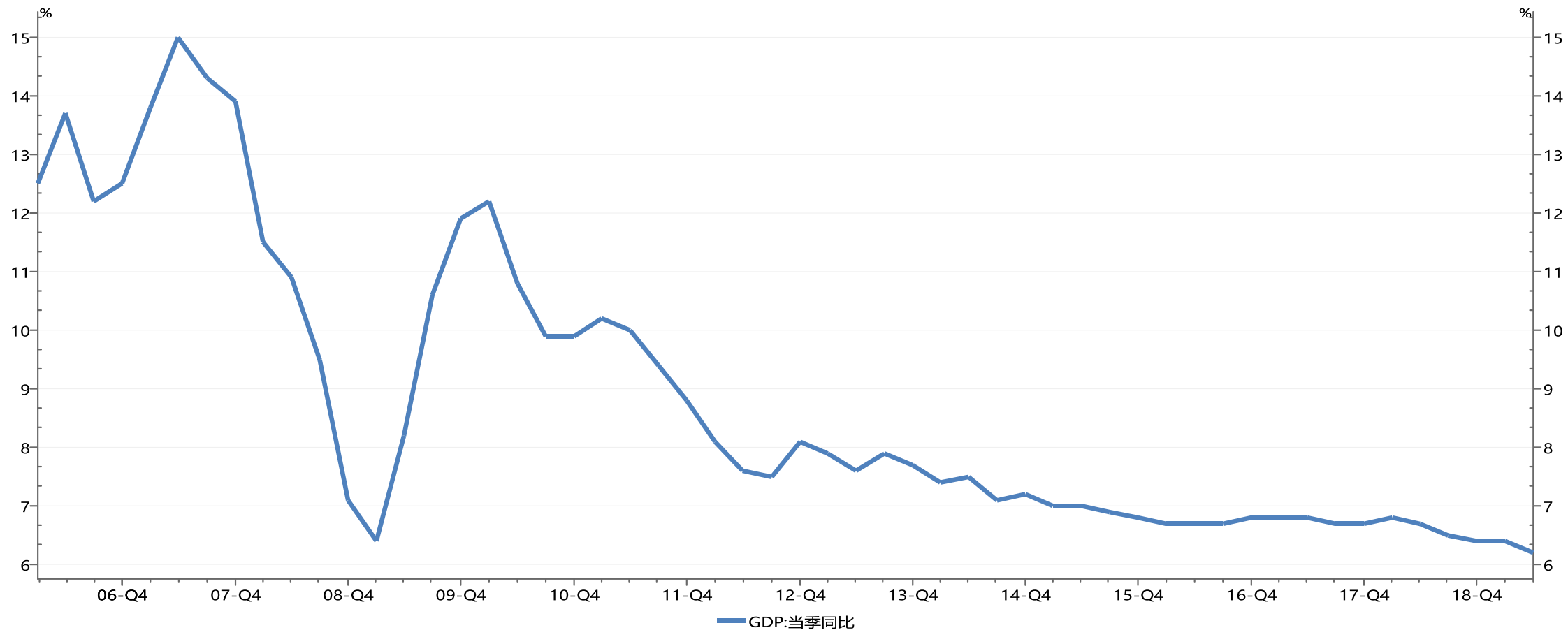
二、国内经济下行压力加大

- 经济运行保持在合理区间，二季度以后下行压力再度加大
- 工业生产和效益转弱，服务业增长稳中有落
- 基建投资、制造业投资、民间投资持续低迷，房地产投资好于预期
- 消费增速继续放缓，实际增速明显回落
- 就业形势总体稳定，部分领域压力有所上升

二、国内经济下行压力加大

- 居民消费价格涨幅略有提高，工业生产者价格低位运行
- 进出口增速放缓，“衰退式”贸易顺差再现
- 结构调整持续推进，新兴产业增势减弱
- 减税降费效应逐步显现，财政收支平衡难度加大
- 货币信贷平稳增长，“脱实向虚”有所加剧

国内经济增速再现逐季回落



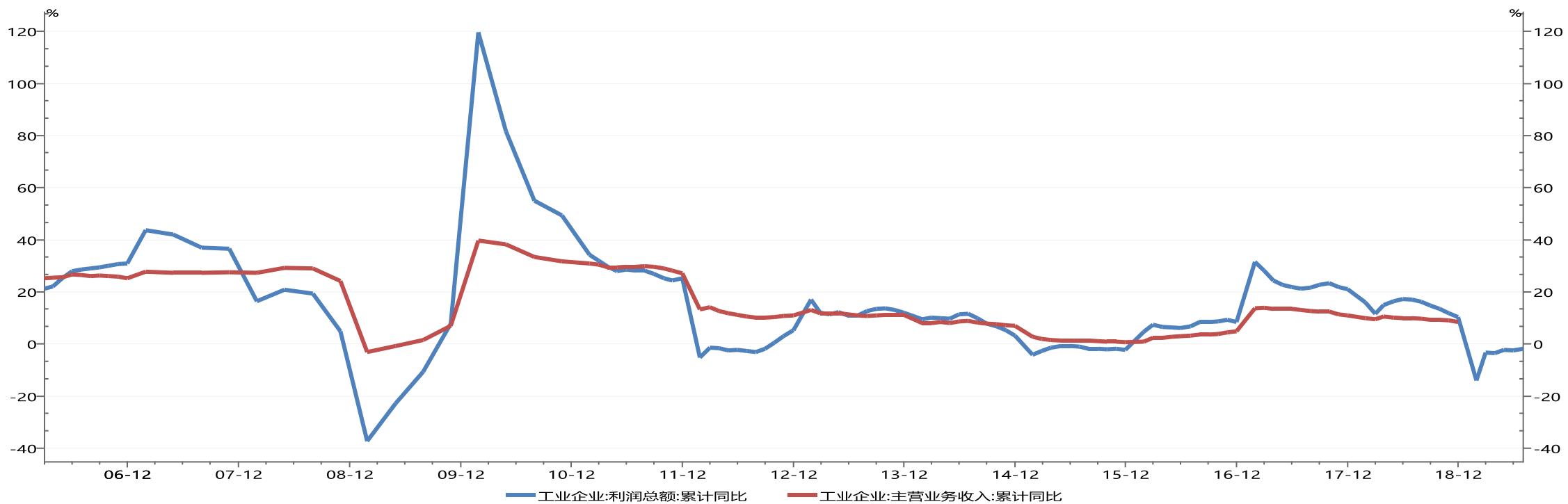
数据来源: Wind

1. 工业生产有所放慢



1. 工业生产有所放慢

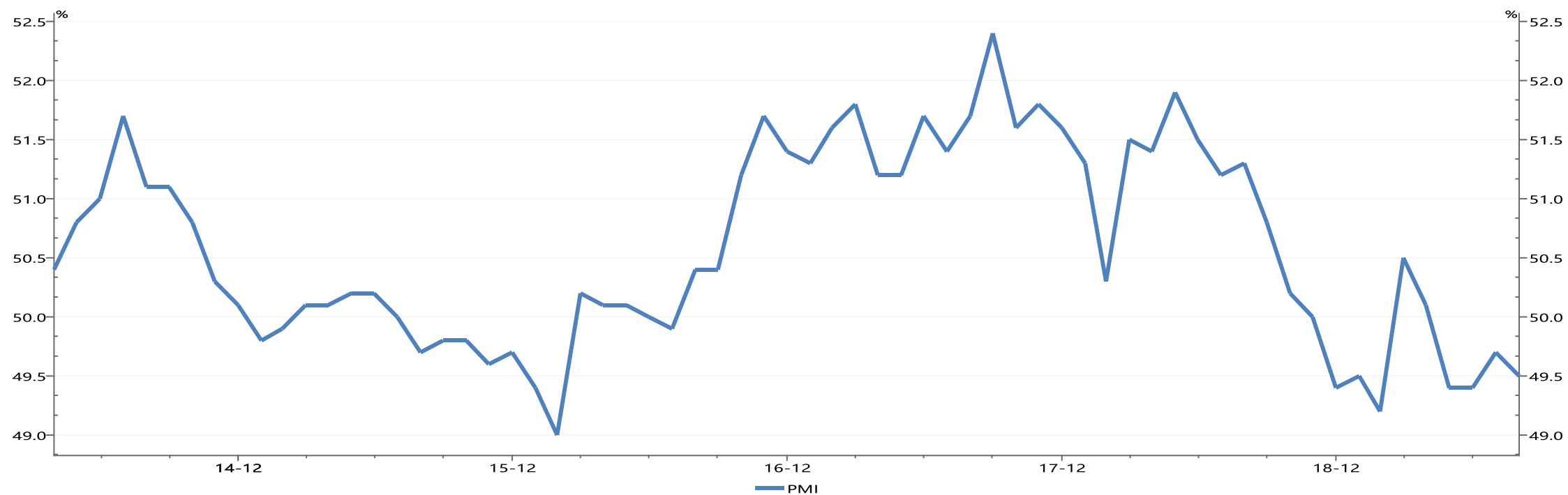
工业企业利润增速下降



数据来源: Wind

1. 工业生产有所放慢

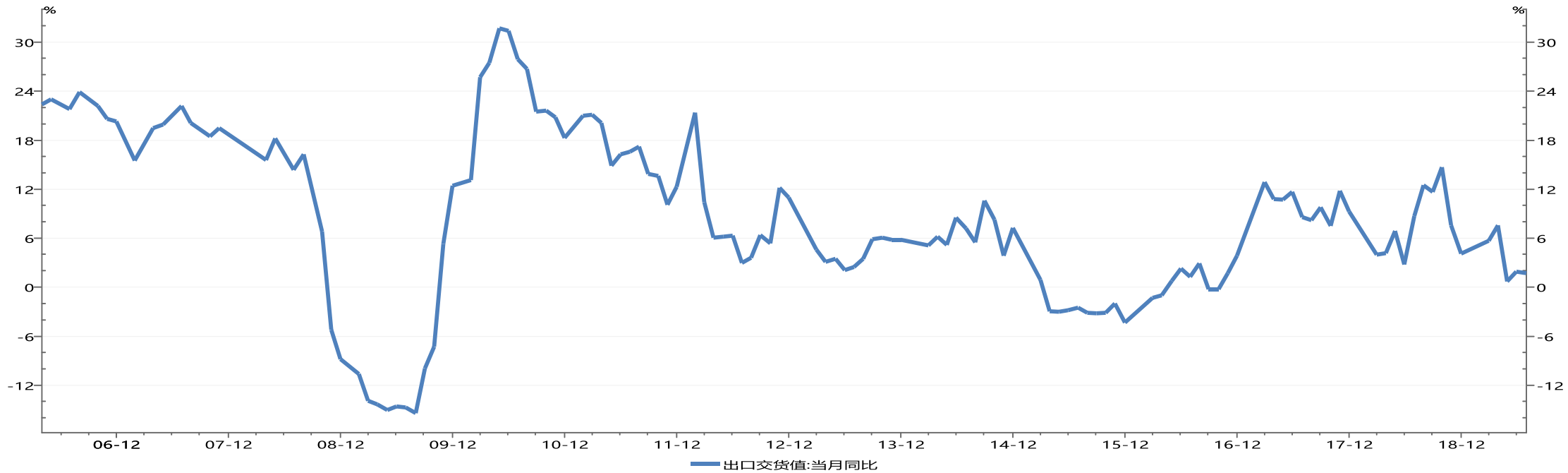
制造业企业家信心不足



数据来源: Wind

1. 工业生产有所放慢

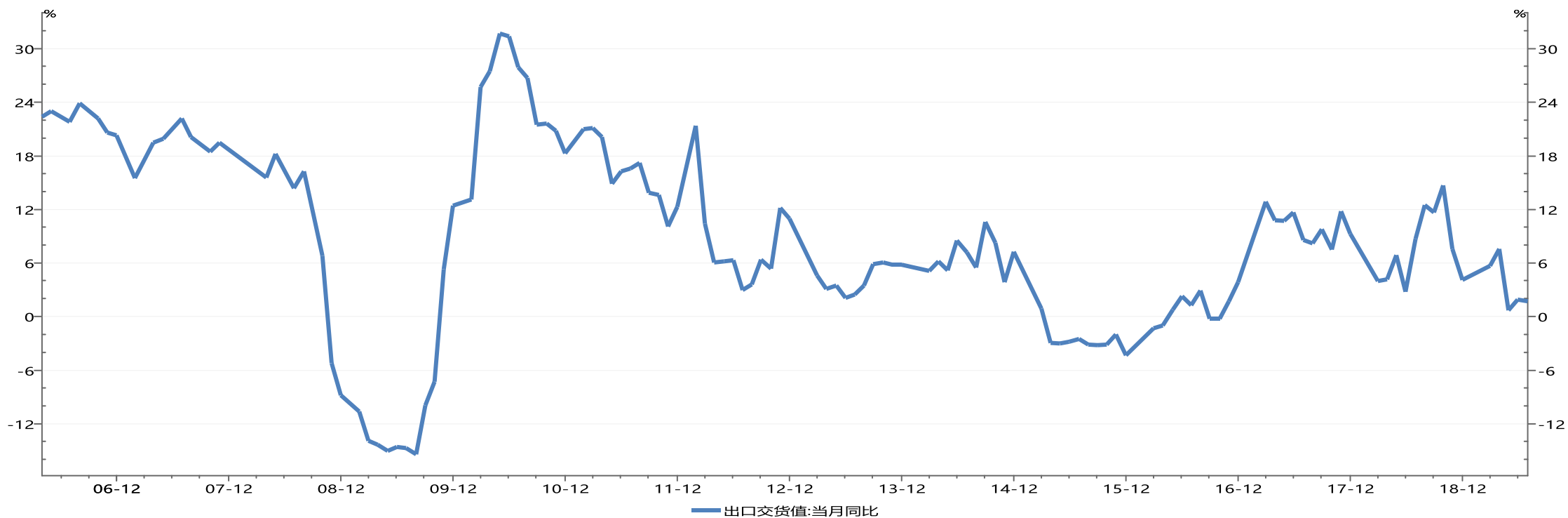
工业品出口交货值增速大幅回落



数据来源: Wind

1. 工业生产有所放慢

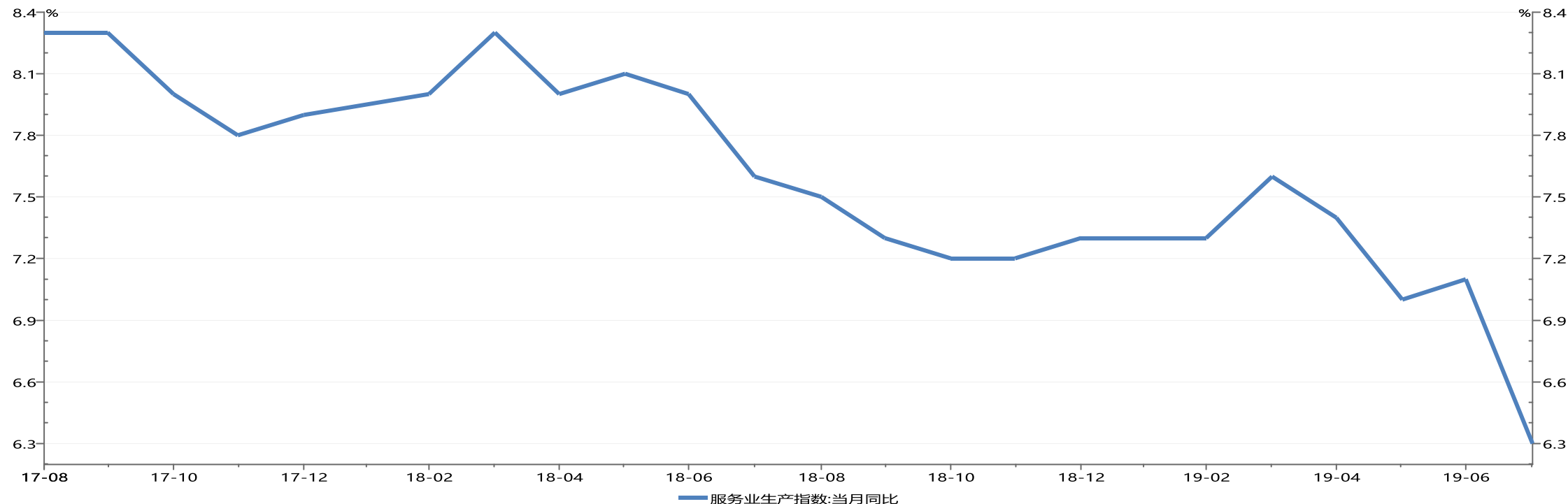
工业企业产成品库存增速回落



数据来源: Wind

2.服务业增长稳中有落

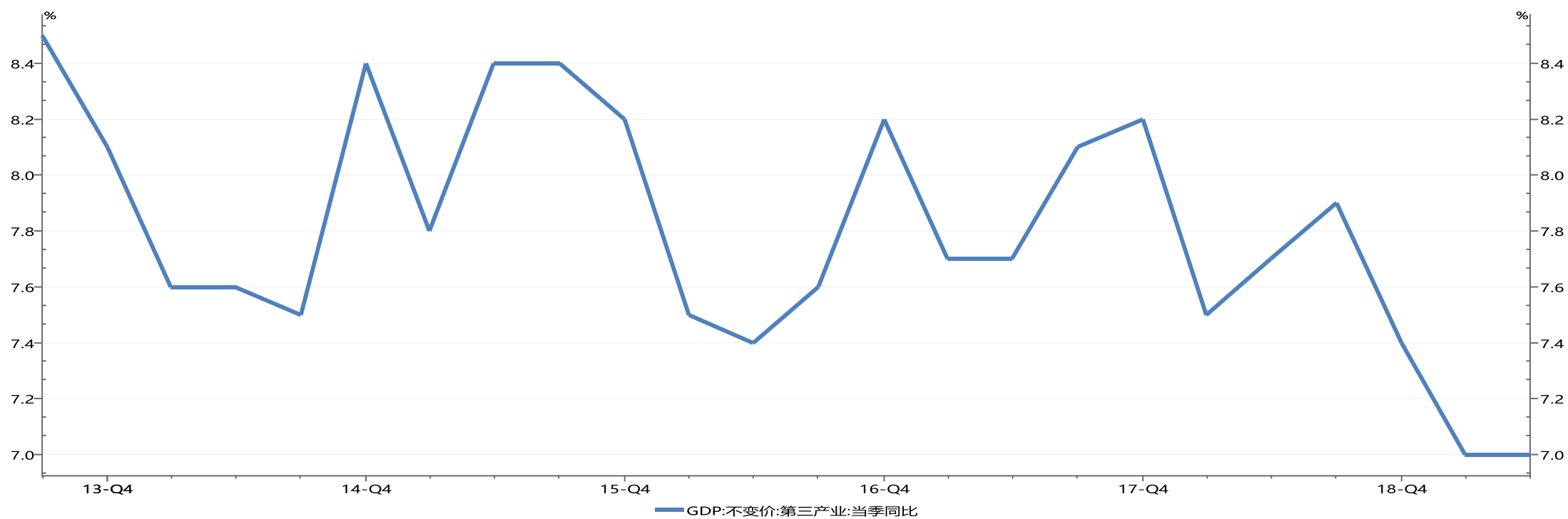
服务业生产指数处于低位



数据来源: Wind

2.服务业增长稳中有落

第三产业增速回落

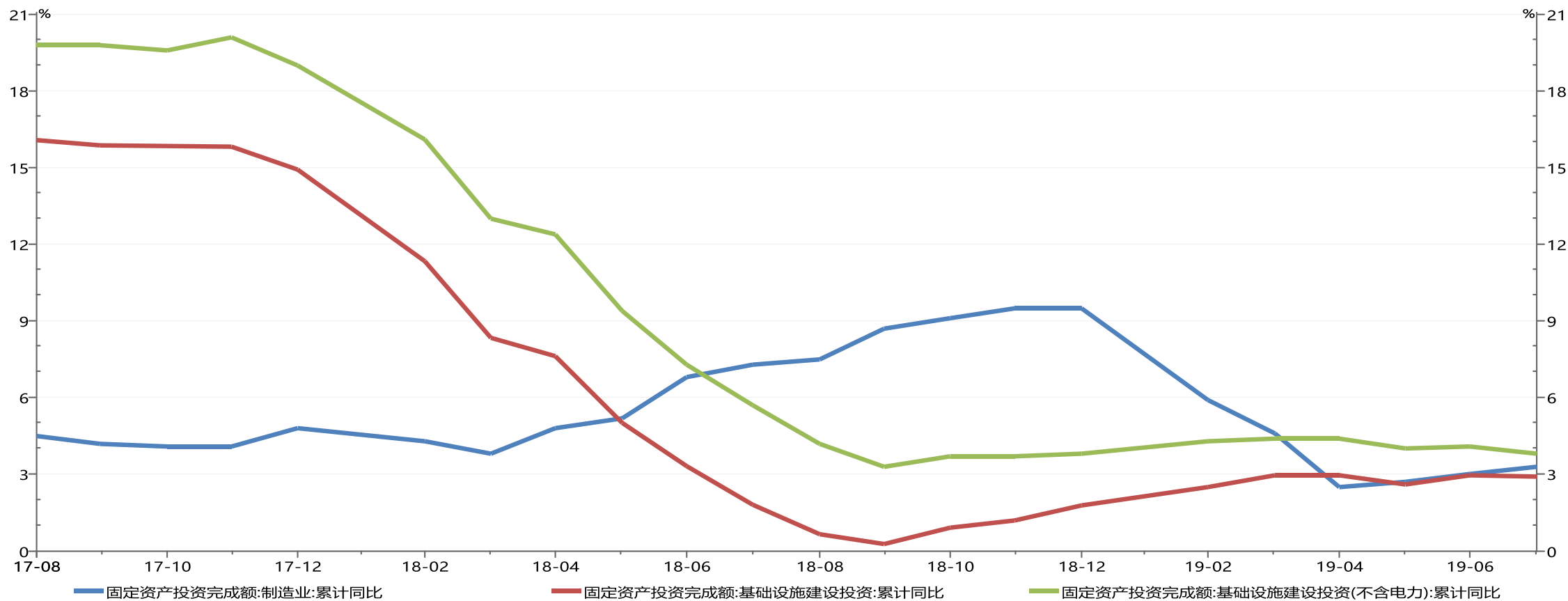


数据来源: Wind

3.基建投资小幅回落，制造业投资增速回落

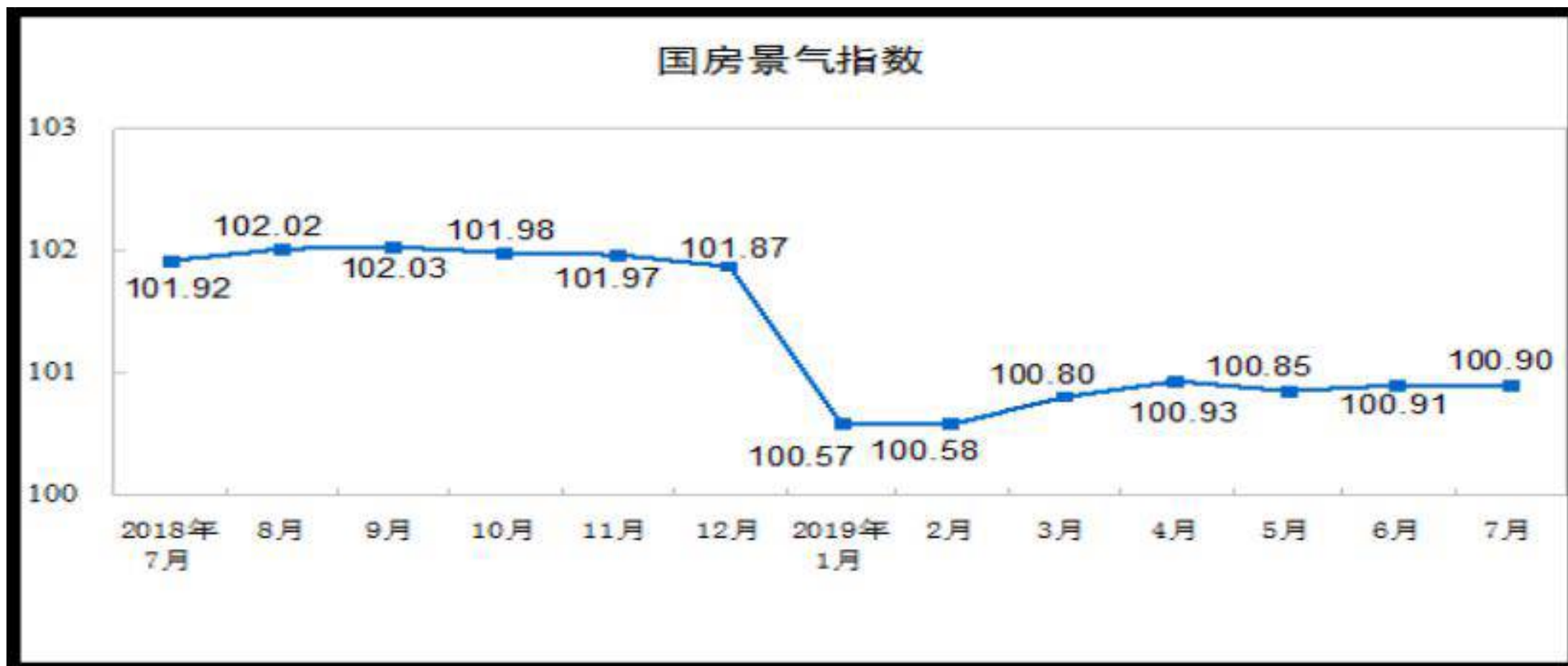


3.基建投资相对稳定，制造业投资增速回落



数据来源: Wind

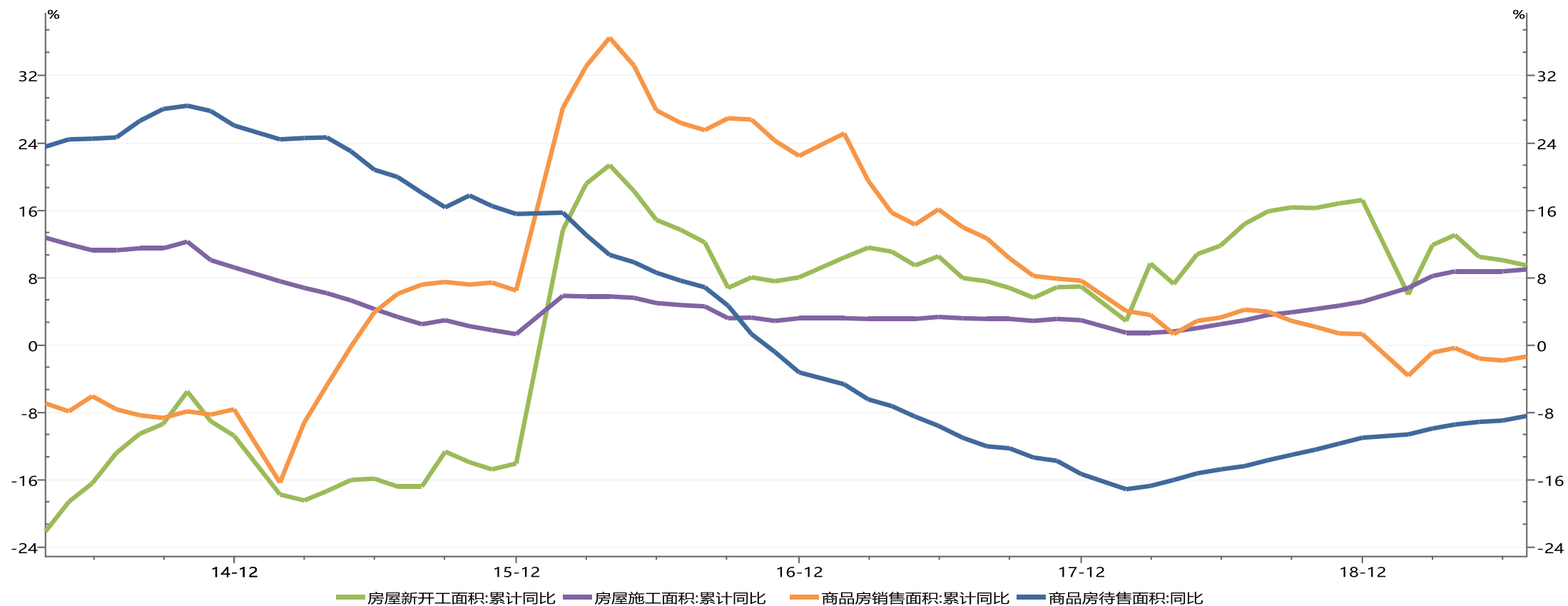
4. 房地产投资好于预期，景气水平仍处高位



4. 房地产投资好于预期，景气水平仍处高位



4. 房地产投资好于预期，景气水平仍处高位



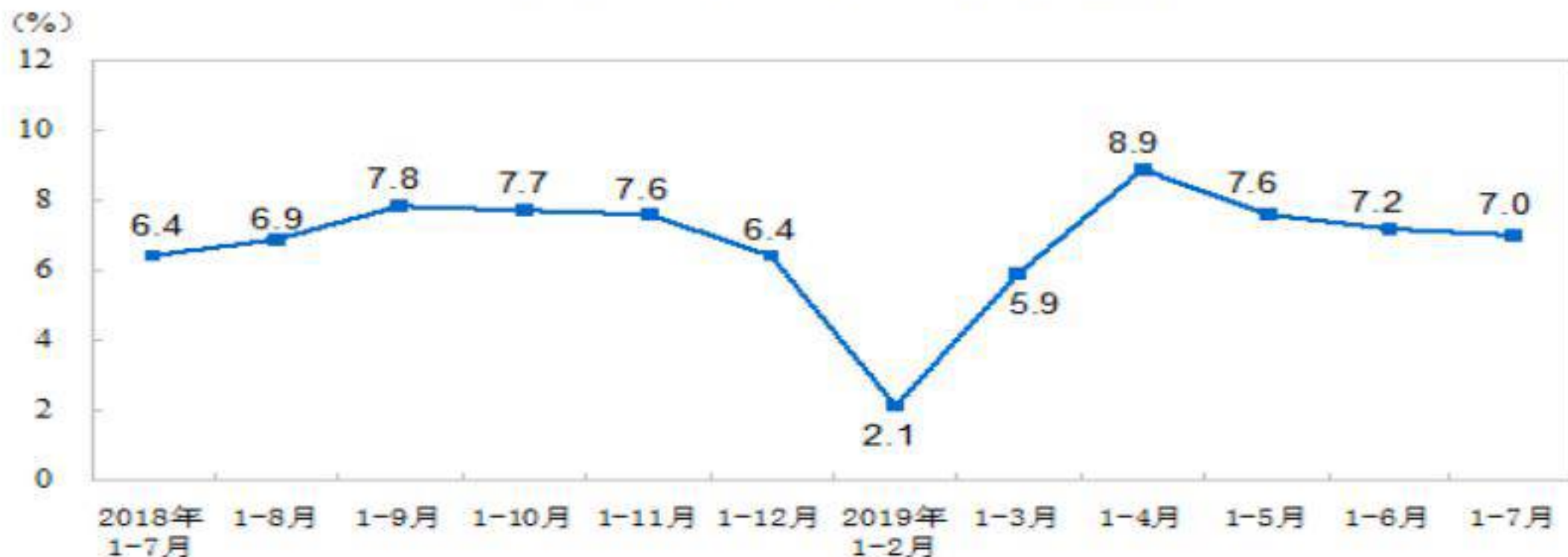
数据来源: Wind

4. 房地产投资好于预期，景气水平仍处高位

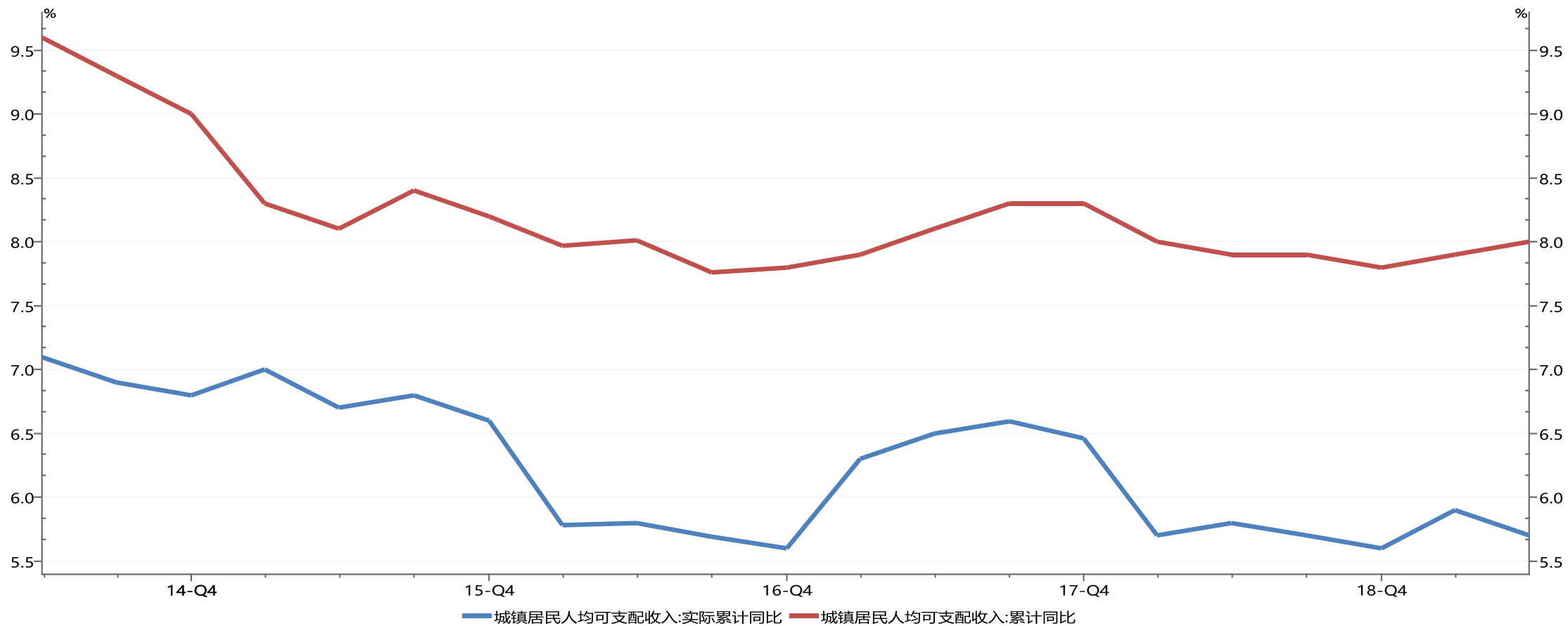


4. 房地产投资好于预期，景气水平仍处高位

全国房地产开发企业本年到位资金增速



5.消费增速继续放缓，实际增速明显回落

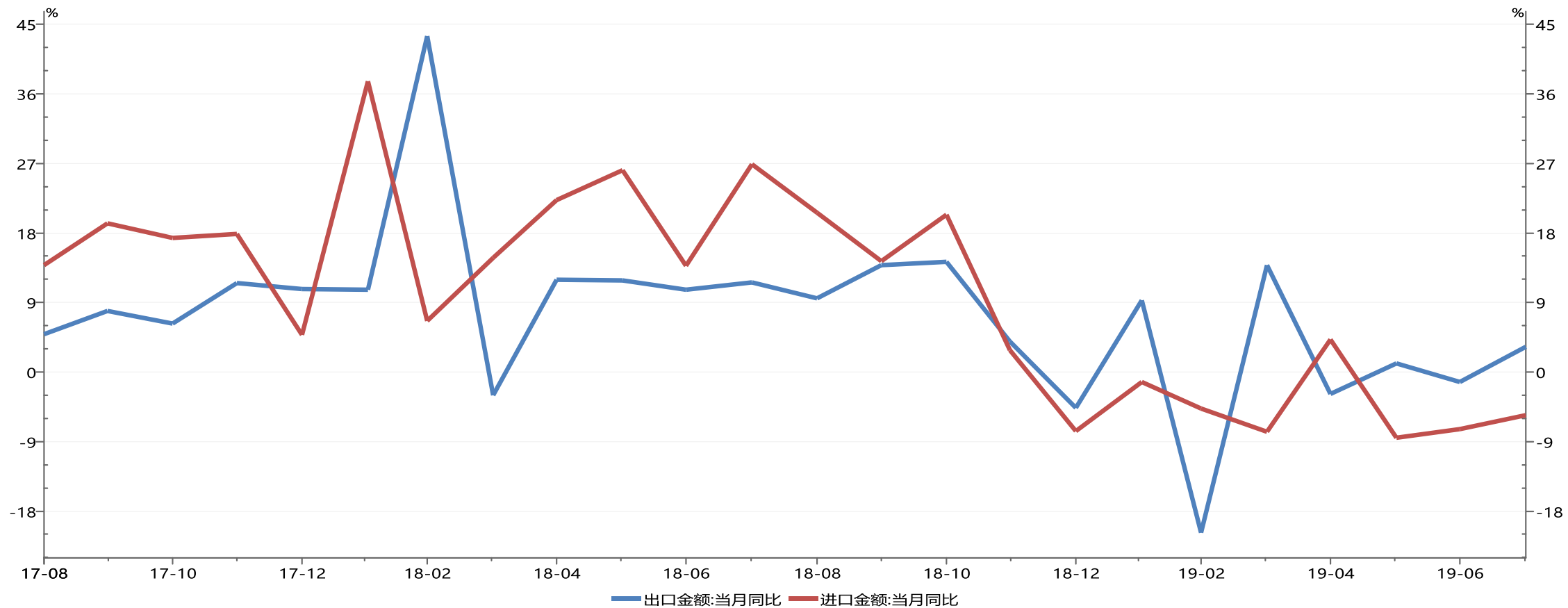


数据来源: Wind

5.消费增速继续放缓，实际增速明显回落



6.出口增速明显回落，进口增速小幅回落



数据来源: Wind