

面对美国经济的三大风险，特朗普想的只是撑过中期选举



吴幼珉

27-09-2018

<https://user.guancha.cn/main/content?id=41809&page=0>

【文/ 观察者网风闻 吴幼珉】

美国9月24日开始对2000亿美元中国输美产品加征10%的关税，还声称明年1月1日以后的税率会进一步增至25%。在美国是项决定公布后，中国也随即对600亿美元美国输华商品加征关税。特朗普称若中国采取报复行动，他会立即要求对另外2600亿美元中国产品加征关税，大抵涵盖所有中国输美产品。

中国是中美贸易的顺差方，美国可加征的关税必然比中国所能采取对等行动的范围广。只要某个国家当上了贸易顺差国，它在贸易摩擦开始后就可能吃一些“眼前亏”。

但我们也不必囿于这些数字，如同我曾经表达过的观点那样：贸易摩擦会冲击中国一些主打对美出口企业的业务，能否在贸易摩擦中获胜则看中国会否持续发展和实现产业升级。

美国牛市还能撑多久？

至于美国方面，特朗普及其团队挑起贸易摩擦的愿景与实际效应显然有偏差，也让美国经济和特朗普政府面临三个较大的风险：

一是股市大幅调整的风险。

著名经济学者、而且都曾在民主党政府担任过要职的约瑟夫·斯蒂格利茨和西蒙·约翰逊近来对奥巴马治下美国经济是否出现持续停滞进行了辩论。两人现在都感到那时候美国不应该过度依赖货币政策，而应该通过财政政策和结构性措施来促进持续和充分的总需求，斯蒂格利茨更强调当时应该采取让美国社会公平和金融稳定的措施。

特朗普上台，美国经济也进入了周期性的扩张期；减税、放松规管和保护主义对美国企业、经济和股市起码在短期内都有利好作用。2009年3月至今的牛市也是美国历史上最长的牛市，股市指数升幅高于经济增长，反映大企业盈利持续增长，但收入分配失衡。在另一方面，股价持续增长与美国长期采取宽松货币政策也是密切相关的。

美国股市升市的动能目前有减弱的可能，如果出现崩盘，会冲击美国就业、消费等经济表现。

“位高势危”往往被用来描述股市形势反映了投资低买高卖的基本策略；美股程式卖盘可以被国内、外因素触发，当然那不会来自中国，而大规模贸易摩擦之时，世界要“暗算”美股的人却只会增加、不会减少。美国国内有许多特朗普的激烈反对者，股市如果崩盘，也会让更多美国人认为他一无是处，对他持续施政非常不利；因而股市崩盘会是特朗普的至痛。

金融市场暗流涌动

二，欧元正在挑战美国的货币霸权。

美元资产虽然这国际储备体系中占7成，但当前以美元和欧元作为结算货币的国际贸易，分别占世界贸易的39.9%和35.7%，可谓分庭抗礼。欧元是欧洲富裕国家进行贸易所用的重要货币，单边保护主义未来会进一步削弱美元在国际贸易中的结算功能；而欧洲对美国货币霸权地位的狙觊也应不始于现在。

近来，德国官员数度提出要在欧洲以外的国际贸易中多采用欧元；要建立独立于美国及其控制的“环球同业银行金融电讯协会”（SWIFT）的新国际支付系统；“当美国跨越‘红线’时，欧洲必须予以制衡”等。

过去，西方国家普遍认为美国是西方制度的支柱，法国等欧洲国家和日本现在却渐渐觉得，特朗普治下的美国是难以信赖的国家，美国还会对欧洲国家等输美商品加征关税和要求收“保护费”。单边保护主义针对包括中国等许多国家，欧洲和日本等国也不愿意看到中国在贸易问题上对美屈服。

美元资产占国际储备比重是当今美元霸权地位的另一个支撑点，原因包括美元是主要的国际支付货币，各国及其企业需要持有美元为将来的国际贸易作结算。美国也是当今世界的唯一超级大国，它的国力、政治和经济机制支撑着美元的信誉，约瑟夫·奈甚至视美元的国际地位为美国的软实力。

目前，以人民币作为结算货币的国际贸易仅占世界贸易的1.6%，货币市场现阶段的多极化发展对中国和许多国家都利大于弊；欧洲和东北亚国家日后在货币市场有较大的合作空间。贸易摩擦反而会严重削弱美元的霸权地位，也会冲击美国对外经贸和国内居民的生活水平。

三，经济进入扩张期利好每一位美国总统，因而他们不会乐见利息上升，特朗普亦然。

美国当前经济表现强劲，货币政策必然趋向收缩；美国居民日用商品中有大量的进口产品，对那些进口产品加征关税会加剧美国国内通胀，加速利率上浮。

以上讨论美国的三个新增风险点既独立也可以互相影响，如息口上升对美国股市就很不利。

当前许多国家的货币都与美元有不同程度的挂钩，在美联储缩表和上调利率削减货币供应的情况下，美元目前已经转强，为了保持汇率的稳定，全球许多货币都可能随美元而加息。中国目前保持着货币政策的独立性，出于自身经济周期的需要而调整，但即使在贸易摩擦背景下，有朝一日跟随美元加息，美元加快加息对中国也是利大于弊。如人民币加息，中国国内仍可以有针对性地对个别部门提供一个较宽松的货币环境。

特朗普已签署了1.5万亿美元的减税计划，他还想进一步减低企业税，普遍认为那是出于对中期选举的考虑。特朗普不久前对传媒称向中国加征关税能增千亿美元的财政收入，估计实际增加的收入不一定会那么多，对特朗普减税方案所起到的对冲作用也有限，最终将由美国企业和消费者买单。

美国2017年财政支出接近4万亿美元，收入3.3万亿；减税和加军费也会增加今年美国的财政赤字，美债务余额短期内会较快增长。美国国债目前约等于GDP的78%；根据美国国会预算办公室的预算，到2048年达152%。那个趋势会推高美债收益率，也影响美元的息口水平。

今年7月，中国央行持有1.17万亿美元的美债，是中国外汇储备的三分之一强。贸易摩擦可能令世界许多经济体减持美元资产。从中方有理有利有节的白皮书来看，未必会抛售美国国债，但白皮书也正确地指出，贸易保护主义最终损害美国自身利益。其他经济体减持美元资产，对美债息的影响即使短暂，也将是损害的一部分。

特朗普一直将减低贸易赤字作为说辞，但以美国目前的国际竞争力、工资水平和经济结构来看，难以实现那个目标。美国对华挑起贸易摩擦更是为了扼制中国崛起和产业升级。由于两国矛盾有结构性因素，贸易摩擦未必会这短期内解决，但中方的白皮书表示坚定保护外商在华合法权益，坚定深化改革扩大开放，展现了负责任大国的姿态。

国际贸易应该是互赢的；随着经济发展，进一步开放国内市场会让中国和其他国家共同得益。一些美国学者调侃特朗普及其身边人组成了美国历来最缺乏经济学背景的管治团队，单边保护主义让美国自我孤立起来，更糟糕的是美国通胀或息口可能在某一时间点上快速上涨。

增长、经济能力和市场是客观存在的，特朗普有挑起贸易摩擦的“计谋”，却不可能改变世界格局变动的大势。在经济领域，时间已经揭示了中国经济政策的有效性，揭示了迷信新自由主义的灾难，至于特朗普式贸易摩擦的结局，答案也就在前头。