

# 十年前拯救他们 今天他们过河拆桥



最近,欧盟、加拿大、墨西哥等国纷纷采取对等措施,反击美国对它们国家输美钢铁和铝制品实行惩罚性关税。这本是美欧等国之间的贸易纠纷,但西方却总有一个声音说,美欧之间的这场混战,“源头”在中国,是因为中国的产能过剩带来了全球的铝铝产品过剩问题。中国莫名其妙“躺枪”,说明了什么?

美国商务部长罗斯近日在参议院作证时表示,美国对加拿大的钢铁贸易实际上是顺差,但美国政府的策略是阻挡中国钢铁产品从其他享有关税优惠的国家进入美国市场。他暗含的意思就是,美国是被迫对加拿大征税的。美国以莫须有的“国家安全”为理由对欧盟等国加征关税,实际矛头却指向中国。

罗斯等人的指责可以上溯到中国2008年底采取的四万亿经济刺激措施。的确,中国当时这个果断的政策与今天的钢铁产能过剩有一定关系,但是,罗斯他们忘了又或许是故意装傻,正是中国这一举动拯救了全球经济,包括陷入危机的西方经济体。美欧、美加贸易纠纷到底应由哪一方承担更多的责任?他们各执一辞,但是如果因为钢铁、铝制品的

纠纷而把最终的矛盾指向中国,实在有失公允,甚至是过河拆桥的卑劣行为。

回头来看,2008年美国次贷危机不断蔓延,终于引发全球金融危机,很多国家股市不振,金融机构倒闭,流动性短缺。作为全球化中的一个重要经济体,中国当时出口出现负增长,一些企业被迫停工停产。在这一背景下,中国政府年底果断决定,推出四万亿投资计划及扩大内需等一系列经济刺激措施。随后,中国经济在全球率先复苏,2009年全年经济增长9.2%,2010年增幅达10.3%。这四万亿投资计划和相关的经济刺激措施,帮助中国迅速恢复到经济快速增长状态。

正是受益于此,包括铜、煤、铁矿石、原油、木材等国际大宗商品市场得以提振,当时陷入困境的加拿大、澳大利亚等经济体也得以摆脱经济危机。2009年,全球新增GDP的50%以上都是由中国创造的,美国、欧洲经济也因此逐渐得以复苏。当时,国际舆论对中国的举措不吝赞美和感激之辞。

比如,新加坡《联合早报》当时撰文说,“救中国就是救世界,中国好了,世界就有指望。”时任

国际货币基金组织总裁多米尼克·斯特劳斯特·卡恩说:“这是一个规模非常大的措施。它的影响不仅仅是为世界经济提供需求,而且对中国经济本身会有巨大影响。我认为这是一个纠正不平衡的好消息。”卡恩所说的“纠正不平衡”指的是中国通过扩大内需取代出口实现经济增长。毫无疑问,无论过去、现在和将来,中国内需的增长都将为全球经济带来推动力。

人们如果了解十年前中国拯救世界的背景,就应用理性态度对待产能过剩这个问题。这是中国政府十年前四万亿投资所带来的不可避免的负面效应之一。中国并没有制造所谓“产能过剩”的意愿,而且中国这几年来一直努力解决这个问题并取得明显成效。

商务部统计数据,2016年以来,中国削减钢铁产能超过1亿吨。“十三五”期间,中国将压减钢铁产能1-1.5亿吨。中国仅2016年就重新安置了20.1万钢铁工人,超过美国、日本各自钢铁就业的总人数,相当于欧洲钢铁就业总人数的60%多。中国在化解钢铁产能过剩方面,已经走在了世界的最前列。

至于所谓的铝行业产能过剩,可以说是一个伪命题。因为目前铝价已回归到比较理性的状态,基本

能反映真实的供需关系。而且,目前铝行业的开工率已经超过80%,有80%的企业都赚钱,相信没人会认为这是一个产能过剩行业。更重要的是,中国铝工业的发展完全以自身需求为主,对世界铝工业是贡献而不是打击。

但不幸的是,对中国解决产能过剩的努力与成效,美国乃至不少西方经济体的态度并不客观。比如,根据中国加入WTO协定条款,中国应在加入后15年,也就是2016年底自动获得“市场经济地位”,但美国、欧盟、日本等选择拒绝承认中国的市场经济地位,理由之一就是所谓的产能过剩。当年中国用四万亿拯救了世界经济,今天它不仅不要承受个别副作用,还要承受当年受益者的横加指责。这个世界公理何在?正义何在?

有西方学者一针见血地指出,特朗普治下的美国因为遵守“美国优先”的外交原则而逐渐丧失了全球“道德领导地位”。在全球化的今天,各国发展密切相关,甚至休戚与共,这种过河拆桥的做法实不足取,也令人不耻。全球从中国当年四万亿投资中获益,今天就应客观理性地看待产能过剩问题,维护国际社会的公正与道义。

据央广网

## 中美还有机会避免贸易战吗?

### 外媒:相互妥协为时不晚

外媒称,在持续数月关于可能加征关税的言语交锋之后,中美贸易冲突即将变成现实。除非双方能在那之前或之后不久达成协议,否则一场危险、持久、不断升级的贸易战可能正在酝酿之中。

特朗普称能够解决争端

据美国福克斯新闻网站6月23日报道,美国总统特朗普6月23日在内华达州为共和党参议员迪安·赫勒助选时谈到了贸易问题。

报道称,特朗普总统在内华达州共和党大会上表示,他正在处理同中国的贸易问题。他说,他认为最终会“解决”同中国的贸易问题,但是“我们的国家在许多年中将会面临艰难局面”。

另据塔斯社6月23日报道,美国总统特朗普23日表示,相信能够与中国化解贸易争端。

他在拉斯维加斯的共和党大会上讲话时指出:“我们需要厘清与中国的贸易问题,我们已开始这一进程。”

报道称,6月15日,特朗普宣布,美国将对价值500亿美元的从中国进口商品加征25%的关税,其中对约340亿美元商品自2018年7月6日起实施相关举措,对另外284种价值160亿美元中国商品的加税日期将于随后公布。

报道指出,北京对华盛顿的上述决定提出抗议,认为其破坏

世贸组织规定,声称将采取同等规模措施。例如,将自7月6日起对340亿美元美国商品加征25%的关税——主要为农产品、汽车和水产品。另外160亿美元产品也将于晚些时候加入这一行列,包括原油、成品油、天然气、煤炭和医疗设备。

外媒:美中相互妥协为时不晚

据美国《国会山日报》网站6月23日报道,7月6日,美国和中国将分别对对方价值340亿美元的进口商品加征关税。如果两个国家都愿意放下关税武器,并且多运用一些外交手段,那么避免这场战争尚为时不晚。

报道称,为了解决这场冲突,美国政府与中国政府举行了数轮谈判。美国对中国的贸易要求比301条款调查的范围更广泛。

报道称,尽管双方都作出了努力,但是仍尚未达成协议,特朗普总统最近宣布将加征关税。随着7月6日这个最后期限的临近,局势正在向着错误的方向发展。

报道认为,美国政府对于双边贸易逆差的关注受到了误导。报道称,双边贸易收支是衡量贸易关系的错误方式。贸易平衡主要由储蓄率等宏观经济因素决定,贸易政策是错误的关注点。而且中国不可能屈服于美国的威胁。

报道认为,解决这些问题的一个更好的办法是依靠世贸组织诉讼,并就规则存在漏洞的地方进行谈判。

报道指出,世贸组织的诉讼一直而且可能继续是打开中国市场的有效途径。中国履行规则的记录比大多数人认为的要好,而且世贸组织的规则相当广泛。

报道指出,美国政府的单边行动一直在关税威胁和关于中国购买更多美国商品的含糊要求之间摇摆。这些购买要求可能会对解决特朗普总统的贸易逆差问题产生短期影响,但是不会解决其中的根本冲突,因此注定将失败。

特朗普枪口瞄错了方向

据英国《每日电讯报》网站6月22日报道,在20世纪80年代的武侠电影《龙威小子》中,约翰·克里斯先生教导说,要率先出击,出拳凶狠,毫不手软。在与中国打交道的过程中,特朗普似乎把这一作战建议铭记于心。但如果他发动先发制人的贸易战是为了阻止中国在现有轨道上继续前进,那么他已经太迟了,火车已经出站。

报道称,如同以往一样,人们并不完全清楚特朗普的最终意图。可能连他自己都不知道。这些只是鸣枪警告,还是意在永久削弱中国的影响力?这位美国总统似乎同样下定决心要与欧洲打一场贸易战,而欧洲其实本来是美国的最大盟友,对美国霸主地位并不构成特别的威胁。因此,不管原因如何,这不仅仅关乎地缘政治优势。

报道称,特朗普在总统竞选中做过承诺,随着中期选举的临近,他现在正在兑现诺言。但在这样做的

过程中,美国凸显了相当惊人的偏执和自信。

报道认为,特朗普或许已经使美国人相信,他们是即将衰落的大国,需要率先出击并且出拳凶狠,以削弱中国。但要是相信这一点,就严重低估了美国创新和企业实力占据的持续优势。所有技术最终都会广泛推广,它不能无限期地专属于谁。诀窍在于保持领先,在这方面,美国没有表现出任何步履蹒跚的迹象。就连看似无法容忍的巨额对华贸易逆差都严重歪曲了两国关系的实质。

报道称,以iPhone X为例,它的售价为1000美元左右,生产成本约为370美元,其中很大一部分属于制造它的中国。不过,零部件来自包括美国在内的世界各国,知识产权则完全属于美国。中国在这一附加价值中所占的份额为6%。特朗普真的提议要为6%开战吗?

报道认为,单单人口规模就能看出,中国最终必定会赶超美国,但还有很长的路要走。与此同时,那些担心中国崛起的人只应该问自己一个问题:拒绝让中国14亿人口有机会达到美国的生活水平,这在道义上站得住脚吗?试图阻止中国经济在现有轨道上发展合理吗?

报道指出,如果这个问题的答案是否定的,那么美国应该寻求的不是像当前白宫的言论所建议的那样去遏制中国发展,而是寻求以更加互利的方式鼓励中国发展。如果这是特朗普的终极目标,那么今天的枪口完全瞄错了方向。

中美贸易争端自3月22日爆发以来至今,A股市场投资者遭遇了不小的损失,截至6月22日,沪深两市市值减少了70642亿元人民币。这的确令人忧虑。我们要努力办好自己的事,增强应对能力,一方面要继续保持经济稳定增长,一方面要深化资本市场改革,增强市场的稳定性和包容性。

我们注意到,有一种观点认为,中美开打贸易战只会重创中国股市,而美国股市受到的冲击要小得多,因为美国经济状况比中国好。自3月22日至6月22日,美国股市市值增加了139400亿元人民币,似乎佐证了这个观点。但笔者认为,这只是问题的一个“断面”,而远不是问题的全貌。

我们分析问题,既要看眼前也要看长远,既要看“横断面”也要看“周期”。贸易战在眼前符合“美国优先”思路,一时的快感助推美股冲高,掩盖了市场风险;但贸易战真的打下去,将增加贸易成本,抑制经济发展,对经济基本面产生影响。那时,美国股市面临的冲击不会比中国股市小,甚至可能更大,这是因为:

第一,美国股市处在历史高位,投资者手中的股票本来就面临缩水风险。

截至6月22日,美国道琼斯指数市盈率为25倍,标普500市盈率为25倍,纳斯达克指数市盈率为24倍,处于历史高位。2017年一年时间,美国标普500指数、道琼斯指数和纳斯达克指数分别上涨19.4%、25.1%和28.2%,均创2013年以来最大年度涨幅。

由于特朗普贸易政策短期内推高了投资者对美国的经济预期,也推高了美股的风险承受度,导致美股市值接连攀高,风险快速积聚。自特朗普上任以来,道琼斯指数和标准普尔500指数的市盈率中位数均上升了1/4,这其实是贸易战“刺激政策”导致的一个短期市场结果。美国股市客观上存在缩水要求。

而中国股市是在调结构、降杠杠的阵痛期运行,不但没有刺激性政策介入,而且还受到降杠杠的影响,总体上处于低位运行,稳定运行的基础更加扎实。截至6月22日,沪深两市动态市盈率分别为13倍、21倍,创业板为38倍,市场估值趋于理性。两大蓝筹指数上证50、沪深300指数动态市盈率分别为10倍、12倍。中国股市继续缩水的空间十分有限。

特朗普标榜说,其当选后股市市值不断上涨,是选民信任他,支持他的政策。但美国股市一年半来的行情演进也包含了投机资金对特朗普逆全球化政策的对赌心理;一旦特朗普政策形成持续的负面效果,投机资金也将争相规避风险,逃离美股。

第二,美国股市与实体经济出现了较大背离,而中国股市与实体经济存在“错配”。

2017年美国GDP为19.3868万亿美元,2017年底美国股市市值为42.3万亿美元,股市市值与GDP的比值为218%,远超2000年互联网泡沫破裂时期的150%的水平。早在今年2月底,美银美林就发出预警称,美股的19个熊市信号中已有13个被触发,离熊市到来还差两个指标。6月11日,野村证券指出,美国五大科技巨头脸书、苹果、奈飞、亚马逊、谷歌的估值已逼近2000年的互联网泡沫峰值。

实体经济是股市的根基,处于高位的美国股市需要实体经济的进一步稳固。开打贸易战短期推高了投资者对美国经济增长的预期,但由于贸易战深化很可能改变经济基本面,对高位持股的美股投资者极为不利。6月12日以来,道琼斯指数出现八连跌,道琼斯成分股以制造业股票为主,说明贸易战首先冲击工业制造业。纳斯达克指数冲高回落两连跌,是受到中兴通讯遭制裁,高通服务器芯片部门裁员等问题的影响,说明贸易战升级同样冲击到美国的科技公司。

中国股市尽管和自己相比发展很快,但与国家的经济体量相比并不匹配,与美国股市相比体量还较小。2017年股市市值为56.62万亿元人民币,同期GDP为82.7万亿元人民币,存在明显“错配”。当然,这与中国经济转型升级不到位有关,也预示着中国股市发展空间巨大。

第三,当前美国股市的体量是中国股市的5.14倍,如果跌幅一样,美股市值减少将大于中国。

在人们心目中,美国股市表现较为稳定,出现较大跌幅的交易日较少;中国股市稳定性差,弱市时下跌幅度较大。如6月19日,上证综指下跌幅度高达3.78%,而美国道琼斯指数下跌仅1.15%。一般投资者会认为,中国股市损失大于美股,其实不尽然。6月19日,美股(美国公司)市值较前一日减少4500亿美元,折合2.9万亿人民币,降幅为0.857%;中国股市市值较前一日减少2.6万亿人民币,降幅为4.5%。此前的3月22日,特朗普宣布将对从中国进口的商品大规模征收关税,此后两天内美股总市值缩水1.8万亿美元,折合11.38万亿人民币。同期中国股市缩水2.07万亿人民币。

由于每个市场的指数编制方法不同,简单拿指数涨跌幅度来做对比是不科学的。为严谨起见,我们拿市值的涨跌作为对比口径。以2018年6月22日中国股市市值54.7万亿人民币、美国股市市值281.10万亿人民币为基数,如果市值同样下跌5%,则中国股市损失2.74万亿人民币,美国股市损失14.06万亿人民币。

可见,由于两者体量不同,公众对同样的跌幅造成的损失,在视觉上和心理上感受是不同的。贸易战对股市形成的影响,不单让中国投资者心惊肉跳,也让参与美国股市的全球投资者叫苦不迭。

贸易战何去何从,对于美股投资者来说也是一种心理上的煎熬。可以预见,如果贸易战继续向纵深推进,必将搅乱包括美国金融市场在内的全球经济,引发更多危险。而由于美股处于历史高位,美股投资者的恐慌心态不可低估。一旦伤及投资者情绪底线,原本就存在调整要求的美股将会加剧震荡,很难实现软着陆。那样,不仅所谓的“特朗普行情红利”会烟消云散,而且很可能形成“特朗普行情断崖”,并进一步诱发特朗普执政危机。

## 贸易战对中美股市冲击有什么不同