

短期影响渠道有三：一是信心渠道，即中美经贸关系紧张有可能降低市场风险偏好，促使资本逃离风险资产，加剧中国资本外流；二是贸易渠道，两国贸易争端将会影响中国的对外贸易活动；三是金融渠道，两国贸易纷争包括投资保护主义措施，将影响中国的对外投融资活动。后两个渠道都会通过影响中国实体经济，进一步对市场预期产生影响。

上述三个渠道的影响大小，取决于中美贸易争端的演进情形。一种情形是贸易摩擦仅限于经济考量，则鉴于全球供应链背景下的贸易战是双输的结果，双方会通过谈判协商解决问题，结果是有贸易争端但避免了贸易战；另一种情形是贸易摩擦既有经济又有政治的考虑，一定的贸易战的经济损失不可避免，则双方贸易摩擦不断，经贸关系时好时坏；再一种情形是贸易摩擦主要是政治的考量，贸易战的经济损失可以忽略，则贸易战会不断升级，直到美方的政治目标达成为止。当然，贸易战的胜负不是比谁的损失小，而是看谁的承受力强。同时，因为中国并非当年的日本，两国实力对比各有长短，即便一方胜出也可能是惨胜，且不排除鹬蚌相争渔翁得利，如同中国历史上三国归晋的结局。

短期看，第一种是好的情形，对中国国际收支的影响是短暂的；第二种是基准情形，造成中国国际收支的波动；第三种是坏的情形，造成中国国际收支持续的剧烈波动。从中长期看，中国的国际收支状况并不取决于中美贸易摩擦，而是经常项目收支看国内的投资储蓄关系、人口结构变化等，跨境资本流动看国内市场前景、营商环境、产权保护等。另外，中国是一个大型开放经济体，具有较大的市场和政策回旋余地，较强的抗风险能力。应对中美贸易摩擦，防范国际收支风险，关键是做好自己的事，推动经济转型升级，深化改革、扩大开放。■

作者系本刊学术委员、武汉大学董辅礽经济学讲座教授、中国金融四十人论坛高级研究员

从美国贸易保护的历史看中美贸易争端

回顾历史，美国与欧、日等经济体的历次贸易战或可提供更多参考，中国需避免落入三大陷阱。

文/薛威 张明 编辑/孙艳芳



特朗普上任以来，美国的贸易保护主义倾向明显加重。近期，随着特朗普签署对华贸易制裁备忘录，宣布将针对自中国进口的600亿美元规模的商品加征关税，并限制中国企业对美国的投资并购，中美贸易争端显著升级。贸易战已经成为经济全球化前进的严重阻碍，贸易战升级的风险也将显著影响此轮全球经济复苏的前景，受到各界密切关注。

战后贸易保护日趋成熟，美国擅长多维立体打击

贸易壁垒的历史可以追溯至推崇重商主义的15—16世纪。尽管重商主义政策早已被主流国家摒弃，但贸易保护举措却从未真正消失。

在“大萧条”时代，美欧就由于经济危机而爆发过广泛的贸易战，包括互相提高进口商品关税税率等简单措施。上世纪70年代，欧美曾在农产品与钢铁领域再次爆发贸易争端，双方开始在关税总协定的框架下通过“反倾销税”与“反补贴税”等合法途径来变相提高进口关税税率，较战前直接提高进口关税税率的简单措施有所“进步”。上世纪90年代，美欧在公共采购领域爆发的贸易争端中开始规定商品的自产比例限制以及自产商品的采购优先权，进一步丰富了贸易战的策略。本世纪初，在钢铁全球性产能过剩背景下，美欧进行了钢铁贸易战，美国通过国内的贸易法条款进行调查后制裁欧盟及日本等国，并实施进口配额与进口许可证制度；欧盟则通过加征钢材进口关税，实施进口配额与向WTO申诉进行反制。

可以看出，美欧等西方国家的贸易保护举措经历了长期发展后已日趋成熟。特别是在二战后，简单的关税壁垒在WTO的框架下难以展开，“反倾销”与“反补贴”惩罚、进口配额、进口许可证、自产比例限制以及根据国内法律条款进行调查制裁等，正成为普遍的贸易保护举措。

而美国历史上应对贸易争端最经典的还是1980年代的美

中美贸易战：美国对华贸易政策的演变与影响

中国外汇局：人民币汇率波动对中国经济的影响

日贸易战。战后美苏争霸如火如荼，日本作为制衡苏联的“盟国”得到了美国大量的政策照顾。但随着苏联经济在20世纪80年代的崩溃，日本的“桥头堡”作用大幅减弱，其强大的经济规模及较快的经济增速则给美国带来了空前的压力，加上美日大规模的贸易顺差与日本强大的出口竞争力压制了美国收窄贸易逆差和提升出口的空间，美日贸易争端已难避免。

美日贸易战最值得关注的是汽车领域。当时，日本汽车物优价廉，成为欧美市场的新宠；而日本却并未完全开放国内市场，使得美日在对方汽车市场的市场占有率严重不对称。尽管80年代初美国对日本汽车及零部件实施了进口配额限制，90年代初迫使日本加大本国市场的开放，但收效甚微。日本厂商通过直接投资在美国设厂，日系车在美国的市场占有率继续提升。克林顿上台后继续对日本汽车行业施加压力，同时欧洲各国也因深受日本汽车市场占有率高企而烦恼，纷纷跟进对日本汽车的进口限制。日本则只能通过向WTO投诉进行反抗。最终美日在1995年达成协议，日本同意增加进口美国汽车及零部件规模，扩大在美直接投资，并大幅放开国内市场。

在此期间，促成日本态度大幅扭转的除了美国持续施压以及欧美配合行动以外，1985年9月美日欧签署的《广场协议》可能起到了更大作用。该协议的初衷是通过各国政府调整利率水平引导美元贬值，以增强美国产品的出口竞争力；但日本由于经济过度依赖出口与投资，在《广场协议》签署后，出口增速与贸易顺差均明显回落。之后，虽通过宽松的货币政策刺激经济，但日元的持续升值与房市股市的持续上涨吸引了国际资本大举进入，日本的跨国投资与

表1 二战前后美欧各次贸易战比较

时期	发生背景	相关行业	相关举措	贸易战结果
20世纪30年代	“大萧条”前期	众多行业	提高进口商品关税税率	并没有阻止“大萧条”的来临
20世纪70年代	石油危机带来经济“滞胀”	农产品、钢铁	“反倾销税”与“反补贴税”	第三方市场受损，双方贸易状况改善，财政赤字明显上升
20世纪90年代初	美欧多国经济下行	公共采购领域	规定商品自产比例限制及自产商品的采购优先权	美国损失显著低于欧共体
21世纪初	全球钢铁产能过剩	钢铁	根据国内的贸易法条款进行调查制裁、提高关税税率、进口配额、进口许可证、向WTO申诉等	欧盟、亚洲钢铁行业受损显著，美国钢铁行业受益

资料来源：秦国超、胥学明（1983）《西欧与美日之间贸易战的新发展》，平安证券研究所

表2 《广场协议》主要内容及影响一览

领域	内容	影响
外汇市场	美、日、德、英、法五国同意联手干预外汇市场，让高估的美元实现软着陆；同时要求各国政府、央行给予支持，防止美元暴跌	限制了日本央行的货币政策调整空间，绑架日元对美元升值，促使日本资本增加持有美元的贬值资产，并在经济过热时维持低利率政策，导致泡沫破裂，而央行一直没有果断行动
出口贸易	美政府干预外汇市场走势，打击了日本的出口贸易	通过打击日本出口，限制了日本通过外需拉动经济的渠道，日本经济增长动能被限制
金融投资	美国金融机构大量卖出美元，买入日元或其他货币，以此实现美元贬值；而日本金融机构则不得不卖出日元资产，买入美元资产	美国金融机构卖出贬值资产，买入升值资产，获利颇丰；日本金融机构则需要承担巨额损失。最后，美国资本高位出逃，直接导致了日本房市、股市的泡沫破裂

资料来源：金柏松（2007）《美日当年贸易战分析及启示》，平安证券研究所

股市房市泡沫迅速膨胀，而日本政府此时并未意识到重大风险，央行受《广场协议》限制也没有太多货币政策调整的空间。等到外资撤离，泡沫破裂，日本经济遂陷入长期低迷，迎来“失去的20年”。

可以看到，《广场协议》的签署给美国带来了显著的综合战略优势。在协议框架下，日本政府缺少政策调整空间，处处陷于被动。在贸易战中，也只能采取投诉等相对温和的处理方式。最终日本一败涂地，丧失了经济增长的前景。而美国则在贸易战中依托其强大的综合国力，综合运用外交、政治等策

略，在贸易、金融、汇率等领域展开了多维打击。相比之下，日本虽有强大的经济实力，但缺乏多元的反制手段。贸易战是没有硝烟的战争，其结果如何不仅取决于综合国力的强弱，还与各国政府的相关经验是否丰富，决策是否果断，执行力是否坚决等息息相关。

美国历次贸易战值得参考，中国需避免落入三大陷阱

从中美贸易争端的历史看，美方多处于攻势而中方多处于守势。2010年前，由于不熟悉WTO规则，中国贸易反制手段相对简单。2010年后，中

国反制手段有所丰富。但值得警惕的是，此轮中美贸易争端与历次有所不同：如果说以往美国政府挑起贸易摩擦主要是在接触（Engaging）的过程中敲打中国，那么，当前的贸易摩擦则体现了美国以贸易为工具来系统性遏制（Containing）中国的思路。

尽管目前看中美贸易争端短期全面升级的概率并不大，但考虑到美国草根阶层对特朗普政府的支持率有所上升，精英阶层也逐渐开始形成宁牺牲短期利益也要遏制中国来维护长远利益的共识，我们应该对未来一段时间之内中美博弈的复杂性、长期性与严重性做好准备。

从历次中美贸易争端看，总体上程度较轻、范围较小，且背后美国的战略思路与此次也大相径庭，因而并无太多参考价值。相比之下，美国与欧日等经济体的历次贸易战倒可能提供更多参考和借鉴。

将美欧之间的历次贸易战与1980年代美日贸易战加以比较可以看出，欧洲在贸易领域的积极反制及富有针对性的措施，较日本的一味妥协效果更佳。尽管欧洲迅速的应变及强硬的反制措施给其自身带来了显著的短期冲击，但从历次贸易战的结局看，欧洲并未受到太大损失，甚至有将损失成功转嫁第三方的例子（即20世纪70年代美欧农产品贸易战）；而日本虽然可以通过暂时的妥协与让步获得躲避短期冲击的机会，但长期来看，妥协与让步在拖延贸易战爆发时点的同时，也增大了贸易战来临的危险，特别是面对拥有成熟贸易保护手段且擅长多维打击的美国。

所以，在面对咄咄逼人的美国主动升级贸易争端的当下，中国虽不宜立即做出同样蛮横的姿态，但也不可一味地忍让与妥协。最佳的选择或是在积极

谈判的基础上坚守自身底线，并在飞机、汽车等关键领域采取有针对性的反制措施；同时，还需就美国的多维打击手段做好全面的防范准备，包括持续加强金融监管、加快产业结构调整与升级、提升国内人才培养机制效率等等。

另外，日本的失败与其政府缺乏经验，决策失误也有较大关联。我国在提高警惕性的同时，还应该系统梳理总结全球历史上贸易战的经验教训，避免陷入以下三大陷阱：

陷阱之一：因为贸易战的升级而中断了国内结构性改革与系统性风险防范。这方面特别要避免重蹈“四万亿”的覆辙。2008年全球金融危机爆发后，由于对危机的严重程度及其对中国的影响估计过高，中国政府用四万亿元的财政刺激与银行业开闸放水来加以应对。之后中国经济虽很快触底反弹，但付出的代价却是结构性改革的停滞甚至逆转，以及随之而来的资产价格飙升。我们必须避免类似的故事在未来重演。笔者担心的是，中国政府出于对贸易战升级会显著影响经济增长的考虑，中断国内结构性改革以及金融风险防控的努力，而代之以新一轮的信贷刺激，掀起基建与房地产的投资浪潮，那就真地可能造成积重难返的局面。对此，中国政府应该保持良好的定力，容忍经济增速的适度下滑（其实也降不到哪儿去），避免重新回到通过信贷与投资来拉动经济增长的老路上去。

陷阱之二：在汇率上做出重大让步，通过人民币（对美元）升值来减少双边贸易顺差。日本在1980年代日美贸易战中的最惨痛教训，当属1985年与美国签署了《广场协议》。日本的国运变迁与其说源自1990年代初期的泡沫经济破灭，不如说源自1980年代中期日美贸易战的应对失当。中国政府应

该充分吸取日本的经验教训，避免在汇率问题上做出重大让步。未来的人民币汇率应该由市场供求来决定，政府的作用只能是限制其超调，而非人为地制造单边趋势。

陷阱之三：试图通过大幅减持美国国债来向美国政府施压。考虑到当前中国依然持有万亿美元以上的美国国债，有观点认为，中国政府可以通过大规模减持美国国债的方式来向美国政府施压，迫使美国政府在贸易战方面进行让步。然而这种主张实际上是很难操作的，因为它忽视了以下制约因素：其一，中国央行不可能一下子卖掉手头的所有国债。如果我们只抛售一部分，那么手中持有的剩余部分国债，其市场价值将会显著缩水。其二，美国政府完全可以采取特别举措来进行对冲，如由某家政府相关机构（例如美联储纽约分行）来直接买入中国央行在市场上出售的国债，从而对冲掉中国央行减持行为的相应冲击。其三，美国政府还可以以中国开展金融战争为名，直接冻结中国政府持有的美国国债。总之，这个做法不仅难以实施，反而会授人以柄。

总体而言，无论未来中美贸易战演进至何种地步，对于中国这样的大国经济而言，冲击终归是有限的，既不会改变中国经济继续增长的趋势，也不会扭转中国全面崛起的格局。我们应该保持政策定力，从容不迫地应对与美贸易争端。■

作者薛威系平安证券宏观研究员

作者张明系中国社科院世经政所研究员