

# 亞太經濟

ASIA-PACIFIC ECONOMIC REVIEW

中文社会科学引文索引 (CSSCI) 来源期刊

中国人文社会科学核心期刊

中文核心期刊

RCCSE中国核心学术期刊



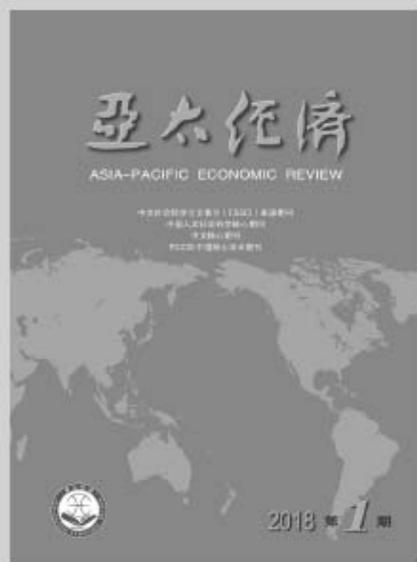
2018 第 **1** 期

# 亚太经济

(双月刊)

ASIA-PACIFIC ECONOMIC REVIEW

2018年第1期(总第206期)



中文社会科学引文索引(CSSCI)来源期刊  
中国人文社会科学核心期刊  
中文核心期刊  
RCCSE 中国核心学术期刊

顾问:(按姓氏笔画为序)

王勤	王胜今	甘当善
朱钟棣	朱崇实	李向阳
陈凤英	陈继勇	金泓汎
张蕴岭	张幼文	张宇燕
宫占奎	赵春明	俞新天
黄卫平	黄建忠	

主管单位 福建社会科学院  
主办单位 福建社会科学院  
协办单位 中国亚洲太平洋学会

社长 李鸿阶  
总编辑 蔡雪雄  
副总编 黄启才  
编辑部主任

国内统一刊号: CN35-1014/F  
国际标准刊号: ISSN 1000-6052  
国内发行: 福州市报刊发行局  
国内邮发代号: 34-22  
国外总发行: 中国国际图书贸易总公司(北京 399 信箱)  
国外发行代号: BM7031  
广告经营许可证: 闽工商 120 号

编辑出版:《亚太经济》编辑部  
通讯地址: 福州市鼓楼区柳河路 18 号  
邮政编码: 350001  
电话兼传真: 0591-83791485  
电子邮箱: ytjjbjb@126.com  
印刷装订: 福州兴教印刷有限公司  
出版日期: 每单月 20 日出版  
定 价: 国内 ¥12.00 国外 \$8.00

编辑栏目分工及邮箱:

翁东玲(亚太纵横、亚太金融) 409453683@qq.com  
林珊(亚太贸易、台港澳经济) 784261189@qq.com  
陈彤(国别经济、比较研究) chts583@126.com  
王媛媛(跨国公司与亚太投资、中国对外开放) shepa2012@sina.com

# 亚太经济 (双月刊)

ASIA-PACIFIC ECONOMIC REVIEW

2018年第1期 (总第206期)

2018年1月20日出版

---

## □专论

- 特朗普的税改政策影响及其中国的策略选择 ..... 李鸿阶 张元钊 5
- 特朗普经济政策评述及其效应 ..... 曾绍龙 曾凯霖 12

## □亚太纵横

- 2017年亚太地区经济形势回顾与中国作用 ..... 姜跃春 张玉环 21
- 中国与马来西亚经济发展战略对接研究 ..... 赵江林 27
- 中日韩FTA战略差异比较与区域经济合作前景 ..... 杨源源 于津平 34

## □亚太金融

### “中国-中亚-西亚经济走廊”金融互联的推进策略

- 基于空间经济学视角 ..... 何文彬 43

### 私人资本参与PPP项目的影响因素分析

- 基于亚投行背景下的经验分析 ..... 杨丽花 王喆 53

- 互联网金融发展的长尾驱动与风险生成机理 ..... 韩克勇 62

## □亚太贸易

- 中国-东盟FTA原产地规则对中间品贸易的影响与启示 ..... 李海莲 张彤 67
- 网络分析视角下中印新三国贸易竞争互补关系研究 ..... 邓靖 李敬 76

## 本刊声明

一、本刊已许可中国学术期刊(光盘版)电子杂志社在中国知网及其系列数据库产品中以数字化方式复制、汇编、发行、信息网络传播本刊全文。该社著作权使用费与本刊稿酬一并支付。作者向本刊提交文章发表的行为即视为同意我社上述声明。

二、本刊论文不收取任何版面费和审稿费,也没有委托任何机构组稿和审稿。如有任何机构和个人以任何名义向作者收取上述费用,敬请广大作者向本刊编辑部咨询,切勿上当受骗!

---

### □国别经济

韩国海洋经济发展现状、政策措施及其启示 ..... 孙悦琦 83

“汉江”奇迹与“马来”困局

——基于演化发展经济学视角的比较 ..... 杨虎涛 李思思 91

### □中国对外开放

要素市场扭曲对经济增长方式转变的影响特征研究 ..... 豆建民 季永宝 101

价值链活动、生产率与中国企业“走出去” ..... 张天顶 112

### □对外投资

亚太国家环境规制对我国OFDI的影响研究 ..... 邱 强 等 120

21世纪海上丝绸之路背景下中国企业投资印尼研究 ..... 廖 萌 126

### □台港澳经济

两岸经济合作的新时代与新模式

——以“两岸跨界融合新模式”共建现代化经济体系 ..... 朱 磊 蔡礼辉 133

香港证券投资者保护机制发展动向及其经验启示 ..... 唐士亚 138

# ASIA-PACIFIC ECONOMIC REVIEW

NO.1(TOTAL NO.206), 2018

---

## MAIN CONTENTS

Comments on the Effect of Trump Tax Reform Act .....	Li Hong-jie Zhang Yuan-zhao(5)
Review of the Economic Situation in the Asia-Pacific Region in 2017 and the Role of China .....	Jiang Yue-chun ZhangYu-huan(21)
A Study on the Coordination of Economic Development Strategy between China and Malaysia .....	Zhao Jiang-lin(27)
Comparisons of FTA Strategic Differences and Regional Cooperation Prospects for China, Japan and South Korea .....	Yang Yuan-yuan Yu Jin-ping(34)
The strategy of Financial Cooperation of“China -Central Asia - West Asia Economic Corridor”Based on Spatial Economics .....	He Wen-bing(43)
The Analysis of the Influence Factors for Private Assets Participating in the PPP Projects on the Background of AIB .....	Yang Li-hua Wang Zhe(53)
The Long Tail Driving and Risk Formation Mechanism of Internet Finance .....	Han Ke-yong(62)
Influence of China-ASEAN FTA’s Rules of Origin on the Trade of Intermediate Goods and Its Enlightenment .....	Li Hai-lian Zhang Tong(67)
Research on Competition Complementary of Trade in Goods among China, India and Singapore .....	Deng Jing LI Jing(76)
Study on the Current Situation, Policy & Measures of South Korea’s Marine Economic Development and Its Inspirations .....	Sun Yue-qi(83)
The Han Kang Miracle and the Malaysia Dilemma:Based on the Evolutionary Development Economics Perspective .....	Yang Hu-tao Li Si-si(91)
Value Chain Activities, Productivity and China’s Firm “Going Global” .....	Zhang Tian-ding(112)
A Study on the Impact of Environmental Regulation of Asia-Pacific Countries on China’s OFDI .....	Qiu Qiang Wang Sa Zhang Tong-xun(120)
Research on Chinese Enterprises’ Investment in Indonesia under the Background of 21st Century Maritime Silk Road .....	Liao Meng(126)
The New Era and New Model of Cross-Straits Economic Cooperation .....	Zhu Lei Cai Li-hui(133)
The Development Trend of Hong Kong’s Securities Investors Protection Mechanism and Its Experience .....	Tang Shi-ya(138)

# 特朗普经济政策评述及其效应

曾绍龙<sup>1</sup> 曾凯霖<sup>2</sup>

**内容摘要:** 通过对金融危机以来美国经济复苏进程的回顾,对当前美国经济运行状况做出基本判断: 美国经济处于金融危机以来新一轮周期的复苏阶段,并正向繁荣扩张阶段过渡,经济增速呈温和态势,处于新世纪以来的较好时期,这为特朗普政府在经济发展与宏观政策调控上提供了较大空间。基于上述分析,作者重点针对特朗普经济政策及其效应展开论述,阐述了特朗普政府对美国经济与对外贸易问题的基本认识,认为其经济政策倾向于经济内向主义与贸易保护主义; 特朗普经济政策的制定与实施无不凸显其“美国优先”战略,这将对世界经济的稳定与繁荣带来挑战。

**关键词:** 美国经济 复苏进程 特朗普经济政策 制约因素 政策效应

**中图分类号:** F13/17 **文献标识码:** A **文章编号:** 1000 - 1052 (2018) 01 - 0012 - 09

## 一、美国经济复苏历程

当前,奥巴马 - 特朗普政府经济扩张将很快超过里根 - 布什政府时期,成为战后持续时间第三长的经济复苏期。表1通过10个经济指标展示了美国经济复苏总体好于预期。

表1中各指标反映出在2008 - 2009年危机期间美国经济遭遇严重衰退。此后短期内少数指标受财政刺激政策影响快速修复,并伴有波动下降,但整体上经济进入缓慢扩张。2016年,美国GDP增长率为1.6%,低于此前几年,但仍延续增长态势; 个人消费支出稳步扩大,表明消费者对经济复苏较为乐观; 私人投资增长率虽然波动较大,但其正增长反映出投资者对未来依然充满信心; 消费价格指数(CPI)增长率较前几年增幅变大,由不到1%扩大到2.1%; 失业率进入这一周期最低水平,与此对应的是工资增长率达到最高水平。诸多指标均表明当前美国经济是危机以来较好状态,处于缓慢复苏向较快扩张的过渡阶段。美国经济并没有在全球金融经济危机后出现持续的衰退,其国内经济政策起到重要作用。

同时,美国经济稳步复苏与政府积极应对紧密相连,包括超常规扩张性财政政策、超低利率与非常规宽松货币政策和金融稳定措施等。积极总需求管理政策组合的实施,有效防止了衰退的加深,促进了经济复苏。

综上所述,美国经历了长达8年的缓慢复苏,夯实了经济基础,当前的美国经济处于新世纪以来的较好时期。美国经济学家艾伦·布林德和穆迪首席经济学家马克·赞迪(Blinder, Alan S., and Mark Zandi., 2015)研究认为,如果不采取以上应对措施,实际GDP的降幅将达到近14%(而不是4%),失业率将上升

收稿日期: 2017年12月5日

作者简介: 1. 曾绍龙, 杭州师范大学经济与管理学院讲师; 杭州市经济学会秘书长、经济学博士。研究方向: 美国经济、国际投资、新兴经济体。杭州, 311121。

2. 曾凯霖, 江西理工大学经济管理学院讲师; 赣州市金融研究院首席研究员、金融学博士。研究方向: 国际金融、资产定价、风险管理、金融衍生品。赣州, 341000。

基金项目: 浙江省哲学社会科学规划课题项目“‘一带一路’战略下中国资本项目开放进程及其对浙江资本要素配置影响研究”(批准号: 16NDJC060YB)。

至近 16%（而不是 10%），实际产出将缩减 13 个季度（而不是 6 个月）<sup>①</sup>。

表 1 美国主要经济指标（2007-2016）

（单位：%）

年份	GDP 增长率	个人消费支出增长率	私人投资增长率	出口增长率	进口增长率	政府消费与投资增长率	CPI	失业率	工资率变化	联储基准利率
2007	1.8	2.2	-3.1	9.3	2.5	1.6	4.1	4.6	1.0	5.02
2008	-0.3	-0.3	-9.4	5.7	-2.6	2.8	0.1	5.8	-1.0	1.92
2009	-2.8	-1.6	-21.6	-8.8	-13.7	3.2	2.7	9.3	2.1	0.16
2010	2.5	1.9	12.9	11.9	12.7	0.1	1.5	9.6	1.2	0.18
2011	1.6	2.3	5.2	6.9	5.5	-3.0	3.0	8.9	-0.9	0.1
2012	2.2	1.5	10.6	3.4	2.2	-1.9	1.7	8.1	-1.0	0.14
2013	1.7	1.5	6.1	3.5	1.1	-2.9	1.5	7.4	0.4	0.11
2014	2.4	2.9	4.5	4.3	4.4	-0.9	0.8	6.2	1.0	0.09
2015	2.6	3.2	5.0	0.1	4.6	1.8	0.7	5.3	2.5	0.13
2016	1.6	2.8*	2.1*	-2.3	-1.8	0.2*	2.1	4.7	0.6*	0.54

数据来源：美国总统经济报告（2017）。

注：\* 数据为 2016 年第三季度数据。

## 二、对美国经济运行状况的基本判断

基于美国经济复苏进程，可以认为，当前美国经济已进入本轮经济周期复苏的繁荣或扩张期，处于上升通道并惯性运行。据此对美国经济运行做出基本判断并对相关支撑与制约因素进行分析。

### （一）美国经济增长与预测

图 1 展示了美国实际 GDP 增长率波动轨迹。2017 年一季度美国 GDP 增长率为 1.2%，二季度为 3.1%，三季度为 3.0%，基本上符合美国经济增长季度波动规律，且均显著高于 2016 年同期水平。由此可看出 2017 年美国是金融危机以来表现最好的一年，这为特朗普新经济政策的推出创造良好条件。

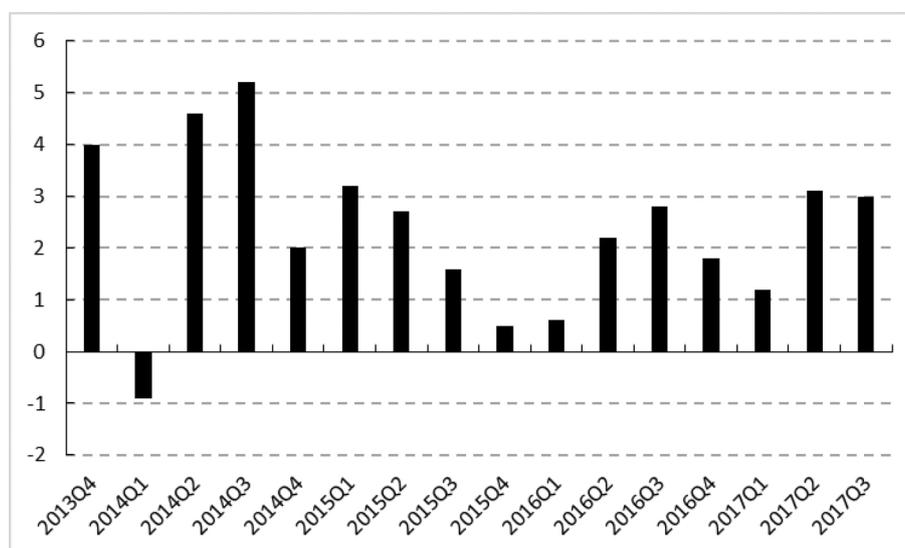


图 1 美国实际 GDP 季度同比增长率

（单位：%）

资料来源：美国商务部 2017 年 10 月 27 日发布数据。

因此，2018 年在不发生大的经济金融风险或政治事件的情况下，可以初步判断美国依然能够维持在 2%

以上的增长，但受制于特朗普经济政策的不确定性，其经济增长要超出 3% 的几率极低，大概率在 2.3% ~ 2.5% 的中间带运行。

## (二) 决定和影响美国经济走势的主要支撑与制约因素

### 1. 就业增长仍有空间，但用工成本上升

新增就业机会将促进美国经济保持增长态势，但劳动力增速放缓和劳动成本上升的制约作用同时存在。

(1) 就业增长仍有空间，将促进经济持续增长。总体上就业增速将放缓，新增就业机会将趋向于服务业和新兴行业，而传统行业经历危机后的修复已经趋于饱和并出现回调。2016 年非农就业月均增长 18.7 万人，相比 2015 年月均增长 22.6 万人增速略有放缓。教育与保健服务业、专业与商贸服务业月均新增就业在 4 万人以上；休闲与医疗服务业月均新增就业接近 3 万人；零售业、建筑业、金融业和政府部门月均新增就业也超过 1 万人；采矿业和制造业均为负增长。因此，从行业增长空间看，服务业仍然是美国吸纳新增就业人数最多的部门。

(2) 在就业持续增长的同时，经济面临劳动力增速放缓和劳动成本上升的压力。劳动力市场可充分反映出经济的景气度，而美国劳动力供需失衡是制约美国经济发展的重要因素。美国人口正在老龄化，女性加入劳动力市场对经济的提振作用正在减弱，而男性就业率几十年来不断下降。过去十年间，劳动生产率仅增长 1%<sup>②</sup>。美国褐皮书（2017）显示，劳动力市场仍然紧俏，令一些地区的用工成本上升，限制了制造业、运输业和建筑业的发展。美国私人部门雇佣成本指数将加速上涨，预计未来两年每年上涨超 3%<sup>③</sup>。

### 2. 家庭债务状况有所修复，但政府债务压力持续加大

美国债务经济模式难以根本改变，债务结构呈现出差异发展趋势，表现为政府债务增加，家庭债务减少。

(1) 美国家庭债务显著改善，债务结构得到优化，将推动经济良性发展。此轮复苏期，美国家庭债务占 GDP 的比重下降了 18.4%，表明温和复苏步伐其实非常健康<sup>④</sup>。图 2 反映出美国家庭债务结构发生了显著变化：抵押债务占可支配收入比重从 2007 年的 7.2% 下降至 2016 年的 4.3%，消费债务占可支配收入比重从 2007 年的 5.9% 下降到 2012 年的 4.95% 后缓慢上升至 2016 年的 5.6%。美国家庭的消费习惯正向理性消费转变，消费者更加重视借贷消费成本和偿债能力，家庭债务结构改善有助于降低经济发展中的风险，推动经济良性发展。

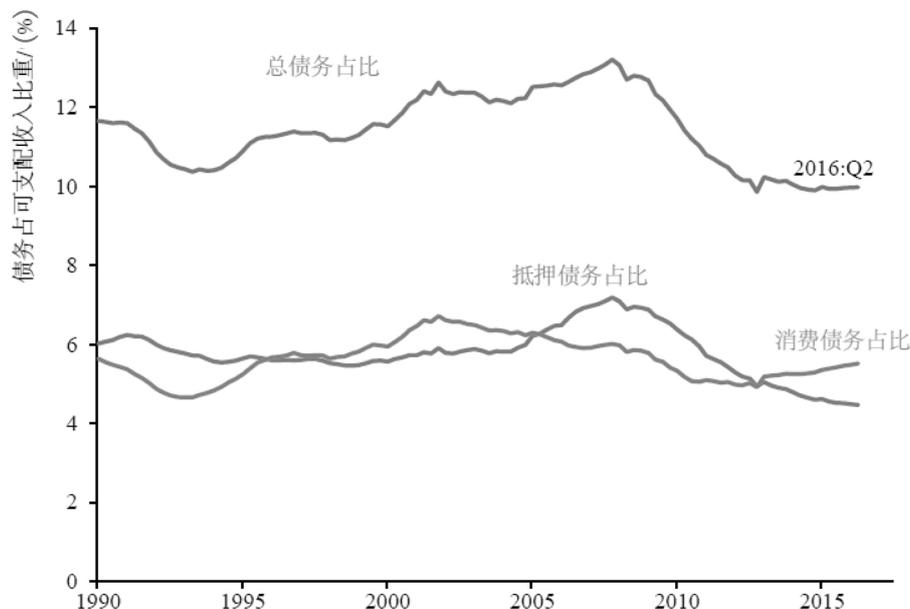


图 2 美国家庭债务变化趋势 (1990 - 2016: Q2)

资料来源：美国总统经济报告（2017）。

(2) 美国政府债务规模持续扩大将制约经济增长。2017年美国财政赤字预计为5590亿美元,财政赤字导致国债规模不断扩大,国债利息支付大幅增长,2017年底美国国债规模达15万亿美元,占GDP的比重为77%。随着债务的增加,美国政府将再次面临债务上限危机,解决方式很可能与以往并无二致:在经历过长时间的党派斗争后,国会最终同意再次提高债务上限<sup>5</sup>。但是,根植于现行体制框架内的债务管理制度问题,并不会因此结束。美国政府依靠大肆借贷以支持经济增长的模式并未改变,并以此绑架全球经济,这不仅无益于美国经济持续增长和投资者信心的建立,对全球经济增长的前景亦会有负面影响。

### 3. 通货膨胀可控,但利率上升压力加大

美联储于2014年10月结束“量化宽松”,2015年12月首次加息,由此进入加息周期<sup>6</sup>,并开启了新一轮美元强势周期。

(1) 通货膨胀可控,为经济增长提供上升空间。美国“量化宽松”并没有带来通货膨胀,这很大程度上是由于企业不愿意投资,囤积了大量现金,造成美联储资产负债表上银行准备金规模巨大。因此,美国推动经济扩张尚无通胀压力。据CBO预测,通货膨胀率将在2017年上升到1.9%,2018年上升到2.0%,基本维持在美国联储2%的长期目标范围内。

(2) 利率上升压力加大,推高融资成本制约投资。2017年3月15日,美联储发布消息称,美国劳动力市场持续加强,经济活动持续温和扩张,失业率稳定,通胀接近2%长期目标,决定将联邦基金利率上调至0.75%~1%。《2017-2027年美国财政预算和经济发展展望》预测美联储或将减弱对经济增长的支持力度,进一步上调利率。预计2017年四季度美国联邦基金利率将升至1.1%,2018年四季度将升至1.6%,后期将升至3.1%。短期国债利率也有相同上涨趋势。利率的上升将推高企业的融资成本,从而一定程度上制约实体经济投资。

### 4. 制造业回流与创新双驱动,但其就业成效难有显著改观

美国“再工业化”和“制造业回归”成效逐渐显现<sup>7</sup>,美国制造的核心竞争力日益增强,但技术替代及劳动力市场结构的固有障碍使得就业成效难有改观。

(1) 制造业在美国产业布局中依然是战略重点。目前,美国仍然是全球第二制造业大国,制造业一直是美国经济强有力的支柱,没有其他产业可以取代它在美国经济中的地位。制造业表面数据的下滑不会掩盖其事实上的强大竞争力,制造服务业的兴起及制造业中心全球布局,加之“美国制造”的创新、核心技术,使得美国制造在全球制造中居于领先地位<sup>8</sup>。

(2) 制造业回流对就业的改善难有显著成效。特朗普在奥巴马的基础上对制造业政策提出更高要求,除了希望美国公司回流美国,更希望制造业的振兴可以带动更多的就业。但美国制造业面临两个无法逆转的挑战。一是生产自动化——机器人的应用,只会减少工作岗位,而不会增加美国就业。二是制造业劳动力短缺,美国已难以找到愿意从事蓝领工作且有一定技能的年轻工人。

综上所述,2017年及此后几年内,美国经济既不具备大衰退的现实基础,也不存在大繁荣的内在需求。总体而言,其经济增速将呈温和态势,就业与经济繁荣将依赖于其创新产业和新兴行业的兴起。

## 三、特朗普对美国经济基本面的认识

美国经济形势的变化取决于美国经济的基本面和相关经济政策的效应。特朗普政府的经济政策取向增加了其任期内美国经济增长的不确定性。竞选前后的种种迹象表明,特朗普经济政策制定的依据可能是他作为商人对美国经济与贸易长期增长趋势的基本认识,而他对美国经济基本面的认识带有较强的片面性。

### (一) 对美国经济增长状况的认识

特朗普政府对美国经济整体形势的判断更多关注显性的名义增长率,而忽略创新、价值增值等经济基本面的表现对经济潜力的影响,这在一定程度上会造成对美国经济形势的悲观估计。事实上,美国名义经济增长率的测算在一定程度上低估了其实际经济增长水平。客观上,美国经济的成长潜力要好于特朗普政府预期。在美国名义经济增长率的统计中无法体现两方面的竞争优势:一方面,名义经济增长率忽略了同类商

品和服务质量的改进，因此，美国产品及服务质量的升级为美国经济带来的竞争力未能得以体现。另一方面，名义经济增长率忽略了新创造的商品和服务在价值增值中的作用。由于新商品和服务在进入市场初期规模相对较小，从而在计算名义增长率时容易忽略，而这恰恰是经济创新的主要部分。原有商品和服务在质量上的改进，以及新创造的商品和服务均会带来价值增值，是经济创新的主要部分，加之美国的人力资源、科学技术与金融实力，从而保证了美国经济的世界领先地位不会动摇。因此，考虑到新产品以及现有产品质量的提高，美国实际经济增长率会高于甚至两倍于名义增长率。

## （二）对美国对外贸易地位和巨额贸易逆差的认知

战后美国的对外贸易长期呈现贸易赤字，且规模越来越大。特朗普认为美国的贸易赤字会掣肘美国经济增长，对此他表示出极大的担心。特朗普将贸易赤字看成是国外廉价商品对国内商品的简单替代，因此，进口越多，赤字越大，对美国国产制成品的替代率越大，这就使得不具有竞争优势的国内企业遭到淘汰或者外迁，从而导致美国就业机会减少，减缓经济增长。

在特朗普看来，美国的贸易赤字缘于贸易伙伴国对美国的不公平贸易，因此，要想改变现状，减少贸易赤字，就须对贸易伙伴国实施严厉的制裁，并通过贯彻他的“美国优先”、“购买美国货，雇用美国人”的原则，以彻底改变美国贸易地位。但无可置疑的是，美国优先与实施制裁的结果，将事与愿违。

事实上，美国的对外贸易巨额赤字并不说明美国对外贸易地位的下降，贸易逆差也不是美国的软肋。长期存在的美国贸易逆差本身是美国经济国际化与经济全球化的必然产物。20世纪下半期以后，伴随着以美国为首的发达国家迅速发展的对外直接投资，及其引致的资本、技术、产品、人才等各种资源要素的全球流动，实现制造业中心及核心技术的全球布局，使经济全球化发展到前所未有的水平。其标志是当代国际生产与分工体系的形成，正是这一国际生产与分工体系，使得美国对外贸易能够长期保持贸易逆差与经济增长并存。

当代国际生产体系是以全球生产网络、全球价值链治理和产品内分工为典型特征的国际分工体系，国际贸易也更多地发生在同一产品内部价值链的分工与合作，中间品贸易成为国际贸易的主要组成部分。在这一体系中，美国的众多产业都处于产业链的高端。以中美贸易为例，美国是仅次于欧盟的第二大贸易伙伴，美国对中国的贸易逆差最大。而考察两国贸易结构我们可以看到，在中国自美进口的商品结构中，大豆、飞机、汽车和集成电路这四类商品最多。此外，自美进口比例高的商品还有，涡轮喷气、涡轮螺旋桨和燃气涡轮发动机，及医用兽用器械等高附加值产品。同时，中国对美国的出口结构中，占总出口比重最高的前两位产品是电脑等自动数据处理设备与手机等移动通信设备，都基本是对进口集成电路等核心零部件组装后的产品，而这些核心零部件的制造商则是苹果、惠普、戴尔等美国企业。因此，中国对美的这两大类出口贸易实质上就是“美美贸易”。此外，美国从中国进口的汽车零部件的依赖度也在逐年提高，甚至可以说美国汽车制造商如不采用中国制造的零部件，就无法在美国生产汽车。总之，经年的产业融合使中美两国已形成相互高度依赖的分工与产业结构。

因此，全球生产体系下，美国业已形成的对外依赖的产业结构，这是市场选择的结果，不是任何贸易保护措施能够轻易改变的。美国企业的海外生产基地也不是可以随意转移的，必然受其既有全球产业链的制约。所以，“美国优先”、“购买美国货，雇用美国人”除了在有限的程度内能取得一些成效外，企图通过实行贸易保护政策缩小美国贸易逆差则完全是不现实的。何况，2017年4月的美国和20国集团财长会议在贸易保护主义对全球经济和相关经济体都是有害的问题上已取得共识。美国的贸易政策应当会受到国际社会的制约。

## 四、特朗普的经济政策及可能效应

美国经济的发展轨迹将承续奥巴马时期的经济政策，但更受着特朗普政府的经济政策制约。

### （一）一揽子贸易政策

退出 TPP，贸易保护主义抬头。2017年1月23日，美国总统特朗普正式签署命令，开始启动美国撤出“跨太平洋伙伴关系协定”（TPP）的进程。美国退出 TPP 意味着美国贸易政策正在发生变化。特朗普当天还对多名美国企业高管声称：如果美国企业将生产转移到其他国家，这些企业将面临高额“边境税”。特朗普

政府的上述贸易政策将削弱美国竞争力,并可能导致美国与其他国家贸易摩擦增加。世界银行和国际货币基金组织等机构都警告说,贸易保护主义抬头等风险将威胁全球经济增长。

重谈 NAFTA,冲击北美产业链。特朗普总统执政来一直致力于北美自由贸易协定(NAFTA)的重新谈判。3月30日,特朗普政府向国会提交了草案,着手更新和完善 NAFTA。其态度虽由开始的强硬逐渐软化,但依然是以美国利益为根本,要求加拿大和墨西哥做出更大让步。这一举措的消极影响显而易见。加拿大和墨西哥既是美国最终品的重要出口市场,又是美国中间品的首要来源地<sup>⑨</sup>。完全退出 NAFTA,或通过提高关税、征收边境税等政策措施提高墨西哥进口商品价格,对依赖北美综合供应链的美国公司而言,必然会导致“中间产品”进口价格升高,进而降低其全球竞争力。因此,重谈 NAFTA,必将严重冲击北美供应链,从而抑制美国经济增长。

推进 TTIP 谈判,难改美欧双边贸易格局。2017年4月24日,美国商务部长威尔伯·罗斯会晤欧盟贸易专员马尔姆斯特伦,正式讨论如何推进《跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定》(TTIP)谈判。特朗普政府对 TTIP 和 TPP 截然不同的态度,并不代表美国贸易态度的根本转变。同时,TTIP 谈判将面临诸多不确定因素:(1) 欧盟成员国无法在大选年触碰农产品关税、数字经济和服务业准入等敏感议题,而这些正是 TTIP 谈判的核心内容<sup>⑩</sup>。(2) TTIP 谈判,不仅涉及双方的经济利益,还是一番多方面的考量,比如在和欧盟紧密相关的北约问题上,美欧能否达成某种妥协就有可能影响谈判进程。因此,TTIP 虽是经贸协议,其实更多的是政治较量。

特朗普“再次让美国伟大”关注的是美国自身经济的发展,希望通过创造更多的就业、让制造业回流、让创新推动经济增长等来提升经济实力。并认为贸易保护是实现这一目的的重要手段,即通过签署或重新谈判对美国更有利的贸易协定、提升进口关税等,实现充分就业和经济快速增长。特朗普执政以来,在贸易领域已相继推出一系列保护政策:退出 TPP,重谈 NAFTA,推进 TTIP 谈判等。通过这一系列贸易保护政策来限制国外产品进入美国,以保护美国产品的市场份额,扩大美国企业的生存空间。同时,受特朗普认识和理念的影响,美国贸易政策手段多样,但目的不变。凡是特朗普认为能让美国再次伟大、发展美国自身经济的贸易政策都是好政策。并且这种贸易保护政策不受国别的限制,甚至连美国曾经的盟友都有可能被“抛弃”,如 NAFTA 中的加拿大。总之,特朗普的经济内向主义更加倾向于贸易保护政策,一切以美国利益最大化为目标。各种贸易政策的推出与实施只会让美国在全球经济中越来越被动,并且会加剧与贸易伙伴国的紧张关系。

## (二) 特朗普的减税政策

2017年4月26日,特朗普政府公布税改方案,准备将企业所得税从目前的35%减为15%,个人所得税最高税率从39.6%减为35%,并将征税级差从7档减为3档,分别是35%、25%和10%。个税起征点则几乎翻了一番,夫妻合并申报的所得税起征点将从12700美元升至24000美元。新税改方案还将废除遗产税、奥巴马医保税、替代性最低税等税种,并取消多项税收减免政策。特朗普减税政策对美国济既有积极影响,也存在风险,对全球经济未必是件好事<sup>⑪</sup>。

### 1. 减税对美国的影响

减税会降低企业成本、提升企业利润,促进美国经济增长。企业所得税率从35%左右降至15%上下,大大低于经合组织国家约25%的平均水平,接近全球那些避税天堂的税率。这会相应增加企业利润,促进实体经济步入良性循环。同时,美国国内的优惠低税率将促使跨国企业回归美国。虽然美国政府表示会对在海外留置利润不归的美国企业征税,但已有透露表示,方案中的税率将是带有优惠性质的低税率。因此,苹果等海外存利、持现企业,在面临诸如欧盟等地的额外征税重压和美国的优惠低税率的情况下,选择回归美国制造未必不可能。

减税对美国济也存在一定风险,会推高财政赤字,增加债务风险。减税会导致美国政府在十年内减少财政收入2万亿至6万亿美元<sup>⑫</sup>,这对于即将触及债务上限的美国政府而言,风险不小。同时,债务风险的加大会推升美国政府投资项目的融资成本。

### 2. 美国减税对世界经济的影响

大规模减税无异于是用税收手段把世界上最好的企业吸引到美国，把一切没有真实竞争力的企业挡在美国的市场大门之外。一方面，该政策将引发市场经济国家展开大规模的减税竞赛，一些有实力的国家会加入这场竞争，或竞相减税，或以邻为壑，或设立避税天堂。目前，这一迹象在英、法等发达国家已露端倪<sup>⑬</sup>。这样做不仅会使国际税收秩序陷入混乱，还将使部分无力参与税收竞争的出口导向型国家直接受损。另一方面，对非市场经济国家带来经济上致命打击。由于大多数非市场经济国家税收管理水平落后，在税种上不是征收企业所得税，而是征收流转税<sup>⑭</sup>，该税种对企业尤其是中小企业和创业企业是致命的硬伤。因此，美国减税将进一步削弱非市场经济国家企业的竞争力。

减税方案首要目的是表明特朗普将履行竞选时的承诺，公布的整个计划也只是一个简略的纲领性文件。方案得以实施前，特朗普还需要与国会两党内众派别进行沟通，进行多方谈判与相互妥协之后才会最终提交众议院和参议院投票表决，步入立法程序。最终通过的方案很有可能会在现有计划的基础之上有一定程度的改动，但其对全球经济的潜在影响已显现。综上所述，特朗普减税政策无疑是其“美国优先”政策的重要组成部分，该政策对世界经济的负面影响远大于其对美国的积极效应，将为全球经济带来负外部性。

### （三）美联储加息与“缩表”风险积累

#### 1. 加息几率不变，其影响减弱

美联储加息几率不变，其影响会逐渐减弱。2017年3月15日，美国联邦储备委员会决定将联邦基金利率上调至0.75%~1%，这是美联储第三次加息，也是特朗普总统执政来的第一次加息。6月15日，美国联邦储备委员会再次宣布加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调到1%~1.25%的水平，这是2017年美联储第二次加息。11月1日，美联储发布消息称，维持联邦基金利率1%~1.25%不变，货币政策立场保持宽松，但美联储将逐渐加息。美联储已经进入加息周期，但是迄今为止加息步伐相对缓和。而2018年初，温和派的鲍威尔接替耶伦担任美联储新主席，美联储必然会延续缓和的加息政策。

虽然美联储加息概率不会有太大的变数，但加息的影响逐渐减弱。第一，美联储加息受国内外因素影响。从美国经济表现来看，具备了稳步加息的条件，但也存在一些不确定性。从美国国外看，全球金融市场不稳定因素依然较多，国际市场动荡也会影响美国加息政策调整。第二，从中国跨境资金流动看，美联储前三次加息的影响是逐步减弱的<sup>⑮</sup>，这充分说明中国的应对能力和适应能力大幅提升。美联储加息步伐减缓，其对世界经济的消极影响也逐渐减弱。

#### 2. “缩表”提上日程，其影响加剧

“缩表”已提上日程，其影响不可小觑。美国经济复苏触发缩表：一方面，美联储重点关注的就业和通胀指数均出现好转；另一方面，银行准备金规模过大不仅影响美联储货币政策调控，还有可能随时转化为基础货币，增加经济过热风险，所以美联储开始讨论缩表问题。由于紧缩效应更强，短期内缩表不太可能与加息同步进行。关于缩表方式，一种是被动式的缩表，即美联储停止部分或者全部到期再投资。如果采用这一方式，90天至1年内到期资产规模将在2000亿美元左右，占美联储持有的美国国债和总资产比重分别为8.2%和4.6%。另一种更为激进的方式，是主动出售未到期的国债和MBS进行缩表。鉴于当前美国经济并没有过热，特朗普新政落地也不顺利，因此，短期内缩表方式上，预计被动持有到期而停止再投资或是首选，但未来如果经济复苏加快，“缩表”也会提速。

2017年9月21日美联储议息会议决定10月起启动渐进式被动“缩表”，意味着美联储从市场抽出流动性。计划最初削减规模为每月100亿美元，每三个月上调一次规模上限，直至达到每月削减500亿美元为止，这将使美联储资产负债表规模在五年内降至2万亿~2.5万亿美元水平，相当于降至当前4.5万亿美元整体资产负债表规模的一半。其中2017年计划抽走300亿美元，而2018年全年为4200亿美元。事实上，与计划10月份缩减100亿美元资产负债表规模相反，从9月27日到10月25日，美联储的资产负债表规模增加了54.56亿美元。可见，对美国而言，缩表虽箭在弦上，但美联储要真正实现资产负债表规模正常化仍面临诸多不确定性因素。

尽管美联储“缩表”具有诸多变数，但事实上其影响确已然显现。“缩表”可谓“QE”的反向操作，其

对美国经济产生的影响以及对世界经济的外溢影响不容小视。“缩表”会直接推高长期利率，推升融资成本，从而收紧美国金融环境。因此，美联储“缩表”关键在于避免长期利率水平失控，如果长期利率大幅跳升，就会抑制美国经济复苏，其外溢影响也可能导致全球金融市场动荡并诱发风险和危机。

综上所述，加息叠加“缩表”，新兴市场风险增大。美联储加息直接作用于短期利率，对长期利率和实体经济影响的传导渠道是间接的。而“缩表”则是直接通过货币数量影响联邦银行的流动性。美联储资产以中长期资产为主，所以无论是资产的到期停止再投资还是直接出售资产，都会对中长期利率产生更为直接的影响，对实体经济的影响要甚于加息。美国通过加息或“缩表”实行紧缩性货币政策，推动美元走强，势必加速新兴经济体的资本流出，资产价格面临重估风险。美元加息、“缩表”以及减税政策，这一套“组合拳”将引发金融资本、产业资本向美国“双集聚”，并且在金融资本与产业资本间建立起循环机制，既吸收大量流动资本头寸，又吸收大量产业资本带动相关产业回归，各资本流出国经济面临下行压力。

#### （四）特朗普亚太地区政策及其效应

##### 1. “印太”代替亚太不容小觑

2017年11月，特朗普亚洲行的首场演讲表示“我们将寻求新的合作伙伴以及与盟友之间的合作机会，力争建立一个本着自由、公正与互惠的印度—太平洋地区”。这次首度公开提及“印太”<sup>⑥</sup>，是特朗普上台近一年来，除了退出“TPP”，给出的一个明确“亚太”战略。美国的“印太”战略主要包括三个方面：一是，发挥美印经济的比较优势，促进印度洋—太平洋地区尤其是南亚地区的互联互通和经济增长；二是，美印要联手推动实现印太地区的安全与稳定，尤其要加强区域国家的安全能力建设；三是，构筑“印太再平衡”的同盟架构，将“志同道合”的国家都拉入这一体系，其中，除印度外，澳大利亚也是被多次明确点名的对象国。该战略言下之意是美国要淡化中国在亚太的影响力。

“印太”战略本质上是奥巴马“重返亚太”战略的一种延伸，其目的显而易见是制约中国。一方面，拉拢印度制衡中国。在谈及“印太”问题无不强调美国标榜的“自由”、“规则”、“开放”，其实质直指南海问题和亚太地区一系列的海上权益纷争。2017年8月，特朗普和印度总理莫迪商量建立新的“2×2”印美对话机制，突出国防与安全议题，使得印美关系重点从奥巴马时期的“外交贸易”转变为“国防×安全”，就是想突出印度在美“亚太”战略中的地位。另一方面，就是美国在中东的核心利益。从地理位置上看，印度洋往西北，就是中东、北非地区。对于务实、致力于让美国再次伟大的特朗普来说，中东是决不能撒手的一个地区。而特朗普上台之后出访的第一个国家就是中东的沙特，这在美国历史上是首次。并且抵达沙特首日就签署总值1100亿美元的军火交易协议。因此，特朗普相较于他的前任对亚太的重视程度有过之而无不及，但其成效恐怕要事与愿违。

事实上，“印太”还只是一个概念，并没有形成一个完整的战略体系。同时，特朗普的“印太”战略相较于奥巴马的“亚太再平衡”政策，还要兼顾中东，期待用中东来反哺亚太。奥巴马尚且在没有中东过多纠缠下，未能在“亚太再平衡”策略上取得成功，很多经济议题都没有得到推进。按照目前美国的经济实力、军事实力，要想维持在太平洋和印度洋两个区域的主导地位，恐难奏效。但是同时，如果这一概念真的成为特朗普“亚太”政策的话，那也就意味着对中国有进一步制约。尤其是在“一带一路”的推进上，可能会出现更多的不稳定和干扰因子。为此，中国需要持续关注并保持高度警惕。

##### 2. 轻多边重双边合作

在“美国优先”思路的主导下，2017年1月，特朗普上任后的第一份行政命令便是正式宣布美国退出跨太平洋战略经济伙伴协定（TPP），并提出要和相关国家重新谈判贸易协议。这充分体现特朗普商人总统的利益至上原则。特朗普以期通过谈判达成新的贸易条件或双边合作协议，全力消除美国与亚太国家的贸易逆差，增加亚太国家对美制造业投资，增加美国本土就业。并且，在2017年11月特朗普执政以来首次亚太行中就贸易逆差问题对一些国家施压，要求它们修改经贸政策，给予美国公司更优惠的市场准入条件。比如在韩国，特朗普与文在寅探讨“美韩自贸协定”问题。特朗普一直对2012年签署的这份协定表示不满，2017年6月还要求美国贸易谈判代表莱特希泽就该协定重新谈判，以使两国贸易关系“更加公平互惠”。在APEC会议

(2017) 期间, 特朗普重申亚太地区对促进美国经济繁荣的重要作用, 并强调美国致力推动构建的亚太经贸体系要公平、可持续, 要以市场和规则为基础。特朗普的亚太战略虽未完全成形, 但其在亚太事务上的诸多政策表现正逐渐显示出清晰的诉求, 即在“美国优先”思路的主导下, 重双边合作, 轻多边合作, 从而构建服务于“美国优先”的新贸易、投资体系与规则。

注释:

①Blinder, Alan S., and Mark Zandi. The Financial Crisis: Lessons for the Next One [J]. Policy Futures Paper. Washington: Center on Budget and Policy Priorities, 2015.

②Brookings: 特朗普政府经济增长预期不切实际. [http://iefi.mof.gov.cn/pdlb/yjcg/201701/t20170109\\_2516489.html](http://iefi.mof.gov.cn/pdlb/yjcg/201701/t20170109_2516489.html).

③CBO 《美国劳动力市场展望》报告, 2017-02-02。

④美国经济已经足够好? [http://iefi.mof.gov.cn/pdlb/yjcg/201702/t20170227\\_2542303.html](http://iefi.mof.gov.cn/pdlb/yjcg/201702/t20170227_2542303.html)。

⑤宋科. 美债务危机何以反复上演? [N]. 人民日报 (海外版), 2017-04-17 (22)。

⑥2016年12月14日, 进行了第二次加息, 联邦基金利率从0.25%到0.5%的区间调升到0.5%到0.75%的区间。2017年3月15日, 美联储宣布将联邦基金利率从去年末以来的0.5%-0.75%调升到了0.75%~1%, 加息25个基点。

⑦2009年12月公布了《重振美国制造业框架》, 2011年6月和2012年2月相继启动《先进制造业伙伴计划》和《先进制造业国家战略计划》, 2013年发布《制造业创新中心网络发展规划》。从回归美国的企业数量看, 2010年仅有16家, 2011年为64家, 2013年有210家, 2014年有300多家, 逐年增长。转引自: 马光远, 《美国制造业其实从未衰落》, 新京报2017年02月16日。

⑧比如加大对高端制造业的投入, 进一步巩固其在军事工业、医疗技术、信息技术和航空航天等高科技领域对全球制造业发展方向的引导力。

⑨北美贸易中的进口商品大多为“中间产品”。2015年, “中间产品”进口占美国商品进口总额的43%, 其中有50%来自加拿大和墨西哥。最依赖NAFTA进口“中间产品”的领域主要有两个: 先进制造业和能源。美国各州的先进制造业, 如汽车工业, 都长期依靠从加拿大和墨西哥进口的“中间产品”。能源是美国第二大依赖NAFTA“中间产品”进口的领域, 美国是加拿大及墨西哥原油的主要进口国。

⑩2017年欧洲大选年, 3月荷兰、5月法国、9月德国。

⑪魏亮. 美国税改, 谁是赢家 [N]. 人民日报, 2017-04-28 (21)。

⑫基于美国经济规模和企业利润不发生变化的情况下。

⑬英国特里莎·梅政府也在推动出台降低企业所得税率的政策 (从20%降至17%); 如果欧盟对脱欧后的英国采取贸易限制措施, 那么特里莎·梅政府很有可能将企业所得税税率进一步下调至10%。在印度, 莫迪政府推出了针对个人和中小企业的减税计划和税种减并改革。2017年7月, 法国总理菲利普宣布: 2018年法国强制性征税的金额将减少“大约70亿欧元”。

⑭在经济学的术语中, 流转税本就是一种流氓税。

⑮从退出量化宽松货币政策至今, 美联储已加息四次。前三次加息影响逐渐减弱: 2015年12月份首次加息时, 美元指数在加息前的最高涨幅为7%左右, 再加上其他因素的共同影响, 当年四季度中国外汇储备余额下降了1838亿美元; 2016年12月份第二次加息前, 加息预期与美国总统大选效应共同推动美元指数最高涨幅为9%左右, 当年四季度中国外汇储备余额下降了1559亿美元; 2017年3月份美联储第三次加息前, 美元指数最高上升了2.7%, 一季度中国外汇储备余额略微下降了14亿美元, 其中, 1月份下降123亿美元, 2、3月份分别上升69亿美元和40亿美元。

⑯“印度洋-太平洋”区域。

参考文献:

[1] Feldstein M S. Why is Growth Better in the United States than in Other Industrial Countries [J]. NBER Working Papers, 2017.

[2] 严瑜. 特朗普转向了? [N]. 人民日报 (海外版), 2017-04-17 (06) .

(责任编辑 陈 彤)

# 亞太經濟

ASIA-PACIFIC ECONOMIC REVIEW

- 主管单位：福建社会科学院
- 主办单位：福建社会科学院
- 协办单位：中国亚洲太平洋学会
- 编辑出版：《亚太经济》编辑部

- 国际标准刊号：ISSN 1000-6052
- 国内统一刊号：CN35-1014/F
- 发行单位：福州市报刊发行局
- 邮发代号：34-22

ISSN 1000-6052



9 771000 605182