世界怎麼了 看看台灣

前言

余範英（余紀忠文教基金會董事長）

余紀忠文教基金會承繼中國時報創辦人余紀忠先生精神耕耘公共政策，在公眾感到徬徨時，責無旁貸面對、討論，並提出建議。今日面臨的中美貿易戰仍在瞬息變化中尚未止息，衝擊全球連動的經濟金融多端。繼年初，舉辦全球化衝擊下的國際金融論壇，持續關注全球貿易戰所帶來的震盪與影響，思索台灣的未來如何開脫與因應。感謝薛琦老師規劃主持，許嘉棟、陳添枝老師與施振榮董事長、更承劉遵義院士的跨海前來共同研議。謝謝財大中、俞國華文教基金會、工總與台大經濟系的參與協助，及日月光文教基金會、和碩科技與王紹堉董事長的贊助支持。

中美雙輸謀求互利之計 貿易戰加速生產鏈變化

劉遵義（中研院院士）

美國與中國在貿易戰中尚未止息，衝擊全球連動的經濟金融多端。繼年初，舉辦全球化衝擊下的國際金融論壇，持續關注全球貿易戰所帶來的震盪與影響，思索台灣的未來如何開脫與因應。感謝薛琦老師規劃主持，許嘉棟、陳添枝老師與施振榮董事長、更承劉遵義院士的跨海前來共同研議。謝謝財大中、俞國華文教基金會、工總與台大經濟系的參與協助，及日月光文教基金會、和碩科技與王紹堉董事長的贊助支持。

中國國際金融市場進入不易 開放金融一舉值得關注

金融是美國服貿最強項目，但所有外銀相加在中國大陸的資產占一．二％。不算一回事。雖然貿易戰直接對中國大陸有負面影響，但是實際上很低，在中國大陸六、五％左右的成長率，影響約〇．四三％。

貿易戰對中、美兩國的長期關係會有損害。個基本事實是，中美之間在經濟、科學技術上是全球競爭，沒有川普也會發生種種摩擦。美國歐巴馬總統提出重返亞洲與跨太平洋夥伴關係協定（TPP），也是針對中國。站在美方立場，二〇〇〇年中國的GDP只是美國的五分之一，今天是三分之一，再過十幾年可能超越美國。美國作為老大定想方設法讓他不要成長那麼快，這在美方有共識。因此中美之間有競爭，難免會有摩擦。

貿易戰對經濟主要是心理而非實質影響

貿易戰最重要是心理影響，而非實際影響。因此需要執行關稅、股市便口下跌，人民幣也微跌。金融市場對不確定性是很敏感的，所以深圳股市跟上海股市都下降約二〇％，自今年始至今，香港股市當地上市的陸企跌，香港自身股票也跌。但跌幅不大。而美國在GDP上升了五％，所以出此看得出來是心理作用影響。

我認為中國股市並非中國經濟的工作表。中國大部分投資股市是個人，中國股民平均股票持有期是二十天，以前是七天，中國股民都不是長期持有股票，也不看基本面。

此外，匯率也是一心理作用。假如看經常帳或是貿易，把中國對美輸出變成零，中國經常帳也還是平衡。

貿易戰對對美國相似，人民幣也會升，但升的幅度美元多

關於大陸匯率，從大陸角度來看，美元是超強貨幣，人民幣如果跟住美元，美元兌美元的匯率，從大陸角度來看，美元是超強貨幣，人民幣如果跟住美元，美元一升，全球其他貨幣就會貶值。假如看，籃子貨幣，就是貿易加權貨幣，較能反映實況。人民幣基本上是希望跟著人民幣匯率指數（CFETS）。

對美元而言，美元超強時，人民幣也會升，但升的幅度美元多，加權後頭多二五％左右。故當美元走強，美元兌人民幣在貶值，反過來假如美元貶值，人民幣不可能水漲超強，而美元回升，人民幣也會跟著下降。所以相對美元，人民幣看美元，也要看住其他貨幣跟美元之間的關係，這是中國現在情況，不要光用，非實質影響。

同是大陸型經濟體 受外部波動有限

中國經濟與美國相似，一方面是大陸型經濟體，有很大的本國市場，受外國經濟波動影響有限。中國大陸進出口波動性跟其他亞洲經濟體是一樣大。但看GDP的話，中國大陸雖有波動，都穩定地在零又上升。因為台灣外貿佔比例很高，故受外部影響大。而中國大陸對於出口依賴度其實很低，以往上升已下降很多。在顛峰期，中國出口占的比例是三五％，但到二〇一七年就跌近一半，中國開放時一直上升，加入WTO後，上升速度加快，但現在持續下降。

把服務項的商品出口商品GDP分開看，因關稅只在商品作用，服務項沒有關稅。中國對美輸出最高峰時是七％，不出口到美國，犧牲約三．四％的GDP。因為中國對美商品輸出，國內附加值很低。以蘋果手機為例，蘋果手機在美國大概要賣五百至六百美元，但在中國的附加值是十五塊美元，其實沒收益。假如把二．四％乘以〇．二五，當全無出口，其實犧牲只有〇．八五％，影響不大。但仍會影響消費者。

同時可看出，中國對美國、全球輸出增長率在下降，表示中國對外貿依賴度跟能出口依賴率在下降，因中國自己變成很大的市場。另一個也是因外國人能出口的地方也差不多飽和，對外貿的依賴度自然不會越來越低。

中國的貿易順差，直很高，達八％，九％GDP，但已下降到一％左右。假如缺之一半對美輸出還是可以平衡，所有蘋果手機都是在中國造，據我了解，超過五百億美元的進口都是蘋果手機運回美國，假如要加二五％的關稅的話，對蘋果公司有很大影響，也會引起蘋果手機消費者反彈。

然貿易戰加速生產端替代 服貿仍是美國亮點

還有一個重要的出口是半導體，中國進口晶圓，將其切好、包裝再運出，變成中國出口，美國在上面加二五％關稅的話，國內很多半導體企業也會跟政府過不去，因為中國附加值(value added)很低。短期影響不會特別大，但長期會有效應，中國出口產品因被其他地區出口產品代替。二〇一〇年開始，因中國匯率提高、工資也提高，所以會產生代替方式。很多在中國設廠，也在越南、孟加拉等地設廠生產，生產往往會較低處流動是必然道理。有趣的是貿戰加速這個過程，因輕工業利潤很低，低利潤付不起二〇％的關稅。

美國因對中國的輸出商品其GDP是〇．六七％，其國因附加值是〇．五％。美國出口平均約五〇％，換算五〇％乘以〇．六％是〇．三％。假如中美雙方停止進出口，最大也只到〇．三％。所以美國商務負責人講這是零頭。但全部停下來也有困難，如中興需要芯片的心態。

故我覺得對美國的影響其實更低，服貿是美國最亮點。如果旅遊跟學生不想去就會有影響，所以最大的影響在服貿。服貿也是美國最亮點。中國一個很大的淨餘(surplus)。

美國真正利益所在 大陸金融與網路市場

美國的展開，三〇一一才是真正的重點。二〇一七年八月啟動調查，隨後雙方高層進行談判，但沒有達成協議。華爾街日報報導說美國要求中國金融市場，要求他取消對網路管制，包括言論管制、網路的一些審查機制，還有資料必須在某種條件之下提供給政府，美國政府要求的電子商務公司，尤其是Google或是Facebook等，要求中國大陸的條件，中國大陸接受，美國會說中國大陸的條件