



历史篇：全球贸易 冲突的轮回与警示

● 赵伟

1.1 大国博弈与全球化的起落

1.1.1 两百年全球化简史

全球化是一个多维度和多层次嵌套式的动力系统，双边或多边协定搭建了制度框架，主权国家、国际多边组织和跨国公司是规则制定者。资本、技术和劳动等生产要素，以及商品与服务的流动是全球化的主要内容。

全球化有两种主要的表现形式：第一种是贸易，以经常账户或商品贸易规模（占GDP的比重）来表示；第二种是资本流动，可用跨境资本流动规模（占GDP的比重）来表示。受到国际收支账户平衡的约束，经常账户与资本账户大致保持平衡（还有错误与遗漏账户），国际收支与资本流动大体上呈现出同涨同跌的周期，但幅度可能不一样。历史经验显示，在全球化与逆全球化的切换过程中，两者的涨跌周期也可能会出现不一致的情况，但都是短期的。

以“全球商品贸易规模 / 名义GDP”的比例来衡量全球化的水平，近两百年来（1827—2023年），全球化经历了“两起两落”（见图1-1）。第一轮全球化始于19世纪40年代“大饥荒与大反叛”之后，并在19世纪70年代后随着金本位制从英国向全球的扩散而进入“金本位时代”，而后在两次世界大战期间（尤其是在“大萧条”期间）陷入停滞和倒退（逆全球化）。第二轮全球化始于“二战”结束以后，并在1971—1973年布雷顿森林体系瓦解后进入“信用货币时代”，而后在2008年国际金融危机之后进入停滞期。

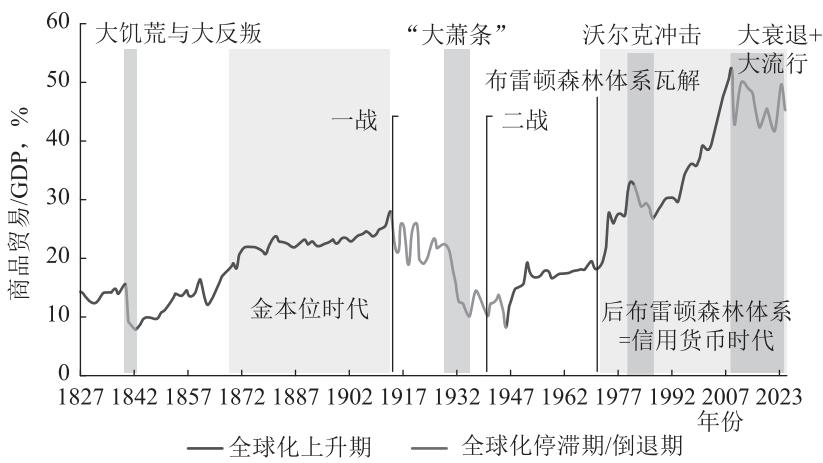


图1-1 全球化的起落（1827—2023年）

数据来源：our world in data, CEIC。

推动全球化的 3 个要素包括和平红利、技术进步与货币稳定。第一次工业革命与技术突破带来了蒸汽动力与运输革命。蒸汽船和铁路的普及大幅降低了运输成本并缩短了运输时间。例如，跨大西洋航运时间从数周缩短至几天，铁路网络连接内陆与港口，促进了原材料和商品的全球流动。通信技术革新带来了海底电缆（如 1866 年跨大西洋电报电缆），使信息传递从数月缩短至几分钟，极大便利了跨国贸易和金融交易的协调。“一战”之前的全球化是建立在“黄金—英镑—大英帝国”体系之上的。伦敦是最重要的世界金融中心，英镑为最重要的世界货币。19 世纪 70 年代之后，金本位的扩散带来了网络外部性，交易费用和汇兑风险降低，这些因素共同促成了全球化的第一个黄金时代。

“二战”后至今，全球化可以被划分为三个阶段：

第一个阶段是 1945—1979 年，为布雷顿森林体系时期。基本特征是：政治经济格局两极对立，彼此孤立，西方阵营内部实行“金汇兑本位 + 固定汇率 + 自由贸易 + 资本管制”的组合制度。布雷顿森林体系建立了“黄金—美元”本位，本质上仍是固定汇率制。这主要是吸取了两次世界大战时期的教训。战后的共识是，两次世界大战期间的纸币泛滥和竞争性贬值是摧毁经济，导致政治动荡的重要原因。之所以要对资本进行管制，也是为了维护固定汇率和本国货币政策自主性。在“三元悖论”框架下，资本自由流动、汇率稳定和货币政策独立性不可兼备。国际金融领域最新的研究表明，只要资本自由流动，固定汇率和货币政策独立性都很难维持。当然，经验也表明，积累外汇储备也是追求货币政策独立性的有效手段。因此，在这个阶段，跨境资本流动规模较小，与贸易的波动基本一致，且主要发生在西方阵营。截至 1960 年，99% 的外商直接投资（Foreign Direct Investment，FDI）流向了发达国家。

第二个阶段为 20 世纪 80 年代初到 2008 年国际金融危机，可被称为后布雷顿森林体系时期。本阶段的全球化与第一阶段存在本质上的不同，其基本特征是：美元本位 + 浮动汇率 + 自由贸易 + 金融自由化。从生产端到需求侧，全球大市场开始形成，生产分工的特点是横向和纵向一体化并重，且后者在规模上居于主导地位。金融层面，在一系列金融自由化改革措施的刺激和通信技术的支持下，跨境直接投资规模快速膨胀，规模和增速都数倍于贸易，并且不再局限于发达国家内部。正是因为资本的跨境流动和跨国公司的发展，价值链贸易逐渐成为主导形式。一般而言，如果一家企业能以比在本国至少低 20% 的成本生产一种产品，离岸外包就是符合“成本—效益”原则的。在需求侧，伴随着

海运成本的下降和“集装箱革命”，货物贸易急速发展。

第三阶段是从2008年国际金融危机一直持续至今。以贸易或资本流动规模占GDP的比重来衡量（参见图1-1），2008年是“二战”后全球化的顶点，商品贸易占GDP的比例为52.46%。截至2020年，商品贸易占GDP的比例已经下降到42%，累计降幅10个百分点。在这个过程中，价值链贸易规模同步回落。政策制定者和学术界开始重新思考全球化的意义，效率优先的全球化时代终结，对政治、安全、地缘的考虑逐次凸显。

饥荒、病毒、战争、经济或金融危机是逆全球化的常见解释^①。其中，经济或金融危机是贸易“结构性失衡”的一个结果。回顾“二战”后的全球化，上升期主要分布在三个时段：一是“二战”结束后的1945—1951年；二是布雷顿森林体系瓦解后的1971—1980年；三是20世纪90年代初苏联解体至2008年金融危机之前。第一个时段与战后重建有关；第二个时段与美元贬值有关；第三个时段才算得上是“真正的全球化”。如果以经常账户收支/GDP来衡量结构性失衡，则可以发现全球化的进程与经常账户失衡状况是同升同降的，只是拐点和调整幅度有差异。20世纪80年代上半叶的失衡是通过1985年“广场协议”后美元汇率大幅贬值逐步再平衡的。20世纪90年代初到2007年的失衡是通过2008年国际金融危机的方式开始再平衡的。在“再平衡”过程中，结构失衡调整的幅度均显著大于商品贸易规模（即总量）调整的速度。

1.1.2 大国博弈与贸易政策的选择

大国的兴替，是理解贸易政策选择的永恒逻辑。

霸权的一个体现是制定经济规则、塑造世界经济秩序的能力。历史经验显示，后起大国大多是通过贸易保护政策发展壮大的，而守成大国则倾向于执行自由贸易政策。但当其霸权地位受到新兴大国威胁时，往往会退回到保护主义的状态。这种政策的转换，大多发生在经济危机或者战争时期。自由化的国家更容易受到经济危机的冲击，而原先实行保护政策的国家，受到的冲击则较小，并且可以趁机取得世界霸权地位。18世纪中叶到19世纪末的英国奉行自由贸易政策，而后转向保护主义，在“大萧条”期间更为明显。美国在19世纪初到20世纪中叶的“追赶”过程中一直奉行贸易保护政策，“二战”后开始选择了

^① [英]哈罗德·詹姆斯.七次崩溃：下一次大规模全球化何时到来 [M]. 祁长保,译.北京:中译出版社,2024.

自由贸易政策。随着德国、日本、中国的崛起，美国国会的保护主义开始兴盛，主张对贸易伙伴进行制裁。石油危机后，美国分别对日本和德国等国发动贸易战。2008年金融危机后，它又挑起对中国的贸易战。巴格沃蒂说，美国并不是不在意贸易规则的不对称，而是不在意比自己弱很多的贸易对手。当这些伙伴国不断壮大，不对等的规则就是个问题了。

李嘉图错在哪里？

自由贸易的好处最先在亚当·斯密《国富论》中就有体现，其体现在分工和专业化生产带来的效率的提升。李嘉图在《政治经济学及赋税原理》中完整地阐述了古典自由贸易理论。在李嘉图的模型里，价格机制可以实现资源在全球范围内的最优配置，使得自由贸易可以产生等价于“技术进步”的结果。在李嘉图的古典世界里，自然条件决定了英国适合专业化生产羊毛，葡萄牙适合专业化生产红酒，二者自由贸易，都能获得福利的改进。这就是全局最优的均衡，而且是唯一的。因此，贸易是双赢的，两国不会有冲突。

但是，现实中贸易冲突的常态化一直激励着理论界去解释古典贸易理论的欠缺之处。后古典贸易理论时代，工业和贸易在全球经济中的地位越来越重要，比较优势的获得也不再局限于先天的资源禀赋，而是依赖于后天习得的专业知识、技术创新或规模壁垒。所有这些因素，都会导致多重均衡的出现。那么，如何使得本国经济从次优均衡向最优均衡移动，就成了每个国家考虑的重要问题。

在全球范围内，决定一个国家福利水平大小的因素有两个：“蛋糕”的大小和所占的份额。国与国之间既相互依赖（为了把蛋糕做大），又彼此冲突（更高的份额）。一国的最优均衡，对另一国来说，很可能就是次优均衡。国际贸易中，是互惠的，还是一方获益、另一方受损，取决于贸易伙伴。戈莫里和鲍莫尔在《全球贸易和国家利益冲突》中阐述了贸易从共赢到冲突的动态变化逻辑。在两国模型中，当一国所占份额超过70%，而另一国所占份额不足30%的时候，贸易大国降低份额将有助于把“蛋糕”做大，即使其分得的份额较小，总福利仍然是改善的，这是一种双赢的局面，所以是互利的。但是当一国所占份额处在30%~70%的时候，贸易伙伴之间就会发生冲突。现实中，数字不一定如模型中这么精确，但其本质含义是，后发国家在追赶的过程中，随着经济体量越来越大，其与守成大国的贸易关系将从互惠变为冲突（见图1-2）。

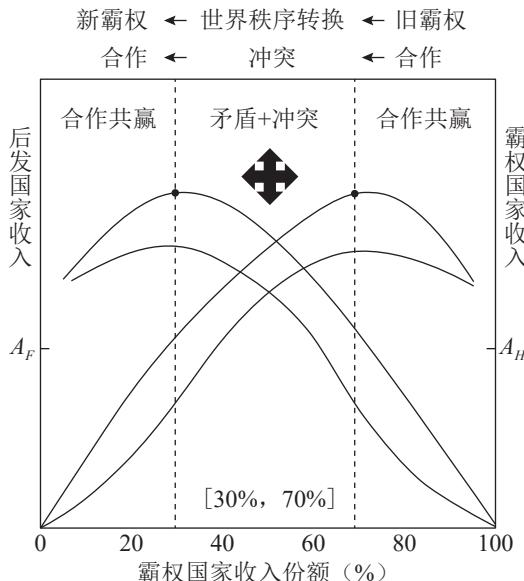


图 1-2 世界贸易秩序从合作到冲突的转变

资料来源：拉尔夫·戈莫里，威廉·鲍莫尔. 全球贸易和国家利益冲突 [M]. 北京：中信出版社，2018.

戈莫里和鲍莫尔还解释了贸易从单一均衡变为多重均衡，从而使得贸易冲突常态化的原因。第一个解释是规模报酬从李嘉图时代的递减（或不变）转变为现在的递增，从而导致自然垄断。这一点在互联网时代特别显著，自由竞争的结果往往是“赢家通吃”。如此一来就存在先发优势，各个国家为了取得这种优势，往往会通过贸易保护政策或者国内的产业政策来扶植“幼稚产业”的发展，直到其获得规模效益。反过来，己方的优势，又是伙伴国的劣势。第二个解释是生产率的瓶颈。以中美贸易为例，初期阶段美国的高工资可以通过高劳动生产率来弥补。假如美国的劳动力工资是中国的3倍，但效率是中国的4倍，那美国制造会更有竞争力。在这个过程中，中国的效率和工资都在提升，但效率的提升更快，而美国可能正好相反，其生产率的提高遇到了瓶颈。这样，美国就无法再通过生产率的提高来获取比较优势。从这个角度出发，美国只能眼睁睁地看着产业萎缩，或者是迁往中国。以通用汽车为例，2010年，通用在美国的单车利润为145美元，而在上海的利润是2350美元。

萨缪尔森在2004年的一篇文章中对李嘉图和穆勒的比较优势理论也提出了质疑。他将贸易分为两种情形：①在原本具备比较优势的领域，大幅度提高生产率；②在原本不具备比较优势的领域，意外地提升了生产率。在这两种情形

下，贸易是否都是双赢的呢？作者的分析结论是，在情形①中，答案是肯定的；但在情形②中，一方获益，将是以另一方受损为代价的。

英国：激进的单边自由保护主义

英国自由贸易之路始于 1846 年废除《谷物法》。1839 年，在利益的驱动下，英国政治家理查德·科布登（Richard Cobden）成立了反《谷物法》联盟。他认为，《谷物法》是特殊利益集团——地主阶级利益的体现，对消费者和工业是有害的。1941 年，罗伯特·皮尔（Robert Peel）带领新成立的保守党赢得了大选，成为英国的首相。他倡导自由贸易思想，力排众议，最终促成《谷物法》的废除，开创了英国实行自由贸易政策的先河。紧接着，1849 年废除《航海法》，1860 年取消所有贸易和关税限制，并把自由贸易打造成自由、民主与和平的化身，劝说落后国家也实行自由贸易。

根据李嘉图、穆勒和马歇尔的理论，自由贸易被视为一剂良药，即使是单边自由贸易。英国奉行的就是单边自由贸易政策，即无论其他国家实行自由贸易还是贸易保护政策，英国都实行自由贸易政策。而美国，自 1820 年开始就施行保护主义政策，而且进口关税非常高，平均高达 30%。美国保护主义者认为英国宣扬的自由贸易观念和施行的政策是一种阴谋，用以诱骗其他国家开放市场（Raymond, 1820）。赖纳特和贾根良（2007）主编的《穷国的国富论——演化发展经济学论文选》中有段话可以体现当时美国人的心态：

“……自由贸易是一个理想，美国会在时机成熟的时候公开宣扬真正的世界主义原则。这将是当美国人口上亿而且海上到处都有美国船只的时候；此时美国的工业已经臻于完善，纽约和费城分别成为世界上最发达的商业中心和制造业城市；此时地球上再没有任何势力可以与美国这颗巨星抗衡，然后我们的子孙后代会在包括陆地和海洋在内的整个世界上公开地宣扬自由贸易。”

并不是英国不在意贸易政策的非对称性，而是因为其他国家经济规模较小，不足以对英国的霸权地位构成威胁。但 19 世纪末期，德国和美国在经济上开始挑战英国的地位，且美国工业总产值在 1894 年超过英国。如图 1-3 所示，截至 1913 年，英国的工业总产值占比从 1870 年的 31.8% 下降到了 1913 年的

14%。同一时期，美国的比例从23.3%增加到35.8%，为英国的2.5倍。同时，英国的贸易地位也在下降。英国制造品出口占世界的比重从1880年的41.1%下降到1913年的29.9%，而德国的比重从19.3%增加到26.5%，美国的比重从7.8%扩大到了12.6%。

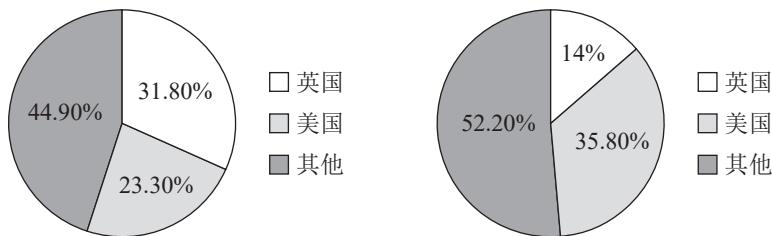


图1-3 工业增加值占比：英国与美国，1870—1913年

数据来源：Crouzet, 1982。

随着英国世界经济地位的下降，国内保护主义情绪逐步上升，要求英国政府取消单边自由贸易原则的呼声也越来越高涨，保护主义者主张与其他国家实行对等的关税政策。特别是一战开始后，英国保护主义政策逐步落地，如议会在1915年通过了《马克凯恩法案》，设置33.33%的关税保护汽车产业。1921年，又通过了《保护工业部门法案》，对进口的精密仪器、化学品、金属制品征收50%的关税。两次世界大战中断了世界贸易，各国均回归到贸易保护的孤立状态，而这种状态又反过来加重了世界经济和政治的混乱。

美国：从引领到破坏和重建

虽然美国在一战前就成为世界第一大经济体，但其综合实力，特别是金融实力仍不及英国。这种状况在一战后发生了变化。“二战”后，英国受战争拖累，负债累累，霸权不再，美国的综合实力远超其他国家，沦为战败国的德国和日本更是千疮百孔。两次世界大战的唯一赢家是美国。按照基辛格在《大棋局》中的观点，美国是历史上唯一一个真正意义上的全球霸权国家，正是两次世界大战导致了世界政经格局的交替。1945年“二战”结束仅仅两年，世界又一次滑向战争的边缘，只是这一次战争的形式是“冷战”。

美国一改战前孤立主义姿态，承担起了重建国际政治和经济秩序的任务。一方面，美国结构现实主义者认为，增强各国在经济上的相互依赖关系，有助于维护世界的和平与发展；另一方面，意在制衡苏联。从1917年十月革命和苏维埃政权的建立到两次世界大战期间纳粹的崛起，美国当权者意识到，贫困才

是共产主义和民粹主义兴起的根本原因。为此，美国“善意忽视”贸易中的不对等规则，奉行“不对称”的多边自由贸易政策，带来了经济发展的黄金三十年，德国和日本快速崛起。这个时期经济起飞的经济体都有一个特征——出口拉动型经济增长。在其他国家发展的过程中，美国霸权不断被削弱。

“二战”后初期，美国经济一枝独秀，1950年美国GDP占世界的比例为40.3%。但到了1980年，欧盟的经济总量已经超过美国，日本的比例也扩大到8.8%。单一经济体中，日本的规模仅次于美国。“逐渐缩小的巨人”综合征致使美国保护主义热潮日渐高涨。

1973年10月，第四次中东战争爆发，石油输出国组织（OPEC）为了打击以色列，采取了石油禁运的措施，导致国际油价大幅上涨，欧洲和美国等严重依赖中东石油进口的经济体出现了输入型通胀，西方国家进入“滞胀”的10年。1978年的第二次石油危机更是火上浇油。在美国，针对通货膨胀，沃尔克采取了紧缩性的货币政策。针对经济增长停滞，财政部采取了扩张性的财政政策。结果美元不断升值，这反过来进一步扩大了贸易赤字。实质上，经常项目是有资本项目驱动的，加息导致资金大量流入美国，美元不断升值，这又反过来导致经常账户进一步恶化。20世纪70年代以来的金融全球化和自由化使得资金跨国流动更加方便，海量的资金流动放大了国际金融体系的脆弱性，从而也更容易导致贸易保护主义。

美国《1974年贸易法》制定了“超级301条款”，授权美国政府对国际收支盈余的贸易伙伴进行制裁，直至盈余消失。除此之外，反倾销和反补贴税也是常见的两种战术工具，它们可以增加国外竞争者的不确定性，增加贸易摩擦，提高交易成本，对本国生产商就是一种保护。此外，它们还被用来驱使外国政府对自愿出口限制进行谈判。

20世纪80年代中叶，美国贸易保护主义达到了顶峰。1985年，针对日本进口的皮革制品，美国启动“301条款”进行制裁。日本回应，开征非歧视性关税。美国并不买账，称必须采取配额的方式才行，因为美国担心其没有竞争优势，而配额的方式可以实现贸易的精准转移，将从其他国家进口的额度转移给美国。1986年，保护主义者推动了一项政策，要求日本市场上20%的半导体芯片份额必须由美国提供。到了1987年，美国还是没能向日本出口足够的芯片。同年4月，美国制定了一项对日本电子产品更大范围的制裁措施。同样，美国也对韩国采用过“301条款”，迫使其开放保险市场。克鲁格曼的老师巴格沃蒂称，“超级301条款”

是“愚蠢且危险”的。美国还通过了《格普哈特修正案》，专门针对那些对美国有顺差的国家，要求其在限定范围内削减一定数量的顺差，否则就会报复。要知道，1985年《广场协议》虽然是日方主动联络的，但其意图也在于缓解美国国内的贸易保护主义情绪，希望其不要制裁日本。然而，一切都是枉然。

配合美元贬值和日本、欧盟等其他国家（或区域）刺激内需的政策，美国的经常账户在1991年转为正数，但在1992年又转为负数，而且一发不可收拾，缺口越拉越大。这一次，美国把账主要算在中国头上了。毕竟，其赤字的近一半来自中国。而这一次，触发美国国内保护主义者神经的就是2008年的金融危机。美国国内保护主义者将美国国内的失衡，归因于外部失衡。

2018年美国要求中国减少1000亿美元或2000亿美元的顺差，这表明美国在贸易问题上已经从其珍视的“程序正义”转为“结果导向”。克林顿时期曾任美国贸易代表的米基·坎特（Mickey Kantor）称，“他只关注结果，对空洞的经济理论和贸易规则不感兴趣”。至今，中美已经经过多个回合的较量。2018年7月12日，美国贸易代表声明，将对进口自中国的2000亿美元商品征收10%的关税。若中方反制，美方将考虑对进口自中国的所有商品加征关税。众所周知，贸易战一定是双输的。历史上，发端于贸易保护主义并升级到军事冲突的案例不胜枚举，如西方国家1929—1933年“大萧条”期间的保护主义和民粹主义、纳粹主义的兴起密切相关，最终导致了第二次世界大战。因此，实现自由贸易的“特朗普方案”行不通，它会使全球的贸易网络越来越复杂，而且还会增加政治风险。中美“贸易战”还没有任何消退的迹象，笔者认为，中美双反的当务之急并不是讨论“公平”的细节，而是划定一条底线，即不应将贸易领域的纠纷扩大到地缘政治、军事，甚至是意识形态领域。

从大国兴衰交替和贸易政策的选择中，我们可以发现有两股力量——经济危机和霸权衰落，推动着保护主义兴起。并且，它们往往是相伴而生的。2008年金融危机就是两股力量的交汇，一方面美国经济遭受重创，另一方面中国却保持着较高的增速，两者的差距在加速收窄。按照世界银行的数据，美国GDP占比从2007年的25%下降到2017年的24.32%，而中国GDP占比则从6.1%上升到14.84%，差距缩小到个位数。据林毅夫教授的估计，中国或在2025年超过美国，成为世界第一大经济体，这或许才是特朗普政府遏制中国的最根本原因。

奥尔森在《集体行动的逻辑》中阐述了贸易保护主义更容易赢得政治话语权的原因。实际上，帕累托早在1927年的《政治经济学手册》（*Manual of*

Political Economy) 中就举例说明了该原则的精髓：

为了解释为何贸易保护主义的声音更易于为人所知，我们有必要对社会活动的一般原则做一考察。个人所选择的工作强度往往并不是与工作所带来的收益或者这份工作使其免受的损害程度成正比。如果某一措施 A 会使 1000 个人每人失去 1 法郎，同时使 1 个人获得 1000 法郎，后者将会千方百计地去获得此收益，而前一类人则没有什么动力去组织该项损失的发生；到最后，很可能那个想获得 1000 法郎的人会获得成功。

纵观“二战”后美国的贸易政策，实际上从战后的全面多边自由贸易转变为 20 世纪 80 年代的局部多边和全面多边“两条腿走路”（1982 年 11 月的关税和贸易总协定部长级会议上，欧洲拒绝了美国提出的新一轮降低贸易壁垒的谈判要求。国会的保护主义者对里根政府施压，开始“另起炉灶”，在 WTO 多边自由贸易框架之外，与加拿大开始签订双边的特惠贸易协定，最后扩大为美、加、墨三国的北美自由贸易区，美国所签订的特惠贸易协定数量也在不断增加），至今又发展为“三条腿走路”：以 WTO 为代表的全面多边自由贸易、以 G7 和北美自由贸易区位代表的局部特惠贸易协定，再加上针对不同国家的双边贸易协定。但特朗普的原则是一致的，那就是“公平”，而且是美国定义的“公平”。特朗普声称，他的终极目标是“真正的自由贸易”。但是，任何特惠贸易协定（如双边或区域），本质上都是贸易保护主义，它建立了双重标准，而且往往是不经济的。因为它会导致“贸易转移”，而非“贸易创造”。

巴格沃蒂在《今日自由贸易》一书中引用了日本财务省副大臣 2001 年在达沃斯论坛上的一段话：“日本最后被迫签订双边贸易协定以追求贸易自由化，但是我们必须承认我们真的很担心……世界范围内的双边贸易协定是大小形状各不同的石头，很难想象如何将它们用来建立多边自由贸易。”因此，多边自由贸易，而非歧视性的特惠贸易协议，才是实现“真正的自由贸易”的正确道路。

1.2 英式全球化：全球化的第一个“黄金时代”

“大英帝国”的成功似乎预示着现代化的唯一道路：对内——市场经济、民主法治、公民意识；对外——自由贸易、条约体系、国际联盟。但总体而言，

英国主导的全球化体系（全球化 2.0）是一个东西方零和博弈与大分流的时代，西方文明大国轮流坐庄，而其他文明似乎只能臣服。

1.2.1 “大英帝国”与英镑——金本位时代的全球化

从 1588 年对西班牙无敌舰队的辉煌胜利到 20 世纪初，英国先后在 16、17 世纪击败了西班牙、荷兰、法国，成为了所向无敌的海上霸主，迅速进占世界海洋霸权和商业霸权的中心。它将殖民主义的触角伸向世界的各个角落，逐步建起人类有史以来最庞大的“日不落”殖民帝国。当时人口只有 4000 万的英国一度占有 50 块殖民地，统辖人口超过 3 亿，人口与陆地面积占整个世界的 1/4，“海权—贸易—殖民地”环环相扣的超级帝国模式由此确立。

全球海洋霸权

英国在全球化 2.0 中地位的确立离不开其明确而成功的海洋战略。从哥伦布发现新大陆以后，全球化 1.0 就以大航海时代为发端拉开了大幕^①。如果没有农业上的改进就不会有世界人口的持续增长，没有航海技术进步，也就不可能有世界经济的开放和全球化。因此，海上实力长期以来一直是全球化话语权的重要基础。它关系各国实力的投射范围和强度，以及以此为基础通过直接征服与商业贸易获利的能力。1470—1913 年全球船舶航运能力快速增长，复合增长率超过了 GDP 增长率，而英国的海洋力量增长速度在 1570—1820 年显著领先全球（见图 1-4）。

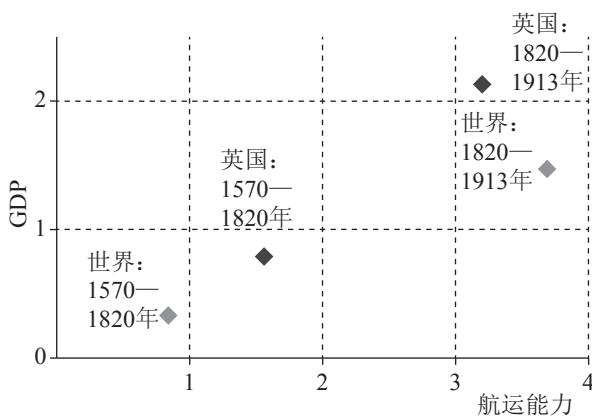


图 1-4 航运与经济增长 (CAGR, %)

资料来源：[英] 安格斯·麦迪森. 世界经济千年史 [M]. 伍晓鹰，译. 北京：北京大学出版社，2022.

^① 大航海时代为全球化 1.0 时期。

全球化 1.0 时代的最后一位霸主——荷兰，其最初经济上的成功，以及它在航海和商业上的地位，主要取决于其战争上的胜利，以及优于葡萄牙和西班牙这两个航海先驱国之间商业政策上的成功。荷兰后来也逐步被崛起的英国和法国超越，后两者的崛起主要依赖于其航海实力的增强，并使用同样的技术把荷兰赶出了它们曾经统治的市场。1720—1820 的一百年间，荷兰的对外贸易下降了 20%，英国的出口则增长了 7 倍以上，法国的出口增加了 2.75 倍。荷兰的工业就业人口占比从 1700 年的 33% 回落至 26%，而英国这一数据则从 22% 上升至 33%。

1550—1700 年，英国的外交政策和活动发生了重大的变化：一方面，它基本放弃了以往征服欧洲大陆的思想，对欧洲大陆各国实行均势策略，并抑制这些国家的海上扩张；另一方面，它充分利用其岛国优势，大力发展海上力量，这有力地推动了其后商业船队与海军力量的快速扩张。

根据格列高里·金的估计，1697 年英国商业船队总吨位达到 32.3 万吨（贸易），海军战船吨位达到 12 万吨（投射），已经超过了除荷兰外世界任何其他国家的海上实力。以更长的时期来看，如图 1-4 所示，1570—1820 年英国的 GDP 与航运能力的年化增长分别是 0.79% 和 1.56%，显著超过全球同期 0.33% 和 0.84% 的水平。而英国船舶航运能力在全球的占比从 1570 年开始不断上升，在 1820 年达到峰值 41.6%（见图 1-5）。在 1780 年，英国商船货运量已远超其他国家，成为日不落帝国贸易的重要支撑（见图 1-6）。

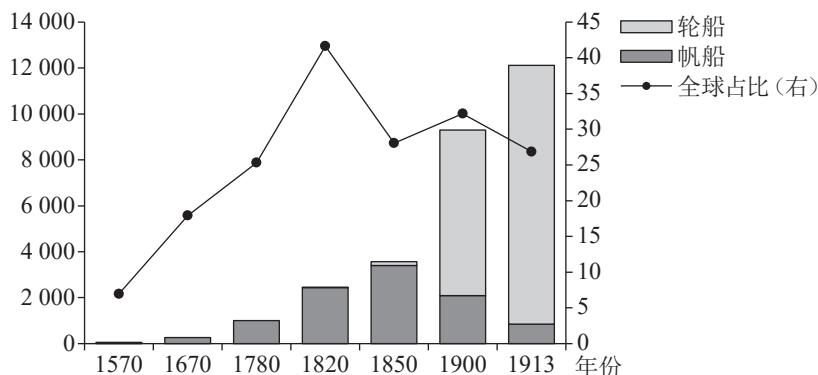


图 1-5 1570—1913 年英国船舶航运能力 (千吨, %)

资料来源：[英]安格斯·麦迪森.世界经济千年史 [M].伍晓鹰,译.北京：北京大学出版社，2022. 其中，航运能力全球占比折算时将轮船运力折算为对应的帆船运力。

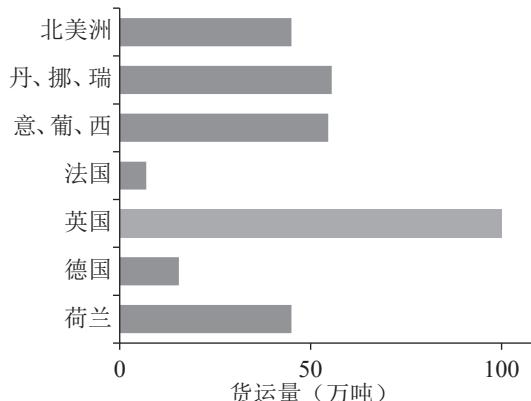


图 1-6 1780 年英国与其他国家商船货运量比较

资料来源：[英]安格斯·麦迪森.世界经济千年史[M].伍晓鹰，译.北京：北京大学出版社，2022.

军事方面，在工业革命之前，英国海军力量在伊丽莎白统治时期的快速发展，使其具备了击退西班牙侵略的实力——英国海军早在 1588 年战胜了西班牙“无敌舰队”，初步确立了海上霸权。1756—1763 年英国与法国展开了争夺世界霸权的 7 年战争，其间英国的海军优势显露无遗。1805 年 10 月 21 日，双方舰队在西班牙特拉法尔加角外海面相遇，战斗持续 5 小时，由于英军指挥、战术及训练皆胜一筹，法兰西联合舰队遭受毁灭性打击，主帅维尔纳夫被俘，21 艘战舰被俘。英军主帅纳尔逊海军中将也在战斗中阵亡。这次战役消灭了法国大部分海军力量，巩固了英国无人能及的全球投射能力。后来英国虽然失去了北美 13 个殖民地，但却获得了印度、加拿大、澳大利亚等极为重要的殖民地。同时“大英帝国”的殖民体系安全主要因英国的制海权以及分布在直布罗陀、马耳他、塞浦路斯、埃及、苏伊士运河、亚丁和中国香港的陆海军基地得到可靠的保障。

工业革命的先发优势

工业革命带来的技术进步先发优势使得英国成为西方工业化国家的“领头羊”。人类发展的历史长河中，技术进步分为渐进式和跳跃式两类，而 18—19 世纪发生在英国的工业革命本质是跳跃式的技术进步，这标志着人类社会从依赖生物能的农业时代逐步进入依赖机械能的工业时代。各国工业的就业比例也与其产出增速成正比。同时，工业上的技术进步和其规模化生产的需要带动了实物资本存量的快速增长。

在工业革命席卷各国之前，长期以来人均产出或劳动生产率的提升是很难

观测到的。在工业革命之前，英国人均 GDP 的增长十分缓慢，而工业革命之后，这一指标迅速上升。根据 Ian Morris 测算的社会发展指数，工业革命也是西方率先走向现代化并长期领先东方的重要因素。工业革命带来了生产方式、交通运输、国际贸易，甚至是社会阶层和全球力量格局的变化。历史学教授 Gregory Clark 认为：“人类历史中其实只发生了一件事，即 1800 年前后开始的工业革命。只有工业革命之前的世界和工业革命之后的世界之分，人类其他的历史细节有意思，但不关键。”

工业革命对人类社会发展的意义是毋庸置疑的，其最早爆发地英国也因此获得了显著的技术领先优势。工业革命爆发后，英国工业生产在全球的相对份额迅速从 1750 年的 1.9% 上升至 1880 年的 22.9%；而随着技术首先在欧洲的外溢，法国、俄国、德意志等国家工业生产占比也逐步上升。1900 年，欧洲工业产出占全球的 62%（见图 1-7）。

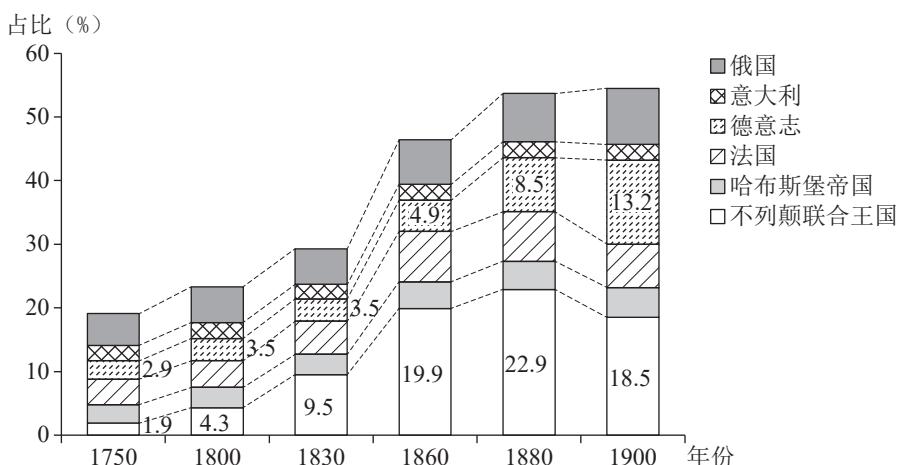


图 1-7 世界工业生产的相对份额 (1750—1900 年)

资料来源：[英] 保罗·肯尼迪. 大国的兴衰 [M]. 北京：中信出版社，2013.

如果以 10 年为周期比较的话，工业革命前后英国的人口、非农产出增长差异巨大。这一方面缘于工业革命带来的非农产出的跃升；另一方面在于英国成功的人口政策：1500—1870 年，依托于国际贸易与殖民体系，英国人口在全球占比稳定并持续提高。如果以人均工业产值衡量的话，工业革命的先发优势为英国带来的生产率优势领先于美、德 30～60 年，领先日本 80 年；工业革命驱动的全球第一次大分工以殖民体系的安排逐步扩散到全球，并导致了发达国家与发展中国家的“大分流”，被压制的殖民地和发展中国家甚至出现了

去工业化的趋势。

另外，英国工业革命的优势还强化了其海洋战略带来的制海权优势。在大航海时代的前期，航海技术的进步是比较稳定的：18世纪末的航海船只可以运载相当于14世纪威尼斯桨帆船10倍的货物，但所需的船员大大减少。在工业革命与蒸汽机普及后，烧煤的蒸汽轮船逐步替代了以往风力行驶的帆船，成为航海运输的主要力量。1812年，世界上第一艘利用蒸汽机作为动力的帆船在英国下水，到了19世纪60年代，几乎所有新下水的船舶都已采用煤作为能源。1850年轮船的普及极大提高了商业船队的运力与海军的战斗能力，使得航海对气候条件的依赖显著降低^①。工业革命的先发优势使得英国能较早地以蒸汽船替代帆船，这进一步强化了英国的海洋优势。

制度优势：财政金融化与自由市场

17世纪英国经济制度的改革都是沿着荷兰的方向进行的。虽然现代资本主义的大部分经济、商业、金融制度都萌芽于荷兰，但英国却更好地将其移植、改进并发扬光大。以自由市场经济思想为基础的商业制度对英国殖民体系的高效运转，对英国在全球争霸中获胜，甚至对英镑的国际货币地位的确立，都有极为重要的作用。

首先，《国富论》出版后在自由市场经济思想普及影响下，第一次全球大分工带来了国际贸易与投资的大发展。19世纪英国的商业政策发生了很大变化，自由市场经济的思想替代了重商主义。其中自由贸易是最重要的变化：1846年取消了对农业进口品的保护性关税；《航海法》在1849年被废除；1860年，所有贸易和关税限制被单边取消；自由的国际贸易加快了技术与制度的外溢，航海方面的实力与工业生产效率的压倒性优势，使得英国得以在殖民体系的贸易循环中成为最大的受益者，廉价的殖民地原料和大量的工业品倾销将英国资本高附加值的工业生产环节变现，加快了贵金属本位下的资本积累与再投资。全球贸易占比中，整个19世纪增长稳定的只有英国与英殖民地，以及有效转移了欧洲科学与技术的英国前殖民地美国^②。

其次，是财政金融化与英镑的国际化。1642年克伦威尔领导的内战胜利以

^① 在进行统计测算时，一般认为轮船的运力是同吨位帆船的四倍。

^② 到18世纪末，欧洲技术和科学的唯一有效海外转移是英属的13个北美殖民地，而作为移民国家的美国对英国的追赶是在南北战争结束后1870年左右开始的，这也被称作“镀金时代”。

及 1688 年的“光荣革命”不仅为英国创造了一个比较平稳的发展环境，同时也大大地削弱了国王使用税收和贷款等方式筹集款项的能力，把财政支配权转移到了议会手中。一方面是税收与支出的集权，另一方面资本市场的扩大提升了政府债务的流动性，投资者不再把土地投资当作安全的资产，更多地从“国家信用”扩张中受益。

英国不仅产生了现代意义上的第一家中央银行——英格兰银行；而以“国家信用”为核心的财政金融化也代表着一种比较领先的金融制度——这些都确保了其之后工业革命扩张速度以及对外战争时的融资能力。1697—1914 年，在金本位的背景下，英国的国债余额从 1450 万英镑快速增长到 6.5 亿英镑，在峰值一度达到 8.3 亿英镑，扩张了 50 多倍（见图 1-8）。这极大地支持了英国对外霸权的争夺与殖民地的扩张。

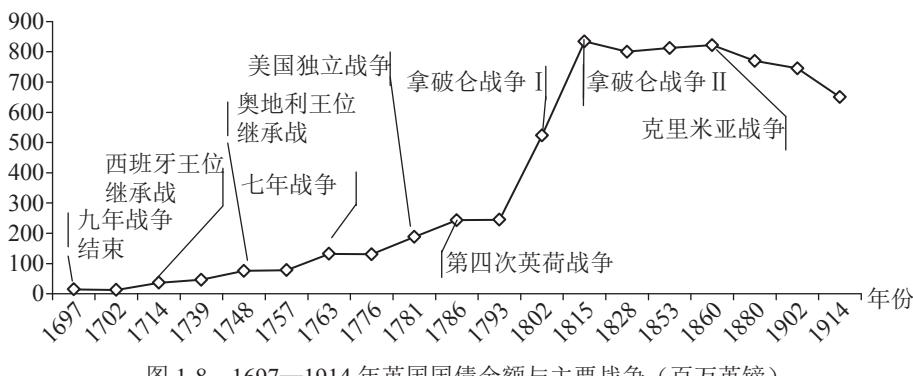


图 1-8 1697—1914 年英国国债余额与主要战争（百万英镑）

资料来源：金德尔伯格，《西欧金融史》。

以英、法比较为例，英国强调政府的信用，而法国把政府财政开支当作行政和金融官员的私人领地。前者是一种建立国家信用的过程；后者来源于古老的包税制传统，因而不断重复着金融危机和政府危机的恶果。英国财政金融改革使得政府有足够的财力应付与法国的战争并取得胜利。在拿破仑战争期间，英国政府信用的融资能力也对反法联盟的最终胜利起到了重要的支持作用——1820 年英国的公共债务率达到了 260%，接近一百多年后“二战”时的峰值。

有意思的是，英镑成为国际核心货币的主要原因并不是金本位下英国绝对的黄金储量优势，更多来自于殖民体系下国际贸易与金融投资的“网络外部性”以及发达的资本市场。虽然殖民体系下，特别是鸦片战争爆发与朝贡体系逐步崩溃后，大量的黄金流入西方工业国家，但英国的货币黄金储量在其中占比却

并非第一。1816年英国率先由金银复本位制过渡到金铸币本位制；19世纪中后期，世界货币体系逐步转变为以黄金为唯一基础的国际金铸币本位制。1880年，英、法、德、美等工业核心国的货币发行皆以黄金为储备；但是英国在主要央行中的货币黄金储备占比仅15%，低于法国、美国和俄罗斯（见图1-9）。

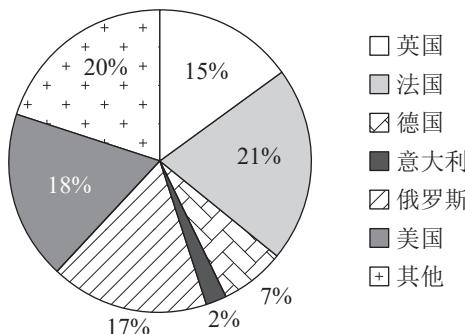


图1-9 1880年主要央行货币黄金储量占比

资料来源：世界黄金协会。

殖民体系下投资与贸易形成的“网络外部性”，加上财政货币化影响下发达的资本市场和庞大公共债务规模——这些因素使得英国在国际金融方面能够扮演着重要的角色，英镑也位于国际货币体系的核心。首先，英国遍布全球的殖民地不仅成了英国工业生产的原料产出地与工业品倾销地，其造成的“网络外部性”也使得英镑成为国际贸易中最受欢迎的货币。其次，重商主义思想被自由贸易替代后，在资本逐利的本性下，英国逐渐成为最大的资本输出国，而英国的国债市场长期以来也是全球最大的金融资产池。它吸附了其在殖民体系下获取的全球资本，建立起“金融循环”。如图1-10所示，流动性较好且规模不断扩大的英国公债在金本位下的19世纪长期提供了4%左右的名义收益率，当时这样的无风险收益率无论对英国资本还是海外资本都有很强的吸引力。1820年，英国GDP在全球的占比只有5.2%，但其公债存量规模却占全球GDP的13.5%，相比而言，2014年末美国国债规模占全球GDP的23.3%，但英国国债在当时国际市场上几乎没有任何竞争对手。最后，1899年英镑作为官方储备货币，规模远超法国法郎和德国马克，是后两者的4倍左右。虽然19世纪国际货币体系处于贵金属本位时代，但全球化2.0下，无论是贸易、金融还是储备方面，英镑都无疑是国际货币体系的核心。

通过明确而成功的海洋战略，英国快速发展的海洋力量不仅帮助其打败了西班牙与荷兰等老牌海洋强国，还使得其在与法国等欧陆强国的海洋争霸中获

胜，有效地抑制了后者的扩张。这些都是英国得以在全球化 2.0 中优先布局并成为核心的基础。

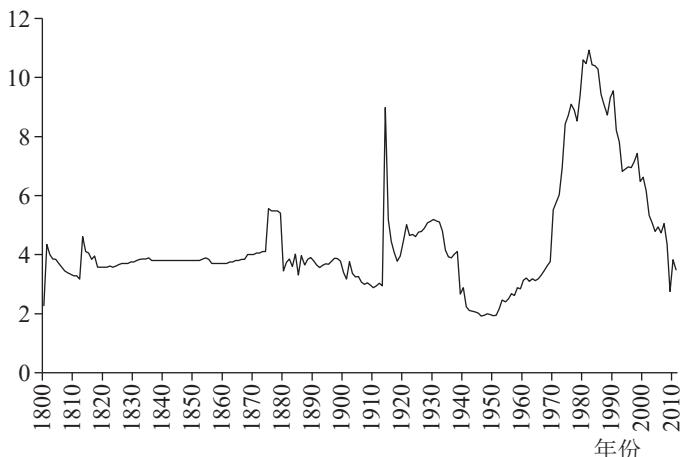


图 1-10 英国国债名义利率水平（%）

资料来源：Paolo Mauro, Rafael Romeu, Ariel Binder, and Asad Zaman, *A Modern History of Fiscal Prudence and Profligacy*, 2013。

工业革命给了英国垄断的技术优势，领先于西方其他国家并大幅超越发展中国家，这是其能够在殖民体系中进行资本积累、再投资以及工业倾销的基础。《国富论》与自由市场经济的思想替代了重商主义，为英国创造了良好的制度环境，存量博弈获胜后，英国更重视殖民地的经营；财政金融化为英国的工业发展、殖民地扩张以及英镑国际化提供了保障。

英国以殖民方式搭建起来的“日不落帝国”在维多利亚时代进入了高峰，紧随其后的其他工业化国家在这之前也已逐步加入了全球殖民地的争夺中，一同构建起全球性的帝国主义殖民体系网络。1921 年，英帝国统治了全球 25% 的陆地面积与 4 亿~5 亿人口：成功的海洋战略，工业革命的先发优势，加上自由经济思想引导下金融、财政、商业制度上的领先，是英国成为全球化 2.0 的绝对霸主的核心驱动力。

1.2.2 大分化下的矛盾积累

严格来说，以帝国主义殖民体系为代表的全球化 2.0 是人类历史上第一个比较成熟且稳定的全球体系。随着工业革命在英国首先爆发以及在发达欧美国家之间较早扩散，加上殖民体系固有的掠夺性特征，落后经济体对发达经济体

的“追赶”只是特例，“分化”成为了全球化 2.0 最重要的特征，这也是其不稳定的根源之一。

英国主导的全球化 2.0 体系的两次重要胜利：其一是英国的海洋策略下不仅打败了荷兰与西班牙等老牌海洋强国，成功压制了以法国为代表的欧陆国家扩张，在全球较广的范围内获得了制海权；其二是以鸦片战争为代表的“第二次失衡”调整为标志，殖民体系战胜了朝贡体系，这是先发工业文明对农业文明的碾压。

东西大分流

第一个层次是先行工业化国家集团与欠发达及殖民国家集团的分化，这种“东西分化”的原因在于先发的西方工业文明因为综合国力的迅速扩张，压制了东方传统的农业文明，其代表性事件是中英鸦片战争。

工业革命这一核心驱动主要在西方国家扩散，除了日本外，几乎没有追赶到成功的案例——全球化 2.0 体系下先发的工业化国家集团在英国的带领下始终领先于发展中国家集团，原因如下：

(1) 在全球化 2.0 的国际分工下，工业生产的规模化特征使得欧洲殖民国家通过三角贸易将高附加值的主要生产环节都集中在国内，工业品的倾销破坏了很多殖民地和非工业化区域可能出现的工业化萌芽。如表 1-1 所示，1750—1913 年，中国和印度的人均工业产值甚至是下降的，出现了去工业化趋势，巴西和墨西哥的工业发展也基本停滞不前。

表 1-1 第一次世界大战前人均工业产值指数（英国 1900 年为 100）

国家	1750 年	1800 年	1830 年	1860 年	1880 年	1900 年	1913 年
英国	10	16	25	64	87	100	115
美国	4	9	10	21	38	69	126
德国	8	8	9	15	25	52	85
日本	7	7	7	7	9	12	20
中国	8	6	6	4	4	3	3
印度	7	6	6	3	2	1	2
巴西				4	4	5	7
墨西哥				5	4	5	7

资料来源：Rodrik, 1982。

(2) 工业革命虽扩展了全球的生产可能性边界，但技术在东西方之间分

布是严重不对称的。随着殖民体系的征服，有效移植欧洲的技术和制度优势的地区都集中在美国、加拿大、澳大利亚等“西方旁支国家”(other western offshoots)。实际上，真正在19世纪有效移植西欧先进技术与制度的殖民地也只有美国。

(3) 列强争霸与殖民地争夺的战争比较频繁，因此全球化2.0在全球范围内构造的更像是一个冲突不断、零和博弈的体系，缺乏足够的包容性以及自我强化的可持续基因。

从图1-11中的数据来看，工业革命逐步扩散的1820年之后，西欧加西方旁支国家构成的集团在全球的GDP占比迅速超越了亚洲（除日本外）。长期被殖民的印度在全球的产出占比从1820年的16%下降到1952年的4%。中国1952年的人均产出甚至要低于1820年的水平，在全球GDP占比从1/3下降到了1/20，实际人均收入则从全球平均水平降到了平均水平的1/4。英国和其他工业化强国则利用战利品和殖民掠夺加速资本原始积累，最终确立了世界霸主地位，东西方完成权力交接。鸦片战争也成为了英国主导的殖民体系全球胜利的高峰。

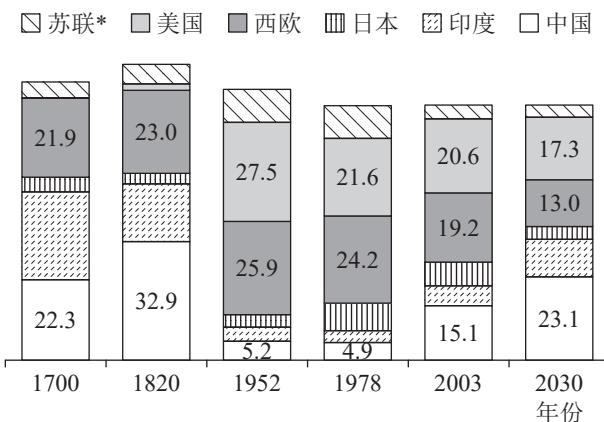


图1-11 主要经济体的全球产出占比及预测（%）

资料来源：麦迪逊，《世界经济千年史》；按1990年价格的“国际元”折算，苏联按照实际地域情况进行了调整。

需要特别指出的是，东西的分化导致了南北的矛盾，即贫富分化。发达国家集团作为生产者与倾销者，人均工业产出快速增长，而发展中国家集团作为原料提供者和倾销地，人均工业产出甚至缓慢下行。根据Rodrik的估计，工业革命之后，全球的收入不平等更多体现为国家间的不平等而非国内的不平等；

1820 年国家间差距仅可以解释 10% 的收入不平等状况，到了 1929 年这个数字变成 50%——一个人在全球收入的阶层有一半受其出生国影响。如表 1-2 所示，全球最富有与最贫穷区域之间人均 GDP 的差距，在 1820 年仅为 3 : 1，而在 1913 年已经上升至 9 : 1，到 1950 年达到了 15 : 1。在这期间，受殖民体系负面影响最严重的非洲和亚洲（除日本）一直是全球最贫穷的区域。

表 1-2 全球不平等情况——人均 GDP (1990 年国际美元)

区域	1000	1500	1820	1870	1913	1950	1973	1998
西欧	400	774	1232	1974	3473	4594	11534	17921
西方衍生国	400	400	1201	2431	5257	9288	16172	26146
日本	425	500	669	737	1387	1926	11439	20413
亚洲（除日本）	450	572	575	543	640	635	1231	2936
拉丁美洲	400	416	665	698	1511	2554	4531	5795
非洲	416	400	418	444	585	852	1365	1368
全球	435	565	667	867	1510	2114	4104	5709
最大地区间差距	1.1 : 1	2 : 1	3 : 1	5 : 1	9 : 1	15 : 1	14 : 1	19 : 1

资料来源：麦迪逊，《世界经济千年史》。

从局部热战到世界大战

第二个层次是西方工业国家中海权与陆权国家群的分化。这有些类似后来全球化 3.0 中以意识形态划分为两大敌对阵营的“冷战”概念。从长期历史数据来看，1500—1870 年，只有英国和美国（早期数据主要是英属的 13 个北美殖民地）的人口和产出在全球占比能快速、单向、稳定地提升。而因为人口输出与相互内耗，特别是海外殖民地争夺时因为海洋力量相对英国处于下风，欧陆国家的相对实力一直于此消彼长的状态。1500—1870 年，法、德、意三个欧陆大国的人口总和全球占比一直稳定在 7% ~ 9%，产出占比则在 12% ~ 14%；而英美的人口占比从 1.4% 扩张到了 5.7%，产出占比更从 1.4% 提升到了 18%。

同为工业化国家，两类国家分化最主要的原因在于英美能够更有效地发挥海权优势，利用殖民体系获得全球化红利，即通过贸易、投资、殖民做大外部循环，使得劳动、资源、资本等要素不断扩张，特别是资本的快速积累，且英国还相对欧陆国家保持了 40 年左右的工业技术领先优势。如果说英国的优势源

于海洋战略、技术领先和制度优势的话；美国在南北战争结束后，在更大的范围内依赖资源加快了自身的资本积累与工业化发展，从生产者的角度获得了全球化 2.0 的红利。

有分化必然有矛盾，而矛盾的积累必然导致冲突，当全球化 2.0 体系内已经不能协调这些矛盾时，频繁的冲突甚至会颠覆固有的体系。全球化 2.0 体系不稳定的主要原因包括：首先，“大分化”的发展趋势下，体系中的殖民地和欠发达区域有自发离心的倾向，后发工业国亦有殖民诉求，如德国和日本；其次，帝国主义殖民体系的维持依赖于宗主国的绝对实力；最后，殖民体系从增量扩展转为存量争夺时，冲突甚至战争是不可避免的，这会同时削弱相关宗主国的实力，当强国结盟抱团的世界级大战爆发时，殖民体系便不可避免地面临分崩离析。

1.2.3 全球化 2.0 的变异和瓦解

前面仅从主导者英国的角度描述了全球化 2.0 的演变历程、核心特征与不稳定因素，但这对全面了解全球化 2.0 的图景显然是不够的。除了英国以外，还有三个国家的经验也很重要，特别是对未来希望在全球化 4.0 体系中发挥越来越重要的中国而言，它们是崛起的德国、追赶的美国。

崛起的德国：体系破坏者

1871 年德国正式完成了统一。从内部环境来看，统一为德国资本主义发展提供了完整的国内市场，资本、技术和人才能够以更高的效率组织起来，推动德国经济飞速发展。但德国外部环境压力一直非常大，一方面，德国位于欧洲中部，实际上处于被俄、法、奥、英包围的状态，很容易受到外部压力，并成为矛盾的焦点；另一方面，德国是在全球化 2.0 体系已基本成型的国际体系中崛起的，成长之路本就坎坷，很难在殖民势力扩张方面有大的作为。

但是对于一个崛起的大国来说，随着综合国力的提升，拓展战略空间是必然的。与英国的海洋战略不同，德国首相俾斯麦始终将欧洲政策置于德国对外战略的首位。在统一后不久，德国首先放低姿态，构建了基于保守主义意识形态的德、俄、奥“君主国同盟”。随着国力提升，德国在欧陆开始了比较积极主动的战略空间扩展。在实际操作上，俾斯麦采取了结盟的方式：从 1879 年建立德奥同盟开始，德国很快在欧洲大国之间形成了一个错综复杂的同盟体系。

成功的同盟战略让德国享受了 20 年和平崛起的时光，崛起的德国在欧陆事务中的主导地位得到了列强的默认。

在海外殖民势力扩张方面，俾斯麦时期还是比较成功的。1883 年俾斯麦一改在殖民扩张问题上的消极态度，突然在西南非洲采取强硬行动，迫使英国政府让步，而后开始了国家主导的大规模殖民地扩张。但在随后的扩张过程中，德国很好地避免了与殖民体系主导者英国的冲突，且对外殖民严格同德国在欧洲的战略需要紧密结合，并确保不以德国的安全为代价。

然而到了俾斯麦下台后的威廉二世时期，情况就完全不一样了。1898 年全球大部分有利可图的殖民地大都已被瓜分完毕，新工业强国的崛起，特别是德意志在欧陆的崛起，对既有体系以及英国的领导地位都产生了较大的冲击。因此，德国对海外利益的诉求招致了强烈的反制。首先，是其外交战略的严重失误。德国中止了与俄国的《再保险条约》，从而使得俾斯麦一直试图阻止的法俄同盟成立。德国在欧陆事务中不再有主导权，并且不得不更加迁就奥匈与意大利这两个盟友。其次，更重要的是，德国的海外扩张政策变得野心勃勃。1897 年德国政府高调推行“世界政策”，抛弃了原先将欧洲大陆置于战略优先位置的传统，与英国的海洋战略发生了直接冲突。一方面，欧陆同盟的对立使得德国陆军走向了“扩军—不安全—再扩军”的恶性循环。另一方面，德国的“大海军”建设更被英国视为直接的威胁，德国不再是需要被制约的对象，而成为了未来主要的敌人。

为了对抗共同敌人，获得战争胜利或扼杀其发生的可能，发达国家的战争同盟由过去的多极和“一对多”逐步向两极转化。战争同盟是在战争预期或现存战争这种特定条件下部分国家之间共同利益的产物。“一战”中的协约国集团之所以能够形成，正是由于其核心成员国都对德奥集团的崛起与野心怀着同样的恐惧，它们追逐同样的目标，即制衡威胁、取得战争胜利，在新的欧洲均势中维持自身的独立。1904 年英国与法国达成协约，全面围堵德国的海外扩张。至此，第一次世界大战的两大同盟核心形成。

1900 年德国的工业产出全球占比达到 15.3%，在欧洲仅次于英国，而其 1914 年的海军战舰吨位亦仅次于英国。较强的国力支撑使得德国以强硬乃至挑衅的态度应对外交上的孤立，并进一步强化了两大战争同盟的抱团对立。最终德国因为盟国奥匈与小国塞尔维亚的冲突而卷入战争，殖民体系也开始崩溃。再展望后来的“二战”以及美国的上位，全球化从 2.0 体系到 3.0 体系的切换，

并非美国通过竞争获得了领导地位，而是欧洲强国的“窝里斗”将全球化领导权拱手相让。

追趕的美国：第二次失衡

作为20世纪初期和中后期的两次技术革命的主要发源地，美国的生产力和企业管理制度处于不间断的创新过程中，在核心竞争力上很快超过欧洲并长期保持领先地位。通过两次世界大战，美国获得了对欧洲的巨额债务和战争赔偿，实现了世界范围的财富转移，从而奠定了美元作为世界货币的地位。

美国在其崛起过程中拥有得天独厚的安全环境和国际条件。东西岸的两洋隔绝使美国可免于卷入欧亚大陆的战争和冲突，也使当时的霸权国家如英、法派遣远征军到北美的成本极高。即使发生与欧洲宗主国的战争，有利因素也多在美国一边。美国周边不存在强国作为邻居，南北的墨西哥和加拿大都远弱于美国，使其可在向西扩张的进程中以很低的成本换得极大的空间，广大的西部边疆成为转移东部社会矛盾的缓冲带。

如果说美国政治经济的自身特点是“人和”，地理位置使之拥有了“地利”，那么还有一项最重要的“天时”，也就是机遇。第二次世界大战之前，全球最早实现工业化的国家都卷入了人类首次全面“产能过剩”危机，美国同样一片萧条，但战争结束之时，其他国家的产能大多毁于战火，只有美国不仅得到保全，还乘各国交战来不及生产之机，扩充了产能，最后大获其利。所以在某种程度上，英法德欧洲三强的相争，让美国获得登上世界第一大国宝座的绝佳机遇。大国崛起，实力之外，机遇不可或缺。

在观察美国崛起的过程中，应对国际体系因素予以高度重视。在崛起过程中，美国没有成为英国霸权及其殖民体系的直接挑战者，在两次世界大战中都成为英国的主要盟友。美国不是去主动推翻英国的全球霸主地位，而是在英国霸权自然衰落的过程中逐步取而代之。相反德国和日本却充当了对英美霸权的挑战者，这不仅导致德、日崛起的失败，而且掩盖了美国崛起的巨大身影。这正应验了中国的一句古话“鹬蚌相争，渔翁得利”。美国在上升为新霸权国家的同时，还构建了新的国际体系和国际关系理念，如采取“新殖民主义”政策和创立联合国体系，这使美国的新霸权比英国的霸权更具有吸引力和包容性。

不可回避的还有确保美国成功崛起的制度因素。美国的市场经济和民主

政治在西方国家中是相对彻底和典型的，几乎没有封建主义的制度残余。从进步主义到“罗斯福新政”，使美国摆脱了传统资本主义的深刻危机，避免了美国成为另一个世界大战的发源地。美国的企业创新制度孕育了一大批最有实力的跨国公司，构成美国综合国力的重要基础。美国在西方国家中最早形成完整的思想库体系，使其在崛起过程中获得充分的战略思想来源。这些制度优势使美国的崛起具有较长时期的可持续性，从而积累了更雄厚的实力基础。

简言之，美国的崛起是国内外各种有利要素结合的产物。美国作为近代以来成功崛起的大国，其经验特别值得我们借鉴——国土幅员辽阔，国内市场潜力巨大，内需成为经济增长的主要动力；制度改革和创新是崛起的内在动因，避免旧体制可能造成的崛起中断；尽可能减少与现存国际体系的对抗，确保周边环境的稳定，以此构造崛起的外部环境。

美国对全球化 2.0 体系的影响主要体现在“一战”与“二战”之间。仅单个经济体对比的话，美国的 GDP 总量在 1872 年就超过了英国。美国的人均 GDP 也在 1913 年超越了英国，GDP 总量达到了英国的 230%，成为名副其实世界第一的经济体。但是与英国及其统治下的全球殖民地比较，美国的经济规模和整体影响力是不足的。

第一次世界大战席卷欧洲，双方鏖战四年，战争带来了惊人的花费和损失。仅计算政府的直接花费就高达 2086 亿美元，按照 1913 年物价指数相当于 807 亿美元。当时英国全部的财富也不足 700 亿美元，包括了每一个英国人的财产和属于全体国民的军队、矿山、港口、铁路等。这意味着“一战”消耗了超过一个英国的财富。

纵观整个“一战”，美国与其说是战争的参与者更像一个旁观者，而战争债务也成了战后美国最重要的金融创新。在这之前的战争史上，没有一个盟国被要求清偿它的军事援助款，按照惯例，提供给盟国的军备通常作为战争成本被一笔勾销。“一战”中直到 1917 年 4 月正式参战之前，美国就已经向盟国出售了价值 35 亿美元的武器；在一战中最激烈的 3 年间，美国向协约国政府提供了价值超过 95 亿美元的战争军需品。1915—1921 年，美国累积商品贸易顺差高达 209 亿美元，其出口大都是用于对协约国的军事支持，以及欧洲的战后重建。而对方的支付主要体现为债务的积累，这就像美国对欧洲的（高）风险投资。1921 年，协约国欠美国的债务已经高达 120 亿美元，在当时的平价下，这已经超过了所有国

家的黄金储备价值，海外黄金也开始陆续流入美国^①。

如图 1-12 所示，从 1895 年开始，美国保持了相当长一段时间的国际贸易顺差，“一战”成为了其最重要的催化剂之一，这使得美国在镀金时代积累的工业产能有效而迅速地转化为国际原始资本。对比“一战”开始前的 1914 年与“二战”开始前的 1938 年，美国的境外投资存量快速上升，英国基本不变，而法国与德国则快速下降。

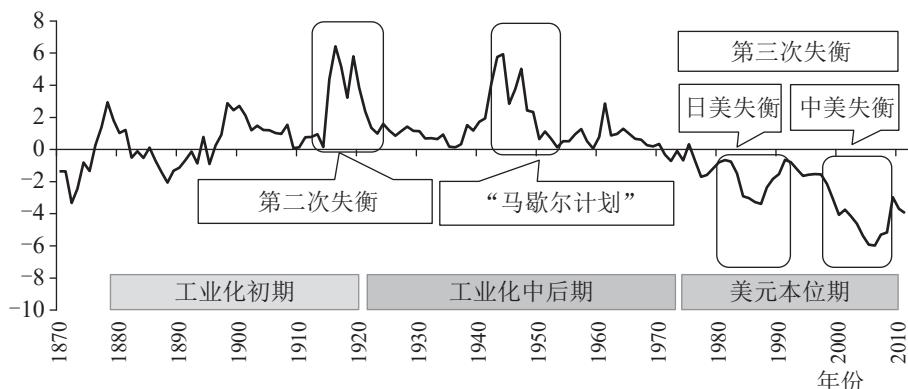


图 1-12 美国长期贸易差额情况（占经济总规模，%）

资料来源：HSUS, CEIC，包括商品和服务的进出口，1948 年之前的指标为贸易差额与国民收入（National Income）之比，之后的指标为贸易差额与 GDP 之比。

协约国欠美国的很多债务实际上都是为了战争和战后修复服务的，支撑这种连环债务链的资产、产能和消费根本都不存在。美国为了吸收黄金，实施贸易保护，控制美元输出和私人对欧洲借贷，又使债务偿还唯一的可能通道关闭。实际上，美国逼协约国，协约国逼德国，加上俄国“十月革命”后协约国大量对俄债权的挥发，这条债务链早就脱离了当时欧洲实体经济的支付能力。

要想这种债务循环成为可能的话，美国必须大量地接受欧洲的商品和服务，以便这些国家能获得美元或黄金。但是，美国并没有将从债务偿付中得到的资金用于购买国外产品和资产，奉行经济孤立主义的美国切断了国际资金回流的通道，持续保持着大规模的贸易顺差。一方面，美国坚持让盟国全额偿还战争债务，并限制对一些国家的继续贷款；另一方面，美国实行贸易保护，从而使

^① 1920 年主要国家央行黄金储备的总量是 1.12 万吨，按照当时 20.67 美元 / 盎司的平价计算，其总价值为 80.2 亿美元，即使按照其后上调的 35 美元 / 盎司的平价计算，央行黄金储备额的总价值也只有 139.4 亿美元。

这些债务偿还成为不可能完成的任务，这进一步打击了全球贸易。在国际债务问题的处理上，当时处于国际资本（黄金）原始积累阶段的美国显示出了最短视、最贪婪和最盲目的个人主义特性。美国这种民粹主义催生了最严重的国家勒索行为，一个精疲力竭的欧洲最终只有离开金本位，并引发了第一次货币战争。

“一战”之前欧洲各国暂时中断了货币与黄金的直接兑换，而战后又陆续恢复了：一方面，大量的民间黄金被收为官方储备以支持货币发行，在1940年全球官方黄金储备量达到了峰值3.82万吨；另一方面，这些黄金最终在债权关系和贸易失衡的影响下陆续流入美国，1945年美国的货币黄金储备量全球占比高达63%（图1-13）。这导致除美国以外的金本位制国家陆续选择了金块本位制和金汇兑本位制^①，而且不得不忍受通货紧缩的痛苦。

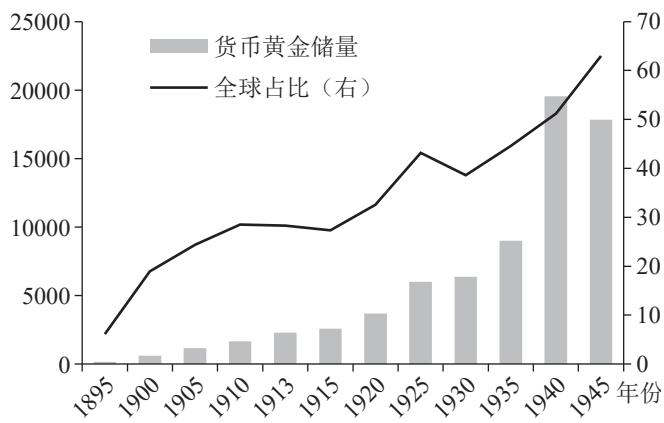


图1-13 美国货币黄金存量（吨，%）

资料来源：世界黄金协会。

1928—1929年，美国和欧洲之间的收支环流开始崩溃：首先，是当股市繁荣导致美国内收益增加时，美国私人部门购买外国国债的进度放缓了，资本逐利的本性让欧美的资金都流向美国的股市，导致欧洲的国债市场流动性枯竭；其次，是由于美国市场崩溃，美国的资产名义价值挥发，任何人都不能从金融市场中挖掘出流动性；最后，就是“大萧条”——从流动性的角度上看，它本身就是债务不可能无限堆积的产物。政府间债权的首次大膨胀在世界范围内以破产告终。1929年美国股市的崩溃使得来自美国的私人信贷断流时，剧烈的通

^① 与最正统的金币本位制相比，这两种制度的最大特点就是等量黄金储备可以撬动更大的货币发行量。

缩迫使英国退出了汇兑体系，金本位下的固定汇率体系崩塌了，同时推倒了欧洲各国的债务金字塔，主要资本主义国家无一幸免，经济大幅下滑。为了应对“大萧条”，罗斯福开始施行新政（1933—1945年），将美国的经济和政治发展带入了重要的转折期。

“大萧条”爆发后直到1937年，恢复金本位的国家都纷纷退出金本位^①。由于全球的黄金持续流入美国，1936年美国、英国和法国签署了《三国协议》(*Tripartite Monetary Agreement*)，以美元本位为基本特征的新国际货币体系雏形形成了：美元是体系内唯一持续钉住黄金的货币，所有其他货币与美元挂钩。1935年美国货币黄金全球占比为40%，在《三国协议》的影响下，黄金持续而快速地流入美国。“二战”以后，美元本位的范围在美国占全球3/4的黄金储备的支持下扩展到整个世界，并以“布雷顿森林体系”的形态固定下来：所有的货币都与美元挂钩，而只有美元与黄金挂钩，金本位以这种间接的方式再次复辟了。金德尔伯格认为：世界萧条持续时间之长的部分原因和破坏程度之深的大部分解释，就是英国没有能力扮演并且美国又拒绝扮演世界经济体系保险者的角色。

在两次世界大战之间的国际货币体系中，英镑和美元的权力仍然是平分秋色的；从趋势来看，英镑的时代已经过去，美元的时代尚未来临。崛起的美国拒绝上位，却将自我定位局限在门罗主义划定的美洲范围以内；饥渴于资本积累的美国仅希望在国际体系内扮演逐利而自肥的债权人角色。在一战造成的债务链中，美国不根据德国的战争赔款来调整外国债务，结果造成美国榨取协约国，协约国榨取德国。被战债逼上绝路的德国最终屈服于超级通货膨胀，中产阶级被一扫而光，最终成为了培育极端民族主义的乐土。民主政治选出了希特勒，国家走向了集权，种族主义和极端民族主义混合为法西斯主义，以德意志民族争取“生存空间”为由，德国和其他轴心国一起，再次将世界推向了全面战争的浩劫之中。以战争这种最极端的方式，失衡所积累的矛盾爆发了，所有的参战国家无一幸免，都为这次失衡买单。与作为主战场受到严重破坏的

^① 事实上，“大萧条”期间没有一个实行金本位制的国家能够幸免于难，而其中最主要的传导纽带就是金本位制本身。因为金本位下没有任何国家能随意印刷货币，只有放弃金本位，才能切断国际收支盈亏与国内物价之间的联系，才能改变黄金储备不足时须以紧缩代替贬值的硬约束。正如伯南克多次提到的：“有充分证据表明那些放弃了金本位制的国家比坚持金本位制的国家从‘大萧条’中复苏的更快。事实上，没有一个国家在坚持金本位制的时候出现明显的复苏。”

欧洲相比，美国在两次世界大战中支付的成本相对小得多。经过了这段扭曲的时代后，资本主义世界中欧美之间的权力交接完成，全球化 2.0 体系彻底终结，美国成为新的“领头羊”，新一轮全球化开启。

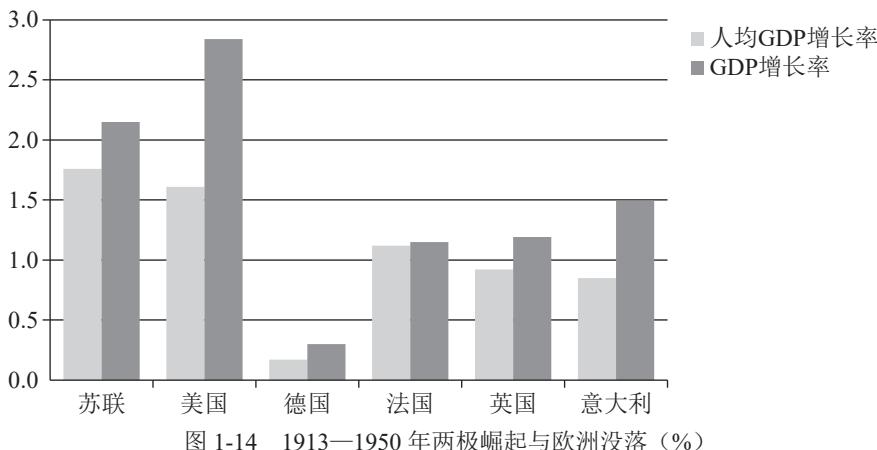
1.3 美式全球化：全球化的第二个“黄金时代”

“二战”后的全球化本质上是美式全球化（全球化 3.0），其规则大都是美国直接或间接制定的，代表的是美国的利益导向和价值取向。其三大支柱是：①以美元本位为核心的国际货币体系——这是布雷顿森林体系的遗产；②鼓励自由开放的国际贸易体系——这是市场经济打败计划经济的精髓；③美国的全球军事投射能力——其根源是“冷战”与美国的地缘布局，并在“9·11”事件之后进一步强化。国际货币基金组织（IMF）、世界贸易组织（WTO，前身 GATT）和世界银行（WB）这“三驾马车”则是维护全球化 3.0 贸易、经济、投资和金融规则的主要机构。美国主导的这套全球化 3.0 模式始于“二战”结束，在苏联解体后逐步覆盖全球，在 2007 年达到高峰，并在其后以第三次失衡和危机爆发的方式迅速崩溃。这个过程距离我们最近，也感受最为真切。

1.3.1 美式全球化的基础与三元循环

美苏争霸：从双极到单极

本节将描绘全球化 3.0 的几根关键支柱的来龙去脉。首先，是美国的“冷战”胜利及其地缘布局。1913—1950 年，欧洲老牌资本主义国家的经济发展速度显著落后于苏联与美国：即使考虑战争影响，这段时间苏联和美国的 GDP 年化增长率仍为 2.2% 与 2.8%，而法、英、意增长率则在 1% ~ 1.5%。作为两次大战的主要战败国，德国的经济增长几乎停滞（见图 1-14）。以阵营对比的话，东欧和苏联代表的社会主义阵营，在 1913 年和 1950 年的全球产出占比没有变化，都是 13.1%；而西欧与西方旁支国家的占比变化也不大，分别为 55.2% 和 56.9%，其中以美国为代表的西方旁支国家占比则从 21.7% 提升到了 30.6%。如前所述，经过两次世界大战，原来英国主导的全球化 2.0 升级和金本位复辟失败，西方资本主义的主导权转移到美国手中。



资料来源：麦迪逊，《世界经济千年史》。

美苏在雅尔塔的参与国家中，以占领者的身份具有绝对话语权。由于意识形态上的格格不入，世界也就分裂为两大阵营。铁幕落下后，生存竞争以貌似平和的“冷战”方式再次展开。在世界霸权的诱惑下，苏联开始了与美国的全方位竞争。

其后的故事广为人知，从“冷战”开始直到东欧剧变和苏联解体，美苏争霸中苏联的落败，本质上还是由于经济增长相对缓慢和制度上缺乏吸引力。“冷战”是全球霸权的竞争，但本质上是全球化模式的角逐，苏联强调集权和控制的风格显然没有美国宣言的自由和民主有吸引力，其在经济发展方面更是被全球化红利明显的资本主义阵营远远甩在了后面。经济实力和制度吸引力决定了两大阵营全球化号召力的差距。

计划经济制度的固有问题和美苏争霸的压力造成了苏联经济增长的趋势性放缓。苏联的 15 个成员中，在 1973—1990 年这段时期都经历了非常明显的经济放缓，甚至是负增长，同为社会主义重要阵营的东欧情况也好不了多少。从苏联整体来看，这种放缓从 1961 年就开始了。由于采用的是严格的计划经济体制，苏联经济减速的原因与 1973 年开始遭遇石油危机的西方国家是完全不同的，具体来说原因有三点：一是计划经济体制下微观经济效率明显降低；二是军备竞赛下军事开支负担过大，并且产业结构严重失衡；三是自然资源受到了严重破坏，初级产品市场严重扭曲。

“冷战”以来，苏联经济总量从来没有超过美国的一半，即使在最好的时期，这个指标也只有 41.5% 左右，在苏联解体前这个指标是 32%，而“休克疗

法”结束后的1998年，该指标已经降到15.5%（见图1-15）。不考虑亚洲的阵营分化，东欧与苏联的经济总量一直只有西欧与西方旁支国家的20%左右。美苏经济实力差距拉大的同时，苏联仍然要保持在军备和技术上与美国并驾齐驱，这加剧了苏联制度体系固有的离心倾向并最终拖垮了苏联。在苏联解体前，西方和平演变与苏联模式问题的发酵下，社会主义阵营中的东欧国家早就陆续出现了明显的“离心”倾向（见图1-16）。

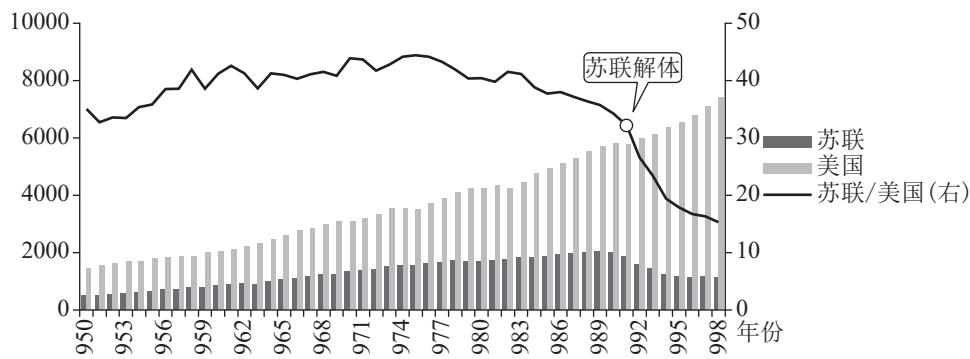


图 1-15 “冷战”以来美苏 GDP 对比 (十亿美元, %)

资料来源：麦迪逊，《世界经济千年史》。

备注：1991年“苏联”解体之后，“苏联”的统计样本不变。

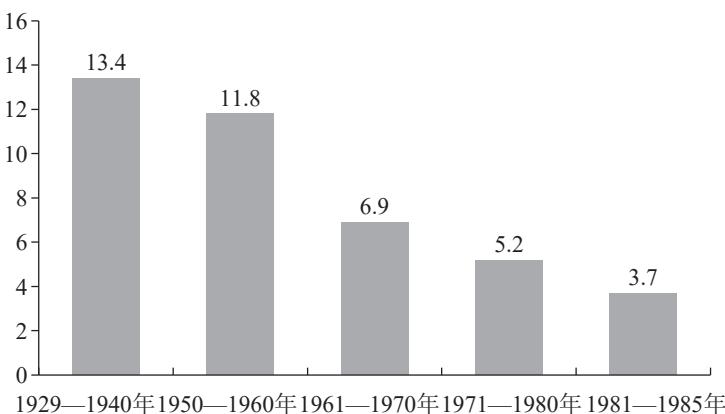


图 1-16 苏联各时期总产出年均增长率 (%)

资料来源：苏联国家统计委员会。

上位的美国作为霸权实体，以自己的利益为中心，用自己的价值观来布局并改造世界。为了对抗苏联，“二战”后美国推行了“马歇尔计划”复兴欧洲，

在军事上建立了北大西洋公约组织，在经济和政治上扶持了作为缓冲垫的联邦德国和英国。为了抑制社会主义阵营在太平洋扩张的可能，美国通过强大的经济后盾在亚太地区建立起统一战线，韩国、日本这一岛链直至东南亚，都一度成为美国的经济和军事附庸。而在中东地区，美国帮助以色列复国，并通过战争让石油对美元标价，以控制全球经济的命脉。布热津斯基在《大棋局》中说，“美国控制了欧亚大陆的两端和枢纽地带”。苏联解体后，美式全球化取得了决定性胜利，美国成为独孤求败的唯一超级大国。进入单极世界后，全球化 3.0 的模式真正在全球快速地扩展开来。

三个世界：国际经济的三元格局

在全球化 3.0 中，国际贸易的“比较优势”概念有了新的发展。一方面，在宏观上，由于加入国际竞争的经济体的发展水平很不一致，资源禀赋和劳动力成本的差异成了构成相对或者绝对比较优势的最大要素，也构造了各经济体的“区位优势”。在第三次技术革命的影响下，信息和技术的优势能获得更高的利润，但它们更容易复制和传播，它们的进步使得企业有可能将制造商品的各个环节分解开来，分布到全世界，形成产品内分工，在生产要素而不是成品上寻求相对优势。全球化中各类要素的流动更为复杂，跨国境的不只是商品，而且是商品的生产流程。另一方面，在微观上经济主体的趋利动机促进了全球化的发展，区位优势为微观企业提供了进行全球性套利的空间，凭借所有权优势和内部化优势，跨国公司逐渐成为全球范围内套利活动的主角，这在客观上又推动了经济全球化的发展。

“二战”结束以后，得益于稳定的国际政治和货币环境，欧洲一体化起步，东亚模式崛起，殖民地纷纷独立，各国（地区）都在各自的路径上按照西方的模板来打造现代性。稳定的石油价格正符合欧美日的利益，而实现了主权独立的殖民地也继续廉价地输出自己的资源来换取国家发展的初始资本。以“区位优势”为基础，在各国（地区）选取的发展路径和美苏“冷战”的布局的影响下，特别是在布雷顿森林体系构筑的国际货币环境下，新一代全球大分工的格局逐渐固定下来：消费型、生产型和资源型这三个大集团的雏形也基本成型了，如表 1-3 所示。



表 1-3 2009 年全球主要经济体出口价值中国内增加值行业构成（%，十亿美元）

类型	经济体	农林牧渔业	采掘业	食品饮料烟草	纺织服饰皮革制品	纸制产品与出版物	化工基本与有色金属制品	机械及设备	电子设备及元器件	交通设备	其他制造业	电力、天然气与水供应	建筑	批发零售、餐饮旅游	交运仓储、邮政与电信	金融中介	商业服务	其他服务	总增加值
美国	3.2	1.3	4.1	0.8	4.6	14.3	4.3	6.4	11.8	9.5	2.7	0.1	0.0	8.4	7.7	6.1	13.5	1.3	1294
英国	0.5	4.5	3.9	1.8	2.2	14.5	3.8	4.4	6.9	7.8	1.6	0.1	0.4	2.8	6.7	18.0	16.7	3.3	463
法国	4.4	0.3	8.5	2.3	2.9	16.4	5.9	7.9	6.4	12.7	2.1	0.6	0.0	10.0	9.1	1.5	7.4	1.6	439
西班牙	4.4	0.3	6.1	4.5	2.0	13.5	5.6	3.7	4.5	11.9	1.0	0.2	0.3	2.3	14.8	5.4	16.4	3.1	248
印度	3.7	4.4	2.8	7.8	1.0	8.7	5.0	2.3	9.5	3.6	10.1	0.0	0.0	7.9	5.2	2.2	22.3	3.6	199
瑞士	0.4	0.0	5.2	0.8	3.5	18.0	5.2	10.3	15.9	1.2	1.9	3.4	0.1	11.1	3.8	15.5	1.4	2.2	174
比利时	1.5	0.3	7.2	2.8	1.8	22.1	7.0	3.7	3.8	7.0	1.7	0.9	1.5	8.2	11.0	4.0	13.6	1.8	165
中国大陸	0.9	0.6	2.4	18.6	2.2	8.9	7.4	7.3	28.6	3.9	6.4	0.1	0.2	7.7	1.8	0.1	2.1	0.7	865
德国	0.7	0.3	3.7	0.9	3.7	14.6	8.1	15.9	9.9	15.9	1.9	0.6	0.1	7.4	5.1	2.6	7.2	1.2	851
日本	0.1	0.0	0.6	0.8	0.7	12.2	8.9	11.2	23.4	21.9	3.2	0.0	0.0	5.6	9.1	0.7	1.5	0.1	527
意大利	1.5	0.3	5.9	9.9	2.4	13.6	9.0	15.0	7.5	8.4	4.6	0.1	0.3	4.1	6.7	2.9	5.6	2.0	399
韩国	0.2	0.0	1.3	3.5	0.9	10.1	7.3	7.4	26.4	19.5	0.8	0.0	0.2	7.1	9.3	1.7	3.9	0.4	238
荷兰	6.2	8.3	12.3	0.8	2.5	17.6	4.8	6.1	3.2	3.7	1.6	1.2	0.6	9.8	8.8	4.2	6.8	1.5	233
中国台湾	0.6	0.0	0.7	3.6	0.7	15.7	8.3	4.6	41.9	3.8	1.7	0.0	0.0	12.4	4.3	0.6	0.6	0.5	132
俄罗斯	3.1	40.9	1.4	0.2	3.1	18.1	12.7	4.2	1.5	1.2	0.1	1.2	0.0	5.6	6.5	0.0	0.1	0.1	309
加拿大	5.0	26.7	4.2	0.8	6.0	10.9	6.7	3.2	4.1	10.7	2.3	1.2	0.0	3.1	4.8	1.5	5.8	3.0	296
沙特	0.1	80.1	0.3	0.1	0.2	14.7	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	2.4	1.4	0.2	0.0	0.0	188
澳大利亚	4.4	39.5	8.3	0.7	1.2	5.0	12.7	2.3	1.5	1.9	0.7	0.1	0.1	3.4	10.6	1.1	3.7	2.9	169
墨西哥	3.5	16.7	5.0	3.5	1.2	11.4	8.7	3.1	16.3	18.9	3.4	0.1	0.0	5.6	1.9	0.4	0.2	0.0	162
巴西	12.7	11.6	17.0	2.3	4.1	11.0	9.8	3.5	3.2	8.0	0.6	0.0	0.4	5.3	4.8	0.6	3.4	1.6	161

资料来源：OECD, TIVA 数据库；这里只选取了 2009 年出口增加值排名前 20 的经济体。

在之前的研究中，我们以经常账户率（经常账户差额/GDP）为标准划分这三类经济体，在这里我们用近几年 OECD 统计的国际贸易增加值（Trade in Value-Added）来辅助这一划分。如表 1-3 所示，根据 2009 年全球主要经济体出口中增加值的行业分布，消费型、生产型和资源型经济体的增加值重心差异明显。对于俄罗斯、加拿大、沙特、澳大利亚、巴西这些资源型经济体，国内出口增加值主要集中在采掘业这一原材料部门，各国之间的具体出口差异取决于要素禀赋。以实际资源开采的租金率衡量，中亚、北非、中北亚、南美都是资源型经济体比较集中的地区，其中沙特和俄罗斯作为典型的资源输出国，2013 年自然资源租金率分别高达 46.4% 和 18.8%。

对于中国、德国、日本等生产型经济体，主要的增加值都来自中游，生产型国家受技术水平的影响也有差异，分为三六九等。积累较好且技术水平更高的如德国和日本，在汽车、数控机床等精密制造上具有优势，利润率和增加值率也较高。比较难受的则是中国以及东南亚等较为低端的制造型经济体，而中国正沿着制造业产业链向高附加值环节攀登。对于美国、英国与法国这些消费型经济体，主要的附加值都产生在金融中介与商业服务等部门。

鼓励市场开放与自由贸易的全球化 3.0 框架为各参与方带来的红利是非常显著的，产业的转移与技术外溢，加上制度和发展路径的经验，使得很多后发经济体能充分发挥比较优势，实现快速的追赶甚至超越。德国和日本是美国为了抑制社会主义阵营扩张而在“二战”后布局的两个工业分中心，它们在美元本位的体系中逐步成长为区域经济的“领头羊”，并成为第一批生产国的代表。德国与法国一起引领了欧洲的一体化，新生的欧元也超越了马克和法郎，对美元的地位形成了挤压。以日本为代表的东亚模式更是在亚洲创造了一个又一个经济高速成长的奇迹。特别是中国的崛起，成为了全球化 3.0 模式的加速器和终结者。

美元本位缺陷与危机

美元本位是布雷顿森林体系瓦解后靠历史惰性而存在的——如果必须用一个国家的货币作为世界货币，那么，美元确实最符合条件。美国的经济规模、债券市场、产权保护制度、金融机构和政治稳定，以及美元的历史和现状，都为美元的国际地位奠定了基础。单美元核心的国际货币体系使得国际贸易结算和货币跨境流动更便捷，这是网络外部性的结果。而正是其支撑的自由贸易、金融全球化与技术外溢一起，推动了过去半个多世纪全球经济的快速发展。

但是，正如布雷顿森林体系的瓦解在 40 年前就证明了的，随着世界经济规模的扩大，以及其他经济体的上位诉求，即使是美元也无法单独承担世界货币的责任。2008 年雷曼兄弟倒闭后爆发的“大危机”，其中既有美元本位安排自身的矛盾，也是其他经济体挑战的结果，而金融创新则是重要的催化剂。

总量问题：过度供给与危机常态

美元本位的矛盾就像布雷顿森林体系下“特里芬难题”的进化版本。信用货币体系下，美元成为了货币的货币，在为全球贸易和金融活动提供流动性的同时，美国必须保持长期的贸易赤字和财政赤字，前者保证美元流到海外，后者保证这些美元有足够的资产购买并沉淀下来。美国经常账户的长期赤字与全球化 3.0 的三元布局息息相关，美联储被动或主动地为全球经济实施了一个长期宽松的货币政策，而海外美元回流美国后又导致了其长期的低利率和后续的资产泡沫。

全球化把国际贸易看作国内贸易的直接延伸。贸易基本上是各国生产的成品间的交易。建立贸易平衡的前提是贸易各国的生产力和工资福利条件假设一致，商品、资本和劳动力可以自由流通。全球化只关心价格的稳定而不考虑经济的发展。布雷顿森林体系没有预见到的重要情况是，发达国家从 20 世纪 80 年代以来，逐步放弃了对资本流动的管制。按照布雷顿森林体系，资本流动的目的是纠正商品贸易中的支付不平衡。今天的世界在这方面有了翻天覆地的变化：不但资本流动的数量和速度大大超过了商品的流动，而且发达国家中资本流动的控制权已经从政府转移到了私人手里。国际经济体系逐渐倒挂了：金融不但是经济的服务业，而且是经济发展的主宰；货币不只是商品交易的媒介，而且是商品定价的依据；各国经济相互渗透的主要渠道不再是商品交易，资本流动所占的比例越来越高。

根据 BIS 的外汇交易量统计，2013 年的全球外汇市场日均交易量是 1992 年的 7 倍，全球商品服务出口规模是 1992 年的 4.9 倍，而全球名义 GDP 只是 1992 年的 3 倍，美国的名义 GDP 只有 1992 年的 2.6 倍。在这 20 多年快速增长的外汇交易中，直接涉及美元的交易量占比稳定在 80%～90%。然而，代表全球金融一体化的跨境资金流动的规模提升更为迅速，根据 IMF 的国际收支数据库统计，在全球化 3.0 最高峰的 2007 年跨境资金的流动规模是 12 万亿美元，这相当于 1990 年的 12 倍、2000 年的近 3 倍！美元是全球流动性的主要提供者，而且供应增长很快，全球金融一体化的进度要快于实体经济的一体化。

流到海外的美元除了满足贸易和金融交易需求外，必须通过购买美元资产沉淀下来。除了与产业转移以及实体经济相关度比较高的 FDI 和银行信贷外，美国的证券市场也成了这些海外流动性的主要吸收者。由于美国的金融体系主要以直接融资为主，因此后者的影响可能更为重要。

一方面，20世纪90年代初以来，海外对美国证券资产的净购买长期为正，且快速提升；另一方面，美元的基准利率，甚至是实际利率都长期处于低位。另外，虽然美国股市在1988年开始就进入了长期的牛市，但海外资金更多的净购买还是体现在债券部门，无论是“大危机”前的公司债和机构债，还是危机后的国债，都吸收了大量的海外资金。美国主动或被动地为全球创造了长期的宽松货币环境——可以说美联储拥有最独立的货币政策制定权，但实际上可能是最不独立的。根据美联储的Z1账户统计得到的美国投融资结构可以更清晰地看出这种趋势，1984年以来，海外部门一直是资金净融出方，2000年以来更是成了主要的资金提供者（见图1-17）。

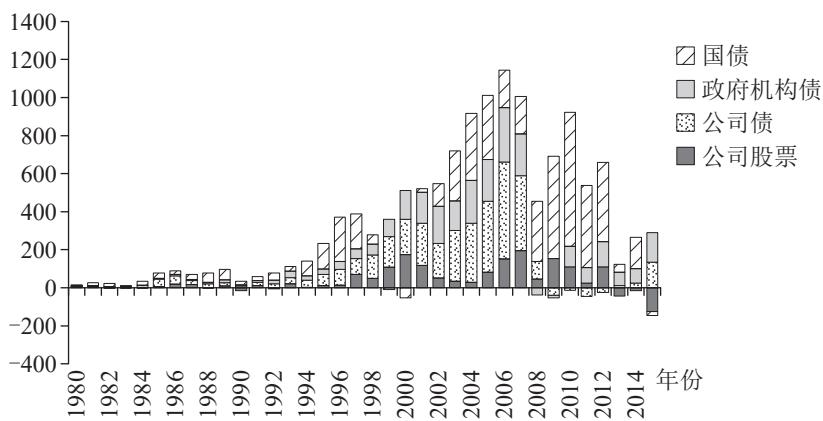


图 1-17 海外对美国证券资产净购买 (十亿美元)

资料来源：DataStream，2014年数据截至10月份。

危机爆发后，美联储前主席格林斯潘强调，虽然低利率过去10年在刺激住房泡沫方面发挥了一定作用，但发挥这种作用的却并非它能控制的短期利率。真正对房地产泡沫起了推动作用的是中长期利率，而这类利率是被新兴市场国家涌入全球金融体系的储蓄资金拉低的。为了防止美国经济陷入通货紧缩的危险境地，美联储在2003年曾将联邦基金利率这一基准利率下调到1%。一些批评人士认为，这推动了可调息按揭贷款的发放，助长了银行的风险偏好以及住房市场繁荣。格林斯潘说，推动住房市场繁荣的是30年期固定利率按揭贷款利

率，而非美联储能调控的隔夜拆借利率。由于外国资金大量涌入美国，在住房市场繁荣期间，美国的中长期利率与联邦基金利率间的关联度已经显著降低了，国际市场上飙升的货币头寸也远非任何央行的能力可以控制的。

流动性过剩加大了全球金融体系的波动性，信用货币体系下危机成为常态，而离岸市场、影子银行和金融创新等因素往往成为了催化剂。全球化 3.0 的自发强化特性，使得经济全球化与实体经济和货币金融两个维度的联系越发紧密，各国经济周期波动的同步性显著加强；而金融一体化形成的资本交错，使得波动的传导更迅速，范围更广，机制也更复杂。当核心国家美国爆发金融危机时，这个体系中没有谁能独善其身。

结构问题：自我强化的双重循环

1973 年后的这个所谓的第二代布雷顿森林体系并不是一个静态的国际货币安排，而是一个动态的体系，日元、马克、法郎、英镑，以及后来的欧元，都成为体系的次中心之一。虽然美元是核心，但国际货币体系实际上是一个中心加外围的安排。为全球化大生产提供流动性是中心国家的宿命，而占主导地位的国家发行交易和储备货币则是这套安排的结构性缺陷，美式全球化下三元世界的资金与贸易循环加剧了这种波动和失衡，欧洲与东亚等区域的崛起使得这些矛盾激化。

美元本位导致的结构问题可以归纳为美式全球化下的实体经济的“生产—消费”循环和金融领域的“危机—储蓄”循环。国际商品贸易流沿着“资源国→生产国→消费国”的方向流动，而国际货币则从中心向外围流动，并形成后者大量的国际储备，资金在离岸市场的积聚并向发达经济体回流导致了金融市场的流动性过剩，增强了市场脆弱性，使危机成为常态。

美国人不是天生爱消费的，但尼克松总统对美元货币纪律善意的忽视以后，美国人就有了一张永远不会透支的信用卡，任何赤字都可以由国外那些“不成熟的债权人”埋单。于是美国再也无法控制自己的消费欲望。美国不需要外汇储备，也不需要储蓄，甚至不需要财政纪律，需要的是一个貌似独立的美元霸权守护者——美联储。就如美国前财政部长约翰·康纳利所言：“美元是我们的货币，你们的问题。”其他提供国际货币的经济体或多或少能够享受以铸币权换取资源和产品服务的优势，但这在美国身上体现得特别明显。

需要注意的是，当我们说一个国家是消费国时，并非说它不从事任何生产。

正好相反，美国也是一个巨大的制造机器，只不过从国际收支的角度看，相对于产出而言，它消费得更多。而且发达经济体不一定都是消费国，德国与日本虽然有一定铸币权，但它们都是或者曾经是重要的生产国。以经常账户差额观察全球经济失衡程度的话，21世纪以来直到金融危机之前，赤字端几乎都集中在美利坚合众国，而盈余方则几乎都集中在生产型国家和资源国集中的区域。

全球化3.0中的中美两国如同DNA的双螺旋结构，美国的过高负债模式与中国为代表的高储蓄、高投资加出口模式，正是多年来全球“生产—消费”循环失衡的代表。准确地说，中国是1985年《广场协议》后“亚洲生产—美国消费”这一失衡中日本的替代者。美国一直强调中国的经济增长模式和高储蓄率造成了国际经济失衡，中国在加入WTO后经常账户率确实快速上升，一度达到10%。但这其实如同硬币的两面：美国过度负债提高杠杆拉动内需，增加进口；而中国则能够维持出口高速增长，形成大量外汇储备。这是一个尴尬的局面，美元债务的悬河产生并逐渐积累，最终形成中美之间的金融“核均衡”。这种均衡实际上针对所有对美贸易盈余国家，如德国、日本和石油输出国，只不过在资本交错和“冷战”防务的依赖下，德国和日本先后屈服于美国，以《卢浮宫协议》和《广场协议》让货币升值来妥协。

当经常账户逆差处于不可持续状态的时候，美国可以有三种调整的办法：一是劝说或迫使其他国家调整宏观政策，二是放任美元贬值，三是调整美国国内政策。对于美国政府来说，第一种是上策，第二种是中策，第三种是下策。历史上，美国对美元特殊地位的利用屡试不爽。1971至1973年的“尼克松震荡”让布雷顿森林体系积累的矛盾爆发出来，主要国际货币纷纷对美元贬值。1977—1978年卡特总统提出“发动机理论”，要求盈余国家刺激国内需求，为世界经济增长承担责任。“冷战”背景下出于对美国的依赖，联邦德国和日本在波恩首脑峰会上不得不屈从于美国的要求，1979年第二次“石油危机”让这种调整以危机的方式完成了。1985年后针对日本和西德的《广场协议》与《卢浮宫协议》更是美国联合其他消费国对生产型国家汇率直接干预的最好例证。对于自己“后院”的拉美国家，美国提出了“华盛顿共识”(*Washington Consensus*)，主张新自由主义；对应的措施则由美国政府及其控制的国际经济组织所制定，以确保它们成为美元的附庸。

但是，当中国作为一个不能发行国际货币的大型生产国加入美式全球化分工后，美国的麻烦就真正开始了。生产型国家与资源型国家外部顺差的积累转

化为储蓄，通过证券投资或直接投资回流到消费型国家，并形成了日益密切的资本交错。如图 1-18 所示，2013 年年末，全球海外净资产的前三甲正是本轮美式全球化下最有代表性的三个经济体，日本、中国和德国，其海外净资产占全球 GDP 的 3.9%、2.3%、1.9%，其中日德两国的海外资产以民间资本为主，而中国则是官方外汇储备占大头。海外净负债最高的是消费国的代表美国和南欧的西班牙，净负债占全球 GDP 之比为 6.3% 和 1.7%。有意思的是，资源型国家由于发展阶段与消费倾向的差别，净负债情况也有差别。

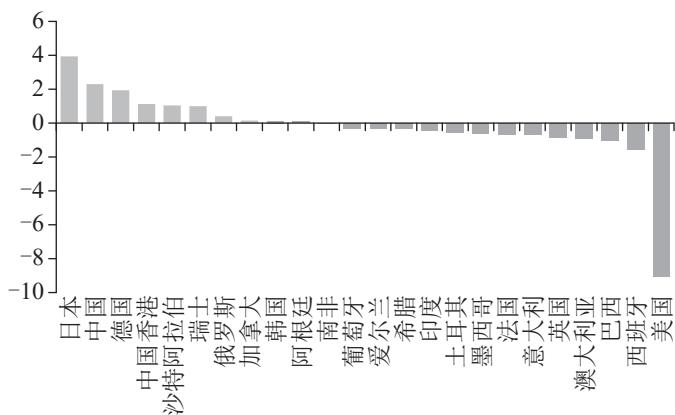


图 1-18 海外净资产规模（占全球 GDP 的百分比，%）

资料来源：IMF，DataStream，2013年数据。

美元本位下的全球分工不仅加大了实体经济的流动性，虚拟经济的规模扩大得更快。在过去的十多年中，资源输出国和亚洲持有的储备资产也提高了3倍；通过资金回流，十大境外债权人对美国国债的持有量提高了5倍。来自资源国和生产国积累的资本除了沉淀在发达国家的资产上外，还有一部分游离于海外离岸市场中，这些资金在对冲基金的带领下在全球诱发了此起彼伏的危机。1992年的英镑危机就是国际过剩资本已经达到一定量级并开始集聚的标志。

全球化体系中的国际储备货币始终是以美国为核心的中心国家提供的，外围国家不能发行储备货币的“原罪”导致了其国内金融体系货币的错配，它们的货币不能进行国际结算和借贷。这些经济体有的选择了固定汇率制度，以求货币环境稳定，但这往往导致本国汇率失调；有的大幅对外举债，支持国内的投资与消费；有的则高估了自身的能力，过早地开放了资本账户，对过剩资本敞开了大门，这导致了本国金融体系在游资的攻击下十分脆弱。逐利的过剩资本在对冲基金代言下蜕变成流动性“恶狼”，让自我定位失误的外围国家们一

次又一次地陷入危机，最后甚至连英镑和日元等中心货币国家都不能幸免。

如果说“生产—消费”循环反映的是实体经济全球化下的失衡，那么“储备—危机”循环更多反映的是金融一体化下的失衡，且两者互为因果，不断加强。这就是美式全球化的主要结构矛盾。储备货币的发行国为满足外围国家对储备资产不断增长的需求而背负着财政赤字和外部赤字，而且没有一种现成的机制来强迫盈余方或储备发行国进行调整。在当前的国际货币体系下，储备资产的供需两旺不可避免地体现为国际收支的失衡。

1.4 逆全球化时代与特朗普冲击

1.4.1 贸易冲突的缘起：从“201 条款”“232 条款”全面关税到“301 条款”对华关税

2018年初以来，特朗普政府依据“201 条款”“232 条款”“301 条款”对进口商品加征关税，以收缩贸易赤字、降低对外经济依赖度，强化经济安全。2021年拜登政府执政后，保留了特朗普政府的关税，并以“小院高墙”(Small Yard, High Fence)策略加强对中国的技术封锁。截至 2024 年 7 月，美国从中国进口的应税商品的平均关税税率约为 21%，远高于 2018 年初的 3.1%（最惠国关税税率）。特朗普、拜登两届政府的贸易保护政策减少了美国对中国进口商品的依赖，但这并没有降低中国在全球出口中的份额。这部分归因于中国价值链的完整性，也源于长期以来“中国制造”竞争力的抬升和出口目的地的多元化，但不可忽视的是竞争加剧带来的利润空间的压缩。

特朗普政府基本遵循着“攘外必先安内”的思路，先集中力量推动医改和税改法案^①，而后再推动贸易保护政策落地。2018年以来，特朗普政府先后根据历史上的“201 条款”“232 条款”和“301 条款”（见表 1-4），对美国进口自全球（主要是中国）的商品加征了 10%～25% 不等的关税。特朗普政府宣称，长期以来，美国均遭受来自海外的不公平贸易行为，比如在双边贸易中，美国的进口关税率更低。然而，关税只是一种手段，特朗普政府更关注其他不公平贸易行为。例如，在《1974 年贸易法》第 301 条款下，美国批评中国的政府补贴、市场准入、对外投资限制、强制性技术转让等行为。

^① 前者计划推翻奥巴马平价医疗法案，但失败了；后者成功了，为 2017 年《减税与就业法案》(TCJA)。

表 1-4 第 201 条、第 232 条和第 301 条法案介绍

法 案 名 称	内 容	意 图
《1974 年贸易法》 第 201 条	如果美国国际贸易委员会（ITC）确定进口激增是对美国产业造成严重损害的实质性原因或威胁，则允许总统征收临时关税和其他贸易措施（《美国法典》第 19 卷第 2251—2255 条）	通过提高第 201 条法案下的进口商品关税来暂时保护国内产业免受不公平贸易带来的进口激增的影响
《1962 年贸易扩张法》第 232 条	如果美国商务部发现某些进口到美国的产品数量或情况可能损害美国国家安全，则允许总统采取行动调整进口（《美国法典》第 19 卷第 1862 条）	通过提高第 232 条法案下的进口商品关税防止国家安全受到威胁
《1974 年贸易法》 第 301 条	如果美国贸易代表（USTR）确定外国的行为、政策或做法违反或不符合任何贸易协定的规定，或以其他方式剥夺美国在任何贸易协定下的利益，或不合理，并给美国商业带来负担或限制，则允许 USTR 在总统的指示下暂停贸易协定减让或实施进口限制（《美国法典》第 19 卷第 2411—2420 条）	通过提高第 232 条法案下的进口商品关税以应对美国贸易伙伴的不公平贸易行为

资料来源：美国国会研究处，申万宏源研究。

从关税的时间线来看：特朗普政府利用“201 条款”加征了洗衣机和太阳能电池板关税（针对所有国家），利用“232 条款”加征了钢铁和铝关税（针对所有国家），利用“301 条款”对进口自中国的商品加征了多轮关税。美国税务基金会（Tax Foundation）基于 2018 年的进口额估算，特朗普 1.0 关税覆盖超过 3800 亿美元的进口商品，累计征税额接近 800 亿美元。拜登政府 2021 年执政后，保留了大部分关税，仅对部分关税进行了调整，包括：暂停对部分来自欧盟的进口商品的关税；用关税配额取代欧盟和英国的钢铁和铝、日本的钢铁关税；洗衣机关税延长两年、而后到期。

此外，在 2024 年 5 月，拜登政府宣布对价值 180 亿美元的中国商品加征额外关税，并分阶段于 2024 年、2025 年和 2026 年实施。自 2024 年 9 月 27 日起，美国首先将对电动汽车加征 100% 的关税，对太阳能电池加征 50% 的关税，并对钢铁、铝、电动车电池和关键矿物加征 25% 的关税。

“201 条款”关税方面（见表 1-5），自 2018 年 2 月起，美国对所有进口的太阳能电池板和大型洗衣机加征关税，其中太阳能电池板起始税率为 30%，每年递减，周期为 4 年；大型洗衣机按配额内外分别加征 20% 和 50% 的关税，并逐年下降。商品结构显示（见图 1-19），加征商品中主要以家用洗衣机为主，2018 年该类商品的加征金额占总加征商品金额的 98.7%。国别结构显示（见

图 1-20），2018 年美国对“201 条款”关税商品的进口主要依赖于中国、墨西哥、泰国、韩国和越南，但到 2023 年，前三大进口国的市场份额显著下降，反映出关税对进口结构的影响。

表 1-5 “201 条款关税” 及其时间线

法 案 名 称	加征关税情况
“201 条款”（自 2018 年 2 月 7 日起生效）	太阳能电池板：对所有国家出口到美国的太阳能电池板加征 30% 的关税，期限为 4 年，并在此期间逐步降低关税率。第一年 30%、第二年 25%、第三年 20%、第四年 15% 大型家用洗衣机：对所有国家出口到美国的大型家用洗衣机进行加征，期限为 3 年，并在此期间逐步降低关税率 关税结构分为两部分： 第一部分（配额内）：前 120 万台的进口洗衣机征收 20% 的关税，每年下降 2%。 第二部分（超出配额）：超过 120 万台的进口洗衣机征收 50% 的关税，每年下降 5%
时 间	进 展
2018 年 1 月	特朗普政府宣布，由于“201 条款”调查，将开始对洗衣机进口征收 3 年关税，对太阳能电池和组件进口征收 4 年关税
2021 年	特朗普政府将洗衣机关税延长两年至 2023 年 2 月（已到期）
2022 年	拜登政府将太阳能电池板关税延长了四年，但从 2022 年开始为来自四个东南亚国家的进口提供了为期两年的临时豁免，这些国家占太阳能电池板进口的很大一部分
2024 年	拜登政府取消了“201 条款”关税中对双面太阳能电池板的单独豁免。此外，为期两年的临时豁免到期后，拜登政府正在进一步调查从 4 个东南亚国家进口的太阳能电池板，以征收额外关税

资料来源：美国税务基金会，申万宏源研究。

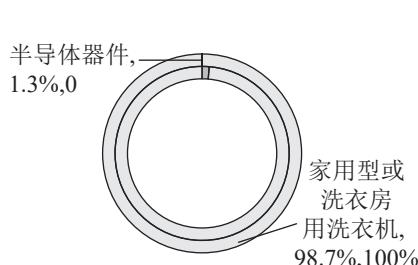


图 1-19 “201 条款”关税的商品结构

资料来源：CEIC，申万宏源研究。

注：内圈为 2018 年；外圈为 2023 年。

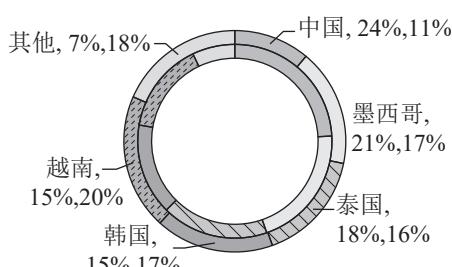


图 1-20 “201 条款”关税商品的进口国别结构变化

资料来源：CEIC，申万宏源研究。

注：内圈为 2018 年；外圈为 2023 年。

“232 条款”关税方面（见表 1-6），自 2018 年 3 月起，美国对大多数国家进口的钢材和铝加征关税，具体为钢材 25%，铝 10%。商品结构显示（见图 1-21），2018 年加征关税的商品主要包括无缝钢管（25%）、其他合金钢条（18%）、铁丝（13%）、其他钢铁管（9%）等钢材和铝产品。区域结构显示（见图 1-22），2018 年美国对“232 条款”关税商品的进口主要依赖加拿大、墨西哥、韩国、巴西和日本。随着豁免法案的实施，到 2023 年，这些国家和地区在美国进口中的占比基本保持稳定，进口依赖的区域结构未发生显著变化。

表 1-6 “232 条款”关税及其时间线

法案名称	加征关税情况
“232 条款”（自 2018 年 3 月 23 日起生效）	铝：对来自大多数国家的选定铝进口征收 10% 的关税，无限期有效 豁免或调整的国家： 加拿大和墨西哥：在 USMCA 谈判后取消了关税 阿根廷、巴西：获得豁免，但也需遵守配额限制 澳大利亚：获得豁免，不受关税或配额限制 钢铁：对来自大多数国家的特定钢铁进口征收 25% 的关税 无限期有效 豁免或调整的国家： 加拿大和墨西哥：在 USMCA 谈判后取消了关税 阿根廷、巴西、韩国：获得豁免，但也需遵守配额限制 土耳其：钢铁关税在 2018 年 8 月被加倍至 50%，后在 2019 年 5 月恢复至 25%
时间	进展
2018 年 3 月	特朗普总统宣布，政府将对进口钢铁征收 25% 的关税，对进口铝征收 10% 的关税。2018 年进口钢铁总值为 294 亿美元，进口铝总值为 176 亿美元。根据 2018 年的水平，钢铁关税将达到 90 亿美元，铝关税将达到 18 亿美元。然而，一些国家已被排除在关税之外
2018 年初	美国达成协议，将澳大利亚永久排除在钢铁和铝关税之外，对从巴西和韩国进口的钢铁使用配额，对从阿根廷进口的钢铁和铝使用配额
2019 年 5 月	特朗普总统宣布美国将取消对加拿大和墨西哥的钢铁和铝的关税
2020 年	特朗普总统扩大了钢铁和铝的关税范围，将某些衍生产品纳入其中，按 2018 年的进口水平计算，总额约为 8 亿美元
2020 年 8 月	特朗普总统宣布，美国将重新对从加拿大进口的铝征收关税。美国进口了价值约 25 亿美元的非合金未锻造铝，导致税收增加 2.5 亿美元。大约一个月后，美国取消了刚刚重新征收的加拿大铝 10% 的关税
2021 年和 2022 年	拜登政府达成协议，以关税配额制度取代某些钢铁和铝关税，即某些级别的进口商品不会面临关税，但高于门槛的进口商品将面临关税。欧盟关税配额于 2022 年 1 月 1 日生效；日本关税配额于 2022 年 4 月 1 日生效；英国关税配额于 2022 年 6 月 1 日生效。尽管钢铁和铝关税协议将降低一些美国企业支付的关税成本，但配额制度同样会导致价格上涨，此外，将关税保持在边际水平将继续延续先前关税政策对经济的负面影响

资料来源：美国税务基金会，申万宏源研究。

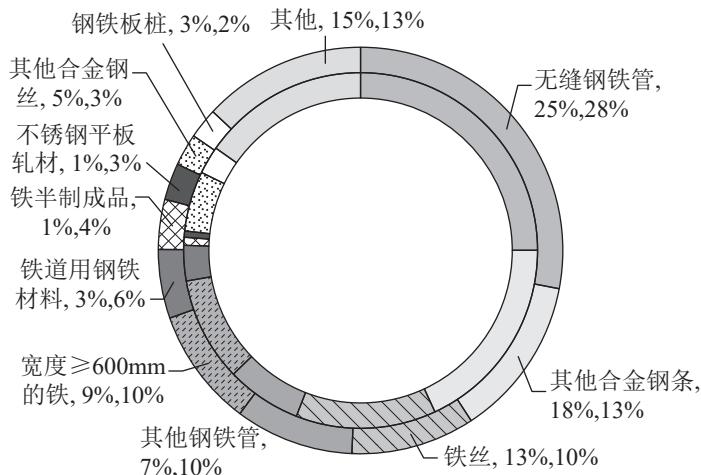


图 1-21 “232 条款”关税的商品结构

资料来源：CEIC，申万宏源研究。注：内圈 2018 年，外圈 2023 年。

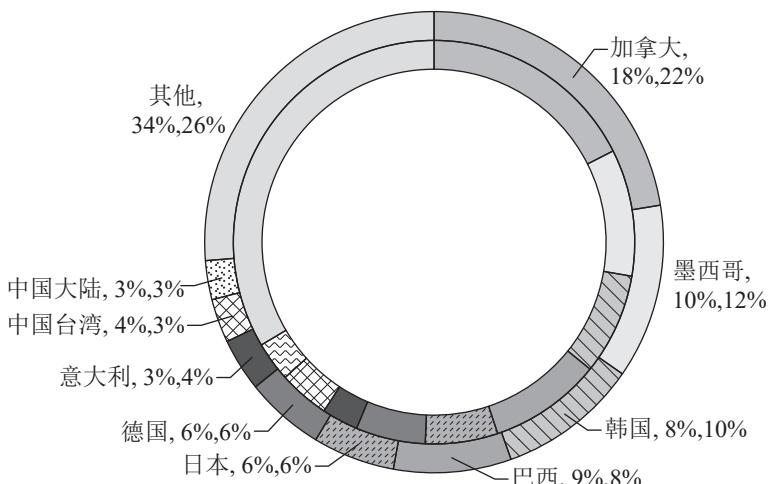


图 1-22 “232 条款”关税商品的区域结构

资料来源：CEIC，申万宏源研究。注：内圈 2018 年，外圈 2023 年。

从进口依赖度来看，美国对来自中国的“201 条款”商品进口依赖度经历了波动性上升，而“232 条款”商品进口依赖度则呈现出从下降到稳定再到小幅下降的趋势。这表明“232 条款”商品的进口依赖度受到关税政策的影响更显著，如图 1-23 所示。

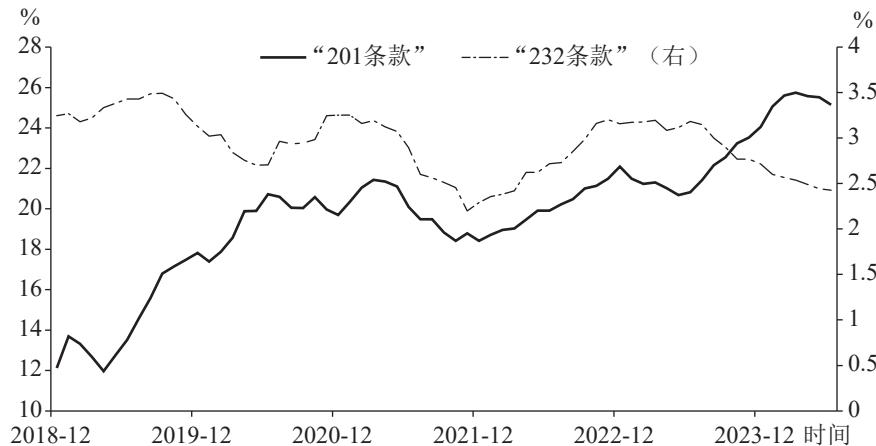


图 1-23 “201 条款”“232 条款”美自华商品进口依赖度

资料来源：USTR，申万宏源研究。

“301 条款”关税方面（见表 1-7），2018—2019 年，美国先后实施了四轮“301 条款”关税清单。

- 1) “340 亿”清单一：2018 年 7 月 6 日起，美国开始对中国 340 亿美元商品加征 25% 的关税。
- 2) “160 亿”清单二：2018 年 8 月 23 日起，美国开始对中国 160 亿美元商品加征 25% 的关税商品。
- 3) “2000 亿”清单三：2018 年 9 月 24 日起，美国对中国 2000 亿美元商品加征 25% 的关税商品。
- 4) “3000 亿 A”清单四：2019 年 5 月 13 日，USTR 公布了对中国 3000 亿美元商品的加征清单，第一批从 9 月 1 日执行，加征税率 15%，在中美第一阶段经贸协议达成后，清单规模缩小至 1156 亿美元，加征税率降低至 7.5%。

表 1-7 “301 条款”加征关税情况及贸易战时间线

法 案 名 称	加征关税情况
《1974 年贸易法》第 301 条	<p>第一阶段：2018 年 7 月 6 日起，美国开始对中国 340 亿美元商品加征 25% 的关税</p> <p>第二阶段：2018 年 8 月 23 日起，美国开始对中国 160 亿美元商品加征 25% 的关税商品</p> <p>第三阶段：2018 年 9 月 24 日起，美国对中国 2000 亿美元商品加征 25% 的关税商品</p> <p>第四阶段：2019 年 5 月 13 日，USTR 公布了对中国 3000 亿美元商品的加征清单，第一批从 9 月 1 日执行 15% 的加征税率，最后伴随中美第一阶段经贸协议达成，关税清单规模缩小至 1156 亿美元，加征税率降低至 7.5%</p>

续表

时 间	进 展
2018 年 3 月	特朗普总统宣布对从中国进口的高达 600 亿美元的商品征收关税。特朗普政府很快公布了一份价值约 500 亿美元的中国产品清单，这些产品将被征收新的 25% 的关税。2018 年 7 月 6 日，对价值 340 亿美元的中国进口商品征收第一批关税，而对剩余 160 亿美元的商品征收的关税于 2018 年 8 月 23 日生效。这些关税相当于增加了 125 亿美元的税收
2018 年 9 月	特朗普政府对来自中国的价值 2000 亿美元的商品征收新一轮“301 条款”关税 10%，相当于增加了 200 亿美元的税收
2019 年 5 月	10% 的关税提高到 25%，相当于增加了 300 亿美元。这一增长原定于 2019 年 1 月开始生效，但被推迟了
2019 年 8 月	特朗普政府宣布计划从 2019 年 9 月 1 起对价值约 3000 亿美元的额外中国商品征收 10% 的关税，但随后不久又宣布了时间表变更和某些豁免
2019 年 8 月	特朗普政府决定 4A 阶段关税为 15%，而不是之前宣布的 10%，即增加 56 亿美元的税收
2019 年 9 月	特朗普政府对 1120 亿美元的进口商品征收 10% 的关税，增税 110 亿美元。他们宣布对剩余的 1600 亿美元征收关税，计划于 2019 年 12 月 15 日生效
2019 年 12 月	政府与中国达成了“第一阶段”贸易协议，并同意无限期推迟原定于 12 月 15 日生效的价值约 1600 亿美元商品的 15% 的 4B 阶段关税，并于 2020 年 1 月将 4A 阶段关税从 15% 降至 7.5%，减少 84 亿美元的关税收入
2024 年 5 月	拜登政府公布了对“301 条款”关税的必要法定审查，决定保留关税，并对价值 180 亿美元的商品征收更高的税率。半导体、钢铁和铝产品、电动汽车、电池和电池零部件、天然石墨和其他关键材料、医疗产品、磁铁、起重机和太阳能电池的新关税税率从 25% 到 100% 不等。一些关税上调立即生效，而另一些则计划在 2025 年或 2026 年生效。根据 2023 年的进口额，这些增长将增加 36 亿美元的新税种

资料来源：美国税务基金会，申万宏源研究。

比较而言，“301 条款”关税对中美双边贸易的冲击最为显著。以 2017 年为例，“201 条款”和“232 条款”关税覆盖的自中国进口商品规模分别为 1.04 亿美元和 10.8 亿美元，仅占美国自华总进口规模的 0.2%，占中国对美总出口的 0.22%。相比之下，“301”关税覆盖的商品规模达 3220 亿美元，占美国自中国进口的 61.2%（见图 1-24）。这种差异主要源于“201 条款”和“232 条款”的产品种类有限，而“301 条款”则涵盖了电子产品、机械设备、化工产品、纺

织品、家具和玩具等多个领域。关税税率方面，“301 条款”关税税率通常为 7.5% ~ 25%，广泛的商品覆盖大大削弱了中国商品在美市场的竞争力。尽管“201 条款”和“232 条款”的税率也在 15% ~ 25%，但因集中在少数产品上，对整体中美贸易的影响相对较小。

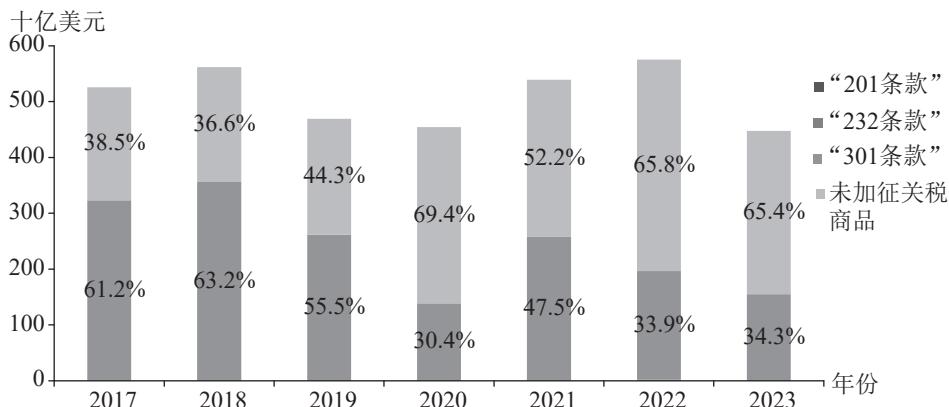


图 1-24 “201 条款”“232 条款”“301 条款”下美国自中国进口商品规模占总进口规模比例

资料来源：CEIC，申万宏源研究。

1.4.2 特朗普 2.0 时期的“对等关税”

特朗普 2.0 关税存在三大目标。特朗普的关税政策不确定性虽较高，但政策文件及官员发言中也隐含了关税实施的细节信息（见表 1-8）。1.0 贸贸易战的目标相对单一，主要集中于缩小美国与主要贸易伙伴之间的贸易逆差。但 2025 年新一轮贸易战则包含了多重目标，贝森特在 2025 年 1 月 16 日的就职听证会上阐明了美国关税的目标：“应从三个视角理解关税，一是纠正不公平贸易；二是增加关税收入；三是用于国内政策谈判，包括芬太尼和移民问题。”为配合关税目标，特朗普政府实质上将关税分为两种类型。

表 1-8 隐藏在特朗普政府公开信息与发言中关税实施的细节

人物	职位	时间	主题	主 要 内 容
特朗普	总统	2025 年 1 月 27 日	关税目的	对外国生产的“计算机芯片、半导体和药品征收关税，以将生产转移回美国”，政府本可以通过威胁征收关税而不是给予补贴来让企业回流美国

续表

人物	职位	时间	主题	主要内 容
贝森特	财政部长	2025年1月 16日	关税 目的	应该从三个方面考虑关税：第一，关税可以纠正不公平贸易行为，无论是针对某个行业还是某个国家；第二，关税也可以用来为联邦预算筹集收入；第三，关税可以作为一种谈判工具，无论是为了应对墨西哥的“芬太尼危机”（或其他）
凯文·哈塞特	白宫国家经济委员会主任	2025年2月 3日	关税 目的	加拿大人似乎误解了行政命令的明确措辞，并将其解读为一场贸易战
卢特尼克	商务部长	2025年1月 29日	关税 策略	对墨西哥和加拿大立即征收的关税将专门针对边境安全和芬太尼贩运问题，称这不是关税本身，而是国内政策行动；普通关税需要研究和审查，正如行政令所说，这将在4月开始
卢特尼克	商务部长	2025年1月 29日	关税 策略	（对墨西哥、加拿大）是一项单独的关税，旨在促使墨西哥和加拿大采取行动，如果它们付诸实施，就不会征收关税

资料来源：路透社、美国新闻网、申万宏源研究。

第一种类型是短期谈判型关税，本质上是美国国内政策的延伸，目的并非贸易战，存在取消的可能性。2025年2月1日针对加、墨的关税便是此类，如果加拿大、墨西哥付诸行动，控制芬太尼与移民，则能免于关税。白宫国家经济委员会主任凯文·哈塞特甚至明确表态加拿大误解了美方意图。2024年，美国共查获2.2万磅芬太尼，其中南部边境为2.1万磅，占比97%。非法移民问题与之类似，2022年，美国1099万名非法移民中，481万人来自墨西哥，占比43.8%。但可能的风险在于，即使加、墨配合美方，后续仍然存在基于其他目的征收关税的可能性。

第二种类型是长期型关税，是未来贸易战的重点，核心是解决贸易不平衡问题。长期型关税属于真正意义上的贸易政策，卢特尼克在2025年1月29日的听证会上称“长期型关税需要研究和审查，将可能在4月1日后开始实施”。特朗普于2025年1月20日签署的《美国优先贸易政策》主要侧重于长期型关税的实施，如表1-9所示。



表1-9 特朗普政府《美国优先贸易政策》中公布的贸易具体措施

章节	主要措施	负责部门	时间截止日期	可能采取的措施
解决不公平和不平衡贸易	(a)调查美国贸易逆差原因及其影响	商务部、财政部、贸易代表	2025年4月1日	可能实施全球附加关税，全球对等关税
	(b)研究创建“海外税收局”的可行性	财政部、商务部、国土安全部	2025年4月1日	创建海外税务局，改进关税收取机制
	(c)调查不公平贸易行为并建议补救措施	贸易代表、财政部、商务部	2025年4月1日	对不公平贸易行为(如倾销、补贴等)进行调查，并采取相应反倾销税等
	(d)对《美墨加协议》(USMCA)进行审查并提出建议	贸易代表	2025年4月1日	修订或新增条款以确保对美国的经济利益有利
	(e)评估主要贸易伙伴的汇率政策	财政部	2025年4月1日	实施反汇率操纵措施，例如，通过调整关税或施加经济制裁建议
	(f)审查现有贸易协议并提出修改建议	贸易代表	2025年4月1日	可能包括对不公平条款进行修订
	(g)确定潜在双边或行业协议的国家和领域	贸易代表	2025年4月1日	为工业、农业等获得更多市场准入和贸易优惠
	(h)审查反倾销和反补贴措施的实施情况	商务部	2025年4月1日	并提出对现有措施的优化建议，确保其有效打击不公平贸易行为
	(i)评估“免税进口限额”对关税收入和非法进口的影响	财政部、商务部、国土安全部	2025年4月1日	调整免税进口限额，尤其针对非法进口商品和假冒伪劣商品
	(j)调查外国是否对美国公民或公司实施歧视性税收政策	财政部	2025年4月1日	调查并对外国歧视性税收采取报复性措施，如关税反制、限制市场准入等
	(k)审查《政府采购协议》等对国内采购的影响并提出建议	贸易代表	2025年4月1日	可能采取修改采购优先权条款等措施

续表

章节	主要措施	负责部门	时间截止日期	可能采取的措施
与中国 的经济 和贸易 关系	(a)审查经贸协议的履行情 况并建议必要措施	贸易代表	2025年4月1日	审查协议履行情况，必要时启动关税或其他贸易制裁
	(b)评估《301条款》报告并提 出额外关税修改建议	贸易代表	2025年4月1日	评估是否增加额外关税，特别是工业供应链和通过第三国规避的 行为
	(c)调查不合理或歧视性政策	贸易代表	2025年4月1日	可能包括提升关税、对特定行业实施出口限制等措施
	(d)评估永久正常贸易关系 的立法提案	商务部、贸易代表	2025年4月1日	考虑是否撤销、修改或维持现有政策
	(e)审查美国知识产权的授 权情况并提出建议	商务部	2025年4月1日	提出加强知识产权的保护措施
	(a)审查工业和制造业基础 的经济和安全风险	商务部、国防部	2025年4月1日	调整威胁美国国家安全的进口
其他经 济安全 事项	(b)评估钢铁和铝进口的现 有排除和调整措施的有效性	经济政策助理、商 务部、贸易代表	2025年4月1日	修改排除措施或增加新的贸易壁垒以保护国内产业
	(c)审查美国出口管制制度	国务院、商务部	2025年4月1日	确保对战略对手的关键技术或产品出口得到有效监管和控制
	(d)评估联网汽车的规则	商务部	2025年4月1日	考虑是否应该扩大现有的联网管制范围，包括医疗设备、工业控 制系统联网等
	(e)审查与国家安全技术投 资相关的规则	财政部、商务部	2025年4月1日	修改有关国家安全技术投资的控制措施，防止敏感技术流向潜在 对手
	(f)评估外国政府补贴对联邦 采购的影响并提出应对措施	预算管理办公室	2025年4月30日	提出法规或立法建议，以减少外部补贴对美国市场的干扰

资料来源：美国白宫，申万宏源研究。

关税政策的具体措施或分为三种：全球关税、特定国家关税以及特定行业关税。针对全球关税，可能通过全球对等关税的方式实施。2025年2月8日，特朗普政府宣布或将推行全球对等关税，取代竞选时期公布的全球普遍关税，特朗普称“对等关税将影响所有人”。具体实施方式上，美国或将各类商品的关税税率抬升至全球平均水平。短期内或借助IEEPA的方式实施，中长期或通过新法案《对等贸易法》实施。

一方面，全球关税或倒逼贸易伙伴降低关税。2022年，美国有效适用加权平均关税为1.54%，全球平均关税为4.14%，墨西哥的为4.75%，印度的为11.36%，美国处于较低水平（见图1-25）。实施对等关税可能促使贸易伙伴降低本国的关税税率，以匹配美国的关税水平。

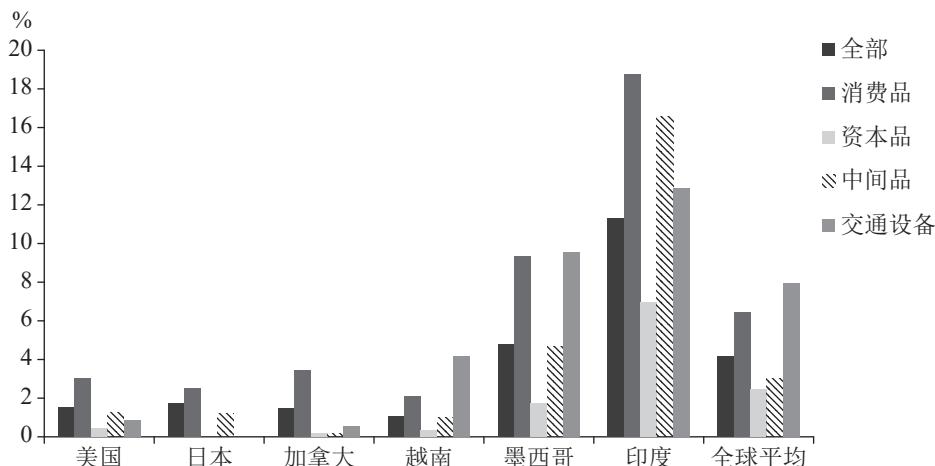


图1-25 美国与他国有效适用加权平均关税税率对比

资料来源：世界银行、申万宏源研究。

另一方面，全球关税也起到阻止第三国出口转移的作用。对单个国家征税易产生转移效应，达到规避关税的目的。2012年，美国对韩国洗衣机征收关税，美国自韩国进口的洗衣机下跌，自中国进口量大幅增加；2016年，美国对中国洗衣机征收关税，中国进口量下跌，泰国和越南进口量增加；直到2018年，美国通过“201条款”对全球洗衣机征收普遍关税后，关税规避现象才出现缓和（见图1-26）。全球关税或起到“打补丁”的作用。

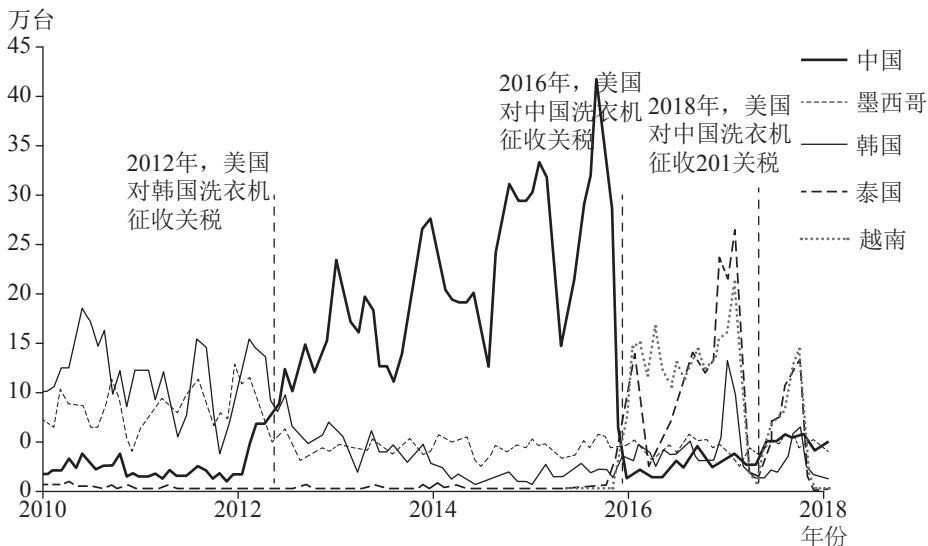


图 1-26 美国洗衣机关税带来的生产转移效应

资料来源：NBER、申万宏源研究。

特定国家关税，主要是通过“301 条款”等方式实施。针对特定国家的关税，目的在于应对关键竞争对手；削减墨西哥、加拿大、日本等特定国家的贸易逆差，抹平关税税率差距；控制第三国的出口转移漏洞。针对特定国家的关税可能并非独立实施，而是配合全球关税共同发挥作用。美国财政部长贝森特曾提出分层关税（歧视性关税区）概念，与美国具有盟友关系的国家可享受较低税率，非盟友则被征收更高税率。通过这种方式将关税与地缘政治等非经济因素联系起来，起到遏制竞争对手的作用。

特定行业关税，旨在取代补贴型产业政策，引导制造业回流。此类关税本质上是产业政策的延伸，可能实施的途径包括“301 条款”或“232 条款”等。2025 年 1 月 27 日，特朗普表示，“将对钢铁、铝、铜、计算机芯片、半导体、药品征收全面关税，以将这些必需品的生产重新转移到美国”。特朗普政府批评拜登政府的补贴型产业政策耗费了大量资金。截至 2024 年 12 月，拜登的芯片法案已补贴 330 亿美元。取消补贴，征收关税，特朗普政府也可实现减少赤字的目的，为减税法案铺路。

2025 年 5 月 8 日，美国宣布与英国达成《经济繁荣协议》，此协议是特朗普政府对等关税落地后，美国与贸易伙伴达成的首份贸易协定。

美国方面：

①基准关税：美国保留对英国加征的 10% 基准关税；

②汽车关税：降低对英国加征的汽车关税，前 10 万辆英国进口汽车适用 10% 关税，超出部分征收 27.5% 关税；

③钢铝关税：美国同意降低英国钢铝产品关税，但需满足供应链安全条件。

④免除飞机发动机关税：用于生产波音飞机的罗尔斯·罗伊斯发动机将免除关税。

英国方面：

①扩大英国农产品开放程度：为美国乙醇产品提供 14 亿升的免税进口配额，为美国进口牛肉提供 1.3 万吨进口配额；

②购买美国飞机：英国承诺购买价值 100 亿美元的波音飞机。

为何美国先与英国达成协议？这或许与英国特殊的盟友地位相关。英国并非谈判接触最多的国家，但却最快达成协议，可能存在三方面的原因：第一，美国贸易协议的定位仅为框架性文件，不具有法律约束力，达成难度较低；第二，美英双方具有长期的盟友关系，加速了贸易协定达成；第三，美英之间的贸易往来并不影响美国整体贸易格局。美国对英国贸易差额为正，且英国占美国贸易逆差较低，仅为 3%；汽车为英国对美国的最大出口产品，但 2024 年英国出口美国汽车数量仅 9.2 万辆，与配额基本持平，对汽车出口影响可能较低，如图 1-27 与图 1-28 所示。

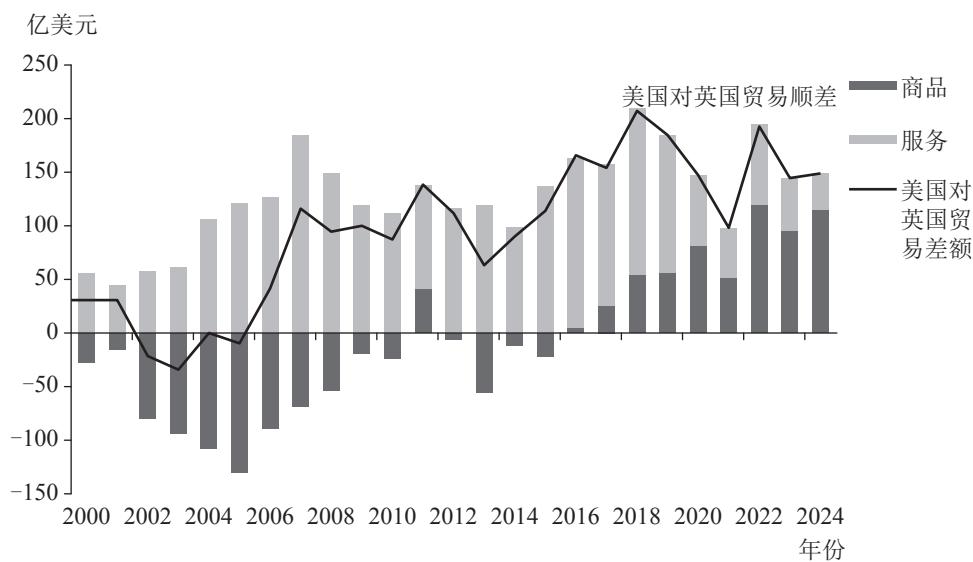


图 1-27 美国对英国贸易顺差

资料来源：CEIC，申万宏源研究。

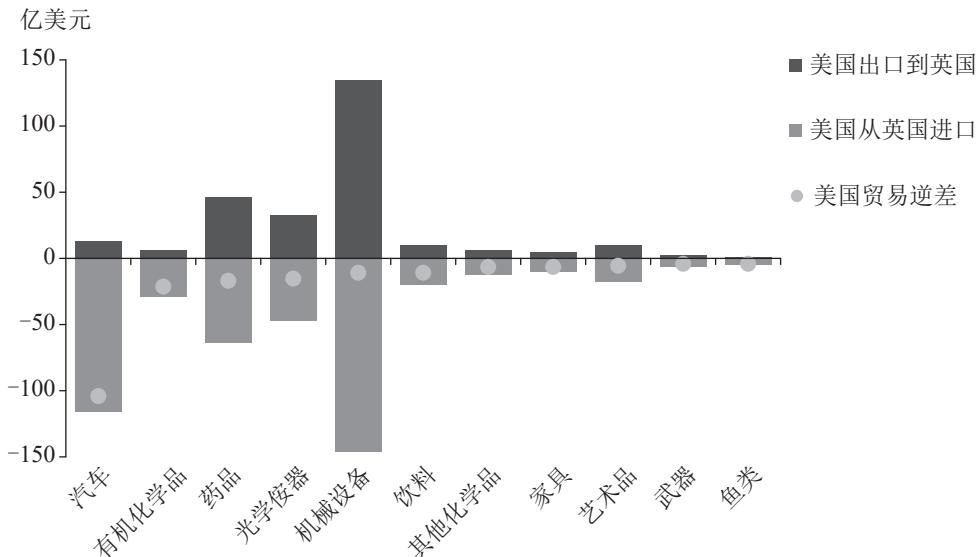


图 1-28 美国与英国贸易中主要产品逆差 (2024 年)

资料来源：CEIC，申万宏源研究。

美国贸易谈判诉求有所调整，特朗普出于政绩优先考量，提高关税税率已成为核心目标。首先，在已达成协议的情形下，美国仍未取消基准关税，或代表提高关税税率已成为核心目标之一。其次，降低贸易壁垒，扩大出口可能将是另一大目标诉求。最后，特朗普的政绩诉求更加优先。美英贸易协议缺乏具体的实施细则，仍存在大量的谈判工作未展开，服务政府政绩的优先级可能有所提高。

谈判策略层面，美国鹰派姿态有所缓和，规避复杂问题。一是美国在贸易上的极端鹰派姿态有所降温，特朗普政府在关税上做出了让步，可能会增加其他国家与美国达成协议的预期。二是协议规避了复杂贸易问题。三是美国的关注点逐步聚焦到农业、工业等行业层面利益，而非全面的贸易平衡。

美国重点推进与 17 个经济体的贸易谈判，进展较快的包括印度、日本、越南等。根据美国政府公布的信息，美国正在与 17 个左右的经济体进行贸易谈判，主要有日本、越南、澳大利亚、印度、阿根廷、韩国、印度尼西亚、马来西亚、瑞士、马达加斯加、以色列、柬埔寨、斐济、莱索托和毛里求斯、厄瓜多尔等。谈判对象中既有美国主要贸易伙伴，也包括中小型经济体。与小型经济体的贸易谈判可能有助于美国快速达成协议，为特朗普提供政绩的

同时，也可能促成其他经济体加速谈判。印度方面，美印双方已达成条款记录，计划在2025年7月关税暂缓到期前达成协议；日本方面，美日双方已进行两轮谈判，目标是在2025年6月13日七国集团峰会前达成协议。

美国与欧洲贸易谈判的主要矛盾集中在数字消费税、汽车进口壁垒上（见图1-29与图1-30）。

美国方面提出的主张包括：①欧盟需增加美国能源产品购买，放宽天然气生产企业甲烷排放标准；②取消欧盟成员国实施的数字服务税，法国、意大利等欧盟成员国实施3%～5%数字服务税，匈牙利达到7.5%，征税对象以美国大型互联网企业为主；③降低美国农产品进入欧盟市场的壁垒，扩大进口配额；④达成的任何协议都应包含降低欧盟非关税壁垒的内容。

欧盟方面提出的主张包括：①提出“零换零”关税计划，涵盖汽车和工业产品，但被特朗普否决；②提出增加美国天然气的购买量；③欧盟委员会主席冯德莱恩也表示，若谈判失败，欧盟计划推出950亿欧元（1072亿美元）的反制措施。2024年，欧盟对美国出口5316亿欧元，从美国进口3334亿欧元，欧盟对美国存在1982亿欧元顺差。其中，机械及车辆占比最大，达51%。美国当前对欧盟进口汽车征收25%关税，而欧盟税率为10%。

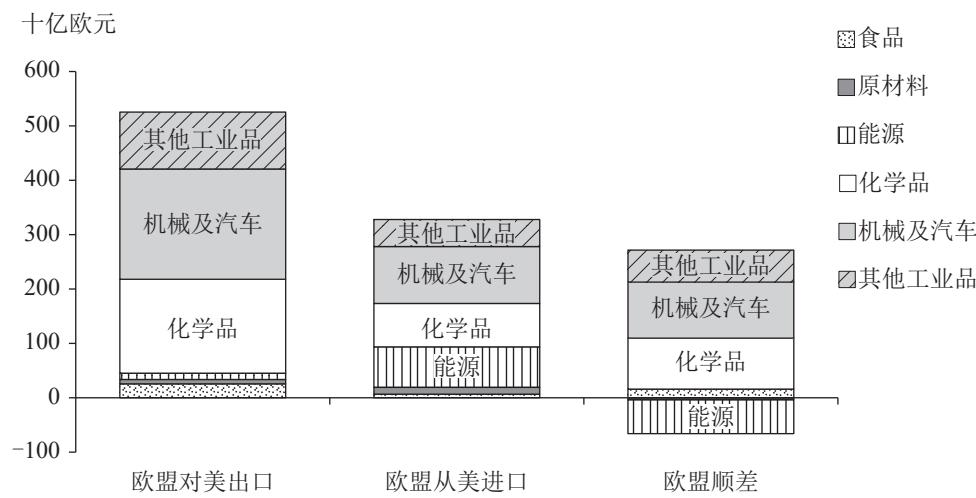


图 1-29 欧盟与美国贸易结构

资料来源：欧盟统计局，申万宏源研究。

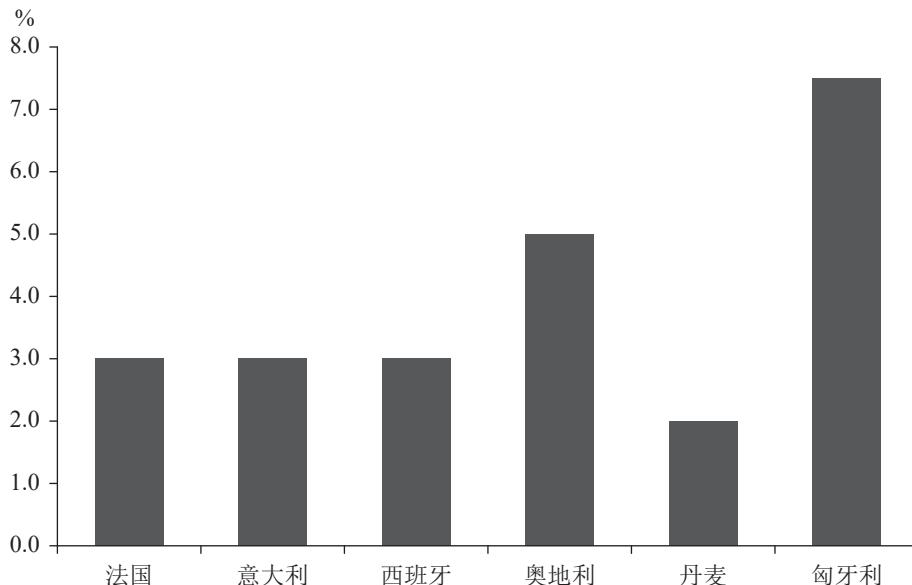


图 1-30 欧盟各国的数字服务税

资料来源：税务基金会，申万宏源研究。

美国与日本的谈判矛盾集中在汽车与农产品领域。美日首轮谈判中，特朗普提出三项要求：日方增加驻日美军军费承担、取消汽车贸易壁垒、采购美国农产品。汽车是美日贸易中美国贸易逆差的最大产品来源。2024年，美国对日本的贸易逆差为656亿美元，其中，汽车的逆差达487亿美元。美国目前对日本汽车征收27.5%的关税，日本为保护国内汽车产业，拒绝大幅降低汽车关税。在农产品领域，美国要求日本增加农产品购买，但日本历来重视对农业的产业保护，日本对进口大米征收700%的关税，每年允许7万吨的免税进口额，日本国内生产的大米、小麦产品是国际市场价格的5倍左右。日本农业长期被自民党视为利益重心，存在较大谈判难度。

美国后续可能先以小型经济体作为贸易谈判的突破口。参考美国信息技术创新基金发布的贸易不平衡指数（见图1-31）^①，印度、欧盟、越南、泰国、阿根廷等国（或地区）对美国存在较为重大的贸易不平衡行为，贸易逆差更大，非关税壁垒更高，对应的谈判复杂度可能也更高。而英国、加拿大、新加坡、瑞士、阿联酋、沙特等对美国的贸易不平衡程度较低，谈判难度更低。另外，

^① 贸易不平衡指数：考虑了各个经济体的对美国贸易逆差、贸易限制、税费等因素，综合评估各国对美贸易的不平衡程度。

日本、韩国、德国等对美国的军事依赖度也更大（见图 1-32），可能是美国后续谈判的突破口，更容易提供贸易协定的样板。

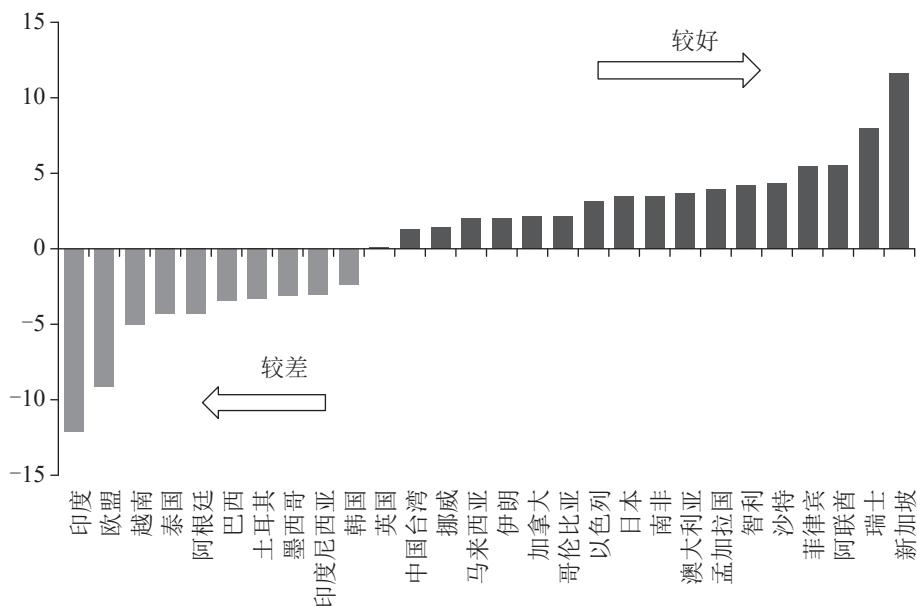


图 1-31 各个经济体对美国的贸易不平衡指数

资料来源：美国信息技术创新基金，申万宏源研究。

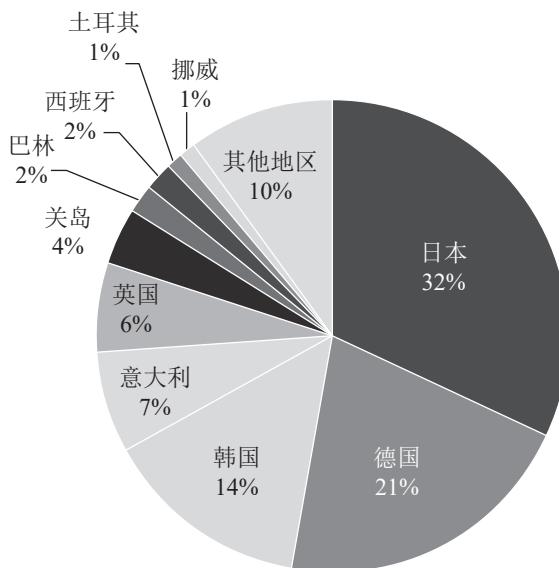


图 1-32 美国与日本、德国、韩国等军事联系密切

资料来源：CEIC，申万宏源研究。

美国与核心经济体的贸易谈判，短期内达成全面协议的可能性较低，“议题拆分→局部协议→阶段递进”可能是更有现实可行性的路径。美国加征的关税存在性质和议题差异，2025年美国额外加征的关税中，20%的关税以芬太尼问题为由加征；91%的是报复性关税；34%的为对等关税基准税率。其中，可谈判性较高的是前两者。若能进行议题拆分，或可就局部问题达成协议开启首批关税互降。以局部协议“试水破冰”后，后续逐步扩大协议范围。

但贸易谈判往往存在多轮反复，短期看美国做出重大让步的紧迫性有所降低。美债及美国金融市场的压力有所缓和，高关税对经济的冲击暂未完全体现。参考过往美国贸易谈判经验，从启动谈判到签订协议平均耗时18个月（见图1-33），所以先确定松散框架，后续补充细节的美英贸易协议模式概率更高。短期内达成全面、意义深远的协议可能性较低。

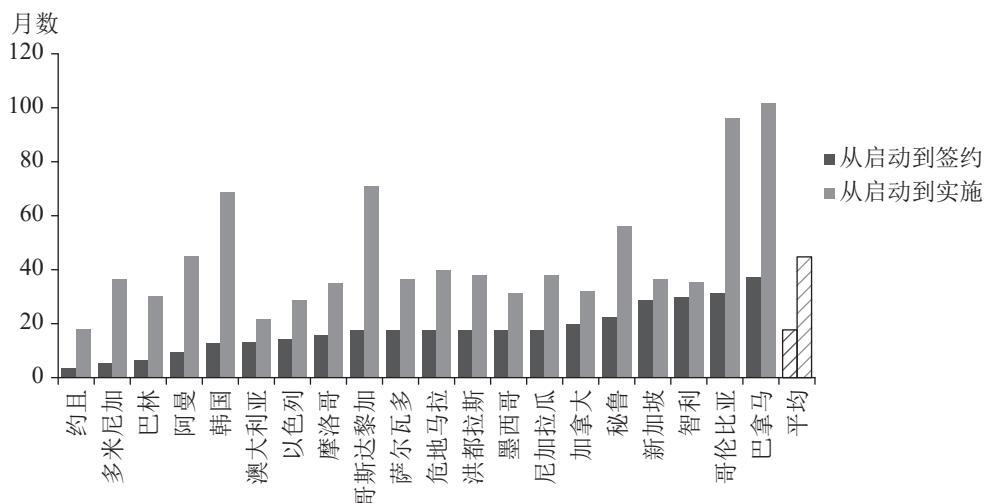


图 1-33 历史上美国贸易谈判耗时

资料来源：PHE、申万宏源研究。

1890年以来，美国对全球发起的贸易冲突多以政治反噬告终。1890年以来，美国对外共实施过7次大型的贸易冲突（见表1-10），均为共和党总统发起。贸易冲突的结局有三种：一是美国国内反对声音加大，执政党选举失败，美国主动退出高关税，如麦金利关税、丁格利关税、斯穆特霍利三次全球关税战；二是美国达成目标，主动停战，如20世纪80年代美日贸易冲突，此类贸易冲

突范围小，目标集中，与 2025 年情形差别较大；三是 WTO 框架下裁决美国违法，如 2002 年美欧钢铁贸易冲突。与 2025 年情形较为接近的是“二战”前的三次高关税，但美国四年左右的政治周期导致关税彻底缓和难以快速到来。短期内制约特朗普的力量或更多地集中在金融市场风险上。

表 1-10 1890 年以来，美国历史上的主要贸易冲突

贸易战	总统	发起时间	持续时间	关税内容	结果	关税如何取消
麦金利关税	哈里森 (共和党)	1890 年	1890—1894 年	所有进口的平均关税从 38% 提高到 49.5%，保护国内产业，但引发了消费品立即涨价 10%~25%	美国国内选举失败	被 1894 年的《威尔逊 - 戈尔曼关税法》部分推翻，将平均税率降至 41%
丁格利关税	麦金利 (共和党)	1897 年	1897—1909 年	对 4000 多种商品征收 52% 的平均关税	美国国内选举失败	被 1909 年《佩恩 - 奥尔德里奇关税法案》抵制，在共和党内斗和民主党压力下降低平均关税税率
斯穆特 - 霍利关税	胡佛 (共和党)	1930 年	1930—1934 年	对近 2000 种进口商品征收高达 50% 的关税，立即引发贸易伙伴的报复措施，法国对美国汽车征收关税，加拿大提高对美国进口商品的关税，加深“大萧条”的严重程度和持续时间	美国国内选举失败	罗斯福上台，通过 1934 年的《互惠贸易协定法》迈向贸易自由化，通过互惠贸易协定和 GATT 谈判逐步淘汰
尼克松冲击	尼克松 (共和党)	1971 年	1971—1971 年	所有应税进口商品征收 10% 的附加费，该附加费加上工资价格控制，旨在解决通货膨胀问题，并保护钢铁和电子等行业免受更便宜的进口商品的影响	达成协议	1971 年 12 月达成《史密森协定》，对主要货币进行了重新估值。随后，美国取消了 10% 的进口附加税
美日半导体冲突	里根 (共和党)	1981 年	1981—1986 年	日本汽车业同意自愿出口限制；日本半导体和制造业主导地位的贸易紧张局势；美国指责日本以低于成本的价格倾销存储芯片	达成协议	1986 年半导体贸易协定，要求日本开放市场并停止倾销部分，美国同意放弃一些调查，以换取市场准入和价格下限

续表

贸易战	总统	发起时间	持续时间	关税内容	结果	关税如何取消
美国 - 欧盟钢铁美税	布什 (共和党)	2002 年	2002— 2003 年	美国以国家安全为由对 钢铁进口征收高达 30% 的关税，欧盟和其他国 家进行报复	美国 取消 关税	2003 年 12 月，在 WTO 裁定关税非法后，美 国取消了关税
2018 年贸易 战	特朗普 (共和党)	2018 年	2018— 2020 年	美国对中国、欧洲、韩 国等发起关税	部分 达成 协议	2020 年签署第一阶段 协议，部分关税削减

资料来源：美国总统项目，申万宏源研究。

1.4.3 从“贸易战”到“科技战”

2025 年 2 月 21 日，特朗普签署《美国优先投资政策》备忘录，旨在重塑跨境投资流动，将经济安全作为国家安全的核心组成部分，以有利于美国利益并限制中国的经济影响力。该备忘录指示联邦机构加快审查来自伙伴国家投资的措施，同时扩大对涉及敏感技术、关键基础设施和战略部门交易的审查。核心目标是确保“美国投资者将投资于美国的未来，而不是中国的未来”，明确将国内投资置于中国融资之上。《美国优先投资政策》（见表 1-11）鼓励盟友投资美国，以提振美国经济，限制来自中国等竞争对手国的投资，通过将投资许可与地缘政治联盟相结合，特朗普政府希望建立一个“可信赖的合作伙伴联盟”。

《美国优先投资政策》明确“外国对手”的范围：中国（包含香港特别行政区和澳门特别行政区，不包含台湾省）、古巴、伊朗、朝鲜、俄罗斯以及委内瑞拉。其核心内容可概括为三个方面：

（1）加强中国对美国投资的限制与审查，收紧中国实体获得美国资本和资产的途径；

（2）加强美国对华投资审查，限制美国资本流入中国关键行业，将限制扩大至证券投资领域；

（3）鼓励盟友投资美国，简化审批程序，但设置附加条件，盟友投资者必须证明其所有权和供应链与中国或其他对手国保持“可核实的距离”。

简而言之，《美国优先投资政策》旨在让美国盟友及合作伙伴更容易在美国投资，但对中国等对手国来说却更难，实际上使美中投资成为一个单向阀。

表 1-11 美国优先投资政策

章节	主要 内 容	负责部门
第 1 节 原则与目标	吸引外资以促进经济，但限制对手国在关键领域的投资	无
第 2 节 政策	(a) 维持开放的投资环境，吸引盟友与伙伴国的投资 (b) 对关键技术、基础设施等敏感领域的外资准入，按投资者与中国等对手国的“距离”逐步放宽限制 (c) 为指定盟友建立“快速通道”，简化其投资美国先进技术企业的流程，但需承诺不与美对手国合作 (d) 加速超过 10 亿美元的投资的环境审查 (e) 防止中国等利用美国资本、技术和知识，阻止美国企业和投资者投资助力中国“军民融合”战略的行业 (f) 利用一切法律工具（包括 CFIUS）限制中国关联方投资美国 (g) 减少对来自对手国投资使用复杂、开放式的“缓解协议”，转向限期完成的明确条款 (h) 欢迎所有外国非控制性、无投票权或董事会权利的“被动投资” (i) 阻止美国个人投资中国军事工业领域 (j) 扩大对华投资限制，审查将投资禁令扩展至半导体、AI、量子等关键领域，覆盖私募、风投、养老金等投资类型，要求大学停止通过投资支持对手国 (k) 评估是否终止 1984 年《中美税收协定》 (l) 保护美国投资者的储蓄 1. 评估《外国公司问责法》覆盖企业是否满足审计标准 2. 审查中概股通过“可变利益实体”（VIE）架构在美上市的风险及欺诈行为； 3. 禁止养老金投资对手国企业	财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 环保署 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 财政部牵头 证监会、 PCAOB 司法部、FBI 劳工部
第 3 节 实施	(a) 财政部牵头，协同国务院、国防部、商务部、贸易代表等机构，落实第 2 (a) ~ 2 (k) 节政策 (b) 环境保护署负责落实第 2 (d) 节（加快环境审查） (c) 财政部协同证监会审查审计标准（第 2 (1) (i) 节）；司法部协同 FBI 评估中概股风险（第 2 (1) (ii) 节）；劳工部更新养老金投资标准（第 2 (1) (iii) 节）	
第 4 节 定义	“外国对手”包括中华人民共和国（包括香港特别行政区和澳门特别行政区，不包含中国台湾）、古巴、伊朗、朝鲜、俄罗斯及委内瑞拉	

资料来源：美国总统项目，申万宏源研究。

加强中国对美国绿地投资的审查。《美国优先投资政策》表示，将扩大 CFIUS 的审查权限，使其能够审查人工智能和先进制造业等战略领域的绿地投

资（外国实体在美国新设立的企业）。目前，CFIUS 只有权审查对美国公司的并购或敏感地区附近房地产的收购，以及赋予非公开信息或治理权（如董事会席位）的投资。美国无明确法律阻止中国公司在美国开设人工智能等战略领域企业。这一监管变化需要国会立法批准。未来，与中国有关联的实体的新企业或土地购买也可能面临审查。

扩大中国对美国投资的审查范围。《美国优先投资政策》表示，美国将利用一切必要的法律手段，包括美国外国投资委员会（CFIUS），以限制与中国有关联的人投资于美国的技术、关键基础设施、医疗保健、农业、能源、原材料或其他战略部门。其中，在技术层面，政府将扩展“新兴和基础技术”的范围，这可能导致更多交易需要向 CFIUS 进行强制性申报。关键基础设施方面，《美国优先投资政策》将农田、食品供应链和港口列为关键基础设施，将加强对敏感设施周边的农田、房地产投资的监管，而农田以往通常不受 CFIUS 管辖。

不再允许缓解协议，削减合规模糊地带。《美国优先投资政策》要求不得采用复杂且长期的“缓解协议”来处理对手国家的投资，这种协议曾允许中国企业在一定条件下继续进行对美投资。例如，若中国企业接受长期“防火墙”、第三方审计和政府任命的监督员等合规措施，便允许中国投资者保留美国资产所有权。未来这些投资将“默认拒绝”，不允许对手国家绕过审查程序。如果中国实体的投资构成任何重大国家安全问题，美国将直接禁止投资，而不是审查是否可以通过复杂的“缓解协议”来批准每一项投资，如在收购后对公司进行持续监控，以确保只有美国人才能访问某些敏感数据等。

扩大美国对华投资限制行业范围。拜登政府 2024 年曾出台第 14105 号行政令规定，禁止或要求美国对半导体和微电子、量子信息技术和人工智能（AI）领域的某些中国附属公司的境外投资进行申报，最终规则于 2025 年 1 月 2 日生效。特朗普在此基础上，进行了扩展。《美国优先投资政策》将限制范围扩大到涵盖“半导体、人工智能、量子信息技术、生物技术、高超音速、航空航天、先进制造、定向能源以及中国国家军民融合战略涉及的其他领域的新技术”。除行业禁令之外，《美国优先投资政策》还授权根据《国际紧急经济权力法》（IEEPA）实施制裁，阻止美国人投资中国军事相关行业，对投资中国军事相关行业的美国实体进行处罚。

暂停或终止 1984 年《中美所得稅公约》。政策表示，“为进一步减少美国人投资于外国对手的动机，美国将审查是否暂停或终止 1984 年《美国—中华人

民共和国所得税协定》”。该协定降低了美国跨国公司进入中国市场的门槛，同时鼓励中国企业获取美国资本和技术。特朗普政府认为，该协定通过降低跨境特许权使用费和股息的预扣税来激励离岸外包。废除该条约可能会使在中国经营的美国公司面临双重征税，从而阻碍长期资本承诺。

加强在美国上市的中国企业审计和退市监管。审查被《外国公司问责法》(HFCAA)涵盖公司的审计标准，确定是否遵守了适当的财务审计标准及其财务透明度。而针对中国企业在美交易所上市过程中采用的VIE架构及复杂的子公司结构，该备忘录要求着重审查是否存在欺诈行为或限制了美国投资者的所有权权利及保护。未能满足审计要求或经审查存在规避监管、损害投资者权益等问题的企业将面临整改、限制融资渠道，甚至强制退市等执法行动。

限制养老金投资中国证券市场。《美国优先投资政策》要求加大对美国养老金基金的保护，要求根据1974年《员工退休收入保障法》的要求，恢复最高的受托责任标准，进而可能推动美国养老金从中国公司股票中撤资。特朗普政府指出，美国的投资者，特别是养老金基金，应该将资金投入到支持美国经济增长和创新的企业，而不是“支持对手国家的军工产业”。