



卢锋：疫情期中美经济的 镜像关系



笔者要谈的是疫情期中美经济镜像关系。这里的镜像一词，是对比较差异或反差的一个形象表述。21 世纪初，中国开放经济强劲增长，多年国际收支双顺差与美国贸易逆差扩大形成反差现象引发学界广泛关注，笔者 2008 年有篇题为《中美经济外部不平衡的“镜像关系”》的论文分析这个问题。

近两年多，中美经济形势在更大范围呈现镜像关系，不仅表现为疫情期外部不平衡的对称性扩大，也体现为两国经济增速、总需求结构以及通胀形势的反向比较特征，彰显两国经济互补性以及疫情防控和宏观政策差异对经济影响。

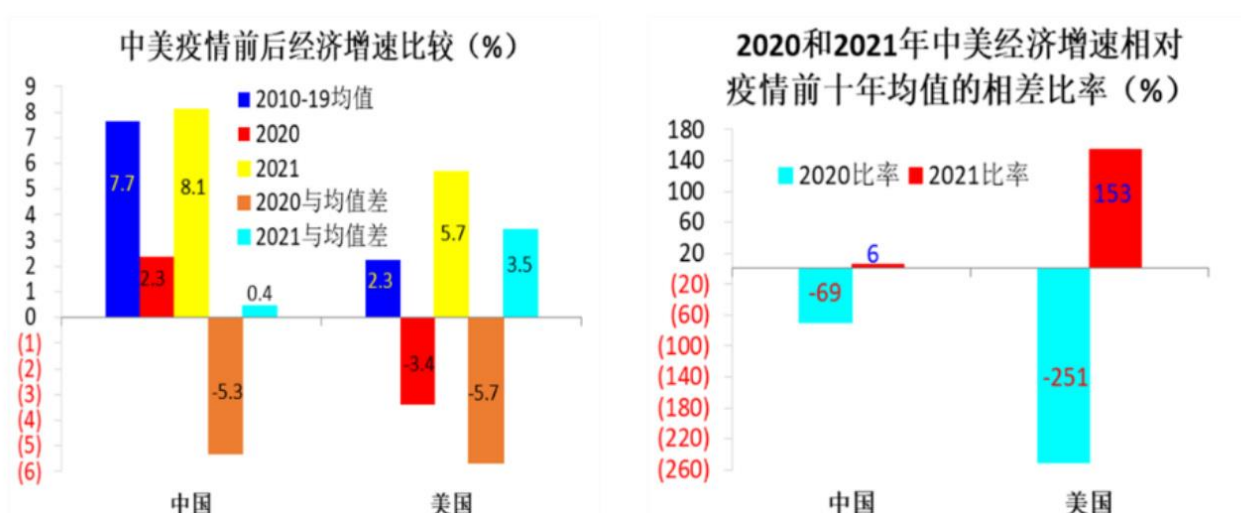
下面先观察两国经济反差镜像的多方面表现，但侧重从疫情防控与宏观政策特点方面分析其双重成因，最后讨论这方面观察对理解目前国际经济一些现实问题的启示意义。

观察比较疫情期中美两国宏观经济形势，几方面比较特征形成系统反差或镜像关系。

一是两国经济增长呈现比较特点：2020 年受疫情冲击同时大幅收缩时，中国相对降幅较小而美国跌幅更大；2021 年两国经济反弹时，中国经济增长绝对水平显著高于美国，但是相对回升幅度较小而美国较大。

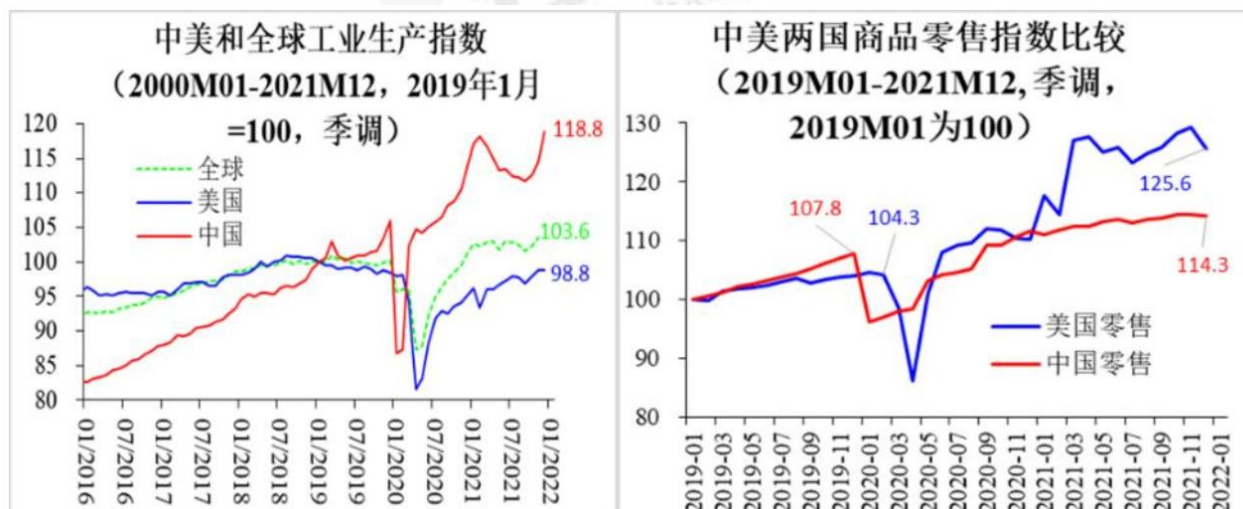
下图数据显示，2020 年美国经济录得-3.4%的战后最大跌幅，中国经济增速回落到 2.3%仍保持正增长。部分受基数效应作用，2021 年中国 GDP

增速反弹到 8.1%，比上年增速提升 5.8 个百分点，然而比疫情前十年增速均值仅超出 0.4 个百分点，相对提升幅度为 6%。作为比较，2021 年美国经济增长增速回升到 5.7%，绝对水平显著低于中国，不过相对于其上年-3.4% 增速提升 9.1 个百分点，另外与其疫情前十年均值比较相对提升 1.53 倍。总之，去年中国经济增速绝对水平显著领先，不过增长低于年初市场预期，与美国比较也有弱势之处。

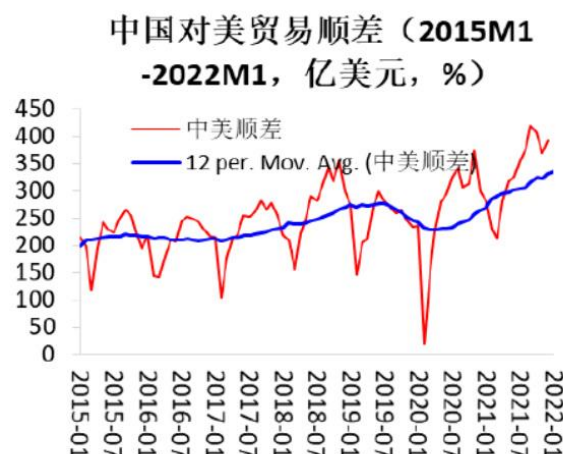


二是两国生产和消费复苏程度的比较差异。在疫情冲击下经济大幅收缩后不久，中美生产和消费都快速恢复，但是供求两端复苏程度呈明显反差。以工业生产作为供给端代表，中国复苏很快而美国大尺度滞后。下面左图显示，以疫情前 2019 年 1 月基期为 100，到 2021 年底中国工业生产指数上升到 118.8，三年平均增速近 6%。美国该指数到 2021 年底仅为 98.8，尚未完全恢复到基期水平。然而，需求侧商品零售复苏则是美国快而中国缓：下面右图显示美国商品零售指数 2021 年底已增长到 125.6，三年平均增长 7.9%；同期中国商品零售指数增长到 114.3，年均增长 4.6%，

大幅低于美国。



三是中国贸易顺差增长与美国贸易逆差扩大的外需变动反差。与开放宏观经济自发调节逻辑相一致，上述生产与消费反差折射的两国供需不平衡矛盾，通过贸易活动反向规模扩大得到自发调节。美国表现是贸易逆差扩大，扩大供给弥补国内供不应求缺口。下面左图美国数据显示，2019 年贸易逆差为 5963 亿美元，2020 年增加到 6512 亿美元，增长了 549 亿美元；2021 年进一步上升到 9159 亿美元，增长 2647 美元；两年共增长 3196 亿美元，年均增长 1598 亿美元，相当于这两年美国 GDP 均值 0.73 个百分点。从国民经济核算角度看，逆差增长对总需求增长负贡献应是疫情前的数倍。

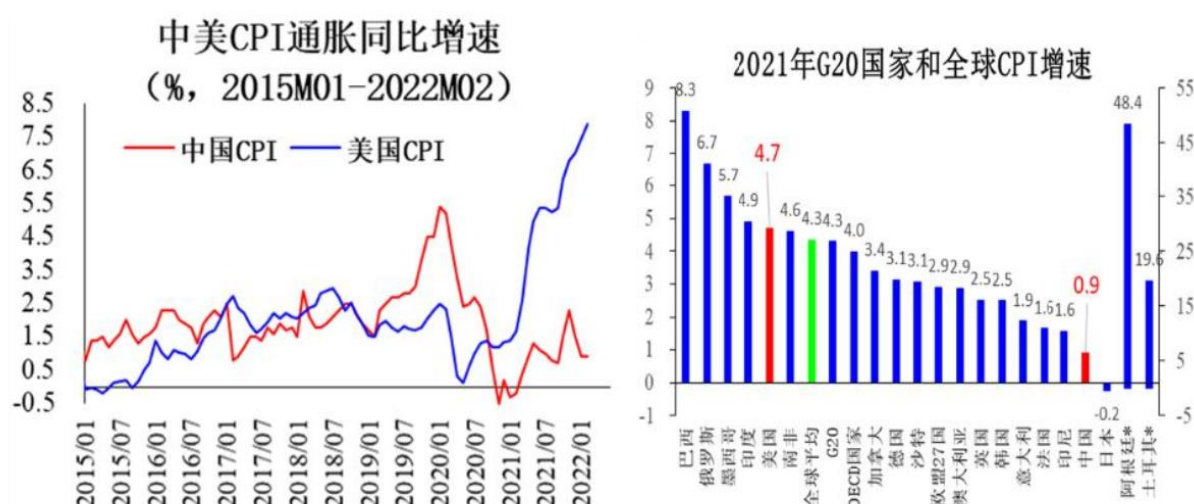


中国疫情期外贸动态调节国内供求不平衡情况正好相反：2020-2021年中国外需对 GDP 增量的年均贡献率超过 22%，与疫情前十年该指标平均值-2.1%负贡献率几近霄壤之别，显示中国近来宏观经济内需不足和供大于求矛盾，通过扩大净出口和外需增加得到合意调节。另外，上面右图显示疫情期中美双边的贸易不平衡规模也显著扩大，初步统计显示两年中国对美顺差总计 7142 亿美元，年均 3571 亿美元，比疫情前 2015-2019 年的均值 2824.8 亿美元增加了约 21%。

四是两国通胀表现反差。与两国总需求增长相对态势相一致，叠加某些特殊因素例如猪肉价格周期对中国消费物价影响，2020 年两国消费物价共同回落背景下中国通胀水平显著高于美国，但是 2021 年美国通胀大幅飙升时中国消费物价显著走低，美国高通胀与中国消费物价低位形成反差。

下图数据显示，2020 年中美消费物价都经历先升后降过程，但是中国消费物价在 2019 年底基数较高，加上猪肉价格大幅上涨近 50%，因而全年消费物价增速为 2.5%，显著高于美国的 1.2%增速。2021 年中国消费物

价月度数从年初零值上下低点波动回升，但是全年增速 0.9% 反而显著低于 2020 年，也低于疫情前五年 2% 的均值，可以说边际存在类通缩压力。美国 2021 年 CPI 年度增速达到 4.7%，今年 1-2 月仍持续飙升。具体看消费物价月度增速，2021 年初延续 2020 年 4-5 月份回升走势，年中超过 5% 提示已出现显著通胀，年底达到 7% 的几十年未遇通胀，今年 2 月进一步攀升到 7.9% 高位。



另外，G20 成员国通胀比较特点也呈现 2021 年中美通胀反差。上面右图报告了 2021 年 G20 成员国 CPI 增速以及 G20、OECD 和全球 CPI 均值，可见美国 4.7% 全年涨幅在 G20 发达国家成员中涨幅最高，比主要发达国家中涨幅第二的加拿大 3.4% 高出近四成，也少见地高于 G20、OECD 和全球 CPI 均值。然而，中国 0.9% 消费物价年度增速在 G20 新兴经济体成员中涨幅最低，在所有 G20 成员中仅次于全球范围内持续通货紧缩标杆国日本。

为什么近年中美经济增长、产销关系、外部平衡和通胀形势出现反差和镜像关系？近年中美经济面临最大环境变异是新冠疫情大流行冲击，共同背景决定两国经济运行呈现某些类似表现，如宏观经济关键指标都经历 V 型波动，宏观部门都出台超常干预措施应对等等。但是，中美具体国情与决策思维不同，疫情防控策略与宏调政策表现出深刻差异，对两国经济反差镜像具有重要解释作用。

新冠肺炎病毒大流行是百年不遇流行病和公共卫生事件，中美都采取了积极防控措施，然而防控方针和措施与绩效存在深刻差异。面对 2020 年初大规模疫情冲击，中国迅速举国动员全力围堵，较快实现新增病例与所有病例清零。针对后续常态化疫情防控阶段的零星和散发疫情，在大力推广疫苗全程接种同时，坚持“外防输入，内防反弹”策略和动态清零方针，同时重视分区分级差异化精准防控。针对今年 2 月底以后部分地区新增病例较快增加，决策层进一步提出强化实施动态清零方针，要求坚决守住不出现疫情规模性反弹底线。

美国疫情大规模流行后也曾采取各类社交距离干预措施，不过从政府到民间一直较重视群体免疫选项与病毒共存策略。随 2021 年大规模接种疫苗和自然免疫人数增加，各地开始尝试逐步退出防控管制措施。在德尔塔等病毒变种大规模流行时，又间歇和局部再采用各类管制措施。针对 2021 年底流行的奥密克戎变体流行病学新特征，最近出现新一轮放开包括“口罩令”等防控管制的趋势。总之，与其他主要西方国家类似，美国较

早放弃清零目标，根据形势变化实施多元化策略，试图通过群体免疫、与病毒共存以度过危机。

中美疫情应对策略差异有深刻的治理体制与历史文化原因，其防控效果与经济影响也有重要差异。中国高强度管控模式在遏制疫情方面成效突出，确诊感染病例与死亡人数比美国低出好几个数量级（下图），相关人均量指标优势更大。当然，任何防控模式都利弊互见，高强度管控需对社会成员选择度施加较多限制也有相应成本。就经济影响而言，中国围堵清零与动态清零对经济供给侧复苏更有利，对工业生产和出口能力恢复和增长提供有力支撑；另一方面，严格实施各类社交距离管控，个别地区为动态清零采取隔离封禁措施，对经济需求面复苏客观上也有不利影响。上述成效与美国防控模式影响形成对比，一定程度上派生两国经济的系统性反差镜像。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39728

