

中美贸易摩擦和美国经济

宏观研究

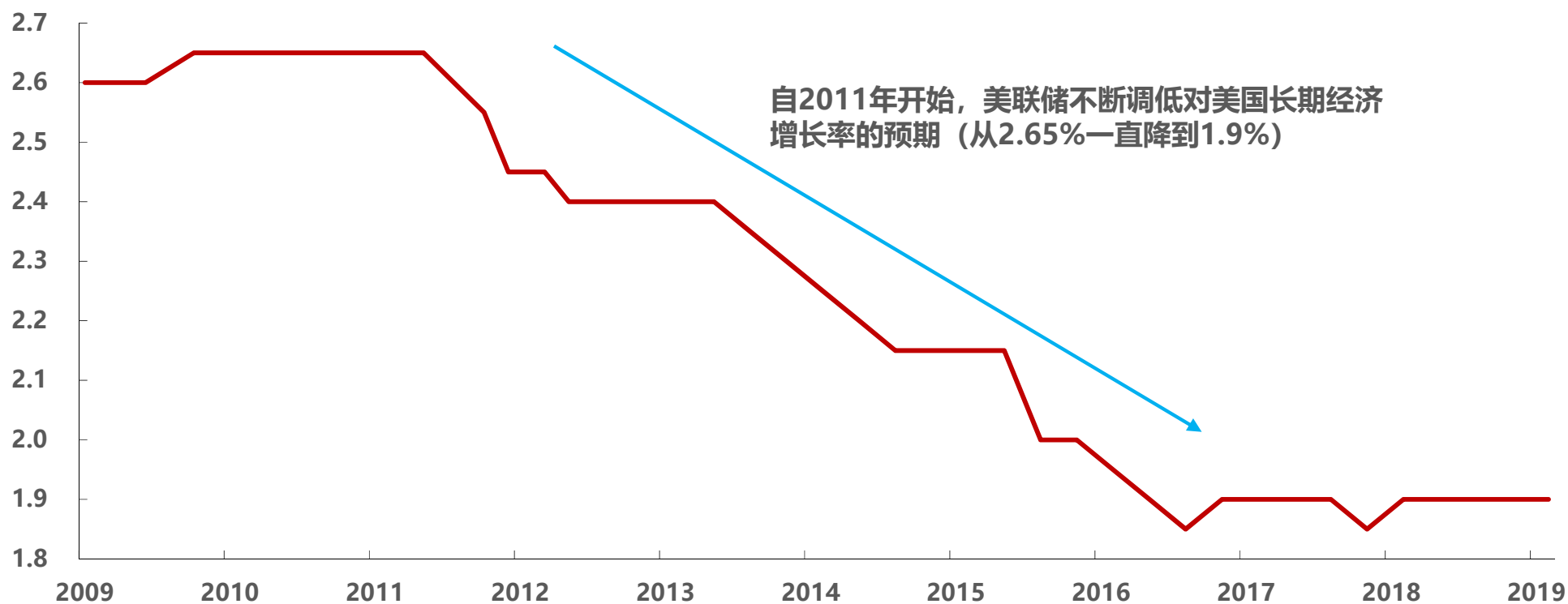
张育浩
首席宏观分析师
S0800119050004
报告发布日期：2019年6月6日

- 长期视角下的贸易战
 - 潜在经济增长率的下滑
 - 奥巴马的贸易政策
 - 特朗普的贸易政策
- 美国经济
 - GDP
 - 就业市场
 - 美联储
 - 国债收益率
- 美国股市
 - 估值
 - 贸易争端的影响

本轮贸易战的导火索：发达国家的潜在经济增长率下降严重

- 自2011年以来，大部分发达国家的潜在经济增长率都快速走低
 - 主要原因：1. 人口老龄化； 2. 劳动生产率迅速下滑
- 另外，欧洲和日本的货币政策开始渐渐失去效果，至今还没有走出负利率和量化宽松
- 因此，对新技术和新产业的竞争比以往更为激烈，对其他国家的产业升级也更为防范

美联储对美国长期经济增长率的预测（中位数）

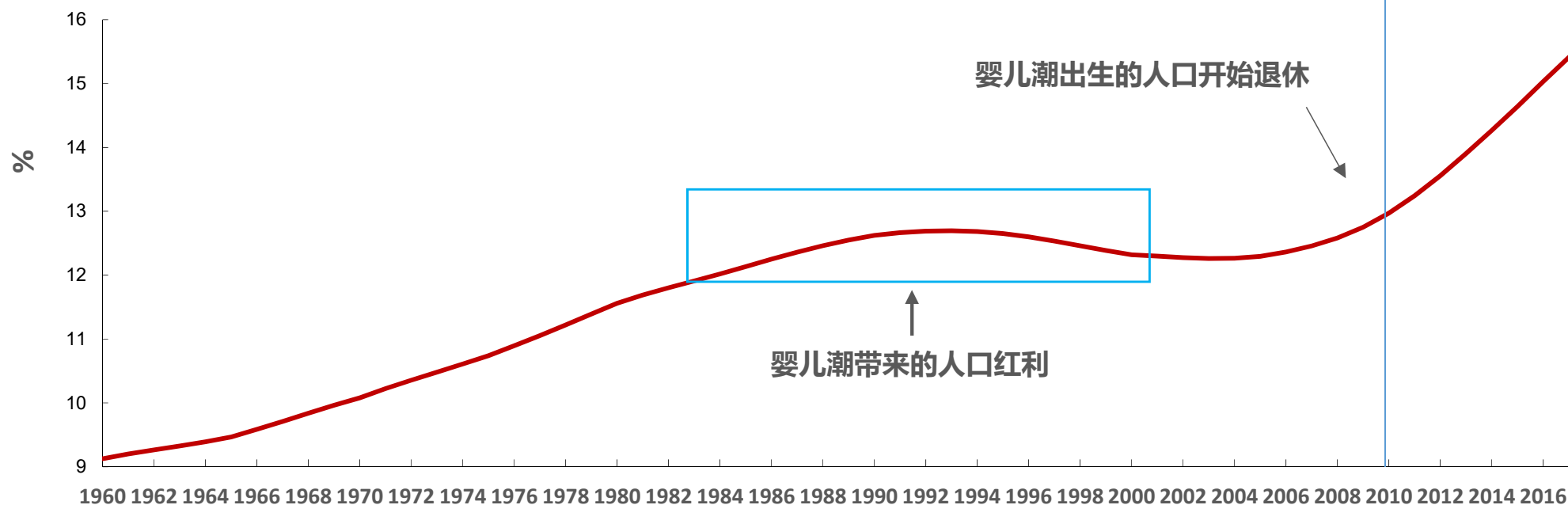


资料来源：美联储，西部证券研发中心

人口老龄化

- 发达国家的人口结构发生显著变化:
 - 婴儿潮(1946-1964)出生的人口从2010年左右开始退休
- 人口老龄化并且很难逆转:
 - 美国65岁以上的人口比例自2011年以来快速增加
 - 65岁以上的人口比例：欧盟为20%，日本为27%

美国65岁以上的人口占总人口的比例

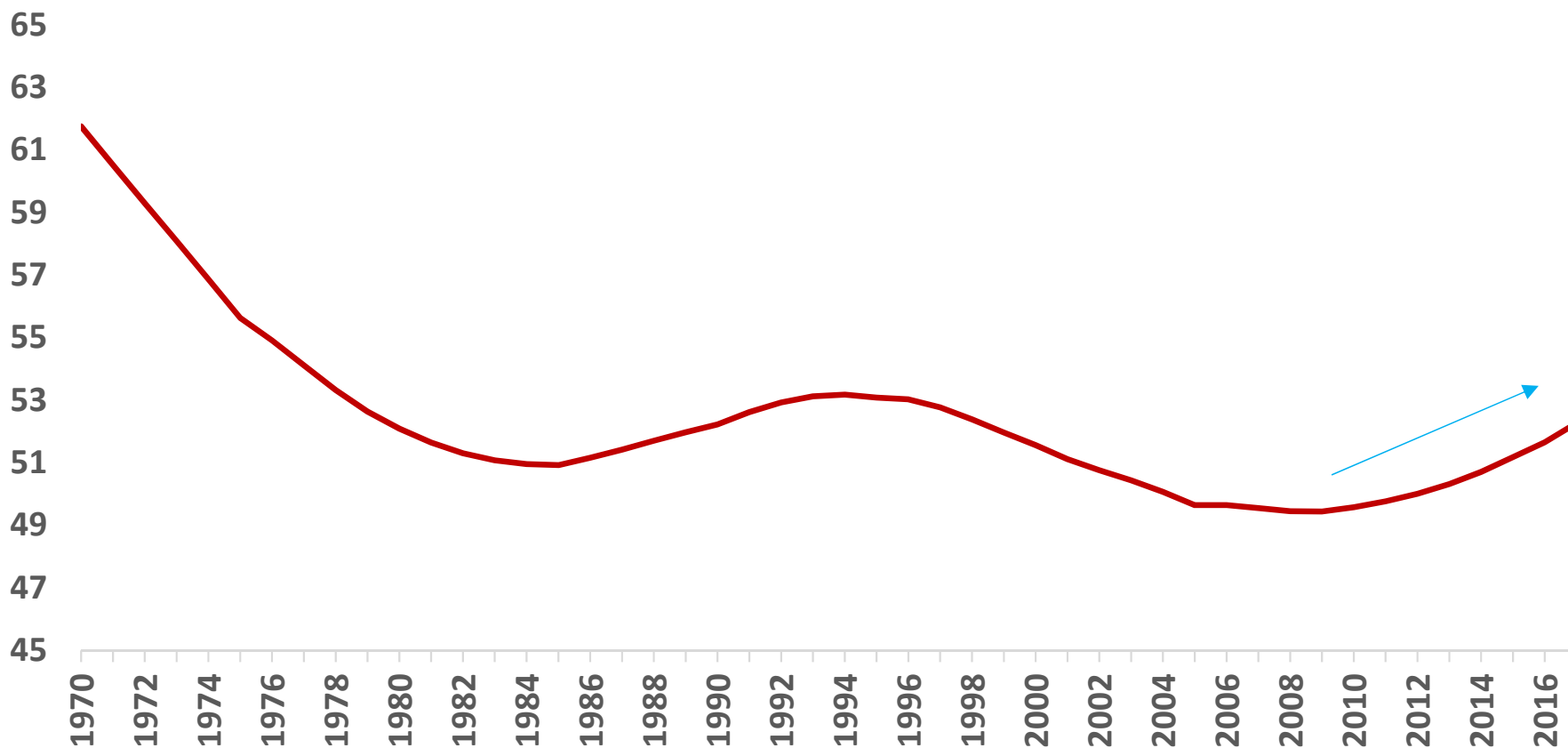


资料来源：世界银行，西部证券研发中心

抚养比开始上升

- 抚养比 = (15岁以下的人口 + 64岁以上的人口) / 15-64岁的人口 * 100%
- 在美国，人口抚养比从2011年之后开始爬升
- 随着婴儿潮一代的退休，美国人口普查局预计抚养比会继续上升

美国的人口抚养比

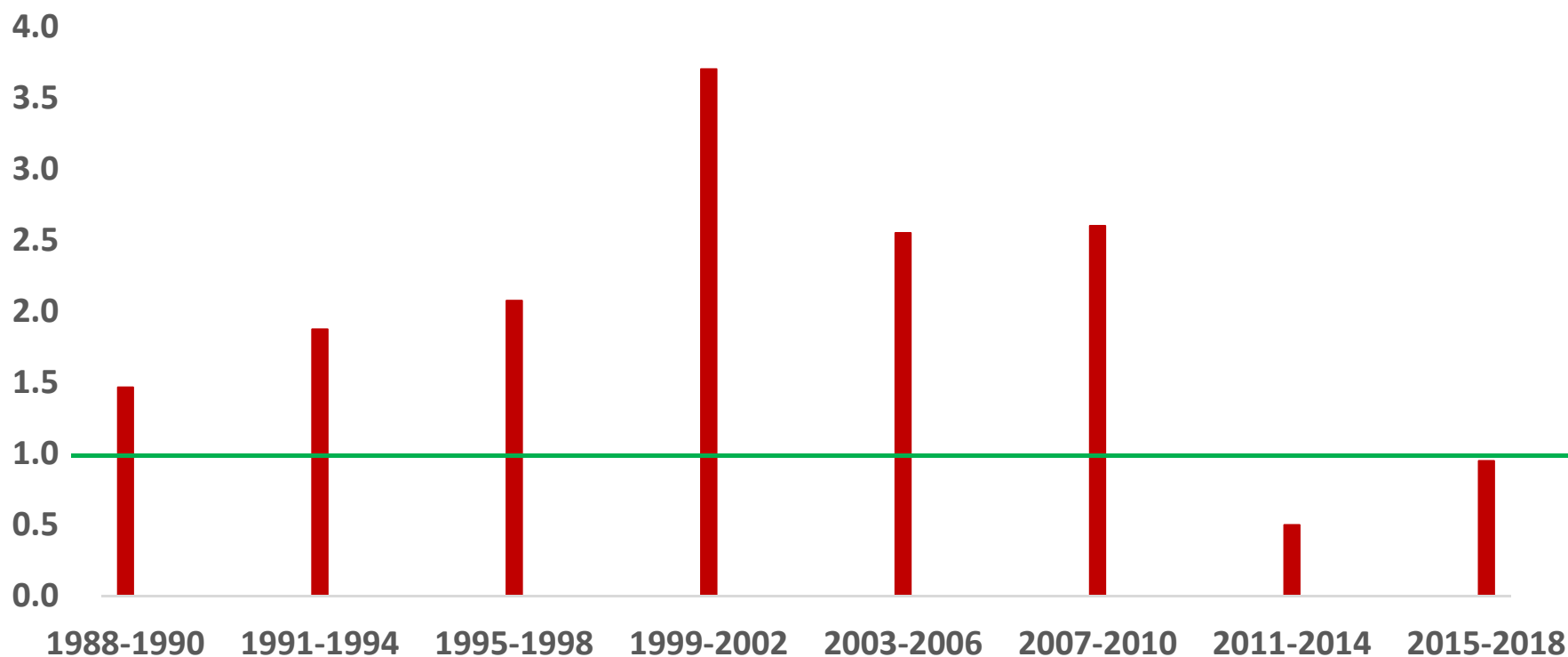


资料来源：世界银行，西部证券研发中心

发达国家的劳动生产率增速下降

- 自2011年以来，发达国家的劳动生产率增速显著下滑
 - 美国最近8年的劳动生产率增速平均值低于1%
- 劳动生产率 = GDP/劳动时间，也就是每单位劳动力投入的实际产出能力，用来衡量劳动力资源的使用效率
- 主要原因：科技进步的速度开始放缓，例如摩尔定律接近极限，开始失效

美国的劳动生产率增速

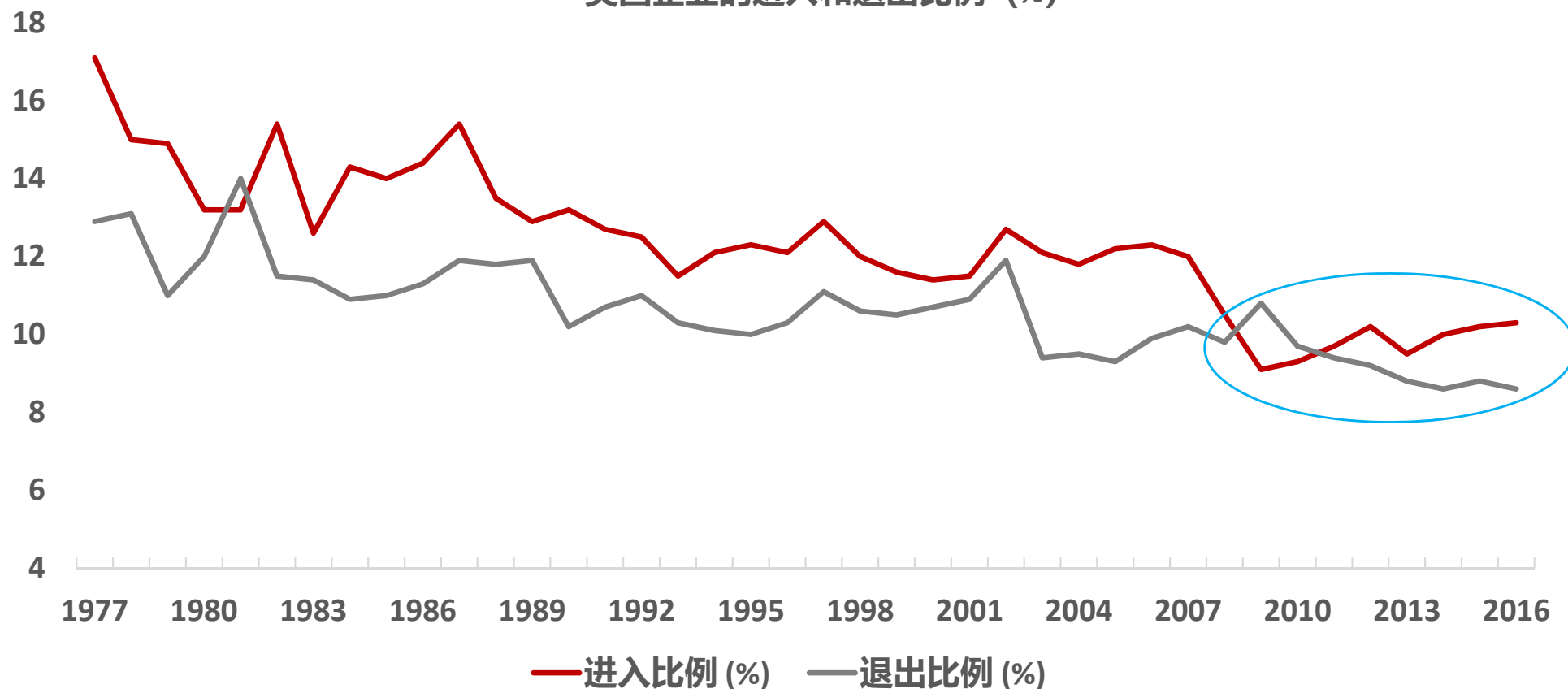


资料来源：美国经济分析局，西部证券研发中心

美国企业的进入比例恢复缓慢

- 公司的进入比例=新成立的公司数目/目前已有的公司数目
- 公司的退出比例=退出运营的公司数目/目前已有的公司数目
- 新公司的进入能够提高劳动生产率（采用新的技术）；已有公司的退出能够淘汰较低的劳动生产率
- 金融危机之后，新公司的进入比例恢复缓慢，目前仍显著低于金融危机之前的水平
- 同时，公司的退出比例有所下降

美国企业的进入和退出比例 (%)



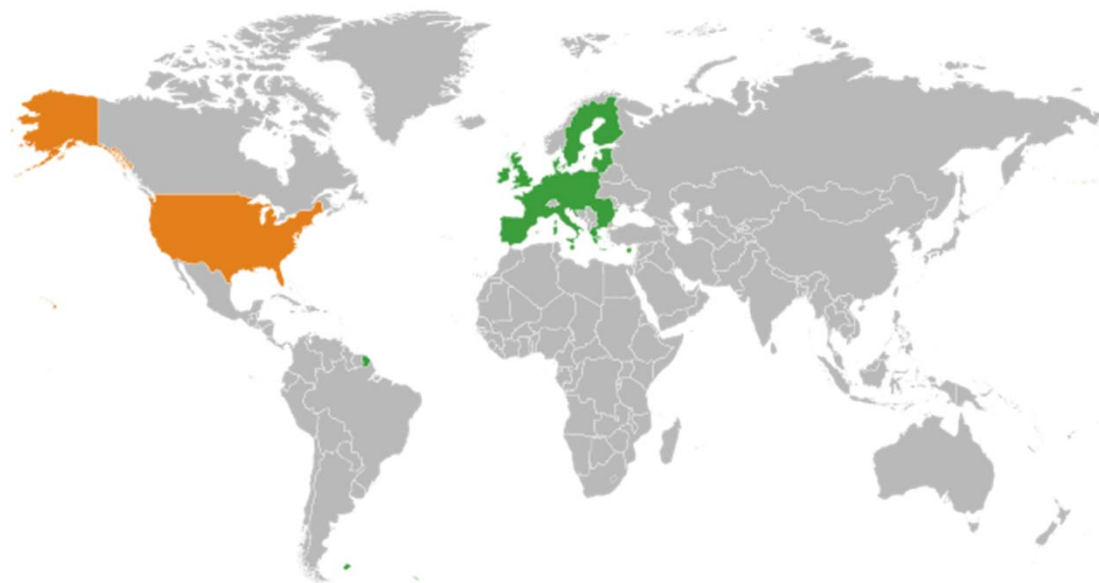
资料来源：美国人口普查局，西部证券研发中心

系协定 (Trans-Pacific Partnership)
对货物关税立刻免除，之后所有关税也会免除

投资伙伴协议 (Transatlantic Trade and Investment Partnership)
条约

家
改革中所做的努力；美国拉拢欧洲和日本拒不承认中国为市场经济国家

TIPP国家（美国+欧盟）



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_12011

