

热点话题 克里斯托弗·沃希
(Christopher J. Voisey)

中美两国真“脱钩”了吗？

就贸易数据来看，中国和美国之间的金融“脱钩”并不明显。2020年，中国的外商直接投资（FDI）增加了6%，且中国的经商环境也有所改善。虽然中国企业在美国上市将面临更大的障碍，但外国投资者仍可通过其他渠道购买这些企业的股票。随着中国寻求掌握更多自主权并提升经济实力，未来是否会出现动荡？

四年前，美国前总统特朗普对中国征收关税，并施加其他贸易壁垒，声称以报复所谓的“不公平的贸易行为”和“知识产权盗窃”。美方认为不公平的贸易导致了中美贸易赤字，此外还有对技术转让的担忧。

以经济学教科书角度来看，贸易战必定对两国经济产生负面影响。在美国，它导致制造商的成本上升，商品的价格上涨，农场主也面临财务困难；在中国，贸易战降低了经济和工业生产的增长速度。

除此之外，许多美国企业不得不将供应链转移到亚洲其他国家及地区以降低成本，尽管一些国家因此而受益，但却给更多国家带来了经济损失。

金融“脱钩”尚不明显

中国和美国是全球最大的经济体，有的人担心两国将会发生金融“脱钩”。然而，就贸易数据来看，两国的金融“脱钩”并不明显。

联合国贸易和发展会议（UNCTAD）发布的《2021年世界投资报告》显示，受冠疫情影响，2020年的全球FDI整体下降了35%——具体而言，欧洲下降了80%，北美地区下降了42%，流向亚洲的发展中国家的FDI表现坚韧，中国上升了6%。东南亚地区对全球价值链依赖度较高，整体下降了25%。

中国商务部近期的数据显示，进入中国的外国直接投资在持续增长——2021年前11个月同比增长了15.9%。服务业的外商投资增长了17%，高科技产业增长了19.3%。

FDI的主要投资国大部分来自“一带一路”沿线国家和亚细安国家，他们对中国的投资额分别增长了24.7%和23.7%。

在上海美国商会（American Chamber of Commerce in Shanghai）2021年展开的一项调查中，60%的企业表示，相比2020年它们大幅提升了在华投资，同比增加31个百分点，接近2018年的62%水平。

在中国生产的制造商中，72%的企业在未来三年内没有迁出中国的计划，剩下28%有转移计划的企业中，只有两家（1.6%）打算在三年内完全撤出中国，而且没有公司计划将生产转移到美国。

更友好的商业环境

中国的商业环境在很多方面都变得越来越好。就在本月初，国家发改委宣布，中国政府将从2022年1月1日起，允许外商独资企业在中国制造乘用车。

虽然中国已逐步取消外资在国内汽车行业持股的限制，但稀土、电影制作与发行以及烟草产品等行业，仍然存在限制或禁令。在其他行业（例如医疗机构），外企必须与国内企业组成合资企业，且国内企业一般持有更多股权。

此外，从海外流入中国股票和债券市场的被动资

金，也没有出现下降趋势，投资者逐渐放弃利用全球金融中心上市的金融工具进行间接投资，开始选择直接向中国内地市场投资。

截至2021年9月底，外商投资者持有的以人民币计价的股票和固定收益证券，在过去的九个月增长了11%以上，这还是在加强了对科技和教育行业的监管，以及恒大集团陷入巨债和资金流危机有可能违约的担忧中达到的。

推动这一趋势的原因是人民币的稳健性——2021年迄今，人民币对美元和24种一篮子货币的汇率，分别上涨了近3%和8%以上。

稳定的出口和中国政府债券较高回报率，让中国市场极具吸引力，中国也开始从疫情引发的经济衰退中恢复过来。

网约车巨头滴滴在受到中国监管机构的审查后，于2021年12月宣布从纽约证券交易所退出。中国也颁发了新的规定，在外商不得进入的行业中的企业，不得到海外上市。此外在限制外商投资的领域，境内企业在卖出股票之前，须要申请从负面清单上豁免。

然而，虽然中美两国一直在提升门槛，减缓或阻止中国企业在美国市场上市（以及交叉上市），但外国投资者仍可通过其他渠道购买股票，比如香港证券交易所或私募。

追求更强自主性

与许多发展中国家相似，特别是2005年以来，中国针对实体经济制定的经济政策，将重心放在了减少对国外科技的依赖上。中国政府在发布的《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006年—2020年）》中提出，通过进口替代，计划在2020年让11个行业中的国产比重提升至30%。

2015年，中国政府发布了国家战略规划 and 制造业政策《中国制造2025》（MIC2025），目标是将核心材料的国内产量在2020年提高到40%，到2025年进一步提升至70%。

为了减少对外国供应商的依赖，该政策还鼓励企业增加高科技产品和服务的投入，以半导体产业作为工业发展的核心。在人工智能、5G、航空航天、半导体、电动汽车和生物技术等领域，MIC2025希望能在龙头企业的帮助下将相关技术本土化，确保国内企业的市场份额，最终走向全球市场。

继《中国制造2025》后，中国又发布了《中国标准2035》，目的是将中国打造成5G、物联网和人工智能等技术的全球标准制定者。

这些行动纲领被视为对美国的技术领先地位构成威胁，其中列出了发展中国家总免不了的掌握自主权、提高经济实力的政策目标。此前，包括日本和韩国在内的一些国家迎头赶上的成功案例，就是很好的例子。

在投资组合中增加中国比重，以及更多的外商直接资金投入，从侧面反映出投资者的预期：即认为可以取得相对的，以回报来衡量的成功。实体和金融经济具有互补性，全球一体化也在深化当中，将这一过程描述为“脱钩”并不恰当。

作者 Christopher J. Voisey 是新加坡国立大学商学院战略与政策系客座副教授
本文不代表新加坡国立大学商学院机构观点
原载《联合早报》旗下英文电子杂志“思想中国”（ThinkChina）