

研究报告

2017年第100期

2017.09.28

执笔：吕振艳

邮箱：

lvzhenyan@icbc.com.cn

全球贸易将低速增长 “标准竞争”助力中国弯道超车

要点

- 危机后，全球贸易（WT）大幅波动，WT增速连续三年低于全球经济增长，货物贸易连续五年低于全球经济增长，是自上世纪80年代以来的首次。
- 过去三年，WT下滑呈现四大主要特征：一是，WT始终没有恢复到危机前水平；二是，WT、全球投资与经济增长之间的动能关系正在发生根本性变革；三是，WT区域结构发生变化，新的贸易增长区域尚不稳定；四是，信息通讯技术（ICT）加速全球价值链解构与重构。
- 未来三年，WT年均增速有望止跌回升，但将维持低速增长，其主要原因包括：一是，大宗商品价格走势等短期因素或将反转；二是，经济增长持续回升为贸易增长提供长期需求动力；三是，结构性因素逐渐调整到位，贸易长期增长新基础逐步建立；四是，地缘政治风险和汇率风险走高将是未来WT增长承压的重要因素。
- 在新技术引发全球价值链重构的背景下，在全球经济、贸易和投资格局重构期，各国经济增长的竞争犹如“弯道赛车”。由此，首先贸易低速增长的最大机遇和挑战是“延长”全球经济竞争的弯道。其次，贸易低速增长的最大风险是非经济理性。为此，要把握贸易低速增长的机遇、应对相应风险，应更多依赖国际通行做法，强化标准竞争。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

全球贸易将低速增长 “标准竞争” 助力中国弯道超车

危机前后，全球贸易增速在波动中出现大幅度翻转，危机前近 30 年持续保持几倍于全球经济增速的贸易增长，在 2008 年危机后的 8 年中，有五年低于全球经济增速。过去三年，在全球经济复苏渐稳的背景下，全球贸易经过 2015 年再次大幅下跌后，于今年以来展现增速回升的迹象。危机后，全球贸易持续低迷期，推动全球贸易格局发生根本性变革，呈现出一些新的特点。这些新的特点，在 2017 及随后三年中，将呈现出改变、强化和延续的差异化走势。以下将在概览危机前后全球贸易走势变化的基础上，对近年来全球贸易呈现的新特点进行分析，同时对未来三年推动全球贸易新特征走势分化，在增长中维持低速的主要因素进行分析。

一、危机后全球贸易持续低迷 波动中孕育新特征

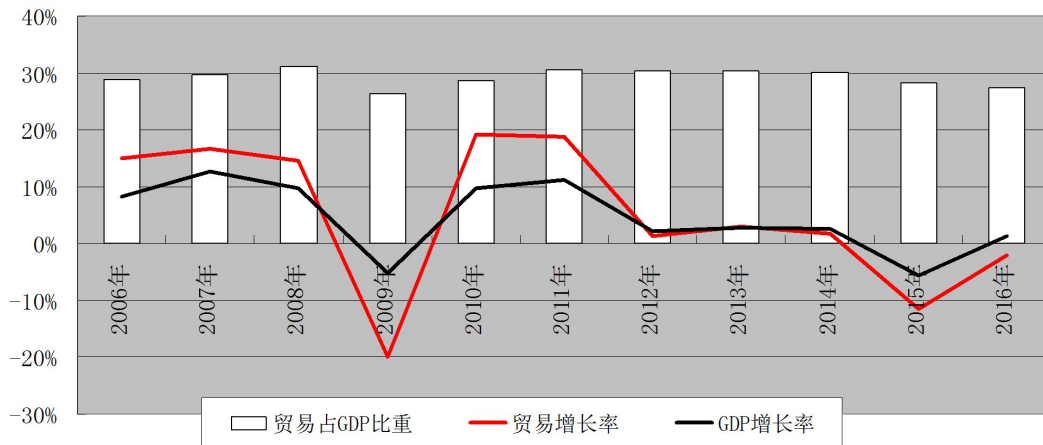


图 1 2006 年至今全球贸易和 GDP 占比与增长率变化

数据来源：UNCTAD。

全球贸易下滑之势逆转、小幅回升。危机后，全球贸易大幅波动（图 1），



2010年和2011年连续两年反弹之后，全球贸易增长率连续三年低于全球经济增长，货物贸易连续五年低于全球经济增长，是自上世纪80年代以来的首次。过去三年全球贸易经历大幅下跌后，开始出现反弹：2015年、2016年全球贸易负增长11%和2%，2017年一季度，全球货物贸易同比增长4.2%，是自2011年第三季度以来的最快季度增速。2017年全球贸易再现增长态势，预计重回升途，增长1.8%—3.1%。过去三年全球贸易下滑的主要特征如下。

首先，全球贸易和投资始终没有恢复到危机前水平。2016年全球贸易负增长2%，是危机后第三次负增长，但是比较于2009年和2015年超过10%的两位数负增长，下跌幅度大幅缩小。目前来看，全球贸易不论是从贸易额来看，还是增长率来看，都没有恢复至危机前的峰值水平。危机后，全球贸易持续低迷，一方面是下列多重因素综合作用的影响，即全球经济增长复苏持续不稳、大宗商品价格一度低迷、全球主要货币币值大幅波动和地缘政治风险此起彼伏等。另一方面，伴随着全球发达经济体经济复苏渐稳，贸易增速持续低于经济增速，与下列三方面因素有关。

其次，全球贸易、投资与经济增长之间的动能关系正在发生根本性变革。FDI的经济增长贡献更趋突出。这种进行中的变革，一方面导致全球贸易和投资呈现出“复苏缓慢、增长不稳”的迹象，另一方面也加重了全球经济和贸易稳定复苏的压力。

表1 危机前后全球贸易增速和占比变化

单位：%

经济体/区域	2007		2009			2015			2016		
	增速	占比	区域	增速	占比	区域	增速	占比	区域	增速	占比
转型经济体	20.99	3.5	-	-32.54	3.49	-	-11.61	3.03	-	-3.78	2.64
发展中国家	17.72	35.4	-	-19.05	37.03	-	-28.76	41.54	-	-14.62	40.79
发达国家	15.80	61.1	-	-19.61	59.48	-	-10.08	55.43	-	0.01	56.57
新兴经济体	18.32	36.4	-	-20.27	37.80	-	-12.30	42.09	-	-4.51	41.01

全球贸易将低速增长 “标准竞争” 助力中国弯道超车

增 速 最 快	中亚	32.22	0.5	东非	-9.13	0.25	大洋 洲	-1.7	0.08	南亚	4.35	2.96
	南亚	23.31	2.3	南亚	-13.06	2.60	中美	-2.96	2.29	美国	3.00	13.02
	北非	20.14	1.2	东南亚	-15.42	6.27	东亚	-5.87	18.88	大洋 洲 a	2.50	1.42
增 速 最 慢	加勒比	6.38	0.4	中非	-34.14	0.49	中非	-38.85	0.35	中非	-11.75	0.32
	中美洲	9.52	2.0	北非	-31.42	1.16	西非	-28.00	0.47	西非	-11.34	0.42
	亚洲 a	10.55	5.1	西亚	-27.27	5.11	北非	-27.10	0.67	西亚	-9.8	4.88

注释：a 发达国家，增速最快与最慢的区域中，没有标明的是发展中国家。

资料来源：作者根据 UNCTAD 贸易数据自行计算。

第三，全球贸易区域结构发生变化，新的贸易增长区域尚不稳定。危机后，全球贸易格局开始发生变化，其中两个地区保持了相对稳定：亚洲地区始终是全球贸易复苏和增长的重要区域，而非洲，尤其是中非和北非仍然是全球贸易增长的困难地区（表 1）。近年来，全球贸易区域结构变化主要体现在下列三个方面：其一，四大类经济体中（发达、发展中、转型和新兴），发达国家和发展中国家对全球贸易的作用发生易位，在 2009 年全球贸易普跌的情况下，发展中国家贸易下降幅度相对最小，即下跌 19.05%；在 2015 年危机后贸易再次出现全面下跌的情况下，发达国家下降幅度相对最小，即下跌 10.08%。2016 年全球贸易下跌幅度大幅收窄的情况下，发达国家成为唯一正增长的区域，增长 0.01%，而发展中国家成为负增长最大的区域，贸易下跌 14.62%。其二，从全球主要区域来看，南亚日益成为全球贸易增长的新热土，而中非和北非的贸易地位却大幅下降，从危机前全球贸易增长的前三甲，变成危机后两次贸易大幅下跌的前三甲。其三，非洲是唯一贸易不平衡加剧的区域。危机后，全球各区域贸易都处于波动之中，然而其他区域的贸易不平衡正在缩小，而非洲内部的贸易不平



衡却在增加。

第四，信息通信技术（ICT）加速全球价值链解构与重构。金融危机前30年，全球贸易以平均两位数的增长，持续高于全球经济增速，其对全球经济的巨大推动作用，在于细化分工，形成了基于全球价值链的分工合作格局。过去几年，全球ICT发展迅猛，运营和成产成本大幅下降，网络及网络+运营模式带来传统销售、生产、流通模式变革，原有的基于全球价值链的贸易格局开始解构。同时，危机前，一方面以贸易发展起来的许多发展中国家和新兴经济体，工业化进程得到推动，工业技术水平能力大幅提高，出口对经济增长的贡献开始下降，这在危机后贸易下滑阶段更加明显，对全球价值链重构的意愿和能力大幅增长。另一方面，危机后发达国家制造业回归和再工业化战略的推行，本地生产出现增长，也推动现有全球价值链结构。伴随着全球经济增速、贸易和投资的回暖，各国围绕ICT发展的竞争，有望推动全球价值链形成新格局。

二、未来三年全球贸易将低速增长 2018年后或突破危机前水平

未来三年，全球贸易年均增速有望止跌回升，达到3.9%。以此增速预测，2018年后有望回升至危机前水平。但是相较于危机前全球贸易增速，以及未来三年全球经济增速，未来三年全球贸易仍将维持低速增长，原因主要有四。

首先，短期因素将出现反转性变化。过去三年，大宗商品价格波动是全球贸易，尤其是发展中经济体贸易大幅波动的重要原因。2015年大宗商品价格下跌是全球贸易下滑的重要推手，2016年大宗商品价格止跌回升又是全球贸易下滑幅度缩小的重要推力，也是2017年及随后三年大宗商品价格在波动中延续增长态势的重要因素。未来三年，原油价格有望从50-55区间上升10%-20%至60-65区间。在经济持续稳定增长和加息缩表累计幅度大增的情况下，非理性贸易保护主义和美元升值压力有望缓解，贸易额有望突破名义价格因素波动影响，实现贸易额与贸易规模双增长。

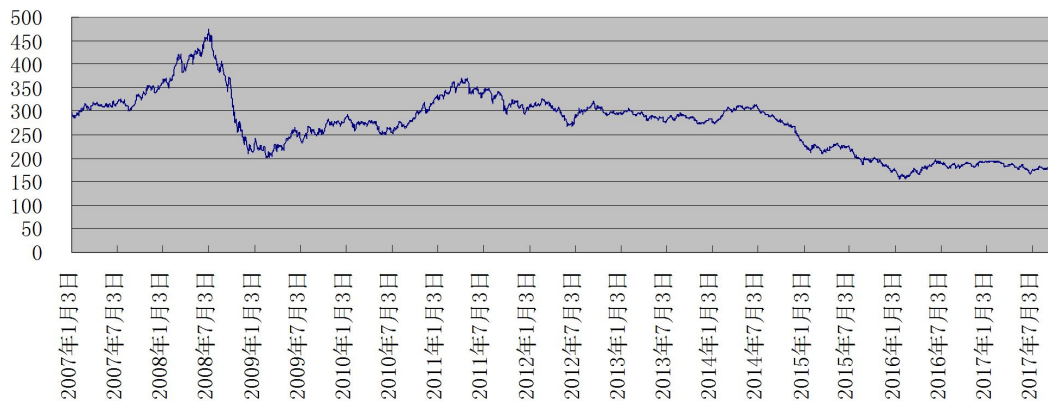


图 2 全球 CRB 指数走势图

资料来源: wind。

第二，从需求端来看，经济增长持续回升为贸易增长提供长期动力。波罗的海干散货指数（BDI）结束过去三年的低位徘徊，2017 年以后突破 1000 点，并在第三季度大幅上升接近 2014 年高点。与此增长预期相吻合，全球贸易先行指数 CRB 指数（图 2）从 2017 年开始，上升态势逐渐走稳。与全球贸易增长相互促进，根据 IMF 预测，全球发达经济体和发展中经济体经济增长有望在 2018 年底全面企稳，形成未来三年贸易增长的可持续动力。

第三，结构性因素逐渐调整到位，推动全球贸易格局变动，贸易长期增长新基础正在逐步建立。过去三年，全球经济不稳定复苏，导致发达国家贸易下滑，也导致发展中经济体和转型经济体贸易结构开始转型。中国等转型经济体高外贸依存型经济发展模式已出现根本性变革，贸易替代型内生需求导致过去两年对外贸易下滑，新兴经济体贸易下滑占全球贸易下跌的比重从 2009 年 1/3 增长为 2015 年 50% 以上。未来三年，伴随着更多新兴经济体贸易结构调整到位，相关区域贸易增长将成为新的全球贸易增长极，发展中经济体和新兴经济体对全球贸易的贡献有望重新回到 50% 以上。

第四，地缘政治风险和汇率风险将是未来全球贸易增长承压的重要因素。过去三年需求压抑掩盖的地缘风险，伴随着全球经济增长走稳，全球需求将回



升，地缘风险对经济增长和贸易的抑制作用将凸显出来。同时，民粹主义和贸易保护主义催化的区域竞争，将成为未来三年全球贸易增长的另一大不稳定因素。此外，与上述两大因素密切相关的是，汇率波动带来的贸易抑制作用，将进一步放大地缘风险对贸易增长的压力。这些因素综合作用，成为未来全球贸易增速回升的重要压力。

三、未来贸易低速增长的主要机遇、挑战与应对

从全球来看，未来相当一段时间内，贸易不会再是全球经济增长的最大引擎，而且贸易相关的总量与结构波动，还将放大并影响全球经济增长。在国际经济和政策变化的交织作用下，贸易低速增长蕴含的机遇与挑战，将加重并强化各国在经济增长角逐中的差异。在新技术引发全球价值链重构的背景下，在全球经济、贸易和投资格局重构期，各国经济增长的竞争犹如弯道超车，妥善把握机遇、应对风险，将是能否实现弯道超车，能否形成未来更长时间中在直道赛跑的主要优势来源。中国作为全球第二大经济体、第一大贸易国、第三大对外投资国，在此次“弯道竞赛期”能否最终实现“超车”，关键不再是在既有的竞赛规则中能否跑的更快、更好，而是在多大程度上能够建立并维护按照有利于自身优势设定的新标准、新跑道。“标准竞争”成为中国未来实现“弯道超车”需要着重把握的重要机遇和挑战。

首先，贸易低速增长的最大机遇和挑战是“延长”弯道。危机后，全球经济、贸易、投资持续低迷，ICT为代表的新技术带来全球价值链解构，导致全球主要经济体间的竞争，从基于原有全球价值链体系的分工合作轨道，进入新技术标准和优势竞争的混道竞赛模式，犹如进入“弯道”赛车模式。而贸易低速增长，将延长前期贸易低迷期价值链的解构进程，为处于工业化变革不同阶段的各国经济，赢得更多的调整时间。未来三年，这种技术、经济和贸易全球格局的同时调整，将加剧 ICT 技术的国际竞争，并形成新技术基础上全球新价值链优势的锁定效应。延长的“弯道”，对于全球经济、贸易格局转变中的各国经济而言，既是最大的机遇期，也是挑战最大的阶段。

第二，贸易低速增长的最大风险是非经济理性。非理性的经济手段，如贸易保护和投资限制，地缘政治风险等非经济风险，以及如信用评级等基于不准确经济现实发布的第三方指引，是过去三年贸易低迷情况下非经济理性的三大主要表现。与之相关，汇率波动、债市风险和金融不稳定，成为上述三种非经济理性形成的三大主要风险，其交织作用，将强化贸易低迷与经济增速不稳的相互作用。由于现有的全球经济格局尚未完全解构，发展中和新兴经济体在这三种风险中，更有可能成为关注点、甚至风险点。

第三，把握贸易低速增长的机遇、应对相应风险，应更多依赖有国际通行力的做法，强化标准竞争。标准竞争是沟通产品和模式竞争的桥梁，其形成和设定将有利于在上游模式竞争和下游产品竞争中锁定优势。这里的标准，对于全球贸易而言，主要是双、多边贸易协定下确立的贸易标准，是区域或全球性的贸易结算标准，是贸易相关的金融标准。而要全方位建立这些标准体系，高效率的做法是借鉴美国二战后，通过国际货币——美元，国际组织——国际货币基金组织（IMF）、世界银行（WB）和世贸组织（WTO），以及碳交易和赤道原则等新型贸易与投资壁垒，确立的全球经济地位；同时借鉴近年来美国在TTP谈判，和以及重启中美投资谈判等主导谈判的国际经验。从这些国际化手段能够国际通行的经验来看，需要国际化的创新手段、国际组织和国际协调机制的“团队化”运作与配合。中国目前ICT技术方面拥有的跨国企业，在技术和市场方面，都形成一定的优势。同时，中国近年来对外投资的大幅增长，与贸易模式的变化，人民币国际化进程的推进，以及自贸区和一带一路战略的实施，为借鉴国际经验，形成标准竞争能力提供了基础和保证。在未来贸易低速增长期，应把握宝贵的“弯道期”，通过“一带一路”和自贸区平台，促进贸易、投资与我国经济增长互动模式的转变；形成跨国企业、货币和金融三足鼎力的国际竞争优势；通过新标准的确立和竞争，对新形成的“三足鼎力”式国际竞争优势进行固化和强化，尽快形成贸易增长的新优势；在新的贸易、经济格局下，“标准竞争”将加速建立贸易、投资、金融在内部、区域和国际市场的整合能力，加速建立贸易对经济增长的综合推动力和竞争力之间的良性互动机制。