

# 決戰 2019 關鍵二：空頭最不想要的？

鉅亨網 首席經濟學家 邱志昌博士

## 壹、前言



(圖一：李顯龍總理想太多了？鉅亨網 AFP)

如果預期在中美貿易戰爭之下，2019 年中國經濟 GDP 成長率不減反增？天方夜譚、異想天開？在家庭與婚姻的經營中，最忌諱的是夫妻多不安於室；為了無聊證明自己社會地位優越，若以正義主持者化身，涉入第三者婚姻中；最後使夫妻彼此、及兩個家庭子女多很難堪，甚至不知道到底要選哪邊站？新加坡總理李顯龍，在 2018 年 APEC 會議後感慨，這場中美貿易之爭，會使亞洲國家「莫衷一是」；最後要在中美之間選邊站。這觀點讓全球各國領袖面面相覷，這個長期以來、世界外交最務實的國家，新加坡總理多已經有此遠見；更遑論外交實力遜於新加坡的，所有亞洲、歐洲、非洲國家。其實是日本首相安倍晉三，最早對貿易保護主義採取了選邊站行動的；在 2018 年初，川普與朝鮮領導金正恩眉來眼去階段，日本就斷然決定要開展與中國經濟合作。究竟還是經濟

重於一切，餓肚子、活著痛苦、就別談誰的政治偉大。但安倍晉三的轉向腳步，仍然遠遠落後於歐盟，2014 年英國率領德國等歐洲團隊，跨過歐巴馬的攔阻、進到亞洲基礎建設開發銀行 AIIB 中；領先於所有的東南亞國家、投資中國。但中美貿易戰爭，這個議題只是影響股市其中一個變數；未來會對股市威脅、或是賦予風險與利基獲利的新事件，仍然還將層出不窮。但若投資者還在為，中美貿易戰爭而膽怯；為此就完全看空股市，這似乎也是寒蟬效應、杯弓蛇影、甚至是以偏概全了。不管中美之間、他倆之間是好到甚麼程度、或是杯盤狼藉、雙方摔杯子、砸桌子，也不用選邊站。其實新加坡只要站在高處欣賞就好，對兩邊敷衍、敷衍過去就行。父母吵架那多是失控脫序、違反兒童福利法行為；子女兩邊示好安撫、自己爭氣力爭上游。如果是黑色會幫派火拚，那就等兩邊全部開完槍、雙方多倒成一團後，再出面去吆喝、通通過來做筆錄。李顯龍先生似乎是先天下之憂而憂。

## 貳、務實外交才能為國家帶來利益



(圖二：日本的外交與加坡多是現實主義者，鉅亨網 AFP)

日本與新加坡多已經看出來了，中美「修昔底德」的博弈不會只有經濟、貿易、科技與軍事；長期已經發展成為「世界霸權之爭」。而此次的交鋒不是兩、三年就可以落幕，愛拚不見得會贏；穩定不見得能壓倒一切。中美貿易摩擦的長期僵持，這只是股市的半強勢效率信息，股市投資機構不會將它視為是強式效

率信息，就只有以此做為投資參考；投資者只關心未來惡化情勢演變，和平落幕的利多有限，繼續惡化的利空才需要關注。就產業類別而言，目前被標註的貿易戰場、已經由傳統生活消費，擴大到科技前端的 5G 產業標準、甚至是工業 4.0 與 AI 產業。大陸工信部 2025 年工業 4.0 計畫，已包含物連網、互聯網與 AI 產業等；川普不是要求中國政府，停止對 2025 工業的政府補貼？台積電前董事長張忠謀先生，在 2018 年 11 月 17 日 APEC 論壇所提及，中美貿易戰爭遲早會連累資通訊產業；其實這對股市投資者已經是心裡有譜議題了，也是弱式效率市場信息。未來對股價會有震撼的是，這場戰爭未來會如何進行？是擴大對峙領域？還是雙方各退一步？由美國方面在 APEC 領袖會議之前後，所提問議題可以發現雙方歧見。美國白宮不僅關心彼此經貿，還觸及南海航行權利的掌控，及區域軍事與各國的安全問題；莫非美國副總統想要在南海宣戰不成？



(圖三：美國認為的第一與第二島鏈，鉅亨網摘自香港文匯報)

在美國副總統彭斯說話的內化意識形態，亞洲地區仍然是美國的戰略安全範圍。這是過去 1945 年後，美國對付中蘇共產主義擴張、冷戰時期的思維；美國在乎的是亞洲南海區域的公有化，這已與中國「一帶一路」路線有所衝突。美

國貿易保護主義的確存在，對中國全面性的對抗意識，彭斯副總統還觸及南海、與東海釣魚台軍事主導權的議題。美國目前對中國的對抗，已經由經濟貿易擴大到地緣政治。這種態勢其實在 2018 年 2 月 29 日，川普簽署「中國經濟侵略備忘錄」時，就已是司馬昭之心；但這次美國副總統彭斯 APEC 會議論述後，態勢更為明朗與清楚。

### 叁、貿易圍堵不成？雙方進入政治博弈階段？

美國認為，自二戰之後這一些島鏈，就是圍堵共產主義的防線；但崛起的中共現在認為，這是全球的公海地域；美國有權航行、中國為何不可有？這是美國近兩年多以來，為何將台灣視為圍堵島鏈之一，不斷強化台灣在中美之間地位原因。美國未必獨厚台灣，它已經由最自由的氛圍中轉向，恢復舊思維轉趨保守與圍堵，深怕中國在科技研究與運用發展，漸漸超過美國。美國是以自由資本市場的力量，但中國則夾帶國營龐大資源，在對未來 5G 與 AI、物連網等產業中競逐；美國認為，這是非常不公平的競賽。美國的怨氣與憤怒，看起來已經跨越了經濟貿易與產業競賽，恐怕不只是獲得貿易戰爭利益就能夠消弭；夾雜的還有政治意識形態的嚴肅挑釁。這也不是中國拉著朝鮮共和國，去握川普的手所能邀功的。在經貿之外，2019 年是否會衍生出政治甚至是軍事對立風險，這是中美關係最無法預測的；也是這一代年輕人最畏懼的。其實我們下一代所預期與擔心的問題，多不斷在上演中；首先是住宅高貴的問題，現在有獨立自主的年輕人，對於購屋是很難接受家長好意，除非家庭本身就是非常高收入；購屋即使不影響他的財務，也會綁住他的腳步、離不開一生一屋、或是終身僱用。男兒志在四方、鵬程萬里，偏偏這個社會就是要置入行銷，灌輸人才外流楚材晉用的狹隘觀念。



(圖四：5G 產業的競逐是中美貿易戰核心，鉅亨網 AFP)

#### **肆、結論：貿易戰爭最不可能的結局？**

對習近平而言，中國政治局團隊的責任是，解決中美之間的經貿與政治矛盾；最大的矛盾是，美國對於中國的產業政策非常在意。在國有資本的大肆擴張之下，美國民間企業無異與中國政府火拼。要使中國企業擺脫政府的資源，這種生活模式何其遙遠。就美國建國的歷程與思維，自由與資本就可以推動經濟成長，但是中國卻是計畫性經濟，國家資源與 GDP 目標才可推動成長。美國企業認為，經營企業將相本無種、不行就倒閉、重起爐灶；但中國的民營企業經營卻是，不成功就會出人命，這也是為何「習六點」的最後一點，就是要保障大陸企業家人身性命安全。是中美貿易戰爭才將中國 2019 年，預估的 GDP 成長率往下拉的？中國經濟最大泡沫，不是 2018 年 2 月 29 日、而是 2015 年 6 月中就破了；上證股價指數當時由 5,178.19 點後屢敗屢戰。2016 與 2017 年中共政治局中央，再設立多家國營資產收購公司，全力清理不良債權。2018 年 2 月 29 日，川普才對中國經濟正式開槍。過去幾十年以來，美國以 301 條款對付貿

易對手國，對手最大的特色是在匯率上讓步，對美元升值；1985 年要求西德、日本多這樣。但這次人民幣卻是以貶值因應？而且還貶得驚天動地的。中國的經濟團隊有這麼厲害？2014 年 2 月就開始為經濟著陸鋪路了？由匯率的理論驗證，在 2018 年第二季美國 GDP 高達 4.1% 的成長下，而中國 GDP，自 2014 年後就由兩位數、掉落到個位數；長期的匯率走勢吻合「購買力評價理論」，這似乎並非刻意以匯率應付貿易戰。



(圖五：上證股價指數月 K 線圖，鉅亨網首頁)

這是過去美國對手在回應貿易戰爭時，最大的非典型模式；最主要的差異是，西德與日本多需要美國軍事保護；但是中國歷史的過程不存在此一情勢。如果關稅提高 20%？而人民幣匯率也貶值 20%？表面上似乎是價格競爭不受影響？但可能誰多無法理解，如果 2019 年中國 GDP 還是在 6.5% 以上？那真的會讓川普非常錯愕？也會使全球各國股市譁然？中國有此能耐？美國會不會用錯手段？雙方在 2020 年的對峙是否更為劇烈？這應該是中美貿易戰爭的最大不可能！

**(提醒：本文是為財金專業研究分享，非投資建議書；只為說明用，對任何經濟體絕無多空立場；不為任何引用本文為行銷或投資損益背書。)**