



## 祝振駒

翺騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。  
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翺騰。  
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011

# 美國貿赤不可能立刻減少

上周末，美國商務部長羅斯(Wilbur Ross)走訪中國作貿易談判，但雙方明顯未能達成任何協議，中美之間的貿易博弈仍然在進行中。《華爾街日報》最新報道指出，中方同意購買總值700億美元的美國農業、製造業及能源產品，但大前提是美國必須放棄關稅威脅。之前美國總統特朗普(Donald Trump)要求中國在2020年前減少美方2,000億美元貿赤。但不少經濟學家指出，美國根本沒有那麼多產品可以這樣短期內賣給中國。

## 貿易理據大有問題

這個數字相等於中方需要每年向波音公司購買600架飛機，及大於美國每年的總農產品及能源出口總值。問題是波音的定單積壓量已達5,654架飛機，且需要至少未來7年時間才能生產出來。

美國2017年的農產品出口值只有1,380億美元，而每年的總石油生產值也只是剛達2,000億美元。減稅將會刺激美國人增加消費及進口更多

中國產品，所以要削減貿易赤字難上加難。與此同時，特朗普宣布於5月31日開始向盟友，包括歐盟，加拿大及墨西哥徵收25%的鋼鐵及10%的鋁關稅。其盟友亦即時宣布向美國稅收多種產品的報復性關稅。

假如中國增加向美國購買產品，估計短期內大部分金額，都可能用來減少向其他貿易夥伴採購，例如減少購買巴西農產品及中東地區石油。以中國現在已放緩的經濟增長，根本不可能大幅度增加淨進口數額。所以老特玩的是一個零和遊戲，迫貿易夥伴增加美國採購而減少向全球其他地方進口。

## 志在國會中期選舉

此外，老特經常指出，美國對外國進口汽車只徵收2.5%進口稅，但中國及歐盟卻向美國進口汽車稅收25%及10%關稅，並不公平。當中理據也大有問題，因為中國汽車只佔美國2017年的總進口不到0.7%。而歐洲消費者不購買美國汽車，因為歐洲汽車無論性能及款式均比美國汽車優

秀。

特朗普等同向全球主要貿易夥伴，包括向盟友開戰，同一時間將貿易戰綫擴展，難道他神經錯亂？有政治學家指出，今年第四季的參眾兩院中期選舉他志在必得，必須保持共和黨的大多數優勢。因為共和黨一旦失去大多數議席，老特隨時因為「通俄門」等相關事件被民主黨彈劾，所以他必須向選民證明「美國優先」政綱並不是白說，及全力提升政治籌碼。

他的選民票倉主要在美國農業及製造業為主的中部州份，這些人知識水平普遍偏低，根本不會明白老特錯亂的貿易邏輯。從政治層面看，老特必須確保共和黨在國會的優勢，他才可能順利連位，所以他得罪盟友也在所不惜。

雖然貿易戰雲密布，但美國指數再創新高，市場似已消化貿易戰的風險因素及聚焦在經濟基本面，包括新低失業率及強勁的企業盈利增長，尤其是科網股相關公司。美元強勢促使環球資金流入美元資產，所以美股下半年可以繼續看高一綫。RM

從政治層面看，老特必須確保共和黨在國會的優勢，他才可能順利連位，所以他得罪盟友也在所不惜。