中美贸易冲突对两国经济的影响

◎哈继铭　邓扬眉

摘要：近年来，中美贸易差额逐年上升，美国对此愈加不满。特朗普上台后，采取一系列贸易保护措施试图扭转局面，中美贸易摩擦有加剧趋势。中美贸易不平衡的原因主要是美元与黄金脱钩后仍保持国际储备货币地位、中国处于全球产业链中低端加工环节、美国储蓄率过低等，而人民币汇率以及政府补贴并非是造成贸易不平衡的主要原因。此外，中美贸易摩擦一旦升级，对中美两国的经济、贸易以及资本市场等均会产生不利的影响，而对世界其他国家的影响并不统一。此外，中美两国在经济上存在较强的互补性，有很大的合作空间。

关键词：中美贸易冲突　美元地位　全球产业链　储蓄率

近年来，美国对中美贸易不平衡现象强烈不满，采取贸易保护主义等措施以求扭转局面。在这一背景下，中美贸易可能发生的冲突及其对中国经济的影响引起学界和政策制定者的高度重视。特朗普上台一年多来，中美贸易摩擦不断，尤其是最近数月，美国出台了一系列贸易保护主义政策对一些产品征收关税（见表1）。此外，特朗普扬言要求中国减少对美顺差1000亿美元；并且美国国会的“美国外资投资委员会”（CFIUS）可能更严格限制中国

作者哈继铭系中国金融四十人论坛高级研究员，邓扬眉系中国金融四十人论坛研究助理。

企业对美国投资，同时限制美国科技产品对华出口。本文讨论当前中美贸易失衡的现状及其演化过程，探讨导致中美贸易不平衡的真正原因，估算贸易保护政策对两国经济的可能影响，分析迄今为止的两国贸易对垒策略以及事态未来的可能变化。

表1　特朗普总统上任后中美贸易冲突事件

时间	事件
2017 年 8 月 14 日	美国总统特朗普签署行政备忘录，指示美国贸易代表莱特希泽针对所谓“中国不公平贸易行为”发起调查，以确保美国的知识产权和技术得到保护（301调查）。
2018 年 1 月 22 日	美国总统特朗普批准对进口太阳能板和大型洗衣机征收关税，最高税率分别为50%和30%。
2018 年 3 月 1 日	美国宣布于 3 月 23 日开始对进口钢铁和铝产品分别征收25%和10%的关税；之后，又宣布暂时豁免对欧盟、阿根廷、澳大利亚、巴西、加拿大、墨西哥、韩国等经济体的钢铁、铝产品关税。
2018 年 3 月 22 日	美国正式发布 301 调查结果，称将对中国 500 亿美元产品加征关税（在执行前留有 60 天讨论期），限制中国对美投资、对中国歧视性的技术许可政策提起WTO诉讼。涉及产品与《中国制造 2025》有关，包括高性能医疗器械、生物医药、新材料、农机装备、工业机器人、新一代信息技术、新能源汽车、航空产品、高铁设备。
2018 年 3 月 23 日	商务部发布了针对美国进口钢铁和铝产品 232 措施的中止减让产品清单并征求公众意见，拟对自美进口部分产品加征关税，以平衡因美国对进口钢铁和铝产品加征关税给中方利益造成的损失。清单暂定包含7类、128 个税项产品。
2018 年 4 月 3 日	美国公布对华 301 调查征税产品建议清单，涉及航空航天、信息和通信技术、机器人和机械等行业，涉及金额 500 亿美元，建议税率 25%。
2018 年 4 月 4 日	中国宣布将对原产于美国的大豆等农产品、汽车、化工品、飞机等价值 500 亿美元商品对等采取加征25%关税措施，实施时间视美方反应而定。
2018 年 4 月 5 日	彭博社报道，特朗普正命令美国贸易代表办公室考虑对 1000 亿美元中国商品加征关税。
2018 年 4 月 8 日	4 月 10 日，习近平主席在博鳌亚洲论坛开幕式上宣布，中国决定进一步扩大开放：第一，大幅度放宽市场准入。第二，创造更有吸引力的投资环境 。第三，加强知识产权保护。第四，主动扩大出口。
2018 年 4 月 9 日	4月11日，人民银行行长易刚表示中国将在未来几个月内落实以下金融领域的开放：第一，取消银行和金融资产管理公司的外资持股比例限制。第二，将证券、基金、期货、人身险公司外资持股比例上限放宽到51%，三年后不再设限。第三，不再要求合资证券公司境内股东至少有一家是证券公司。第四，将沪港通额度扩大四倍。第五，允许符合条件的外国投资者来华经营保险代理业务和保险公估业务。第六，放开保险外资经济公司经营的范围，与中资机构一致。
2018 年 4 月 12 日	特朗普指示经济部门官员，对美国再次加入“跨太平洋伙伴关系协定”（TPP）的可能性进行评估。但他同时也表示，只有达成比奥巴马版本更好的协议，才会重新加入 TPP。

资料来源：笔者根据公开资料整理。

一、中美外贸失衡的现状与演化过程

中国外贸基本平衡，经常账户顺差从十年前占GDP近10%降至2017年1.4%。尽管中国长年来保持货物贸易顺差，服务贸易则是长年逆差，而且近年来呈现迅速扩大趋势（见图1）。美国外贸状况在许多方面与中国恰恰相反。美国货物贸易自1975年以来一直是逆差，且占GDP的比重在2000年前不断上升。但美国服务贸易长年顺差（见图2）。

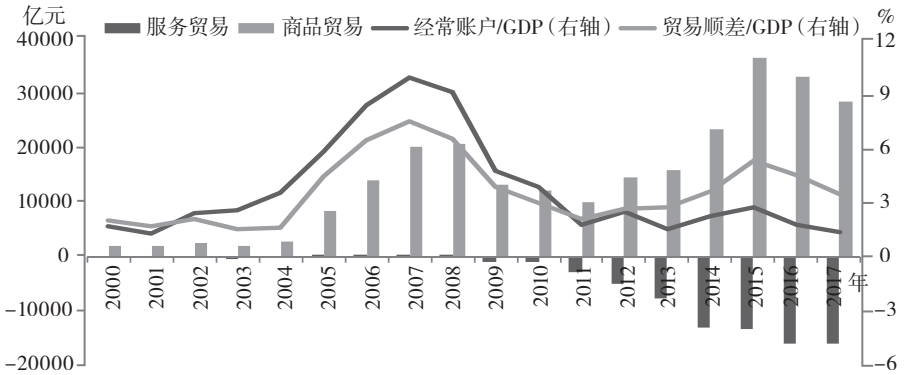

图1　中国货物、服务贸易顺差及经常账户情况

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

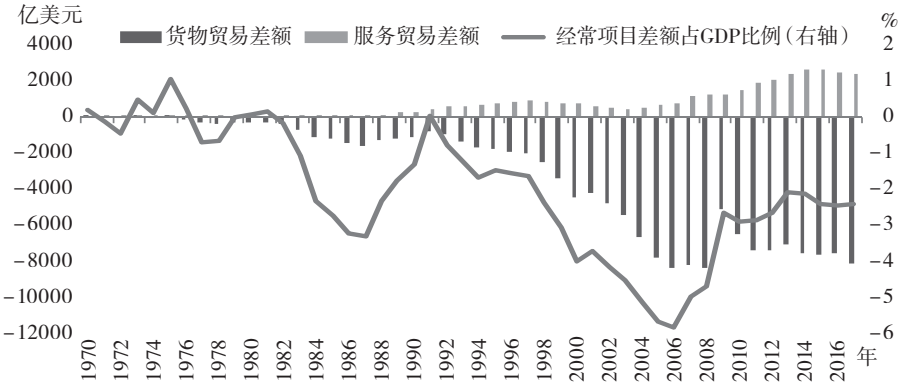

图2　美国货物、服务贸易及经常账户情况

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

从中美双边贸易情况看，美国的巨额货物贸易逆差与中国的高额顺差形成鲜明的对照。2017年美国货物贸易逆差高达8112亿美元，其中对华逆差为3752亿美元（按美国统计口径，比中国统计口径数据高出近1000亿美元），占比46.3%（见图3），高于排在后面的8个国家的总和。但是美国对华服务贸易顺差近年大幅提高，2016年占到货物贸易逆差的11%。

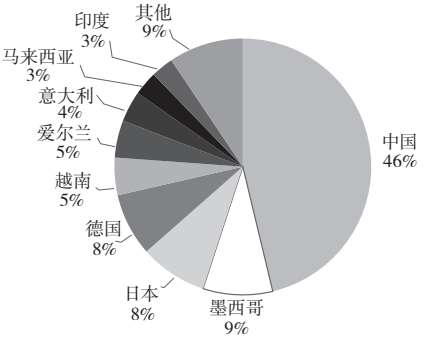

图3　2017年各国在美国货物贸易逆差中的占比

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

笔者从三个角度分析中美外贸差额：

第一，由于国际产业链分布的原因，中国出口产品中原材料或中间产品很大部分是从别国购入，所以有必要估算中国出口的附加值。根据高盛估算，用附加值口径计算，2015年中国对美国的外贸顺差占三分之一（见图4）。

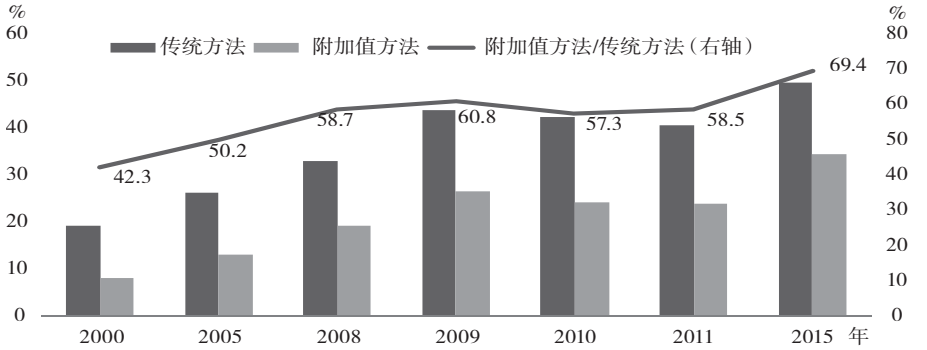

图4　中国在美国货物贸易逆差中的占比

资料来源：笔者根据高盛、OECD研究数据整理得出。

第二，从不同所有制企业对中国外贸失衡的贡献看，外资企业几乎占半壁江山，过去几年外资企业占中国货物贸易出口45%左右（占顺差的25%）（见图5）。

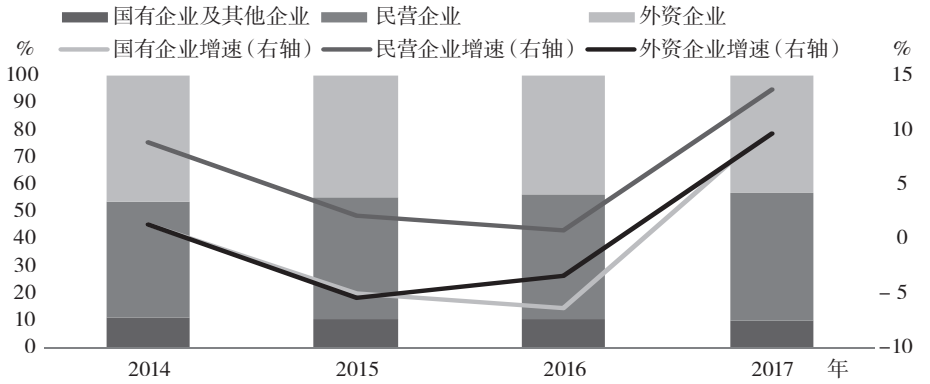

图5　不同产权性质企业出口比例

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

第三，从两国企业的销售情况看，中美贸易基本平衡。根据德意志银行的研究，2015年中国企业对美国的总销售（定义为中国对美国出口加上中国企业美国子公司销售）为4020亿美元（两者分别为3930亿美元和100亿美元），而同年美国企业对中国总销售为3720亿美元（包括对中国出口1500亿美元和美国企业在华销售2200亿美元）。也就是说2015年中美相互销售中，美国的赤字仅为300亿美元，基本平衡。

从两国出口产品结构上看，中国对美国出口较多或顺差较大的产品主要集中在计算机、机械、电子设备、服装、家具、玩具、鞋类、塑料制品等（见表2）。

而中国从美国进口较多的产品则包括飞机、汽车，农产品、木材和纸浆（见表3），其中汽车和飞机行业就业人数较多。

表2　2016年美国从中国进口货物情况

	进口金额（十亿美元）	占美国同类商品进口（%）	占中国同类商品出口（%）	行业就业人数（万人）
计算机	39.1	61	31.3	881
电话（含手机）	37.8	58	18.8	—
服装	38	37.8	22.1	800
机械	40.3	22.2	18.4	751.2
电气设备	55.3	30.6	15.7	591.8
汽车	13.9	5	23.1	472.6
化学产品	5.8	13	13.8	443.5
钢铁	0.5	3	1.2	333.1
塑料制品	13.2	30.9	21.1	315.3
橡胶	3.2	14.6	17.2	—
鞋类	12.2	57.9	25.7	250.1
皮革制品	6.4	59.5	23.5	—
有色金属及产品	7.1	20.1	15.4	230
木材产品	3.8	21.8	27.9	130.2
家具	27.4	50.1	31.3	122.2
玩具	14.8	81.8	33.8	—
光学产品（含LCD）	9.9	14.4	14.6	—
钢铁制品	9	33.7	17.3	—
贵金属	3.7	4.7	17.1	—
手用或机用工具	3.2	38.5	23.7	—

资料来源：德意志银行、CEIC。其中，计算机、通信和其他电子设备就业人数总共881万人，服装与纺织就业总共800万人，塑料和橡胶就业总共315.3万人，皮革制品和鞋类就业总共250.1万人，金属行业就业人数包含采选和冶炼。

表3　2016年中国从美国进口货物情况

产品	进口金额（十亿美元）	占美国同类产品出口（%）	占中国同类产品进口（%）	直接就业人数（万人）
机械	14.5	6.7	9.8	110.83
汽车	14	9.4	19.6	96
化学产品	6.9	7.7	10.3	82.41
塑料	6.1	8.7	10	58.31
医药产品	3.2	4	15.3	29.47
飞机	13.3	11.5	58.2	21.82
矿物燃料	2.4	2.8	1.4	16.69
种子与水果（含大豆）	14.4	54.5	37.7	14.22
肉制品	1.4	4	13.2	14.02
电气设备	15.8	8.2	3.8	13.94
木材产品	2.5	29.1	12.8	10.71
钢铁	1.3	5.3	4.8	8.69
纸浆	3.8	40.7	22.1	6.83
动物饲料	1.1	9.2	35.4	6.07
有色金属产品	3.1	13.5	6.3	5.92
谷物产品	1.5	7	27	4.27
矿石、矿渣等	1.2	16.9	1.3	3.84
皮革、毛皮及生皮	1.2	44.5	20.5	1.92
光学产品（含LCD）	11.2	11	12.1	—
贵金属	2.7	1.5	3.4	—

资料来源：德意志银行、CEIC。其中，种子与水果就业数据包含水果、蔬菜、谷物和大豆就业总和，谷物就业数据包括谷物及大豆生产就业总和。

二、中美外贸失衡的原因

导致中美贸易逆差的原因很多。笔者认为主要原因包括：

第一，美元与黄金脱钩但保持国际储备货币地位。在布雷顿森林体制下，美元盯住黄金，美国外贸逆差导致货币收缩，从而降低需求和物价，继而抑制进口并推动出口，其结果是逆差减少这么一个自我纠正的机制。但是自从1971年美元与黄金脱钩后，美国货币政策的自由度提高，而上述自我纠正机制不复存在。另外，顺差国如中国和日本将出口赚取的美元大量投资于美国债券和其他资产，使美元回流美国，支持美国继续购买国外货物。美国自1971年后（1975年除外）货物贸易持续出现逆差，这与上述美元与黄金脱钩后外贸自我纠正机制的消失不是巧合（见图6）。

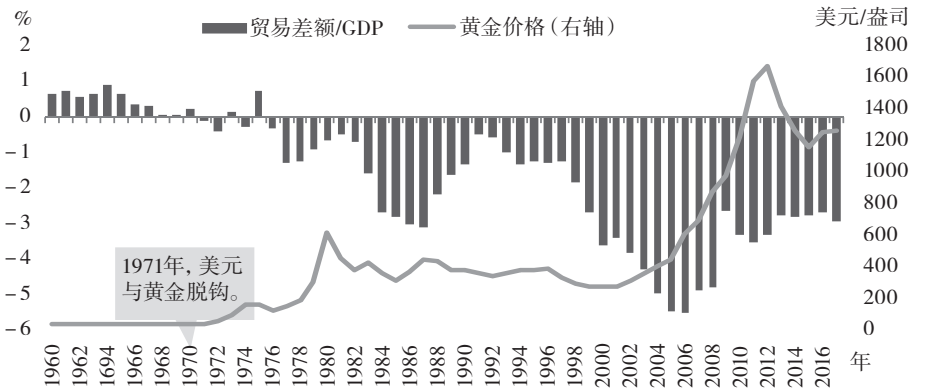

图6　美国贸易逆差与GDP比值对比黄金价格

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

第二，全球化背景下包括美国在内的发达国家向中国的产业转移，廉价的劳动力使中国成为“世界工厂”。发达国家的生产要素向附加值更高的服务业和高新技术汇集，而以中国为代表的发展中国家以加工组装生产方式向全球输出低端消费品，尽管中国逐渐形成较为完整的上下游配套产业链，近年来出口附加值有所提高。美国由于劳动力成本较高，传统制造业规模逐步萎缩。

第三，资源禀赋和科技进步使美国货物贸易优势集中在自然资源和高科技。美国土地和气候等天然资源优势突出，而且农业机械化、自动化降低了农产品成本，使美国能源和农产品极具竞争力。美国企业创新能力强，高新技术领域具有明显优势，本应对世界输出高科技产品来降低外贸失衡，但是美国限制这类产品对华出口。

第四，两国储蓄率差异较大。中国国民储蓄率进入20世纪90年代开始大幅上升，2011年见顶于GDP的51%后（其中家庭储蓄率高达28.2%），逐渐回落至2016年的46%，依然处于高位。国际比较发现，储蓄率与一国(地区)外贸平衡情况高度相关。储蓄率低、消费需求强的国家（地区）通常外贸出现逆差（见图7）。向前看，中国储蓄率将随着老龄化的加剧下降（见图8），除非投资大幅放缓，外贸顺差的GDP占比将进一步减小。事实上，中国这几年经常账户顺差的GDP占比下降与老龄化带来的劳动力成本上升密切相关。而美国近年来家庭财富大幅增长的背景下，储蓄率可能继续回落；与此同时，减税政策拉动企业投资需求，考虑到有可能加快的基建投资，美国外贸失衡恐怕会继续恶化。即便中国降低对美顺差，美国投资—储蓄缺口的预期增大意味着美国将扩大对其他国家的外贸逆差。

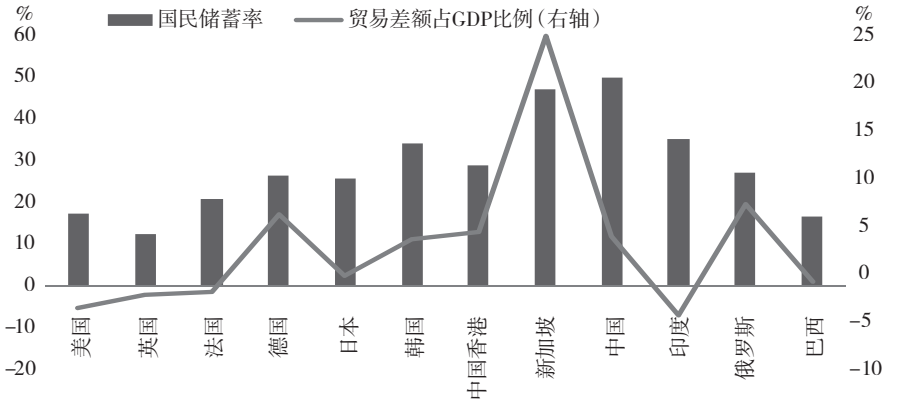

图7　2007—2016年平均国民储蓄率和贸易差额占GDP的比例

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

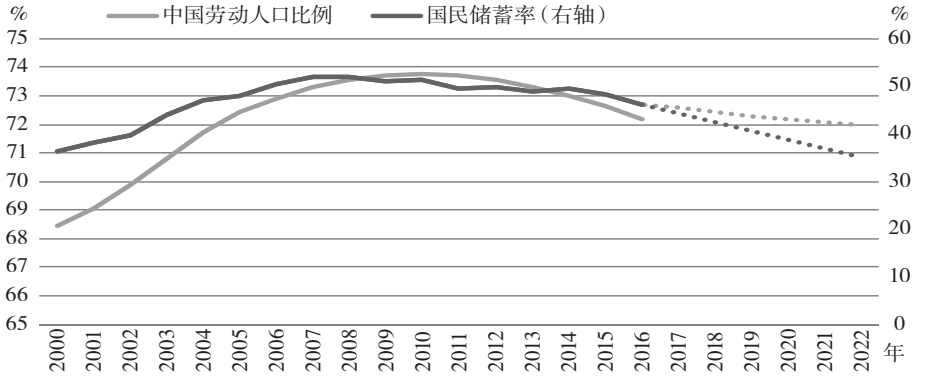

图8　中国劳动人口占比与储蓄率

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

一种流行的观点认为中国对美国的贸易顺差是中国政府对国企补贴以及汇率低估造成的。笔者的研究显示这种结论站不住脚。

事实上，从不同所有制企业对中国出口的贡献看，民营企业和外资企业分别占46.5%和43.2%，而国有企业和其他所有制企业仅占10.3%（见图5）。至于汇率，虽然2005年以来人民币对美元明显升值，中国在全球出口的占比却在上升（见图9），对美国贸易顺差也在扩大（见图10）。2015—2016年中国出口占比和对美顺差有所下降，而这期间人民币恰恰对美元贬值。这些事实说明汇率不是决定中国外贸顺差的主要因素。

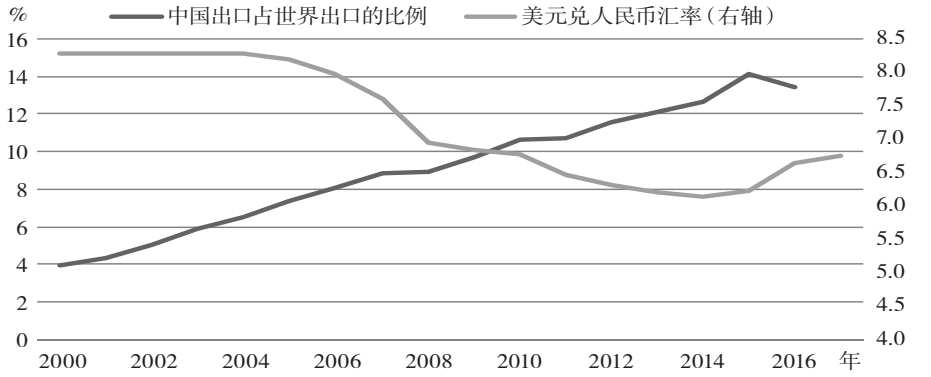

图9　中国出口占世界出口比例

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

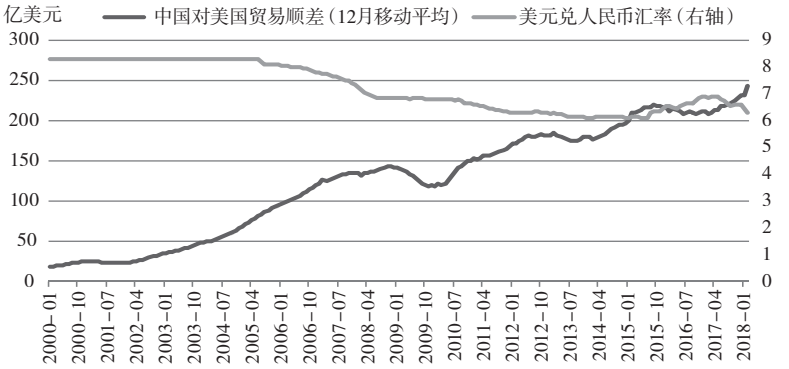

图10　中国对美国贸易顺差

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

三、贸易制裁对中美经济的影响

一旦美国对中国施加贸易制裁，即使中国采取反制措施，中国经济通过贸易渠道受到的冲击大于美国。中国对美国出口占比高达20%（占GDP的4.1%），而美国对中国出口占比仅为8.4%（占GDP的0.6%）。而且美国从中国进口的产品（多为消费品）替代性高于中国从美国进口的产品（大豆、机械设备、高端零部件等）。当然，中国从美国进口飞机和汽车产品具有一定的替代性。笔者通过三种情景假设估算对中国经济的影响：

一般情景：美国对中国钢铁和铝征收25%和10%的关税，并执行301调查的关税制裁，即对500亿~600亿美元中国产品征收25%的关税。中国反制，对美国水果及制品等120项进口商品加征关税税率为15%，对猪肉及制品等8项进口商品加征关税税率为25%（报复美国钢铝关税）；并且对500亿美元的美国商品征收25%的关税（报复美国301调查关税措施）。

更坏情形：中美贸易战不断升级，导致彼此互加关税或采取其他制裁措施，结果中国对美国出口和从美国进口同时下降，对美外贸顺差降低1000亿美元。美国强化对华科技产品出口以及中国对美国的科技投资。

更好情形：中美通过谈判达成协议，中国加大开放力度，加快开放速度，

增加从美国进口，中国投资美国中低端制造业和基础设施，两国随后取消2018年以来各自出台的关税措施。

（一）对中国的影响

美国最近推出的对进口钢材征收25%和铝10%的关税对中国出口和经济影响不大。毕竟这两类货物占中国总出口的比重分别为0.2%和0.5%，对中国GDP增长的影响可以忽略不计。

在上述一般情形下，对500亿美元产品征收25%的关税对中国经济的影响也不显著（125亿美元的关税额只占中国对美国货物总出口的2.5%左右，而且产品主要集中在《中国制造2025》相关的高新科技行业，非劳动密集型）。笔者估计短期拖累中国GDP增速约0.1个百分点。

在上述更坏的情形下，中美相互制裁导致中国对美国顺差降低1000亿美元，估计影响中国GDP增速大约0.8个百分点，而且美国对中国的制裁可能涉及劳动密集型产业，如机械和电气设备、服装、家具、玩具、鞋类、皮革等，冲击就业和消费。

在上述更好的情形下，扩大进口并加大开放力度（如汽车、金融、教育、医疗、旅游和知识产权服务）将拉动中国消费。也将有效降低对美国贸易顺差。在美国发展制造业将促进美国就业，减少对美国贸易顺差，提高消费。从长期看，有利于通过竞争提高中国制造业和服务业效率，从而提高增长质量。从这个意义上说，中美贸易冲突可能是“坏事”变“好事”。

（二）对美国的影响

第一，关税增强美国通胀预期。强劲的经济和就业增长以及油价上涨已经使通胀预期有所上扬，2017年下半年以来，核心PCE持续上升，且美联储预测2018年和2019年核心PCE将分别达到1.9和2.0，同时，美国就业市场的改善已经开始推高工资，关税将助推通胀。

第二，压倒经济和股市“长牛”的最后一根稻草？美国对中国产品增加关税将引起物价上涨，由美国消费者埋单。通货膨胀预期的提高将迫使美联储不

得不加快加息步伐，从而导致股价和楼价下挫。更重要的是，美国提高关税势必招致中国的关税反制，打击美国相关行业（如农业、汽车、飞机等），对美国资本市场雪上加霜。毕竟，美国股价和商业地产自2009年低点已经上涨了4倍和87%，股市牛市已经是第二次世界大战以来第二长牛（仅次于2000年IT泡沫前的上升周期）（见图11），股价估值也已经高于历史上90%的时间。测算中美两国上市公司对对方经济体的依赖程度可以发现，美国上市公司对中国业务收入的依赖程度，要比中国上市公司对美国的依赖程度高出4倍。譬如，MSCI美国指数中，在华营业收入占总营业收入之比超过10%的公司多达70家，总市值达到指数的9.2%。与之对应，MSCI中国指数中，在美国营业收入占比超过10%的公司仅30余家，总市值仅为指数的2%。鉴于美国企业营业收入在中国的风险敞口远大于中国企业在美国的敞口，贸易摩擦升级会导致美国股市投资者的担忧，引发美股调整，进而通过财富效应和金融条件紧缩影响到美国经济。利率上升对企业投资成本的影响，物价上涨及资产价格波动对家庭消费的冲击将抑制美国经济增长，甚至将增长了9年之久的美国经济推向衰退。据估算，从3月1日特朗普宣布钢铝关税至4月6日中国公布第二轮关税反制，美国股市缩水约1万亿美元，约为5%的GDP（美国经济一年才增长2%左右）。中美两国家庭金融资产调查显示，美国股票类资产占家庭总资产比例远高于中国。因此，股市波动对美国家庭资产的影响较大（见表4）。

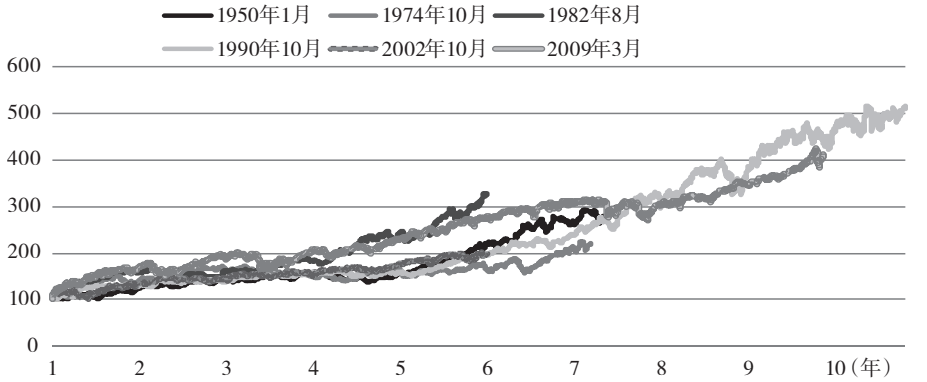

图11　本轮牛市为第二次世界大战后第二长牛

资料来源：笔者根据Wind数据整理得出。

表4　中美家庭资产结构对比

	中国	美国
家庭资产构成（单位：%，总和=100%）		
非金融资产	6	6
房地产	54	24
金融资产	41	71
家庭金融资产构成（单位：%，总和=100%）		
现金及储蓄	75.7	14.4
股票	15.5	21.7
基金及银行理财	6.5	10.2
保险	–	28.9
其他	2.3	24.8

资料来源：笔者根据美联储、《2017中国家庭金融调查报告》、Morgan Stanley研究整理得出。

第三，动摇全球对美国经济政策和国际贸易体制的信心。特朗普上台后推出的减税政策被认为是有利于经济和资本市场发展的，至少短期效应比较正面。2018年1月在达沃斯提出可以考虑重回TPP似乎表明总统依旧重视国际合作和贸易规则，政策取向还算是务实的。但是，突如其来的关税政策不禁让美国工商界和全球感到美国的经济政策缺乏一致性，随意性较大。随意采取单边措施征收关税将对全球贸易制度带来极大危害甚至导致贸易战。

（三）对全球经济的影响

中国是全球最大出口国，美国是最大消费国，中美经济占全球40%，两国一旦发生贸易战对全球经济的影响不可低估，很可能将全球经济推向衰退。在国际货币基金组织的春季会议上，许多国家表达了这种担忧。

从以上对中国贸易结构分析可以看出，向中国出口中间产品和原材料的国家和地区，如韩国和中国台湾等，将遭受严重冲击。但也有一些国家的某些行业可能因替代中国出口而受益。笔者分别对美国从中国、中国从美国进口金额最高的八大类产品进行分析，并列举出相应产品主要的6个进口来源国(地区)。一旦中美贸易冲突升级，中美双方对对方的出口受到限制，将会有哪些国家(地区)受益（见表5、表6）。中国出口美国产品的主要替代国(地区)为墨西哥、越南、加拿大、马来西亚等。美国出口中国产品的主要替代国(地区)是巴西、德国、日本、法国、加拿大等。

表5　美国从中国进口主要商品及其他可进口国家或地区

	电气设备		机械设备		家具		服装	
	国家（地区）	占美国进口比例（%）	国家	占美国进口比例（%）	国家	占美国进口比例（%）	国家	占美国进口比例（%）
1	中国	39.2	中国	31.7	中国	31.7	中国	34.9
2	墨西哥	18.5	墨西哥	16.2	墨西哥	16.2	越南	13.2
3	马来西亚	7.3	日本	9.4	日本	9.4	孟加拉国	6.3
4	日本	4.9	德国	7.4	德国	7.4	印度尼西亚	5.8
5	韩国	4.8	加拿大	6.1	加拿大	6.1	印度	4.5
6	中国台湾	4.2	韩国	3.3	韩国	3.3	墨西哥	4.2
	玩具		汽车及配件		塑料及制品		鞋袜	
	国家（地区）	占美国进口比例（%）	国家	占美国进口比例（%）	国家	占美国进口比例（%）	国家	占美国进口比例（%）
1	中国	81.8	墨西哥	26.4	中国	30.9	中国	57.9
2	墨西哥	3.2	加拿大	20.5	加拿大	21	越南	19.2
3	中国台湾	3.2	日本	17.7	墨西哥	9.5	印度尼西亚	5.7
4	越南	1.7	德国	10.2	德国	5.6	意大利	5.2
5	加拿大	1.4	韩国	7.6	日本	4.5	印度	2
6	泰国	1	中国	5	韩国	4.2	墨西哥	1.6

资料来源：笔者根据UN Comtrade数据整理得出。

表6　中国从美国进口主要商品及其他可进口国家(地区)

	种子和水果		飞机、飞船及部件		电气设备		机械设备	
	国家	占中国进口比例（%）	国家	占中国进口比例（%）	国家（地区）	占中国进口比例（%）	国家（地区）	占中国进口比例（%）
1	巴西	40.6	美国	58.2	中国台湾	21.5	日本	18.4
2	美国	37.7	德国	18	韩国	17.8	德国	12
3	阿根廷	8.5	法国	17.2	日本	9.8	韩国	10.4
4	加拿大	5.9	加拿大	2.1	马来西亚	7.7	美国	9.8
5	乌拉圭	1.8	巴西	1.6	美国	3.8	中国台湾	5.8
6	埃塞俄比亚	0.9	英国	0.9	越南	3.1	泰国	4.8
	汽车及配件		光学设备		塑料及制品		木浆、废纸	
	国家	占中国进口比例（%）	国家（地区）	占中国进口比例（%）	国家（地区）	占中国进口比例（%）	国家	占中国进口比例（%）
1	德国	28.1	韩国	18.7	韩国	16.6	美国	22.1
2	美国	19.6	日本	15.4	日本	14.3	加拿大	15.2
3	日本	19.4	中国台湾	14.7	中国台湾	12.3	巴西	15.1
4	英国	9.1	美国	12.1	美国	10	印度尼西亚	6.9
5	韩国	6.2	德国	9	新加坡	5.1	智利	6.9
6	斯洛伐克	2.5	泰国	2.7	泰国	4.9	俄罗斯	4.6

资料来源：笔者者根据UN Comtrade数据整理得出。

此外，虽然中美两国都从对方进口电气设备和机械设备两大类产品，在对比细分产品类别后发现，中国进口的大部分为零部件，而美国则进口成品较多。例如，中国进口电气设备中有大量电子集成电路、晶体管、二极管，而美国进口电气设备中最多的是手机。

The Impact of the Sino-U.S. Trade Conflict on the Two Countries' Economy

HA Jiming
DENG Yangmei
(China Finance 40 Forum)

Abstract: In recent years, Sino-US trade imbalance has been increasing year by year, and the United States has become increasingly dissatisfied with it. After Trump became the president, he took a series of trade protection measures to reverse the situation. The reasons for the imbalance in Sino-US trade are mainly due to the fact that the US dollar has decoupled from gold but has maintained its status as an international reserve currency, China is in the middle and low-end processing links in the global industrial chain, and the U.S. savings rate is too low, then the exchange rate of China Yuan and the subsidies from Chinese government are not the cause of trade failures. In addition, once Sino-US trade friction is upgraded, it will have adverse effects on the economic, trade, and capital markets both of China and the United States, and the impact on other countries will not be uniform. Besides, the economy of China and the United States are highly complementary and there is great room for Sino-US cooperation.

Key words: Sino-US Trade Conflict, US Dollar, Global Industrial Chain, Saving Rate