

## 全景报告

# 全球价值链重塑中的中国应对政策组合

### 摘要

新冠疫情与中美经贸摩擦是两个互相交织的因素，正在催化新一轮在全球贸易保护主义背景下的全球价值链（GVC, global value chain）调整。随着多国逐渐开放经济活动，全球价值链调整所产生的冲击和影响将在未来若干年中逐渐显现。

中国决策者新近提出：构建国内国际双循环系统，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的重大战略。上海也已提出成为国内循环的“中心节点”和国际循环的“战略链接”的发展定位。这些战略的推进需在全球价值链重塑的大背景下顺势而为，面对全球价值链更加区域化、可能演化为“全球价值链网络”的趋势，中国/上海应尽快在其中调整自身位置，打造新的“比较优势”；防止

被孤立，推动形成新的全球价值链网络系统；尽快在价值链/产业链中向上端攀升，锻造更强的竞争力，并形成完整的产业链。

1. 自 2008 年全球金融危机之后，全球价值链已几乎停止扩张。全球价值链背后的结构性挑战包括：

- 全球金融危机之后，各国经济均未实现完全出清，产能过剩导致世界经济总量增速放缓，投资增速放缓尤为显著；

- 贸易自由化改革步伐放缓，甚至出现倒退；

- 最具活力的地区和行业的生产分散化已经成熟，劳动密集型和贸易拉动式增长的成功模式面临潜在阻力；

- 劳动力替代工具（如机器人）越来越多地应用于制造业生产，

- 进一步降低了在全球最低成本之地配置资源的必需性，也形成就业市场错配；

- 以跨国企业为主导的全球化收益并没有被广泛的民众分享，从

- 而导致全球化在很多国家被质疑（包括穷国和富国），为“反全球化”创造了民意和政治基础。

2. 在新冠疫情爆发之前，发达国家就在一定程度上开始制造业回流，疫情和民粹主义正在加速这一进程。对包括美国、日本、德国等在全球价值链处于高端的发达国家而言，制造业本土化可助其更好地应对此次疫情危机。而疫情也加速了全球对 JIT（just in time，实时生产）

方式的再思考，对韧性（resilience）的更多关注，加之机器替代劳动/自动化生产将进一步加剧劳动力市场错配，此前主导全球价值链的“劳动力成本比较优势”规律在未来将不再单独成立。

3. 在新冠疫情和中美贸易摩擦之前，制造业迁出中国已有端倪，其背后的原因是中国劳动力成本上升。过去二十年中，尤其是金融危机之后，中国制造业的劳动生产率（APL）和单位劳动力成本（ULC，生产每单位增加值所需要的劳动力成本，数值上升代表竞争力下降）均出现了快速的上升。在全球规模最大的六个制造业部门（化学工业、食品加工、电子通讯设备、机械、汽车、金属冶炼制造）中，中国的单位劳动力成本都在上升，成本优势在被削弱。而在同期内，全球制造业第三、第四大国的日本和德国单位劳动力成本持续下降。

4. 中美贸易争端与疫情导致的对于加强供应链韧性的趋势将加剧制造业迁出中国的趋势。根据高德纳咨询公司（Gartner）的一项调研显示，33%的全球供应链主管（global supply chain leaders）表示目前正在或计划在未来两到三年将部分货源地和/或生产活动搬离中国，其中贸易冲突和关税上升是最主要的原因，而增强供应链韧性是重要目的之一，后者的问题在新冠疫情期间暴露的尤为明显。

5. 全球对中国制造业的依赖度要远超于目前所观察到的程度。比如，经济学家采用一个更广泛的指标衡量中美在贸易上的完全依赖度，

结果显示，中美汽车业贸易中的完全依赖度是被观察到的依赖度的几倍。这意味着中美价值链重塑的成本和难度都比想象中更高。

6. 在 WTO 陷入危机的背景下，全球经贸领域的区域贸易协定日益占据主导地位，并将在未来进一步加快全球价值链的重塑和调整。USMCA（美墨加贸易协定）问世后，在 2020 年第一季度，墨西哥和加拿大迅速成为美国第一大和第二大贸易伙伴。VEFTA（越欧自由贸易协议）也将对亚洲作为一个整体和全球连接的价值链产生影响。

## 7. 中国政策应对

● 在疫情背景下，中国应积极补位他国在防疫阶段的生产缺失，加大 PPE（个人防护设备和用品）产品供应力度，同时积极提升产品标准和质量控制能力，补上国内市场监管的短板。并主动与供应链相关国家与地区加强合作，协调推进各方在零配件、物流及通关方面的正常衔接，确保全球经济开放时的供应链稳定，稳固中国在医疗全球价值链中的核心地位。

● 面对中国生产成本上升以及中美经贸摩擦的影响会进一步强化中国制造业向外转移的趋势，中国应积极调整国内产业布局，向产业链的上游延伸，提升在全球价值链中的位置；同时关注制造业和服务相结合的趋势，打造与制造业相联结的无形资产（如知识产权、软件等）和服务贸易“新比较优势”；并构建相对完整的产业链布局。具体来看，中国应加快通用芯片的研发、设计和代工产业，加大 5G 网络、数据中

心等新型基础设施建设，鼓励软件行业超常规发展，在增强产业链/供应链的灵活性和完整性的同时，补上产业链中的核心缺失环节。

●中美关系近日出现新波澜。考虑到香港因素，此前金融领域中美相对密切的关系也可能面临新的变量，需有所准备。同时，美国的大选变数上升，若特朗普连任，中美在全球价值链的脱钩将大概率延续；若拜登获胜，“脱钩”过程将在更长的时间更加平稳地展开，但短期和中期趋势不变。

●东盟国家今年开始成为中国第一大贸易伙伴，对“一带一路”与东亚（包括日韩与东盟等）应被定位为优先的全球价值链区域，可重点扩展与加强与该地区的经贸关系与全球价值链合作，积极鼓励中国企业走出去，建立产业园区等安排，积极培育中国的跨国企业。

●面对全球贸易规则区域化的新趋势，中国应积极行动，由于原有的中国 10+3 谈判机制进展缓慢，RCEP（区域全面经济伙伴关系）也面临挑战，除了中欧 BIT（双边投资协定）的谈判外，中国应尽快将 CPTPP（跨太平洋伙伴关系协定）作为战略重点，积极推进。部分地区可参照 CPTPP 的条文率先推动制度创新和开放的先行先试。

●中国应进一步加大对外开放，在教育、医疗、软件等服务业和高端制造业等领域放宽市场准入，同时加大对相关人才的吸纳力度，在税收、户籍、住房等方面给予有效的政策安排和补贴。

●中国可以尝试通过自由贸易区/港的政策优势，打造数字化对外开放平台和基础设施，构建世界和中国的“数字经济中心”。通过数字化打造和世界的“战略链接”。打造数字化对外开放平台和基础设施，

构建世界和中国的“数字经济中心”。考虑到 WTO 关于电子商务和数字贸易的谈判推进缓慢，中国在规则竞争中面临被边缘化的风险。可参考欧美“隐私盾”的做法，在特定区域重点推进和欧洲实现商业和一般个人数据的跨境流动，在数字经济和数字贸易领域，逐步实现“零关税”。

## 正文

全球价值链（Global Value Chain）是过去三十年间各国经济贸易融合的最重要的产物，全球价值链在 1990 至 2007 年间快速扩张。虽然 2008 年的全球金融危机放缓了全球价值链的扩张速度，但截至 2015 年，世界贸易总额中仍有一半份额与全球价值链有关。

中国是全球价值链扩张过程中最大的受益者和贡献者。在全球价值链的参与度上，中国已超越美国、德国、日本等传统制造业大国，成为名副其实的“世界工厂”。在全球价值链地位上，中国依然以初级制造业为主，处于价值链的中低端。

在全球金融危机之后，各国经济均面临来自产能过剩、劳动力市场技能不匹配等结构性挑战，压制了全球价值链的进一步扩张。在此基础上，无论是中美贸易摩擦，还是新冠疫情，都只是触发全球价值链进一步调整的催化剂。

今年新冠疫情爆发之后，中国的贸易数据及外商投资数据均较往年显著下滑。从进出口贸易来看，5 月出口累计同比下降 7.7%，进口累计同比下降 8.2%；从外商直接投资来看，4 月实际使用外资金额累计同比下降 8.4%。目前中国对外部门的数据恶化反映的仍是各国在抗击疫情下的自然结果，随着多国逐渐开放经济活动，全球价值链调整所产生的负面冲击在未来的数据中将会更清晰地体现。

疫情加速了全球对 JIT(just in time, 实时生产)方式的再思考，对韧性（resilience）的更多关注，加之机器替代劳动/自动化生产将

进一步加剧劳动力市场错配，此前主导全球价值链的“劳动力成本比较优势”规律将不再单独成立。

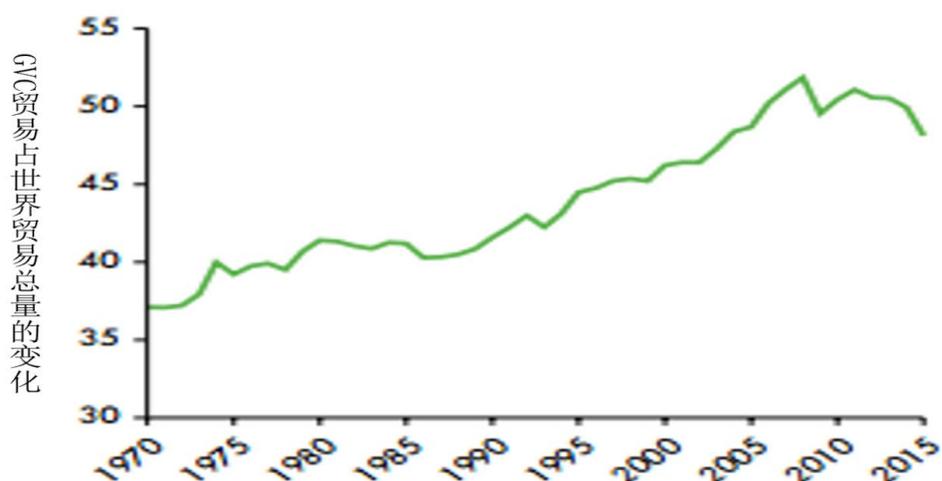
同时，在 WTO 陷入危机的背景下，全球经贸领域的区域贸易协定日益占据主导地位，并将在未来进一步加快全球价值链的重塑和调整。USMCA（美墨加贸易协定）问世后，在 2020 年第一季度，墨西哥和加拿大成为美国第一大和第二大贸易伙伴。VEFTA（越欧自由贸易协议）也将对亚洲作为一个整体和全球连接的价值链产生影响。

## 一. 全球价值链的现状 & 中国的地位

20 世纪 80 年代以来，跨国公司在全球范围内进行生产布局，将某一特定产品的不同生产环节分散到不同的国家或地区，国际分工形式发生了重大的变化。这种国际零散化的经营或者是生产的片段化通过零部件贸易和中间产品贸易连接起来，在全球形成一个价值链条（Global Value Chain，简称全球价值链）。

世界银行报告显示，全球价值链在 1990 年到 2007 年期间增长最为迅速，原因是交通、信息和通信领域技术进步，以及贸易壁垒降低吸引制造企业将生产流程延伸至国境之外。

图 1 1970-2015 年 GVC 贸易占世界贸易总量



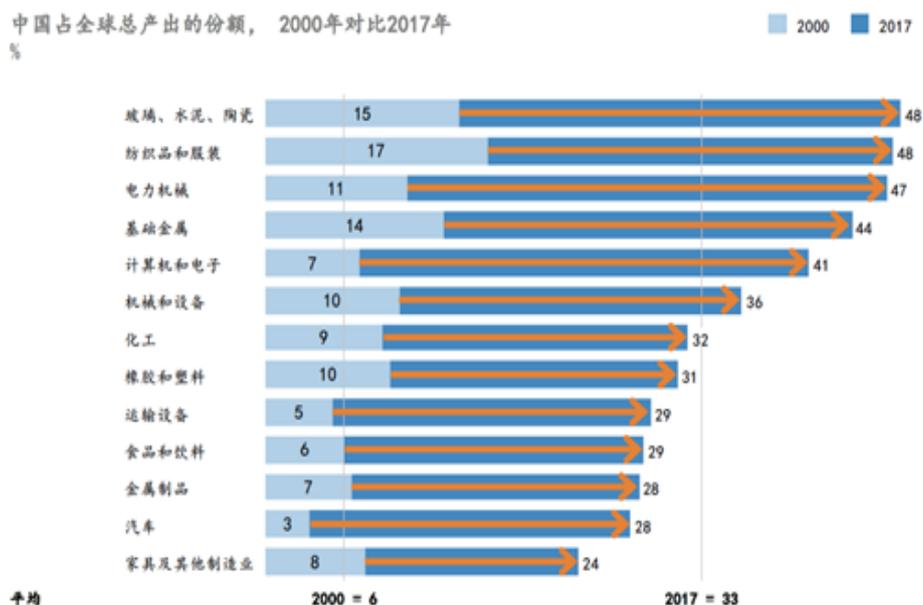
来源：WDR 2020 team, using data from Eora26 database and Johnson and Noguera (2017).

全球价值链的增长主要集中在机械、电子和交通行业，以及在这些行业拥有专长的地区：东亚、北美和西欧。这些地区的大多数发达国家参与到了复杂的全球价值链之中，提供先进的产品和服务，并开展创新活动。相比之下，非洲、拉美和中亚的许多发展中国家则通过嵌入产品生产过程的某一个或某几个环节，把重点放在加工装配等低端的、有形的制造业生产活动上。

在这个过程中，中国成为了全球价值链上的核心环节，几乎所有行业都在一定程度上依存于中国。麦肯锡研究院择取了 20 个基础产业和制造业，分析了全球各国对中国消费、生产和进出口的依存度。其研究发现：中国在电子、机械和设备领域已经全面融入全球价值链，角色既是供应方，也是市场。中国在全球轻工制造领域（例如纺织和服装）的份额高达 52%，占据了全球纺织和服装出口的 40%，家具出口的 26%。中

国制造业的增长大幅提升了对原材料和中间品的需求，人均收入的增长也推升了中国的整体商品需求。

图 2 中国占全球总产出份额



来源：World Input-Output Database，麦肯锡全球研究院

一些着重于服务快速增长的本地需求且有本地成分要求的行业并不太依赖中国，尽管这些行业的贸易强度同样很高。以制药行业为例，中国的贸易额仅占全球药品出口的 4%、全球进口的 3%。相同的情况还发生在高科技、资本品和服务出口等领域。所以，中国虽然作为全球最大的货物贸易国在全球价值链的参与度是非常高的，但总体上还是处于价值链的中低端。

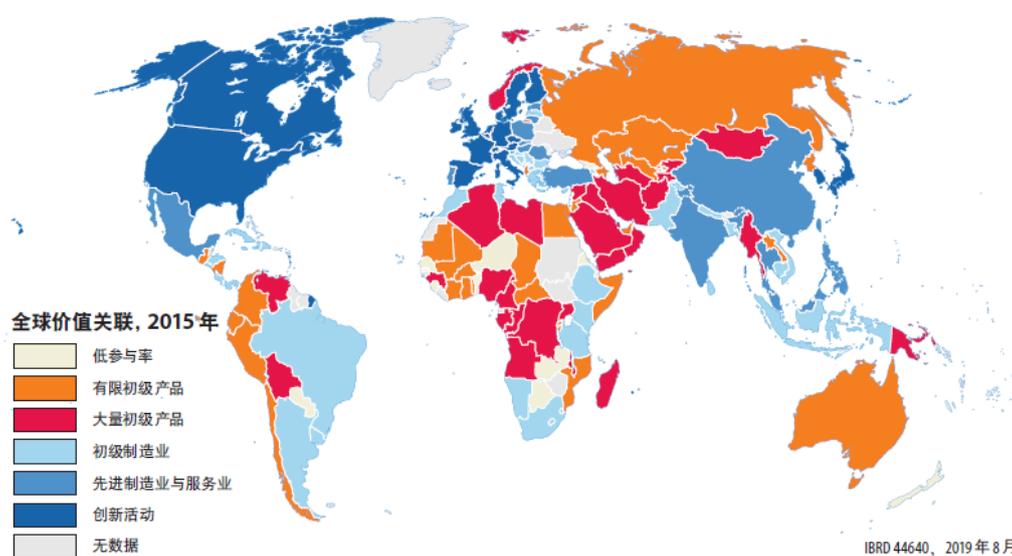
表 1 总出口附加值排名前 10 位国家/地区的 GVC 参与度及地位

总出口附加值排名	国家或地区	GVC 参与度		GVC 地位	
		2000	2014	2000	2014
1	中国大陆	0.741	0.737	-0.170	0.001
2	美国	0.570	0.605	0.171	0.125
3	德国	0.607	0.585	0.101	-0.019
4	日本	0.547	0.605	0.287	0.119
5	韩国	0.649	0.700	-0.042	-0.119
6	法国	0.675	0.734	0.062	0.021
7	意大利	0.660	0.685	0.128	0.055
8	英国	0.613	0.642	0.076	-0.022
9	墨西哥	0.731	0.697	-0.136	-0.130
10	中国台湾	0.677	0.693	-0.083	-0.236

注：数值越大表明该国家/地区在 GVC 中的参与度或地位越高。

来源：OECD TiVA, 潘月星 (2018), 第一财经研究院

图 3 各国在全球价值链中的地位



来源：WDR 2020 team

## 二. 在新冠疫情之前，全球价值链已面临多重挑战

2008 年全球金融危机以来全球价值链扩张放缓背后存在多方面的原因。首先，全球金融危机之后，各国都面临产能过剩的问题从而限制

了投资增长；其次，贸易改革步伐放缓，甚至出现倒退；第三，最具活力的地区和行业的生产分散化已经成熟，劳动密集型和贸易拉动式增长的成功模式面临潜在的严重威胁；第四，近年来由美国政府所倡导的贸易保护主义也对全球价值链的演变产生了影响，促使现有的全球价值链回流到本国或转移到新地点；第五，随着科技发展，机器人被越来越多地应用于制造业生产，限制了以劳动力成本优势为主导的制造业转移；最后，以跨国企业为主导的全球化的收益并没有被广泛的民众分享，从而导致全球化在很多国家被质疑。

## 1. 全球价值链停止扩张

全球化进程在金融危机后出现了显著的变化，如果以发达国家从发展中国家进口占其总进口比重作为全球价值链扩张的标准，那么自 2011 年以来，全球价值链已经停止扩张。

这很大程度是因为产能过剩背景下全球经济不确定性的上升。马林（Dalia Marin）和基里奇（Kemal Kilic）认为不确定性对富裕国家的全球价值链产生了巨大且显著的负面影响。当经济不确定性增加 300% 时（例如此次新冠疫情可能使 WUI[世界不确定性指数]增加 300%），全球价值链活动（富裕国家从发展中国家进口占总进口的比重来衡量）将减少 35.4%。

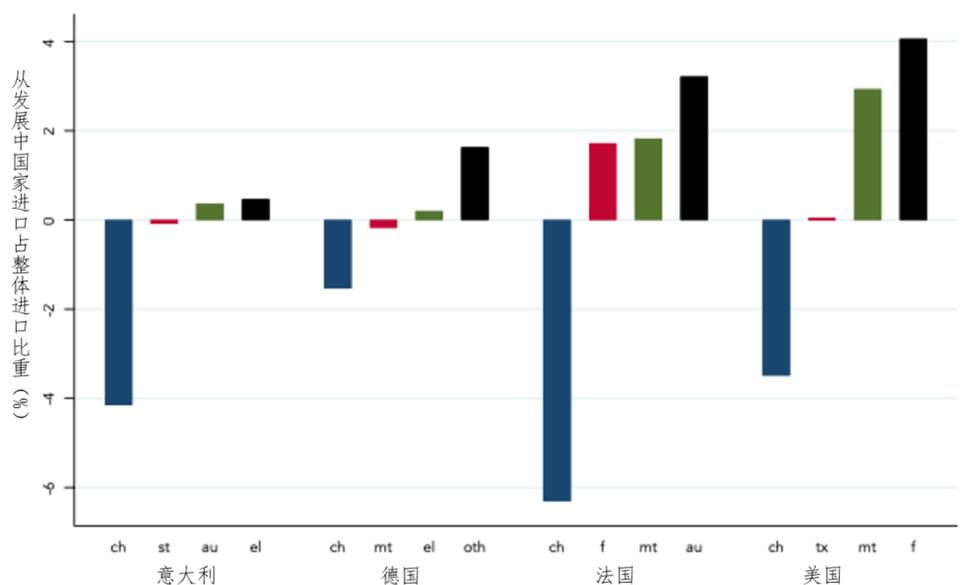
图 4 2000–2014 年富裕国家 GVC 的演变



来源：Marin & Kilic (2020)

在美国宣扬贸易保护主义之前，发达国家已出现不同程度的制造业回流现象。马林和基里奇通过对 2011 至 2014 年间德国全球价值链的测算发现，制造业回流最为活跃的前四个子行业分别是化学制品、金属制品、电子电器产品和其他制造业。在德国、意大利、法国和美国，化学制品都是回流最突出的行业。

图 5 2011-2014 年间各国回流最显著的行业



注：f=食品与饮料；tx=纺织品；wd=木材与纸制品；ch=化学品；st=塑料与建筑用料；mt=基础金属与金属制品；el=电子电器产品；ma=工业机械设备；au=汽车与其它交通工具；oth=其它制造业。

来源：Marin & Kilic (2020)

另外美国所采取的加征关税、科技禁令等保护主义措施增加了双边贸易成本，还影响跨国公司在世界范围内的生产决策布局，大幅提高中间品及产业链成本，加快部分产业链回迁与转移，从而引发全球价值链、产业链、供应链重构。白宫经济顾问库德洛在 4 月表示美国政府应支付“成本”给那些希望从中国离开的美公司，以促进美国制造业回流。

## 2. 中国单位劳动力成本上升

除经济不确定性和贸易成本外，一国单位劳动力成本的变化也会影响该国在全球价值链中的参与度，且单位劳动力成本变化所产生的影响较关税变化更为深远。

过去二十年中，中国制造业的劳动生产率（APL）和单位劳动力成本（ULC，生产每单位增加值所需要的劳动力成本，数值上升代表竞争力下降）均出现了快速的上升。

具体来看，在全球规模最大的六个制造业部门（化学工业、食品加工、电子通讯设备、机械、汽车、金属冶炼制造）中，中国劳动生产率的增长速度（也就是向世界技术前沿逼近的速度）最快。但由于劳动力成本更大幅度上升，单位劳动力成本也在上升。这意味着中国制造业成本优势正在被削弱，而在很长一段时间，中国制造是全球价值链深化的重要驱动力。而在2008年金融危机后，全球制造业第三、第四大国的日本和德国单位劳动力成本持续下降。

表2 中国制造业分部门 APL 及分时期年复合增长率

	APL	APL	APL	%p. a.	%p. a.	2000=100	2008=100
	2000	2008	2017	2000-08	2008-17	2008	2017
制造业	5527	11375	25648	9.44	10.7	205.8	225.5
食品加工制造	6203	10488	18493	6.79	7.35	169.1	176.3
纺织工业	4175	6965	13638	6.61	8.76	166.8	195.8
服装制造业	2414	3605	7781	5.14	10.09	149.3	215.8
皮革制品业	1955	4204	8561	10.04	9.3	215	203.6
木材加工业	1889	5534	16813	14.38	14.9	292.9	303.8
家具制造业	6471	5499	8160	-2.01	5.06	85	148.4
造纸及纸制品	3662	8108	21112	10.44	12.71	221.4	260.4
印刷工业	7395	10276	17429	4.2	6.83	139	169.6
化学工业	10038	20468	46397	9.31	10.77	203.9	226.7
塑料橡胶业	3925	5915	15973	5.26	13.22	150.7	270

建筑材料工业	4152	11880	27291	14.04	10.96	286.1	229.7
金属冶炼工业	12820	35601	56210	13.62	5.88	277.7	157.9
金属制品工业	3700	6727	15581	7.76	11.07	181.8	231.6
机械制造业	6093	13287	29060	10.24	10.28	218.1	218.7
电器制造业	5392	9391	18514	7.18	8.86	174.2	197.2
电子通讯设备	4026	10726	20427	13.03	8.39	266.4	190.4
汽车制造业	8464	22170	44592	12.79	9.13	262	201.1
其他交通设备	2649	13468	38833	22.54	14.15	508.4	288.3
其他制造业	8564	21334	67149	12.09	15.41	249.1	314.8

注：劳动生产率以 2010 年美元计算；年复合增长率%

来源：第一财经研究院

我们利用要素成本平价，即生产法购买力平价（生产法 PPP）调整后的各国/经济体以及制造业各个部门劳动生产率水平及其增长率，以及各国名义美元平均劳动成本（当年美元计价）计算 ULC 的变化。制造业部门之间的 ULC 比较也可以反映不同制造业部门生产等值产出的劳动成本水平和其变化趋势。

表 3 中国制造业分部门 ULC 及分时期年复合增长率

	ULC	ULC	ULC	%p. a.	%p. a.	2000=100	2008=100
	2000	2008	2017	2000-08	2008-17	2008	2017
制造业	0.294	0.333	0.439	1.57	3.52	113.3	131.9
食品加工制造	0.293	0.331	0.4	1.55	2.4	113.1	120.9
纺织工业	0.308	0.367	0.499	2.21	3.93	119.1	136.1
服装制造	0.397	0.493	0.547	2.74	1.3	124.1	110.9

业							
皮革制品业	0.357	0.443	0.459	2.71	0.46	123.9	103.7
木材加工业	0.406	0.395	0.444	-0.35	1.45	97.3	112.2
家具制造业	0.315	0.392	0.49	2.78	2.84	124.5	125.1
造纸及纸制品	0.337	0.322	0.581	-0.59	7.67	95.4	180.6
印刷工业	0.419	0.396	0.664	-0.68	6.65	94.7	167.4
化学工业	0.245	0.296	0.279	2.39	-0.74	120.8	94.2
塑料橡胶业	0.309	0.355	0.508	1.76	4.6	114.9	143.3
建筑材料工业	0.378	0.341	0.514	-1.3	5.28	90.1	150.9
金属冶炼工业	0.222	0.294	0.227	3.56	-3.18	132.3	77.2
金属制品工业	0.309	0.358	0.464	1.86	3.3	115.9	129.6
机械制造业	0.375	0.379	0.604	0.11	6.01	100.9	159.5
电器制造业	0.33	0.322	0.356	-0.32	1.29	97.4	110.8
电子通讯设备	0.499	0.407	0.441	-2.52	1.01	81.5	108.4
汽车制造业	0.325	0.346	0.619	0.77	7.55	106.3	179
其他交通设备	0.572	0.49	0.654	-1.91	3.68	85.7	133.5
其他制造业	0.133	0.194	0.412	4.88	9.88	146.4	212.5

注：ULC 以 2010 年美元计算；年复合增长率%

来源：第一财经研究院

从制造业 ULC 变化上看，中美两国 ULC 都是呈现上升趋势的。但在同期，全球制造业 ULC 却出现了下降，代表着中国制造业所依赖的劳动力成本优势正在被削弱（美国也面临同样的问题）。金融危机后中美 ULC 上升，而代表着全球其他主要制造业国家的日本和德国 ULC 下降，全球

主要制造业国家之间的竞争力较量进入了一个全新的格局。

具体来看，2000 年资本密集型部门中，除交通设备制造业（不含汽车制造）外，中国的单位产出（2010 价格，生产法 PPP 调整）所要支付的劳动成本（美元计价）都低于美国。其中最具有成本竞争力的部门是化学工业和金属冶炼工业，两者的 ULC 水平都仅相当于美国的 26%。

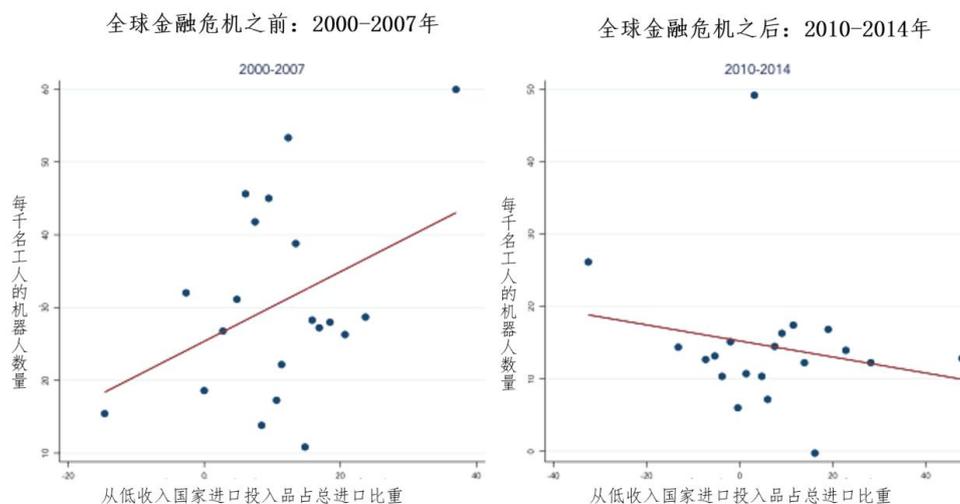
到 2017 年时，多数中国劳动密集型制造业的 ULC 已经超过其主要竞争者，虽然与美国相比仍然保有一定的竞争力，但却难以与其它发展中国家竞争。而对于除化工和冶金外的其他资本密集型部门，2017 年中国的 ULC 对比美国已没有明显优势。

### 3. 机器人正在取代人类劳动力

跨国企业更多地通过使用机器人而非将生产转移到工资更便宜的国家来降低成本。更多的贸易壁垒和更低的资金成本会加剧这种趋势，前者会让生产全球化成本更高，而后者会让新技术应用的成本更低。这种情况在金融危机后已经出现，并且在新冠疫情后变得更加明显。

机器人使用量与全球价值链的关系在金融危机前后出现了明显的变化。根据马林和基里奇的研究，在金融危机前全球价值链与机器人使用是正相关的关系，这可能意味着在市场环境较好的时候，企业通过增加机器人使用和推动全球价值链两个手段来满足需求增长和降低成本。而金融危机之后，全球价值链与机器人的使用呈现明显负相关关系，这可能意味着在市场环境不好产能过剩的时候，机器人更多的作为全球价值链的替代品而出现。

图6 全球价值链与机器人的替代关系



来源：Marin & Kilic (2020)

马林和基里奇（2020）通过假设WUI上升300%和利率下降30%来进行模拟，得出的结论是两者将共同使机器人的应用率提高76%。此类世界经济结构的变化对许多发展中国家的增长模式都构成了威胁。

### 三. 新冠疫情下的全球价值链调整

新冠疫情对经济活动的破坏途径之一是通过影响全球价值链，加大对贸易、生产和金融市场的冲击。工厂关停以及运输困难导致中间产品的交付中断，严重影响了实行JIT（just in time，实时生产）的制造业生产方式。中期来看，企业和国家可能会尝试通过增加其供应商的地域多样性来降低供应链的风险敞口。

疫情全球蔓延和各国抗疫政策对跨国企业的对外直接投资（FDI）、并购（M&A）等活动造成直接打击，这将进一步放缓全球价值链的扩张。制造业是否应该回流或本土化取决于其是否能帮助经济体更好地抵御

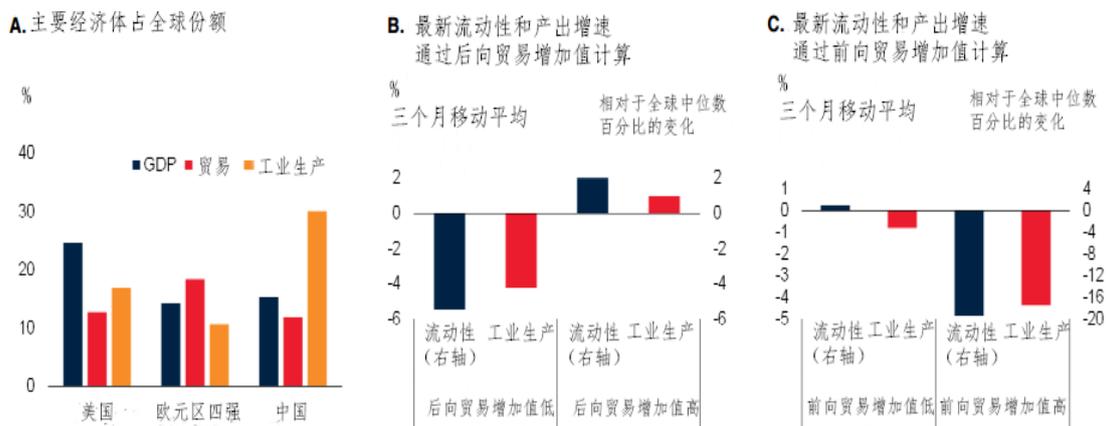
新冠疫情所带来的冲击，应警惕新冠疫情成为新一轮贸易保护主义抬头的契机。

## 1. 新冠疫情如何扰乱全球价值链？

全球价值链的扩张可能会放大新冠疫情的破坏性。疫情和疫情防控措施导致中间产品的生产及运输遭遇延迟或停止，使得企业无法获得关键投入品的风险增加。许多生产率较高的全球价值链参与者都依赖于及时交付投入和精益库存管理，但这些举措可能会导致身处全球价值链中心的国家成为受疫情影响最严重的国家之一。约有一半的全球贸易是通过全球价值链流动的，这部分贸易非常不稳定，在疫情期间其下降幅度远大于总体经济活动的降幅。这主要是因为：以出口为导向的公司对外部融资的依赖；投资和库存的强周期性特征；以及财政刺激措施倾向于为非贸易部门提供相对较强的支持。

在全球价值链中，供应方面的冲击对后向参与度较高的国家影响更为显著。相反，前向参与度更高的国家感受到的需求冲击更为强烈。迄今为止，前向参与较多的国家的经济活动下降最为剧烈，这表明新冠疫情导致的经济冲击对需求的影响大于对供应的影响。

图 7 新冠疫情对全球价值链的影响



来源: World Bank

## 2. 新冠疫情短期内将对企业对外直接投资 (FDI) 和全球价值链形成冲击

联合国贸发会议 (UNCTAD) 认为新冠疫情全球爆发将影响全球对外直接投资 (FDI) 进而影响全球价值链。在贸发会议跟踪的前 100 家跨国企业中, 61% 的跨国企业在 3 月的第一周后重新发布了盈利预测, 贸发会议认为这将导致全球 FDI 下降 30% 至 40%, 而跨国企业 FDI 是全球价值链进一步深化的主要推动力。

全球前 5000 家跨国企业 (MNE) 因疫情平均向下修正了 30% 的年内盈利预期, 并且这个趋势仍将持续。受打击最严重的行业为能源、基础金属、航空业和汽车产业。发达经济体跨国企业盈利预期修正幅度最大, 下修幅度达到 35%, 高于发展中经济体的 20%。

表 4 前 5000 名 MNE 的盈利预测修正和资本支出

行业	修正盈利预测的企业数量	盈利预测的修正幅度(%, 3月23日)	盈利预测的修正幅度(%, 3月4日)	2019年行业资本支出占比(%)
基础金属	483	-20	-13	8
周期消费品	810	-24	-16	16
- 航空	56	-116	-42	2
- 酒店、餐饮与休闲	125	-41	-21	2
非周期消费品	447	-8	-4	6
能源	289	-208	-13	20
医疗保健	216	-2	0	3
工业	910	-20	-9	14
- 汽车及零部件	169	-47	-44	9
科技	412	-7	-3	11
电信	125	-4	1	11
公共事业	220	-9	-5	10
<b>总数</b>	<b>3912</b>	<b>-30</b>	<b>-9</b>	<b>100</b>

来源: UNCTAD

贸发会议认为新冠疫情将对全球 FDI 产生巨大影响,今年下降幅度达到 30%至 40%,主要原因除了跨国企业盈利下降,还包括经济衰退导致的投资需求和意愿降低,以及跨境收购兼并总额下降(预期年内下降 50%至 70%)等。

表 5 前 5000 名 MNE 的盈利预测修正及盈利投入 FDI 比重

地区/经济体	修正盈利预测的企业数量	盈利预测的修正幅度(%, 3月23日)	盈利预测的修正幅度(%, 3月4日)	2018年盈利投入 FDI 的比重(%)
发达经济体	2663	-35	-6	61
发展中经济体	1249	-20	-16	40
- 非洲	54	-11	-1	27

- 新兴亚洲	1031	-21	-18	41
-新加坡	20	-30	-30	-
-泰国	36	-28	-15	72
-韩国	149	-29	-20	22
-马来西亚	35	-26	-20	-
-中国	416	-21	-26	-
- 拉丁美洲和加勒比地区	124	-14	-6	43
转型经济体	40	-18	-10	93
<b>总数</b>	<b>3912</b>	<b>-30</b>	<b>-9</b>	<b>52</b>

来源：UNCTAD

### 3. 制造业本土化对各国影响不一

一些专家认为全球贸易在抵御新冠疫情时发挥了重要作用。比如鲍德温（Richard Baldwin）和弗里曼（Rebecca Freeman）提出国际贸易对于全球抗击新冠疫情至关重要。在西方抗击疫情时，能够从最早爆发和从封锁中恢复的亚洲国家进口数百万个口罩和 PPE（个人防护设备和用品）。在新冠疫情爆发之前，美国 PPE 进口总量的一半来自于中国，虽然在中国疫情最严重的时期，中国对美国 PPE 出口有所减少，但随着 3 月逐步复工，中国迅速扩大了生产和出口。截至 3 月下旬，中国所生产的口罩是 2019 年的 12 倍多，并将 PPE 出口至西方国家。

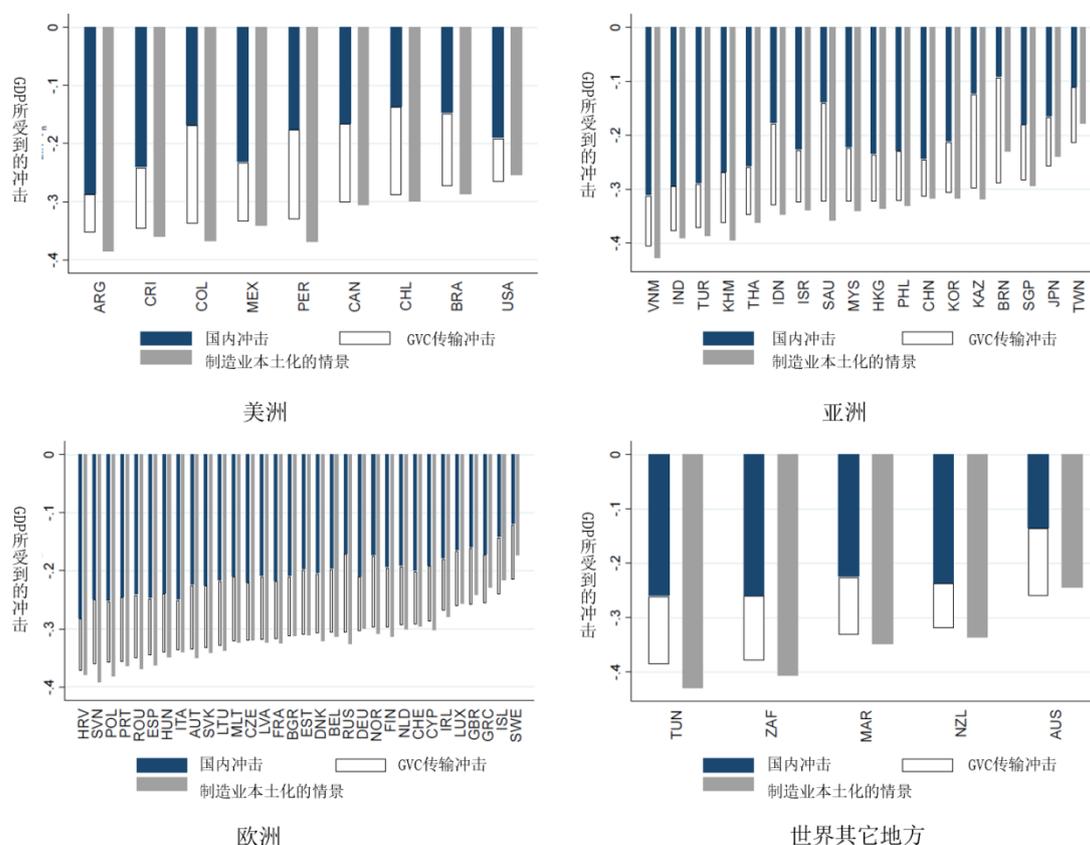
另一些政策制定者则认为生产全球化导致了疫情时期本国医疗和生产物资的短缺。特别是许多国家对医疗用品实行出口限制从而优先保证国内供应。此外，中美贸易的紧张局势被重新燃起，进一步扩大了贸易限制的可能性。一些政策制定者在呼吁本土制造业的自力更生以及全球价值链的回流。

美国贸易代表莱特希泽（Robert Lighthizer）提出“企业一直在

反思过度扩张的方式，将供应链放在海外使它们面临巨大的风险……离岸外包的时代已经结束……”。4月，欧洲议会宣布决议以“支持欧盟内部供应链的重新整合”。

美国国家经济研究局（NBER）的博纳迪奥（Barthelemy Bonadio）等人的研究指出，虽然对世界上绝大多数经济体而言，制造业本土化情景下 GDP 所受的冲击要大于目前所受的冲击，但美国、日本、德国却可以从制造业本土化中得到好处，相对而言绝大多数新兴市场经济体（包括中国）却可能因制造业本土化受损，这种不对称的关系意味着一些国家有足够的理由去推动制造业回归。

图 8 劳动力冲击对 GDP 的影响



来源: Bornadio et al. (2020)

这个研究结果对于目前已停止扩张的全球价值链而言并不是好消息，我们同样应警惕新冠疫情成为新一轮贸易保护主义抬头的契机。

#### 4. 警惕新冠疫情引发的全球价值链重构演变为贸易保护主义

疫情爆发的同时中美贸易关系再次恶化。这些冲击很可能使全球价值链参与者重新评估现有生产网络的可行性，并尝试增加供应商的地域多元化，甚至是重塑生产网络。强行重塑生产网络可能会损害生产率和收入，特别是在那些经济发展和减少贫困方面得益于参与全球价值链的新兴市场国家。当前全球经济衰退和风险偏好降低的环境对国际贸易非常不利。这对于通过比较优势、专业化和规模经济从贸易中的获益构成威胁。

世界银行警告称，贸易限制可能会逆转全球福利收益，但却并不能解决疫情导致的供应可靠性问题，在世行看来，减少风险最有效方法是供应多样化，这很可能包括重组供应网络和扩大海外供应来源。美国对外关系委员会副主席奥尼尔（Shannon K. O'Neil）认为制造业冗余（redundancy），而非制造业回流（reshoring）才是保障供应链安全的关键，在她看来，更多的生产冗余虽然可能使全球制造流程的效率略有降低，但将提高供应链的韧性，使国家、公司和消费者都受益。

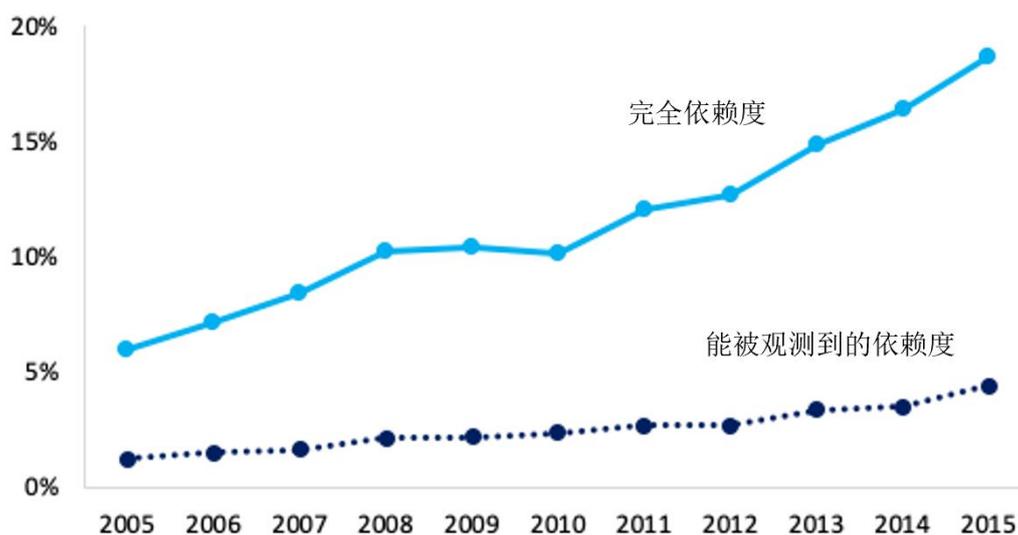
但这并不能确保事情一定朝着正确的方向发展。特别是在此前以跨国企业为主导的全球化收益并没有被广泛的民众分享背景下，全球价值链的优化很可能演化为贸易保护，对此需要格外警惕。

## 四. 中国制造面临的挑战

### 1. 全球价值链对中国的依赖远比想象中更大

全球对中国制造业的依赖度要远超出目前所观察到的程度。比如在中美贸易关系研究中，多数研究都采用中国中间品占美国产成品价值的比重来衡量贸易依赖度，但却忽略通过第三国所实现的间接依赖度。例如，中国是德国、日本、墨西哥、加拿大等国的主要汽车零部件供应商，当这些国家向美国汽车制造商出售汽车零部件时，也会利用到中国的中间品投入。鲍德温（Richard Baldwin）和弗里曼（Rebecca Freeman）采用一个更广泛的指标来衡量中美在贸易上的完全依赖度，结果显示在中美汽车业的贸易中，完全依赖度是被观察到的依赖度的几倍，其增长速度也比后者要更快。

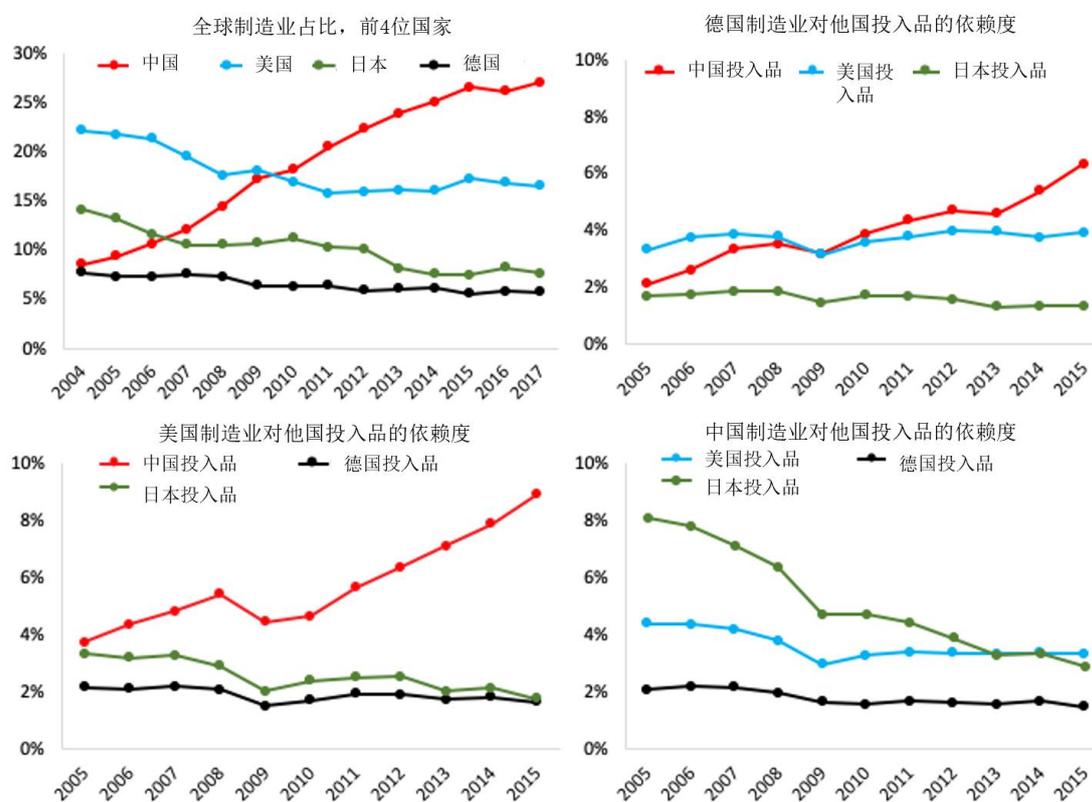
图9 美国汽车业对中国投入品的依赖度指标



来源: Baldwin & Freeman (2020)

自 2004 年以来，中国制造业增加值在全球的比重扩大了近 2 倍，德国和美国对中国投入品的依赖度大幅上升，与此同时中国对美国 and 德国投入品的依赖度基本保持平稳，对日本投入品依赖度下降。这意味着中国在全球价值链中扮演的角色越来越重要，把中国挤出全球价值链的难度远比想象中更高，而全球价值链重塑的成本和代价也将颇为高昂。

图 10 各国对他国投入品的依赖度



来源: Baldwin & Freeman (2020)

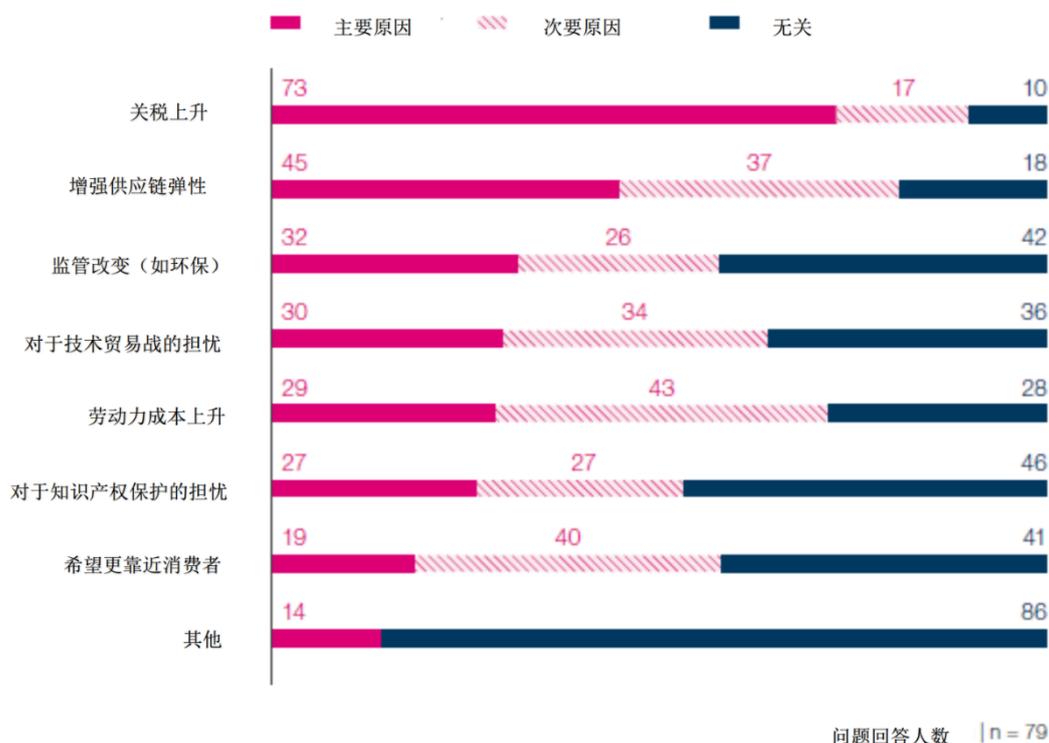
## 2. 制造业搬离中国的趋势已经出现

根据高德纳咨询公司 (Gartner) 的一项调研显示，33%的全球供应链主管 (global supply chain leaders) 表示目前正在或计划在未来两到三年将部分货源地和/或生产活动搬离中国，新冠疫情的爆发只是

众多原因中的一个。该调研在 2020 年 2 月和 3 月进行，总共有 260 位全球供应链主管参与。

导致企业将货源地和/或生产搬离中国最主要的原因是关税增加，其中有 73% 的受访者认为这是他们公司做出该决定的主要原因。调研还显示超过 25% 的受访者指出关税的增加让供应链成本增加超过 10%，作为中国生产的替代国，越南，印度和墨西哥最受欢迎。

图 11 将货源地和/或生产迁出中国的主要原因 (%)



来源: Gartner (2020)

企业重新进行全球价值链布局的一个重要目的是增强供应链韧性。根据高德纳的调研,当前只有 21% 的受访者认为公司供应链是有韧性的,但有 55% 的受访者认为在未来两三年后,公司将拥有足够韧性的供应链

来应对如中美贸易摩擦、新冠疫情和英国脱欧类似的冲击。这意味着，很多企业已经有了明确的行动方案将过去效率优先的单目标模式转向兼顾效率与韧性的双目标模式。

另外，近四分之一的受访者表示他们已经以“靠近消费者”作为选择生产地的原则。高德纳的分析师拉曼（Kamala Raman）指出，很多西方的公司将更多采用自动化的技术来降低本地生产的成本，而作为中间选项，一些公司将亚洲作为生产地，但会将最终的组装环节安排在靠近消费地。

## 五. 中国政策应对

中国决策者新近提出：构建国内国际双循环系统，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局的重大战略。

这些战略的推进需在全球价值链重塑的大背景下顺势而为，面对全球价值链更加区域化、可能演化为“全球价值链网络”的趋势，中国应尽快在其中调整自身位置，打造新的“比较优势”；防止被孤立，推动形成新的全球价值链网络系统；尽快在价值链/产业链中向上端攀升，锻造更强的竞争力，并形成完整的产业链。

具体而言，应对政策组合包括：

1. 在疫情背景下，中国应积极补位他国在防疫阶段的生产缺失，加大 PPE（个人防护设备和用品）产品供应力度，同时积极提升产品标准和质量控制能力，补上国内市场监管的短板。并主动与供应链相关国家与地区加强合作，协调推进各方在零配件、物流及通关方面的正常衔接，

确保全球经济开放时的供应链稳定，稳固中国在医疗全球价值链中的核心地位。

2. 面对中国生产成本上升以及中美经贸摩擦的影响会进一步强化中国制造业向外转移的趋势，中国应积极调整国内产业布局，向产业链的上游延伸，提升在全球价值链中的位置；同时关注制造业和服务相结合的趋势，打造与制造业相联结的无形资产（如知识产权、软件等）和服务贸易“新比较优势”；并构建相对完整的产业链布局。具体来看，中国应加快通用芯片的研发、设计和代工产业，加大 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设，鼓励软件行业超常规发展，在增强产业链/供应链的灵活性和完整性的同时，补上产业链中的核心缺失环节。

3. 中美关系近日出现新波澜。考虑到香港因素，此前金融领域中美相对密切的关系也可能面临新的变量，需有所准备。同时，美国的大选变数上升，若特朗普连任，中美在全球价值链的脱钩将大概率延续；若拜登获胜，“脱钩”过程将在更长的时间更加平稳地展开，但短期和中期趋势不变。

4. 东盟国家今年开始成为中国第一大贸易伙伴，对“一带一路”与东亚（包括日韩与东盟等）应被定位为优先的全球价值链区域，可重点扩展与加强与该地区的经贸关系与全球价值链合作，积极鼓励中国企业走出去，建立产业园区等安排，积极培育中国的跨国企业。

5. 面对全球贸易规则区域化的新趋势，中国应积极行动，由于原有的中国 10+3 谈判机制进展缓慢，RCEP（区域全面经济伙伴关系）也面临挑战，除了中欧 BIT（双边投资协定）的谈判外，中国应尽快将 CPTPP

（跨太平洋伙伴关系协定）作为战略重点，积极推进。部分地区可参照 CPTPP 的条文率先推动制度创新和开放的先行先试。

6. 中国应进一步加大对外开放，在教育、医疗、软件等服务业和高端制造业等领域放宽市场准入，同时加大对相关人才的吸纳力度，在税收、户籍、住房等方面给予有效的政策安排和补贴。

7. 中国可以尝试通过自由贸易区/港的政策优势，打造数字化对外开放平台和基础设施，构建世界和中国的“数字经济中心”。通过数字化打造和世界的“战略链接”。打造数字化对外开放平台和基础设施，构建世界和中国的“数字经济中心”。考虑到 WTO 关于电子商务和数字贸易的谈判推进缓慢，中国在规则竞争中面临被边缘化的风险。可参考欧美“隐私盾”的做法，在特定区域重点推进和欧洲实现商业和一般个人数据的跨境流动，在数字经济和数字贸易领域，逐步实现“零关税”。