



Committed to Improving
Economic Policy.

Research Note

2021.9.10 (Y-Research RN110)

柯马克/第一财经研究院高级学术顾问

www.cbnri.com

研究简报

热点

美国经济：三大中期风险

摘要

作为全球第一大经济体，美国经济未来几年将面临三大风险：一是生产率增长和生活水平停滞；二是可能会承受不了向低碳经济转型的成本；三是日渐紧张的社会关系继续滋生民粹主义，导致政策决策失误。美国保持生产率，避免进一步陷入民粹主义，是符合中国利益的。虽然美国发展的责任最终在美国人身上，但中国应该积极寻找互利合作的机会。

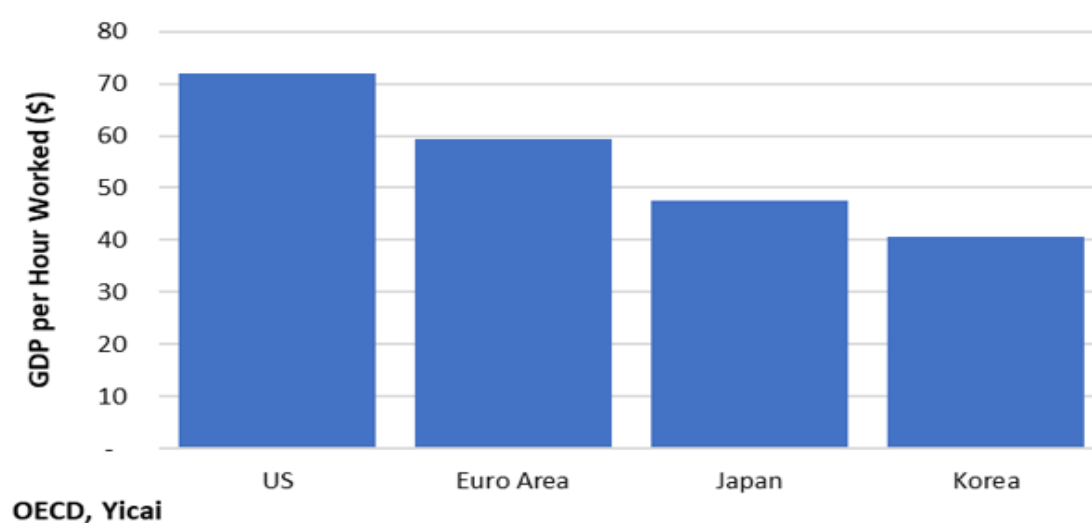
正文

柯马克/第一财经研究院高级学术顾问

未来几年美国经济将面临三大风险：（1）生产率增长和生活水平停滞。（2）可能会承受不了向低碳经济转型的成本。（3）日渐紧张的社会关系继续滋生民粹主义，导致政策决策失误。

在我们仔细剖析这些风险之前，先来大体了解一下美国经济的优势。美国经济以 21 万亿美元的体量位居世界第一，占全球国内生产总值（GDP）的近四分之一。美国国内市场规模大、资金多，生产率也很高，每小时劳动产生的 GDP 比欧元区高 20%，比日本高 50%，比韩国高约 80%（见图 1）。

图 1 劳动生产率



美国制造业的生产率约是中国的两倍（见表1）。中国制造业产生的增加值比美国高60%，但雇佣的工人却是美国的三倍多。这就是说，中国工人的人均增加值是美国的约一半。尽管美国制造业在生产率上占优势，但是竞争力不如中国制造业，因为中国制造业的工资仅为美国的六分之一。因此，每支付1美元的工资，中国制造业产生的增加值比美国高三倍。接下来，我们来看一下技术生产率和经济竞争力的区别。

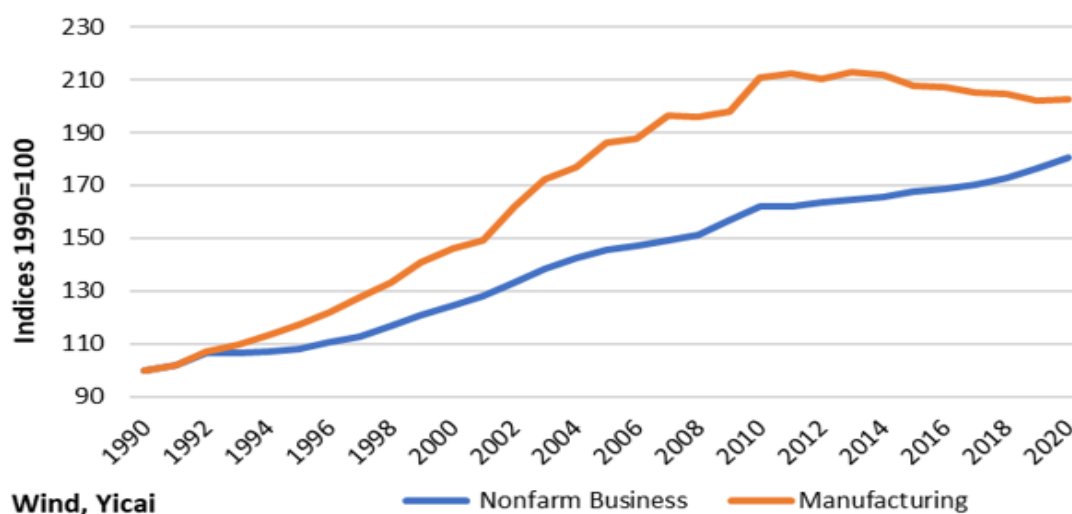
表1 制造业指标（2019）

	美国	中国	中国与美国的比值
增加值（十亿美元）	2,346	3,828	1.6
工人（百万）	12.5	38.3	3.1
每个工人的人均增加值（美元）	187,969	99,897	0.53
平均年薪（美元）	58,413	9,107	0.16
每支付一美元工资产生的增加值	3.22	10.97	3.4

中期风险 1：生产率增速会进一步放缓吗？

美国的劳动生产率增速在过去十年内骤降。非农业部门每小时产出在1990至2010年间年均上升2.4%，但是随后十年内的增速仅为1.1%。放缓的生产率在图2中体现为蓝色线的倾斜度变平了。请注意，制造业生产率（橙色线）在金融危机刚结束后达到峰值，随后几年持续下降。这说明最近的生产率增长都是来自服务业。

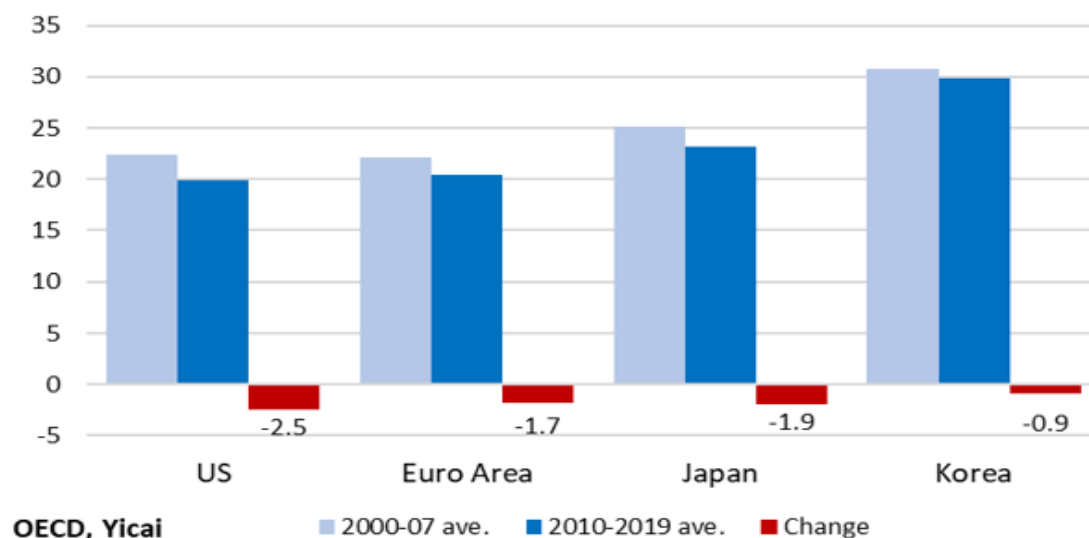
图 2 美国经济：每小时劳动的产出



如上所述，美国已经接近生产率边界了。从具有代表性的美国公司的角度来看，通过提高技术生产率和进一步拓展前沿领域来增加利润是困难的。但是，通过压缩成本获得经济竞争力从而提高利润相对来说容易一些。

从这个角度来看，美国自金融危机之后的投资率出现下滑就不足为奇了。虽然发达经济体出现投资率下滑是很常见的现象，但美国的降幅是最大的（见图 3）。美国 2010 至 2019 年间的平均投资率比欧元区稍低，远低于日本和韩国。低投资率预示着未来生产率增长前景不佳。

图3 投资占GDP比率(%)



美国公司并没有通过投资提高生产率，而是寻求通过离岸和外包来提高竞争力。降低医疗成本为其省下大笔开销。美国的医疗成本上升非常迅速，从1960年占GDP的5%上升到2019年接近GDP的18%。此外，与欧洲国家和加拿大不同，美国的医疗服务由私人部门提供，通常是通过雇主赞助的保险计划。据诺贝尔经济学奖获得者安格斯·迪顿(Angus Deaton)称，2019年个人和家庭健康保险的平均花费分别为1万美元和2万美元。“一家公司是无法接受为一名年薪仅2万或3万美元的工人支付这些费用的，”迪顿说，“这就是这么多公司取消面向低文化程度工人的职位的原因之一。很少有大公司拥有自己的门卫、食堂服务人员、司机、保安或呼叫中心操作员，他们将这些工作外包出去了。”

降低成本的动力在“零工经济”的增长中也很明显，在这种经济中，工人通过打“零工”（例如送餐或驾驶）获得报酬，而非获取定期工资和福利。在加利福尼亚州，基于应用程序的运输和送货公司游

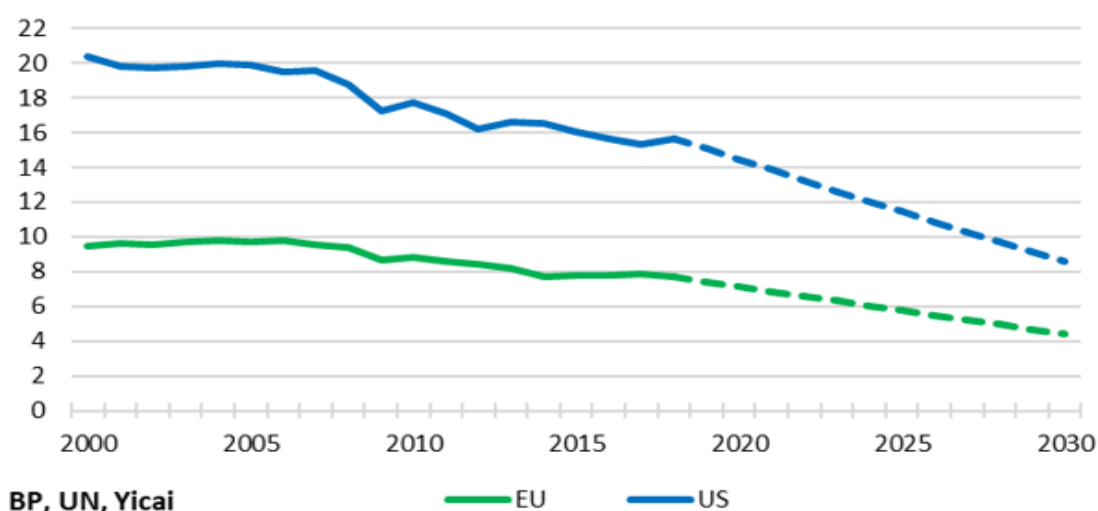
说通过了 22 号提案，该提案允许他们将司机归类为独立承包商而非雇员。这些公司从而得以避免支付 1.5 倍加班费、病假、医疗和失业保险等福利。

虽然削减成本可以帮助企业提高经济竞争力和盈利能力，但它对提高技术生产率没什么作用。而正是生产率最终提高了生活水平。风险在于，美国企业在充分利用所有方法来提高经济竞争力之前，绝不会将注意力转向提高技术生产率。

中期风险 2：美国能否负担得起成为低碳经济体的成本？

虽然美国公司一直专注于提高其经济竞争力，但应对全球变暖的努力可能会显著增加其经营成本。美国经济属于典型的碳密集型。2019 年，其人均碳排放量为 15 吨，是欧盟的两倍。美国和欧盟都宣布了减排计划。即使这些计划得到全面实施，美国仍将是超大型排放国。到 2030 年，美国的人均排放量仍将高于今天的欧盟，是欧盟 2030 年目标的两倍（图 4）。

图 4 人均年二氧化碳排放吨数



在过去十年里，美国通过用燃烧天然气的电厂取代燃煤电厂来减少排放。尽管如此，其化石燃料的低价助长了美国人的高碳排放强度。一升汽油在法国和德国的价格分别为 1.95 美元和 1.91 美元，但在美国只有 0.81 美元。美国预计人均碳排放量在 2019 年和 2030 年之间下降约 40%，但很难想象在不提高化石燃料价格的情况下如何实现这一目标。然而，这种价格上涨将削弱美国相对欧洲的竞争地位。

欧洲并没有坐等美国的环境政策生效。欧盟认识到其更严格的环境法规使它的公司处于竞争劣势。欧盟设计了一个碳边境调整机制（CBAM），以确保在欧洲市场上销售的商品为其生产中排放的碳支付同样的价钱。从 2023 年开始，欧洲的钢铁、水泥、化肥、铝和发电机进口商必须报告这些商品的碳含量。到 2026 年，如果他们为这种碳排放支付的价格低于欧盟的价格，他们将被征税。

迈向低碳世界将影响所有国家。但它对像美国这样的碳密集型经济体的影响最大。风险在于，应对全球变暖的政策会削弱美国的竞争力。

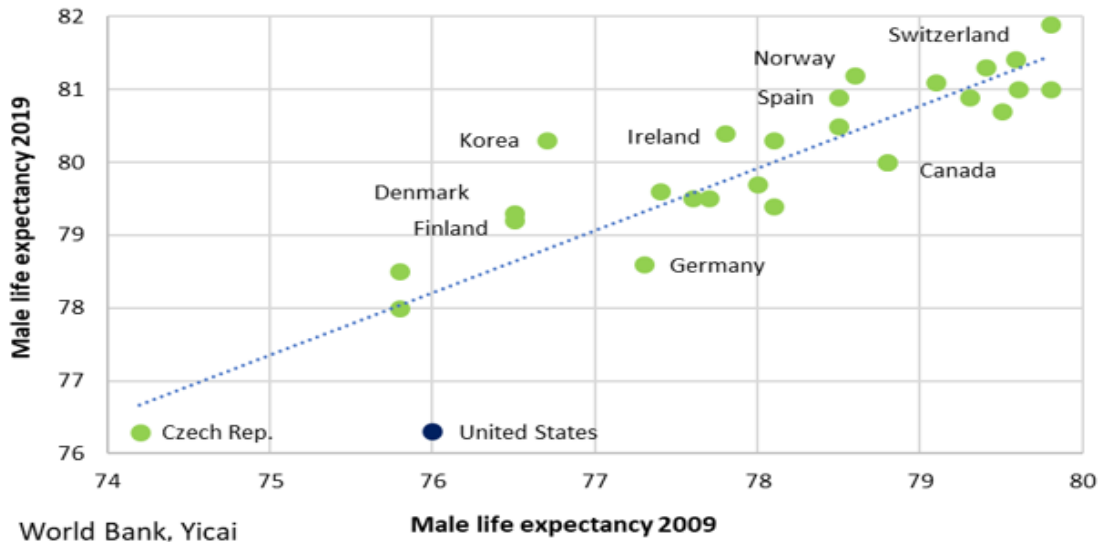
中期风险 3：不断加剧的社会紧张局势是否会继续助长民粹主义？

尽管在过去十年中，美国的经济增速超过了经合组织（OECD）国家的平均水平，但它的社会成果却不及平均水平。2009 至 2019 年美国男性预期寿命的变化（图 5）也许最能说明这一点。在这十年间，美国男性的预期寿命从 76.0 岁增长到 76.3 岁，远低于富裕国家样本的增长中位数（2 年）。

与其他富裕国家相比，美国男性的预期寿命不仅相对较低，而且富人和穷人的预期寿命也有很大差距。在 2016 年的一项研究中，哈

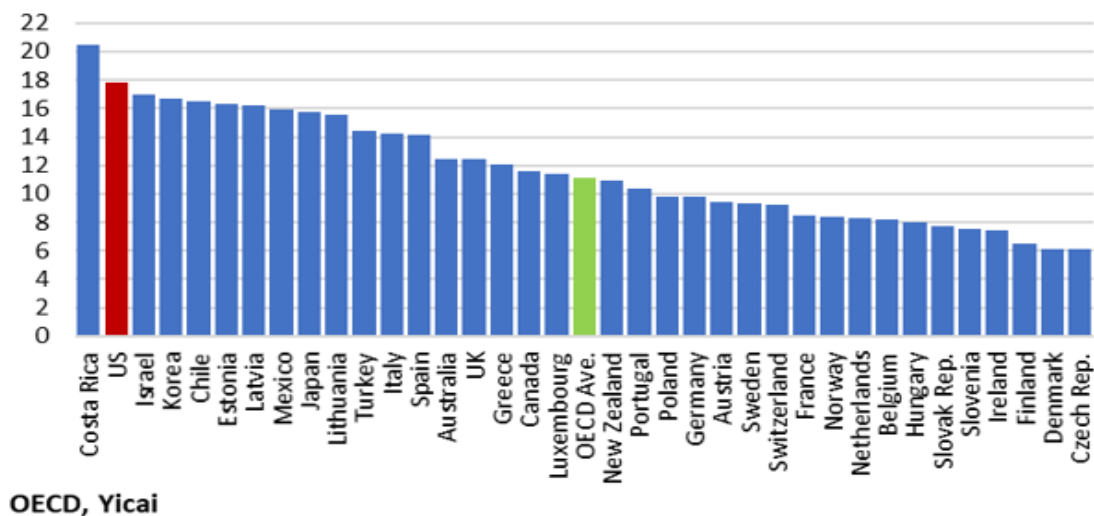
佛大学经济学家拉吉·切蒂 (Raj Chetty) 发现, 美国最富有的 1% 人口中的 40 岁男性比收入最低的 1% 人口中的 40 岁男性多活 15 年。

图 5 男性出生时的预期寿命 (年)



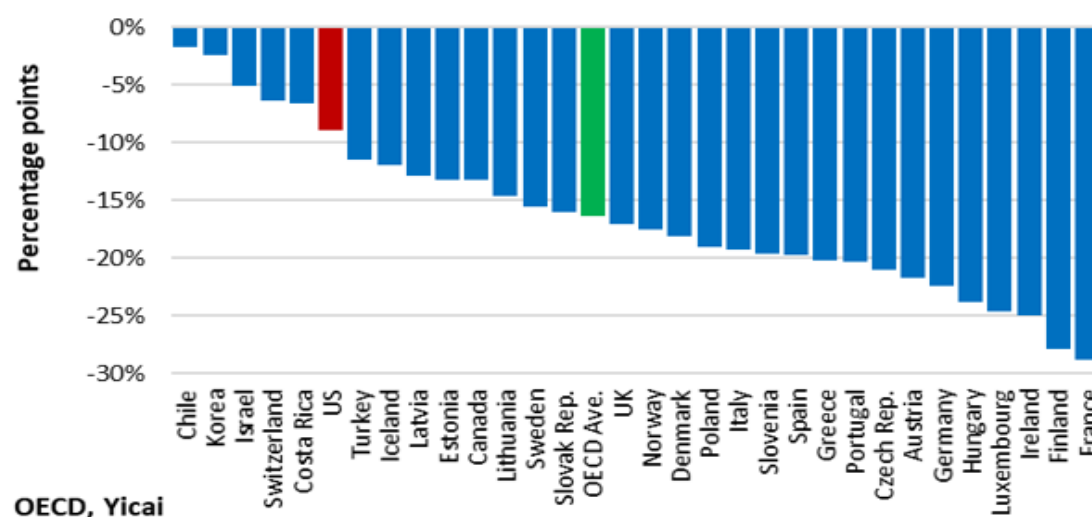
说到保护贫困阶层, 美国在富裕国家中算是特例。据 OECD 估计, 18% 的美国人口生活在贫困中, 这里贫困的定义是收入低于家庭可支配收入中位数的 50%。OECD 成员国的平均贫困率仅为 11% (图 6)。

图 6 贫困率



在富裕国家，金融危机和全球疫情的余波以及自动化和外包的影响对穷人造成了沉重打击。所有 OECD 成员国政府都不得不对这些冲击。但美国的社会保障特别薄弱，在保护弱势群体方面收效相对不大。OECD 成员国依靠税收和转移支付政策使其平均贫困率下降了 16 个百分点（图 7）。相比之下，美国实行的政策只将贫困率减少了 9 个百分点（从 27% 降到 18%）。

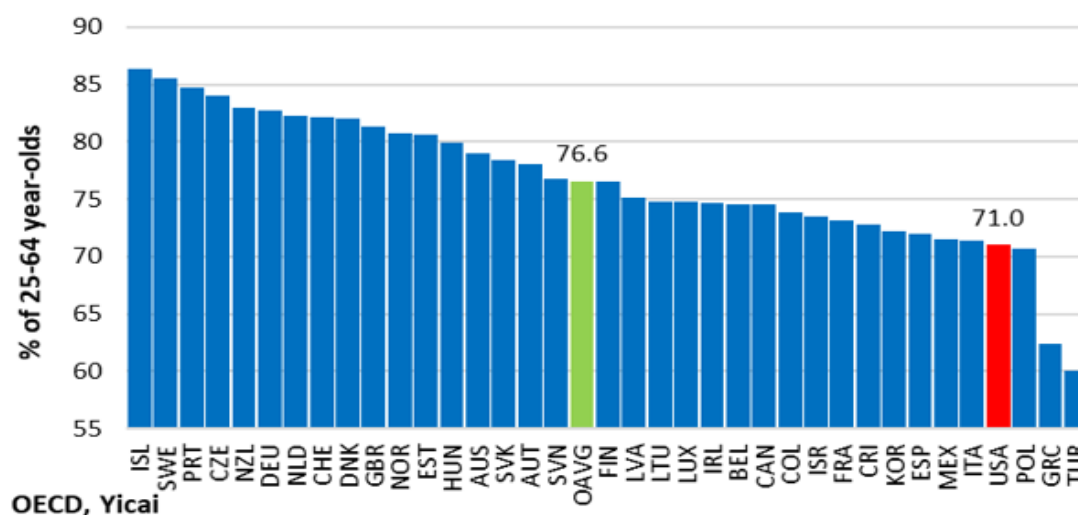
图 7 受税收和转移支付影响的贫困率变动



来看美国的数据，安格斯·迪顿（Angus Deaton）和安妮·凯斯（Anne Case）在合著的新书中描述了被称为“死于绝望”的现象。他们估计，2017 年，未受过大学教育的白人中有 15.8 万人死于药物滥用、酒精中毒和自杀。这种现象似乎是美国独有的，是政府未能针对薪资增长停滞和企业削减成本做出积极政策反应的结果。难怪相比其他 OECD 成员国，没有大学文凭的工人在美国更难找到工作（图 8）。如果美国公司雇佣这些工人的数量至少到达 OECD 成员国的平均水平，

美国的潜在 GDP 将呈现大幅增长。

图 8 高中毕业后未受到大学教育群体的就业率



“死于绝望”是一种极端的现象，但它反映了美国社会在逐渐两极分化。在两极分化的社会中，那些落在后面的人认为现行制度对他们没有用。这助长了民粹主义政治——就像唐纳德·特朗普 (Donald Trump) 在 2016 年当选总统一样。民粹主义催动下的政策选择往往不利于一个国家的长期繁荣。对社会制度不信任的结果是低经济参与率，如上述数据所示。在更极端的层面上，它会助长社会动荡。

美国保持生产率，避免进一步陷入民粹主义，是符合中国利益的。虽然美国发展的责任最终在美国人身上，但中国应该积极寻找互利合作的机会。