

国泰银行 | 加州大学洛杉矶分校安德森预测中心



特别报告

国家安全法
2020年6月



关于此报告

本报告中的预测性陈述,是来自加州大学洛杉矶分校安德森预测中心根据目前可获得的资讯,对美国及中国当前及未来经济状况的分析及观点。这些预测依据业界趋势与其他因素所作出,且包含了风险、变数与不确定性。此资讯以摘要形式呈现,并不是完整资讯。本报告中的资讯不应被视为对您或您的企业采取特定行动的意见或建议,且并未考虑您的特定业务目标、财务状况或需求。

在此提醒读者不要过度依赖本报告中的前瞻性陈述。加州大学洛杉矶分校安德森预测中心不负责在本报告日期后,针对非预期事件或情况公开发表对这些前瞻性陈述的任何修订结果。尽管已谨慎准备预测资讯,实际结果可能会有正面或负面的实质性差异。预测与假设范例可能因加州大学洛杉矶分校安德森预测中心控制以外的不确定性与偶发事件而受到影响。

关于作者

Jerry Nickelsburg
加州大学洛杉矶分校安德森预测中心总监

2006年, Jerry Nickelsburg加入加州大学洛杉矶分校的安德森管理学院及安德森预测中心。自2017年起,出任安德森预测中心总监。他也在工商管理硕士课程中教授经济学、关注企业预测与亚洲经济。他拥有明尼苏达大学的经济博士学位,并曾就读于维吉尼亚军校以及乔治华盛顿大学。他在经济学与公共政策有关的言论获广泛发表及引用。

William Yu
加州大学洛杉矶分校安德森预测中心经济学家

2011年, William Yu以经济学家的身份加入加州大学洛杉矶分校安德森预测中心。他在预测中心主要负责的领域包括经济建模、预测与洛杉矶经济。同时也从事中国经济以及其与美国经济的关系研究与预测。他的研究主要包括时间序列计量经济学、数据分析、股票、债券、房地产与商品价格动态、人力资本与创新等广泛的经济金融问题。



《国家安全法》对经济的影响

加州大学洛杉矶分校安德森预测中心经济学家 William Yu 及
加州大学洛杉矶分校安德森预测中心总监 Jerry Nickelsburg 着
2020年6月

5月28日，中华人民共和国全国人民代表大会一致通过了新版的香港《国家安全法》，其中修改了往届全国人民代表大会于1990年4月通过的《香港基本法》。这一变化可能对美中的经济关系产生深远影响。本文中，我们只关注其对经济方面带来的影响；同时承认，长期的地缘政治所带来的影响可能比本文中讨论的短期经济后果更为重要。

美国指出《国家安全法》违反了《中英联合声明》，即至少在2047年之前，香港应该是一个独立的经济和政治实体，但中国提到了香港的内乱。香港行政长官林郑月娥表示，新法案旨在“维护国家安全”，因此，这是必要的一步。此外，中国指出，美国当前的内乱及特朗普政府就这一问题做出的声明和中国香港的情况完全一样。尽管我们不知道这一切会如何发展，但新安全法实施的可能性很大，美国也可能会就此对中国施加限制和制裁。如果我们假设经济影响达到最高水平，即像美国国务卿蓬佩奥在5月27日向美国国会提交的报告中所预言的，美国认为香港会失去香港特别行政区（HKSAR）的称号，会带来什么样的经济后果？

香港经济在两个方面与中美经济关系相关。第一是香港和美国之间的贸易，该贸易不受美国对中国商品征收关税的约束。称号丧失意味着香港向美国出口将受到这些关税的约束。2019年，美国从香港进口总额为160亿美元，占美国从世界其他地区进口总额的0.5%，占香港出口总额的2.8%。因为目前还不清楚英国和欧盟是否会因为《国家安全法》而取消香港特别行政区的地位，所以我们假设与此无关。大约一半的出口商品不受301条款的关税限制。因此，即使征收关税对美国消费者意味着价格上涨，但香港的出口也不可能大幅减少。然而，香港是一个对美存在贸易逆差（-290亿美元）的地区，而随着香港特别行政区的结束，会面临潜在的风险。

香港作为金融中心是香港对中美经济关系的第二个更重要的方面。美国企业将香港视为在中国进行外国直接投资的基地。在中国的外国直接投资总额中，有72.1%来自香港的公司。当然，并非这些公司，甚至可能大多数公司并非都来自美国。但是，如果潜在投资者认为香港不再是一个拥有独立可靠司法机构、可以加强外国公司在中国投资产权的地方，即使最终情况并非如此，这些公司仍将离开香港。替代选择将是台北、新加坡、东京和首尔。相对于香港，这些地方的成本都会增加。这些增加的成本意味着从美国流入中国的外国直接投资将减少。

中方是否愿意接受这一结果？目前了解到的证据是肯定的。因此，实施《国家安全法》的影响，简单来说，就是两个经济体的进一步脱钩。美国公司失去了获利机会，中国公司失去了投资资金来源。对于美国投资者而言，在中国的边际投资将不再有利可图，并且跨境金融活动的水平将会降低。香港金融业的衰落将使中国远离人民币作为国际货币的地位，因为在世界经济的很大一部分中，将不再有具有法律架构支持的准中国金融中心。虽然我们并未分析对港元或香港经济本身的影响，但显而易见的影响是港元走弱以及经济增长放缓（如果不是负增长）。

简而言之，香港失去特别行政区地位将导致中美两国的经济活动减少，香港不再作为中国的中转港，人民币脱离成为潜在世界货币的轨道，美国贸易逆差增加。尽管本文中的分析是基于对未来政治行动的推测，但风险并非如此。可以肯定的是，在这些政治事件发生之前，实际上可能导致更多合作和法律修改或实施、将使华盛顿感到满意的事件，预计将使本文概述的金融和贸易公司采取防御性行动。