

全球智库半月谈

长期利率走低究竟是债券泡沫还是长期停滞

全球化与中国增长：大势已去？

G20 与全球治理

如何塑造美国新的贸易政策

人民币加入 SDR 货币篮子的正面溢出效应

朝核试验十周年

本期编译

安婧宜

郭子睿

侯书漪

胡霄汉

黄杨荔

刘立群

刘天培

司 丹

谢晨月

杨 茜

张舜栋

朱子阳

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

世界经济预测与政策模拟实验室 国际战略研究组

《全球智库半月谈》是中国社会科学院副院长李扬主编的中国社科智讯数据分析报告的组成内容，由中国社会科学院世界经济预测与政策模拟实验室和国际战略研究组为您提供。

世界经济预测与政策模拟实验室

主任	张宇燕		副主任	何帆
首席专家	张斌	开放宏观		
团队成员	刘仕国	欧洲经济	徐奇渊	中国经济
	吴海英	对外贸易	曹永福	美国经济
	冯维江	新兴市场	肖立晟	国际金融
	高凌云	对外贸易	熊爱宗	国际金融
	梁永邦	宏观经济	杨盼盼	国际金融
	常殊昱	国际金融	侯书漪	科研助理
	安婧宜	科研助理		

国际战略研究组

组长	张宇燕		副组长	何帆
召集人	徐进		协调人	彭成义
团队成员	李东燕	全球治理	袁正清	国际组织
	邵峰	国际战略	徐进	国际安全
	薛力	能源安全	欧阳向英	俄罗斯政治
	黄薇	全球治理	冯维江	国际政治经济学
	王鸣鸣	外交决策	高华	北约组织
	卢国学	亚太政治	王雷	东亚安全
	彭成义	中外关系	徐秀军	全球治理
	田慧芳	气候变化	李燕	俄罗斯政治

任 琳	全球治理	丁 工	发展中国家政治
赵 洋	科研助理	刘 畅	科研助理
周 乐	科研助理		

联系人: 侯书漪 邮箱: iwepceem@163.com 电话: (86)10-8519 5775 传真: (86)10-6512 6105

通讯地址: 北京 建国门内大街 5 号 1543 邮政编码: 100732

免责声明:

版权为中国社会科学院世界经济预测与政策模拟实验室和国际战略研究组所有, 未经版权所有人许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登, 如有违反, 版权所有人保留法律追责权利。《全球智库半月谈》所编译的文章, 仅反映原文作者的观点, 不代表编者、版权所有人或所属机构的观点。

目 录

世界热点

长期利率走低究竟是债券泡沫还是长期停滞 4

导读：过去欧洲主权债收益率下降源于如下几个因素：通胀预期的下降，伴随着信贷风险的风险溢价回落，以及最重要的由于均衡利率下降导致的实际利率下降。这些是导致欧洲长期利率下降的主要原因，而非是难以测度的债券市场泡沫。低利率是全球经济病的一种表现，而非原因。央行的行为不应该受到斥责，关键是处理导致长期利率下降的背后原因，以及找到解决低均衡利率对货币政策负面影响的方法。

全球化与中国增长：大势已去？ 7

导读：在过去 10-20 年，世界经济有两个最主要的问题，第一是全球化是否会长期发展？第二是新兴经济体的经济增长是否可持续。在这两个问题中，作者认为这其中最核心的角色是中国，这也带来了全球贸易的隐忧那么中国究竟能否实现可持续的稳定增长呢？作者在文中进一步回答了这个问题。

对美联储提高通胀目标的批评 9

导读：本文认为提高通胀目标不是一个好的举措。无论把提高通胀目标作为一项周期性政策还是永久性政策，均弊大于利。原因如下：第一，提高通胀目标会破坏美联储的信誉以及货币锚；第二，通胀目标提高 2% 会带来巨大的福利损失；第三，更低的利率可以提高通胀以及促进经济增长在现实中并不成立。

对质疑大陆伙伴关系的回应 11

导读：André Sapir 和 Guntram Wolff 在本文中对他们之前提出的英国大陆伙伴关系的五个质疑做出了回应和澄清，认为这个框架并不会阻止国家自由运动，也不会传播政治风险。这是一条为欧盟成员国准备的新的路径。

全球治理

G20 与全球治理 13

导读：本文检验了 G20 的演进历程、表现，并就成员国对 G20 峰会承诺的遵守程度与本国政策措施进行了对比，结果显示，尽管本国政策能够很好地预测对 G20 承诺的遵守程度，后者却无法预测随后国内政策的变化。由此可见，国际经济与政治合作是本国政策的表现，而非原因。因此，改进本国政策最有助于推进 G20 进程，但这一改进并不取决于 G20。

经济政策

如何塑造美国新的贸易政策 17

导读：近年来，反全球化的声浪在美国相当高涨。美国应该如何调整未来的贸易政策？决策层又应该采取哪些手段，来重新赢得公众对全球化和自由贸易的支持？本文作者对这些问题进行了分析，并提出了解决方案。

促进增长，适应变化 19

导读：全球经济复苏疲软而又脆弱，我们需要做出正确的宏观经济政策决定，并保持经济开放。限制贸易和经济开放不利于全球经济增长，必然导致最脆弱群体的福利恶化。我们需要采取措施促进包容性增长。财政政策，货币政策以及结构性改革需要协调使用，不同经济体之间的政策也需要保持协调，实现正溢出效应。

金融稳定政策的目标 22

导读：金融稳定政策的目标至今尚不清楚。目标成功与否是使金融体系富有弹性，从而避免系统性崩溃的损失，还是能够管理信贷周期，包括资源配置不当和过度负债的损失呢？本专栏认为，此问题的答案对于什么可以适当地被委托给独立的“宏观审慎监管”有重要的暗示。

聚焦中国

中国无法避免银行危机 25

导读：从历史和国际标准来看，中国的债务尤其企业债务非常巨大。本文关注最近几年中国债务的急剧增加，由于债务主要集中在产能过剩和竞争力较弱的传统行业，中国债务的脆弱性因此加深。政府似乎只是在采取措施遏制企业债务上升，但这对避免长期增长放缓或中期的金融危机远远不够。

人民币加入 SDR 货币篮子的正面溢出效应 29

导读：十月一日，中国人民币正式加入 SDR 货币篮子。SDR 篮子货币经历了悠久而复杂的变化，如今加入 SDR 货币篮子已经成为一国国际金融地位的象征。加入 SDR 货币篮子使得中国可以更好地开放国内市场，也将对其它国家产生积极影响。

战略观察

朝核试验十周年 31

导读：针对朝鲜近期完成的第五次核试验，大家对此进行了积极的关注和讨论。2016年10月7日对外关系委员会（CFR）网站发表文章《朝核试验十周年》，作者主要是通过朝鲜核试验的十年发展历程分析了朝核发展的最初意图、朝核武器与核试验发展的阶段、美国对此作出的回应以及朝鲜今后发展情形等问题。

朝核挑衅的加剧与驻韩美军决定部署萨德 34

导读：驻韩美军在韩国部署萨德系统引起了中国的强烈不满，本文作者试图从动机和能力两个方面解释部署萨德系统是针对朝鲜而非中国，只有解决朝核问题才能解决关于部署萨德系统的问题。

为管控对朝制裁的灰色地带

——“战略物资交易”的国际合作的重要性..... 36

导读：针对有些人提出的“对朝制裁效果不彰、应扩大制裁框架”的意见，作者指出问题的关键是加强国际合作、阻断朝鲜所开拓的绕过制裁的迂回道路。

本期智库介绍..... 38

长期利率走低究竟是债券泡沫还是长期停滞

Gr é gory Claeys /文 谢晨月/编译

导读：过去欧洲主权债收益率下降源于如下几个因素：通胀预期的下降，伴随着信贷风险的风险溢价回落，以及最重要的由于均衡利率下降导致的实际利率下降。这些是导致欧洲长期利率下降的主要原因，而非是难以测度的债券市场泡沫。低利率是全球经济病的一种表现，而非原因。央行的行为不应该受到斥责，关键是处理导致长期利率下降的背后原因，以及找到解决低均衡利率对货币政策负面影响的方法。编译如下：

2016年，欧洲主权债收益率大致在0到1.5%范围，是历史最低水平，而在20世纪80年代初其收益率超过10%。长期主权债收益率停滞的趋势不仅仅局限于欧元区，在美国，英国和日本也同样。短期利率受零利率下限的约束，整个收益率曲线也变得平坦。那么低利率现象是由经济基本面决定还是由于央行宽松的货币政策导致的债券泡沫？

长期利率的决定因素

名义利率可以分解为实际利率，包含通胀预期的期限溢价以及风险溢价。首先，过去35年长期名义利率的下降很大程度上源于通胀以及通胀预期的下降。由于通胀目标制，欧元区的通胀已经由80年代的15%下降到2%甚至更低的水平。第二，长期主权债收益率也受风险溢价变化的影响。虽然欧盟一些成员国面临着违约以及流动性风险，但欧央行在2012年宣布实施OMT计划，发挥最后贷款人的角色，疏导货币政策的传导，解决了流动性危机。现在欧盟成员国的风险溢价已经大幅度降低。最后，虽然通货膨胀可能是1980年至1990年代末名义利率下降的最重要因素，但过去15年来，大部分下降是由于全球长期实际安全利率的下降。反过来，实际长期利率主要由资产寿命期内短期利率的预期加上在持有长期债务期间的额外期限溢价决定。

自然利率与货币政策

那么实际利率为什么在下降？是因为央行明确表示要将利率长期保持在低位吗？我们有必要引入自然利率或者均衡利率的概念。均衡利率由维克赛尔首先提出，是指在充分就业和物价稳定的环境下，资金市场供求平衡所达到的短期均衡利率。当货币政策既不刺激也抑制经济增长时，实际利率就是自然利率。在实践中，央行影响短期利率以和均衡利率保持一致，并通过预期渠道影响中长期利率。但当短期利率达到零下限时，央行只能通过非传统货币政策影响中长期利率，包括前瞻性指引，负利率政策以及资产购买计划。

自然利率是货币政策的一个重要指引，那么当前的自然利率是多少呢？不幸的是，我们并不能直接观察到。理论上，自然利率取决于如下因素：居民的储蓄

行为和经济的潜在增长率。在索洛模型，居民的储蓄行为是外生的，均衡利率取决于技术变化和人口增长。在拉姆齐模型或者新凯恩斯模型，居民偏好，人口和生产率增长，共同决定长期均衡利率。

实践中，有大量的实证方法估计均衡利率，包括统计滤波到 DSGE 模型，以及半参估计。Holston, Laubach and Williams (2016)采用半参的方法，发现美国，英国，加拿大和欧元区的自然利率都是时变的，并且自 20 世纪 60 年代以来有明显的下滑趋势，在 2008 年之后加速下降。

央行在设定利率时，不应该使利率等于均衡利率，而是使利率与均衡利率和经济状况保持一致。均衡利率的估计存在很多的不确定性，其值以及置信区间波动较大，因此，央行不能把均衡利率作为货币政策的直接目标，而是一个重要的指示器。数据表明，债券市场并不存在泡沫。过去十年实际利率的下降并不是过度宽松货币政策的结果，而是一系列结构性和周期性因素相互作用的结果。

自然利率下降与长期停滞

当前利率的下降与对未来悲观的经济预期有关，尤其是发达国家。不仅美国，还有欧洲，潜在经济增速不断下滑，意味着我们可能进入长期停滞时代。理解长期停滞背后的机制也许有助于我们理解为什么当前的利率这么低。

长期停滞是由汉森（1939）提出，用来描述当时的低增长，低就业以及低资本高储蓄导致的低利率。汉森认为导致这一现象的主要原因在于低人口增长和缓慢的技术进步。而今天长期停滞的主要驱动因素似乎是储蓄和投资的失衡。人们倾向于储蓄，但很难将储蓄转化为投资，导致需要较低的利率或者负利率才能出清资金市场。在供给端，过去二十年全球储蓄过剩，很多新兴市场国家通过贸易顺差积累大量的外汇储备来投资安全资产。另外，全球贫富差距进一步扩大。富人阶层的收入进一步提高，但边际消费很低，加剧全球储蓄过剩。在需求端，主要表现为缺乏盈利或者足够安全的私人投资机会，导致很多资金只能投资在泡沫形成初期的资产，比如房地产。导致资本支出下降的其它因素包括：耐用设备的价格下降；分离的金融行业；糟糕的企业投资激励机制以及主导产业资本密集度的下降。

结论

过去欧洲主权债收益率下降源于如下几个因素：通胀预期的下降，伴随着信贷风险的风险溢价回落，以及最重要的由于均衡利率下降导致的实际利率下降。这些是导致欧洲长期利率下降的主要原因，而非是难以测度的债券市场泡沫。低利率是全球经济病的一种表现，而非原因。央行的行为不应该受到斥责，关键是处理导致长期利率下降的背后原因，以及找到解决低均衡利率对货币政策负面影响的方法。

本文原题为“**Low long-term rates: bond bubble or symptom of secular stagnation?**”。本文作者 Grégory Claeys 是 Bruegel 的研究员。本文于 2016 年 6 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

全球化与中国增长：大势已去？

Jeffrey Frankel /文 朱子阳/编译

导读：在过去 10-20 年，世界经济有两个最主要的问题，第一是全球化是否会长期发展？第二是新兴经济体的经济增长是否可持续。在这两个问题中，作者认为这其中最核心的角色是中国，这也带来了全球贸易的隐忧那么中国究竟能否实现可持续的稳定增长呢？作者在文中进一步回答了这个问题。编译如下：

全球贸易的放缓

在 1980-2007 年间，全球国际贸易的增长远超过 GDP 的增长，然而我认为这种跨国界的贸易并非可持续，这可以从历史上得到印证：1914-1945 年间，针对全球贸易的政治阻力非常强大，两次世界大战和关税保护直接中断了当时贸易份额的增长。2008 年金融危机重演了历史上的情况，G20 虽然在 2008、2009 年两次峰会重申了反对贸易保护，但是保护主义实力仍然出现抬头；第二，石油贸易的下滑；第三，贸易融资出现困难。

此外，还有三种经济学上的假说来解释贸易的下降，第一，全球价值链已经比较成熟，没有太大扩张空间；第二，与贸易相关的投资放缓；第三，中国的经济结构转型，随着中国经济由工业转向服务业，出口导向转向国内需求，中国对外出口的动力在减弱。

中国的 GDP

中国的增长速度下降已是不争的事实，这一点可以由官方的统计数据来支持，许多观察家认为增速的下降可能更多。那么中国的增速究竟几何？让我们回答如下几个问题

(1) 中国 2014 年的 GDP 赶上美国了吗？

2014 年，联合国与世界银行的研究项目“国际比较项目组”认为按照购买力平价计算，中国已成为世界第一大经济体，数据基于 IMF 的测算。中国的成就固然引人注目，仅仅 8 年时间就实现了收入翻番。

然而中国超过美国则显然是一种谬误，这一项目基于 PPP 而非实际汇率。PPP 存在很多缺陷，例如对于不可贸易品就很难衡量。按照实际汇率测算，美国经济仍然是中国的近两倍，但是如果中国可以保持超过美国 5% 的速度增长，在 2021 年中国就将超过美国，如果这一速度下降到 4%，则将推迟到 2029 年。而如果观察人均 GDP，则中国仍然是一个低收入国家。

(2) 中国经济放缓会长期持续吗？

上述 2014 年的报告，在 2015 年又发布了一次，但是这次的结果却比较悲观，由于此时中国经济已经有所下降。尤其是上海股市 8 月的剧烈下降，使得全世界都非常担忧。官方的数据显示，2014 的增速为 7%，低于中国过去 10% 的增速。那么，让我们回答如下几个问题

这种经济增长放缓会长期持续吗？我认为，是的。首先，从**中等收入陷阱**的角度来说，根据部分学者的测算，中等收入的区间可能是 10000-11000 美元左右，那么中国目前的状态可能正处于中等收入陷阱。其次，我们应考虑**回归平均值**的统计规律。统计表明，过去超过平均速度增长的国家在经历 10 年左右的高增长后会自然放缓，中国的情况似乎也符合这一规律。再次，**内生因素**的影响，中等收入陷阱和回归均值仅仅是统计意义上的解释，更加经济学的解释在于中国的要素变化，包括：第一，技术升级速度下降，接近世界技术前沿；第二，资本劳动比持续升高，一方面资本的收益率有所下降，另一方面劳动力数量减少，出现一定的老龄化；第三，城市化减弱，中国发展的重要动因之一的城市化目前有所放缓，二元经济模式下，曾经几乎无限的劳动力现在已经有所枯竭，越过刘易斯拐点。此外，城市中工资水平升高，也使得城市工业有所迁移。服务业带动经济能力弱。环境问题突出等等，这些因素都使得这种减速可能是长期的。

(3) 硬着陆还是软着陆？

如果一个国家的经济过度依赖于投资，那么硬着陆的可能性就非常大，日本和韩国曾经就经历过硬着陆。目前，中国存在过度的基建和积累了不少银行坏账，影子银行系统也不容乐观。但是还是很难说，中国的硬着陆是不可避免的。

本文原题为“Globalization and Chinese Growth: Ends of Trends?”。作者 Jeffrey Frankel 是哈佛大学教授。本文于 2016 年 8 月刊于哈佛大学肯尼迪政府学院 Working Paper Series。

[单击此处可以访问原文链接。](#)

对美联储提高通胀目标的批评

William T. Gavin /文 郭子睿/编译

导读：本文认为提高通胀目标不是一个好的举措。无论把提高通胀目标作为一项周期性政策还是永久性政策，均弊大于利。原因如下：第一，提高通胀目标会破坏美联储的信誉以及货币锚；第二，通胀目标提高 2% 会带来巨大的福利损失；第三，更低的利率可以提高通胀以及促进经济增长在现实中并不成立。编译如下：

对高通胀目标的呼唤

一些经济学家建议美联储应该把长期通胀目标由 2% 提高到 4%。这并不是出于短期考虑，而是认为经济在 4% 的通胀下运行的会更好。原因有三：第一，名义利率等于实际回报率与预期通胀率之和。在通胀目标制下，预期通胀率等于通胀目标值。提高通胀目标值，可以提高名义利率，增大货币政策的操作空间；第二，在经济衰退期间，可以更大幅度地降低利率，刺激总需求，提高产出。第三，由于货币幻觉，提高通胀目标值，可以在不降低劳动力工资的情况下削减实际工资，有助于降低社会冲突，提高经济效率。此外，Rogoff 认为暂时的提高通胀目标，有助于财富由债权人向债务人转移。金融危机之后，资产价格大幅下跌，居民深陷高债务，提高通胀可以降低居民的债务负担，加快经济复苏。

通胀的成本

通胀的成本可以分为预期到通胀和未预期到通胀带来的成本。

通胀会影响资产的经济价值，不利于价格机制发挥市场出清的作用，降低经济的运转效率。即便不断变化的通胀能被预期到，也会因为资产经济价值的改变，影响价格机制的发挥。此外，预期到的通胀还会影响税收。最明显的表现就是税收减免，更高的通胀会提高贷款利率，从而增加税收减免的价值。这种税收补贴会降低住房拥有者的实际成本，导致房地产的过度投资。

如果美联储将通胀目标由 2% 提高到 4%，会给保险公司，抚恤金公司等机构的资产管理带来重大的影响。对于外国央行来说，提高通胀目标会增加对美国政府因进一步提高通胀而进行债务违约的担忧。更高的通胀意味着更大的不确定性。未预期到的通胀会扭曲价格信号，使人们困惑某一价格水平的改变是由于实际供求因素的改变导致还是由于整体平均价格水平的改变导致。当通胀变得不可预测时，人们不倾向于使用长期的合同，无论是劳动合同还是住房合同。人们会投入大量的精力研究如何降低未来通胀变化带来的负面影响，比如设计有关通胀的金融衍生品，这可能会进一步增大未来通胀的波动。

有缺陷的政策框架

对高通胀目标的呼唤源于对利率达到零下限原因的错误认识以及低利率如何影响经济的错误认识。

利率在零附近源于美联储向银行体系注入大量的流动性。即便采取更高的通胀目标，也不会改变零利率。在 2008 年第四季度，美联储通过购买短期证券或者期限低于 180 天的借贷资金向银行体系注入 6000 亿美元。当这些资产到期时，银行的资产负债表收缩，利率会恢复到正常水平。这和通胀目标的高低没有关系。

过去几十年在面对经济衰退时，美联储一直采取保守的政策，没有将利率降到零。格林斯潘认为，美联储应该在经济糟糕时，果断的采取措施，以避免尾部事件的发生。所以，现在美联储在遇到外部的负面冲击时，迅速地降低利率，这和通胀目标的高低没有关系。

美联储的简报认为低利率会提高通胀，促进增长和降低失业，但现实并非如此。低利率会降低人们储蓄和对未来投资的意愿。低利率会增加投资者的风险承担行为，通过金融创新寻求更高的收益率，人们在低利率的环境下会倾向于加杠杆，从而增大金融风险。

结论

美联储不应该将通胀目标从 2% 提高到 4%，原因如下：第一，提高通胀目标会破坏美联储的信誉以及货币锚；第二，通胀目标提高 2% 会带来巨大的福利损失；第三，更低的利率可以提高通胀以及促进经济增长在现实中并不成立。

本文原题为“A Critique of Proposals to Raise the Fed’s Inflation Target”。本文作者 William T. Gavin 为圣路易斯联邦储备银行研究部门的副总裁兼经济学家。本文于 2016 年 9 月刊于 Cato 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

对质疑大陆伙伴关系的回应

André Sapir and Guntram B. Wolff/文 刘天培/编译

导读: André Sapir 和 Guntram Wolff 在本文中对他们之前提出的英国大陆伙伴关系的五个质疑做出了回应和澄清, 认为这个框架并不会阻止国家自由运动, 也不会传播政治风险。这是一条为欧盟成员国准备的新的路径。编译如下:

当欧盟逐渐适应了英国退出的时候, 连接两边默认的选项是自由贸易条款。但我们认为一个更紧密的关系其实更适合当前形势。这个关系包含了欧盟的四个自由中除了劳动力流动自由的其他三个自由, 此外, 英国可以受邀作为欧盟政策制定的顾问。这种较欧盟成员更为松散的关系可以包括更多的国家, 比如挪威、土耳其和乌克兰。其主要管理者是一个跨国政府。这就形成了以欧盟成员国为核心圈, 其他国家为外围圈的联盟结构。我们的设想是长远的, 在未来 20 年内, 世界的重心会移向欧洲之外, 所以保证欧洲国家之间的紧密关系是极其有必要的。我们的提议激起了广泛的兴趣和讨论, 有不少反对声音。有人认为在这种关系下, 非欧盟成员享受了三种自由的好处, 但不参与劳动力流动, 这不公平。有人认为非欧盟成员对欧盟政策制定拥有了过多的发言权。我们在此澄清, 我们坚定地支持欧盟成员必须共享四个自由, 其中劳动力自由流动最为重要。接下来, 我们会从欧盟的角度, 对五个主要反对意见进行回应。

1. 英国退出会传播政治危机吗

有人担心在我们的框架下, 会有许多欧盟成员选择加入外围圈。居伊·费尔霍夫施塔特 (Guy Verhofstadt) 最近被任命为欧洲议会和英国谈判的谈判人。他表示欧盟的四个自由是密不可分的 (他的表态并不是针对我们的框架)。欧盟委员会也持有相同立场。他们担心欧盟成员会选择退出欧盟核心圈, 这样他们就不需要开放自己的劳动市场, 同时还可以继续享受其他政策带来的好处。但请注意, 是否限制劳动市场的自由仅仅属于外围圈国家。一旦退出欧盟, 成员即便得到了受自己控制的国内劳动市场, 它们还会失去许多权利, 不能对欧盟立法进行投票, 失去了欧盟委员会、议会的成员位置。这些损失是劳动市场方面得利所不能弥补的。考虑一下当前的 27 个成员国。除过 19 个已经成为了欧元区国家, 剩下的 8 个国家已经表示出强烈的意愿, 如果时机合适, 就一定会加入欧元区。很难理解如果它们退出欧元区之后, 将得到什么好处。剩下为数不多的国家, 也许和欧元区的政治目标并不一致, 它们加入欧盟只是为了经济利益。如果它们选择退出, 则更像是重述了自己的政治理想, 而非跟风退出欧盟。

2. 英国会以牺牲欧盟成员国的利益的方式使自己得利吗?

当英国关闭自己的劳动力市场，其他欧盟国家的劳工就不能进入英国，如此一来，这些国家就承担了损失。同时，英国仍旧能够获得这些国家生产的产品、服务和资本。这是为什么我们非常强调外围圈国家需要为欧盟预算做出贡献。以英国为例，我们希望英国能够为欧盟的低收入国家做出一定预算贡献。这样还能够缓解维舍格勒四国对英国的反对态度。

3. 英国能够参与管制和社会倾销吗？

当英国进入外围圈，它受监管减少，这难道不会让英国有动机参与倾销吗？英国不是也会趁机加入监管竞争吗？这是对我们提议的误读。我们始终坚持所有联盟国家遵循统一、同质的政策。英国能够受欧盟管制对欧盟确实有利。但如果事实最后并非如此，倾销政策的范围确实会加大，使欧盟成员国受损。不过管制竞争则会发生在欧盟并没有触及的领域，实际上所有欧盟国家都在利用这点。那么面对未来欧盟政策可能缩进，英国在退出欧盟时应该如何应对？我们设想英国中期内会停留在欧盟的统一市场之内，接受所有监管，除劳动市场这一块。长期中，随着欧盟与欧元区深化，立法不断完善，英国会随之做出选择，究竟是保持密切的关系，还是远离。

4. 大陆伙伴关系是可靠的治理方案吗？

我们承认外围圈的治理委员会需要得到欧盟立法的支持，这种双重关系已经臃肿不堪。我们欢迎其他方式的提议，但坚持外围与核心的紧密咨询关系。但这种关系并不要求在立法中拥有投票权。

5. 我们相信英国脱欧真的会实现吗？

有些人认为我们并不相信脱欧会真正实现。这是错的，我们已经把它当作了既定事实。我们认为一个软退出，带有协商与合作性质的退出，能够成为现实；而不是一个强硬的退出，对双方都造成伤害。英国要提供欧盟需要的预算，来换取加入单一市场结构的权利。最后，我们的提议并不表示我们对英国脱欧表示开心。这是英国选民的决定。而对于政府，它们的工作则是如何面对将要到来的硬退出或者软退出。

本文原题为“The Continental Partnership proposal: a reply to five main criticisms”。本文作者 André Sapir 为 Bruegel 高级研究员，Guntram B. Wolff 为 Bruegel 主任。本文于 2016 年 9 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

G20 与全球治理

Stephen Kirchner/文 黄杨荔/编译

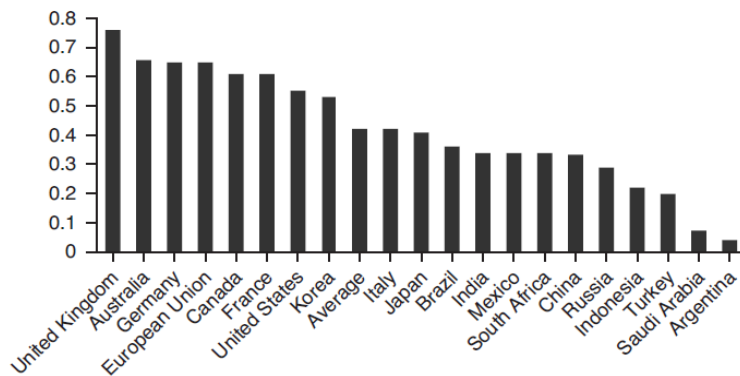
导读：本文检验了 G20 的演进历程、表现，并就成员国对 G20 峰会承诺的遵守程度与本国政策措施进行了对比，结果显示，尽管本国政策能够很好地预测对 G20 承诺的遵守程度，后者却无法预测随后国内政策的变化。由此可见，国际经济与政治合作是本国政策的表现，而非原因。因此，改进本国政策最有助于推进 G20 进程，但这一改进并不取决于 G20。编译如下：

G20 最早可追溯至 1970 年代布雷顿森林体系的崩塌。当时，美国、英国、法国和德国（G4）形成了所谓的图书馆集团（Library Group），随后日本、意大利、欧盟、俄罗斯先后加入，扩张为 G8 集团。1999 年 12 月 G20 财长和央行行长首次会面，是金融稳定论坛（Financial Stability Forum）发展的产物。该论坛负责国际金融监管方面的合作事务，之后演变为金融稳定委员会（Financial Stability Board）。2008 年金融危机爆发，为超越 G8 的、更大范围的国际经济合作创造了契机，也促进了 G20 发展。事实上，G20 的诞生反映出布雷顿森林机构、国际货币基金组织和世界银行的局限性。

评估 G20 的承诺遵循程度

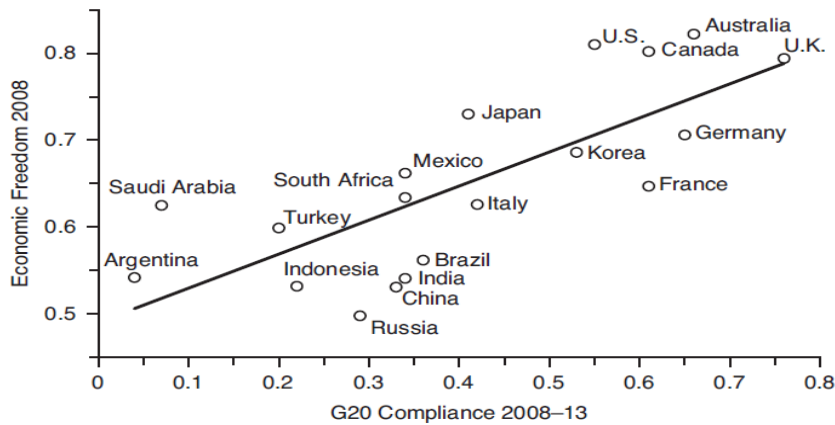
多伦多大学的 G20 信息中心长期跟进 G20 领导人峰会的承诺，并对成员国的遵守程度打分（图 1）。尽管他们的评估方法全面且相对独立，仍然容易引起争议。有一种评估方法则是考虑遵守程度与本国政策质量之间的关系，美国传统基金会（Heritage Foundation）的经济自由度指标可作为后者的一个代理变量，二者大致存在正相关关系（图 2）。

图 1 2008-2013 年 G20 成员国对承诺的平均遵守程度（范围为-1 到 1）



资料来源：多伦多大学 G20 信息中心

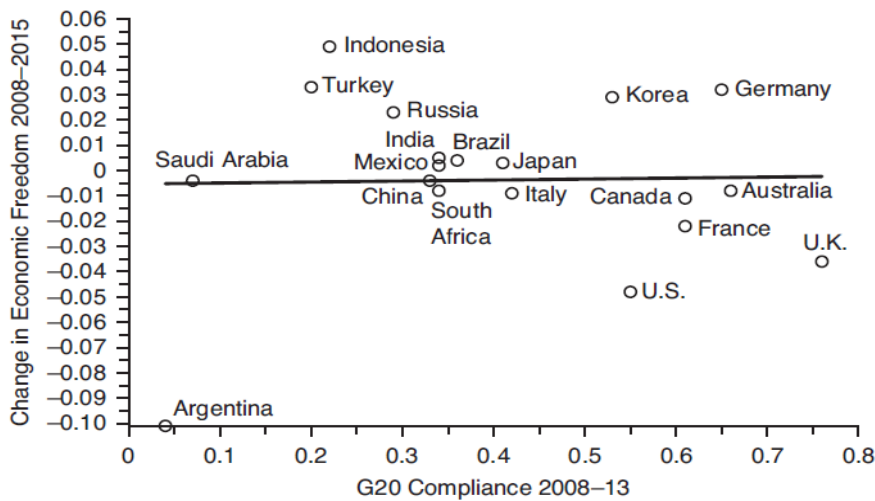
图 2 2008-2013 年 G20 平均遵循程度与 2008 年各国经济自由度



资料来源：美国传统基金会、G20 信息中心

那么，成员国对 G20 承诺的遵守与本国政策质量是否存在因果关系？我们可以检验前者是否能促进后者质量提升，方法是比较 G20 成员国的平均遵守程度与 2008-2015 年各国经济自由度指标的变化（图 3），二者间存在 2 年时滞。结果显示，二者不存在明显的关系，表明国际经济与政治合作是本国政策的表现而非原因。因此，制定一定的本国政策能够推进 G20 进程，但这并不取决于 G20 峰会。

图 3 2008-2013 年 G20 的遵守程度与 2008-2015 年各国经济自由度变化情况



资料来源：美国传统基金会、G20 信息中心

后危机时期经济政策合作

更进一步，可以评估那些已采取较多行动、并被广泛认为是成功的特定政策领域，由此考察 G20 的长处与局限。一个关键的问题是，G20 对于实际政策结果究竟有多重要。

2008 年华盛顿 G20 峰会公报将金融危机部分归咎于“不一致、未充分协作的宏观政策”。然而，如果从货币、财政和汇率政策来看宏观政策，这些政策的协作能在多大程度上避免或减轻金融危机的伤害，这一反事实假设的结论并不明

确。支持危机前经济政策协作有效的证据少之又少，正如数据所示，尽管 G20 提出承诺，成员国一直致力于引入新的保护主义措施。

比如 2009 年伦敦 G20 峰会提出，“前所未有而协调一致的财政扩张将拯救或创造数百万就业机会”。然而，没什么证据能够证明这些财政扩张有助于推进 G20 的进程，这仅是各国政策的加总，即便没有 G20 也能实现。这一财政刺激并非峰会本身的产物。也有人认为，协调一致的财政扩张是有效的，因为全球整体是一个封闭经济。然而，财政刺激的挤出效应不仅在国家层面存在，也在国际层面存在。

国际金融监管和金融稳定委员会

G20 在国际金融监管改革方面一直很活跃，包括审慎监管与流动性标准、衍生品市场等领域。G20 创立的关键驱动力之一就是金融稳定论坛向金融稳定委员会的转变。G20 领导人峰会首次于华盛顿召开时即提出，金融稳定论坛与国际标准制定机构应拓展成员。随后在 2009 年峰会上，G20 通过了关于金融稳定委员会的一章内容，并于 2011 年峰会上呼吁，将金融稳定委员会建成永久性国际组织，以强化其资源及治理。在 2012 年 G20 峰会报告中，金融稳定委员会制定了一套新的组织规定、治理章程和资源框架，还有一份附录，内容涵盖其在标准制定方面的角色。2013 年，金融稳定委员会遵照瑞士法律正式成立。

值得注意的是，2012 年章程第 23 条款称，“本章程并不打算创立任何法律权利或义务”。金融稳定委员会的机构化在金融监管领域为 G20 注入了更多组织力量。我们已经看到，相较 G7 主导的国际金融体系，G20 与金融稳定委员会拥有更广泛的成员基础，这使其更具合法性。然而，危机后时期国际标准制定机构也实现了成员拓展，并且其成果或许更为重要，即便其本身是 G20 推进的一项结果——即便没有 G20 领导人峰会或 G20 部长级会议，国际标准制定机构也能在更大范围、更深程度上实现监管协作。

金融稳定委员会提出的危机后监管议程饱受指责，因其降低了部分金融市场的流动性并提高了资产价格波动率，其对衍生品市场的改革更多只是资源再分配而非降低系统性风险。此外，普通监管标准的实施也会引发风险，尤其因缺乏监管多样性和竞争度引发新的系统性风险，2008-2009 年的金融危机对此提供了一个重要教训。正如 Dani Rodrik（2009）所述，“如果各国监管有力并在此基础上形成浅层国际合作，会比构建一个全球监管和审查框架更能使全球经济稳定而繁荣。我们经历的风险在于，追求远大的目标将使我们远离那些更需要且更易获得的事物……全球金融监管既不可行也不审慎，非我们所欲。”

结论

作为一个全球治理机构，G20 继承了 G7、G8 等前辈的许多问题。G20 成立的初衷是避免遭遇 G7/8 扩张中遇到的重要问题、改革布雷顿森林机构。成员国的拓展以发展出一套共同的利益和价值观为代价，这使成员国能紧密相连，从而为 G20 提供国际政治上的合法性。

对 G20 最有力的辩护是，这是唯一一个针对全球治理的大型论坛。G20 的角色是就如何投资于稀缺的政治、外交和其他资本进行特定的政策选择和决策，然而，其进行投资决策时一直对历史上多边组织机构的教训缺乏足够的关注，尽管国际治理学者对此熟知，但在推进 G20 进程中忽视了。

对 G20 的学术评论存在一定不切实际的成分。G20 进程常被视为一种终结，因为相关分析更多关注 G20 的实质成果及其与该进程的关系。即便是 G20 最主要的支持者——政府资助的智库也表现出明显的热情消退。失望之情显而易见，但博学的观察者们其实早该察觉。

本文原题为“[The G20 and Global Governance](#)”。本文作者为 Stephen Kirchner，独立研究中心（Centre for Independent Studies）研究员。本文于 2016 年 9 月刊于 Cato 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

如何塑造美国新的贸易政策

Edward Alden /文 张舜栋/编译

导读：近年来，反全球化的声浪在美国相当高涨。美国应该如何调整未来的贸易政策？决策层又应该采取哪些手段，来重新赢得公众对全球化和自由贸易的支持？本文作者对这些问题进行了分析，并提出了解决方案。编译如下：

由笔者和外交事务协会兼职高级研究员 Robert Litan 合著的，题为《如何塑造美国新的贸易政策》的报告，即将于近日在外交事务协会官网的“重振美国”栏目上发布。如今，全球化和国际贸易体系面临前所未有的严峻挑战，因此，研究美国未来的贸易政策就显得十分紧迫。在目前所有已问世的报告中，本文是仅有的两篇之一。

同时，在共和党候选人特朗普大张旗鼓地鼓吹重返保护主义的大背景下，本文也显得相当及时和必要。正如我们在报告中所强调的：“走保护主义的老路将迫使在美企业和投资流向海外，这对美国而言只能意味着不归路。”

当然，仅仅强调这些道理是远远不够的。特朗普式的保护主义论调之所以盛行一时，正是因为这些观点触及到了许多美国人的痛点：几十年来，我们失败的贸易政策使得很多美国的工人和企业，在面对更加激烈的海外竞争时表现不佳。很明显，我们只有从根本上解决这一问题，才能够重获公众对开放的贸易政策的支持。

那么，我们应该做些什么呢？老实说，其中有许多事我们早就该着手去做了。我们必须施行更加严格的贸易规则，并且必须得到联邦政府的强力支持。在这个问题上，我们尤其需要注意中国的威胁。由于其巨大的经济体量，和对国际贸易原则的侵犯，中国在此类问题上经常欺压包括美国在内的各国企业。因此，我们必须采取强有力的手段，来应对这一威胁。

我们建议国会通过开展“生计保险”项目的提议，来帮助那些因为贸易、技术或消费者偏好变化而受到巨大损失的工人，渡过暂时的难关。在这个问题上，贸易只是故事当中很小的一部分。这些年来，技术的演进已经改变了太多行业内的工作岗位规模，而消费者也愈发希望得到更多的服务和更少的商品，这都是比贸易更加重要的因素。正如当年我们在农业社会转向工业社会时为农民提供的基础保障一样，为了使工人适应眼下由工业社会向科技导向、服务导向社会的巨大变迁，我们也应该为他们提供基础保障，帮助他们渡过难关。

Bob Litan 和 Robert Lawrence 在他们发表于 1986 年的报告《采用务实手段，拯救自由贸易》当中提出，应该设立“工资保险”制度，来妥善安排下岗工人。

他们在当时就预见到，如果我们不为经济转型中的失去者们提供足够的保障，我们一定会丧失公众对自由贸易的支持——正如今天所发生的一切。

当然，从政治的角度来看，究竟有多少工人的失业是由贸易带来的，又有多少应该归咎于技术和消费者偏好的变化，并不显得那么重要。正如美国贸易代表 Michael Froman 最近所指出的：“你不能指望机器人或者自动化工厂给你投票，你也不能指望新的自贸协定或者全球化给你投票。正是因为这样，政客们才把过多的精力投放在保障就业、工资增长停滞和收入不平等问题上。”

最后，我们在报告中提出，美国未来的贸易政策必须扶持那些美国真正具有竞争力的行业——比如通信、工业设计、金融服务、医药科技、航空航天、传媒、互联网和前沿制造业。这些行业都是创新主导型行业，也是美国在世界上居于领导地位的行业。我们未来的贸易政策必须鼓励这些行业的发展，引导企业成长，促进投资流动，并进一步带动美国国内的就业岗位增加。

本文将于 9 月 28 日在华盛顿召开的外交事务协会“美国未来贸易政策研讨会”上发布。在本次研讨会上，包括美国前贸易代表 Robert Zoellick，众议院筹款委员会成员 Sander Levin 和通用电气 CEO Jeff Immelt 在内的诸位政商要员将发表演讲。同时，我们也将下一篇报告中更多地讨论如何推进我们的政策主张。不过，眼下的当务之急是为转变中的美国经济指引方向。美国目前正面临着前所未有的危机——全球贸易自由化的领袖，正面临着被自己国家选民所颠覆的风险。如果这真的发生，那不管是对美国，还是对世界而言，都是最坏的结果。

本文原题为“A Winning Trade Policy for the United States”。本文作者 Edward Alden 为美国外交事务协会（CFR）高级研究员。本文于 2016 年 9 月刊于 CFR 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

促进增长，适应变化

Christine Lagarde /文 司丹/编译

导读：全球经济复苏疲软而又脆弱，我们需要做出正确的宏观经济政策决定，并保持经济开放。限制贸易和经济开放不利于全球经济增长，必然导致最脆弱群体的福利恶化。我们需要采取措施促进包容性增长。财政政策，货币政策以及结构性改革需要协调使用，不同经济体之间的政策也需要保持协调，实现正溢出效应。编译如下：

过去 20 年，世界迅速变化，这种变化今后也不会停止。新兴国家和发展中国家拥有世界 85% 人口，而且比历史上的任何时候进展都更大，受益的人更多：儿童死亡率下降，预期寿命延长，绝对贫困减轻，入学率上升。这一进展在相当大程度上得益于中国的成功，但同时还有贫穷与富裕国家之间经济增长的趋同。我们可能还将迎接社会变革。上周在联合国大会上，全球领导人相继承认，赋权于女性不仅在道德上是正确的，在经济上也是重大的变革推动力。

这些都是让我们对未来持乐观态度的理由。不过一些发达经济体，却在朝相反方向变化。经济不平等加剧是当今许多国家存在的现象，不论是富裕国家还是贫穷国家。在这些经济体，许多人的实际收入在下降或增长速度显著放慢。因此，政府必须更加努力提高经济增长的包容性，使所有人都能从刚才提到的积极趋势中获益。

全球经济现状：依然疲软脆弱

过去几年里，全球复苏疲软而又脆弱，目前依然如此。特别是对于发达经济体，尽管出现了一些好的迹象，但总体增长前景依然低迷。

- 美国经济已经复苏了一段时间，但 2016 年上半年复苏进程受到挫折，为此，我们下调了对美国增长的预测。但就业方面有一些相对有利的消息，另外在 2015 年也出现了贫困下降和收入中位数上升的现象。

- 欧元区的增长表现依然欠佳，高额债务和银行的脆弱性给经济带来压力，但经济活动目前正在增强。

- 日本的经济活动小幅回升，但需要实施艰巨的改革来维持增长势头。

对于新兴和发展中经济体的前景，我们也应持谨慎乐观态度。自 2008 年金融危机以来，这些经济体一直是驱动全球经济复苏的主要力量，它们对今年和明年全球总增长的贡献仍将超过四分之三。

- 中国经济正在转向更可持续的增长模式，从制造业转向服务业，从投资转向消费，从出口转向国内服务，并且中国仍可保持 6% 左右的稳健增速。

- 印度也正在实施重大改革，其经济也将以超过 7% 的速度增长。

- 俄罗斯和巴西在经历了一段时间的严重经济紧缩之后，正呈现出一些好转迹象。
- 大宗商品 出口国 受到大宗商品价格大幅度下降的严重冲击，另外，中东国家继续受到冲突和恐怖主义的影响。
- 撒哈拉以南非洲 的许多低收入国家过去十年的经济表现非常好，但目前也面临大宗商品价格下跌带来的挑战。
- 全球经济温和复苏，具有相当大的不确定性。主要经济体的货币政策分化，进一步加剧金融市场的波动。生产率增速低，债务高企，可能会进一步抑制投资和对未来需求的预期。当然，各种地缘政治事件，如恐怖主义，以及相关的难民潮，都会带来一些风险。

适应变化：不要造成伤害

全球经济出现改善迹象，新兴市场正在经历转型这些变化并不是本身自动产生的，而是反映了支持性货币条件提供的积极刺激作用。这些变化反映了金融监管的改善，使全球经济经受住中国汇率制度变化或英国公投等冲击的影响。在专业分析基础上做出良好的政策选择非常重要，即使这些政策发挥作用出现时滞。反之，损害经济增长的政策会产生实实在在的不利后果。

以贸易为例。金融危机之前，贸易是全球经济增长的重要动力。2008 年之后，贸易增速低于 GDP 增速，这主要是由于全球需求低迷，但贸易保护主义抬头也起了不可小视的作用。限制贸易显然是不当的经济行为，如果我们放弃贸易，我们就会扼杀经济增长的主要驱动力。

另外，我们在确保贸易的好处能够得到广泛分享的同时，也要确保那些可能受到不利影响的人得到必要的支持。比如，在教育方面，加大投资，能够增加人力资本，提高低收入群体的收入潜力。事实证明，女童教育尤其是高回报投资。再就业方面，为那些因产业外移、外包或新数字技术而下岗的工人提供帮助。如果我们想要让全球化惠及下一代，我们就别无选择，必须确保所有人都能从全球化中受益。

促进增长：当务之急

我们首先要从长期低增长、低通胀、低利率的环境中走出来。我认为可以采用“三管齐下的战略”：首先，需要针对每个国家确定一套结构性改革政策，这些结构性改革将对经济增长和生产率起到最大影响。其次，当前的低利率环境为财政扩张提供历史性机遇，扩大基础设施投资，但不提倡采取普遍的财政刺激。保持扩张的货币政策。我们的研究显示，在基础设施投资由债务提供融资的情况

下，货币政策能进一步促进 GDP 增长。最后，全球政策保持协调。如果所有国家都采取果断行动刺激经济增长，由此产生的积极溢出效应将会相互强化。每个国家就能从其他国家的努力中获益，总体效果就会大得多

结论

限制贸易和经济开放不利于全球经济增长，必然导致最脆弱群体的福利恶化。我们需要采取措施促进包容性增长。财政政策，货币政策以及结构性改革需要协调使用，不同经济体之间的政策也需要保持协调，实现正的溢出效应。

本文原题为“Boosting Growth and Adjusting to Change”。本文作者 Christine Lagarde 为 IMF 总裁，文章来自作者在西北大学的演讲。本文于 2016 年 9 月刊于 IMF 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

金融稳定政策的目标

Paul Tucker /文 侯书漪/编译

导读：金融稳定政策的目标至今尚不清楚。目标成功与否是使金融体系富有弹性，从而避免系统性崩溃的损失，还是能够管理信贷周期，包括资源配置不当和过度负债的损失呢？本专栏认为，此问题的答案对于什么可以适当地被委托给独立的“宏观审慎监管”有重要的暗示。编译如下：

2008年末，世界经济和金融体系一团糟的同时，各国央行也正在宏观政策和银行业监管方面进行革新。但当我们来看监管系统本身的体系结构时，这幅图景更为丰富多彩。一些国家已经引入了新的覆盖整个系统的“宏观审慎”监管机制，而其他国家仍然坚持分部门监管，只是有时会增加新的机制以方便各专业机构之间的对话。

一种可能的解释是：就一个恰当的金融稳定政策的制度架构是什么样子而言，还未达成共识。而更令人担心的是，关于这个制度架构还没有太多的讨论。

正如我所说，我们必须从稳定政策的目的和目标应该是什么¹出发。不明确这一点，就几乎不可能决定哪些是可以委托给央行官员和其他非选举产生的监管人员的，以及哪些应该被置于选举出的政客的日常监控下。

改革一旦拉开帷幕，我们就没时间这样思考了。政策制定者们的口号是：世界正遭受着“制度缺失”的问题。每个人都说，仅仅保持价格稳定，或者监测每一个金融中介机构的稳健性是不够的。相反，我们必须记住，金融体系是一个系统，它加入了各种复杂和不透明的方式，并通过有效的反馈机制与实体经济相互交织。隐含的假设是，只有所谓的“宏观审慎政策”这一种制度是缺失的。

对许多人来说，他们优先考虑的是减少金融体系崩溃的可能。但对其他人而言，重点是减少信贷和资产价格膨胀的产生。这两者需要不同的努力。

第一，先说金融体系的弹性，即，在面临行业和政府之间的隐秘行动时，金融体系能够多好地保持共同利益。然而，虽然金融系统的弹性可以使所有人受益，却会被未被监测到的中介机构的风险选择所损害。受到监管的公司的管理者有把风险提高到超过他们所公布的比率的动机，而不受监管的公司则有模仿受监管企业的动机。这样一来，弹性所带来的公共资源就会被套利的潜在规则一点一点侵蚀。因此，当局发现，他们需要了解中介机构的“真实”风险状态。

¹ 2016年5月5-6日，在加拿大银行，CIGI，PIIE和IMF关于“重新构建中央银行在金融稳定中的作用”的会议上，一些相关的材料被提出。

但社会是否希望决策制定者去识别和纠正每一个严重的扭曲呢？如果是，那技术官僚是否可以自由地干预市场来纠正错误定价，禁止危险品，或防止每个家庭和企业冒着大风险借贷呢？我认为，这会给予他们过大的权力。就我们目前拥有的知识来看，独立的监管部门应侧重于维护金融体系本身的弹性。

一致的制度需要建立在经济活动与功能的实质（而非形式）的基础上。实际上，当证券交易商用客户的资金去从事金融活动时，他们也是在吸收存款。此外，货币市场基金也是银行的一种形式。在这样一个世界里，对于轻微负债的同时募集流动性资产的约束被运用于律师所谓的“银行”之外。并且，在此世界中，公共政策的开端和终结都不是详细的规则。管理者需要对中介机构的弹性、审慎程度和能力做出裁定。管理团队越是缺乏能力、一个公司的结构和活动越是阻碍有序清盘，对资产负债表的约束就越是困难。

但实际上，我们还是无法避开详细的规则。因为制度更侧重于形式而不是其功能；并且，尚未清楚的是，在经济繁荣之时，当局将如何利用他们的权力来改变监管的参数动态以维护所需的系统弹性程度²。也有少量其他的争论，关于中介机构是否需要更强的资产负债表等等。

这些问题不可能永远被回避，而政治家们是否想解决“制度缺失”这一更为基础的问题也同样如此。即使繁荣会造成累积的到期债务，但只要不会威胁到整个金融体系，那么一个针对弹性的制度就不会阻止繁荣的产生。这一制度也不会避免因市场上一些相对资产价格被扭曲而带来的严重的资源分配不当。如果一个国家的银行体系包括外国银行分支机构，这个制度也不会赋予那些国家的机构影响信贷状况的能力。如果监管者认为他们有管理的“信贷周期”的职责，他们需要弄清楚他们的哪些政策是针对弹性，哪些政策是防止扭曲的繁荣。

这些问题都不可避免地是国际性的。鉴于金融的国际化，金融系统的稳定性问题是一个全球公共资源的问题。弹性的标准需要共享，而司法管辖区需要确保是一致的。如果系统性的压力测试成为审慎监管的外在表象，这意味着一个司法管辖区的当局必须使自己可以依赖于其他主要司法管辖区进行的压力测试。在某种程度上，他们需要能够监视相互的工作，观察对方的压力测试和其他监督评估。此外，这还需要采用向公众开放以供监督的管理形式。我们现在所处的时代，公众已经不再会信任非公开稳定性政策的可靠性了。

² 动态宏观审慎政策，见 Tucker（2016b）。

鉴于相互之间的依赖性，稳定部门需要创造合作的机制，且在必要时协调新的“宏观审慎”工具的使用。否则，我们会看到，一个国家机构在外国的风险下采取保护自己系统的措施，会引发国外相关国家这些风险的聚集的事件。

经济学家和政策制定者们花了 25 年为货币制度的设计进行争论和提炼准则。而这一次，危机的发生没有给我们在金融稳定政策领域进行争论的机会，改革势在必行。

本文原题为“The Objectives of Financial Stability Policy”。本文的作者是 Paul Tucker，他是系统风险委员会的主席，也是哈佛肯尼迪学院的一位研究员。本文于 2016 年 9 月末刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

中国无法避免银行危机

Edoardo Campanella 和 Daniel Vernazza /文 杨茜/编译

导读：从历史和国际标准来看，中国的债务尤其企业债务非常巨大。本文关注最近几年中国债务的急剧增加，由于债务主要集中在产能过剩和竞争力较弱的传统行业，中国债务的脆弱性因此加深。政府似乎只是在采取措施遏制企业债务上升，但这对避免长期增长放缓或中期的金融危机远远不够。编译如下：

几周前，中国官方媒体宣布：政府将在9月中旬开始对国有银行持有债务的公司进行债转股，目的是减缓中国企业债务的上升之势。中国的企业债务占GDP的171%，是美国的两倍多。债转股是1999年中国坏账上升时采取的政策，但这一次中国经济更加脆弱。

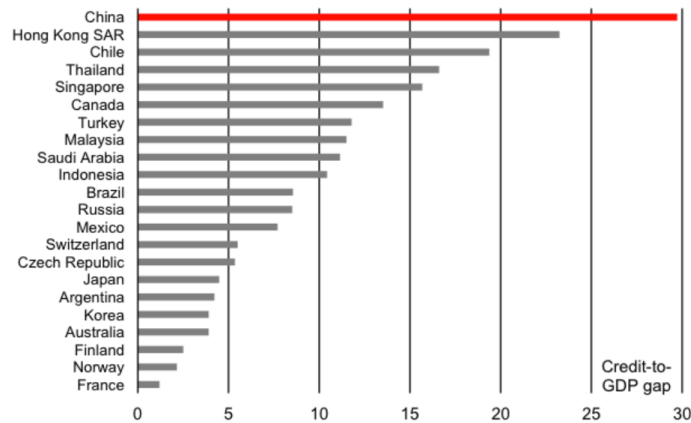
企业债务的问题不仅困扰中国，对其他国家和全球市场也都很重要。中国贡献了大约1/3的全球GDP增长，而且IMF估计，发达国家1/3以上的股票和外汇价格走势都来自中国和其他新兴市场的波动，最具代表性的例子是去年8月和今年1月的全球金融市场动荡都源于中国的负面新闻。在最近发布的关于中国的报告中，IMF警告中国需立刻采取具体行动，以解决企业债务问题。

最大的问题在于，中国有多接近金融危机爆发？通过早期预警指标和先前的银行危机，我们发现中国已经进入危险区，如果政府不采取大胆迅速的措施，危机似乎更可能爆发。

1、关注信贷与GDP的比率

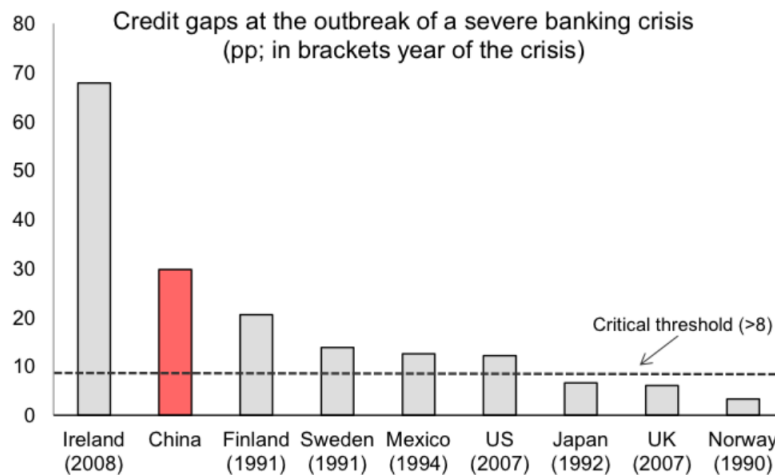
学术文献表明，长期来看，信贷与GDP的比率是金融危机最好的单一预警指标。信贷被广泛定义为给私营非金融部门（家庭和非金融公司）的信贷，包括非银行和外国资金。图1显示了2015年末一些发达和新兴市场国家的该项指标，我们重点考察向国际清算银行报告其信贷与GDP比率大于零的国家，其中中国高居榜首。

图 1 2015 年第 4 季度信贷与 GDP 的比率



那么，什么水平的信贷与 GDP 比率表明未来发生金融危机概率较高？图 2 绘制了九个严重银行危机发生前一季度的信贷与 GDP 比率。分别是挪威（1990），瑞典（1991），芬兰（1991），日本（1992），墨西哥（1994），英国（2007），美国（2007），爱尔兰（2008）和荷兰（2008）。大多数情况下，在严重的金融危机爆发之前，信贷与 GDP 比率都超过了 8。事实上实证文献表明，信贷与 GDP 比率超过 8 就是危险区域。而现在，中国的该比例是 30。

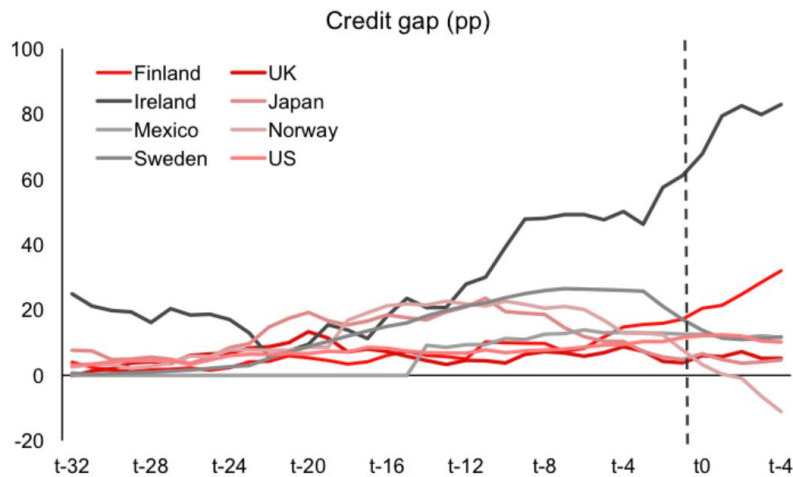
图 2 危机开始时的信贷与 GDP 比率



来源：BIS; UniCredit Research

需要补充的是，虽然信贷与 GDP 的比率是一个很好的预测银行危机的因子，但它并不能给出准确的时间。在危机发生之前，这一比例可以保持很高并持续多年。图 3 显示了在严重的金融危机爆发之前，我们的样本国家该指标在 32 个季度中的演进情况。我们看到，危机之前信贷与 GDP 比率逐渐累积，但在某些情况下，它在危机实际开始之前已经缓和（尽管仍处于高水平），因此很难确定触发点。

图 3 危机前信贷与 GDP 的比率演进



来源：BIS; UniCredit Research

虽然预测危机的确切时间是不可能的，但其他指标表明，金融部门的脆弱性正在增加，并接近临界值。首先，债务偿还比率（利息支付加摊销与收入的比率）比 2007 年 8 月美国次贷危机开始时高 20%。第二，房屋价格一直强劲上涨，助长了疯狂的借贷，增加了经济对于房地产价格突然下降的敏感性。第三，一大部分信贷来自盈利能力和现金流量正在放缓的“旧经济”。

在工业产能过剩和经济放缓的情况下，商业银行部门的不良贷款正在上升。官方称其只占总贷款的 1.7%，但这些数字可能大大低估了坏账的规模。与绝大多数国家不同，在中国，如果贷款担保的预期市场价值高于贷款本身，逾期 90 天的贷款并不被视为不履行。因此，如果包括所谓的“关注级贷款”（逾期但尚未被视为不履行的贷款），那么这个比率将从 2014 年初的 3.5% 增加至 5.8%。而且实际的坏帐贷款可能更高，特别是考虑到滚动债务（新的信贷被用于服务现有贷款）的做法。

假设不良贷款的“真实”水平为 5.8%，给定的未偿还银行贷款总额为 12.3 万亿美元，那么潜在坏账约有 0.7 万亿美元，即中国 GDP 的 6.5%，这对新兴经济体来说是巨大的。

2、政府的大胆行动是必要的

正如先前银行危机所显示的那样，中国经济信贷的急剧增长表明，未来几年发生危机的可能性很高，是否可以避免崩溃取决于中国政府采取的政策。在 1980 年代和 1990 年代冲击该国的三次重大银行危机中，政府非常愿意吸收部分私营部门的损失，现在政府同样需要迅速采取行动，以减少企业债务，加强银行资产负债表，并使经济摆脱对“旧经济”的信贷驱动投资、转向消费驱动型。债转股、银行资本重组和不良贷款市场的建立都可供选择。由于信贷紧缩，银行体系的重

组过程将导致增长放缓，但这也将带来中期更可持续的增长模式。相反，如果政府继续推动信贷高速增长，迫使银行为维持国有企业挣扎买单，错配资源和推迟必要的结构重新平衡，那么崩溃是不可避免的。

本文原题为“Why a banking crisis in China seems unavoidable”。本文作者 Edoardo Campanella 为 UniCredit Bank 经济学家，Daniel Vernazza 为 UniCredit Bank 首席英国经济学家。本文于 2016 年 7 月刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

人民币加入 SDR 货币篮子的正面溢出效应

Tamim Bayoumi /文 安婧宜/编译

导读：十月一日，中国人民币正式加入 SDR 货币篮子。SDR 篮子货币经历了悠久而复杂的变化，如今加入 SDR 货币篮子已经成为一国国际金融地位的象征。加入 SDR 货币篮子使得中国可以更好地开放国内市场，也将对其它国家产生积极影响。编译如下：

十月一日，在中国的货币人民币加入国际货币基金组织（IMF）特别提款权（SDR）的货币篮子时，它将为世界金融带来巨大突破。人民币将成为首个可用于解决 IMF 信贷和债务问题的新兴市场货币，其它有此权利的货币有美元、欧元、日元和英镑。虽然在短期内此举只有象征意义，十月三日周一开市时外界对它金融带来的积极影响并不抱太大期待，但这体现了中国作为主要国际金融市场参与者的新兴地位。

SDR 的历史悠久而复杂。它最初被看作是在布莱顿森林体系固定汇率制度下储备减少的应对方法。随着世界经济发展和贸易繁荣，人们对于美元和黄金无法满足日益增长的储备资产需求的担忧也与日俱增。相应地，在 1969 年 SDR 被创造的时候，它也被规定为黄金和美元。上世纪 70 年代早期，在布雷顿森林体系瓦解之后，SDR 的价值被重新定义为包括 16 种货币的篮子，其中五种可用于 IMF 交易。后来，篮子货币被简化为五种，除了 1999 年欧元代替了马克和法郎外，其它货币一直保留至今。由于 SDR 货币篮子成为了主要的储备资产，各国政府在允许 IMF 将新币种纳入国际货币前都会三思，因而加入货币篮子也就成为了一国在国际金融影响力的象征。

纳入货币篮子对中国来说是利好消息，因为它使得中国在扩展的全球金融体系中占据了重要的席位。中国在世界贸易中已经有举足轻重的地位，但人民币却在金融交易中稍逊一筹，部分原因是中国在将国内市场开放给海外投资者方面比较谨慎。加入货币篮子体现了这种开放是中国的长期目标，而中国仍会保持逐渐开放的步伐，因为过快开放已在别国被证明会导致金融动荡。但在缺少锚的情况下，渐进主义总是面临失败的风险，尤其是在国内金融市场过热的情况下。而加入 SDR 货币篮子提供了这个锚，改革最终会走向开放资本市场（像香港一样）和自由汇率。当人民币流动金融市场发展的时候，中国的资产会成为世界金融体系（包括国际储备）的一个重要组成部分。

人民币加入 SDR 货币篮子也同样对世界的其它国家有益，因为它使得全球金融体系更加民主化。在相当长的时间内，金融体系面临着富裕国和贫穷国的两极分化。而富裕国家会通过国内金融机构向贫穷国家贷款，这种借贷常常借由富

裕国家的货币完成。外币快速的资金流入和甚至更快的资金流出常常会导致贫穷国家新兴市场的金融不稳定性，即使这些国家的经济在世界经济中的地位越来越重要。人民币加入国际主要货币名单给了中国一个与它巨大经济影响力相称的锚。

本文原题为“China’s Renminbi Is about to Break the Financial Glass Ceiling”。本文作者为 Tamim Bayoumi, PIIE 高级研究员。本文于 2016 年 9 月刊于 PIIE 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

朝核试验十周年

Scott A. Snyder / 文 刘立群 / 编译

导读：针对朝鲜近期完成的第五次核试验，大家对此进行了积极的关注和讨论。2016年10月7日对外关系委员会（CFR）网站发表文章《朝核试验十周年》，作者主要是通过朝鲜核试验的十年发展历程分析了朝核发展的最初意图、朝核武器与核试验发展的阶段、美国对此作出的回应以及朝鲜今后发展情形等问题。编译如下：

2016年10月，距离朝鲜首次核试验已经过去十年。9月份，朝鲜进行了第五次核试验。并且有谣言传，第六次核试验将会在几周或几个月内再次进行。对此，美国已经试图与朝鲜进行谈判和对其实行相应的制裁。同时，也加强对韩国的威慑和武力指导来强调对韩国国防部的承诺。但是这些措施没有阻止朝核计划的实施，更不用说让朝核计划发生逆转。

随着朝鲜领导人从金正日到金正恩的转变，朝鲜将核计划提升为首要战略任务，这在美国重新燃起了争论。专家讨论，美国“完全、可验证、不可逆地实现朝鲜无核化”的目标是否可行。在奥巴马执政期间，朝鲜已经实行了四次核试验。在最近一次核试验后，美总统重申：美国不会，永远都不会接受朝鲜为核武器国家。然而，时间越长朝鲜就越能够扩大其核武器投送能力，美国的谴责也会变得越空洞，朝鲜也将越接近被接受为核武器国家身份的胜利边缘。

在这些发展中，回顾朝鲜和美国官方有关朝鲜在过去十年中每次核试验所发出的声明，对我们理解朝鲜核威胁的演进过程是非常有用的。

一、朝鲜的最初意图

18个月之前，2006年10月朝鲜进行了第一次核试验，朝鲜外交部授权“平壤意图”开始实行。2005年2月10日，朝鲜外交部宣称：朝鲜为了维护意识形态、制度、自由和民主选择的人群才被迫加强核武库。紧接着，朝鲜宣称无核化六方会谈（包括美国、中国、日本、俄罗斯、朝鲜和韩国）应该转化为共同裁军谈判。它解读了布什政府的核态势评估报告，称平壤将有可能成为美国核武器的目标。它说，美国应该废除所谓的旨在通过核战争推翻朝鲜作为自己实现无核化目标的先决条件的政策。

从2005年9月的六方会谈联合声明中，期望朝鲜能舍弃核武器用以换取美朝和朝日外交关系正常化、经济援助和建立永久和平机制。但是在美国财政部制定澳门汇业银行（BDA）“首要洗钱关注”并且冻结了超过2500万美元的朝鲜资金之后，六方会谈陷入僵局。

接着，朝鲜提出决定在2006年进行核试验，以此来回应美国对“孤立与遏制”制度做出的努力。同时，朝鲜声明不会首先使用核武器，宣称不会将核武器

和核技术转让，承诺将“竭尽全力实现朝鲜半岛的无核化，推动全球核裁军和最终核武器消除。”另外，朝鲜外交部重申愿意重返六方会谈进行谈判。

二、朝鲜核发展历程

随后在 2009、2013、2016 年的核试验，朝鲜发表声明将其描述成是为了加强其自卫能力，改善半岛和平与稳定，还包括关于潜在核辐射安全的保证。每次测试后，朝鲜宣称大幅增加其核项目的能力：能够独立发展自己的技术(2006)、爆发力和技术(2009)、小型化(2013)、氢弹(2016)和为建立一个战略核力量实现标准化弹头(2016)。

2016 年 5 月在朝鲜的第七次劳动党大会上，金正恩提出：朝鲜的政策强调国家将把核发展作为一条“永久战略路线”，但也提出朝鲜会做一个“负责任的有核国家”，只会把核武器作为报复性措施来应对核攻击。随着 2016 年 9 月核试验后，朝鲜声明显示朝鲜的战略目标已经从防御性威慑演变到寻求核报复能力。

三、美国如何回应的？

总统乔治·布什(George w . Bush)回应了朝鲜在 2006 年进行的核试验，发誓要协调联合国谴责朝鲜，提出朝鲜核扩散的危险警告，并安抚美国在亚洲的盟友。布什还重申了美国政府的外交承诺，体现出重返六方会谈的愿望。当年，六方会谈再次于北京召开。在 2007 年 2 月，其成员达成实现无核化初始行动的协议。朝鲜将宣布用其核设施来换取美国宽松的制裁，并且最终将朝鲜的名字从美国列出的恐怖主义国家名单中删除。奥巴马也一直表示，朝鲜的核试验是不可接受的，也再次重申美国对韩国的保护承诺，同时认为朝鲜的核试验将使朝鲜处于孤立地位，最终导致政权失败。

美国的盟友，包括日本和韩国一直寻求美国履行抵御朝鲜核武器的承诺保证。与此同时，为了应对朝鲜的第一次核试验，中国国务委员唐家璇前往平壤促进朝鲜回到谈判桌前。然而，由于朝鲜在 2008 年放弃了六方会谈，这次调停努力失败。在这一过程中，朝鲜还放弃了六方会谈所接受的将撤除核武器，以换取与美国外交关系正常化的“行动对行动”方法。朝鲜坚持认为要将美国放弃对其政权的敌意作为军备控制谈判的首要条件。因此，这就意味着重新开始谈判的前景已不复存在。

四、朝鲜努力去塑造美国的选择

朝鲜在 2016 年的核冲刺似乎旨在获得其核威慑的生存能力，其一直将美国和韩国的政治转型视为一次测试新一届领导人默许其为核国家身份的机会。金正恩可能相信，如果他能赢得美国默许一个拥有核武器的朝鲜存在，那么自己可以作为一个领袖生存下去并且朝鲜将会得到繁荣发展。同时，他可能会把发展核武器当做是一条可行性的路径继续走下去。

然而,由于朝鲜追求核武器发展,美国一直将其作为禁区中的一个异类国家。但是,如果朝鲜的无核化目标被长期搁置,《核不扩散条约》所体现的防扩散规则无疑将被削弱。如果中国不切断朝鲜的经济命脉,那么朝鲜将依靠中国对其倒塌或者消失的担心而作为一个寄生虫继续发展下去。

本文原题为“North Korea’s Testing Decade”。本文作者为韩国高级研究员、美韩政策研究项目负责人 Scott A. Snyder。本文刊于 2016 年 10 月 7 日 CFR 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

朝核挑衅的加剧与驻韩美军决定部署萨德

朴昌樞/文 胡霄汉/编译

导读：驻韩美军在韩国部署萨德系统引起了中国的强烈不满，本文作者试图从动机和能力两个方面解释部署萨德系统是针对朝鲜而非中国，只有解决朝核问题才能解决关于部署萨德系统的问题。编译如下：

驻韩美军部署萨德的决定正变质为中美之间的军事竞争。驻韩美军部署萨德是为了在朝鲜的核挑衅下保障韩国生存的实质性军事遏制措施。当我们回顾世界史时可以发现，像韩国一样遭受核威胁的国家都独立开发了核武器，或在本国领土部署了同盟国的核武器以保障生存。考虑到传统武器在应对核威胁时的局限性，以核能力为基础来加强遏制体系是非常自然的现象。2016年1月，朝鲜肆意进行了第四次核试验，韩国国内也大举出现了这种主张与相关讨论。安保专家与一部分政治家都力主“应再引进和部署美国的战术核武器”。如果朝鲜进行第五次核试验，朝鲜的核威胁增大，这种主张将会在韩国社会得到更多的支持，并给政府施加压力。

驻韩美军部署萨德的必要性与中国的反应

那么，韩国为了应对朝鲜的核威胁应采取什么样的生存战略与遏制战略？韩国欲以美国对韩国的延伸威慑与保障，以及韩美共同量身定制的威慑战略与韩美联合防卫体系为中心来遏制朝鲜的核威胁。与中国的战略合作伙伴关系在遏制和管控朝鲜的挑衅上也是非常重要的。尽管如此，考虑到朝鲜核威胁的时候，韩国还是应该具备更强有力的遏制能力。

从让朝鲜知晓韩美的军事遏制能力与行动措施这一点来看，驻韩美军部署萨德是非常重要的。虽然为遏制朝鲜的核威胁，韩美两国预备了量身定制的威慑战略，但却几乎没有额外引进执行这一战略的实质性装备。所以，急需新的军事遏制措施来警告朝鲜的行为，防止朝鲜的错误判断。

有关萨德武器体系的装备与性能已经公开发表过了，所以萨德只是局限于韩半岛防御的防御武器，这一点不需要多做说明。韩国作为中国的友好国家，也向中国说明了驻韩美军萨德只是用于遏制朝鲜核威胁的手段。但中国却并不想去理解韩国的这种立场。

有关驻韩美军部署萨德，中国正表示强烈反对，韩国也因此非常困扰。中国认为，萨德的部署将损害中国的利益和两国之间的互信。但萨德的部署是保障韩国生存的最低限度的自卫防御措施。考虑到两国关系的发展，只从中美军事均衡的观点来理解萨德的部署是不妥当的。中国不仅很不信任美国，还十分担忧美国

的尖端军事能力与以美国为中心的地区军事合作网络体系的发展。如果中国打算从中美关系的视角来理解萨德问题，韩国是很难让中国理解和说服中国的。

韩国为构建对朝遏制能力的选择

韩国应谋求为遏制和应对朝核威胁的所有可能的措施。虽然朝鲜无核化实现的可能性很低，但却应该为持续推进朝鲜无核化而努力。应通过与国际社会的合作，有效履行联合国安理会 2270 号决议，至少要给予能让朝鲜改变战略打算的痛苦。中国积极地履行着联合国安理会决议，所以朝鲜也应该认识到了核开发的成本。中国对朝鲜具有最实质性的影响力，所以韩国与中国的合作非常重要。应让朝鲜放弃核开发，并能够从根本上解决驻韩美军部署萨德一类的问题。

为有效应对和遏制朝鲜与日俱增的核威胁，韩国应考虑和能够推进以下措施。第一，应能够实施遏制朝鲜核威胁的可见的措施。例如，为应对核威胁，应该能够在危机管理体系与演习训练的发展、精确打击手段与导弹防御体系的加强，以及在韩半岛与地区内部署战术核武器等多种军事选项中进行选择。

第二，应该考虑和发展韩国独自の军事选项。韩国应该将各种战略选项置于台面，从费用、技术能力等层面来研究和发​​展对朝核遏制战略。

第三，韩国应与中国共享韩中合作的长远计划与价值，积极谋求面向共同发展的方案。为此，两国应该共享对未来的长远规划与价值，共同努力克服现在面临的挑战。这种努力可以让两国从新的视角来审视现在的挑战。与周边国家相比，韩国是弱小国家，还存在着朝鲜问题，所以受到很多行动上的制约。与此相反，中国是大国，具备多种战略选择与行动的自由，还被要求发挥保持地区秩序的领导力。发展韩中共同的长远规划与价值也需要中国的领导力。

本文原题为“[The NK nuclear provocation intensifies and USFK decide to deploy THAAD](#)”。

本文作者为韩国国防研究院安保战略研究中心主任、朴昌權。本文刊于 2016 年 8 月 18 日韩国国防研究院官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

为管控对朝制裁的灰色地带

——“战略物资交易”的国际合作的重要性

金珍我/文 胡霄汉/编译

导读：针对有些人提出的“对朝制裁效果不彰、应扩大制裁框架”的意见，作者指出问题的关键是加强国际合作、阻断朝鲜所开拓的绕过制裁的迂回道路。编译如下：

为加强对朝制裁的联合国安理会 2270 号决议通过已有六个月，有一些人提出对朝制裁的经济效果较低。这种主张的根据是现有体系无法制止朝鲜通过一般交易来实现外资筹措。但回顾过去的案例，联合国在原则上会根据通过的原因来推行符合有关目的的制裁，预计今后联合国的制裁会充实于不扩散的目标。从现实看，以大幅扩大现有制裁框架的方式来改变制裁范围或强度并非易事，所以应集中力量筹备放缓朝鲜核导弹计划的方案。根据不扩散这一制裁的目的，掌握对朝战略物资的出口路径，阻断迂回道路非常重要，这可以在现有制裁框架内实行。

截至 9 月 1 日，根据安理会决议 2270 号向联合国制裁委员会提交国家履行报告国家只占有所有联合国成员国的四分之一。如将国家履行报告视为遵守安理会决议和判断履行对朝制裁意志的根据，对朝决议大致由以美国、中国、韩国、日本等在对朝制裁中直接存在利害纠缠的国家，以及像欧盟一样在地区协商机制层面协商履行制裁方式并共同履行的国家为中心而得以遵守。所以，与朝鲜的核导弹开发管制存在直接利害关系的国家应利用经济、外交关系敦促和鼓励未履行决议的国家，理由如下。

从 2009 年安理会 1817 号通过后有关核、导弹管控物品与疑有双重用途的重要战略物资交易变化趋势来看，不能说在有关活动上安理会决议的没有效果。从 2010 年开始后五年间的战略物资交易变化趋势来看，进出口额（以美元为基准）至 2012 年递减，之后又有小幅回升。另一方面，对朝出口即使小幅增加，向朝鲜出口管控物资的国家数量持续递减。这意味着少数国家承担着对朝战略物资出口，所以，也容易集中为敦促和鼓励履行制裁作出的努力。

但朝鲜却不断追求着克服这种变化的方法。在 2011 年至 2012 年间，朝鲜从外国进口战略物资数量有所减少，但朝鲜支付的费用却增加了。随着新的替代市场在欧洲以外的地区形成，朝鲜有可能获得了价格上的利益。从朝鲜更换主要交易对象来看，应注意到有助于减小对朝制裁履行效果的国家并非只有中国。继中国之后，印度与俄罗斯承担着主要产品的出口。在东盟地区，为管控对朝出口，需要合作的对象包括香港、泰国、菲律宾、新加坡等。朝鲜找出替代中断对朝出

口国家的方案意味着朝鲜对这些物品的需求没有大的变化，所以应在有关物资的管控上作出努力。

从过去五年间主要战略物资的趋势看，还应注意特定物品存在中国或其他第三国无法替代供给的局限性。欧盟内的国家中断了对朝战略物资出口，出现了亚洲国家替代其一部分的倾向。但并非所有物品都符合这种情况。这可能是由资源或技术限制，或单价等原因引起的，所以这就需要与中断交易的国家持续合作。目前朝鲜还处在开发核导弹技术的阶段，今后进入需要大量生产的阶段时，朝鲜对战略物资进口的需求还将增大，所以管控在技术、价格上具有竞争力的可出口相关物资的国家变得更为重要。

最后应注意的是，以过去五年间朝鲜的主要战略物资交易为中心被识别为对朝出口的国家中，有大概四分之一至今未向联合国制裁委员会提交国家履行报告。为了限制朝鲜的核导弹计划开发，以这些为中心确认其是否中断了管控物品的交易或履行了对疑有双重用途的物资的管控措施，并要求其加入到全面制裁中是十分重要的。由于全面制裁履行方式根据不同国家的法令而存在不同，所以应以战略上需要合作的国家为对象，向这些国家提供管控体系、制度及技术教育、训练。与此同时，还应探讨支援有关国家企业内部管控与遵法监事制度整备的方案、培养出口管控专家、探讨共享信息以立即通报可疑案例进行追踪等方案。但考虑到朝鲜每次面对制裁强化之时，都致力于开拓新的迂回道路，所以这种努力通过安静且系统性的互助来实现才是妥当的。

本文原题为“Importance of int'l collaboration for export control of strategic items to strengthen NK sanctions”。本文作者为韩国国防研究院责任研究员问金珍我。本文刊于2016年9月22日韩国国防研究院官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

本期智库介绍

The Center for Economic Policy Research (CEPR) 经济政策研究中心

简介：经济政策研究中心成立于1983年。它包括七百多位研究人员，分布于28个国家的237家机构中（主要是欧洲高校）。其特点是提供政策相关的学术研究、并关注欧洲。Voxeu.org是CEPR的门户网站，受众为政府部门的经济学家、国际组织等。它的文章多为与政策相关的工作论文初稿，比财经报纸专栏更为深入，同时比专业学术文章更加易懂。

网址：<http://www.voxeu.org/>

Peter G. Peterson Institute for International Economics (PIIE) 彼得森国际经济研究所

简介：由伯格斯坦（C. Fred Bergsten）成立于1981年，是非牟利、无党派在美国智库。2006年，为了纪念其共同创始人彼得·乔治·彼得森（Peter G. Peterson），更名为“彼得·乔治·彼得森国际经济研究所”。在《2011年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，PIIE在全球（含美国）30大智库中列第10名，全球30大国内经济政策智库中列第4名，全球30大国际经济政策智库第1名。

网址：<http://www.iie.com/>

Cato Institute 加图研究所

简介：加图研究所位于华盛顿特区，成立于1977年，是美国最具影响力的大型智库之一。加图研究所以古典自由主义传统为思想根基，致力于“扩展公共政策辩论维度”，通过独立、超越党派的公共政策研究和讨论，旨在“恢复小政府、个人自由、自由市场以及和平的美国传统”。加图研究所的政策分析曾经影响过里根政府和布什政府的政策。在《2011年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，加图研究所在全球（含美国）30大智库中列第14名，全球30大国内经济政策智库中列第3名，全球30大国际经济政策智库第8名。

网址：<http://www.cato.org/>

Brussels European and Global Economic Laboratory (bruegel) 布鲁塞尔欧洲与全球经济实验室

简介：布鲁塞尔欧洲与全球经济实验室成立于2005年，是主要研究国际经济的独立、非理论（non-doctrinal）的智库。致力于通过开放、基于事实并且与政策有关的研究、分析和讨论，对欧洲及全球经济政策制定作出贡献。bruegel的成员包括欧盟各国政府以及一些领先的国际公司。在《2011年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，bruegel在全球（含美国）30大智库中列第16名，全球30大国内经济政策智库中列第9名，全球30大国际经济政策智库中列第3名。

网址：<http://www.bruegel.org/>

International Monetary Fund (IMF) 国际货币基金组织

简介：IMF于1945年12月27日成立，为世界两大金融机构之一，职责是监察货币汇率和各国贸易情况、提供技术和资金协助，确保全球金融制度运作正常，其总部设在华盛顿。IMF主要通过监督、贷款以及技术援助和培训三大职能来促成国际金融体系的稳定。IMF的工作论文及其他出版物在全球宏观经济政策研究方面拥有巨大影响。

网址：<http://www.imf.org/>

Council on Foreign Relations (CFR) 外交关系协会

简介：成立于1921年，是美国非政府性的研究机构，致力于对国际事务和美国外交政策的研究。CFR是一个由精英学者组成的组织，成立伊始就成为20世纪美国最有影响力的智囊机构，曾为威尔逊总统在第一次世界大战中出谋划策。该协会主办的《外交事务》杂志曾刊登过乔治·凯南、基辛格和斯坦利·霍夫曼等美国知名外交家、国际政治学者的论文。在《2011年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，CFR在全球（含美国）30大智库中列第4名，全球30大国际经济政策智库第6名。

网址：<http://www.cfr.org/>