

全球智库半月谈

欧盟应如何应对土耳其货币危机

土耳其危机的加剧将给世界带来哪些影响

“强制技术转让”政策：中国现状与战略启示

人民币走弱是应对贸易战的手段

一带一路一叶知秋：侵略、剥削还是繁荣？

美国宏观经济走势分析及货币政策的调整

特朗普的经济政策真的使美国伟大了吗？

本期编译

安婧宜

侯书漪

刘铮

李笑然

宋海锐

史明睿

熊婉婷

伊林甸甸

杨茜

张寒堤

张舜栋

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究室

《全球智库半月谈》是由中国社会科学院世界经济与政治研究所的全球宏观经济研究室和国际战略研究组承担的编译项目，每半月定期发布。所有稿件均系网络公开文章，由项目组成员依据当前热点编译组稿。

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究组

顾问	张宇燕			
首席专家	张 斌		姚枝仲	
团队成员	曹永福	美国经济	陆 婷	欧洲经济
	冯维江	日本经济	熊爱宗	新兴市场
	徐奇渊	中国经济	杨盼盼	东盟与韩国
	肖立晟	国际金融	李远芳	国际金融
	常殊昱	跨境资本流动	顾 弦	大宗商品
	陈 博	大宗商品	吴海英	对外贸易
	崔晓敏	对外贸易	熊婉婷	金融政策
	王 地	宏观经济	史明睿	科研助理

国际战略研究组

组 长	张宇燕			
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

联系人: 史明睿 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 1544 邮政编码: 100732

免责声明:

《全球智库半月谈》所编译的文章, 仅反映原文作者的观点, 不代表编译者、版权所有人或所属机构的观点。

目 录

世界热点

欧盟应如何应对土耳其货币危机? 6

导读：最近几周，土耳其里拉一直处于巨大的压力之下；在这篇博文中，作者讨论了欧盟在可能爆发的土耳其危机中面临的难题以及欧盟应该如何应对。

土耳其危机的加剧将给世界带来哪些影响? 9

导读：特朗普政府向全球多国挥舞经济大棒，而土耳其似乎是最新一个受害者。土耳其危机的加剧是否会波及到其他新兴市场国家？美国咄咄逼人的经贸政策又会给世界带来怎样的改变？

土耳其需要的新经济战略..... 11

导读：自从塔伊普·埃尔多安总统上台执政后，土耳其里拉的汇率开始连续下跌。总统宣称土耳其会出台一项新的经济计划，来打响“里拉保卫战”。实际上，在其他国家已经出台的经济战略中，有效果显著，并且适合土耳其效仿的榜样，那就是“新加坡战略”。

聚焦中国

“强制技术转让”政策：中国现状与战略启示 14

导读：本文评估了中国“强制技术转让”政策对促进外国企业向本土企业进行技术转让的政策效果，并重点关注中国政府所指定的“战略新兴产业”中所涉及的前沿技术转让。基于对外国企业的调查问卷和会谈以及对中国企业的案例分析，本文将“强制技术转让”政策分为三种类型，分别是“失去市场”、“没有选择”和“违反法律”。本文发现，“强制技术转让”政策在以下七种条件下能够最有效地促进前沿技术转让：(1) 产业发展有强劲的政府支持；(2) 寡头式竞争市场；(3) “强制技术转让”政策有其他政策支持；(4) 高度技术不确定性；(5) 政策的作用模式能够提供基本的可获利性并且适应产业结构；(6) 即使面临外国干预，政府依然避免或拖延改革；(7) 严格的政策遵守机制。最后，本文还建立了一个战略与风险矩阵来预测各种“强制技术转让”政策的效用，从而为政府的战略制定或企业的风险分析提供参考。

贸易战的目的是限制中国进口 22

导读：特朗普贸易战的目的是不是通过协商达成公平交易，而是为关税障碍设置合理化的接口，限制中国进口以及美国公司在中国的外包业务。在中国问题上，特朗普当局希望促进自由贸易与对外投资；而在墨西哥问题上，特朗普则限制了墨西哥企业在美国的投资。

从金融市场的视角看贸易战的经济成本 24

导读:旨在减少外国公司竞争的关税可能会因为提高了国内公司的进口投入成本而适得其反。本文研究了市场对于特朗普政府初次和后续宣布向中国征收进口关税的反应。在公告发布前后,较为依赖从中国进口和向中国出口的美国公司的股票和债券收益率较低,但违约风险却升高。企业通过国内投入产出的联系间接参与到中美贸易也会影响他们对公告的反应。

人民币走弱是应对贸易战的手段..... 27

导读:近期,人民币持续走弱,但这在某种程度上可以帮助中国政府应对来自美国的贸易和经济冲突威胁。

中国 600 亿美元对美进口商品征税清单的影响分析..... 29

导读:8月3日,中国宣布准备对另外600亿美元的美国进口产品加征关税,以回应特朗普政府日前对中方2000亿美元输美产品加征关税税率提高到25%的威胁。至此,中国对美输华产品加征关税覆盖范围已有1100亿美元,本文分行业分析了两次关税清单给美国带来的影响。

一带一路一叶知秋: 侵略、剥削还是繁荣? 34

导读:本文阐述了世界各国对中国“一带一路”倡议意图的三种观点。第一种是中国旨在扩大其在中东和非洲的军事力量,以保护其供应线并威慑美国及其盟国。第二种观点认为中国的基础设施投资是“债务陷阱外交”。发展中国家面对越来越多的债务,被迫放弃对已完成的“一带一路”项目的控制权,而中国则获得大部分的收益。第三种观点认为中国目的在于建立共生的国际贸易关系,为双方带来可持续的互利增长和共同繁荣。作者认为中国的意图不只是单单一种,而是三者的某种组合,可通过一些指标确定其在哪个方面更有意图。

经济政策

美国宏观经济走势分析及货币政策的调整..... 37

导读:最近一段时间,美国经济表现抢眼,引发了各界的普遍关注。此外,各界也高度关心美联储下一步的加息日程表。美联储达拉斯分行主席 Robert S. Kaplan 撰文分析了美国宏观经济的现状与增长前景,并相应分析了今后美国货币政策的调整方向。

战略观察

特朗普的经济政策真的使美国伟大了吗? 43

导读:特朗普总统在任已近600天,回顾特朗普的经济政策“让美国再次伟大经济学(MAGAnomics)”,财政领域进行了税收改革,但很可能不可持续;贸易和移民方面,更像是根据本人的冲动厌恶做出了很多错误决定;监管方面放弃了奥巴马任期后期的监管决定,对放松监管展示出了朦胧的渴望但缺乏明确的思想。

本期智库介绍 46

欧盟应如何应对土耳其货币危机？

Gergory Claeys 和 Guntram B. Wolff /文 宋海锐/编译

导读：最近几周，土耳其里拉一直处于巨大的压力之下；在这篇博文中，作者讨论了欧盟在可能爆发的土耳其危机中面临的难题以及欧盟应该如何应对。编译如下：

1、问题是什么？

自今年年初以来，土耳其里拉兑美元汇率已下跌了 30% 以上。上周，美国与土耳其之间政治上的紧张局势升级，以及土耳其部分进口商品关税上涨之后，里拉暂时处于自由落体状态。目前形势似乎已经稳定下来，但经济形势仍存在重大问题。

据国际货币基金组织（IMF）称，土耳其短期外债的约 23%—即 1800 亿美元外债—主要来自需要融资的非金融公司。一段时间以来，国际货币基金组织一直警告经济过热，并呼吁应对银行贷款计划和其他隐性负债的财政担保更加谨慎。然而，土耳其的公共债务占 GDP 的比例限于 28% 左右，赤字在 3% 以上，经常项目赤字在 5% 以上。因此，总体数据确实表明宏观经济政策需要纠正。

一些人提议土耳其需要一个纾困计划，但现在这么说还为时过早。当然，如果土耳其与美国的政治冲突升级，市场对土耳其融资的紧张情绪将会增加。虽然里拉在过去几天已经稳定，但整个局势无疑要求欧洲决策者反思欧盟对土耳其的立场。

2、欧盟关心土耳其的理由是什么？

欧盟主要有三个理由来关注当前的土耳其危机。首先，欧盟邻国的金融危机可能对欧盟经济产生直接的负面影响，主要影响途径包括欧盟在土耳其经营的银行（尤其是西班牙、法国、意大利和德国）以及与土耳其的贸易往来。

与欧洲经济规模相比，这些对土耳其的风险敞口相对较小，应该是可管控的。然而，即使欧洲经济在 2013 年开始复苏，一些欧洲国家仍然很脆弱——从希腊和意大利债券市场的反应中可以看出。土耳其经济问题在多大程度上会导致对其他新兴市场的信心丧失是一个未知数。兰特、卢比或墨西哥比索的下跌暗示着一些传染性——但也有更加谨慎的评估：直接传染性应该没那么严重，但一些全球共性原因推动了新兴市场风险扩散程度的增加，比如货币政策正常化和美元的升值。由于土耳其的国内生产总值约为 9000 亿美元，土耳其危机可能加深的经济涟漪效应对欧盟来说尚可控。

担忧土耳其危机的第二个原因是可能的政治连锁反应和土耳其移民政策的变化。土耳其是大多数难民的过境国，而且是希望从中东和亚洲来到欧洲的经济

移民们的过境国。欧盟与土耳其就叙利亚难民问题存在协议。金融危机会改变政治吗？这会导致土耳其移民方式的改变吗？这个问题的答案对欧盟非常重要。

最后，地缘政治考虑也是很重要的。埃尔多根总统已经宣布他的国家可能背弃欧美地区，寻找新的盟友。土耳其自 1952 年以来一直是北约的盟友，长期以来在中东地区为西方国家发挥了重要的支持作用。此外，土耳其仍然是正式加入欧盟的国家。土耳其可能发现，它很难找到其他盟友会在危机严重恶化时能够为它提供资金。然而，这种观点以理性地看待当下这种情况为前提。因此，欧盟应该仔细考虑地缘政治威胁，因为它显然对欧盟有着强烈的影响。

3、如果土耳其请求帮助，欧盟有什么应对工具呢？

国际货币基金组织（IMF）显然是向面临教科书式的国际收支危机的国家提供财政援助的候选者，而这类国家显然需要的是美元资金。然而，即使美国在国际货币基金组织执行委员会中没有否决权，事实上，如果没有美国同意，实施国际货币基金组织项目可能依旧很难。鉴于美国政府目前对土耳其的立场，以及其最近决定对土耳其实施制裁，加倍对土耳其钢铁和铝的关税，这样的协议如今可能很难达成。

如果国际货币基金组织的方案难以达成（或者如果土耳其不想同国际货币基金组织打交道），并且欧盟国家认为避免土耳其危机升级符合他们的最佳利益，欧盟可以尝试自己组织一揽子金融支持计划。事实上，欧盟有一些筹集资金的工具，并可向面临财政困难的国家提供财政援助。

特别是，它可以使用其保留给非欧盟伙伴国的宏观金融援助（MFA）计划。最近几年，这一计划被用于帮助欧盟邻国，如突尼斯、约旦、摩尔多瓦、格鲁吉亚和乌克兰。

4、是什么让欧盟难以介入？

然而，对土耳其使用 MFA 计划可能会很困难。首先，欧盟明确表示，“准许使用 MFA 计划的先决条件是对人权的尊重和有效的民主机制”，但在过去两年对土耳其新闻界和政治反对派进行系统镇压之后，土耳其可能难以就这一先决条件辩解。

第二，国际货币基金组织的参与也被认为是必要的，因为“MFA 还以存在与国际货币基金组织的非预防性信贷安排和令人满意地执行国际货币基金组织方案改革的履历为条件”。

第三，MFA 贷款的数额通常非常有限，远远没有达到土耳其在当前危机中救助所需的数额（MFA 最大援助额是对乌克兰的，总计只有 34 亿欧元）。事实上，为了弥补这些贷款的潜在违约，欧盟设立了外部行动担保基金，该基金需要

占债务的 9%，并且由欧盟预算的逐步付款构成(见条例 480/2009)，从而大大限制了 MFA 的贷款能力。

5、总之，欧盟应该做什么？

是否向土耳其提供支持这一问题，首先取决于土耳其政府是否真正需要支持。但决定支持土耳其对欧盟来说是一个棘手的政治问题。

首先，应该清楚的是，由于地理位置接近，欧盟国家比美国更容易受到土耳其经济崩溃的影响。因此，欧盟应迅速发展共同立场，并能以适当的手段采取行动。这表明，欧盟的 MFA 工具应该独立于 IMF 的决定来制定，而今天情况并非如此。

第二，关于这样一个工具是否应该成为推进民主价值的一种方式，或者欧盟是否应该像国际货币基金组织那样采取一种更有效的方法，并就具体宏观结构政策采取限制条件等问题，欧盟应该形成明确的看法。

一些欧洲政治家，如德国联邦议院绿党成员 Cem Özdemir 已经宣布，“如果不恢复民主和法治”，欧盟将不提供任何支持。但在金融援助的背景下要求政治变革可能会极大地影响土耳其国内政治。这可能会被埃尔多根用来作为一个争论点，即西方和欧盟是反对他和土耳其的阴谋的一部分。因此，欧盟需要谨慎行事。

然而，善政对土耳其的长期福祉和健全经济政策的执行至关重要。市场对土耳其感到紧张的原因之一是，土耳其总统任命其女婿为财政部长，这让人们对政策的质量产生了怀疑。

最后，欧盟最好的办法是等待并观望土耳其国内政治如何演变。但与此同时，欧盟也不能成为冷漠的旁观者。现在，欧盟需要制定自己的政策路线和相应的工具。

本文原题为“[What Should the EU Do about the Turkish Currency Crisis?](#)”。本文作者 Gergory Claeys 为 Bruegel 研究员，研究方向包括国际宏观经济学和金融学、中央银行和欧洲治理。Guntram B. Wolff 为 Bruegel 理事，他的研究集中在欧洲经济和治理，财政和货币政策和全球金融。本文于 2018 年 8 月 14 日刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

土耳其危机的加剧将给世界带来哪些影响？

Stephanie Segal / 文 伊林甸甸 / 编译

导读：特朗普政府向全球多国挥舞经济大棒，而土耳其似乎是最新一个受害者。土耳其危机的加剧是否会波及到其他新兴市场国家？美国咄咄逼人的经贸政策又会给世界带来怎样的改变？全文如下：

去年 12 月，笔者曾列举了一系列可能影响美国经济复苏的下行风险。而在这些因素当中，首当其冲的就是美国采取单边主义行动威胁现行的国际多边贸易体系。过去八个月以来，特朗普政府的的确确落实了竞选期间的一大承诺——在国际贸易领域采取咄咄逼人的单边主义政策。高举着“美国优先”的大旗，特朗普政府已经成功以国家安全为由对钢铝进口关税及涉华知识产权问题展开调查。截至今年 7 月，我们估测美国已经对各项进口商品加征了 1400 亿美元的关税，并很有可能在八月底对中国进一步加征 320 亿美元关税。

尽管美国在贸易问题上与多国关系紧张，但金融市场却表现出了非同寻常的冷静。不过，随着上周五特朗普总统在推特上的又一声炮响，市场是否还能够继续镇定下去呢？上周，特朗普宣布对土耳其进口的钢铝关税翻一番。而仅仅在几天之前，美国财政部刚刚宣布对土耳其政府的几名高官进行制裁，以报复土耳其关押美国传教士的决定。从这些举措当中，我们可以更清楚地看到特朗普政府挥舞经济大棒的决心——哪怕这意味着可观的附带伤害也在所不惜。

此前，美国曾与包括韩国、欧盟、加拿大和墨西哥在内的多个经济体在贸易制裁问题上互有往来。但是，土耳其与这些国家相比一个显著的区别在于，其国内经济早在美国制裁前就已备受不稳定性的困扰。因此，美国对土耳其的制裁也就引发了市场更为激烈的反应，而这恰恰是美国所希望看到的。从地缘政治的角度来看，美国也希望对土耳其施加更大压力，从而迫使其削减与伊朗的经贸往来。诚然，美国这一系列措施的确给埃尔多安施加了很大压力，但我们也必须认识到，这些措施很可能给新兴市场国家的经济复苏带来可观的溢出效应。

客观地讲，早在美国施压之前，土耳其的国内经济就已经孕育着巨大的不稳定性。根据 IMF 报告，土耳其的经济政策已经明显过热，其经常项目赤字引人担忧，整个国家对海外资本的需求也相当可观。在这种情况下，埃尔多安还一意孤行地任命自己的女婿担任财政部长，并大幅削弱了中央银行的政策独立性。可想而知，市场当然没有理由用真金白银为埃尔多安的过度自信背书。

当一国政府丧失了投资者信心，并面临大量资本外流时，其往往会向 IMF 寻求援助。然而，就目前土耳其国内的政策形势来看，IMF 还很难向其提供大规模援助。此外，土耳其更不可能向美国寻求援助，因为双方关系的伤口还尚未弥

合。这也就意味着，土耳其的经济形势有可能进一步恶化下去。那么，我们便有必要充分研究其他新兴市场国家的经济形势在多大程度上会受土耳其危机的波及。近期，国际金融协会（IIF）的一项备忘录指出，新兴市场国家正面临多种外部冲击的考验。这些外部冲击包括：美联储加息的影响、中美贸易战的溢出效应，以及多国面临的热钱涌入问题。在特朗普上台前，历届美国政府都认为新兴市场国家的经济稳定有利于美国的经济繁荣。因此，往届政府都试图采取各种政策使新兴市场国家面临最小化的外部冲击。然而，特朗普上台后彻底推翻了这种认知。事实上，特朗普政府采取的一系列国际经贸政策给人这样一种印象，即美国希望最大化新兴市场国家面临的外部冲击。这种情绪集中反映在最近十几名共和党参议员向国会提交的一封联名信中，他们反对 IMF 向那些深陷自身经济结构性问题的新兴市场国家提供援助。财政部长姆努钦甚至指出：“凡是接受过中国掠夺性的基础设施投资援助的国家，一概应当取消其接受 IMF 援助的资格。” CSIS 的资深研究员 Mark Sobel 在近期发表的一份研究报告中就呼吁中国政府加强对外投资的政策透明度，从而与国际社会的监管原则相适应。我们认为，这对于美国、中国和接受援助的广大新兴市场国家而言完全是共赢的。

总之，但愿特朗普政府充分理解其现行对外经贸政策的高风险性，并密切关注这些政策给其他国家可能带来的溢出效应。毕竟，世界上一切国家都受经济规律的支配，这其中自然也包括美国。

本文原题为“Turkey Risks Escalate: What It Might Mean for Other Emerging Markets”。本文作者 Stephanie Segal 是 CSIS（美国战略与国际问题研究中心）副主任，资深研究员。本文于 2018 年 8 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

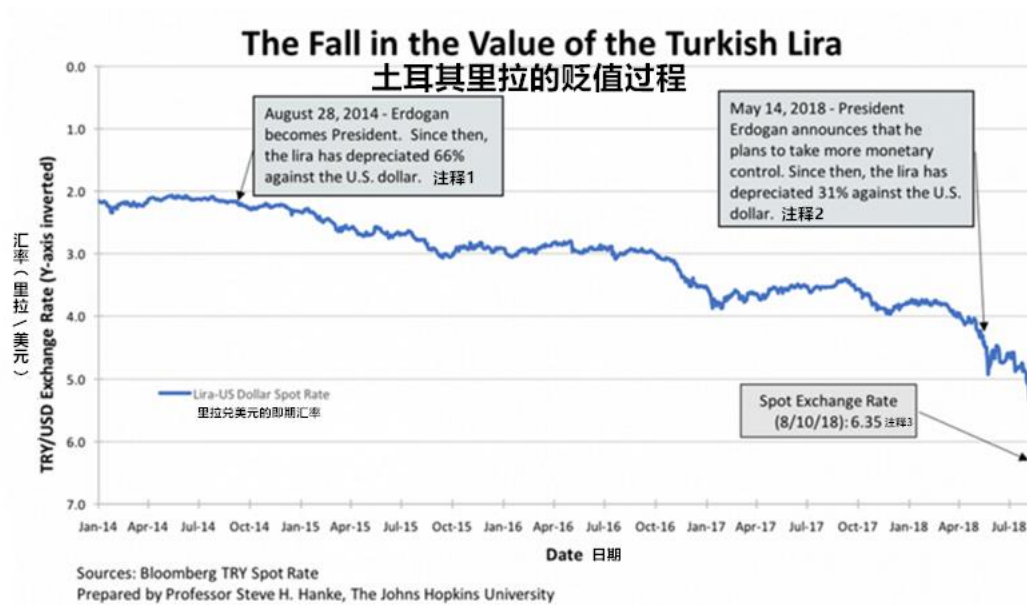
土耳其需要的新经济战略

Steve H. Hanke /文 张寒堤/编译

导读：自从塔伊普·埃尔多安总统上台执政后，土耳其里拉的汇率开始连续下跌。总统宣称土耳其会出台一项新的经济计划，来打响“里拉保卫战”。实际上，在其他国家已经出台的经济战略中，有效果显著，并且适合土耳其效仿的榜样，那就是“新加坡战略”。全文如下：

自从塔伊普·埃尔多安总统上台执政后，土耳其里拉的汇率就开始“跌跌不休”。至本文写作之际，里拉汇率已经全面崩盘，相对美元贬值幅度高达 18.5%。下图持续追踪在埃尔多安的领导下，土耳其里拉兑美元汇率的“下跌之路”。

图 1 土耳其里拉的贬值过程



注释 1：2014 年 8 月 28 日，埃尔多安当选土耳其总统。即日起，里拉兑美元累计贬值幅度为 66%。

注释 2：2018 年 5 月 14 日，埃尔多安总统宣布要出台一项旨在货币管控的政策。即日起，里拉兑美元累计贬值幅度为 31%。

注释 3：2018 年 8 月 10 日，土耳其里拉兑美元的即时汇率为 6.35。

随着里拉的全面崩盘，土耳其的通货膨胀飙升。在经济体中，一个最重要的价格指数就是本土货币与世界官方储备货币美元的汇率。汇率的变化可以准确地

转换到对全国性范围内通货膨胀率的准确估计，而这个转换是可以通过经济学中的购买力平价理论（Purchasing Power Parity）实现的。

通过购买力平价理论，将土耳其里拉兑美元的汇率变化，转换成年通货膨胀率，我们得到土耳其以日为基准的年通货膨胀率。下图展示了土耳其年通胀率的变化曲线。当前，土耳其的年通胀率高达 85%，比起土耳其上次官方报道的 15.39% 的通胀率，有 5.5 倍之高。

图 2 土耳其的年通货膨胀率



埃尔多安总统声称土耳其会出台一项新的经济战略，来打响“里拉保卫战”。实际上，在其他国家已经出台的经济战略中，有效果显著，并且适合土耳其效仿的榜样，那就是“新加坡战略”。

新加坡在 1965 年实现独立，但实际上是被马来西亚无情地抛弃了。那时，新加坡是贫穷并且发展滞后的——在世界版图上，一个身处危机四伏区域内的弹丸小国。如果这还不够悲惨，那么新加坡还经历了种族暴乱，险些点燃一场内战。在 1965 年，新加坡去通胀后的人均收入，勉强才能和现在的一些穷困国家水平持平，这些国家是阿尔巴尼亚、安哥拉、亚美尼亚、圭亚那、科索沃和蒙古。

但是在建国之初，新加坡有一位伟大的领袖——李光耀。他心中有一幅清晰的蓝图，关于如何将新加坡建设成现代化国家，于是“新加坡战略”应运而生。该战略包含以下五个重要元素：

首要的元素就是国家需要拥有稳定的货币。新加坡奉行货币局制度，这是一套简单、透明并且规则驱动的货币体制。货币局制度有一个盯住的货币锚，并且根据货币锚，自动调整以保持货币体系的稳定。货币局对于货币，银行体系和财政事务下达规章制度。对于新加坡而言，货币局制度以固定汇率，提供了稳定的物价和新加坡元的自由兑换，而这些都是有国家的外汇储备和黄金做坚实后盾的。货币局制度建立了市场信心并且成功吸引了海外投资。土耳其应该效仿新加坡的货币局制度。在该制度下，里拉可以与黄金挂钩，使里拉价值走势与黄金趋同。

第二个要素就是李光耀竭力反对端着“乞讨的饭碗”，新加坡拒绝接受任何形式的国际援助。这和许多发展中国家的做法不同，当你拿起报纸读到的，尽是那些希望寻求外国援助的政客和官僚的故事，管他是非政府机构，外国政府还是像世界银行一样的国际金融机构。相反，“拒绝海外援助”的标识，大量告示在新加坡每个政府的大门外。

第三个要素就是新加坡致力于发展世界一流的，具有竞争力的私营企业。通过减轻税负和相对宽松的规制，伴以完全开放和自由的贸易，新加坡实现了这一点。简而言之，就是这些政策使得新加坡成为“亚洲四小虎”之一。

“新加坡模式”的经济战略中，第四个元素就是强调人身安全、公众社会的秩序和对私有财产权的保护。

第五个，也是最后一个要素，新加坡经济战略要求一个透明的“小政府”，一个避免复杂和繁文缛节的极简主义政府。

为了精确执行这项战略，新加坡任命了一流的公务员团队，赋予他们最高等级的工资。例如，现任新加坡财长的年薪为 130 万美元。为了回报这份丰厚的薪酬，“新加坡战略”要求政府高效运行，杜绝铺张和贪腐现象。通过拥护李光耀提出的“新加坡战略”——稳定的货币、不接受国际援助、世界一流的企业竞争力、法律与秩序、杜绝铺张与贪腐的“小政府”——新加坡完成了从贫瘠的弹丸小国，到全球金融中心的蜕变。

如果埃尔多安总统先生足够英明，他就会效仿“新加坡战略”的。并且他应该在周一的清晨就开始施行——赶在新一天市场开盘之前。

本文原题为“[It's Time for A New Economic Strategy in Turkey](#)”。本文作者 Steve H. Hanke 为约翰霍普金斯大学运用经济学教授，同时也是卡托研究所的高级研究员。本文于 2018 年 8 月刊于 Forbes 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

“强制技术转让”政策：中国现状与战略启示

Dan Prud'homme, Max von Zedtwitz, Joachim Jan Thraen, Martin Bader/文 熊婉婷/编译

导读：本文评估了中国“强制技术转让”政策对促进外国企业向本土企业进行技术转让的政策效果，并重点关注中国政府所指定的“战略新兴产业”中所涉及的前沿技术转让。基于对外国企业的调查问卷和会谈以及对中国企业的案例分析，本文将“强制技术转让”政策分为三种类型，分别是“失去市场”、“没有选择”和“违反法律”。本文发现，“强制技术转让”政策在以下七种条件下能够最有效地促进前沿技术转让：(1) 产业发展有强劲政府支持；(2) 寡头式竞争市场；(3) “强制技术转让”政策有其他政策支持；(4) 高度技术不确定性；(5) 政策的作用模式能够提供基本的可获利性并且适应产业结构；(6) 即使面临外国干预，政府依然避免或拖延改革；(7) 严格的政策遵守机制。最后，本文还建立了一个战略与风险矩阵来预测各种“强制技术转让”政策的效用，从而为政府的战略制定或企业的风险分析提供参考。具体编译如下：

很多中国企业都缺乏核心技术能力，并因此限制了本土创新以及技术赶超的发展。缓解这种困境的一个方法就是吸收和获取外国技术并同时企业进行升级。像其他干预型政府一样，中国政府试图通过迫使外国企业向国内企业转移技术的方式来帮助本土企业。那么，政府怎样才能更好地帮助后进企业获取有价值的外国技术呢？为了回答这个问题，本文分析了多种“强制技术转让”政策在“战略新兴产业”中对促进前沿技术转让的效果。

具体而言，“强制技术转让”政策可定义为旨在促进外国企业向本土企业进行技术转让，并同时会削弱外国创新的可获利性的政策。“强制技术转让”政策有很多种类，如知识产权法和知识产权执行、贸易表现要求、市场准入要求、外国投资目录限制、或者当地成分要求等。所谓“战略新兴产业”是中国政府于2010年所指定的7个重点产业，包括：(i) 节能环保，(ii) 新一代信息技术，(iii) 生物科技，(iv) 高端设备制造，(v) 新能源，(vi) 新材料，(vii) 新能源汽车。对于这些产业，政府设定了相关发展目标，即“战略新兴产业”在GDP的占比应于2015年达到8%，并在2020年达到15%。“战略新兴产业”的发展在中国政府的本土创新和经济赶超战略中处于核心地位。对这些产业而言，获取前沿技术至关重要。而所谓前沿技术，就是最为先进的科研开发成果，但往往尚未达到普遍商业应用状态的技术。

现有研究显示，“战略新兴产业”的新兴特征使得中国企业有机会在这些领域完成技术的跨越式赶超，而获取外国的前沿技术对本土企业实现自主创新和科技赶超有着重要意义。“强制技术转让”政策的效果，即能否或者在多大程度上促进技术转让，取决于这些政策对外国企业技术可获利性的影响。其中，技术可

获利性指的是企业通过专属技术获取利益的能力。此外，这些政策的效果还会受到中国市场对于外国企业的吸引力以及这些企业所面临的市场竞争压力，以及这些政策实施的途径和环境等因素影响。

在这些研究的基础上，本文比较和研究了不同“强制技术转让”政策的效果，将在战略新兴产业中发挥主要作用的不同“强制技术转让政策”总结归纳为三类，并且分析了有哪些因素会影响这些政策对技术转让的促进效果。为了完成以上目标，本文综合采用了多种研究方法，一方面对多家外国企业进行了问卷调查和半结构化访谈，另一方面也对受到技术转让政策支持的中国企业进行了案例分析，同时还结合了多种工具对结果进行了稳健性检验。

基于上述研究方法，本文根据外国企业违反相关技术转让政策后所面临的后果，将在“战略新兴产业”中发挥主要作用的“强制性技术转让”政策总结为三类，其具体内容和相关案例见表格 1。这些政策对于技术转让的促进效果与他们对外国企业技术可获利性的影响息息相关。一般而言，“没有选择”型政策可能在短期促进技术转让，但却可能在长期伤害外国企业技术转让的积极性，尤其是对前沿技术而言。这背后的原因在于这些政策损害了外国企业的技术可获利性，却没有提供足够的好处作为补偿。“失去市场”和“违反法律”型政策有可能促进技术转让，但这也仅在他们没有极度损害外国企业的技术可获利性的前提之下。

表格 1 “强制技术转让政策”的类型、具体描述与相关案例。

政策类型	具体描述	“战略新兴产业”中的案例
失去市场	外国企业需要转移技术，否则就会失去市场准入资格。相关政策包括：当地成分要求，与中国企业合伙要求（以获取生产许可证或参与政府采购项目）。	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 2009年6月17日工业与信息化部关于新能源汽车制造公司和产品的准入管理条例要求，想要获得生产许可证、参与政府采购项目和获取新能源交通补助的外国企业必须在中外合资公司中拥有核心技术。 ✓ 高铁资产业、绿色技术产业（如风力涡轮机）等战略新兴产业也存在类似政策。
没有选择	外国企业在是否转移技术事宜上没有选择权。主要指政府（如法庭）在解释相关法律条款时含糊不清或者与条款的实际内容不符，或者在知识产权诉讼中存在不公平的司法判决。	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 在多个“策略新兴产业”中出现有关知识产权的民事诉讼存在不公平司法裁判的现象。

违反法律	根据相关政策法规（可能法规本身没有明文规定或者十分繁琐），外国企业必须进行技术转让，从而谨慎避免这些政策法规的强制执行。主要包括技术进出口条例中的规定，反垄断和知识产权交集领域的相关政策，以及知识产权与技术标准。	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 商务部技术进口和出口规定中的第 27 条规定，在合同内的技术提升成果归属于提升技术方。该条款被认为会损害技术可获利性。并且，外国企业认为条款中关于“限制性”和“禁止性”技术的用词含混，可能为政策执行时的偏向性解读提供便利；此外，该规定的第 24 条规定外国技术许可证持有人需对与技术进口商相关的侵权诉讼负责，而实际上管理当地技术许可十分困难。 ✓ 中国国家标准化局和国家知识产权办公室于 2014 年 1 月生效的《国家标准涉及专利管理规定》中标准必要专利强制许可的定义不明确，并且解释权在中国政府。¹ ✓ 中国标准设定机构在具体操作中存在歧视现象，外国企业没有投票权并且需要无理由的公开他们的知识产权战略和向本地企业发放标准必要专利许可。
------	--	---

除了政策本身的设计，“强制性技术转让”政策的效果还和政策实施的环境有关。结合对外国企业的访谈和对中国企业的案例分析，本文识别出 7 种最可能影响“强制性技术转让”政策在“战略新兴产业”中促进技术转让效果的因素。表格 2 第一列展示了 7 种政策效果影响因素，而第二列则展示了政府可以采取的有助于最大化政策效果的相关战略。最后，结合第三列和最后两行所示的评分机制，表格 2 可作为分析和评估“强制性技术转让”政策效果强弱（也代表外国企业面临的技术转让风险大小）的参考工具。根据该表格对不同政策的有效性进行评分的结果与问卷调查和企业访谈的结果具有一致性。

表格 2 “强制技术转让”政策的战略与风险预测矩阵。

影响政策效果的因素	有助于最大化“强制技术转让”政策效果的国家战略	评分 1/
1 政府对产业发展的支持力度	在实施“强制技术转让”政策的同时，政府大力支持该产业，包括支持市场需求、提供生产补贴以及必要性基础设施投资等方式。并且，政府支持一直持续到市场需求成熟或者投资回报增加。	✓ 或 0
2 市场竞争模式	在实施“强制技术转让”政策的同时，外国企业在该产业处于寡头垄断地位。这些企业会受益于政府大规	✓ 或 0

¹ 延伸阅读：https://www.sohu.com/a/192983599_99927285

		模购买新技术的投资、获取生产销售新技术相关产品或服务的许可、或其他在服从技术转让政策前提下可获取的相关政府补贴和市场准入资格。此外，相对大企业而言，中小型外国企业更容易因为受到政府影响而转让技术。政府可以进一步利用市场竞争氛围，结合上述手段，迫使少数大企业与本土企业开展技术合作。	
3	其他相关政策的支持	在实施“强制技术转让”政策的同时，还实施环境保护相关政策（如二氧化碳排放限制或者再生能源消费目标）或其他政策（如关税）。这些政策通过相互作用的方式对外国企业向本土企业转移技术施加压力。	√ 或 0
4	技术不确定性程度	在技术不确定性高的产业，由于企业难易预测或者操控技术发展路径，所以后进企业能够直接与技术更为成熟的企业竞争，或者共同合作创新。因此，为了开发前沿技术并且获得与新兴技术相匹配的资产和市场需求，外国企业更容易受到技术转让政策的影响。	√ 或 0
5	政策的作用模式	“强制技术转让政策”的作用模式，包括实施模式（失去市场、没有选择和违反法律）和技术转让途径（合资公司模式、许可证授权模式、外部直接投资模式等 ² ）适应于相应产业的组织方式（如在风轮机产业，许可证授权模式比合资公司模式更有助于技术转让），并且这些政策不会导致技术可获利性大幅下降并且没有其他好处作为补偿。	√ 或 0
		一般而言，这些政策不属于“没有选择”型政策。	Y 或 X
6	外国政治干预的有效性	尽管在外国政府的干预下，中国可能撤销某些“强制性技术转让”政策，但是中国也可能避免或者拖延政策改革，或者进行并不真心实意的伪改革，以达到为国内企业争取利用“强制性技术转让”政策获利的时间的目的。同时，外国企业也可能因为害怕遭到报复，而不敢游说本国政府对中国政策进行干预。	√ 或 0
7	政策遵守机制的严格性	政府采取了严格的政策遵守机制，以保证政策按规实行而不是被绕过（如转移核心技术而非老旧技术）。	√ 或 0
总评分 2/ : ” √” 的总个数, ” 0” 的总个数, ” Y/X” 的总个数。			
1/ ” √” 或 “Y” 代表政府采取了相应战略, “0” 或 “X” 代表没有。			
2/ “强制性技术转让” 政策效果 (或企业面临的技术转让风险) 评级的参考标准: 5 个或以上 “√” =高; 5 个或以上 “0” =低; 1 个 “X” =短期内低效并可能在中长期损害技术转让积极性; “√” 和 “0” 的个数基本相等 = “中”。			

² 外国企业向本土企业进行技术转让的途径有很多，包括成立合资公司、通过发放许可证进行技术授权、或者进行外部直接投资。一般而言，在知识产权保护较差的环境中，外国企业更倾向于外部直接投资的形式以防止意料之外的技术转让。“强制技术转让”政策在实施时，可能作用于不同的技术转让途径，如以成立合资公司作为市场准入的前提等。

综合以上分析，本文认为“强制技术转让”政策在以下七种条件成立时能够最有效地促进前沿技术转让：（1）政府强力支持产业发展；（2）寡头式竞争市场；（3）有其他政策支持“强制技术转让”政策；（4）高度技术不确定性；（5）政策的作用模式能够提供基本的可获利性并且适应产业结构；（6）即使面临外国干预，政府依然避免或拖延改革；（7）严格的政策遵守机制。如果没有满足这些条件。“强制技术转让”政策的效果可能不尽如人意，甚至损害技术转让。此外，根据经验法则，要想达到促进技术转让的目的，“强制技术转让”政策应该至少保证外国企业享受最低限度技术可获利性，或者使他们能够从技术转让中获利。

附录：研究方法介绍

首先，通过向欧盟产业联盟的相关企业发放电子问卷（详见表格 5），本文从 20 种知识产权/技术政策中识别出 4 种对外国企业技术可获利性损害最大的政策（表格 1）。

其次，通过对 38 家在中国“战略新兴产业”开展业务的外国企业开展半结构化访谈（访谈时间为 2013 到 2016 之间），本文识别出 10 种影响企业技术可获利性的主要政策，并基于严重程度以及被提及频率两个指标，从中选出 4 种对外国企业技术可获利性损害最大的政策，比较访谈结果与问卷调查结果后发现二者基本相同。

最后，本文还结合相关文献回顾，对三个特定中国企业，包括新疆金风科技有限公司、中国中车集团（原中国南车、中国北车）和比亚迪集团进行了案例分析（概述见

表格 6)，进而从另一个角度探究了“强制性技术转让政策”促使外国技术向本土企业转移的过程。

表格 3 对外国企业技术可获利性损害最大的中国知识产权/技术政策（表格 4 所示问卷调查中涉及的 21 种政策中的前 4 名）。

政策类型	评级为 4（中高度损害）或 5（高度损害）的企业占比
国家性技术转让规定	49%
缺少稳健性条例，或者在执行当前条例中存在问题，包括滥用垄断权和知识产权、专利池和其他相关问题	45%
在保护知识产权时，（与中国企业相比）遭遇到不公平/歧视性待遇	38%
投资（合资公司要求，资本要求或者其他限制）、并购协议、与/或产业联合协议中存在知识产权关联	37%

表格 5 问卷调查中所列出的可能影响外国企业技术可获利性的中国知识产权与技术政策。

1. 在保护知识产权时，（与中国企业相比）遭遇到不公平/歧视性待遇
2. 法定知识产权要求（包括缺少特定类型的知识产权保护）
3. 不能够明确的获取特定主体的知识产权保护，即使根据法定要求本应当获取相应知识产权保护
4. 在申请知识产权时中国企业的审批速度明显快于外国企业
5. 歧视性条款和执行管制标准
6. 以向中国竞争对手转移知识产权为条件给予补助
7. 以向中国竞争对手转移知识产权为条件的税收优惠
8. 为中国竞争对手注册专利和其他知识产权提供资金支持
9. 政府或公共部门采购竞标与/或合同中的相关知识产权要求
10. 国家机构为中国企业进行技术和知识产权开发提供优先贷款
11. 国家性技术转让规定
12. 国家在国家资助研究与/或开发合作项目中设立壁垒
13. 国家许可要求外国企业或附属机构在中国进行研究和开发（例如在合资企业中）
14. 缺少稳健性条例，或者在执行当前条例中存在问题，包括滥用垄断权和知识产权、专利池和其他相关问题
15. 针对知识产权所有人或者其他直接或间接关系人的劳动力流动或者其他雇佣要求
16. 投资（合资公司要求，资本要求或者其他限制）、并购协议、与/或产业联合协议中存在知识产权关联
17. 难以建立创新与/或知识产权相关的法律实体（如研究开发中心、专利人）
18. 强制性知识产权所有和许可要求
19. 与知识产权相关的认证和其他监管复审/许可要求
20. 为中国企业提供策略性结盟指导、商业模式支持和其他知识产权相关业务支持/指导
21. 其他
备注：受访企业需要对表中所列各项政策的损害程度进行打分（1=没有损害，2=微小损害，3=中等损害，4=中高度损害，5=高度损害），并且说明他们是否是欧洲企业，以及是否在中

国的“策略新兴产业”中开展业务。共收到 106 份合格回复。问卷设计参考来源：在中国的欧盟、美国商会和美中商业理事会所出具的意见书、相关文献和相关访谈。

表格 6 案例分析概述

	新疆金风科技有限公司 ³	中国中车集团（原中国南车、中国北车） ⁴	比亚迪集团
简介	自 1998 年创立至今，金风在风力发电产业取得了赶超式成功。至 2014 年，金风已成为中国最大的风力供应商（在中国市场份额达 19.1%），并在全球市场中排名第三（市场份额达 9%）。	在高铁产业中，中国中车集团的国际市场份额已处于世界领先地位。	在电动汽车产业，比亚迪集团目前已成为国际领先企业，并于 2010 年被商业周刊评为世界第八大创新企业。
相关技术转让政策	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 多种当地成分要求，如 2007 年对风能产业的当地成分要求高达 70%（在美国政府干预下该规定于 2009 年废止）。 ✓ 进口关税偏向，如对风轮机整机进口施加关税高达 17%，但风轮机组件进口关税仅为 3%。 ✓ 产业或能源政策促进市场需求，如 2002 年国家风电特许项目、2008 年的可再生能源中长期发展规划等促进了中国市场对风能的需求 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 政府采购项目促进市场需求。 ✓ 政府以市场准入为条件要求外国企业与中国企业成立合资公司并进行技术转让。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 政府投资建立产业相关基础设施、提供税收减免、生产和消费补贴、以及政府采购。 ✓ 政府以市场准入为条件要求外国企业与中国企业成立合资公司并进行核心技术转让。
其他影响技术转让效果的因素	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 金风在前期主要以许可证授权模式获取外国技术转让，其效果好于其他试图采用合资公司模式获取技术转让的企业。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 高铁产业寡头垄断式的市场环境给中小企业造成了很大竞争压力，并促成了这些企业向中国企业进行技术转让。 ✓ 产业巨头由于害怕失去市场份额向中国进行技术转让。 	无
对外国企业的影响	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 德国 RePower 公司通过给金风等中国企业发放技术许可获得了大量专利税 ✓ 德国 Vensys 公司与金风 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 德国西门子、法国阿尔斯通、日本川崎重工等为获取中国市场准入资格均在不同程 	为了获得市场准入，德国戴姆勒与比亚迪成立和合资公司并进行了

³ 延伸阅读：http://www.sohu.com/a/203354114_505851

⁴ 延伸阅读：http://bbs.tiexue.net/post2_4141707_1.html

	合作, 获取了大量专利费、合资项目收益, 并最终于 2008 年被金风收购	度上对中国企业进行了技术转让, 然而程度差异较大。 ✓ 中国中铁的快速成长对西门子、阿尔斯通等企业造成了很大的国际竞争压力	技术转让。
--	---------------------------------------	--	-------

本文原题为“**Forced Technology Transfer**” Policies: Workings in China and Strategic Implications”。作者 Dan Prud'homme 为达芬奇经济管理学院副教授, Max von Zedtwitz 为欧洲和中国多所学校教授, Joachim Jan Thraen 是苏黎世瑞银集团政府事务主任, 瑞士圣加仑大学讲师, Martin Bader 是德国 THI 商学院的教授。本文于 2018 年 9 月刊于 Technological Forecasting and Social Change。 [单击此处可以访问原文链接。](#)

贸易战的目的是限制中国进口

Robert Z. Lawrence/文 安婧宜/编译

导读:特朗普贸易战的目的是不是通过协商达成公平交易,而是为关税障碍设置合理化的接口,限制中国进口以及美国公司在中国的外包业务。在中国问题上,特朗普当局希望促进自由贸易与对外投资;而在墨西哥问题上,特朗普则限制了墨西哥企业在美国的投资。编译如下:

作为取消中国关税的代价,特朗普当局发布了一套包罗万象但却十分模糊、令人疑惑的要求。然而,北京几乎不可能完成这些要求。

有一个结论是很明显的:特朗普的贸易战不是为了通过协商或改变中国行为而达到公平贸易。相反,贸易战的目标是巩固已经建立多年的关税障碍,阻碍向中国的进口,同时限制美国公司在中国领土的外包业务。

为什么这是特朗普贸易行动的唯一合理解释呢?

一个原因是白宫的逻辑一直在变化。起先,一个减少中国对美国贸易盈余的协议已经可以满足当局的要求。但是,现在中国不仅要满足合理要求,如加强知识产权保护、终止向美国公司施加技术转移压力,同时也要放弃如“中国制造2025”这样的产业政策,而这些政策是中国发展战略的核心。

另一个质疑特朗普当局贸易目标的原因是,这些目标看起来是自相矛盾的。

比如,当局对中国和墨西哥的行为就有所矛盾。一方面,特朗普猛烈抨击在墨西哥有外包业务的美国公司,认为这些举措减少了美国本土的就业。另一方面,特朗普在中国对美国的出口产品上施加几百亿美元的关税,希望中国当局对美国公司更加公平,并停止向这些公司施加技术转移压力。

但是如果中国接受了这些条款,中国将会更加吸引这些美国公司。

另外,对于墨西哥和加拿大,华盛顿尝试通过强制 NAFTA 替代协议在五年内失效,来摧毁投资者信心。当局还通过设置每小时最低工资为 16 美元来增加墨西哥汽车公司在美国的成本。

同时,当局反对中国限制美国企业在中国的投资。这些关于中国不公平行为的抗议,例如知识产权保护,与许多美国人支持的自由贸易规则的观点不约而同。

当事情涉及墨西哥的时候,当局试图限制对外投资,但在关于中国投资的问题上,当局却采取了完全相反的行动,这难道不奇怪吗?

除非你相信白宫的说法。

最合理的解释是特朗普的目标不是希望中国吸收美国投资，而是希望为施加关税找到一个借口，尤其当这些进口产品是美国公司在中国制造的。

很少有人会指责特朗普的不一致——他一向以小聪明著称。但是涉及到贸易政策的时候，特朗普团队的前后矛盾达到了顶峰。

本文原题为“Trump's Trade War with China Has Everyone Confused. Here's What America's President Really Wants.”。本文作者 Robert Z. Lawrence 是 PIIE 高级研究员。本文于 2018 年 8 月刊于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

从金融市场的视角看贸易战的经济成本

Yi Huang, Chen Lin, Sibol Liu 和 Heiwai Tang/文 侯书漪/编译

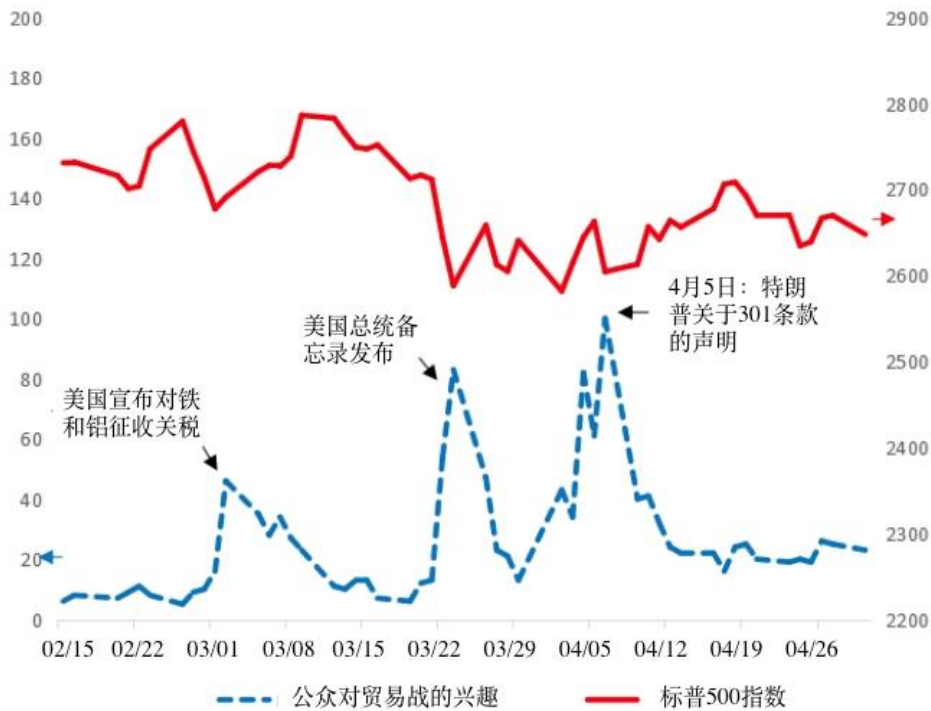
导读:旨在减少外国公司竞争的关税可能会因为提高了国内公司的进口投入成本而适得其反。本文研究了市场对于特朗普政府初次和后续宣布向中国征收进口关税的反应。在公告发布前后,较为依赖从中国进口和向中国出口的美国公司的股票和债券收益率较低,但违约风险却升高。企业通过国内投入产出的联系间接参与到中美贸易也会影响他们对公告的反应。编译如下:

2018年7月10日,特朗普政府加大了与中国的贸易争端中的赌注,在已经正式对中国500亿美元商品征税的基础上,提出要对2000亿美元中国商品征收10%的关税。中国商务部立即发出报复式的警告。在最新的“世界经济展望”(IMF(2018a)和G-20监管说明(IMF 2018b)中,IMF估计,如果考虑到来自美国、中国、欧洲、墨西哥、日本和加拿大所施加的各种关税的影响,到2020年全球经济将缩小0.5%(约4300亿美元)。

在全球价值链的世界中,企业由于投入-产出关系而交织在一起。虽然关税可以减少国内公司所遭受的来自外国公司的竞争,但它们也会增加国内公司的进口投入成本,从而使结果适得其反。严重依赖外国生产的产品国内消费者和企业受到的影响最大。此外,进口关税对生产成本的影响可能会放大,因为关税引起的投入成本会在供应链中不断累加,一直到商品最终销售给消费者。因此,我们很难预测关税保护在全球价值链中的总体经济影响。

那么贸易战的成本是多少?最近的大多数讨论主要集中在贸易流量和贸易政策上。但在最近的一篇文章中,我们研究了企业在金融市场上对2018年中美政府打算对彼此全部商品清单征收关税的各种公告的反应。

图1 公众对贸易战的兴趣和股票收益



注：红色实线表示标准普尔 500 指数。蓝色虚线曲线显示了 Google 趋势图所衡量的公众对贸易战的兴趣。有关 Google 趋势图的信息是 2018 年 7 月 11 日得到的。

如图 1 所示，2018 年 3 月 22 日股市指数大幅下跌表明，基于 301 条款的总统备忘录基本上是一个未曾预料到的事件。道琼斯指数下跌 4.7%，标准普尔 500 指数在 3 月 21 至 23 日下跌 4.5%。公众贸易战的关注度也在 3 月 22 日达到顶峰。在其他两个公告日（4 月 3 日和 4 日），标准普尔 500 指数也出现了类似的下跌，网络上也出现了相应的贸易战公共关注度峰值。

来自金融市场的证据

我们利用美国政府于 2018 年 3 月 22 日发布的突然而令人意外的政策声明，采用事件研究方法检查两国的上市公司对公告的市场反应。我们建立了几个新的数据集来评估美国（中国）公司对中国（美国）进出口的直接风险。我们还通过分析美国公司在全价值链中的参与程度，来研究美国公司在和中国贸易中所面临的间接风险。我们所采用的数据是美国的投入产出表和贸易数据。

我们发现两国上市公司对加征关税声明的反应都存在显著的异质性。2018 年 3 月 22 日，特朗普政府首次发布引起两国之间一系列贸易战事件的公告，从中国进口或出口的美国公司股票收益率相对较低，债券表现较弱，违约风险升高。具体而言，在 3 月 22 日左右的三天中，我们发现在控制了标准企业层面特征后，

企业在中国的销售份额每增加 10 个百分点，平均累计回报率便降低 0.8%，而有来自中国的直接海外投入的企业平均累计回报率比没有的企业降低 0.8%。此外，与贸易战联系更为紧密的公司在相同的三天期间内，由隐含的 CDS 利差增长率所衡量的违约风险更高。

我们还发现，公司通过参与全球价值链带来的贸易战间接风险也很重要。特别是，上游产业平均进口份额每增加 10%，该行业的平均累计原始回报率便降低 1.2%，这表明关税引起的投入成本的增加具有显著的间接影响。

这些影响对中国金融市场同样重要。在 3 月 22 日左右，更依赖向美国出口产品的中国上市公司的累计回报往往更低。具体而言，在控制标准公司特征后，总销售额（2013 年）中对美国的出口份额每增加 10 个百分点，公司在为期三天的事件中的累计回报率便下降 0.4%。但是，从美国进口商品的中国企业的股票收益率并不低。我们发现，在这两个国家的股票市场中，之前有差异的企业对于 6 月 18 日美国政府对产品进一步加征关税的公告的市场反应模式相同。

全球化 2.0 的赢家和输家

我们的研究表明，在中美贸易战中，一家公司是赢还是输，取决于它参与两国共享的全球价值链的程度。虽然提高进口商品的价格可以将利润从国外企业转移到国内企业，但我们的研究表明，这种收益远远赶不上投入成本的增长。鉴于中美贸易的复杂结构，两国的大多数企业都难以避免这种负面的成本冲击。

本文原题为“The Economic Costs of the 2018 US-China ‘Trade War’: A View from the Financial Markets”。本文作者是 Yi Huang, Chen Lin, Sibio Liu 和 Heiwai Tang。本文于 2018 年 8 月刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

人民币走弱是应对贸易战的手段

David Lubin/文 李笑然/编译

导读：近期，人民币持续走弱，但这在某种程度上可以帮助中国政府应对来自美国的贸易和经济冲突威胁。编译如下：

中国的货币也是中国控制经常账户的一种途径。

在过去的八周里，人民币的贬值幅度超过了 1994 年以来的任何 8 周时间。

不过请注意，这并不能意味什么：人民币汇率仍然比一年前略高，而且比 2000 年的时候要强劲得多。因此，尽管人民币已经贬值，但很难说它是疲软的。人民币进一步下跌的空间仍然存在。

中国是希望人民币走弱的，最简单的原因是，人民币在某种程度上是中国政府应对来自美国的贸易和经济冲突威胁的对策之一。

这是一个完全合理的观点。由于中国对美贸易顺差，从狭义的角度来讲，特朗普认为贸易战“很容易赢”是非常正确的：强加关税之后，中国将比美国更早的耗尽商品。只要双方的冲突仅限于关税这一个战场，北京将会发现自己处于下风。

这意味着，中国有必要将冲突拓展到不同的战场，这样就可以部署其他武器来保卫自己，并向美国施加压力。

人民币走弱是一个很好的选择，因为人民币走弱能够减少美国通过全面的关税战争对中国造成的损害。不过，人民币绝对不会出现不稳定的贬值，人民币贬值将会是一件很稳健的事情。

就在几年前，中国还会对压低汇率感到非常紧张。就在 2015 年，当人民币贬值时，就会有一种恐慌感随之而来，导致中国企业和个人纷纷抢购美元。资本外流是大家不愿意看到的，中国人民银行不得不谨慎小心的思考如何稳定人民币汇率，尤其是在那年 8 月发生了真正的恐慌事件之后。

不过，现在的情况有所不同，主要是因为中国在 2016 年底和 2017 年初建立了一个限制资本外流的网络。这让中国人民银行对其外汇市场拥有了更大的控制权，使得中国人民银行有更有利的手段去审查和限制中国银行出售的美元数量。

的确，值得注意的是，过去几周人民币的贬值在中国没有引起恐慌：中国政府似乎非常有信心，他们可以通过释放一波资本外流来削弱人民币，而不会让自己陷入困境。因此，中国现在可以比过去更有效地部署一种货币“武器”。

但是，中国倾向于人民币走弱的原因不止来自美国方面。还有一个原因是，中国经常账户盈余的日子已经基本结束。

10年前，中国的经常账户盈余占GDP的10%。但到去年，这一比例已降至1%左右。今年早些时候，中国“遭遇”了自2001年以来的首次经常账户赤字，而且似乎更有可能的是，赤字将成为中国宏观经济的一个常态。

中国政府可能无法避免经常账户赤字，但他们肯定不希望如此。当经常账户盈余时，只依靠国内储蓄即可为经济增长提供资金。换句话说，中国可以自己决定自身的经济增长模式，因为可以不依赖世界其他国家的储蓄。但是一旦陷入赤字，中国将会依赖于其他国家的储蓄，这会让其他国家在如何管理中国经济方面有发言权。经常账户赤字会侵蚀国家的自主权。

眼下的问题是，由于经济放缓的迹象在今年头几个月显现出来，中共中央政治局和国务院这两个最重要的决策机构都已开始提出要刺激国内需求。

其结果是，经常账户将比原来更快地进入赤字，这几乎是不可避免的。如果出现这种情况，人民币贬值可能会推动中国的消费由国外转向国内商品。因此，贬值的人民币可能会避免经常账户收支的恶化。

因此，对中国来说，人民币走弱可能是一种工具，可以让经常账户赤字保持在一定水平，从而减少了中国对外国的依赖。

本文原题为“[Weaker Renminbi is More Than a Snub to Trump](#)”。本文作者 David Lubin 为美国银行花旗集团的董事总经理兼新兴市场经济主管，曾就职于汇丰集团。本文于 2018 年 8 月刊于英国皇家国际事务研究所（Chatham House）官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

中国 600 亿美元对美进口商品征税清单的影响分析

Chad P. Bown, Zhiyao (Lucy) Lu 和 Jeffrey J. Schott /文 刘铮/编译

导读：8月3日，中国宣布准备对另外 600 亿美元的美国进口产品加征关税，以回应特朗普政府日前对中方 2000 亿美元输美产品加征关税税率提高到 25% 的威胁。至此，中国对美输华产品加征关税覆盖范围已有 1100 亿美元，本文分行业分析了两次关税清单给美国带来的影响。编译如下：

8 月初中美之间新一轮关税行动和威胁举措已经表明，特朗普总统试图改变中国行为的努力宣告失败。8 月 3 日中国宣布准备对另外 600 亿美元的美国进口产品加征关税，这是针对特朗普政府日前威胁对中方 2000 亿美元输美产品加征关税税率提高到 25% 的回击。

北京方面并未对该关税举措（税率在 5%-25% 之间）何时生效作出说明。不过根据先例，中国方面的行动可能会在特朗普对 2000 亿美元中国产品征收进口关税后很快实施——最早可能在 9 月份。

如果说双方最初一连串的关税制裁和反制行动是为了推动双边谈判，结果事实上是失败的。特朗普政府五月份并无诚意的双边谈判提议终成泡影。那么四月的关税威胁进展如何呢？7 月 6 日，特朗普正式实施了第一轮关税制裁，中国在当天晚些时候做出回应。7 月 10 日，特朗普政府再次宣布对另外 2000 亿美元的中国商品征收关税。由于 2017 年中国从美国进口的商品总额仅为 1548 亿美元，特朗普关税政策的四倍升级似乎是一种阻止中国对等反击的政治策略。

但是，尽管中国对这一举动并没有做出立刻回应，特朗普还是加大了赌注。首先，特朗普在 7 月 20 日接受 CNBC 采访时，威胁可能会对全部 5000 亿美元中国进口产品加征关税。随后的 8 月 2 日，在中国尚未做出任何回应的情况下，特朗普政府宣布将不到一个月前提出的对 2000 亿美元中国产品加征关税的税率提高到 25%——此前是 10%。

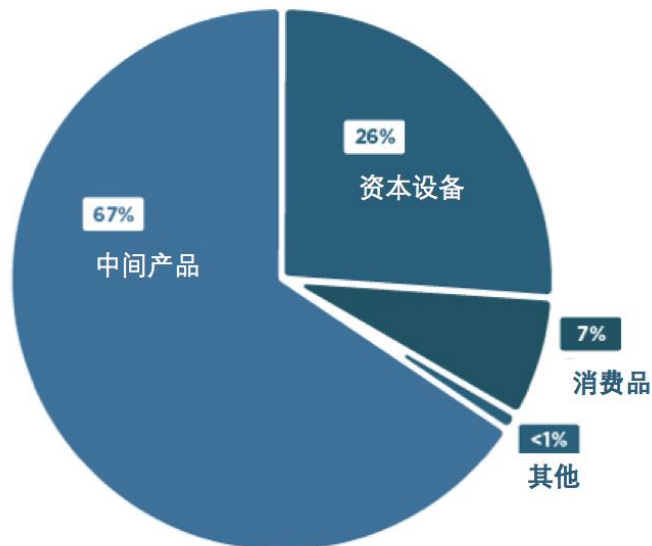
1、受影响的美国输华产品

对产品级别贸易数据的估算表明，中国新近公布的“600 亿美元关税”涵盖了 2017 年中国从美国进口的 534 亿美元产品。这一次约 67% 的贸易来自中间产品，26% 来自资本设备，消费品只占 7%（图 1）。

与此前的报复性关税不同的是，这一次更多地指向中间产品。此前北京方面的关税主要针对美国的农产品，覆盖了 90% 的自美进口（2017 年美国向中国出

口农产品约 210 亿美元)，而此次 600 亿美元的关税清单主要集中在中间产品和资本设备上。不过反制产品类型很大程度上也取决于中国手中还剩什么牌。

图表 1 受到 8 月 3 日 600 亿美元关税清单影响的中国自美进口产品



资料来源：Trademap.org 和作者计算

中国新的报复性关税的涉及的产业主要有机器、机械设备、电气设备（160 亿美元），化工产品（79 亿美元），以及木及制品、纸浆和纸（58 亿美元）（图 2）。数额特别大的产品有物理/化学设备（21 亿美元），加工木材（17 亿美元），医疗设备（16 亿美元）和化学木浆（13 亿美元）。⁵ 液化天然气（LNG，6 亿美元）也受拟议额外 25% 的关税限制。最后一项关税造成的最终影响可能远远不止短期货运量的减少。中国未来可能成为美国液化天然气的主要客户，来自中国的液化天然气合同对于美国新能源基础设施建设投资来说至关重要。这场关税战可能对阿拉斯加和德克萨斯州的能源投资有损。

⁵ HS 码是物理/化学设备（HS 9027），加工木材（HS4407）和医疗设备（HS 9018）。

图表 2 受 8 月 3 日 600 亿美元关税清单影响的中国自美进口产品，分行业



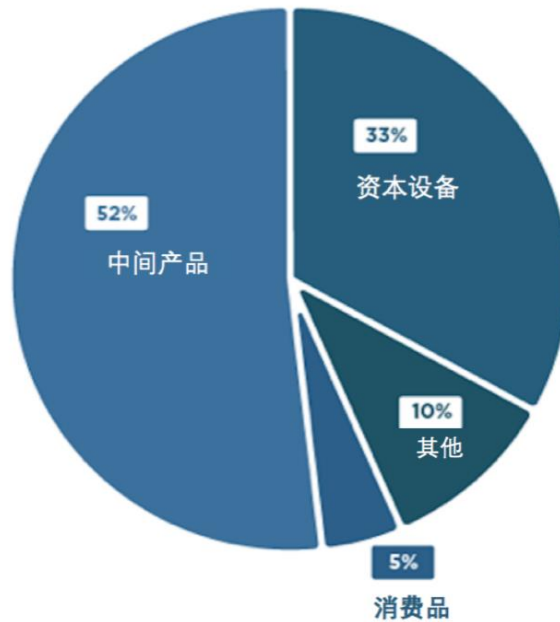
资料来源：Trademap.org 和作者计算

2、未受影响的美国输华产品

根据中国的统计数据，2017 年，中国从美国进口了 1548 亿美元的商品。在 6 月 15 日公布的 500 亿美元关税清单（现已涵盖 2017 年进口额中的 480 亿美元）和 8 月 3 日公布的 600 亿美元关税清单之后（涵盖 2017 年进口额中的 534 亿美元），还有大约 534 亿美元的中国自美进口产品未受关税惩罚。

如图 3 所示，尚未受到影响的产品主要是中间产品和资本设备，只有 5% 是消费品。

图表 3 受关税清单影响的中国自美进口产品（截止到 8 月 15 日）

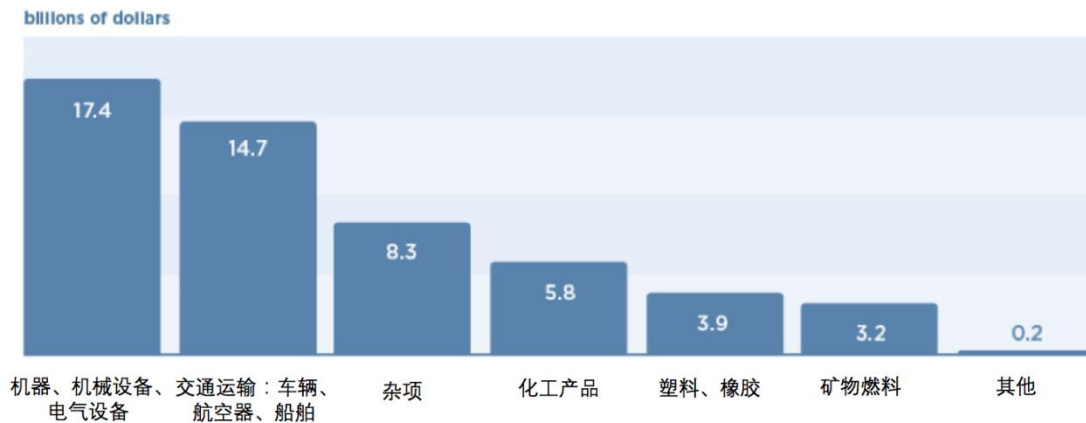


资料来源：Trademap.org 和作者计算

尚未被针对的美国产品主要是机器、机械设备和电气设备（174 亿美元），汽车、飞机、船舶等交通运输设备（147 亿美元）以及化工产品（58 亿美元）（图 4）。

举例来说，这些产品包括飞机（133 亿美元），一些半导体（102 亿美元）和原油（32 亿美元）。中国在 6 月 15 日发布的产品清单（修订版）中增加了原油，并将其列入第二批反制清单中。然而，在八月的清单修订中，北京方面放弃了对原油产品征税。原油原本占中国第二批 145 亿美元征税清单的 22%，中国新增了 255 个关税细目来弥补这个差额。

图表 4 受关税清单影响的中国自美进口产品，分行业（截止到 8 月 15 日）



资料来源：Trademap.org 和作者计算

3、关税政策的影响

中国对于报复行动采取了谨慎的态度。在北京方面做出反制决定之前，特朗普总统在 7 月 10 日的 2000 亿美元关税之上进行了两次升级。中国提议的报复性关税税率为 5%，并不算高；他们似乎也在努力最小化进口限制带来的经济损失。

尽管如此，如果美国公司要继续向中国市场销售产品，他们将会面临更低的销量和生产者价格的。这会给企业和工人带来巨大的损失。

只有当关税覆盖所有进口产品时，关税战才会停止——两边再没有其他底牌可打。虽然这样的经济政策对双方来说代价高昂，但这种结果很有可能会到来。

本文原题为“Reconciling Hayek's and Keynes' Views of Recessions”。本文作者 Chad P. Bown 为 PIIE 高级研究员，此前担任过白宫经济顾问委员会国际贸易和投资高级经济师；Jeffrey J. Schott 是 PIIE 国际贸易政策和经济制裁的高级研究员。本文于 2018 年 8 月刊于 PIIE 官网。
[单击此处可以访问原文链接。](#)

一带一路一叶知秋：侵略、剥削还是繁荣？

Karl Hendler /文 杨茜/编译

导读：本文阐述了世界各国对中国“一带一路”倡议意图的三种观点。第一种是中国旨在扩大其在中东和非洲的军事力量，以保护其供应线并威慑美国及其盟国。第二种观点认为中国的基础设施投资是“债务陷阱外交”。发展中国家面对越来越多的债务，被迫放弃对已完成的“一带一路”项目的控制权，而中国则获得大部分的收益。第三种观点认为中国目的在于建立共生的国际贸易关系，为双方带来可持续的互利增长和共同繁荣。作者认为中国的意图不只是单单一种，而是三者的某种组合，可通过一些指标确定其在哪个方面更有意图。具体编译如下：

在 2017 年 5 月的北京“一带一路”论坛上，中国国家主席习近平试图向全世界保证，万亿美元“一带一路”倡议并不是统治世界的计划，而是一个促进亚洲、非洲和欧洲共同繁荣的负责任的计划。他强调说：“我们无意干涉别国内政，无意输出自己的社会制度和发展模式，无意把自己的意志强加于他人。”

最近，美国国务卿迈克·蓬佩奥（Mike Pompeo）一直在宣传美国“自由开放的印度太平洋地区”的愿景，并在 7 月份的美国商会上进行了概述。8 月，蓬佩奥在新加坡东盟外长会议期间也阐述了这一愿景。他强调美国对“自由开放的印度太平洋”的看法，既尊重国家主权，又保证国家不受外界胁迫，同时保证公共开放的海上交通线和空中航线。

习近平和蓬佩奥为亚洲/印度-太平洋地区提供了两种不同的未来愿景。他们表面上拥有许多相同的价值观和目标，但在哪个国家应该发挥主导作用上是对立的。中国已经抢得先机，在亚洲和非洲进行了大规模投资。与此同时，美国刚刚宣布在亚洲实施 1.13 亿美元的基础设施投资计划，这一数字根本无法与中国竞争，也预示着美国在规划和执行方面不能像中国单党政府那样集中同样的意志力。

中国的投资并不是秘密，但是一个国家对这些投资的看法会影响其他国家的反应。目前，关于“一带一路”倡议的目的有两种观点。第一种认为，中国通过在“一带一路”倡议地区进行大规模投资和增加军事开支，寻求统治该地区，孤立其竞争对手，使非洲和东南亚国家成为其附属国，并以自己的意愿重建世界秩序。另一种（不是互斥的）观点是，中国的投资对贫穷国家来说相当于掠夺性贷款。受援国最终放弃对中国的限制，结果是受援国变成经济殖民地，中国可以从那里进口廉价商品，同时以出口品和廉价劳动力（淹没）这些国家，从而保持中国的快速增长。

但是，如果我们认真考虑习近平在 2017 年论坛上的发言。“一带一路”倡议看起来像什么？中国想要的也是每个国家都期盼的：人民的安全和繁荣。通过第三个、威胁较小的视角，我们可以看到，中国的“一带一路”倡议是确保持续增长的战略的一部分，利用互利伙伴关系，发展一个与美国和西欧享有同样繁荣和安全的中国中产阶级。通过观察中国行为的各个视角，有助于美国及其盟国制定全面的区域战略，因此，所有这些方面都需要进行分析。

从第一个视角来看，2000 年代中期提出的“珍珠链”理论正在成为现实。中。中国对有争议的南中国海的军事化是支持这一理论的证据。珍珠链的另一端是中国在吉布提的海军基地。在这两者之间，中国可以通过在斯里兰卡汉班托塔和巴基斯坦瓜达尔的租赁港口建立部队和船舶来巩固其军事存在。

1962 年，印度与中国就存在争议的领土发生了边境战争，至今仍存在的领土争议可能被“一带一路”扼杀。除此之外，中国不仅显示出了更强的侵略性，而且军事实力也有所提升，中国继续在反舰导弹方面发挥优势以期其海军和空中力量能与美国抗衡。2011 年，中国在面对危机时比其他国家更快地大规模撤离海外劳工，这显示了中国在利比亚的发展。美国及其盟国越来越担心中国军方是一个威胁，一些人认为战争是可能或不可避免的。

第二种视角认为，中国在非洲和亚洲的基础设施投资是“债务陷阱外交”，中国向发展中国家提供数十亿美元的“一带一路”倡议项目贷款，同时知道这些国家无法偿还。面对越来越多的债务，这些国家被迫对北京进行的剥削性经济让步。从斯里兰卡到肯尼亚再到安哥拉，可以找到这一理论的证据。

为了建设“一带一路”项目中的汉班托塔港，斯里兰卡深陷债务问题。由于斯里兰卡科伦坡已经有港口，汉班托塔港自完工以来一直未能获得足够的收入。此后，斯里兰卡向中国出租了 99 年的港口，以减轻其债务负担。安哥拉正用原油偿还 250 亿美元的中国债务。在肯尼亚，72% 的外债由中国拥有，中国为新内罗毕—蒙巴萨铁路提供资金，该铁路由中国工人建造并仍在运营。

中国之所以能够达成如此不平等的交易，是因为中国的贷款对发展中国家更具吸引力，它没有世界银行和亚洲开发银行等国际银行所要求的众多条件。因此，发展中国家被简单的融资引诱，而中国只是为了以后利用他们的债务。发展中国家被迫放弃对已完成的“一带一路”项目的控制权，而中国则获得了大部分的收益。

然而，从第三个角度来看，中国不是一个计划军事统治的侵略国或掠夺性放贷国，而是致力于持续、互利增长的国家。中国的出口驱动型增长不能永远持续，中国政府意识到必须培育强劲的国内消费经济，因此正在建立共生的国际贸易关系。接受中国资助的发展中国家能够通过对中国出口实现工业化和经济增长，而中国能够通过外包生产和扩大服务业来降低消费者价格。鉴于“一带一路”倡议需要 70 个国家的协同合作，人们认为如果没有真正的善意和互利结果，中国不可能取得任何成就。此外，中国经济的崛起并没有给美国带来巨大损失；美国在全球出口中所占的份额虽然已经下降，但美国大部分经济指标仍在上升。有争议的领土并不一定是侵略的标志，历史记忆和民族自豪感使得任何国家都难以从对抗中退缩。

中国的意图最有可能不在于任何一个方面，而在于三者的某种组合。一些指标可以确定中国在哪个方面更有意图。如果瓜达尔和汉班托塔的事态发展采取军事基调，这可能表明中国打算采取更加激进的立场，超越其在南中国海表现出来的好战态度。北京对非洲债务人的待遇是另一个指标；债务减免或合作再融资将标志着持续和负责任的增长计划，而越来越严苛的协议将成为剥削的证据。无论如何，中国学者托马斯·克里斯滕森的建议是一个很好的规划起点：加强与中国的合作，以可靠的力量为后盾。这种做法将鼓励中国采取负责任的行动，同时也防止公开侵略。目前，美国及其盟国和该地区的其他国家正在对中国的“一带一路”倡议有所行动。如果没有积极主动的策略，上述所有可能的结果仍然存在。

本文原题为“Reading the Belt and Road Tea Leaves: Aggression, Exploitation, or Prosperity?”。

本文作者 Karl Hendler 是哥伦比亚大学的公共管理硕士。本文于 2018 年 8 月刊于 CSIS 官网。

[单击此处可以访问原文链接。](#)

美国宏观经济走势分析及货币政策的调整

Robert S. Kaplan / 文 张舜栋 / 编译

导读：最近一段时间，美国经济表现抢眼，引发了各界的普遍关注。此外，各界也高度关心美联储下一步的加息日程表。美联储达拉斯分行主席 Robert S. Kaplan 撰文分析了美国宏观经济的现状与增长前景，并相应分析了今后美国货币政策的调整方向。全文如下：

在最新一次美联储公开市场委员会会议上，与会成员同意将基准利率维持在 1.75% 至 2% 的区间内。在 8 月 1 日发表的声明中，美联储进一步将当前美国的经济增长和就业形势定性为“强劲”。

美联储在全国共设立有 12 家分行，我们达拉斯分行的辖区包括德克萨斯、北路易斯安纳和南新墨西哥。德克萨斯不仅为美国贡献了 8.8% 的 GDP 和 8.4% 的非农就业，还是全美最大的能源产地，此外德克萨斯也是全美第一大出口州。在世界 500 强企业中，有超过 50 家总部位于德克萨斯，德州还拥有无数行业领先的中小企业。因此，我们美联储达拉斯分行一向在能源、贸易和区域及国际经济问题上拥有独到的洞见。

本文旨在分析评估我行辖区以及全国的宏观经济形势，并基于此进一步讨论我国现行的货币政策。

一、宏观经济形势分析

1.1 我行辖区内的经济形势

自 2018 年开年以来，德州就业增长率（年化）大约为 3.2%，在全国所有州中排名第二。在各行业中，能源行业的就业增长势头是最为强劲的。德州良好的经济状况得益于源源不断的劳动力增长和企业流动。在这两大势头的驱动下，德州经济结构进一步走向多元化，全州人口数量也持续快速增长。目前，德州人口已接近 2900 万，这一增速在全国各州当中位列前茅，人口红利为德州的持续经济增长注入了强劲动力。

受经济结构多元化的影响，目前能源行业大约只占德州 GDP 的 9.4%。不过，单就德州的能源生产、运输和炼化行业来看，该行业在过去几年间的增长和扩张无疑是迅猛的。得益于页岩气和页岩油的开采，如今美国的原油日产量已经高达 1070 万桶，并有望在今年年底前达到 1120 万桶。相比之下，俄罗斯目前的原油日产量为 1120 万桶，沙特阿拉伯的原油日产量则为 1040 万桶。德州在全美的能源生产版图中占重要地位，预计截止本年年底，德州的原油日产量将突破 470 万桶，这意味着德州不仅是全美第一大产油州，而且是世界第四大的石油生产地。

我行经济学家认为，当前全球石油市场供需关系已大致达到均衡。但受到供给侧不利因素（如大型油企普遍对长期项目投资不足、现有石油管线数量不足、

伊朗及委内瑞拉石油出口受阻等)的影响,我们预计未来几年内全球石油市场将再次恢复到供给不足的局面,并进一步推高原油价格。基于这个判断,我们认为德州的石油产量在未来几年内还会持续上涨。

基于上述因素,我行经济学家总体上对我行辖区内中短期的增长前景表示乐观。但是,我们依然要警惕劳动力增长放缓和联邦政府对外贸易政策骤变这两大风险因素。对于德州来说,最有可能造成影响的是对 NAFTA 的重新谈判。我们认为,NAFTA 的本质是将墨西哥整合进了美国企业全球供应链当中,并在保证美国国内就业的同时增强了美国企业的国际竞争力。因此,我们十分希望 NAFTA 的重新谈判能够尽早结束,并保留协议当中原有的精神和原则。

1.2 全国的经济形势

今年上半年全美平均经济增速大约为 3.1%。在这些增长当中,有近半数是由强劲的消费增长带动的;值得注意的是,今年上半年的经济增长还有 1.2%是由非居民商业投资带动的,且美国对外净出口也贡献了 0.5%的增长,这些趋势都是相当罕见的。我们预计,今年全年美国的经济增速将保持在 3%左右,失业率大约为 3.7%,通胀水平也将维持在美联储划定的 2%目标附近。

目前,美国全国的失业率大约为 3.9%。尽管在过去三个月内,全国平均每月的工作岗位增量高达 22 万 4 千个,但劳动力队伍规模在同期也保持了相当快速的增长。不过,我们预计这种劳动力规模的增长势头不太可能维持下去,因此我们认为美国的失业率水平将会继续下降,并有望在 2019 年二季度前达到 3.5%。总体来说,我们认为美国当前的充分就业水平即将过去,而劳动力市场将走向供小于求的局面,这有可能在未来限制美国的经济增长。

我的个人观点是,考虑到当前紧缩的劳动力市场和上涨的要素价格趋势,通胀的上行压力将会成为主导的周期性因素。当然,我们也应该认识到,强大的结构性因素(例如自动化和全球化)也会帮助抵消部分通胀上行的压力。在评估当前的货币政策时,这些背景因素都值得引起我们的注意。

二、对货币政策的启示

2.1 中性利率

中性利率是指使得货币政策达到中性的利率水平。显然,这是一个理论概念,也就是说中性利率具体是多少,只能从实际的经济表现中分析得来。不过,尽管这是个理论概念,但中性利率的具体测算还非常依赖于我们对政策的理解。根据笔者和我行的经济学家 Evan Koenig、联储纽约分行的 John Williams,以及美联储总部的 Thomas Laubach 的共同测算,美国长期实际中性利率应大约在 0.5%至 0.75%之间,换算为名义利率则大约为 2.5%至 2.75%之间。目前美联储设定的利率水平为 1.75%至 2%之间,这意味着美联储还需要再加息三到四次,才能达到

中性利率的目标。笔者认为，考虑到当前我们的货币政策已经达到了维持充分就业和保持物价稳定这两大目标，未来我国的货币政策应逐渐过渡至中性水平。

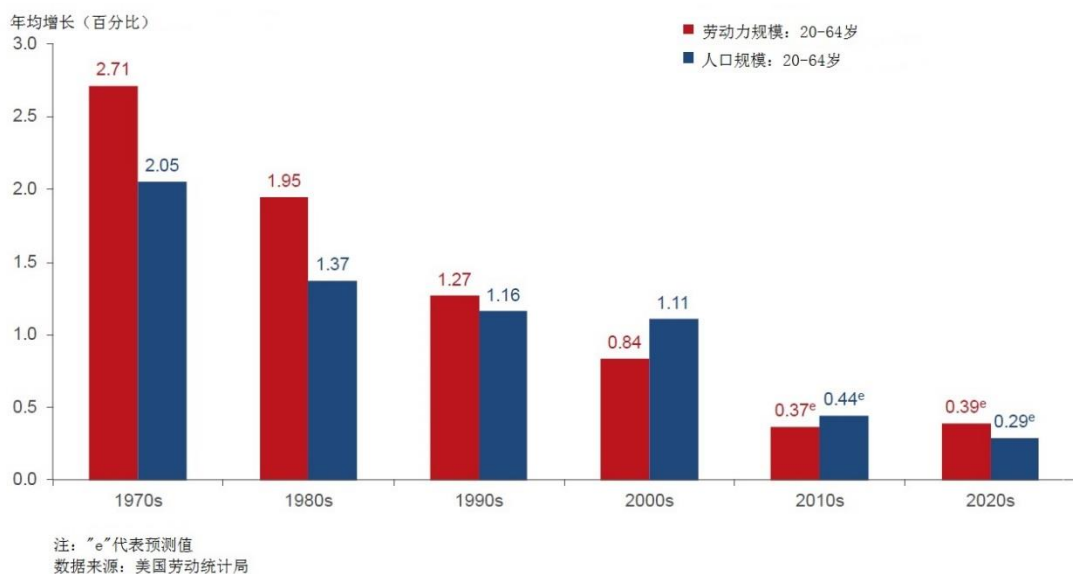
我行经济学家一向认为，2018 年将会是美国经济强劲增长的一年，理由包括强势的消费增长、由减税拉动的投资增长、全球经济复苏的大背景，以及财政政策的刺激作用。不过，我行经济学家也认为，尽管 2018 年美国经济增长成绩喜人，但受财政刺激效果衰退以及货币政策回归中性的双重影响，2019 及 2020 年的经济增长将有所减弱。我们认为，美国的 GDP 增速将在 2020 至 2021 年间回归至 1.75% 至 2% 水平。

接下来，笔者将重点关注四大结构性要素，并分别分析其对美国经济增长的影响：

2.2 老龄化的人口结构

美国的人口结构正在走向老龄化。2000 年，美国社会的年龄中位数为 35.3 岁，如今这一数字已增长至 38 岁。65 岁以上人口比例已从十年前的 12.8% 增长至 16.1%。图 1 向我们清晰地展示了美国人口结构老龄化的趋势，这将导致劳动力规模增速放缓，并进一步影响美国的经济增长。

图 1 劳动力与 20-64 岁人口规模增速双下降



对于美国未来的几代人而言，不断下降的 GDP 增速对他们的生活水平将造成极为严重的打击。考虑到我国政府债务水平不断提高，未来的美国人将比他们的祖辈和父辈更加需要经济增长，从而偿还这些政府债务并维持其社会福利水平。

更糟糕的消息是，美国的劳动参与率水平也在下降。过去十年间，这一数据已从 66% 下降至 63%。我行经济学家认为，这一趋势的主要原因是劳动力队伍的老龄化，我们预计在未来十年内这一数据将进一步下降至 61%。无疑，不断走低的劳动参与率也将导致更低的经济增长率。

2.3 滞后的教育与技术水平

笔者认为，尽管美国的科技和投资水平都在快速提高，但滞后的教育和技术水平依然可能对劳动生产率增长起到负面效果。一个需要我们警醒的事实是，尽管过去三十年间科技水平日新月异，但我们的社会劳动生产率增速却不增反降。上世纪 90 年代，美国工人人均产出的年增长率为 1.9%，进入 21 世纪以来这一数据却滑落至 1.4%，最近八年来劳动生产率的年增速甚至降低到了 1%。我行经济学家认为，这背后的原因恰恰是科技的快速进步提高了教育和技术培训对工人的重要性。要知道，全美有大约 4600 万左右工人只拥有高中或以下学历。在这些人当中，很多人从事着可重复、可替代的机械式工作，而这些工作最容易受到科技进步的影响，其中一些岗位甚至可能被科技进步所淘汰。为了跟上科技进步的步伐，这些工人必须受到充足的教育或训练，但现实情况是许多人并没有条件做到这一点。因此，科技进步并不一定会造福所有劳动者。对于缺乏足够教育的工人来说，他们的实际工资和劳动生产率甚至可能因为科技的进步而下降。

已有充足的研究显示，美国工人的平均教育水平过去多年以来一直落后于其他发达国家。一项在 29 个 OECD 国家中进行的调查显示，美国的成人识字率和数学水平仅排名第 20 位。另一项包括 35 个 OECD 国家的调查显示，美国 15 岁青年的数学、阅读和理工科平均水平仅排名第 24 位。要知道，这些数据不光有纸面上的意义。斯坦福大学 Eric Hanushek 的研究显示，美国数学和理工科教育水平的提高确实促进了 GDP 增长。虽然这些成果的显现需要时日，但教育对美国长期的增长与繁荣无疑是至关重要的。因此，我们认为美国有必要大力提高全国范围内的少儿识字水平和大学阅读水平，并加强高中及社区大学的技能培训。

2.4 通过债务刺激经济增长的不可持续性

尽管政府赤字的扩张在 2018 年促进了美国的经济增长，但如果美国政府不采取措施放缓政府债务的增长速度，在未来这也有可能对经济增长起到阻碍作用。尽管目前美国正处于二战后第二长的经济扩张周期，但美国政府依然堪称是债台高筑——仅公众持有的国债就已经达到了 GDP 的 75.8%，这也意味着一旦下次经济衰退到来，美国政府将缺乏足够财力来加以应对。

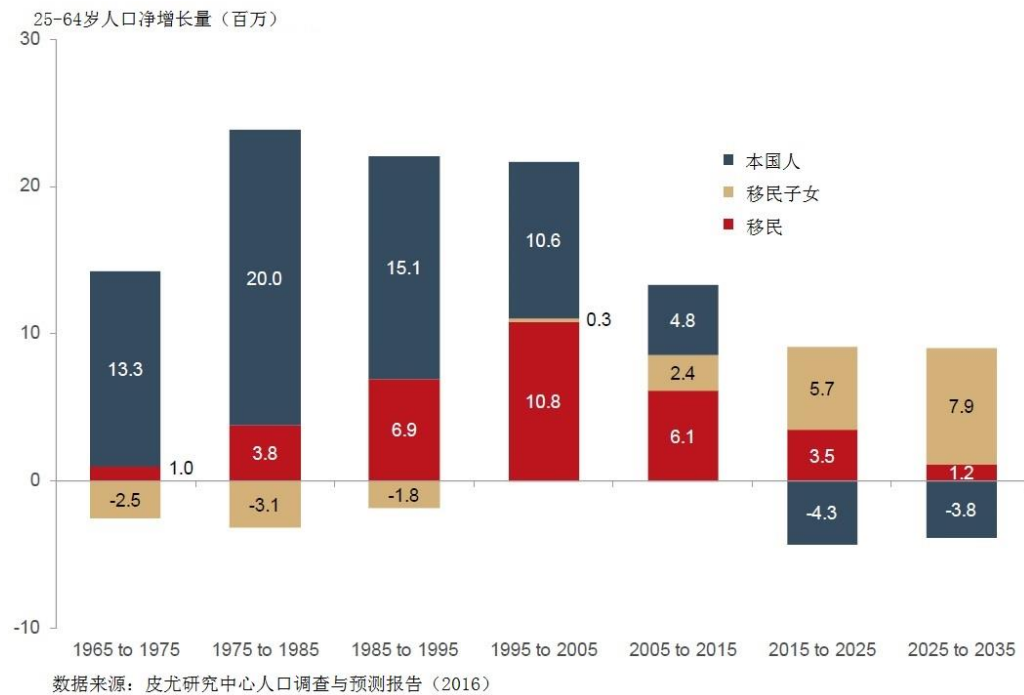
另外，不仅美国的政府债务在不断扩张，其企业部门的债务水平也同样在快速增长。这就意味着与过去相比，如今美国经济对利率水平的敏感程度要大得多，这也制约了美联储实施货币政策的政策宽裕度。因此，我们建议美国政府采取温和的结构性改革，从而优化美国的债务结构，促进经济长期稳健增长。

2.5 全球化的大趋势

全球化依然是当今世界经济发展的主导趋势，如果不能充分利用全球化带来的机遇，美国可能将无法完全实现 GDP 的增长潜力。美国自身只拥有全球 5%

的人口，因此在过去几十年间美国主导建立了遍布全球的供应链和物流体系，从而大大加强了美国企业的国际竞争力。此外，美国在历史上还长期受益于海外移民带来的劳动力规模增长。在过去 20 年间，移民及其子女为美国贡献了超过 50% 的劳动力增长，且在未来 20 年内，这一比例还有潜力继续增长。图 2 向读者清晰地展示了这一趋势。

图 2 移民对美国人口增长的贡献



我们的研究指出，不仅移民有助于通过促进劳动力增长的方式刺激美国经济增长，且高技术移民还大大提高了美国的劳动生产率。数据显示，在拥有大学学历的移民当中，近半数都是理工科（STEM）毕业生，这个比例要比美国本土培养的大学生高出将近一倍。此外，技术移民对美国的专利贡献率也要高于本土的美国工人。我们认为，对全球技术人才的吸引是美国战后劳动生产率水平持续增长的重要因素。因此，美国今后应对全球化大潮的思路和策略将对其未来的经济增长潜力起到至关重要的影响。

三、美国经济将去向何方？

笔者于 2015 年 9 月正式加入美联储，那时美联储的基准利率仅为 0% 至 0.25%，且自 2008 年底以来这一利率就从未调整过。自那以来，美联储采取了一系列谨慎的措施开始加息缩表，美国的失业率也稳步下降，通胀率维持在 2% 水平。

在当前这个历史关口，美联储面临的主要考验是如何以恰到好处的速度完成加息。如果加息过快，则有可能妨碍经济增长；但如果加息过慢，今后美联储就有可能被迫快速加息，这将可能诱发经济衰退。

笔者一贯主张，美联储的加息速度应主要参考美国国债的收益率曲线。当前一年期国债的收益率为 2.44%，两年期为 2.61%，十年期为 2.81%。笔者个人观点认为，尽管国际流动性相对充裕，且资本寻求安全、稳健资产的需求相当强烈，但市场对美国长期经济增长的预期并不如美国经济的当前表现一样火热。事实上，这与我们的分析是一致的，即美国经济增速或将很快回落至 2% 水平。

此外，笔者认为美联储的加息决策还应高度关注全球经济复苏进程，并密切关注其对美国国内经济的冲击。随着全球经济及金融市场关联程度的日益紧密，国际市场的变化对美国国内经济带来的溢出效应更加明显。任何海外市场的系统性风险都有可能传导至美国国内，并对美国经济增长造成负面影响。

考虑到以上众多因素，笔者认为美联储的货币政策应继续稳健地朝政策中性进行调整。笔者相信中性的货币政策将有利于美国减缓当前的结构不平衡问题，并进一步促进美国长期的经济增长。

本文原题为“Where We Stand: Assessment of Economic Conditions and Implications for Monetary Policy”。本文作者 Robert S. Kaplan 为美联储达拉斯分行主席。本文于 2018 年 8 月刊于美联储达拉斯分行官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

特朗普的经济政策真的使美国伟大了吗？

Thomas A. Firey / 文 史明睿 / 编译

导读：特朗普总统在任已近 600 天，回顾特朗普的经济政策“让美国再次伟大经济学（MAGAnomics）”，财政领域进行了税收改革，但很可能不可持续；贸易和移民方面，更像是根据本人的冲动厌恶做出了很多错误决定；监管方面放弃了奥巴马任期后期的监管决定，对放松监管展示出了朦胧的渴望但缺乏明确的思想。全文如下：

特朗普总统(President Trump)在任已接近 600 天，这一漫长的时期让他得以发展、完善并推行自己的经济政策——“让美国再次伟大”。这一里程碑式时间的接近是考察和评价他的“让美国再次伟大经济学（MAGAnomics）”的好时机。

目前，它似乎是成功的。失业率徘徊在历史最低水平附近，第二季度 GDP 增幅超过 4%，消费者信心达到上世纪 90 年代末以来的最高水平。但经济政策并不仅仅是眼前的问题，更主要的是关注长期发展。那么在这方面，“让美国再次伟大经济学”是怎么做的呢？

财政政策

特朗普总统迄今为止最大的财政政策成就是“2017 年秋季税收立法”，本次立法降低了企业和个人的所得税税率，增加了标准扣除额（Standard Deduction）和家庭税收抵免额度，限制了富裕纳税人使用的一些纳税扣除项，并终止了“平价医疗法案”的保险罚款。

较低的营业税率和扣税额限制是值得一提的成就。前者减少了商业活动的无谓损失，并使美国的利率与其他发达国家保持一致。后者降低了税法某些部分的累进性。这些改变可能会持续很久，因为未来的国会不会希望重新对美国企业增税，或者为富人恢复税收优势。

然而，由于联邦支出没有随着税收一起削减，该法案对美国人税收的全面削减几乎肯定不会持续下去。特朗普和国会将通过增加联邦借贷来弥补预算缺口，使美国回到万亿美元的赤字状态。

除非国会开始认真削减预算，否则联邦税收将被迫增加以支付这些债务，或者至少向美国的债权人保证这些债务将得到偿还。正因为如此，2017 年的税收改革是“假”减税。

贸易和移民

特朗普政府的两大政策重点是管理美国的国际贸易以及减少合法及非法移民。

在贸易问题上，特朗普退出了《跨太平洋伙伴关系协定》(Trans-Pacific Partnership, 简称 TPP)，该协定旨在降低环太平洋国家之间的贸易壁垒，他还威胁要放弃与欧洲和北美其它国家的类似协定。

特朗普现在正在对进口钢铁和铝、洗衣机、太阳能电池板征税，并威胁对汽车征收关税。他还专门挑出了像中国这样的国家全面增税。作为回应，中国、加拿大和欧盟正在提高对美国商品的关税。

这种保护主义主要危害贸易保护主义国家，同时危害贸易受益国，甚至是有巨大贸易逆差的国家。

特朗普表示，他的关税措施将迫使其他国家开放市场，并声称“每个受到政策影响的国家每天都在给美国打电话”以求达成新的协议。但特朗普尚未宣布任何新协议，尽管他最近与欧盟委员会(European Commission)主席让-克洛德·容克(Jean-Claude Juncker)发表了声明，但似乎并没有进行认真的谈判。

然而，我们似乎看到了相反的情况：美国退出国际贸易，而世界其他国家却降低了贸易壁垒，变得更加富裕。

特朗普还声称，合法和非法移民威胁国家安全，增加美国人遭受暴力和财产犯罪的风险。他的许多支持者也表示，削减移民将提高美国人的工资。

但研究表明恰恰相反，与本国公民相比，移民(无论是合法的还是非法的)实施暴力和财产犯罪的可能性似乎更低。事实证明，美国的移民审查(在 9.11 事件后收紧)在甄别危险人物方面非常有效。

有证据表明，移民(主要是以前的移民)降低了低技能工人的工资，但这似乎也提高了本地工人的整体工资。移民也表现出比本土工人更强的创业精神和工作意愿。

在移民和贸易方面，“让美国再次伟大经济学(MAGAnomics)”是一个灾难。

监管

监管政策似乎是“让美国再次伟大经济学”的成功之处。特朗普上台后，共和党领导的国会废除了巴拉克·奥巴马(Barack Obama)政府在执政最后几个月实施的十多项规定。

特朗普任命的官员还对正在进行的规则制定踩了刹车，扼杀了奥巴马的一系列举措。这导致了联邦监管增长的历史性冻结和监管成本的轻微下降。

但美国不仅需要停止新的监管，还需要对现行监管制度进行回降和简化。类似的事件曾在 20 世纪 70 年代至 90 年代的“去监管化”浪潮中出现，并产生了巨大的公共利益。

可悲的是，特朗普政府没有为下一波浪潮奠定思想基础，也没有建立必要的政治联盟。因此，“让美国再次伟大经济学”很可能不会产生长期的监管效果，而且在下一次民主党接管白宫和国会后，它的短期成就将被逆转。

长期挑战

联邦债务超过 21 万亿美元，超过了美国全年的 GDP。这只是美国金融困境的一部分。为了让社会保障和医疗保险计划在未来 75 年里继续保持现有的福利水平，政府需要分别增加 13.2 万亿美元和 37.2 万亿美元的收入，以现值计算，这将超过他们目前预期的税收收入。

然而，特朗普一再誓言不会对社会保障或医疗保险制度做出任何改变，并打算增加政府债务。这给美国经济带来了巨大的不确定性，是“让美国再次伟大经济学”的另一个失败之处。

总结

特朗普的经济议程不过是对贸易和移民的冲动厌恶，对放松监管的朦胧渴望，以及暂时减税但不持久减税的愿望。换句话说，“让美国再次伟大经济学”与其说是一个加强国家经济的严肃计划，不如说是一个营销口号。

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/>

The Royal Institute of International Affairs Chatham House (Chatham House) 英国皇家国际事务研究所

简介：英国皇家国际事务研究所成立于1920年，位于伦敦圣詹姆斯广场著名的查塔姆大厦内。是目前英国规模最大、世界最著名的国际问题研究中心之一。其宗旨是“推动个人和组织对日益复杂多变的世界进行全面研究，并提供政策参考。”英国皇家国际事务研究所与英国政府、企业、媒体和学术界均有着广泛的联系，对政府的外交政策有一定的影响。在《2011年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，Chatham House在全球（含美国）30大智库中列第2名，全球30大国内经济政策智库中列第6名，全球30大国际经济政策智库中列第4名。

网址：www.chathamhouse.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/>

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/>

RAND Corporation (RAND) 兰德公司

简介：兰德公司成立于1948年，是美国最重要的以军事为主的综合性战略研究机构。在其成立之初主要为美国军方提供调研和情报分析服务。其后，RAND逐步扩展，并为其它政府以及盈利性团体提供服务。在《2011年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，RAND在全球（含美国）30大智库中列第6名，全球30大国内经济政策智库中列第8名，全球30大国际经济政策智库第13名。

网址: <http://www.rand.org/>

The Center for International Governance Innovation (CIGI) 国际治理创新中心

简介: CIGI 是关注全球治理的独立智库, 由 Jim Balsillie 成立于 2001 年。它的主要活动包括资助研究、创造交流网络、促进政策讨论、提高多边治理能力。具体而言, 它的研究集中于以下四个方面: 全球经济、环境与能源、全球发展、全球安全。它致力于将学术应用于政治, 通过优秀的研究与分析来影响政治决策。

网址: <http://www.cigionline.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、无党派的美国家智库。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/>

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/>

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/>