

全球智库半月谈

美国主要贸易伙伴宏观经济分析报告

后危机时代，系统性风险将从哪里产生

欧洲如何从中美贸易战中获利

世贸组织改革：涅槃重生还是胎死腹中

大萧条后的供应链贸易政策

论中性利率

朝鲜半岛角色的转变：新加坡峰会的意外后果

本期编译

安婧宜

凌枫

宋海锐

申劭婧

史明睿

王梦瑶

王婉婷

杨茜

伊林甸甸

张舜栋

张寒堤

张子萱

(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	张寒堤	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: 张寒堤 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

美国主要贸易伙伴宏观经济分析报告 7

导读：与 2017 年全球经济同步上行相比，2018 年的全球增长变得更加不平衡和有限。美国仍然是全球经济的亮点，第二季度增长加速，但有迹象表明其他主要地区（欧元区、中国）的经济活动可能放缓，而许多新兴市场经济体将面临压力——商品价格反弹、美国利率上升以及投资者情绪波动。

中国投资“一带一路”国家对东道国的影响 22

导读：美国和欧洲的政策制定者开始质疑中国“一带一路”倡议（BRI）的本意，质疑中国的促发展投资是否有额外的动机。作者通过实证检验，证明了 2000 至 2014 年，来自中国的促发展投资，特别是对连接性基础设施的投资有利于消除东道国地区内和地区间经济不平等现象，有利于东道国经济发展和维持稳定。

后危机时代，系统性风险将从哪里产生？ 25

导读：今年是全球金融危机爆发十周年。十年来，金融市场的结构早已发生重大变化，因此对监管者而言，预判新的风险点至至关重要。作者所在的英格兰银行在新的市场结构下做了两项研究，试图模拟不利因素冲击下的市场将如何反应。

全球经济的三盘棋（三个博弈）：美国打破贸易规则、规制中国、
击退中国 31

导读：在本专栏中，Jean Pisani-Ferry 将当前的国际经济和地缘政治秩序描述为国际象棋比赛。其中有三个关键角色：美国、中国和其他 G7 成员组成的松散联盟，而他们同时要在三场比赛中竞争。谁也不知道哪场比赛会首先发生。

关于日本的争论 34

导读：日本新一轮国会会议于 10 月 24 日正式开始。会议上，首相安倍晋三发表演讲，提出要着手开展社会和劳动改革，修改宪法，支持自由贸易等举措，并进一步推进外交事务，充分发挥日本在国际事务中的领导作用。演讲当天也是安倍上任的第 2129 天。自 9 月在现任执政党领导人竞选中获胜后，安倍很可能继续任职三年，并将成为日本战后就职最长的首相。但此后也有民意调查显示，部分民众对安部的政策缺乏积极性。在新一期的《探讨日本》中，美国国际战略研究中心日本研究所邀请到了两位日本政治专家安德鲁·奥罗斯博士和托比亚斯·哈里斯先生，共同探讨评估安倍晋三在日本政治中的作用，以及他即将面临的政治

挑战。

欧洲如何从中美贸易战中获利..... 37

导读：在美国的压力之下，北京方面被迫转向开放，确立新的盟友。

全球治理

世贸组织改革：涅槃重生还是胎死腹中？..... 39

导读：世界贸易组织(WTO)成员国对 WTO 的三大主要职能越来越失望。近几个月，各国开始讨论对 WTO 进行改革，一些国家提出了 WTO 改革提案。9 月，加拿大发布了一份白皮书；同月，欧盟发表了一份更为具体和规范的“概念文件”。除了这两项提案外，美国、欧盟和日本于 9 月 25 日就新的贸易和投资规则发布三方声明。但由于世界贸易组织以共识为基础，所有成员国之间达成改革协议极为困难。如果不进行改革，一个或多个主要经济体可能会退出 WTO。同时，世界贸易组织的严重分裂可能伴随着国家间信任的霍布斯式侵蚀。这些事态发展可能使全球经济付出高昂代价，并在数年内严重削弱全球增长。

聚焦中国

美中贸易战：冲突与系统性竞争..... 43

导读：当前美中贸易战体现了冷战两个超级大国争霸后的新格局。这一冲突也激化了两国间全球经济地位的角力，这种角力不仅是发生在贸易领域的。本文分析了当前的危机以及长期系统性风险，并提出了三个新的政策建议以应对当前两个同时产生的问题。

与中国创造公平的竞争环境..... 48

导读：近几个月来，尽管特朗普政府对中国采取了咄咄逼人的态度，但中美贸易谈判并没有取得什么实质性的进展。笔者呼吁，与其继续一厢情愿地使用恐吓性谈判策略，美国政府不如重新回到多边谈判的轨道上，务实地与中方开展对话。

经济政策

大萧条后的供应链贸易政策..... 50

导读：和其他进口产品相比，贸易政策如何对待中间投入？由于大萧条复苏期间经济和贸易增长放缓，加上英国和美国最近的政治发展形势，跨境供应链受到威胁，并成为政策讨论的焦点。通过研究 20 国集团 (G-20) 的最新详细数据，本文调查了截至到 2016 年的贸易政策使用情况，特别强调了自 2010 年以来政策制定行为的变化。虽然没有证据表明 G-20 经济体对其适用的进口关税作出了重大改变。但是，进口保护通过其他政策工具略有增加，

例如发挥反倾销、反补贴税和保障作用的临时贸易壁垒 (TTB)。更重要的是, 有证据表明, 各国应用 TTB 的方式发生了变化。TTB 越来越多地被强加于进口, 这些进口不仅来自中国, 也来自其他国家, 这扭转了 2001 年后的趋势。此外, TTB 保护已从最终产品的进口转向中间投入的进口。这些政策转变有几个潜在的原因以及经济后果, 其中就包括跨境供应链。

经济理论

论中性利率 54

导读: 2018 年以来, 美联储 (The Federal Reserve System) 已经完成三次加息, 而近来要持续加息的论调使得美联储第四次加息的可能性逐步提升。在联邦公开市场委员会的会议纪要和多位美联储的官员发言中, 我们频繁可见“中性利率”的字样。那何为中性利率, 联邦基金利率又应该围绕“中性利率”如何变化, 达拉斯联储主席罗伯特·卡普兰 (Robert S. Kaplan) 的文章将为我们进行一次全面的解读。

战略观察

金钱, 力量和理念: 中国以自我为中心的全球抱负 61

导读: 作者认为中国正在以三种方式展示自己的实力并确保国家利益: 行使权力、花费资金和表达自己的理念。中国的全球外交政策面临的最终挑战是赢得人心, 因此中国不要过于以自我为中心, 而要多关注其他国家的心态。

朝鲜半岛角色的转变: 新加坡峰会的意外后果 63

导读: 作者认为在新加坡峰会后, 中国在朝鲜问题上的角色发生了转变, 从以经济制裁为主导的对朝角色回归到强调地缘政治利益的角色, 这一转变带来了一些负面后果。因此特朗普政府目前面临的最具挑战性的问题之一, 就是在朝韩和平进程和中美贸易战同时展开之际, 如何说服中国继续对朝鲜施加经济压力。

两党斗争危害美国对付中国的能力 65

导读: 在美国两党分歧严重的背景下, 作者认为, 这种政治极化现象会波及美国的外交政策领域。尽管两党认同中国是美国目前面对的最大的战略对手, 两国之间存在紧张的竞争关系, 但当这个问题成为两党政治斗争的内容, 则会增强中美之间的紧张程度和发生危机的可能性; 同时, 政治极化还加剧了危机爆发时美国政府决策瘫痪的风险。

本期智库介绍 67

美国主要贸易伙伴宏观经济分析报告

美国财政部报告 张寒堤/编译

导读：与 2017 年全球经济同步上行相比，2018 年的全球增长变得更加不平衡和有限。美国仍然是全球经济的亮点，第二季度增长加速，但有迹象表明其他主要地区（欧元区、中国）的经济活动可能放缓，而许多新兴市场经济体将面临压力——商品价格反弹、美国利率上升以及投资者情绪波动。编译如下：

1、全球经济与外部发展

根据可获得的数据，本报告涵盖 2018 年上半年的各国经济、贸易和汇率发展情况和截至 2018 年 9 月的其他发展情况。本报告涵盖美国 12 个最大贸易伙伴以及瑞士的经济发展状况，瑞士目前已经是美国的第十五大贸易伙伴。截至 2018 年 6 月，这些经济体与美国的 4 个季度贸易总额达 2.9 万亿美元，占此间美国贸易总额的 70%。特别是分析报告中关于 2015 年法案 701 条款的内容，最近 4 个季度的数据都是经过斟酌（主要由 2018 年第二季度的数据更新）得到。

（1）美国经济趋势

美国经济增长在 2018 年上半年显著加速，年化增速为 3.2%，而去年下半年增速则为 2.6%。今年上半年，国内最终需求保持强劲态势，与去年下半年 3.3% 的增速相比，增幅达 3.1%。其中净出口的改善对经济增长做出积极贡献。

到目前为止，经济增长的支撑有所改善，其中包括更强的就业机会创造能力、劳动参与率上升的劳动市场、达到多年来高点的消费者和小企业信心指数、稳健的家庭财务状况，以及多年来最好前景的企业活动和私人投资。此外，税收改革的影响在经济中开始显现，表现为企业固定投资在今年上半年的强劲增长。这些因素将国内私人需求在 2018 年第二季度推高到 4.3% 的水平。通货膨胀率（包含食品和能源的整体通胀率以及核心通胀率）持续上升但是保持温和态势，包括抵押贷款利率在内的利率也呈现上升态势。截至 2018 年 10 月初，私人预测机构达成共识，认为 2018 年美国实际 GDP 增速有望达 3.1%。

（1.1）近期美国经济增长表现

2018 年上半年实际 GDP 增速达 3.2%，与 2017 年下半年 2.6% 的增速相比具有显著增加。国内最终需求保持坚挺，在于 2017 年第四季度达到三年来最快增速（4.4%）后，2018 年第二季度增速回落到 4.3%。消费支出对 2018 年上半年美国 GDP 增长贡献 1.5 个百分点，低于 2017 年下半年的 2.1 个百分点。企业固定投资今年上半年对 GDP 增长贡献 1.3 个百分点，几乎比 2017 年下半年对 GDP 增长贡献翻了三倍（0.5 个百分点）。在 2017 年下半年对 GDP 增长仅做出 0.2 个百分点的贡献之后，住房投资在 2018 年上半年对 GDP 增长贡献更是减少 0.1

个百分点（现仅为 0.1 个百分点）。相比于 2017 年下半年 0.4 个百分点的负贡献值，净出口今年上半年的贡献值为 0.6 个百分点。今年上半年，库存积累相较于去年下半年增加 0.1 个百分点的贡献值，但与 2018 年前两个季度的增长相比，则减少 0.4 个百分点的贡献值。政府支出贡献值在 2017 年下半年增加 0.1 个贡献值，而今年上半年则增加 0.3 个贡献值。

（1.2）稳健的基本面

在经历了 2017 年稳健的增长之后，工资增长在 2018 年保持加速态势。截至 2018 年 9 月，失业率已经下降至 49 年来最低点。非农就业人数在 2018 年的前九个月中平均每月增加 20.8 万，而 2017 年平均每月增加人数则为 18.2 万。9 月份失业率降至 3.7%，是自 1969 以来的最低水平。其他劳动力市场指标持续改善，有迹象表明，工资增速将进一步提升，广泛的失业率指标持续走低。

根据最近调查显示，消费者情绪指标位于或接近多年来高位。家户对当前和未来的经济状况保持乐观情绪。薪酬继续保持稳定增长，生产工人和非监督劳工平均时薪截至 2018 年 9 月，年化涨幅为 2.7%，去年同期涨幅为 2.6%，这也高于 2011 到 2015 年来的时薪涨幅水平。截至 2018 年 6 月，农民工的薪酬成本年化涨幅为 2.8%，同比增加 0.5 个百分点。此外，家户面临的偿债率接近历史低位，家庭财富净值则创历史新高。

建立在去年的稳健增长上，今年企业活动与投资继续加速。根据供应管理学会（Institute for Supply Management, ISM）九月的最新调查显示，制造业综合指数呈现快速增长，仅低于 8 月份达到的 14 年来高位。18 个行业中有 15 个行业均报告经济扩张，只有 3 个行业报告经济收缩。供应管理学会的非制造业指数也指出 9 月份服务业扩张加速，达到 20 多年来的最高水平。在经历了 2015 年和 2016 年初几个季度的经济疲软后，过去 18 个月的企业固定投资明显增加，2017 年上半年增幅为 8.4%，2017 年下半年增幅为 4.1%，今年上半年增幅为 10.1%。

尽管整体通胀率增长持续加速，但按照历史标准衡量仍处于温和增长范围。包含所有商品的消费者价格指数（CPI）截至 2018 年 9 月的年化涨幅为 2.3%，高于去年同期涨幅 2.2%，核心 CPI（不包括食品和能源价格）截至 2018 年 9 月的年化涨幅为 2.2%，高于去年同期涨幅 1.7%。

（1.3）财政政策与公共财政

2017 年 12 月，美国出台税法在三十年中的第一次重大改革。新的税法旨在加强企业的投资激励，并且为中产阶级家庭提供税收减免。新税法降低了美国企业所得税，使得其税率从发达国家中最高水平下降到平均水平。新税法允许美国企业对未来五年内大部分资本投资进行全额抵扣并且通过降低个人所得税率、加大抵扣力度、提升儿童税收抵免来减轻工薪阶层家庭的负担。与监管改革和提倡

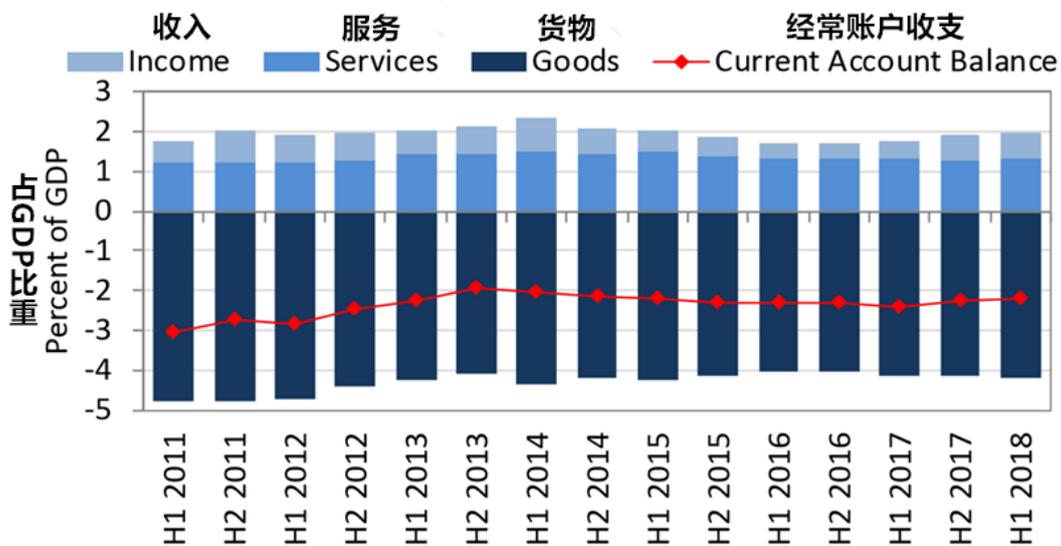
加大基础设施投入一起，税改有望鼓励更多人开办企业，吸引更多工人进入劳动力市场，并且保持一个可持续的生产力提升。

据当局估计，2018 财年联邦政府预算赤字为 7790 亿美元（占 GDP 的 3.9%），高于 2017 财年的 6600 亿美元（占 GDP 的 3.5%）。根据政府的预算提案，未来五年的联邦政府赤字（2019-2023 财年）将达到 5.1 万亿美元（平均占 GDP 的 4.4%）。然而，行政当局希望实施一系列预算提案，包括削减非国防可自由支配开支，废除“平价医疗法案”和对多项福利项目进行改革，截至 2028 财年，将联邦赤字逐步降到 5390 亿美元（占 GDP 的 1.6%）。据当局估计，公众持有债务价值从 2018 财年占 GDP 的 78%，上升到 2022 财年占 GDP 的 83%（15.8 万亿美元），到 2028 财年则逐步下降至 GDP 的 75%。

（1.4）美国经常账户与贸易余额

2018 年上半年，美国经常账户赤字占 GDP 的 2.2%，与 2017 年下半年的水平大致相当，略低于去年同期经常账户 2.4% 的水平。虽然贸易逆差在名义上略有扩大（与去年同期相比，2018 年上半年贸易赤字增加 260 亿美元），但其在 GDP 中所占比重保持相对稳定。更广泛的商品贸易逆差也被服务贸易输出的小幅增加（2018 年上半年达 100 亿美元）部分抵消。

图 1 美国经常账户收支



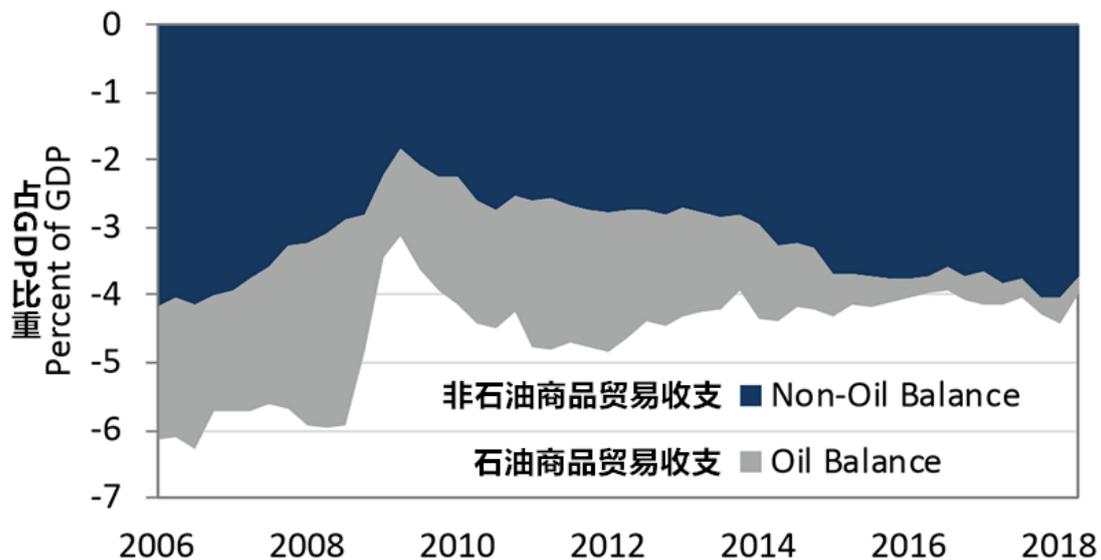
数据来源：美国经济分析局、Haver 数据库

经历金融危机后，美国在 2013 年下半年成功将账户赤字占 GDP 比重降到 2% 以下，美国的整体经常账户赤字占 GDP 比重，自 2015 年以来一直相当稳定地保持在 2-2.5% 的水平。同样，近年来货物贸易收支相对稳定，保持占 GDP 4-4.5%

的水平。但货物贸易收支内部发生重大变化：美国石油逆差已降至数十年来最低水平，并且自 2015 年下半年以来一直稳定在占 GDP 的 0.5% 以下水平，这是因为美国国内石油产量增加，挤压石油净进口造成的。相比之下，非石油商品的赤字一直在扩大，现在已经接近 GDP 的 4%。总体来说，过去几年中，非石油商品赤字的扩大反映了强劲的进口增长和相对停滞的出口增长，这可能是 2014 年中中期到 2017 年初美元大幅走强，同时国内需求相比主要贸易伙伴更加旺盛造成的结果。然而，这种情况在 2018 年略有变化，虽然货物进口继续扩大，但最近几个季度美国商品的出口有所回升，2018 年上半年，非石油商品出口同比增长 7% 以上。

截至 2018 年第二季度末，美国国际投资净头寸赤字额为 8.6 万亿美元（占 GDP 的 42.3%），与 2017 年底相比减少了 9000 多亿美元。美国拥有对外资产价值为 27.1 万亿美元，而外国拥有的美国资产价值为 35.7 万亿美元。近期净头寸赤字的加大部分是由于美元升值降低了美国海外资产的价值，以及 2018 年外国股票市场相对于美国股市的表现不佳。

图 2 美国货物贸易收支



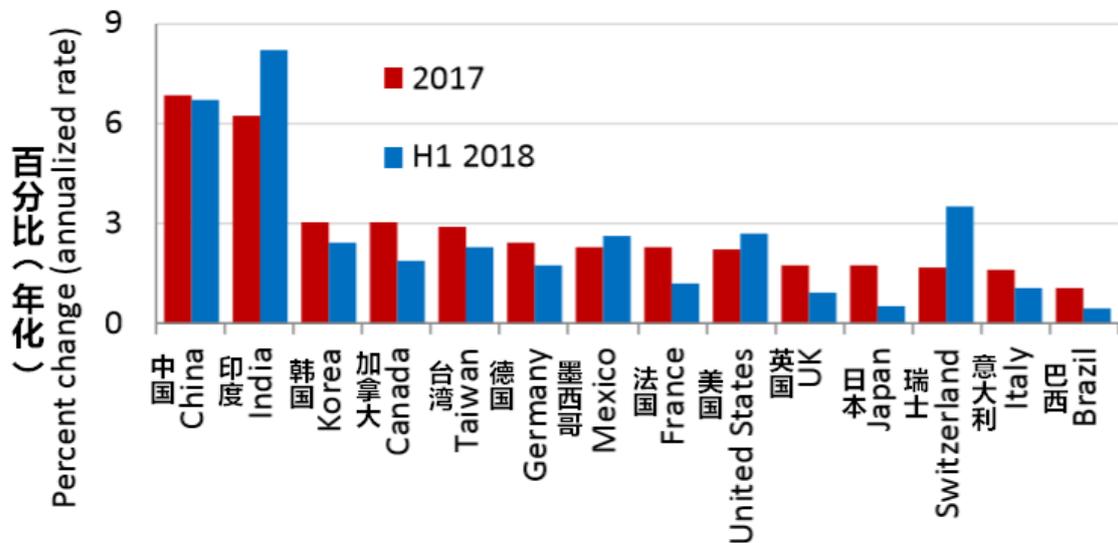
数据来源：美国经济分析局

（2）国际经济趋势

在 2017 年全球经济同步上行之之后，2018 年上半年全球经济增长变得更加不平衡和有限。美国以外发达经济体的增长情况普遍令人失望，欧元区、日本和英国的产出增速相比 2017 年水平有所下降。在新兴市场中，中国和印度继续保持强劲增长，虽然中国曾有迹象表明实际增长正在放缓。与此同时，许多其他新兴

市场经济体面临压力，因为大宗商品价格反弹，美国利率上升以及投资者情绪的变化，与之前经济的疲软态势相互作用，导致金融波动以及经济增长前景承压。根据国际货币基金组织（IMF）2018年10月的《世界经济展望》报告，全球增长预计在2018年以及2019年稳定在3.7%，与2017年水平相似。然而，几个主要发达和新兴市场经济体增长前景已经明显下滑，并且因为最近几个大型经济体的不确定性和低迷增长拉低了中期预期，全球经济面临下行风险。

图3 全球主要发达和新兴市场经济体 GDP 增速

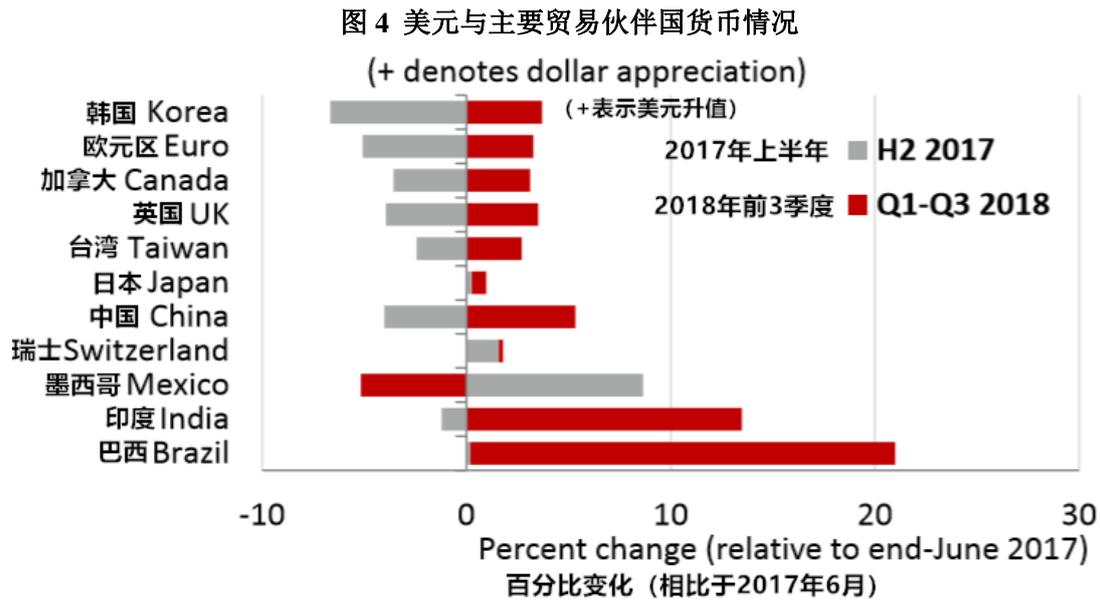


注：中国和印度 2018 年上半年数据由国家安全局第二季度数据计算得到

数据来源：国家当局、Haver 数据库

(2.1) 外汇市场

在 2018 年前 3 个季度中，美元在名义基础上升值 5.6%，折回其在 2017 年的大部分贬值，并且接近“后危机”时代的峰值水平。相对于其他发达和新兴市场经济体货币，美元普遍走强。值得注意的是，由于巴西经济前景不明朗、英国脱欧、中国面临贸易战风险影响、欧盟经济增长持续低迷，巴西雷亚尔、英镑、人民币和欧元兑美元面临大幅贬值。美国强势增长以及主要经济体在货币政策立场上存在分歧，也在汇率变动中发挥作用。美国相对较高的利率吸引资本流入，并对美元构成升值压力。



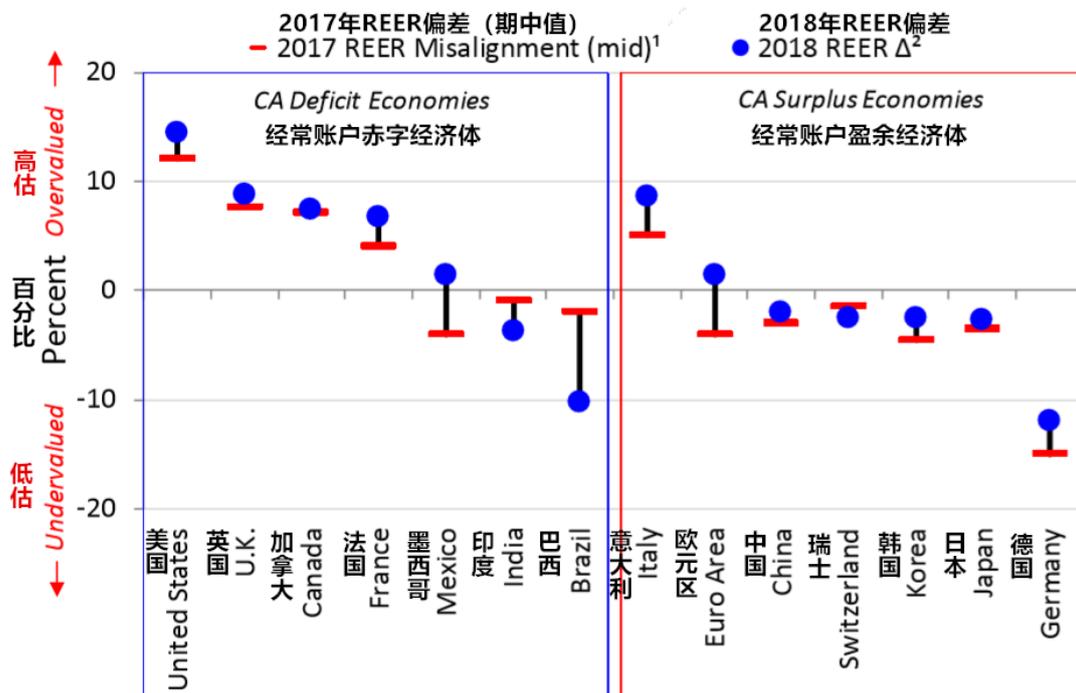
数据来源：美国联邦储备银行

值得注意的是，在国际货币基金组织（IMF）判断美元在实际基础上被适度高估的情况下，美元依旧保持走强态势。在2018年的前3个季度中，美元实际有效汇率升值4.7%，比20年来平均水平高6%。美元持续走强很有可能会加剧贸易和经常账户的失衡。

尽管近期美元走强，但由于对美国以外贸易伙伴国的货币升值，一些货币最近在名义汇率和实际汇率上也相对升值。最值得注意的是，欧元在2018年的实际有效汇率有所上升，这有助于矫正IMF在2017年对欧元的低估。然而，除了欧元外，美国主要贸易伙伴的实际有效汇率一般没有矫正之前的偏差。

财政部认为，近几个月外汇市场将继续顺利运转，包括美联储上调利率走廊（分别在今年3月、6月、9月）并继续缩减其资产负债表规模。美元将继续作为全球外汇市场的主要货币，这反映在市场成交量（占有所有货币交易总量的88%）和贸易结算量的绝对主导地位上。

图 5 IMF 对各国汇率偏差的估计



数据来源：IMF 2018 年对外部门报告、国际清算银行、美国联邦储备银行

注 1：IMF 对实际有效汇率（REER）偏差的估计，是通过比较各国 2017 年平均 REER 水平，并将该国中期经济基本面情况和相关政策纳入考虑。偏差范围的中间值在图中表示。

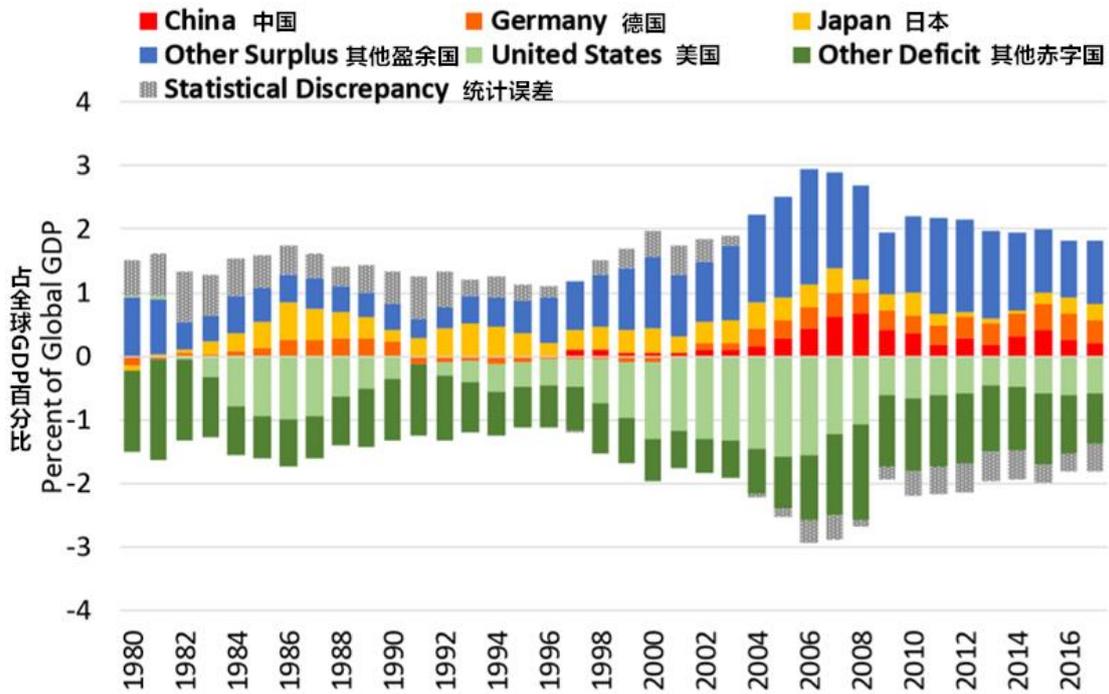
注 2：为 2018 年 REER 相比与 2017 年 REER 平均水平的变化

注 3：IMF 没有提供台湾地区 REER 偏差的估计

（2.2）全球经常账户失衡

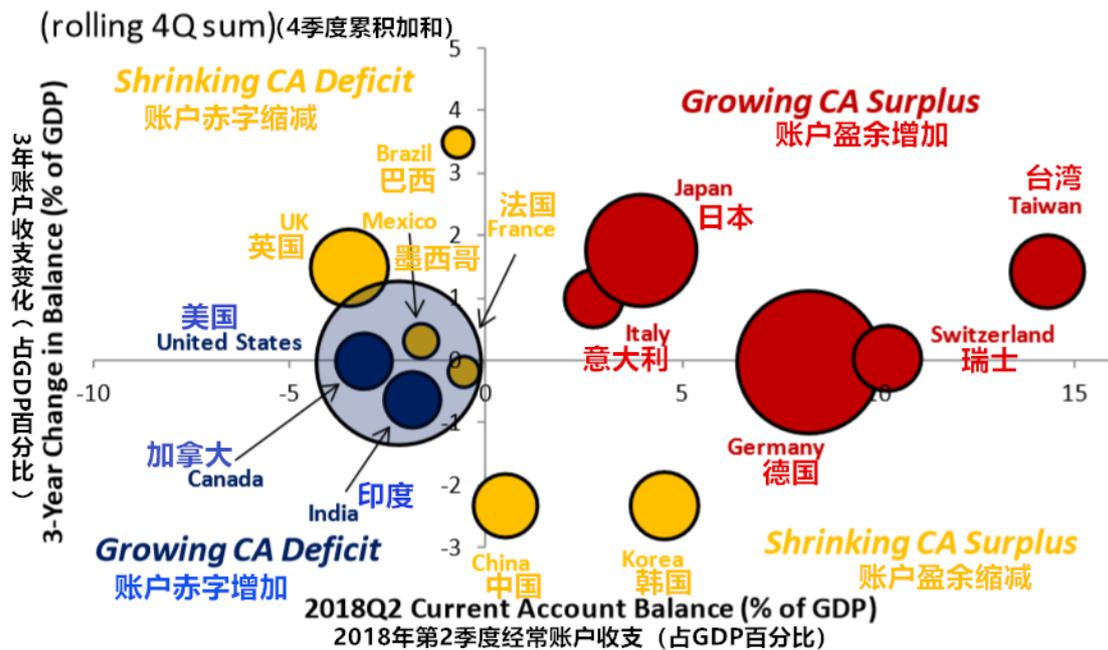
全球经常账户失衡问题依然严重。2017 年失衡率略微缩小至全球 GDP 的 1.8%，但从历史的角度来看，失衡率并未达到 2000 年之前的 2%。持续和集中的失衡是“后危机”时代的特点，特别表现为亚洲和北欧经济体的经常账户盈余。在某种程度上，这反映了石油出口国的盈余转向石油进口工业国（由于全球能源价格下跌）。持续的失衡也反映在相对实际汇率（如上节所述）的变化，美元汇率自从 2014 年中期以来就保持在历史相对高位。

图 6 全球经常账户失衡



数据来源：IMF《世界经济展望报告》、Haver 数据库

图 7 全球经常账户收支情况（经过 2015 年-2018 年 4 个第二季度调整）



数据来源：IMF《世界经济展望报告》、Haver 数据库、国家当局

注：圆圈大小代表所占国际收支不平衡的份额。纵轴代表 2015 年第二季度到 2018 年第二季度账户收支变化的累加情况，横轴代表 2018 年第二季度账户收支变化情况。

在过去的三年中，美国与美国大多数主要贸易伙伴都注意到经常账户失衡正在扩大（尽管有一些例外）。中国经常账户盈余正在收窄，但其商品贸易顺差依然很大，研究人员对测量方法提出质疑，怀疑这导致报告出来的账户盈余被低估。韩国经常账户盈余相对于近期峰值水平也有所收窄，但是其他几个欧洲国家以及日本、台湾可以观察到外部盈余的增长。

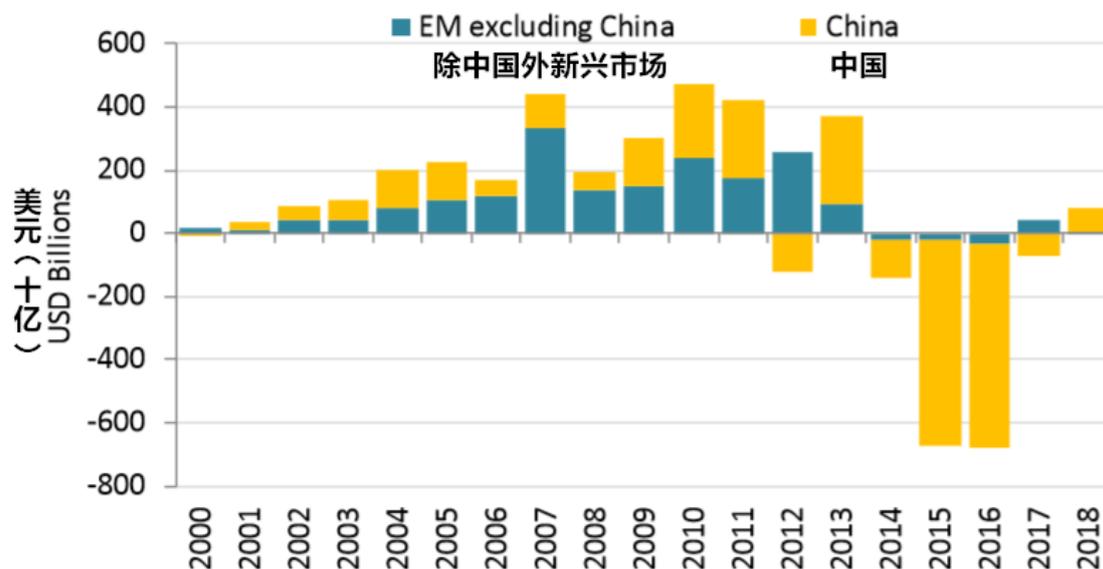
主要经济体的不对称增长构成了经常账户失衡的局面，持续盈余主要集中在亚洲和欧洲地区，这些经济体在 2010 年至 2015 年间都严重依赖净出口的积累贡献来推动经济增长。最近，其中一些经济体的资本形成总量出现停滞，国民储蓄也没有做出下调，这个问题在德国、日本和瑞士尤为严重。自危机以来北美和拉丁美洲国家的增长相比较而言受到国内需求的拉动，美国需求的增强是近期全球经济增长的重要因素。为了降低未来对全球经济增长做出外部平衡的风险，主要经济体必须建立一个更加对称的再平衡过程，这需要所有经济体的共同努力。

(2.3) 全球资本流动

2018 年主要新兴市场经济体的金融动荡具有更广泛的溢出效应，再加上美国利率上升吸引资金流入美国，导致 2018 年上半年新兴市场（不包括中国）的外国投资组合流入减少，其中 2018 年第二季度表现为外国投资组合净流出。更高频的数据（来自国际收支数据之外的数据）表明，国内基本面相对较弱的经济体经历了规模最大、最持久的外国投资组合外流，特别是投资组合债务的外流。在 2018 年前 2 个季度，新兴市场（除中国外）的净投资组合总额为 1140 亿美元（截至 10 月中旬的数据），与 2017 年同期相比下降了约 1760 亿美元，因为几个新兴市场国家正在经历持续的投资组合外流。另一方面，对新兴市场国家的外国直接投资（FDI）在 2018 年保持稳定和积极态势，有效抵消了净投资组合的流出。总体而言，与 2017 年情况相同，流入新兴市场（中国除外）的净资本略微为正，但远低于几年前的水平。

在中国，强于预期的国内增长，更严格的资本管制以及更均衡的人民币汇率前景有助于阻止本国资本外流，同时在 2017 年增加了外国资本流入，扭转了两年来净资本大规模流出的态势。自 2017 年底以来，国内资本外流保持相对温和，而外国直接投资和非居民组合投资量持续增加。和去年同期相比，净组合投资在前 2 个季度增加 910 亿美元，净投资增加 660 亿美元。

图 8 新兴市场净资本流入



注：金融账户（储备金除外）经过遗漏和误差偏误矫正。2018 年数据由前 2 个季度数据计算得到

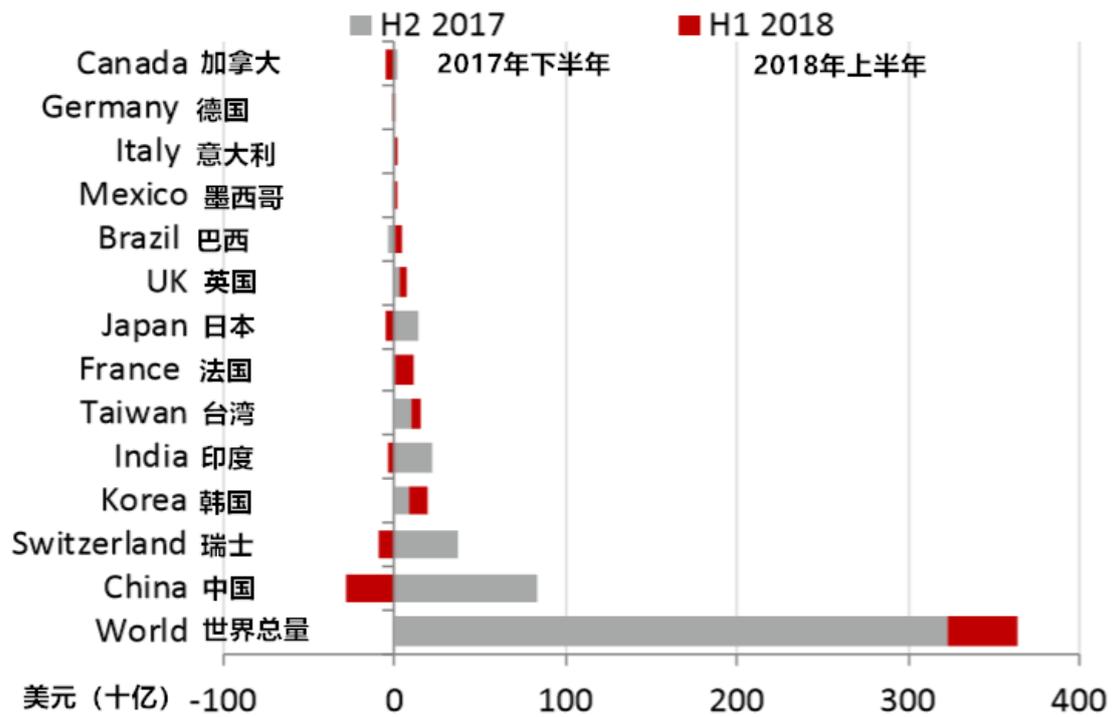
数据来源：国家当局、美国财政部

（2.4）外汇储备

全球外汇储备今年基本保持稳定，目前总体储备量接近 11.5 万亿美元，比上半年增加 410 亿美元。在估值变化并且推高 2017 年下半年总体储备水平之后，2018 年美元的上涨使得全球储备以美元计价的价值降低，2018 年上半年一些净储备积累的变动以保持总体储备水平略有上升。去年全球储备的增加扭转了从 2014 年中期至 2016 年底期间 1.3 万亿美元储备的消耗，这些储备消耗是许多经济体为了遏制或减缓本土货币的贬值而出售资产造成的。

与充足储备的标准相比，本报告中涵盖的经济体继续保持充足或超过充足的外汇储备量。大多数经济体的储备量足以弥补短期对外负债和预期的进口成本。过度的储备积累给当地经济和世界经济带来成本。就像 IMF 所建议的一样，国家应该通过更好的政策框架来增加经济的弹性，而不是一味地增加外汇储备。

图9 全球外汇储备变动



注：考虑估值效应

数据来源：IMF、Haver 数据库

表 1 全球外汇储备

	外汇储备 (占GDP比重)	外汇储备 (占短期负债比重)	外汇储备 (进口月份)
Switzerland 瑞士	107%	68%	24.3
Taiwan 台湾	78%	257%	16.9
Korea 韩国	24%	324%	7.9
Japan 日本	24%	42%	16.7
China 中国	23%	279%	16.1
Brazil 巴西	18%	606%	19.4
India 印度	14%	373%	7.9
Mexico 墨西哥	14%	331%	4.3
UK 英国	4%	2%	1.8
Canada 加拿大	4%	11%	1.5
Italy 意大利	2%	4%	0.8
France 法国	2%	2%	0.7
Germany 德国	1%	2%	0.3

注：数据统计截至 2018 年 6 月，GDP 为 2017 年第二季度到 2018 年第二季度滚动加总。短期负债包含一年或一年内期限的外债总和，应该于 2018 年第一季度到期。进口商品与服务由 2017 年第一季度到 2018 年第一季度滚动加总。

数据来源：国家当局、世界银行、IMF

2、美国主要贸易伙伴国经济发展

在美国主要的贸易伙伴国当中，中国仍然对美国保持最大的贸易顺差，截至 2018 年 6 月以来的四个季度中，货物贸易顺差增长达到了创纪录的 3900 亿美元。而美国对中国商品的出口也相应增加（截至 2018 年 6 月以来的 4 个季度中，达到 1350 亿美元，比去年同期增加 120 亿美元），但商品进口增加更多（截至 2018 年 6 月以来的 4 个季度中达到了 5250 亿美元，同比增加 450 亿美元）。在 2017 年总计 400 亿美元的贸易顺差之后，2018 年上半年美国对华服务贸易顺差稳定在近 200 亿美元。

美国财政部对于这种过度的贸易失衡表示深切关注。而这种失衡由持续的非关税壁垒、普遍的非市场机制、补贴以及其他不公平的做法加剧，这种做法越来越扭曲中国与其他贸易伙伴之间的关系。财政部敦促中国，为美国工人和企业创造一个更加平等和互惠的竞争环境，实施宏观经济改革，支持更大的消

费增长，减少国家干预，并让市场力量发挥更大的作用。采取措施减少双边贸易的失衡是符合中国利益的行为。

图 10 中国汇率变动

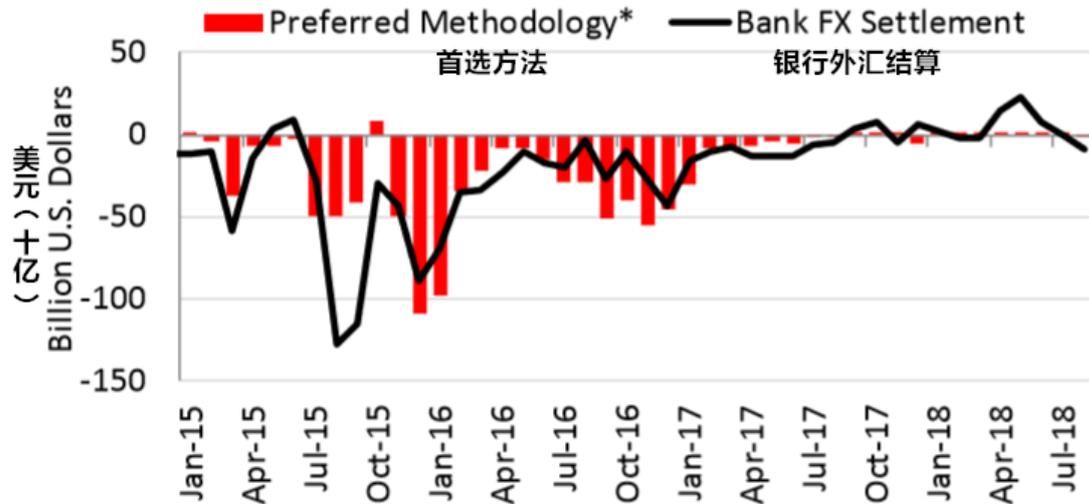


数据来源：中国外汇交易中心、彭博网

近期人民币走势并没有朝着有助于减少中国巨额贸易顺差的方向发展。自6月中旬以来，人民币兑美元汇率下跌超过7%，兑CFETS名义汇率下跌近6%。据财政部估计，今年中国对外汇市场的直接干预有限，即使是在最近几个月人民币贬值的时候。在考虑估值效应以后，财政部估计中国人民银行（The People's Bank Of China, PBOC）今年迄今为止对净外汇储备干预的政策立场是中立的。对外汇储备干预的更广泛测算表明，除中国人民银行之外，有许多金融实体（特别是国有银行）外汇购买量在4月和5月有所增加，第二季度总计接近450亿美元。据报道，自今年夏天以来，中国当局利用一些不同的政治和金融工具来遏制贬值压力，其中包括采取行政手段和影响每日中间价汇率水平，包括重新引入逆周期因子。但由美国财政部估计，中国人民银行并没有采取干预措施来应对贬值压力。更广泛的测算表明，在第二季度除中国人民银行以外，有实体购买了外汇，并且有证据表明同一批实体在8月份的外汇销售额约为100亿美元。

美国财政部对中国“G20承诺”（即承诺中国不参与竞争性贬值，也不会将中国的汇率运用于竞争目的）表示持续重视。财政部还强烈敦促中国提高其汇率和外汇储备管理业务和目标的透明度。

图 11 对中国外汇干预的估计

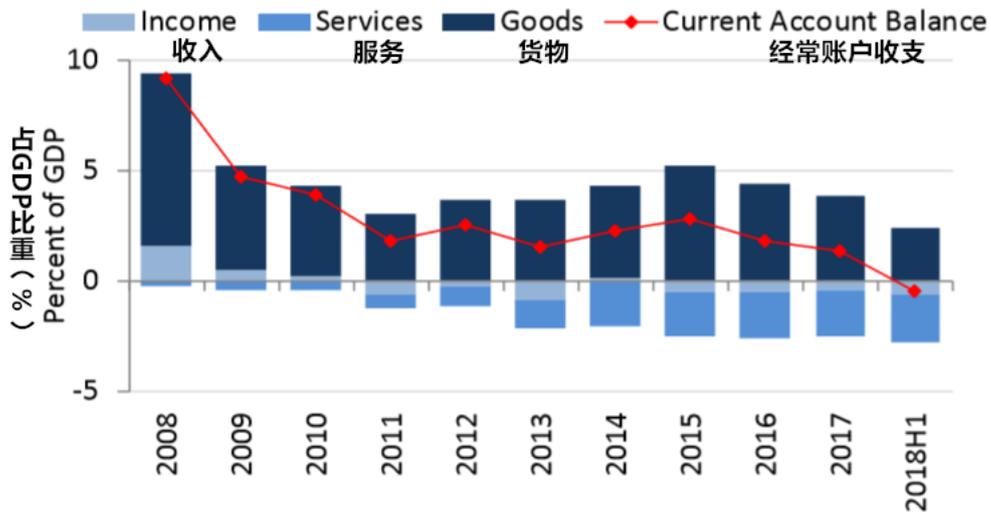


数据来源：中国人民银行、国家外汇管理局、美国财政部估计

注：首选方法根据中国人民银行资产负债表上外汇标价的资产变化计算得到

自去年下半年以来，中国的国际收支状况普遍趋于稳定，外汇储备保持稳定（约 3.1 万亿美元），金融和资本外流放缓。近期人民币贬值但并未伴随资本流出压力，与 2015 年末至 2017 年初相比，今年的资本流出压力大幅下降。据财政部估计，今年上半年，净流出（不包括贸易和直接投资所占的流量）总计约 100 亿美元，明显低于 2017 年上半年的 1600 亿美元或 2016 年同期的 2900 亿美元。除了流入中国的金融资产增加以外，中国居民资本净流出放缓还得益于相对更严格的资本管制措施。尽管如此，持续存在的误差和遗漏，连续 17 个季度为负值，可能表明有没被记录的资本外流。同时，截至 2018 年 6 月以来的 4 个季度，中国经常账户盈余总计 680 亿美元，大额的货物贸易盈余持续抵消着服务贸易与收入账户的赤字。

图 12 中国经常账户



数据来源：国家外汇管理局、Haver 数据库

高频数据表明，由于当局采取必要的去杠杆措施来应对金融风险，2018 年经济活动已经放缓。官方报告的第二季度实际 GDP 增速略微下降至 6.7%，而第一季度同比为 6.8%，其中总体消费是经济增长最大拉动因素。展望未来，中国经济持续向美国商品和服务开放的结构性改革、减少国家干预的努力、允许市场力量发挥更大作用以及加强居民消费增长，将会为美国企业和工人在中国市场公平竞争提供更多机会。同时，这也会促进两国之间更加平衡的经济关系。

本文原题为“Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States”。是美国财政部提交国会的宏观经济分析报告。本文于 2018 年 10 月刊于美国财政部官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

中国投资“一带一路”国家对东道国的影响

Bradley Parks, Richard Bluhm, Axel Dreher, Andreas Fuchs, Austin Strange & Michael Tierney/

文 史明睿/编译

导读：美国和欧洲的政策制定者开始质疑中国“一带一路”倡议（BRI）的本意，质疑中国的促发展投资是否有额外的动机。作者通过实证检验，证明了2000至2014年，来自中国的促发展投资，特别是对连接性基础设施的投资有利于消除东道国地区内和地区间经济不平等现象，有利于东道国经济发展和维持稳定。编译如下：

美国与欧洲的政策制定者们不再对中国万亿美元“一带一路”倡议（BRI）采取“观望”的立场。去年末，美国国防部部长 Jim Mattis 曾质疑“一带一路”倡议的基本前提，他认为“世界上存在着许多条‘带’和许多条‘路’，没有国家应该把本国放在‘一条带，一条路’上”。五角大楼日前向国会递交报告，质疑“一带一路”倡议的本意，即质疑中国（在倡议框架下）对亚洲、非洲、中东的投资是否有额外的动机。

但是，东道国（接受投资国）的经济利益和成本是什么呢？随着 BRI 进入第五年，关于这些基础设施投资能否使资金创造价值的问题也层出不穷。

对 BRI 批判的声音认为，新建成的道路、铁路、管道网络会优先使中国受益。确保海上通道、港口和“加油站”的安全有利于中国的出口商品到达海外市场，同时给予中国稳定的能源进口通道。建立与印度洋的陆路连接将开通新的贸易路线，使中国海军和商船不易受到马六甲海峡和霍尔木兹海峡等战略瓶颈地区的影响。

1、BRI 也会让东道国的人们受益吗？

中国国家主席习近平在 2017 年的“一带一路国际合作高峰论坛”上指出，“一带一路”倡议的中心目标是建立“陆上、海上、天上、网上四位一体联通”，建立“公路网、铁路网和海上港口网络”。

作者近期提供的证据表明，许多以上种类的中国项目加速了东道国的经济增长。但是，目前还不清楚哪一方从这些项目获益最多。通过建设有助于当地居民和企业进入更远地区市场的连接性基础设施，来自中国的投资可以使经济活动扩展到农村、偏远地区和贫困地区，有利于提高当地经济活力。然而，如果东道国统治阶层的精英们能够控制这些项目，并把这些项目引进他们拥有政治特权的地区，那么中国的投资也可能扩大已经存在的地区经济差距。

在新的“援助数据”（AidData）工作论文中，作者检验了上述具有争议性的问题。首先，作者选定了从 2000 到 2014 年间中国政府在世界 138 个国家实施的

3485 个援助项目。数据主要选定了在 BRI 之前的项目，这些项目覆盖全世界，并且涵盖许多现在由 BRI 出资的相同类型的基础设施项目。

然后，作者利用与当地经济产出相关的创新性指标——夜间灯光的卫星数据对经济不平等程度进行测度，这种测度方法可以对全世界超过 32000 个地区进行持续跟踪。

为了分离出中国政府资助项目的影响，作者使用统计数据来解释可能影响 2000 至 2014 年间经济不平等程度的其他因素。

2、中国出资的连接性基础设施项目减小了经济不平等程度

作者发现了一些好消息。中国的发展项目，特别是连接性基础设施项目，例如道路、桥梁、铁路、港口项目，在项目所在的省份和地区内创造了更平等的经济活动分配。作者也估算了这些投资对地区间经济差距的影响，他们发现中国的项目也缩小了地区间经济差距。

这些发现具有深远的意义。如果不加以控制，经济不平等会破坏社会凝聚力，加剧政治两极分化，减缓经济发展速度，并增加暴力冲突和恐怖主义的风险。

许多受益于 BRI 投资的国家正面临程度较高的经济不平等现状，经济不平等具有连锁效应，这些国家也更容易受到这些效应的影响。因此，只要中国能够促进这些国家以往受到忽视或歧视的农村地区的经济活动，美国和其他西方大国就会发现上述偏远地区对昂贵且复杂的人道主义援助、维和、经济建设的需求大大减少。

西方学者和政治家们的传统想法认为，中国是一个鲁莽、自私、阴险的演员，不断制造着最终必须由其他国家解决的问题。但我们的研究结果表明，至少在帮助其他国家缩小经济不平等问题上，情况恰恰相反：中国的投资有助于缩小国家内部的空间经济不平等现象，而经济不平等问题是威胁全球稳定的根本原因之一，中国的投资在潜在意义上减少了全球威胁和危机的数量，而这些威胁和危机正是西方力量需要解决的问题。

3、中国的动机和影响比看起来的更复杂

与此同时，认为中国的促发展投资总是符合西方利益和目标的想想法也是错误的。北京方面可能利用其援助来影响各国在联合国大会上的投票，这会削弱西方力量在国际决策中的影响力。中国的促发展项目也有可能助长地方腐败、危害当地环境、削弱工会力量，并使东道国政府承受不可持续的债务负担。

这些关于中国动机和影响的复杂描述很难与西方政府中已有的关于 BRI 的简单描述达成一致。美国和欧洲的政策制定者们已经迅速联合在一起，认为 BRI 是将中国置于全球贸易网络中心的一种隐蔽的尝试，是争取世界（其他国家和地区）领导人支持的攻势，是挑战美国在亚洲和更广阔世界霸权地位的战略措施。

所有上述主张都应该进行仔细的实证检验。如果 BRI 项目偏离了过去中国促发展项目的实施方式，尤其是偏离了以往对东道国的经济利益和成本的积极影响，那么，中国政府关于 BRI 的简单叙述之下就掩盖了更复杂的事实。

本文原题为“Belt and Road Projects Direct Chinese Investment to All Corners of the Globe. What Are the Local Impacts?”。本文作者 Bradley Parks 为 AidData 在 William & Mary 学院的执行主任，Richard Bluhm 是莱布尼茨大学汉诺威宏观经济研究所的助理教授，Axel Dreher 是海德堡大学国际与发展政治学教授，Andreas Fuchs 是汉堡赫尔穆特施密特大学和基尔世界经济研究所的环境、气候和发展经济学教授，Austin Strange 是哈佛大学政府系的博士候选人，Michael Tierney 是 William & Mary 学院国际关系理论与实践研究所的联合主任。本文于 2018 年 10 月刊于 Kiel 研究所官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

后危机时代，系统性风险将从哪里产生？

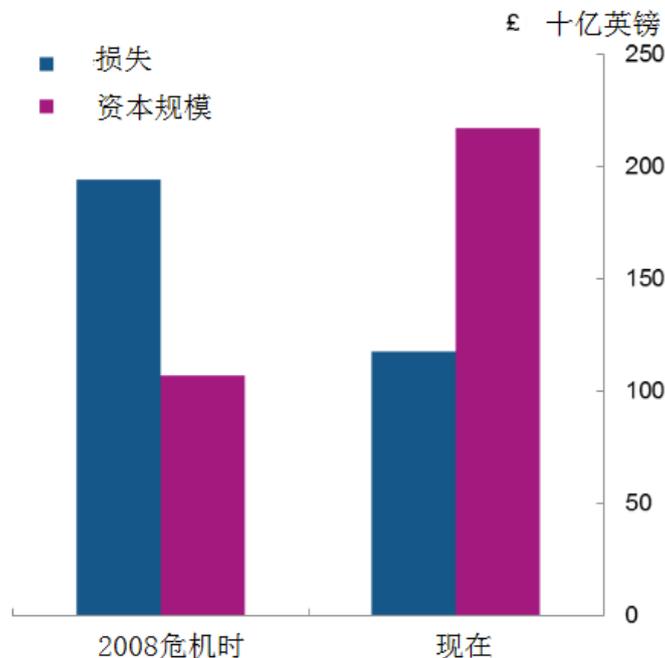
Alex Brazier/文 伊林甸甸/编译

导读：今年是全球金融危机爆发十周年。十年来，金融市场的结构早已发生重大变化，因此对监管者而言，预判新的风险点至关重要。作者所在的英格兰银行在新的市场结构下做了两项研究，试图模拟不利因素冲击下的市场将如何反应。编译如下：

整整十年前，规模空前的金融危机突然席卷全球。繁密的金融网络使得危机逐级传导，层层升级。最终，价值 5000 亿美元的次贷损失使得全球超过 4 万亿美元的资产付之一炬（IMF 2009, Mishkin 2011）。在这些金融网络的背后是无数复杂的衍生品和影子银行交易。危机发生后，大规模的救市和信贷紧缩随之而来。从某种意义上讲，这场危机的影响直到今天还未完全消退。

令人欣慰的是，我们的金融体系十年来也得到了许多改进。比方说，我们如今有一套更加安全的银行体系。十年前，英国的银行系统面临大约 2000 亿英镑的损失，但当时银行的资本规模仅有 1000 亿英镑（见图 1）。而如今，形势已经得到了彻底的改观。如果相同的危机再次发生，英国的银行系统大约只会遭受 1000 亿英镑的损失，而银行的资本规模如今早已达到 2000 亿英镑规模。

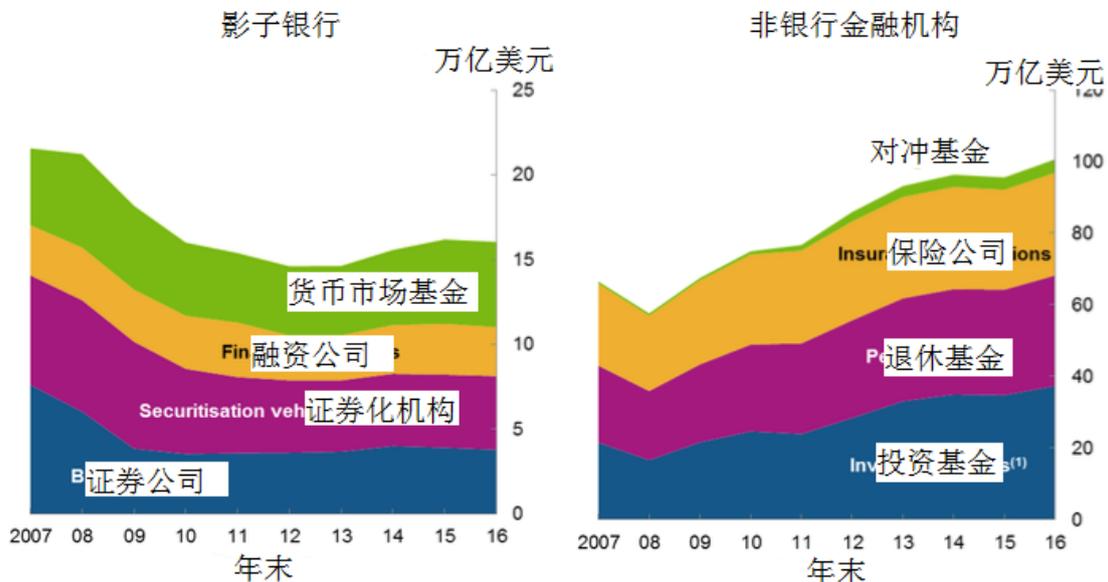
图 1 英国银行体系面临的损失与资本规模



此外，后危机时代的改革也使得我们的金融体系更加简明、清晰，这意味着一旦危机再次发生，风险将不会像十年前那样被繁密的金融网络层层放大，最终

酿成不可收拾的恶果。如今，衍生品市场已经经历了大幅转型，而影子银行的规模也经历了逐年缩小的过程（见图 2）。

图 2 全球影子银行及非银行金融中介的资产规模



某种程度上讲，作为市场对上述调整的直接回应，如今全球金融体系的结构也在相当程度上发生了演进。其中一个重要的特征，就是非银行金融中介（如养老基金、保险公司、投资基金等）规模的快速扩张（见图 2）。这也就意味着，如今的市场对高杠杆和短期贷款的需求相较于十年前已大为减少。此外，企业直接融资的规模也有大幅增长。目前，英国企业发行的公司债和其他商业票据在市场上的存量超过 4900 亿英镑，比银行对英国企业贷款的总额还要大。

总体来看，如今我们的金融体系已变得更加多元化，这也与宏观审慎的监管原则更为相称。但是，这绝不意味着政策制定者们就可以高枕无忧。正如银行体系可能蕴含系统性风险，规模庞大的融资市场也可能在某些时刻造成全局性影响。在众多风险因素中，引人担忧的一种情况是企业恐慌性地抛售资产（Shleifer and Vishny 2011, Brazier 2018）。一旦大量企业争先恐后的出售资产，市场的融资成本将迅速提高，而其他企业的融资渠道也会因此受到阻碍。在极端情况下，这可能酿成重大的系统性风险（Bond et al. 2012）。

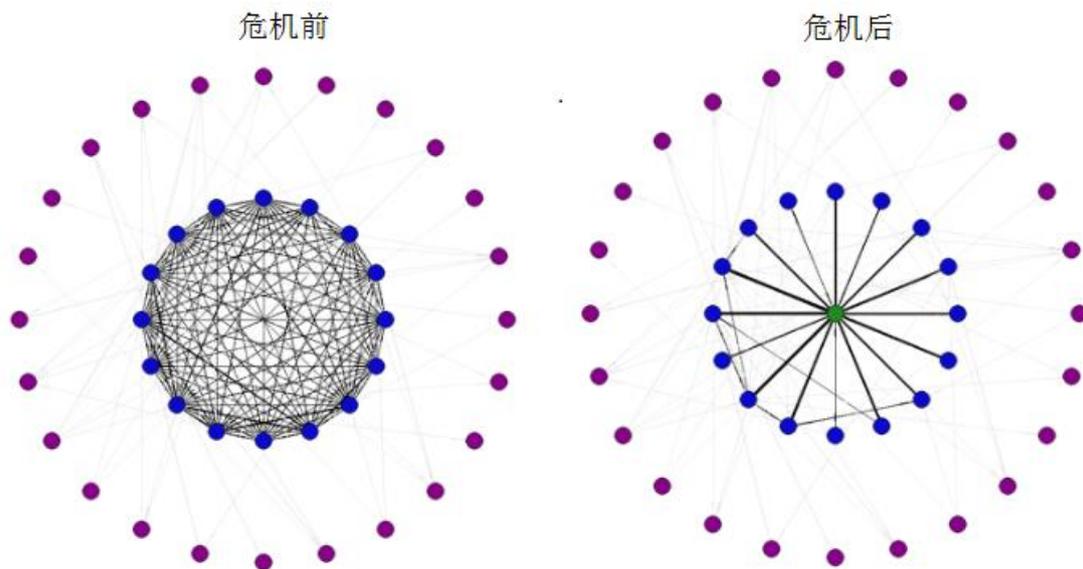
不过，要准确评估这种风险的大小是相当困难的，因为历史上还没有发生过类似的情形。金融体系的演进要求政策制定者们也要与时俱进，对新的风险点有所警惕。要做到这一点，仅仅被动地监测市场表现是不够的，因为当市场表现出异常时，对于监管者而言往往已经为时晚矣。在新的时代背景下，政策制定者们必须在危机到来之前，不断问自己：“问题可能出在哪里？”对于银行业的监

管者来说，他们常常使用压力测试来检验银行体系是否能够抵御危机的冲击。如今，这一原则也应该被引入企业融资市场的监管当中。目前，我们英格兰银行已经着手开展两项相关研究：第一项研究从细节入手，模拟衍生品追缴保证金（variation margin）的变动在何种情况下会诱发市场的恐慌性抛售；第二项研究则从更高的角度出发，研究公司债市场的反馈回路，并藉此评估恐慌性抛售的触发条件。

研究 1：模拟衍生品追缴保证金的变动

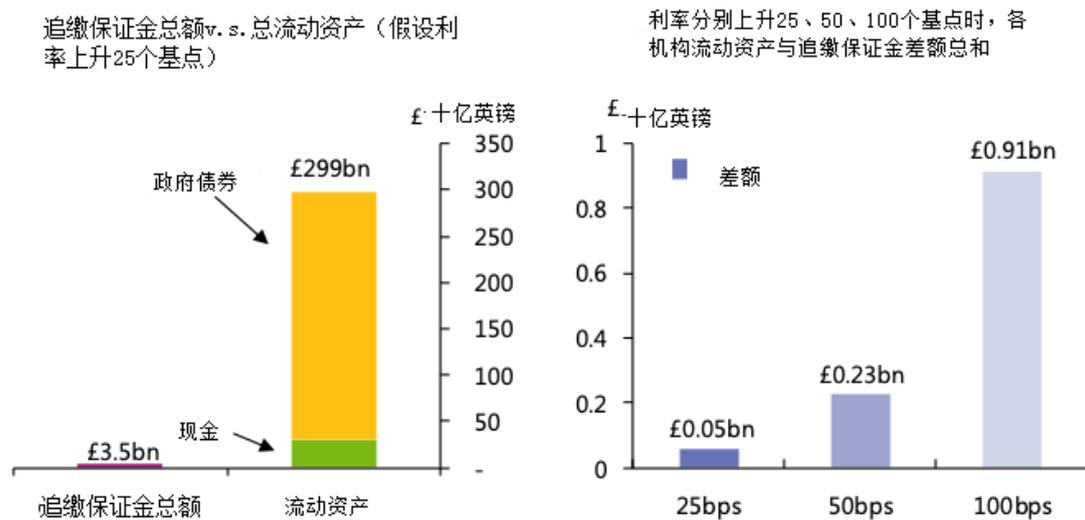
过去十年间，全球衍生品市场也发生了重大变革。显然，过去一些经验规律如今可能已不再适用。例如，危机后标准化的衍生品合约要求与中心对手方进行交易，这使得衍生品网络在后危机时代重新具备了辐条状的特征。而这项变革也使得衍生品头寸的保证金规模越来越大。如今，全球衍生品风险敞口对应的保证金规模与十年前相比已经多出了 1 万多亿美元。

图 3 危机前后英国信用违约互换（CDS）网络结构示意图



为了评估这一风险，我们模拟了在危机条件下非银行金融实体可能面临的追缴保证金规模，并相应测算他们需要出售多少资产才能补交这些保证金。我们主要关注英国最主要的 73 家非银行金融机构，这些机构包括保险公司和养老基金、投资基金等。基于多项数据，我们在单一货币的前提假设下模拟了场外交易（OTC）的利率掉期和远期利率协议。我们发现，25 个基点的利率变动将带来总价超过 35 亿英镑的追缴保证金规模。显然，与非金融机构持有的大约 2990 亿英镑的现金和政府债券相比，这点追缴保证金实在是相形见绌。（见图 4）

图 4 英国主要非银行金融机构持有的流动资产与其面临的追缴保证金规模对比



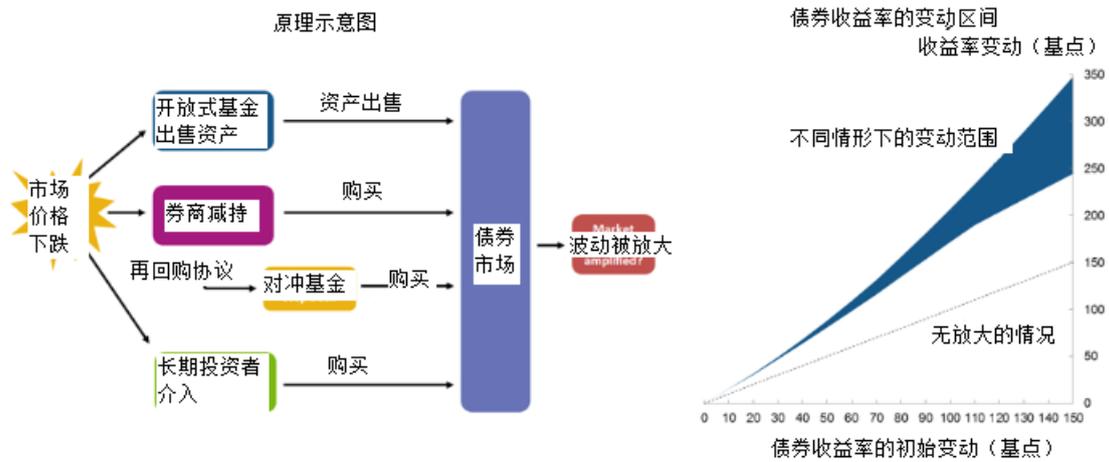
当然，对于这些非银行金融机构而言，他们的流动资产或许还有其他用途。因此，我们进而逐个研究了这 73 家机构的流动资产情况。我们发现，如果利率变动 25 个基点，这些机构的可用流动资产与追缴保证金的总差额也仅为 5 千万英镑左右。即便利率变动 100 个基点，这一总差额也只会上升到 9 亿英镑水平（见图 4）。也就是说，在我们的模拟条件下，市场不太可能因此遭受系统性风险冲击。

研究 2：评估公司债市场的风险结构

在上一组研究中，我们试图将其他因素隔离出来，只评估利率变动这一个因素的影响。然而，在现实生活中，市场中绝大部分要素都是紧密相连、牵一发而动全身的。因此，我们还从更宏观的角度做了另一组分析，从而系统地分析市场在危机时的表现。

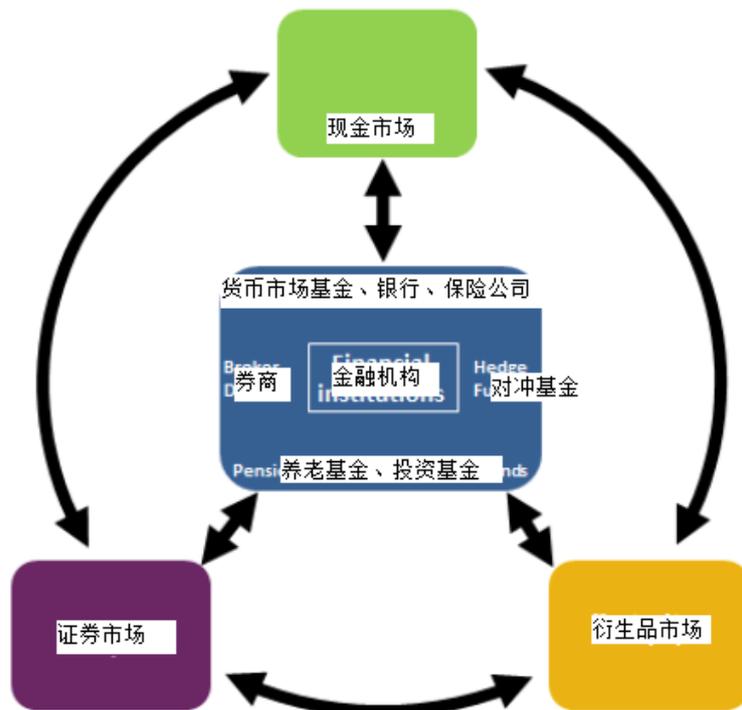
我们首先分析公司债市场中各参与方在危机时的表现，看他们各自独立的决策是否有可能酿成市场恐慌性的抛售浪潮。我们目前的模拟考虑了开放式债券基金（open-ended bond fund）、券商、对冲基金和其他各类长期投资者（比如保险公司和养老基金）的互动关系。从现有研究来看，大规模的抛售可能源于公司债价格的降低，并最终促使市场进入反馈循环（Baranova et al. 2017）。而这种情况的发生取决于以下几点先决条件：

图 5 英国公司债市场的抛售模拟



首先，公司债价格的下跌可能促使开放式债券基金赎回部分资产，而这将引起更多基金出售手中的公司债，并使得价格进一步下跌，Goldstein et al. (2017) 详细论述了这个现象背后的机制。此后，市场的波动将促使券商下调债券的持有量。如果券商使用基于波动性的风险价值度量法，并通过再回购协议与对冲基金合作的话，这一效应还会被进一步放大，而这就形成了一套反馈循环(见图 5)。当然，长期投资者的决策也很重要，我们模拟了三种情形，并在图 5 的右半部分描述了对应的债券收益率变动区间。

图 6 综合市场条件示意图



以上这些模拟还有待我们进一步完善。在未来，我们希望能模拟出综合市场条件下的风险行为（见图 6）。当然，我们也深知世上没有全知全能的模型。但对于政策制定者和企业来说，完善的模型依然可以辅助他们增强风险管理能力，并帮助他们采取恰当措施，防患于未然。因此，我们的工作对市场而言可谓意义深远。

本文原题为“An evolving financial system: Don't leave it too late, simulate”。本文作者 Alex Brazier 是英格兰银行金融稳定与风险控制部门的执行董事（Executive Director）。本文于 2018 年 10 月刊于欧洲智库 VOXEU 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

全球经济的三盘棋（三个博弈）：美国打破贸易规则、规制中国、击退中国

Jean Pisani-Ferry /文 申劭婧/编译

导读：在本专栏中，Jean Pisani-Ferry 将当前的国际经济和地缘政治秩序描述为国际象棋比赛。其中有三个关键角色：美国、中国和其他 G7 成员组成的松散联盟，而他们同时要在三场比赛中竞争。谁也不知道哪场比赛会首先发生。编译如下：

国际象棋大师能够与几个对手同时在多个棋盘上展开对弈。而随着时间推移，美国总统唐纳德·特朗普的国际经济战略看起来就与这样的情形越来越相似。

三个主要角色参与其中：美国、中国以及由 G7 其他成员组成的松散联盟。同时进行的有三场博弈，每场博弈都涉及所有这 3 个角色。然而与国际象棋不同的是，这些博弈是相互依存的。而没有人知道哪一场博弈会首先进行，甚至可能连特朗普都不知道。

在特朗普的计划表上，首先要进行的是打破贸易规则的博弈。他手下的许多官员都认为世界贸易组织的原则和程序是双边谈判的障碍。他们更愿意与合作伙伴逐一达成协议，这样就可以不受全面实施自由化措施义务的约束，也不需要遵守世贸组织争端解决机制的裁决。他们的目标是用以美国为中心的对话模式重组贸易关系。

这样做的原因相当简单：多边规则总是保护最弱勢的参与者。美国为什么要回避使用其无人可比的议价能力？最近的美国-墨西哥-加拿大协议 (USMCA) 可能说明了其中原因。美国将自己制定的国家义务内容强加给其他两个国家，并限制它们自己的贸易政策选择。在未来应该会有更多这样的交易。

欧洲、日本和中国都批评了美国的立场，并称自己为多边主义的倡导者。然而这并非全部事实：欧洲已经建立了自己的贸易协定网络，而中国本身就是一个交易大国，它将全球规则视为过去西方主导地位的体现。但在这个问题上(就像在气候变化问题上一样)，目前非美国伙伴之间的共性比它们与美国之间的共性要多。

第二场是规制中国的博弈。十多年来，许多美国人都声称中国被视为发展中国家，并由此在世贸组织享有优惠待遇，但这并不能反映一个商品出口达到 2 万亿美元，占世界贸易 11% 的经济体的真正实力。正如美国总统奥巴马的贸易主管苏珊·施瓦布 (Susan Schwab) 在 2011 年的贸易讨论中所说，一头大象正躲在老鼠后面。特朗普政府现在就想擒获中国这头大象。

对于一个发展中国家来说，中国经济的内部异质性确实特别高。中国部分地区还很贫穷，而部分地区已经非常富裕。一些行业还处于起步阶段，而另一些行业则处于创新的前沿。尽管如此，我们认为后者不应该被前者所掩盖。

美国对中国行为的不满基本上其他 G7 合作伙伴也有。从对知识产权的处理，到隐性和显性的补贴，以及出于政治目的对国外前沿工业的收购。许多中国专家也都认为，结束对工业巨无霸的大规模补贴，让市场信号在投资选择中发挥更大作用符合中国的最佳利益。

更广泛地说，中国的合作伙伴认为，在处理中央导向的经济时，仅仅有为市场经济设计的贸易规则是不够的。这种说法更有争议，因为中国领导人将企业国有制视为主权选择的问题，不想放弃对产业政策的产生影响的权利。不过这个问题也有讨论的余地。总之，规制中国的博弈中，美国、欧洲、日本和加拿大已经基本结盟。大家都期待着与中方进行强有力的谈判。

这使得规制中国博弈与第三场博弈——击退中国有很大的不同。这场博弈不是为了强制执行贸易规则或推广其设计，而是一个在现有超级大国和正在崛起的挑战者之间进行的纯粹的地缘政治竞争。正如澳大利亚前总理陆克文 (Kevin Rudd) 几周前在一场引人注目的讲话中指出的那样，美国安全机构已经确信与中国的战略接触没有得到回报，因此下一步就是战略竞争，而这一立场将涵盖双边关系的所有方面。10月初，美国副总统米尔·佩斯异常严厉的讲话证明了陆克文的观点。

欧洲、日本和加拿大并不参与这场竞争——它们根本不像美国和中国那样重要。但这场竞争也不可避免地成为它们外交、经济、安全（至少对日本来说）的一部分。如果这两个大国之间的紧张关系在未来几十年主导全球政治，他们将必须选择自己的立场。而且，尽管不情愿，但他们最终很可能与美国结盟，原因有二：与美国的竞争加剧将使中国领导层进一步脱离西方价值观，而且他们最终需要依靠美国来保障自身安全。

然而问题是，目前仍不清楚特朗普总统打算在哪场博弈中取得胜利。他打算进行一场漫长的比赛吗？如果这样，他的目标是什么？没有人真正知道。

对于非美国的 G7 国家来说，这种不确定性带来了两难的境地。他们是否应该与中国就 WTO 改革和相关规则的巩固进行接触？在这一议题上，他们将助力达成最终的全球共识。然而风险在于，如果中国担心美国真正的目标是赢得“击退中国”这场博弈，并预计西方其他国家最终会结盟，它将拒绝做出有意义的让步。

另一种可能是，g7 的其他成员冒着与中国对立的风险与美国结盟，然而因为特朗普最终决定与中国国家主席习近平达成双边协议，这些国家被美国战略降级。如果这场比赛占上风的话，非美国 g7 国家们最终将成为输家。

目前还没有任何一个战略没有风险，欧洲、日本和加拿大很可能会选择观望。这将在所有可能的情况下他们被边缘化的最确定无疑的方式，并证明了只有美中两个国家，即“G2”才是重要的。这些国家面临的是对领导能力的考验，他们可能顺利度过这个两难局面，也可能失败。没有第三条路。

本文原题为“The Global Economy’s Three Games”。本文作者 Jean Pisani-Ferry 为巴黎政治学院和德国海尔蒂管理学校的教授。本文于 2018 年 10 月 29 日刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

关于日本的争论

Andrew Oros 和 Tobias Harris /文 张子莹/编译

导读：日本新一轮国会会议于10月24日正式开始。会议上，首相安倍晋三发表演讲，提出要着手开展社会和劳动改革，修改宪法，支持自由贸易等举措，并进一步推进外交事务，充分发挥日本在国际事务中的领导作用。演讲当天也是安倍上任的第2129天。自9月在现任执政党领导人竞选中获胜后，安倍很可能继续任职三年，并将成为日本战后就职最长的首相。但此后也有民意调查显示，部分民众对安倍的政策缺乏积极性。在新一期的《探讨日本》中，美国国际战略研究中心日本研究所邀请到了两位日本政治专家安德鲁·奥罗斯博士和托比亚斯·哈里斯先生，共同探讨评估安倍晋三在日本政治中的作用，以及他即将面临的政治挑战。编译如下：

正方：安德鲁·奥罗斯博士，华盛顿大学副院长、教授

日本的首相往往是政治妥协的产物，而非为那些想要寻求改革或国家繁荣日本的有志之士准备的。在这样政治体制之下上任的安倍晋三，却坚信着这种体制并不利于日本发展。他要在首相之位继续发挥其优秀的政治智慧与魄力，用至少三年的时间实现自己的政治目标，确保日本在未来可以维持现有的安全与繁荣。

二十一世纪以来，日本在国际竞争、国家安全和经济社会发展等领域都面临着诸多挑战。2012年12月，安倍在经过六年的首相轮换后终于带领其政党重掌大权。随后他便制定了一个雄心勃勃的计划来应对挑战，并在之后的几年中将其战略化、系统化。安倍的新政在经济，安全，和其他各个领域都取得了显著的成果。2012年之后，日本经济实现多年持续增长，且失业率都维持在数十年以来的较低水平。日本还与东亚邻国以及欧盟缔结了两个关键的多边贸易协定。与此同时，精心制定的战后国家安全战略也让日本国家军事力量得以调整并加强。但目前来看安倍的政治目标尚未完全达成，尤其是为了赋予日本自卫队合法性而进行的战后第一次修宪，安倍想要缓解与美国的紧张贸易关系也收效甚微。

安倍苦心经营与特朗普的个人关系以保护日本利益，这种亲美态度是日本其他领导人无法比拟的。正是这种友好关系消解了特朗普在竞选总统过程中对日本表现出来的负面态度，同时还使得特朗普上任后呼吁美国同盟国齐心协力，缓和了与日本拟定双边自由贸易协定以取代跨太平洋伙伴关系而引发的日美紧张态势。此外，这种密切的个人关系维系有利于日美不断深化伙伴关系。这在中美局势紧张升级，日本被夹在中间的危险情况下显得尤为重要。

安倍在与中国就尖阁列岛（即钓鱼岛）的主权争端激化时上任。2006至2012年，中国抓住日本频繁更换的领导层以及政治经验不足的空档，试图使安倍重掌政权时在国际媒体上失去信誉。但随着安倍晋三在国内的领导地位不断巩固，中

国也逐渐开始了与日本高层的会谈，这使两国之间一直以来紧张、危险的态势得以重置。

总而言之，在这个世界的安全与经济秩序都会波及日本的时间点上，安倍引领日本走上了世界的政治舞台。《跨太平洋伙伴关系全面渐进协定》和《欧盟-日本经济伙伴关系协定》的成功签订也表明了日本有能力胜任政治领导者的位置。目前，安倍在领导日本迎接挑战时取得了多方面的关键性成功，他和他的领导团队已经充分证明了自己的能力。在今后的三年里，安倍将有机会在内政（养老金改革以及债务膨胀）和外交政策上做出重要决策。安倍也是现阶段可唯一一个有望着手解决朝鲜拉致事件和俄罗斯北方领土争端的首相，在此之前，这两个政治难题已困扰日本数十年。

与其他领导人一样，安倍存在着自己的缺点。日本的政治制度也存在着反对党缺乏，发展体系不够健全等问题。如果换在其他政治体系中，选民能够直接对比不同候选人的政策成本与预期效果，安倍可能早就葬送在自己政府的诸多丑闻中，反之，他也可能得到更加广泛的支持。不论如何，在现有情况下，安倍晋三已确认将任职到 2021 年。他有充分的时间去思考并做出政治决策，以确保日本在未来几十年中处于发展的有利地位。未来日本将得益于安倍的领导从而在国际舞台上不断前进，届时安倍晋三将成为日本历史上任职时间最长的首相，并有望加入少数对日本政治发展产生深远影响的著名政治家行列。

反方：托比亚斯·哈里斯先生 泰诺智库日本分析师

考虑到日本长期的经济增长以及国际外交环境的不确定性，虽然我不能断言安倍是否应该继续担任自民党主席，但他的连任对日本来说可能不是最好的结果。首相不会一直享有取之不尽的政治拥护，随着安倍晋三任期的第六年已接近尾声，其影响力已经开始减弱，且在未来的三年中，他的政治力量可能以惊人的速度消散殆尽。

安倍修改宪法的决心对其政治地位产生了巨大威胁。在 8 月份的自民党领导人竞选中，他重申了意图通过国会修改宪法的决定，并希望执政党能够在 10 月 24 日开始的秋季特别会议上尽早向立法机构提交议案。

安倍的这一决定为自己带来了风险，也动摇了公众对修改宪法第九条的支持。自民党在竞选期间进行的民意调查显示，在公众希望第三任期首相发表演讲的话题备选中，修宪排在最后一位。自民党修宪议案若想得到国会两院的同意，来自其联盟伙伴公明党的支持是必不可少的。然而在国内广泛进行的地方性选举以及 2019 年上议院选举即将到来之际，面对安倍采取迅速行动的决心，公明党的反应尤其冷静。而且，自民党本应与反对党就修宪意见达成共识，但考虑到公众现在的情绪，反对党没有理由对此进行让步。当前这种局面很可能迫使安倍在放弃

修宪或和无视舆论强行修宪两者间做出选择。同时，安倍还将奔波于即将在 2019 年 4 月 30 日完成的皇帝明仁退位以及新天皇的继任。这也会引起国内维护国家统一，反对修宪的呼声走强。

除此之外，安倍还面临着更为实际的危机：他的权力在逐渐减少，并很有可能在 2021 年 9 月结束自民党领导人之前就已经成为了一个跛鸭首相。可能性因素有很多，安倍和他的内阁成员可能会面临新的丑闻指控，并影响自民党明年上半年的上议院竞选结果。此外，安倍推行的提高消费税政策还可能导致另一次经济放缓，在全球经济衰退的大环境下，这无异于雪上加霜。于 2019 年 1 月开始的美日贸易谈判如果达不到预期，安倍对美日关系的处理不当将再次引发公众的批评。在成员个个野心勃勃、竞争激烈的自民党内，任何以上事态的发展都可能使安倍在党内受到更大的抵制。

安倍也默认了自己的权力衰退。这次的竞选中，安倍已不再意图达成个人的政治目标，没有提出任何重大建议或政策，参选更像是对他在前两个任期中出色表现的奖励。然而，因为他掌握的日本外交权力可能超过他的国内影响力，所以这并不意味着安倍在未来三年中无力治理日本。关键在于，如果安倍继续执政到 2021 年，日本很可能错过一些机会。目前看来，安倍在第三届任期内基本不打算控制日本持续走高的国债利率，也无意着手调整目前非常规的货币政策，更没有动力进行结构性改革来改善女性的社会地位，响应减少碳排放等等。在安倍执政的前六年里，民众针对这些问题对他褒贬不一。而且在任期将满时，安倍并不可能落实更多的工作，这将为他的继任者带来很大的压力。如此看来，安倍如果早一点失去权力可能对日本更加有利。

本文原题为“Debating Japan Vol.1 Issue1”。本文作者 Andrew Oros 博士为华盛顿大学副院长、教授。Tobias Harris 先生为泰诺智库日本分析师。本文于 2018 年 11 月刊于 CSIS 官网。
[单击此处可以访问原文链接。](#)

欧洲如何从中美贸易战中获利

Guntram B. Wolff/文 王婉婷/编译

导读：在美国的压力之下，北京方面被迫转向开放，确立新的盟友。编译如下：

欧盟与唐纳德·特朗普（Donald Trump）的开局并不顺利。起初，美国总统似乎想要与世界为敌，不仅对抗中国，也对抗美国的长期盟友欧盟。

然而，最近美国和欧洲之间的紧张局势已经平息——特别是在特朗普把注意力断然转向中国之时。这为欧盟提供了一个不容忽视的重要契机——利用针对中国的压力更明确地制定与北京的协定规则。

特朗普改变枪口的瞄准方向的原因可能有很多。其中包括对北京崛起的担忧，以及对来自中国的竞争减少了美国在重要经济领域的就业机遇的看法。

特朗普似乎也意识到，尽管欧洲对美国存在贸易顺差，但欧盟仍是一个重要的盟友。委员会主席让-克劳德·容克（Jean-Claude Juncker）的外交成功对此也有所帮助——即使停战协议依然脆弱。而目前的问题转为：欧洲如何从中美贸易的紧张局势中受益？

起初看来，情况并不乐观。贸易战不仅容易失败，而且由于全球一体化的供应链，贸易战还会对第三国的公司造成附加损害。例如，德国汽车制造商戴姆勒（Daimler）将最近的一次利润大幅降低归咎于中美贸易战，并预警说它将使其出口更加昂贵。

但贸易战也为第三国的公司和部门创造了机会。例如，人们可能会看到欧洲对中国的农业出口增加，因为它们取代了曾经源于美国的产品。制造日用消费品的欧洲公司则可受益于对美国出口机会的增加。

贸易战还为欧洲提供了远远更大的机遇。在美国的压力之下，北京将被迫更加开放，以建立新的盟友。

特朗普宣布对来自中国的价值 2000 亿美元的进口产品征收 10% 的关税，并且威胁称如果北京不终止其“不公平”的贸易行为，可能会将这一比例提升至 25%。反之，中国宣称对价值约 600 亿美元的进口商品征收反关税。

的确，中国不像几年前那样容易受到贸易战的影响，将经济从输出转向再平衡。但北京无法承受日本、美国和欧盟形成统一战线，而事实是美欧日正在促成这种同盟。三国发布了一则强制技术转让声明，而这显然是在针对中国。

因此，北京正积极与布鲁塞尔接触，试图推进双边投资对话，并针对贸易协定展开谈判。中国也希望将欧盟视作世界贸易组织（World Trade Organization）中的战略伙伴。

这为欧盟官方提供了一个重要开端。这一集团的主要利益十分明确：中国需要向更多行业开放市场。

随着市场准入愈加困难，欧洲在中国的投资多年来持续下降。欧洲需要确保北京对待欧洲公司的方式与国内公司一致。并要求中国取消通过国有银行和其他国有公司提供的不平等补贴。

当然，中国不会从根本上改变其经济模式。但有理由相信它已做好让步的准备。

欧洲领导人还需要与北京共同致力于解决国内问题。由于中国发现投资美国更加困难，它已将投资力度转移到欧洲——尤其是尖端前沿技术。

欧洲公司和政界人士对这一投资的上升表达了复杂情绪。当然，中国投资颇受欢迎，可以提升企业利润，尤其是在中国市场准入得到改善的情况下。

但显然的担忧是，中国利用市场操纵和补贴以不公平的价格收购公司。各界还提出了关于敏感技术安全问题的担忧。欧盟需要定义关于中国技术引进的红线，并大力加以执行。

整体结局相当明确。无论中美贸易战的经济溢出如何，欧盟都将收获外交优势。欧洲领导人需要制定统一的战略地位并探索机遇。

本文原题为“[How could Europe Benefit from the US-China Trade War](#)”。本文作者 Guntram B. Wolff 为 Bruegel 智库主任，研究领域为欧洲经济和治理。本文于 2018 年 10 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文连接。](#)

世贸组织改革：涅槃重生还是胎死腹中？

Jack Caporal, Dylan Gerstel /文 杨茜/编译

导读：世界贸易组织(WTO)成员国对 WTO 的三大主要职能越来越失望。近几个月，各国开始讨论对 WTO 进行改革，一些国家提出了 WTO 改革提案。9 月，加拿大发布了一份白皮书；同月，欧盟发表了一份更为具体和规范的“概念文件”。除了这两项提案外，美国、欧盟和日本于 9 月 25 日就新的贸易和投资规则发布三方声明。但由于世界贸易组织以共识为基础，所有成员国之间达成改革协议极为困难。如果不进行改革，一个或多个主要经济体可能会退出 WTO。同时，世界贸易组织的严重分裂可能伴随着国家间信任的霍布斯式侵蚀。这些事态发展可能使全球经济付出高昂代价，并在数年内严重削弱全球增长。编译如下：

世界贸易组织(WTO)成员国对 WTO 的三大主要职能越来越失望，即监督成员国的贸易政策，提供协商新贸易协定的场所，以及仲裁贸易争端。近几个月，各国开始讨论对 WTO 进行改革，美国驻 WTO 大使丹尼斯·谢伊(Dennis Shea)把近几个月称为“WTO 改革的秋天”。10 月 24 至 25 日，加拿大将主办有 12 位贸易部长参加的会议，包括来自巴西、欧盟和日本等国的部长，讨论对世贸组织可能进行的改革。美国和中国尚未受邀参加在渥太华举行的会议，但预计将“在晚些时候”加入这一进程，以改进世贸组织的政策和程序，更好地应对 21 世纪的贸易挑战。

问题 1：为什么这些国家呼吁 WTO 进行改革？

答：近几年，世贸组织成员对 WTO 表示不满，其中的原因通常涉及以下三个方面。首先，在世界贸易组织的 164 个成员国中，有三分之二的国家一直称是“发展中国家”，这一称号使其能够得到某些好处，不必承担属于发达经济体的义务。然而，经济现实表明，其中许多国家有能力承担更全面的义务。例如，二十国集团(G20)成员中有十个国家在世贸组织中自称是发展中国家。由于世贸组织允许自我分类，因此对于发达国家或发展中国家分类没有统一的定义。

其次，世贸组织的协商机构正在萎缩。谈判职能丧失的根本原因在于世贸组织成员国难以达成充分的共识，而要达成共识，就必须商定新的协议、义务和规则。协商新规则和协议正变得更加困难，其原因是包括中国在内的部分主要经济体未能遵守通知和透明度义务。美国、欧盟和其他国家呼吁制定规则，惩罚那些不遵守透明度义务的成员国。然而，WTO 协商一致的要求可能会成为同意这些规则的巨大障碍。包括中国在内的一些成员国利用世贸组织的整体僵局，继续对进口产品设置歧视性壁垒，干预市场以支持国有企业，并且没有准确地向 WTO 报告补贴。

第三，一些国家(主要是美国)对 WTO 争端解决机制(WTO 争端解决机制是解决成员国之间贸易冲突的主要程序)存在担忧。具体来说，美国所关心的是，

WTO 允许各国对不利裁决提出上诉，并在其最初授权范围之外行使决策权和仲裁权。历届美国政府都声称，上诉机构运用裁决重新解释 WTO 协议，增加或减少 WTO 成员国的权利，而 WTO 成员国也从未同意过上诉机构的这些解释。改革的愿望在世贸组织内部得到广泛认同，但各成员国对于如何推进改革的意见和建议却大相径庭。

问题 2：改革建议包括哪些？

答：一些国家提出了 WTO 改革提案。9 月，加拿大发布了一份白皮书，概述了即将召开的 10 月份贸易部长会议的讨论要点。总体目标建议将重点放在提高世贸组织监督成员国能力的“效率和有效性”、“维护和加强争端解决体系”以及更新贸易规则和条例，以确保世贸组织在现代贸易问题上的现实意义。白皮书的主要目的是为了塑造未来的对话，而不是提出具体的政策建议。

9 月初，欧盟发表了一份更为具体和规范的“概念文件”。这些提议旨在通过制定更严格的管理国有企业的规则和条款，以及“扭曲市场的补贴”，为成员国之间创造公平的竞争环境。欧盟的这份文件还呼吁提高成员国的透明度和补贴通知，消除服务业的投资壁垒，并制定具体规则，阻止强制技术转让。这些建议鼓励采取更强有力的惩罚措施，防止成员国多次重复的或故意不遵守规定。

关于争端解决制度，欧盟的概念文件建议将上诉机构小组从七名法官扩大到九名法官，将上诉机构的成员从兼职改为全职，并将更多资源分配给上诉机构秘书处。此文件试图将欧盟的改革理念积极地融入世贸组织协商谈判，而加拿大的白皮书则寻求一种更为自下而上的 WTO 改革讨论方式。

除了这两项提案外，美国、欧盟和日本已开始就新的贸易和投资规则进行三方谈判，以更好地应对非市场行为。9 月 25 日，三国政府发布了三方声明，呼吁报告和监督有关发展中国家自我分类的改革和最新规则。声明还对强制性技术转让、工业补贴和国有企业以及其他“第三国的非市场化政策和做法”表达了同样的担忧。“三方会谈旨在解决中国政府主导的经济政策的新规则，但可能会在 WTO 改革讨论中产生一些溢出效应。”

问题 3：这些提案是否有成功的机会？ 各国的反对意见是什么？

答：由于世界贸易组织以共识为基础，所有 164 个成员国之间达成改革协议极为困难。2001 年发起的旨在降低贸易壁垒和编纂规则的多哈回合谈判，尽管曾多次试图重启，但已陷入停滞。许多发展中国家坚决反对缩小发展中国家的范围，这些发展中国家，包括中国和印度，都可能像过去那样破坏限制其权利的改革。北京方面已经驳回了许多拟议的改革措施，并在今年夏天发表了一份文件，称其已经遵守了 WTO 的义务——华盛顿否认了这一说法。

发达经济体之间也在改革方面存在重大分歧。虽然欧盟建议扩大和加强上诉机构的管辖权，但美国一再表示，上诉机构必须承担更多责任，并保持在一个有限的权限内，这是一个长期存在的问题。

考虑到美国，中国，欧盟和其他国家之间存在广泛的分歧，所有 WTO 成员就可行的改革达成共识的可能性微乎其微。

问题 4： 如果世贸组织无法就改革方案达成协议，会发生什么？

答：改革提议如果不能满足成员国的要求，这些分歧可能会导致组织关键支柱的解体。特朗普政府已经阻止填补上诉机构的空缺席位，并停止重新任命一名成员，使上诉委员会只有三名法官——这是该委员会运作的最低限度。另外两名法官的任期将于 2019 年到期，如果他们没有被替换或重新任命，上诉机构将无法继续运作。这将使世贸组织无法完全解决成员国之间的贸易冲突，这是其创始任务之一。这可能导致更多的双边贸易争端，因为个别国家将通过报复来解决冲突。

共识规则不仅会降低上诉机构改革的可能性，还会降低整个世贸组织成员国就新的贸易自由化协议达成一致的可能性。向前推进的一种可能是，与一群志同道合的国家就一套新规则达成多边协议，这些规则可作为更广泛的世贸组织的补充。这种安排的优点是，以美国为首的国家可以尝试制定一套标准规则，并鼓励外部国家采取多边措施以享受其利益。当然，这种方法也可以相反，允许其他国家建立一个排除美国的多边制度。无论如何构建，多边协议也有其局限性。例如，美国和欧盟都不能使用多边协议有效地解决与争端解决制度有关的问题，因为任何协议都需要解决世贸组织机制本身的问题。即使一群志同道合的国家能够达成多边协议，排除主要经济体也会威胁世贸组织的多边主义。此外，发展中国家已表示反对世贸组织秘书处将资源用于它们不参与的多边谈判。

正如特朗普总统所威胁的那样，如果不进行改革，一个或多个主要经济体可能会退出 WTO。这将削弱世贸组织的另外两大支柱职能——谈判和监督。缺少世贸组织可能会导致双边和区域贸易协定的激增，这些协议可能会在个案基础上更好地解决成员国的申诉。然而，世界贸易组织的严重分裂可能伴随着国家间信任的霍布斯式侵蚀。政府可以选择自给自足和孤立，而不是参与和融合。对世贸组织的侵蚀可能导致更多的贸易壁垒、跨国公司和政府失去可预测性和确定性，以及缺乏一个可信的平台来调解贸易争端和作出具有约束力的决定。这些事态发展可能使全球经济付出高昂代价，并在数年内(如果不是几十年的话)严重削弱全球增长和经济稳定。

本文原题为“WTO Reform: The Beginning of the End or the End of the Beginning?”。本文作者 Jack Caporal 为战略与国际研究中心（CSIS）的副研究员，Dylan Gerstel 为战略与国际研究中心（CSIS）的研究助理。本文于 2018 年 10 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

美中贸易战：冲突与系统性竞争

C. Fred Bergsten/文 安婧宜/编译

导读：当前美中贸易战体现了冷战两个超级大国争霸后的新格局。这一冲突也激化了两国间全球经济地位的角力，这种角力不仅是发生在贸易领域的。本文分析了当前的危机以及长期系统性风险，并提出了三个新的政策建议以应对当前两个同时产生的问题。编译如下：

针对中美贸易战，三个政策建议如下。首先，中国应该响应美国与欧洲的倡议，会同日本，四国一起对 WTO 进行改革，从而解决当前贸易冲突中的系统性危机：要解决政府在制定贸易、投资保护、关税、国有企业、技术转移、知识产权和汇率控制方面政策时应该扮演什么角色的问题。第二，中国应该加入全面与进步跨太平洋伙伴协定（Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership, CPTPP），这样的行动可能会使得美国重新布局，进而开放市场、改写规则。第三，尽管这一点与贸易并不相关，但美国和中国应该协同改革 IMF，重新分配其经济资源，进而使得中国（以及其它新兴经济体，如印度、巴西）在 IMF 的管理结构中发挥更大的作用。这些措施可以提供一个全新且详尽的框架，解决贸易战和新冷战引发的重要问题，甚至解决一些全球经济秩序中的基本问题。

1、中国的崛起

中国一跃成为全球经济体中的超级大国，且中国有着与众不同的国家特质，使得国际经济秩序及其领导者美国面临新的问题。历史表明新兴力量和旧有力量间的争端是不可避免的，这也是所谓的修昔底德陷阱。在 19 世纪末德国对英国的挑战与第一次全球化格局的终结紧密相连，并引发了第一次世界大战。而崛起的日本与新兴领导者美国在 19 世纪 30 年代的冲突则直接引发了第二次世界大战。一场新的冷战，甚至更糟糕的情况，已经一触即发。

全球领导的转型时期也会引发经济动荡。经济学家 Charles Kindleberger 曾经指出，大萧条在很大程度上是因为新兴力量美国不愿意代替大而不倒的英国提供公共服务引起的，这种服务包括：开放自由贸易市场，为负债国提供适当借贷，以及在金融危机时对市场注入流动性。如果美国和中国仍旧不愿意或者不能够担负这样的责任，这样的“修昔底德陷阱”在今天也有可能发生。

从购买力平价（PPP）来说，中国在 2010 年以后就超过美国成为最大的经济体了（图 1）。目前它的贸易总额也较美国稍高（图 2）。据增长估计，中国按汇率计算的 GDP 在 10 年内将超过美国（图 3）。在这些方面，中国未来十年的表现可能远超美国。

图 1 按照购买力平价的 GDP 增长 (2016-50)

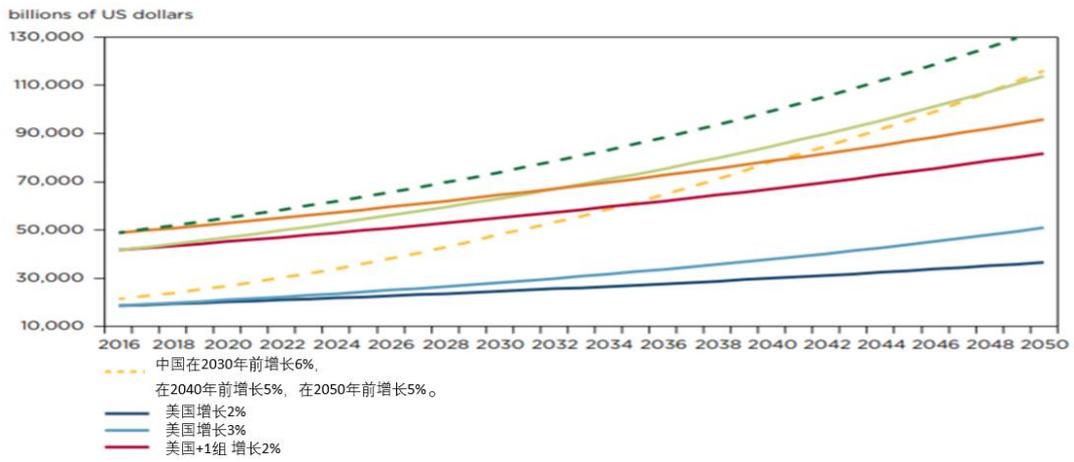


图 2 贸易增长 (2016-50)

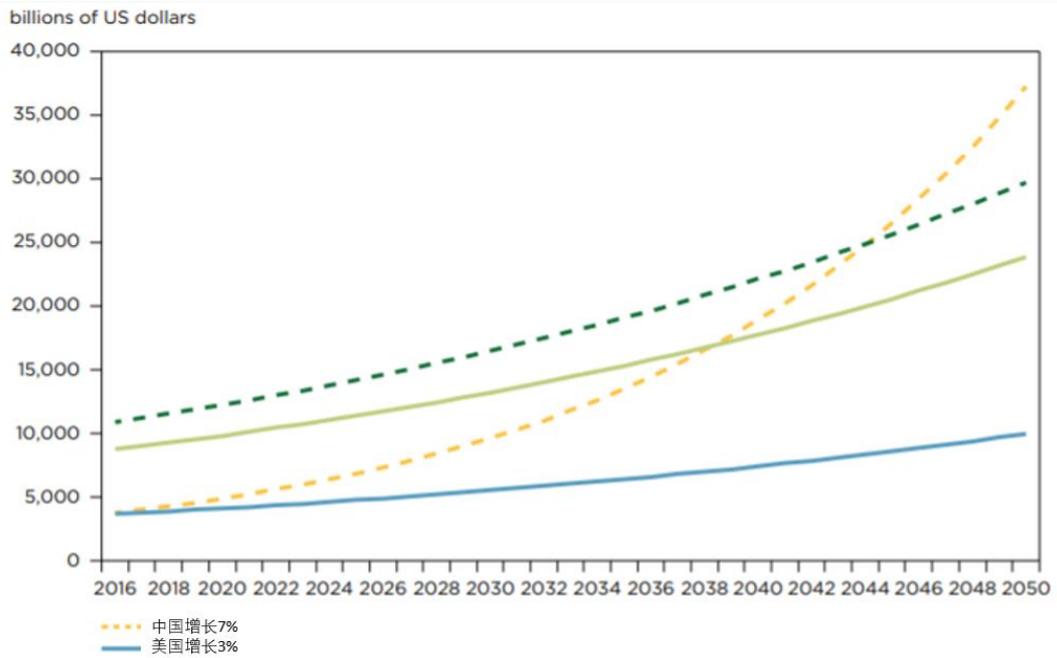
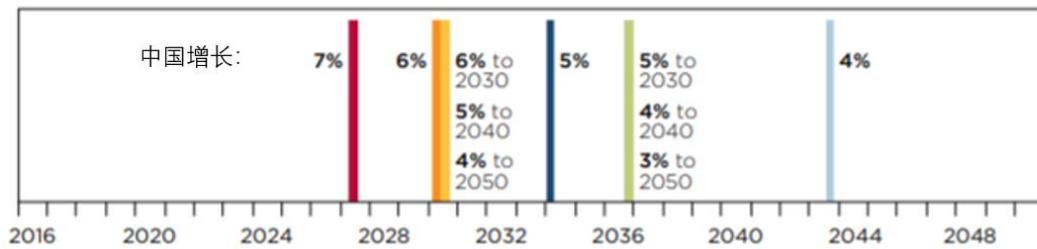
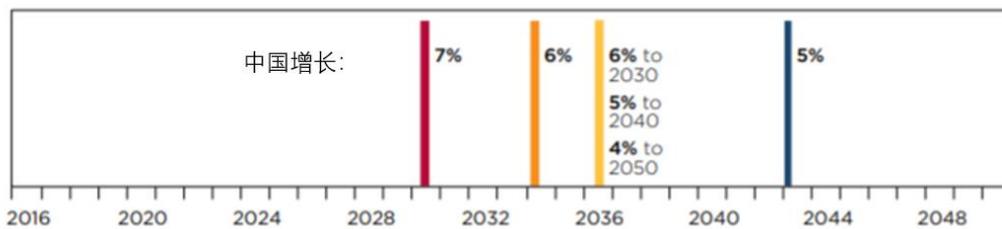


图 3 中国何时超过美国？

A. 美国增长 2%



B. 美国增长 3%



2、三种新冲击

目前，中美贸易冲突共面临三种冲击。

首先，特朗普总统放弃了美国传统国际地位，可能会带来 19 世纪 30 年代以来首次的国际领导权力真空。而这可能导致中国获得领导地位，系统性风险会随之而来。在缩减美国承担国际义务方面，特朗普总统还有很多支持者。许多民主党派在特朗普总统退出环太平洋组织之前就支持这一行动，而他们也反对北美自由贸易协定。两党在 2016 年的选举中都反对全球化。所以美国是否愿意在未来承担全球经济领袖位置是尚不可知的。

而中国获得领导地位则可能造成第二种冲击：习近平主席为了实现中国梦而制定的规划十分野心勃勃。中国制造 2025 计划也是为实现这一目标。而习近平关于领导人无限任期的改动也使得他有很长的时间来达成这一目标。

第三种冲击则强调了加速全球经济转型。中国改革开放 30 年以来一直强调自由市场，但目前这种关注转到了国有企业和政府干预上。这将大大改变中国对外政策，并对其它国家产生深远影响。

3、三种结果

在新的经济环境下，三种结果可能出现。

首先，中美可能都不愿意做领袖，我们称之为 G0，这也是最有可能出现的结果。那么就可能造成系统性真空，没有国家愿意在经济危机或贸易冲突中提供公共服务，那么这一结局是不稳定的（G0-U）。另一方面，稳定的状况下（G0-S），即使没有全球领袖，世界上其他国家还是会共同推进合作进程。而欧盟和欧洲中央银行是决定这一结局稳定与否的重要因素。

其次，如果中国愿意承担领导责任，那么就会出现第二种结果，我们称之为 G1。在中国领导下的世界格局可能会与之前英国和美国领导下的世界格局大不相同。在国际贸易方面，对于自由市场的关注可能会变少，而注意力会转向政府干预。这样的进程可能是渐进的，而非通过一个新的“布雷顿森林协定”来完成。而这对美国来说是非常不舒服的。而这一结局与当前中美冲突也有深远联系。当前争端的不同解决方式会使得这一体系去往不同的方向，而未来不同的系统性改革也会带来不同的问题。

第三，美国和中国并立，解决当前争端，解决结构性问题，避免修昔底德陷阱，我们称之为 G2。这样的策略会使得一些国际组织的领导作用大大发挥，无论是正式的国际组织（WTO,IMF）还是非正式的（G20,APEC），从而实现繁荣与稳定。

4、未来的行动

为了解决当前的困境，未来的行动主要分为三个部分：

中国应该加入美国与欧洲，或者说美欧日三国，在多边原则下协同改革 WTO 的规则（包括制定关于贸易、投资保护、关税、国有企业、技术转移、知识产权和电子安全等领域的规则），从而减少政治冲突。中国为解决当前及长期问题，应做出持续的反应，并采取多样化手段，这也是与中国合作的最好方式。

中国应该表明加入 CPTPP 的兴趣，这可能使得美国重新加入 CPTPP，从而双方都可以采用协商的方式减少障碍，并在多个领域谱写新的篇章。美国一直对 CPTPP 怀有敌意，但其他成员国对于中国的加入是欢迎的，如果中国加入了，那么美国很难不对此作出反应。

美国和中国都应该支持接下来两年 IMF 的改革，使其更好整合金融资源、重新架构，从而更好的促进国际经济力量的均衡，支持中国及其它新兴经济体（印度、巴西）施展其影响力。这一行动虽然不是与贸易问题直接相关，但是也是加强中国在全球经济领导地位的重要手段。

解决当前冲突部分依赖于基于美中两国同意的规则协商。其中一种方式是中美两国首先通过双边协议或自由贸易协定来解决争端，然后将这种协议推广至区

域甚至全球范围内。不管他们如何抉择，其目的都是结束当前危机，并避免长期系统风险。

1971年，美国的“尼克松冲击”使得美元和黄金脱钩，扰乱了全球经济秩序。直接的结果是几年的经济动荡、贸易凋敝以及政治紧张。但是这一体系仍然维持了下来。另外，长期结果可能是非常重要的：大多数国家从浮动汇率转向固定汇率，在东京会议上的多边贸易协定减少了关税与贸易总协定（GATT）下的贸易障碍并提高了关贸总协定的效力。这一次，我们仍然希望可以达到相同的结果，但这只有在美国和中国解决当前危机、协同合作修改世界经济体系，从而使其长期有效运行的情况下才能实现。

与中国创造公平的竞争环境

Simon Lester, Huan Zhu /文 张舜栋/编译

导读：近几个月来，尽管特朗普政府对中国采取了咄咄逼人的态度，但中美贸易谈判并没有取得什么实质性的进展。笔者呼吁，与其继续一厢情愿地使用恐吓性谈判策略，美国政府不如重新回到多边谈判的轨道上，务实地与中方开展对话。编译如下：

近几个月来，特朗普总统在贸易问题上频频向中国发起进攻。一些人认为，中美间的“经济冷战”一触即发，这最终可能导致全球最大的两个经济体走向“分手”。尽管这种判断并非没有成真的可能，但只要特朗普政府及时调整谈判策略，中美双方仍然有和平达成共识的可能。

特朗普政府批评中国经济的对外开放程度不足，这是完全正确的。过去几十年间，中国经济早已飞速发展，但其贸易政策中仍有不少关税壁垒和保护主义的色彩。显然，中国有必要进一步做出改革承诺，使之贸易政策达到与其经济发展水平相适应的新高度。

但是，特朗普政府目前采用的谈判策略存在重大缺陷。特朗普政府威胁对中国商品征收高额惩罚性关税，这招致了中国的强烈报复，且双方目前都还没有退让的迹象。如果特朗普政府真心实意地希望推动中国市场进一步开放，那他们显然应该认识到，目前这种单边制裁加恐吓的策略是行不通的，美国有必要另寻他途。

客观地讲，中国已经做出了一些进一步扩大开放的改革承诺。比方说，中国不仅单方面降低了一些商品的进口关税，还将更多领域向外资企业开放。中国高级官员最近纷纷在各种场合发声，表示中国对外开放的大门只会越开越大。

但除了这些具体事务上的开放举措，中国也应该对其经济进行进一步的结构化改革。例如，中国应该进一步推进国企改革、取消政府补贴、放松一些领域针对外资企业的歧视性监管政策，并切实加强对知识产权的保护。关于以上这些问题，美国贸易代表办公室在去年发布的《301 条款报告》中已经做出了详尽论述。特朗普政府也应该鼓励中国在这些领域做出实质性改革，而显然，目前特朗普政府挥舞的关税大棒并不能迫使中国在这些问题上配合美国。况且，惩罚性关税也最终会伤害美国消费者的利益。

对于美国来说，值得考虑的另一种做法是重新重视 WTO 平台，团结多数国家并对中国发起诉讼。事实上，与一些人的刻板印象不同，中国在 WTO 中的应诉记录是非常好的。起码在降低政府补贴和增强知识产权保护这两个问题上，只要美国在 WTO 胜诉，中国极有可能配合 WTO 并进行相应改革。至于其他议题，

美国可以在依靠 WTO 框架的同时，积极探索其他双边/多边谈判渠道，联合其他国家与中国展开谈判，《跨太平洋伙伴关系协定》就是一个很好的例子。

最近一段时间，特朗普政府开始采用最新的对华谈判策略：即逼迫盟国在对华贸易问题上与美国步调一致。比方说，最新达成的美国-墨西哥-加拿大贸易协定（USMCA）中就包含有一项相关条款。这项条款（第三十二条第 10 款）规定，若缔约国任何一方试图与非市场经济国家展开贸易谈判，其有义务事先与其他缔约国通报情况，并提交协议全文初稿。如果有任何一个缔约国违反此项规定，其他缔约国将视同此国主动退出 USMCA。显然，这个所谓的“非市场经济国家”主要针对的就是中国。

从乐观的角度来看，这项协定或许恰恰给陷入僵局的中美贸易谈判带来了一线转机。众所周知，特朗普政府极不情愿与中国开展认真、务实的谈判。与其在谈判中互相妥协，特朗普政府似乎更希望迫使中国完全屈服于美方要求，这当然是不切实际的。在现行的 USMCA 协议框架下，如果加拿大政府能率先与中国展开双边贸易谈判，并在谈判中强调笔者稍早列举的几项核心问题，那中国很有可能做出让步。如果真是这样，这无疑将改变美国政府内部一些高官的固执态度。事实上，新西兰和澳大利亚稍早已经与中国达成了贸易协定。USMCA 中第三十二条第 10 款的规定或许会给中加贸易谈判带来一些阻力，但这同时也将使得谈判过程对美国更加透明，这对于说服美国当局是有好处的。

总之，如果特朗普政府真的想促使中国经济变得更加开放，他们就必须尽快意识到，目前这种单方面的恐吓性手段对中国是无效的。中国或许是一个难缠的谈判对手，但中国在过去已经与包括美国在内的许多国家和国际组织多次达成共识，并在经济开放的问题上取得了重大进步。事实上，起码在经贸领域，中国对国际秩序基本还是尊重的。另外，中国也多次表示希望在全球经济舞台上扮演更加重要的角色。因此，笔者呼吁美国政府暂时放下贸易战的大棒，尽快回到多边谈判的正轨，并借此机会促使中国进一步推动经济改革。

本文原题为“Leveling the Playing Field with China”。本文作者 Simon Lester 是美国 Cato 研究所贸易政策研究中心副主任，Huan Zhu 是该中心研究员。本文于 2018 年 10 月刊于 Cato 研究院官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

大萧条后的供应链贸易政策

Chad P. Bown /文 宋海锐/编译

导读：和其他进口产品相比，贸易政策如何对待中间投入？由于大萧条复苏期间经济和贸易增长放缓，加上英国和美国最近的政治发展形势，跨境供应链受到威胁，并成为政策讨论的焦点。通过研究 20 国集团（G-20）的最新详细数据，本文调查了截至到 2016 年的贸易政策使用情况，特别强调了自 2010 年以来政策制定行为的变化。虽然没有证据表明 G-20 经济体对其适用的进口关税作出了重大改变。但是，进口保护通过其他政策工具略有增加，例如发挥反倾销、反补贴税和保障作用的临时贸易壁垒（TTB）。更重要的是，有证据表明，各国应用 TTB 的方式发生了变化。TTB 越来越多地被强加于进口，这些进口不仅来自中国，也来自其他国家，这扭转了 2001 年后的趋势。此外，TTB 保护已从最终产品的进口转向中间投入的进口。这些政策转变有几个潜在的原因以及经济后果，其中就包括跨境供应链。编译如下：

2016 年的政治发展可能导致政府以影响跨境供应链的方式改变贸易政策。为响应其 2016 年 6 月 23 日的公投，英国开始与欧盟和其他几十个国家进行新的关税和非关税壁垒关系谈判，此前它曾作为欧盟的一部分与这些国家签订自由贸易协定。2016 年 11 月 8 日，美国公众选举唐纳德·特朗普为总统；他的就职演说中包括一个引人注目的声明，即“保护会带来巨大的繁荣和力量。”除了言辞之外，特朗普的一些贸易政策举措似乎专门用于破坏美国现有的中间投入品的商业进口。

尽管高度政治化的事件使得贸易政策如何对待供应链成为了公众讨论的前沿问题，但公众对上述两者关系的许多方面知之甚少。例如，中间投入的贸易壁垒是什么？随着时间的推移，它们如何改变，以及通过什么政策工具改变？本文通过收集和分析 G20 国家从 2017 年之前开始使用的两套主要贸易政策的新数据，对上述这些问题进行了实证研究。也许令人惊讶的是，本文发现在 2008 - 2009 年大衰退之后，边界障碍已经逐步形成，并可能会对跨境供应链的进一步发展产生负面影响。

一方面，一些重要的贸易政策并没有发生明显改变。本文发现，主要经济体对中间投入施加的进口关税一直保持较低水平，而对最终产品的关税水平则较高。自 2005 年以来，世贸组织体系下几乎没有额外的非歧视性关税放松，但上述关税保护结构可能会起到增加中间投入品的贸易以及促进供应链的效果。

另一方面，本文重点探究了其他贸易政策是否会对贸易流动产生影响，尤其是反倾销，反补贴税和保障措施等临时贸易壁垒（Temporary Trade Barrier, TTB）政策工具，以及这些工具自大萧条以来的使用情况变化。自 1995 年以来，这些工具成为了许多主要经济体对其政策的贸易限制性进行随时间向上调整的主要

手段。与常识相符，即自 2001 年入世以来，中国的出口一直是此类 TTB 政策的主要目标。此外，数据进一步显示：主要经济体越来越多地将 TTB 用于中国以外的世界其他地区的进口；同时，这些新的 TTB 涵盖了越来越多的中间投入进口，并且在 2010 - 2016 年期间 TTB 对中间投入进口的覆盖范围相对于最终产品的范围的差距正在扩大。

本文最后两节考虑了政策行为变化的潜在原因和影响。这包括它如何煽动下游对进一步进口保护的需求以及对跨境供应链形成和贸易增长的影响。

1、供应链增长和非歧视性关税保护模式

说明跨境供应链的经济重要性及其与贸易政策的联系是众所周知的挑战。尽管如此，通过使用投入产出技术并关注经济附加值在总贸易流量中的比重，过去的研究说明：1) 特惠贸易协定是导致经济附加值占总贸易比重在 1990 至 2009 年期间加速下降的重要原因；2) 特惠贸易协定相关的法律承诺，如对外国投资者或知识产权的法律保护，不仅与 2003 年至 2011 年间垂直型直接外部投资的增加高度相关，对跨境供应链也可能具有重要意义。

这些证据将贸易政策与经济附加值占总贸易比重的加速下降联系到了一起：在优惠贸易自由化深化的时期，供应链扩张且外国投资增加。换句话说，直到英国脱欧谈判、特朗普总统重新谈判北美自由贸易协定等事件的结果得以实现并可能表现出其他影响之前，先前通过的深度贸易协定承诺并未被削弱，通过谈判产生的优惠贸易协定低关税也未被提高。然而，全球贸易增长和全球经济增长在大萧条后期都大幅放缓。

如果不是通过逆转深度贸易协定，其他贸易政策是否在大萧条后期间出现任何变化迹象？我们从各国如何应用其非歧视性的最惠国（Most-Favored Nation, MFN）关税来开始分析。由于许多新兴经济体在其关税承诺中保留了大量的“水分”，他们可以在不违反 WTO 义务的情况下增加其最惠国关税。

首先，平均来看，新兴经济体实施的关税高于高收入经济体征收的关税。2015 年，新兴经济体对最终产品的平均关税为 16.7%，而高收入经济体的最终产品平均关税为 8.9%。其次，新兴经济体各国对中间投入和资本设备征收的关税往往低于最终产品。对中间投入品的进口适用最惠国关税的下降，有助于减少 1970 - 2009 年间跨境供应链发展中的贸易摩擦。第三，适用的关税在 1995 - 2005 年期间趋于下降，主要反映了 1994 年乌拉圭回合协定中关于降低关税的最后一项——主要多边协定所实施的关税削减。在 2005 年至 2015 年期间，最惠国关税处于历史低位，且基本保持不变。第四，没有证据表明 G20 经济体自 2005 年以来增加了其应用的最惠国关税，尽管该方式将极大地影响贸易流量或改变跨境供应链的轨迹。

综上，即便经济放缓与贸易保护增加之间存在关联，其原因也不太可能是最惠国关税发生的变化（MFN）。

2、临时贸易壁垒：以大萧条以来中国的出口为目标以及其自大萧条以来的变化

首先，有明显证据表明，政策强制经济体在 TBB 政策下从中国进口的数量与从世界其他地区进口的数量有所不同。对于高收入和新兴经济体而言，到 2016 年，大约 6% 的中国进口产品被 TTB 覆盖；而对于来自世界其他地区的进口，只有不到 2% 的进口由 TTB 覆盖。

第二个显着特征来自 2008 - 2009 年的大衰退时期。尽管存在宏观经济冲击以及对政策不确定性和黑暗保护主义的担忧，但大多数国家进口（即从非中国的进口）的 TTB 覆盖度并没有大幅增加。

第三，有证据表明各国在大衰退期间增加了从中国进口的 TTB 覆盖范围。新兴经济体的壁垒从 2007 年进口的 5.0% 飙升到 2009 年进口的 7.7%。高收入经济体也增加了从中国进口的壁垒。

第四，本文还揭示了 G20 在经济大衰退后应用其 TTB 的首个变化迹象。2010 年至 2016 年期间，高收入国家和新兴经济体都对日益增长的非中国进口份额（即从世界其他地区的进口）应用了 TBB- 新兴经济体的 TTB 覆盖率从总进口量的 0.9% 增加到 1.6%，高收入国家的 TTB 覆盖率从进口的 0.9% 增加到 1.2%。

第五，在受到 TBB 政策保护的进口品中，中间产品相对于最终产品的份额越来越高。总的来说，在 2010 至 2016 期间，越来越多的中间投入进口被纳入 TBB 政策的管辖范围。这些政策一开始主要针对来自中国的中间投入品，后来也开始影响并非来自中国的产品。

3、导致对中间投入进口贸易保护增强的可能原因

中国以出口为导向的增长模式及其融入国际贸易体系的举措影响了已经在全球出现的 TTB 保护模式。最初，中国是 2001 年后期间施加的许多新 TTB 限制的主要出口目标。随着时间的推移，由于国内经济增长放缓等原因，中国已开始在钢铁等行业出口更大份额的国内产品。对于像钢铁，铝，甚至太阳能电池板这样的产品，美国或欧盟等主要进口商最初实施的 TTB 可能导致贸易转移和贸易偏差。因此，非中国的一些新的 TTB 已经出现以应对竞争出口商的产品，这些产品已经获得了来自中国的贸易保护

然而，主要问题仍然是关于中间投入 TTB 保护的决策因素。额外的保护是否主要来自于政治（再分配）目标？也可能是由于经济激励，例如，解决贸易条件动机？另一种可能的解释是，在此期间 TTB 使用增加与贸易政策替代一致 - 国家有时转换到 TTB 政策以抵消其更全面的应用关税削减政策的影响。例如，

20 国集团新兴经济体确实在 20 世纪 90 年代初开始实行关税自由化，这种情况持续到 21 世纪初。各国不仅削减了适用的最惠国进口关税，而且许多国家通过优惠贸易协定实施了额外的自由化。然而，如果贸易政策替代关税转向 TTBS 是对中间投入的一种解释，那么一个悬而未决的问题是为什么这种情况推迟到了 2010 年后，而大多数最惠国关税自由化似乎在 2005 年已被实施。

最后一个具有贡献的解释是，大萧条后期宏观经济环境已经成熟，可以产生一些额外的保护，并且它恰好在对中间投入的进口上实现。现有文献已经发现了反周期的经济冲击与历史上增加的 TTBS 使用之间的关系（包括 1990 年至 2010 年期间）。一般证据表明，国家层面的 TTBS 所覆盖的产品增加与其国内经济的负面冲击（以国内失业率上升或国内实际 GDP 增速放缓为衡量标准）以及实际汇率大幅升值相关。因此，2010 - 2016 年期间经济增长缓慢是另一个潜在的促成因素。

4、增强对中间投入进口贸易保护的经济影响

增加中间投入的成本对其他经济活动产生负面影响的途径至少有两条。第一，较高的投入成本会对下游产品的生产率、增长和贸易产生直接的负面影响。第二，它还可能刺激下游产生对新贸易壁垒的额外需求，或在文献中被称为“层叠式保护主义”。

这一结果有两个额外的潜在影响值得强调。首先，尽管这些政策被称作为便利的临时贸易壁垒，但在许多情况下，它们并没有“按时”消除；因此，它们可以成为准永久性的贸易保护形式。其次，也可能存在与 TTBS 相关的重要制度权衡。一方面，一个面临周期性的大规模经济和贸易冲击的合作贸易体制可能需要像 TTBS 这样的政策作为“逃避”手段，以保持总体进口关税的低水平。然而，贸易保护的福利损失在面对连续生产的情况下可能被放大。而且，允许 TTBS 保护也可能会削弱一些福利收益，这些福利收益源自各国此前通过贸易协定时所消除的不确定性。

本文原题为“Trade Policy toward Supply Chains after the Great Recession”。本文作者 Chad P. Bown 是彼得森国际经济研究所 Reginald Jones 的高级研究员。他曾担任白宫经济顾问委员会国际贸易和投资高级经济师，最近担任世界银行首席经济学家。本文于 2018 年 10 月刊于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

论中性利率

Robert S. Kaplan /文 张寒堤/编译

导读：2018年以来，美联储（The Federal Reserve System）已经完成三次加息，而近来要持续加息的论调使得美联储第四次加息的可能性逐步提升。在联邦公开市场委员会的会议纪要和多位美联储的官员发言中，我们频繁可见“中性利率”的字样。那何为中性利率，联邦基金利率又应该围绕“中性利率”如何变化，达拉斯联储主席罗伯特·卡普兰（Robert S. Kaplan）的文章将为我们进行一次全面的解读。编译如下：

在九月联邦公开市场委员会（Federal Open Market Committee, FOMC）的会议上，美联储将联邦基金利率上调至 2-2.25% 的范围。在政策声明中，我们删除了“货币政策立场是宽松的（accommodative）”这一表述。我对于最近联邦基金利率的上调表示支持，在我最近的演讲和论文中，我一直在强调美联储应该逐步地、有耐心地上调联邦基金利率，直到我们进入“中立”立场的范围。一旦我们达到“中立”立场，我打算评估美国经济前景，并且将诸多因素纳入考虑之后，再决定采取何种进一步行动（如果有的话）。

走向“中立”立场的一个挑战是，估算中性利率本身就具有不确定性和不准确性。比起科学，对“中立”立场的判断更像是一门艺术，需要观察和分析众多影响因素。美国 2018 年的国内生产总值（GDP）在财政刺激下得以增长，而这种刺激的影响在 2019 年甚至 2020 年才能完全消散。因此，对“中立”立场的判断就更加具有不确定性了。

本文旨在探讨使用中性利率概念制定货币政策的过程中涉及的一些关键问题。讨论估算中性利率的几大挑战，描述对使用这一概念的局限性，并解释在辩论和决定美国联邦基金利率的合适路径时，如何最好地运用中性利率。

1、何为中性利率？

中性利率是美联储货币政策的立场既不宽松也不受限的联邦基金理论利率。她是短期实际利率，与保持充分就业和稳定相关物价的经济目标相一致。你不会在网络或报纸的金融章节上找到中性利率的身影，因为中性利率是一个“推算”利率，也就是说，她的估算是基于各种观测和分析的。

并且中性利率不是静态的，而是一个基于广泛经济和金融部门因素变化的动态指标。在美联储系统内外的许多经济学家都做了大量工作来建模估算这一利率。尽管估算这一利率的各种模型间存在很大差异，但他们通常都将各种投入指标纳入考虑，而这些投入指标在不同程度上反映美国经济增长前景，全球增长状况以及金融市场的整体状况。

中性利率可以在不同的时间跨度内被估算。短期中性利率的估算通常受到近期 GDP 增长中非货币驱动因素（如当前财政政策变化）的影响。长期中性利率的估算则受到更长期的非货币驱动因素的影响，比如劳动力的预期中期增长，劳动生产率的预期增长。生产率增长反过来将受到资本投资、技术、监管政策、以及影响美国劳动力教育和技能水平的政策的全面影响。此外，长期中性利率可能受到全球对具有流动性的避险金融资产供给与需求趋势的双重影响。

为了说明短期利率和长期利率估算时的差异，我将使用一个财政政策的例子。如果联邦政府通过大幅减税或者加大政府支出，可能会创造一个短期刺激从而使近期的 GDP 得以增长，随之而来的可能是短期中性利率的上升。然而，如果这些政策无法增加美国经济中期或者长期增长潜力，他们对长期中性利率可能只会产生微不足道的影响。

在评估货币政策的立场以及对联邦基金利率未来路径做出判断的时候，我更倾向于关注衡量指标中，那些淡化短期、多变的指标，同时更倾向于关注一些可以反映美国经济可持续（中期和长期）增长潜力的指标。

2、中性利率为何重要？

尽管在判断中性利率水平时本身就具有不确定性和不准确性，但美联储中的许多人都密切关注那些估算该利率水平的模型。原因在于，尽管相对宽泛的置信区间阻碍着我们精确的估算，但他们提供一个信号，尽管还不完美，可以表明我们的货币政策立场是宽松的、中立的还是受限的。对货币政策立场的判断是我作为一个分区联储行长工作的重要组成部分。

当联邦基金利率低于中性利率时，货币政策的立场是宽松的。在这种情况下，经济闲置产能（economic slack）逐渐减少，经济增长加速，失业率下降的同时通货膨胀率上升。当联邦基金利率高于中性利率时，货币政策的立场是受限的。在这种情况下，经济闲置产能逐渐累积，经济增长放缓，失业率上升的同时通货膨胀率温和上升甚至下降。美联储面临的挑战就是应对好各指标的变动并从中取得平衡。

一个对货币政策立场选择的很好类比就是当你开车接近一个十字路口时，你会选择踩下油门还是松开油门踩下刹车？在类比中，踩下油门就等同于选择宽松的货币政策立场，踩下刹车就等同于选择受限的货币政策立场。如果美联储想要上调联邦基金利率，从“宽松”立场过渡为“中立”立场，那么就等同于松开油门。每位司机都熟悉于此，尽管他们的判断也充满着不确定性和不准确性，但是他们更倾向于通过评估各种因素，再靠“感觉”做出判断。

尽管我也看那些对短期中性利率更多变、更不准确的估算，但我对将自己的货币政策立场判断建立在这些潜在短暂的波动上犹豫不决。我更倾向于通过对经

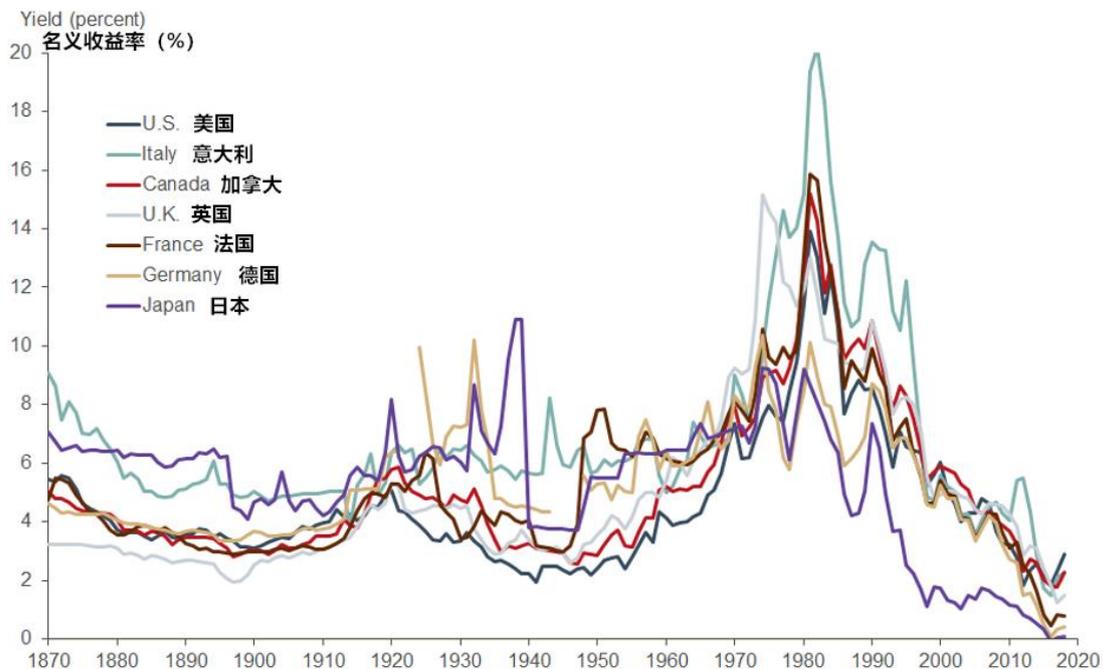
济状况（包括通货膨胀的前景）更耐心和渐进的评估，来调整联邦基金利率。这个方法和我将估算建立在长期中性利率上的主张相符合。

如前所述，由于货币政策效果具有滞后性，政策制定者必须对政策的立场和大方向做出预断，就好比司机必须在到达十字路口前就决定好是加速还是减速一样。在驾驶时，如果太长时间都没能松开油门，并为需要及时停车而猛踩刹车时，你将会冒着失去对车辆控制的风险。同理，保持“宽松”立场的货币政策太长时间会导致产能过剩和经济结构的失衡，这种过剩和失衡很难被解决，美联储因此需要给过热经济“降温”。然而，这种“降温”增加经济衰退可能性的例子在历史上屡见不鲜。历史的经验表明，一些温和的增长实际上有助于一个经济体的扩张。

3、实证研究：全球利率的历史趋势

作为对联邦基金利率估算的实证，我发现观察由市场决定的利率非常有帮助，虽然这非理论可行，并且十分难以观测。值得注意的是，七国集团（G7）成员国——加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国——的长期债券名义收益率近期触及过去 150 年来的最低水平（见图 1）。自 20 世纪 70 年代以来，名义收益率下降的一个原因可能是长期通胀预期的显著下降。

图 1 过去 150 年政府长期债券的名义收益率



数据来源：Jorda-Schularick-Taylor Macrohistory Database

随着时间的推移，调整通货膨胀后的全球各国政府债券收益率的变化应该反映长期中性实际利率的变化。在调整通货膨胀后，过去 30 年来具有流动性的避险资产（主要是各国的政府债券）的实际利率大幅下降，而经济大萧条往往会紧随其后。

我们达拉斯联邦储备银行的经济学家认为，实际利率的下降可能是由于这些国家经济增速放缓，至少部分是由于人口结构变化（特别是老龄化问题）和生产率增速放缓。债券收益率下降的另一个主要因素是，全球对具有流动性的避险资产需求大幅增加，主要是因为养老基金池规模的扩大，各国央行资产负债表规模的扩大，其他固定收益类投资池规模的扩大而造成的。当全球投资者寻求避险和流动性的时候，他们自然会倾向于购买美国国债以及其他主权债务。

随着金融市场日益全球化，对避险资产的需求也变得更加全球化。人们寻求可以大量投资的避险资产时可谓是煞费苦心，造成的影响则是使美国乃至全球的政府债券利率被拉低。达拉斯联邦储备银行的经济学家马克·吉亚诺尼（Marc Giannoni）和他的研究合著者认为，对于具有流动性的避险资产需求的增加能够解释为什么在过去 20 年中，全球长期债券实际利率下降 60 个基点。按理来讲，全球利率下降，我们对中性利率的估值也应该相应下降。

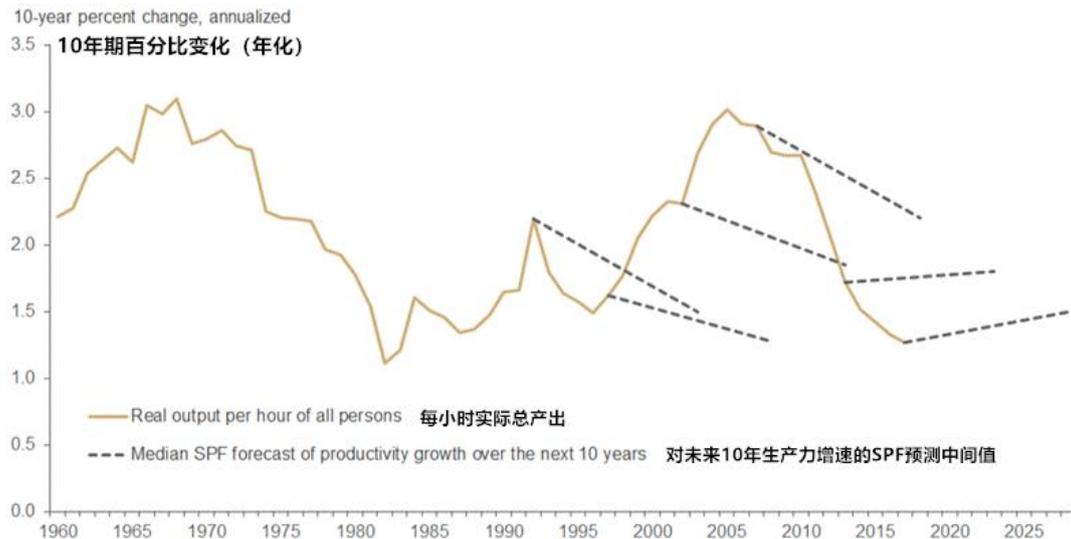
4、中性利率不确定性以及预测生产率增速的挑战

正如我前文所述，我仅仅将对短期和长期中性利率的估算作为评估货币政策立场的考虑因素之一。此外，我还依赖于和广泛商界人士展开定期对话，对劳动力市场动态的评估，观察通胀指标、金融市场各指标的表现以及收益率曲线的形状，来完成对整体经济情况的评估。

在这种情况下，我将对中性利率的估算作为整体指标的一部分，帮助我形成对当前和未来经济活动的总体评估。在考虑中性利率的估算时，我清楚地认识到不同模型之间可能存在重大分歧，并且结果会随着经济和金融条件的变化而复杂多变。但我始终牢记，这些估算本身就是不确定和不准确的。其中的一个原因就在于，潜在的 GDP 增长是中性利率的重要驱动因素，预测本身就很具有挑战性。GDP 增长包括劳动力增长和生产率增长。我要强调的是，虽然经济学家对劳动力增长的预测可以说轻而易举，但是让经济学家预测生产率的可持续增速就要困难得多，也更具挑战性。

如果说劳动力增速可能放缓，这有可能被生产率增速的提升抵消吗？更高的可持续生产率增速意味着更高的中性利率。对未来生产率进步的不确定性导致了中性利率估算的不确定性。图 2 通过比较美国生产率增速的实际情况和预测值，说明了预测生产率增速的困难。

图 2 过去 25 年间对生产率增速预测变化巨大



注：Survey of Professional Forecast (SPF) 数据始于 1992 年

数据来源：劳动统计局；美国费拉德尔菲亚联邦储备银行

5、对货币政策的启示

目前，美国失业率约为 3.7%，而个人消费支出（PCE）通胀率略高于 2%，我相信美联储正在实现其“双重任务”的目标。当朝这个目标前进时，美联储应该逐步放松“油门”——我们不再需要刺激美国经济了。因此，我相信我们应当逐步地、耐心地走向“中立”的货币政策立场。

由于对美国近期的经济增长预期有所改善，对短期中性利率的估算在过去 12 个月中均有所上升。然而，由于短期预测具有很大的不确定性，并且非常容易受到近期短暂因素的影响，我倾向于更多关注美国中期和长期经济增长的预期。因此，对长期中性利率的预测在我的评估中占更大权重。

如前文所述，达拉斯联邦储备银行认为近期的财政刺激，虽然对 2018 年的经济增长有极大帮助，但其影响要等到 2019 年甚至 2020 年才能完全消散。与此同时，随着近期刺激计划影响开始减弱，达拉斯联邦储备银行的经济学家认为劳动力增速（同时也是 GDP 长期增长的关键因素）可能会因人口老龄化问题而放缓。一个关键的问题是，劳动力增速的放缓是否会被美国生产率增速的提升所抵消？2019 年、2020 年以及之后的生产率增速为如何变化，将对未来的 GDP 增长造成重大的影响。由于可持续的生产率增速本身就难以预测，因此我对联邦基金利率变化的适当速率和达到的最终水平的判断持谨慎态度。

为了进行更好的评估，我仔细地监测了美国国债收益率的曲线。这条曲线可以作为我对美国 and 全球经济前景预测的实证检验。截止本文发表之日，一年期国

债利率为 2.65%。两年期国债利率为 2.88%，10 年期和 30 年期国债利率分别为 3.15% 和 3.36%。在我看来，一年期和两年期的国债利率大致反映了美联储将我们预期考虑在内的联邦基金利率调整路径。我认为这些期望在短期国债内由价格得到充分体现，但是 10 年期和 30 年期国债的温和上涨是全球对具有流动性的避险资产大量需求的一个反映。我同样认为，债券的收益水平与未来美国与全球经济增长更加疲软的表现预期相符。我同样发现，10 年期国债利率由九月初的 2.90% 上升到现在的 3.15%。多种原因造成了长端国债收益率的上升，其中也可能包含了市场对未来 GDP 增长更加乐观的情绪。

作为经济预测总览的一部分，我们联邦公开市场委员会（FOMC）的每个委员都需要提交季度报告，内容是对现行和更长期联邦基金利率调整路径的最佳判断。我提交的长期利率是我对美国长期中性利率的最佳预测。在 9 月的经济预测总览中，联邦公开市场委员会委员对于长期利率的预测范围为 2.5-3.5%，预测中间值为 3.0%。我个人对于长期中性利率的预测略低于同事预测的中间值。我对 2019 年的利率路径预测也略低于同事估计的 3-3.25%。我的经济预测总览估计与我最近发表的公开声明一致，认为 2019 年的联邦基金利率应该被逐步地、耐心地提升到 2.5-2.75% 的范围，或者更可能提升到 2.75-3.0% 的范围。

当然，我对货币政策立场以及联邦基金基准利率合适路径的判断很可能会根据即将到来的经济和金融投入而改变，这些投入将印证或者促使我调整我的观点。特别地，随着我们沿着这条路前进，我将定期对美国经济前景进行评估，并且密切关注全球经济增长的前景，同时也会关注金融市场整体状况的指标和一系列其他指标，来对我认为利率变化合适的速率进行调整，并且对为了达成“中立”立场这一目标采取的措施进行更新。我打算避免预先判断，一旦我们进入“中立”立场的最佳估计范围后，应该采取怎样的进一步行动。我打算于 2019 年的春季或者是夏季，根据彼时的经济前景，再对采取何种行动做出判断。

6、结论

我写作本文的目的在于，讨论中性利率，探索围绕这一概念衍生的几个关键问题，并且指出估算中性利率仅是对美国货币政策立场评估的一个方面。值得注意的是，使用中性利率存在局限性——中性利率的估算是不确定和不准确的，这就好像我们用自然失业率、潜在 GDP 和其他概念对美国经济状况进行判断时一样。对中性利率估算具有不确定性的一个关键原因是，难以预测可持续生产率增速的变化。

除了本身的不确定性之外，我坚信中性利率是一种有效的工具。但是，由于她具有局限性，因此最好与广泛的经济分析相结合，辅之以与私营部门领导者的

广泛对话, 并且还要区分好对美国乃至全球经济产生影响的周期性因素和结构性因素。

本文原题为“The Neutral Rate of Interest”。本文作者 Robert S. Kaplan 为美国达拉斯联邦储备银行行长。本文于 2018 年 10 月刊于达拉斯联邦储备银行官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

金钱，力量和理念：中国以自我为中心的全球抱负

Yu Jie (Cherry)/文 凌枫/编译

导读：作者认为中国正在以三种方式展示自己的实力并确保国家利益：行使权力、花费资金和表达自己的理念。中国的全球外交政策面临的最终挑战是赢得人心，因此中国不要过于以自我为中心，而要多关注其他国家的心态。编译如下：

为了实施真正的全球外交政策，中国面临的最终挑战是赢得人心，而不是播撒人民币。

改革开放 40 年以来，中国正面临着一系列新的外交政策挑战。其中之一将是发展全球外交政策并且回应一些地区的忧虑，这些地区历史上不了解中国，但将与中国的经济发展互相影响。为了改善其全球外交，中国不只需要简单的保护自身经济利益目标的政策。

中国以三种方式展示自己的实力并确保国家利益：行使权力、花费资金和表达自己的理念。这些彼此关联，并在某种程度上制约了中国按照自己的愿景追求国际秩序。

就实力而言，中国庞大的规模和对自身利益的认知，将不可避免地导致人们预期：即使没有习主席掌权，中国的国际政治规则也将发生变化。邓小平“韬光养晦，有所作为”的方针正在被习近平更加积极主动的方针所取代，旨在更有力地促进中国的核心利益，同时维护其在全球秩序中的“正当”地位。中国的官僚机构和政府是否已经完全具备应对新挑战的技能，还有待观察。

中国的国内政治和中国共产党的利益并不总是符合中国的全球雄心，有时甚至相互矛盾。中国巨大的经济增长产生了一些既得利益集团，它们拒绝放弃自己的权力和权威——再加上极端的财富不平等和严重的环境破坏——可能会对党的领导构成威胁。

北京和各省的官僚机构基本植根于以中国为中心的对外政策。为了满足紧迫的国内需求，中国主要由内部因素驱动，因此不同部委几乎不可能以同样的方式看待中国的国家利益，或以同一种声音说话。这些差异让外国人和许多中国人都感到困惑。

在资金方面，中国在全球范围内扩大经济实力以获得政治影响力的广泛做法似乎赢得了一些朋友，但严重的反弹却引发了更多麻烦。北京方面必须充分认识到，不应将新兴经济体和大国仅仅视为促进中国经济利益的金融工具。如果中国继续如此，积怨将侵蚀中国成为真正全球大国的道路。

从理念上看，中国显然不具有当今世界秩序所依据的共同价值观和意识形态。相反，北京通过在国内外行使权力和花费资金大力宣扬自己的世界观。

中国的历史耻辱和惊人的经济成功危险地混合在了一起，在某种程度上滋生了一种强烈的自满情绪，在另一种层面上也滋生了一股同样强大的傲慢。随着习近平按照自己的设想塑造中国，北京权力走廊内部制度约束的缺乏产生了一种危险。

中央控制下的领导尚未有过辉煌的历史。这在中国可能是致命的，对其他国家也是有害的。

从世界其它国家日益强硬的言论判断，中国的力量和资金散播了更多的恐惧而不是赞赏。这很容易引发自由民主国家的担忧，因为专家和政客们越来越多地将全球问题归咎于中国。

相反，中国领导层必须谨慎行事，不要过于以自我为中心，对于合作伙伴在与其互动中所希望或担心的内容，中国要保持浓厚的兴趣。习主席不应忘记，中国主导的任何成功合作，尽管明显依赖中国的目标和行动，但也取决于其它国家如何看待这些目标，以及如何根据这些目标采取行动。

本文原题为“Money, Might and Mindset: China’s Self-centred Global Ambition”。本文作者为英国皇家国际事务研究所亚太地区项目研究员 Yu Jie (Cherry)。本文刊于 2018 年 11 月 12 日 Chatham House 官网。[单击此处可以访问原文链接](#)

朝鲜半岛角色的转变：新加坡峰会的意外后果

文/Scott A. Snyder 凌枫/编译

导读：作者认为在新加坡峰会后，中国在朝鲜问题上的角色发生了转变，从以经济制裁为主导的对朝角色回归到强调地缘政治利益的角色，这一转变带来了一些负面后果。因此特朗普政府目前面临的最具挑战性的问题之一，就是在朝韩和平进程和中美贸易战同时展开之际，如何说服中国继续对朝鲜施加经济压力。编译如下：

事实证明，新加坡峰会虽具有历史意义，但却未能履行可以突破美朝关系的承诺。新加坡峰会最引人注目的意外后果是中国与朝鲜恢复了领导人级别的关系。因此，特朗普政府目前面临的最具挑战性的问题之一，就是在朝韩和平进程和中美贸易战同时展开之际，如何说服中国继续对朝鲜施加经济压力。

在我与 See-won Byun 共同探讨今年夏季中韩关系发展的更详细情况时，中国对朝鲜政策的戏剧性转变伴随着美国对朝鲜的鞭策——包括政策的剧烈转变。最值得注意的是，中国的政策已经从为了实现朝鲜无核化而支持美国主导下的压力最大化，转变为恢复中国对朝鲜领导人金正恩的地缘政治拥抱，因为它害怕在迅速发展的和平进程中被边缘化。

今年早些时候，特朗普政府因实施了一项有影响力的施压运动而经常获得赞誉，该运动以外交方式孤立朝鲜，并动员全球对其进行经济制裁。北京是这项美国主导的压力运动的积极支持者，它既通过联合国安理会的授权对朝鲜选定出口进行制裁，也通过实施限制措施，导致今年前三个月中朝贸易减少了百分之九十。中国对军事冲突的恐惧使中国政策变得无力，并使中国在朝鲜半岛的角色边缘化。

但当韩国国家安全顾问在白宫前的草坪上，宣布特朗普已接受邀请会见金正恩的那天，中国的压力达到顶峰。围绕《板门店宣言》展开的韩朝势头加剧了北京对错失良机的担忧，这一势头通过提及一项涉及三四党的进程，间接暗示中国被排除在永久性和平安排之外。在中朝峰会中，核问题被当作障碍扫除，这也是金正恩自 2012 年成为朝鲜领导人以来首次出现在北京。

中国的目标从以经济胁迫为主导的与朝普通关系，转变为从地缘战略上拥抱与朝鲜同属社会主义国家的“传统友谊”，同时强调高层交往在发展战略沟通和维护共同利益方面的“不可替代的重要”作用。“和平解决半岛问题”在中国对朝目标的公开规划中挤掉了无核化的表述。

新加坡声明的通过使中国成为朝鲜努力说服特朗普总统取消美韩联合军事演习并宣布结束朝鲜半岛战争状态的主要受益者。它还受益于新加坡首脑会议的框架，其中包括中国正式倡导的和平与无核化的并行目标。

中国的第四个潜在角色可能是出于其在朝鲜半岛影响力被边缘化的担忧：通过优先考虑地缘政治，利用朝鲜冲突，以牺牲美国利益为代价，最大限度地扩大其影响力，从而成为阻止朝鲜半岛无核化的搅局者。特朗普在 5 月份向韩国总统文在寅发表了关于金-习大连峰会的评论，同样在 8 月美国国务卿蓬佩奥计划访问平壤时，特朗普也在推特上发表了评论，两次评论都公开怀疑中国正在扮演这一角色。

中国回归到强调地缘政治利益而非无核化的政策带来了一些负面后果。首先，中国作为朝鲜的关键战略盟友对其影响力减轻了朝鲜无核化的压力。这种前景很可能与中美关系紧张局势的升级互相产生负面影响。其次，随着文在寅追求恢复韩朝经济关系的愿景，并依赖朝鲜对无核化的切实承诺，中国对朝鲜的重新定位可能引发中韩在朝鲜经济影响力的竞争。第三，中美在朝鲜问题上的合作可能会受到两国局势进一步紧张化的负面影响，尤其是在中美贸易战的背景下。

由于这些原因，美国有必要向中国提供一个支持性角色，以确保中国能够支持正与朝鲜展开的和平与无核化框架进程——但不能让中国拥有否决权的主要角色。中国应牢记在美朝军事对抗风险上升背景下面临过的政策无力，以及如果中国被视为朝鲜无核化进程的主要障碍，那么朝鲜问题的归属也将面临风险。

本文原题为“China’s Shifting Roles on the Korean Peninsula: Unintended Consequences of the Singapore Summit”。本文作者为美国外交关系委员会韩国问题高级研究员、美国朝鲜政策项目主任 Scott A. Snyder。本文刊于 2018 年 10 月 2 日 CFR 官网。[单击此处可以访问原文链接](#)

两党斗争危害美国对付中国的能力

Timothy R. Heath/文 王梦瑶/编译

导读：在美国两党分歧严重的背景下，作者认为，这种政治极化现象会波及美国的外交政策领域。尽管两党认同中国是美国目前面对的最大的战略对手，两国之间存在紧张的竞争关系，但当这个问题成为两党政治斗争的内容，则会增强中美之间的紧张程度和发生危机的可能性；同时，政治极化还加剧了危机爆发时美国政府决策瘫痪的风险。编译如下：

面对自内战以来未曾有过的国内激烈极化形势，可以理解，美国人会对自己国家民主制度的健康状况感到担忧。然而，两党斗争的后果还可能延伸至国内政治之外：一些专家警告指出，“政治机能障碍”正在成为一种国家安全之忧。

对于美国与冷战结束后最大的战略对手中国之间的竞争，政治极化可能潜在的产生三个显著后果：第一，两党在中国施加的挑战方面存在共识，这为统一行动提供了一个尽管脆弱但却重要的基础。第二，一个尖刻的党派环境加剧了中美之间的紧张关系，提高了危机发生的风险。第三，讽刺的是，激烈的党派之争还使得危机一旦爆发时决策瘫痪的风险加剧。

在一个美国两党共识极少的政治环境中，来自中国的挑战出乎意料地获得了两党的支持。民主党或许在贸易策略上与现任政府存在分歧，但他们在大体上认同特朗普总统在广泛议题上对中国施加的压力。例如，本年度的国防授权法案，包括了众多反击中国间谍活动、影响力和军事力量的政策在内，以广泛的两党支持通过。在特朗普总统任内，美国通过了 600 亿美元的援助项目，部分目的在于对抗中国的一带一路倡议。

但是，两党在中国问题上的一致却无助于弥合在国内社会问题上的裂缝。政治极化达到了数十年未见之程度，两党双方各有将近三分之一的人将对方视为国家健康发展的威胁，人们对包括媒体、政府和商业等在内的制度的信任度有相当程度下跌。激烈的党派斗争妨碍了国家领导人实施与中国竞争的政策举措，这些措施虽然具备战略价值，但在政治上存在争议。这种困难，可见于奥巴马总统迫于两党反对，未能实施耗时费力谈判的跨太平洋伙伴关系协定（TPP）。

特朗普总统尽管废除了 TPP，但他颇具挑衅性的领导风格显示出，一种对中国强硬的公开立场，在调动舆论和两党支持其他具有政治争议的政策（如贸易限制与获取美国科技权限限制）时是多么有力。2017 年《国家安全战略》（National Security Strategy）将中国定位为“战略对手”、以及高级领导人在高调演讲中狠批北京政策的行为，助长了公众对中国的厌恶之情。民调显示，超过 55% 的美国人对中国持负面态度，而在奥巴马总统任期内，这一数字保持在 50% 以下。

一项交易摆在美国领导人眼前：要么选择实施竞争政策的能力受限，但与中国的稳定关系得到维持；要么选择竞争政策的实施受限减少，但面临双边关系对抗而不稳定的风险。当双边关系压力升级、敌意加剧，发生军事危机的风险可能会增加。中美之间在军事层面曾发生过这种遭遇战，而不友善的政治氛围则会无形中增加在事件中计算失误的风险，比如说九月末中国军舰与美国迪凯特号驱逐舰之间的冲突事件。

更为严重的是，外交政策的政治化意味着政治不再止于“水边”，政治极化可能会损害美国在危机事件中作出迅速果断决策的能力，使领导人在危机中采取行动时碰到多种政治与战略动机交叉存在的状况。当发生危机的概率很低时，两党之间倾向于在外交政策上合作；而当发生危机的风险增加，党派中的其中一方可能会利用有争议的外交政策为己方增加政治筹码——这在伊拉克战争和 2011 年美国干涉利比亚时都曾得到展现。

为了对付这些脆弱性，国家领导人可以努力发动国内民众、国际盟友与伙伴。调动民众支持并教育国内选民，有助于通过具备战略价值但有政治敏感性的政策措施，如区域贸易协定；与盟友和伙伴保持密切合作，有利于美国强化在国际上的战略地位，并对中国的边缘政策形成威慑。

总而言之，在接下来的很长时间内，美国领导人需要更加努力去减缓政治极化效应，并以一种稳定而有效的方式管控与中国的竞争。

本文原题为“Partisan Rancor Undermines Our Ability to Act on China”。本文作者为美国兰德公司国际与防务高级研究员 Timothy R. Heath。本文刊于 2018 年 11 月 8 日 The Hill 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/>

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、无党派的美籍智库。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/>