

全球智库半月谈

中国的 G20 目标和战略

改变的世界

2015 年以后东盟金融一体化面临的挑战

秋季经济周期分析：全球、欧洲和德国

美联储的风险建模政策

习近平的印度之行是否会带来重大突破？

本期编译

陈 博

杜哲元

郭 楚

黄杨荔

孔莹晖

李 想

刘天培

刘兴坤

苏 丹

许平祥

杨 原

邹静娴

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

世界经济预测与政策模拟实验室 国际战略研究组

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

世界经济预测与政策模拟实验室

主任	张宇燕		副主任	何帆
首席专家	张斌	开放宏观		
团队成员	刘仕国	欧洲经济	徐奇渊	中国经济
	吴海英	对外贸易	曹永福	美国经济
	冯维江	新兴市场	肖立晟	国际金融
	高凌云	对外贸易	熊爱宗	国际金融
	梁永邦	宏观经济	杨盼盼	国际金融
	匡可可	国际金融	魏强	国际金融
	茅锐	新兴市场	陈博	科研助理
	黄懿杰	科研助理	李想	科研助理
	孔莹晖	科研助理	黄杨荔	科研助理
	刘天培	科研助理	沈仲凯	科研助理

国际战略研究组

组长	张宇燕		副组长	何帆
召集人	徐进		协调人	彭成义
团队成员	李东燕	全球治理	袁正清	国际组织
	邵峰	国际战略	徐进	国际安全
	薛力	能源安全	欧阳向英	俄罗斯政治
	黄薇	全球治理	冯维江	国际政治经济学
	王鸣鸣	外交决策	高华	北约组织

卢国学	亚太政治	王雷	东亚安全
彭成义	中外关系	徐秀军	全球治理
田慧芳	气候变化	李燕	俄罗斯政治
任琳	全球治理	丁工	发展中国家政治
赵洋	科研助理	刘畅	科研助理
周乐	科研助理		

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

通讯地址: 北京 建国门内大街 5 号 1543 邮政编码: 100732

免责声明:

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

目 录

世界热点

中国的 G20 目标和战略 4

导读：G20 会议是全球重要的经济金融政策协调平台，中国在这一平台上扮演着重要的角色。但目前，中国在 G20 上仍然以维护中美关系、协调经济政策为其主要任务，而没有进一步地承担责任或者追求更大的领导权力。如果中国尝试主办 G20 会议，是否会对中国有利？中国在 G20 平台上的战略重心是什么？作者对此做出了详细的探讨。

全球金融危机前后的国际储备：囤积无止境？ 7

导读：全球金融危机之后，国际储备囤积显现出新模式。本文指出了国际储备积累过程中的结构性变化。有着高储蓄的新兴市场倾向于利用高储备作为缓冲，这部分解释了东亚相比于拉美更高的储备量。尽管目前看来国际储备囤积没有停下来的迹象，近来发现的一些新因素可能使得储备积累的进程有所缓和。

改变的世界 11

导读：自 1964 年后的十年，是全球在二次世界大战后增长表现最好的十年。由科学、技术发展以及全球化进程带来的改变使得世界格局得以重塑。本文总结了过去 50 年内世界发生的主要变化，并提出了未来发展将面临的挑战。

全球治理

2015 年以后东盟金融一体化面临的挑战 14

导读：东盟金融一体化是一项复杂而艰巨的任务，尤其是银行一体化（ABIF）面临着技术和政治障碍。与欧洲相比，ABIF 应以“东盟方式”前进，其特点是渐进性、实用主义和成员国保留其大部分主权。

新布雷顿森林体系的第一个十年 17

导读：2003 年，本文作者提出了新布雷顿森林体系的概念，并认为该体系在相当长的时间内能够维持；然而，至今已经过去十年，该体系的演化是否如之前所预测的那样呢？目前到底发生了哪些新变化？对此，作者再次做了详细剖析。

秋季经济周期分析：全球、欧洲和德国 20

导读：本文分为三个部分，分别对全球、欧洲和德国的经济周期进行了分析。作者认为，世界经济增长缓慢，发达经济体逐渐复苏，新兴市场仍然疲软。

经济政策

美联储的风险建模政策 23

导读：美联储监管下的金融系统正面临一个不断增加，但尚未得到充分重视的威胁。这个威胁来自于美联储压力测试的风险建模政策，这些旨在稳固金融体系的措施反而进一步增加了发生新一轮系统性金融危机的可能性。本文认为国会应当通过一个禁止使用金融监管模型的法案，并重新建立一个真正自由的货币银行市场。

欧央行也在进行 QE 吗？ 25

导读：欧央行于 9 月 4 日宣布购债计划。尽管市场对欧版 QE 普遍乐观，作者认为其效果存在很大的不确定性。与供给驱动型的传统 QE 相比，欧版 QE 属需求驱动型。只有打破衰退和信贷负增长的恶性循环，QE 才能真正奏效。

量化大规模资产购买的宏观效果 28

导读：自全球危机以来，央行采用了许多非常规货币政策工具。本文主要关注美联储大规模购买按揭证券(MBS)所引发的宏观效果，尤其关注其降低抵押贷款与特定期限政府债券间利差这一手段。尽管大规模资产购买的宏观效果十分显著，但它们或许并非最优政策选择。

战略观察

反思美国的对“伊斯兰国”战略 30

导读：受美国人斩首事件的刺激，奥巴马政府的对“伊斯兰国”战略开始变得趋于强硬且更加投入。本文的作者对现有战略过度倚重军事手段的做法做出了深入的反思，并给出了补充性的政策建议。

跨太平洋经济伙伴协定：通向最后阶段的路径 33

导读：2014 年 9 月 3 日美智库战略与国际问题研究中心 (CSIS) 刊文《跨太平洋经济伙伴协定：通向最后阶段的路径》。该文作者谈到 TPP 在结束谈判前夕遇到的困难，建议包括美国在内的各谈判伙伴国政府对内要竭力团结一致、获取政治支持，对外成员间加强沟通、寻求共识点，为早日结束谈判、签署协议奠定基础。

习近平的印度之行是否会带来重大突破？ 35

导读：过去的十年里，中印两国关系取得了显著的改善。而习近平近期对印度的访问亦普遍被认为将产生重要成果。目前，对促进两国关系发展最有利的因素是印度巨大的基础设施需求，而印度新任总理莫迪也颇为关注中国的经济改革以及它对印度的重要意义。但中印两国仍面临着诸多问题，特别是在领土和地缘政治方面。在此次访问中，中印两国

领导人批准中国在印度未来发展中发挥更大作用是增进两国关系的一个必要而合适的切入点。

本期智库介绍 37

中国的 G20 目标和战略

ALEX HE/文 陈博/编译

导读:G20 会议是全球重要的经济金融政策协调平台,中国在这一平台上扮演着重要的角色。但目前,中国在 G20 上仍然以维护中美关系、协调经济政策为其主要任务,而没有进一步地承担责任或者追求更大的领导权力。如果中国尝试主办 G20 会议,是否会对中国有利?中国在 G20 平台上的战略重心是什么?作者对此做出了详细的探讨。编译如下:

对于中国来说,G20 会议是唯一一个它在其中扮演着举足轻重角色的全球经济治理平台。通过参与这个会议,中国对全球经济治理具备了制度化的影响力。对外而言,G20 会议是中国对现有的全球金融和经济体系施加影响、推动改革的平台。对内而言,中国国内的改革人士可以利用这个重要的工具以达成他们的改革目标。

在定位上,中国认为 G20 应该主要关注全球金融和经济事务,而安全和政治议题则应该留给联合国处理。目前在 G20 平台上,中国认为自己更应该扮演一个重要、平等和受人尊敬的伙伴角色,而不应以领导的面貌出现——这样的定位将更加符合中国当前在国际社会上的地位。

1、未来中国是否应该加强自己在 G20 平台上的领导作用?

中国至今已经参加了八次 G20 会议,中国领导人也已经意识到中国在这个平台上的定位应该更加清晰。中国走到了十字路口,它必须思考它在平台上的角色,而这一决定将对中国未来的外交政策有着深远的影响。

2011 年以来,印度、韩国、墨西哥、土耳其、法国等国都有学者认为中国应该代表发展中国家发声。不少人认为中国的积极参与对于 G20 本身的重要性来说至关重要,特别是考虑到过去四年间 G20 的运行状况不尽如人意。随着美国政治陷入国内纷争的僵局,欧洲政治越来越大陆化、封闭化(特别是在欧元危机之后),G20 的前景显得有些黯淡。但我们必须更清楚地意识到外国专家所想的和中国实际情况的差距,才能思考中国未来在 G20 问题上将何去何从。

首先,大部分中国本土的分析师认为,尽管中国经济在快速成长,但本质上仍然是一个低收入的发展中国家。中国还没有准备好承担一个领袖的责任,并在科技、金融实力等多方面处于落后态势,面临着诸多的国内社会问题。特别在国际金融体系中,中国的地位很弱小,缺乏该体系治理结构方面的知识,也无法为该体系勾勒出一个清晰的图景。

第二,中国担心在 G20 上的承诺和投入会危害到它自身的经济政策自主性。这一点从中国在 2009 年匹兹堡峰会上对多边相互评估(Mutual Assessment

Process, MAP) 的犹疑就可见一斑。中国认为这一程序应该是建议性的, 而不是更为规范化且强制性的。

第三, 中国国内还有很强的呼声, 认为中国不应该承担超出其能力范围的职责。不少中国的高级官员和评论员对美国和其他西方国家改革国际金融体系的行为持怀疑态度, 认为他们的承诺只是缓兵之计, 在金融危机过后就不会付诸实践。还有人认为, 西方国家通过迫使中国承担更多的国际责任从而拖垮中国的复兴。这些国际责任包括资本账户开放、汇率改革、建立消费驱动型经济、降低外贸盈余和碳排放, 以及降低储蓄率等。

第四, 不少中国学者认为中国目前仍然缺乏全球视野, 应以保持独立外交政策为主。换言之, 中国还在学习怎样在一个多边世界中制定并实行外交政策, 现阶段仍然以自身的国家利益为至高考量, 而较少考虑国际治理的体系建设。从过去的经验来看, 很难想象中国会很快在 G20 的框架内承担起更主动积极的责任。更有可能的情形是, 中国会成为一个负责任的伙伴, 积极参与各类事务, 但避免承担超出其地位的职责, 同时阻止会对它利益造成损害的各类动议并拒绝提出宏大的项目计划。

2、中国在 G20 平台上的战略考量

第一, 积极参与, 但不对美国的主导地位形成挑战。中国的十八届三中全会提出了中国将积极地参与多边事务。这一理念被反复强调。在 G20 这一平台上, 这可以被解读为承担有限的领导责任。正如习近平主席在匹兹堡会议上提出的, 中国会致力于推动建立开放的世界经济体系。这一体系内各国应对其宏观经济政策承担相应的责任并注重政策之间的协调、深化贸易自由并反对保护主义。这一声明明显是针对美国和日本的量化宽松政策而提出的。中国和很多发展中国家一道批评两国的宽松政策所带来的负面后果, 并发出该声明从而获得道德制高点。

第二, G20 为中国提供了一个非常重要的外交关系平台。在这一平台上中国得以和美国以及其他西方大国协作、谈判、商讨国际金融体系的改革和其他全球治理议题, 并避免直接的交锋。中国政府认为这是一个国与国之间建立相互关系的完美平台。中国事实上并不打算大幅改变整个全球金融体系。相反, 它非常希望成为其中平等的一员。因为整体而言, 中国从当前美国主导的世界经济体系中获益良多。所以中国希望利用并融入这一体系。这点还可以从中国希望提升其在 IMF 和世界银行内的话语权中看出来。而且, 很多学者指出当前欧洲是世界银行和 IMF 改革的主要阻力来源。所以与其对抗美国, 中国更希望和美国之间寻找到共同点。

未来,中国和美国之间的合作与竞争关系可能将定义整个 G20 会议的前景。和中国对美国在安全问题上重返亚洲的激烈反应相比,中国在经济议题上更加温和。

第三,和金砖国家合作对中国而言至关重要。在 G20 平台上,中国可以进一步推动和金砖国家之间的合作,并一同在全球舞台上增强发展中国家的声音。金融危机的爆发固然削弱了发达国家在国际经济治理体系中的权力,但它们仍然把握着主导权。发展中国家要争得更多的话语权,需要统一发出的声音。这就要求中国和其他金砖国家能紧密合作。但在 G20 平台上,目前仍然缺乏一个中国和其他金砖国家沟通的制度性平台。未来中国需要打造这一平台。

第四, G20 还是一个发展中国家和发达国家的沟通平台。中国把自己定位一个发展中国家,但是从经济体量上来看它有着发达国家的诸多特征。中国可以成为发展和发达国家之间的沟通桥梁,作为两个世界的外交大使。

第五, G20 还能用于推动国内改革。中国的改革人士一向有利用外部压力推动改革的传统。加入世贸、建立上海自贸区都可以视为这一传统的延续。中国在人民币加入 IMF 特别提款权货币这一问题上也有着相似的故事。为了让人民币成为特别提款权货币,现有的 IMF 规则要求人民币实现资本项目下的可兑换。但在这一点上,国内学者有着激烈的辩论。包括余永定、夏斌、李稻葵等学者都曾反对过快地实现资本账户开放。习近平主席也曾两次在圣彼得堡峰会上谈及这一问题。无论中国是尝试推动 IMF 进行规则改革,亦或是确实希望加快资本账户开放,国内都有人试图利用 G20 这一平台推进自己的主张。这一现象也在金融体系自由化、金融改革等诸多问题上重演。

第六, G20 还有助于中国建立一个利益共同体。目前 G20 的成员国和中国之间并没有很强的联盟关系。除了印尼以外,没有任何 G20 国家和中国签订了自由贸易协定(FTA)。中国需要寻找和这些国家的共同利益,并且在此基础上寻找盟友。这可以从打造在某些特别议题上的盟友关系开始。目前,维护促进中美关系发展仍然是中国在 G20 会议上的首要目标。G20 是中美关系发展的重要平台,这也就使得中国不会全力夺取 G20 的领导权力。但一旦中国主办 2016 年的 G20 会议,中国可以以更主动的姿态出现,并且降低中美关系的优先级。这一政策变化是否会发生,以及是否对中国的长远利益有利,还要看中国领导层的外交智慧和战略选择。

本文原题为“China’s Goals in the G20: Expectation, Strategy and Agenda”。本文作者 Alex He 为 CIGI 的访问学者。本文于 2014 年 9 月刊于 CIGI 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

全球金融危机前后的国际储备：囤积无止境？

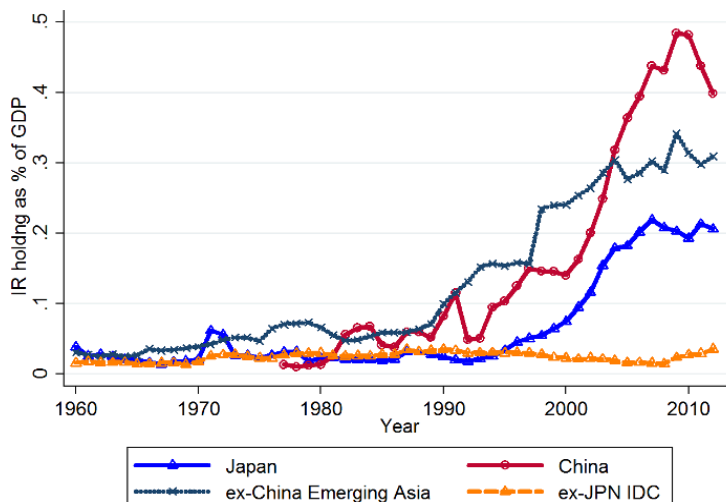
Joshua Aizenman, Yin-Wong Cheung, Hiro Ito/文 李想/编译

导读：全球金融危机之后，国际储备囤积显现出新模式。本文指出了国际储备积累过程中的结构性变化。有着高储蓄的新兴市场倾向于利用高储备作为缓冲，这部分解释了东亚相比于拉美更高的储备量。尽管目前看来国际储备囤积没有停下来的迹象，近来发现的一些新因素可能使得储备积累的进程有所缓和。编译如下：

20 世纪 90 年代晚期的金融危机之后，许多新兴经济体都发觉可以通过增加国际储备占 GDP 的比重的方式来实现自我保险，以此应对金融全球化带来的波动。有学者发现，相比短期债务来说国际储备更高的那些国家，在全球金融危机当中表现更好。21 世纪以来，中国和其他国家开始囤积储备，从这一过程中可以发现一些囤积国际储备的新决定因素，包括重商主义的动机、针对本国资本流出的自我保险。

我们的文章评估了全球金融危机和近期经济环境的结构性变化是否伴随着国际储备囤积的新模式。最近中国和韩国的经验可作为例证，在过去的十年，两国都经历了重大的结构性变化，从而影响到了国际储备占 GDP 的比重。如图 1 所示，自全球金融危机之后，中国国际储备相对 GDP 的比重经历了骤降，这反映出在世界需求下降的情况下，中国出口导向增长战略的再平衡、外国直接投资的自由化，以及对主权财富基金的重视。相比之下，在全球金融危机期间，韩国规模巨大且一度被认为十分充足的国际储备仍无法使本国摆脱大规模去杠杆的命运。接踵而至的金融恐慌最终在美联储特殊的外汇掉期的帮助下才得到缓解。中国和韩国的经验表明，全球金融危机可能引发了国际储备行为的结构性变化，或许会激励一些国家用新的政策和制度来进行国际储备的囤积。

(a) 国际储备占 GDP 比重 (%)



(b) 各国国际储备占全球储备总量比重 (%)

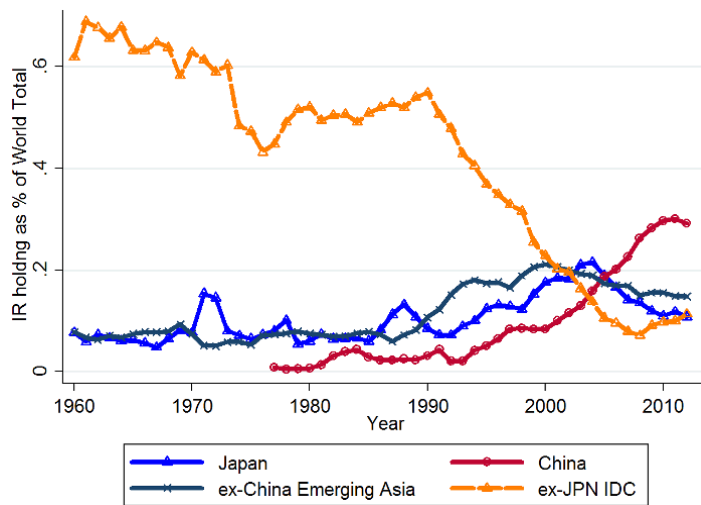


图 1 各国国际储备占本国 GDP 和全球储备总量的比重

央行的主要工作在于执行货币政策并确保金融稳定，基于这一认识，建立主权财富基金的需求得到彰显。这样一来，国际储备的机会成本与央行的实际操作的相关性有限。考虑到这些，更高的储蓄率可以提高国际储备占 GDP 的比重，而主权财富基金的出现或许可以在给定储蓄率的情况下降低国际储备占 GDP 的比重。主权财富基金的引入将逐渐降低国际储备作为主要金融缓冲工具的决定性地位。有效的审慎管制将减少向外借贷和热钱流入，从而降低对囤积国际储备以作自我保险的需求。双边外汇掉期同样也将在危机时期减轻对于国际储蓄的需求。

1、方法与结果

在这样的背景下，我们评估了国际储备囤积影响因素的稳定性，以及金融危机之前未被充分研究过的条件变量的作用。这些解释变量可以被划分为以下三个类别：

- 传统的宏观因素，包括进口倾向、国际储备的波动性、持有国际储备的机会成本，以及汇率制度。这些变量刻画了自 20 世纪 70 年代以来的古典国际储备需求等式中所包含的元素。
- 金融因素，包括国内金融深度（用 M2 占 GDP 比重来衡量）、外部融资、跨境资本流动，以及资本流动管制。
- 近期进入讨论视野的因素，包括国家层级的主权财富基金、双边货币掉期协议、宏观审慎政策、总储蓄、对外直接投资、贸易分解、隐性竞争激励，以及过去金融危机的经验。

我们证实，国际储备的合适水平随着全球经济的发展而演变。在 1999 年到 2006 年的前金融危机时期，发展中国家和新兴市场中的总储蓄都伴随着较高的

国际储备；对外直接投资效应反映了国际资本从国际储备向国外实体资产的转变；商品价格波动加强了国际储备囤积以应对不确定性；而能源出口商也以外汇储备的形式储存其部分收益。2007 年到 2009 年的全球金融危机期间，许多此前作为国际储备囤积的重要贡献因素的变量变得不再重要，甚至扮演了相反的角色，这或许是因为混乱的市场环境扰乱了正常的经济关系。

2010 年到 2012 年的后危机时期的情况则由那些“近期进入讨论视野的因素”主导。掉期协议对国际储备占 GDP 比重的负向影响和总储蓄的正向影响与我们的预期一致。在这一时期，宏观审慎政策是对国际储备积累政策的补充。

与此前文献的发现一致，发达国家和发展中国家之间的国际储备需求表现有所不同。我们注意到，发达国家的储备囤积行为主要受近期讨论的因素影响，包括主权财富基金、总储蓄、竞争效应和贸易组成等等，甚至是在前危机时期也是如此，但发展中国家的情况则与之不同。例如，在发达国家中，总储蓄对国际储备积累有着负向冲击，这可能是因为这些国家能更好地进入全球资本市场并能在全球市场上投资其储蓄。而隐性的竞争效应在亚洲的发达国家和发展中国家都是稳健的。总而言之，国际储备的需求不仅随时间变化，也随国家发达程度而变化。以上这些都表明，这两类国家持有国际储备的动机有所不同，因为他们面临着不同的经济现实。

最后，我们还检验了后危机时期国际储备持有量的充足与否，这一问题由外汇市场压力得到反映。我们的实证分析证实了“脆弱五国”（巴西、印度、印尼、南非和土耳其）在这一时期的国际储备持有量比模型预计的要少，这说明这些国家在 21 世纪前十年早期容易受到全球经济动荡的影响。我们检验了国际储备持有量低于模型预测值的那些国家，是否受外部冲击的影响，如果有影响，程度有多高。重点关注 2012 年到 2013 年间相对美元的汇率贬值程度，在这一时期，美联储释放了量化宽松可能即将缩减的消息。我们发现，在汇率贬值和国际储备过度囤积之间有着显著的负相关性，也就是说，在应对量化宽松可能缩减的消息时，如果一国持有的国际储备不足，它将倾向于货币贬值。

2、总结

我们在实证上验证了国际储备囤积新模式所带来的结构性变化，尤其是在后全球金融危机时期。在全球金融危机之前，储蓄率在决定国际储备水平上扮演着重要角色：储蓄率更高的新兴市场倾向于囤积更多的国际储备，这部分解释了东亚相对于拉美而言更高的国际储备水平。我们新证实的其他变量包括掉期协议的可得性、宏观审慎政策的实施、主权财富基金的存在，以及鼓励对外直接投资的态度。

尽管目前而言看不到国际储备囤积的尽头，但新近证实的一些因素或许将逐渐缓和储备积累的进程。如果国家感到不再那么需要持有预防性的国际储备，宏观审慎政策的实施可能降低国际储备，而如果这些政策有助于预防国际储备的消耗，则可能带来储备的增加。有趣的是，我们发现宏观审慎政策在发达国家有负作用而在发展中国家有正作用。主权财富基金的激增以及全球金融危机之前新兴市场的再平衡过程，可能降低发展中国家国际储备占 GDP 的比重。稳健的隐性竞争效应也表明，区域性或全球性掉期协议和其他合作计划的深入发展将带来好处。

这些预测不可百分之百地相信。影响储备囤积的力量本身是动态的，因此没有理由期望未来的储备囤积模式处于稳定状态。我们应该认识到，国际储备囤积的行为模式未来可能发生转变。

本文原题为“International reserves before and after the Global Crisis: Is there no end to hoarding?”。本文作者 Joshua Aizenman 为美国南加州大学经济与国际关系学院的主任，Yin-Wong Cheung 为加州大学圣库路兹分校经济系教授，Hiro Ito 为波特兰州立大学经济系的助理教授。本文于 2014 年 9 月 13 日刊于 VOX 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

改变的世界

M. Ayhan Kose, Ezgi O. Ozturk /文 邹静娴/编译

导读：自 1964 年后的十年，是全球在二次世界大战后增长表现最好的十年。由科学、技术发展以及全球化进程带来的改变使得世界格局得以重塑。本文总结了过去 50 年内世界发生的主要变化，并提出了未来发展将面临的挑战。编译如下：

1964 年以后的十年，是全球自第二次世界大战后增长表现最好的十年。战后重建带来了欧洲和亚洲的蓬勃发展；而与此同时，在 60 年代独占世界产出 1/3 的美国也正历经着其历史上最长的扩张期。在此后半个世纪中发生的改变是出乎很多人意料的：一些中低收入国家开始加速增长，并一举成为全球增长引擎；同时，由科学、技术发展以及全球化进程带来的改变使得世界格局得以重建。尽管仍有很多需要改善的空间，但是目前看来，我们仍有充分理由保持乐观。

回望过去的半个世纪，全球发生的巨变令人印象深刻，主要的变革发生在以下几个方面：

第一，新技术的诞生。可以想象，如果这篇文章写于 1964 年，那么我使用的只能是操作繁琐的打字机，而非如今方便快捷的电脑，同时查阅资料时也只能求助于已经发表的期刊文章和书籍。在流通环节也是一样效率低下：从印刷出版到面世，期间至少经历数周时间。而如今得益于技术的进步，我们能够在数秒钟内查阅到的最新信息已同时发布到了世界各个角落。通信与交通领域的技术进步还带动了许多相关领域的技术创新，颠覆了以往的生活方式，提高了生产效率，并强化了国际贸易和金融联系。在这些进步中，以计算机和手机为载体的交流方式改进最为重要。

1991 年互联网的正式面世则是通信领域又一里程碑式的事件，它使得“地理距离”的概念越来越淡化，同时手机通信成本也越来越低；交通领域在过去 50 年取得的成就同样不容小觑。今天货运的时间大幅缩减、成本却不增反降。这些变化使得小本生意也能做到遍及全球。

技术进步带来的好处还体现在能源领域：尽管过去的半个世纪内，全球能源消费量已经翻了三番，但新技术的诞生使得能源开采效率大幅提升。同样是 1,000 美元的产出，2011 年所消耗的石油量不过 137 千克，相比于 20 年前，整整降低了 50 余倍。

第二，全球化进程的加速。“我们生活在同一个地球上”这句话的含义在 1964 年可能还并不那么清楚，但在今天，几乎没有人不切实感受到它的意义。全球贸易和金融一体化的加速，以及日益便捷的通讯、交通，使得国家间相互依赖程度与日递增，商品、资本、人员、服务的流动也加速了思想、文化的传播与融合。

相比于贸易、金融方面的一体化进程，劳动力市场的整合速度有所不及。但尽管如此，过去 50 年内全球移民人数已从 1970 年的 7700 万飙升至如今的 2.3 亿。值得一提的是，二十年前移民还主要是从发展中国家流向发达国家，而如今则越来越多地发生在发展中国家内部。

第三，新兴的全球参与者。在过去 50 年中，尽管有不少国家先后取得了独立，但整体而言世界仍是处于南北两极的固化格局——其中“南”主要以贫穷的劳动力密集型国家构成，它们提供农产品和初级原材料给发达国家为主的“北”极，而这些国家则主要生产制造业产品，同时充当着世界金融、贸易往来的主角。

自上世纪 80 年代中期开始，这种格局开始有所改变——一些以往“南”极阵营的发展中国家——所谓的新兴市场经济体开始加速发展，它们的生产基地遍布世界各地，同时出口产品逐渐转向制造业和服务业，而非传统的农产品。尽管这些国家在世界总人口和劳动力数目的比重在过去 50 年间基本维持不变，但它们在经济领域的重要性正逐渐凸显：其 GDP 总和在世界总比重已经翻了将近一番，在 1965-1974 年间它们对世界经济增长贡献持续维持在 30% 左右，为发达国家贡献率的一半左右。而在过去的十年间，发达国家对全球经济增长贡献率降至 17%，而发展中国家这一数字则一举突破 70%。

这些国家之中，表现最为突出的是“金砖四国”——巴西、俄罗斯、印度和中国，共同贡献了世界增长的一半左右。就经济体总量而言，中国和巴西分别从 1970 年的第 8 和第 16 位上升至现在的第 2 和第 7 位；韩国和印度尼西亚也挤进了世界前 20 大经济体，而这些国家几十年前在排行榜上还是名不见经传。

第四，痛苦的中断。尽管全球整体发展势头良好，但增长之路绝非一帆风顺。19 世纪 60 年代后，每十年就有一次严重的经济衰退。1975, 1982, 1991 和 2009 年，这些年份中世界人均 GDP 都有所降低，同时多口径测算的全球经贸往来也应声下降。尽管每次衰退都只持续一年左右，但对社会造成的损失都是不可低估的。最近的一次危机是自上世纪 30 年代大萧条以来最严重的衰退。2009 年全球有 8300 万的失业者，创下过去 20 年的最高纪录。时至今日，全球经济，尤其是劳动力市场，仍未完全走出衰退阴云。

第五，贫穷和不平等。尽管世界总人口已经从 1965 的 30 亿增长至了 2013 年的 70 亿，但万幸的是，经济总量增长更快，这意味着人们平均生活水平的提高。医药卫生水平的发展使得死亡率不断下降，尽管出生率也在走低，但人口仍保持正增长，并且预期寿命已由 60 年代中期的 55 岁上升至今天的 70 岁。同样取得长足进步的是教育领域：完成小学教育的学龄人口比例已从 80 年代的 80% 增长至 2012 年的 92%。

不过这些社会进步的成果并非被所有人平均享有。国家间不平等程度在 90 年代末达到顶峰，尽管此后有所下降，但仍始终高于 80 年代水平。此外在绝大多数国家，最富有 1% 人口所拥有收入在国民收入比例持续走高。

回望过去五十余年，世界格局已由两极转为多极，其中发展中国家可以说是异军突起。人们生活水平不断提高，但在应对金融危机和减少贫困、不平等方面仍任重道远。

可喜的是人们已经清楚认识到这些问题，并且一些大型国际组织，如 IMF 和世界银行正在跨国协作中发挥着积极作用。另一重要共识则是尽管经济增长至关重要，但社会和谐稳定、环境可持续发展都同样缺一不可。下一个五十年，没有人能够做出准确预测，唯一可知的就是世界仍将不断变化。

本文原题为“A World of Change”。本文作者 M. Ayhan Kose 是世界银行发展前景组主任；O. Ozturk 是国际货币基金组织（IMF）研究员。本文于 2014 年 9 月载于 IMF 官网。
[单击此处可以访问原文链接。](#)

2015 年以后东盟金融一体化面临的挑战

Maria Monica Wihardja/文 刘兴坤/编译

导读：东盟金融一体化是一项复杂而艰巨的任务，尤其是银行一体化（ABIF）面临着技术和政治障碍。与欧洲相比，ABIF 应以“东盟方式”前进，其特点是渐进性、实用主义和成员国保留其大部分主权。编译如下：

虽然亚洲金融一体化程度落后于贸易一体化，但截至2012年末，亚洲债券市场规模从2000年的6000亿美元增加到6.5兆美元；同时，在近年来日益崛起的东亚债券市场上，诸如退休基金和保险企业等契约型储蓄机构(Contractual Savings Institutions)的重要性不断增强，这都表明东亚地区金融关联程度正日渐深化。金融一体化有利于实现全球再平衡，引入更多的竞争机制，使目前仍得不到金融服务的家庭和企业获得享受金融服务的权利，从而减少消费和投资方面的金融障碍。此外，金融一体化还有利于跨国银行改善整体经济行为，因为跨国银行能够保证将生产性资本配置到最有效率的企业。然而，金融一体化也伴随着潜在的风险。为此，金融一体化需要有更健全的法律、更完善的监管机制、更透明的金融市场及更低风险的商业模式。

1、银行一体化：东盟银行一体化框架（ABIF）

在东盟经济共同体（AEC）蓝图中，东盟展望了最终实现一体化的金融和资本市场，预期区域内一体化金融体系将会带来自由化程度更高的金融服务、资本账户管理和相互关联的资本市场，从而促进区域内贸易和投资的扩张。

随着东盟金融部门中银行主导格局日渐明显，银行部门成为金融一体化进程的核心推动力。近年来，东盟地区银行一体化进程虽有所放缓，但趋于稳定。ABIF的提出旨在实现东盟地区的金融稳定，并且到2020年实现东盟商业银行之间的多边自由化。

尽管东盟成员国在市场发展程度、经济结构等方面均各有不同，但是ABIF的具体实施过程会面临诸多挑战，尤其是需要确立必要的先决条件。关于先决条件已达成了四点共识：（1）监管原则之间的协调；（2）建立金融稳定基础设施；（3）为文莱达鲁萨兰国、柬埔寨、老挝、缅甸和越南（BCLMV）提供能力建设；（4）为合格的东盟银行（Qualified ASEAN Banks, QAB）设立统一的准则，使它们凭唯一的“护照”就可以在任意成员国开展业务。

2、实现ABIF的技术障碍

在ABIF所有区域中，东盟成员国之间的差异最甚，尤其是东盟5国（新加坡、马来西亚、泰国、菲律宾和印度尼西亚）和BCLMV国家之间差异明显，主要体现在国内银行规制和金融稳定基础设施两方面。实现ABIF最大的挑战在于：（a）审慎监管原则之间的协调；（b）消除东盟5国和BCLMV国家之间在金融稳定基础设施方面的差距，尤其是宏观审慎政策和危机管理协议。

• 审慎监管原则之间的协调

由于东盟成员国之间仍存在很大差异，为了创造公平的竞争环境，必须对它们之间的审慎监管原则进行协调。目前，城市国家已实施了最严厉的审慎监管，并且传统的外国银行分支机构拥有最高的资本金。审慎监管协调的困难在于东盟国家金融部门的发展深度和系统风险存在差异，从而需要不同水平的宏观经济审慎政策。需要协调的审慎管理措施包括：（1）银行会计标准和信息披露要求；（2）最小资本要求；（3）及时矫正制度（PCA）和银行清算破产方法；（4）对巨额贷款的限制；（5）反洗钱和消费者权益保护制度。

现在东盟所面临的问题是如何不降低审慎标准，同时也避免将审慎标准制定的太高，反而使其与实施低标准的国家不相关，并在这一前提下有效协调审慎监管原则。

• 金融稳定基础设施

为防止金融危机的发生，有必要将建立金融稳定基础设施设为前提条件。目前，东盟成员国宏观审慎政策的实施并不全面，甚至大部分BCLMV国家根本没有实施。因此，要建设金融稳定基础设施，必须首先在每个成员国建立这样的基础设施；其次需要在区域范围内建立这样的基础设施，诸如区域内宏观审慎监控和检测系统、区域内危机管理政策、区域内支付清算体系及区域内金融安全网。

3、实现ABIF的政治障碍

迄今为止，ABIF谈判一直被成员国国内政治反对势力所控制，使得进程放缓并陷入僵局。因此，实现ABIF进程所必要的前提条件的实现也变得缓慢了。目前，东盟地区关于ABIF已达成“光谱式”的政治承诺。在“光谱”的一端，例如马来西亚，已将ABIF纳入国内的发展蓝图。在“光谱”的另一端，例如印度尼西亚，仍然停留在内部争论阶段，中央银行官员还在考虑加入ABIF的收益能否覆盖其成本。ABIF对每个成员国的影响不同，它们对此做出不同的政治承诺也就不足为奇。

如上所述，需要强调的是，ABIF进程本身与实现ABIF最终目标同样重要。因此，非常关键的是如果单个成员国没有对一体化做出郑重承诺，那么东盟一体化进程不会加快，也不会深化。因为银行一体化存在风险，因此在推进过程中需要最小化风险的强有力的政治承诺。

4、东盟银行一体化框架：2015年之后银行一体化的衡量

对于如何衡量银行一体化，还存在一些不同的看法。经济一体化的ABIF概念是QAB的一种贸易存在形式，其中QAB被视为2020年东盟银行一体化的基准点。然而，很难知道如何将商业银行的经营用作银行一体化的一种衡量方式，以表示ABIF在多大规模上能够带来经济利益和金融稳定。更准确地说是，用东盟服务业框架协议（AFAS）的语言来说，银行一体化可以通过跨国银行资金流动、境

外消费、商业银行经营和自然人流动等变量来衡量。

前文所提到的ABIF的四个前提条件似乎与AFAS不相符合，而后者促进服务业的自由贸易。因为ABIF可能会增加规制和审慎壁垒，而不是促进银行自由化。然而，我们最好将ABIF视为“AFAS+”。AFAS可以通过上述四种方式促进银行自由化，而ABIF却能够提供“软件基础设施”（协调的规制）和“硬件基础设施”（金融稳定基础设施）。

5、来自欧洲的教训

东盟国家可以从欧盟银行一体化过程中吸取两个关键的教训：

第一，对于东盟区域内银行系统，银行决议、跨国银行监管和存款担保制度都是必要的。银行一体化导致银行重组会需要资金，而资金只能源于成员国政府和纳税人。欧盟国家必须决定东道国还是母国应该为银行重组买单，应该为哪种类型的银行买单，这将会进一步影响到东道国和母国的财政政策。为了实现银行一体化，成员国必须成立能够实施审慎金融管制的独立的中央银行。

第二，银行一体化将需要一个整合的、中央的、唯一的银行监管以及中央或联邦的存款保险制度。阻止主权问题扩散到银行系统和防止银行系统问题扩散到国家主权都是非常重要的。假设存在跨国银行网络，那么不同国家的任何救助计划之间必须是协调的。东盟必须意识到，为成功地管理联系日益紧密的银行系统，通过加深不同国家监管者之间的合作来建立彼此之间的信任是至关重要的。

6、结论

尽管没有必要为ABIF重新制定区域内银行标准，但由于银行标准的管理是全球性的，ABIF应该确定东盟国家银行部门的保守程度和传统色彩要重于美国和欧洲，但是全球银行标准仍适用于东盟发展程度各异的银行部门，并没有阻碍大多数东盟国家的经济发展和增长。ABIF将不同于欧盟银行一体化的初级阶段，尤其是东盟并不需要像欧盟那样的超国家机构。ABIF将继续以“东盟方式”前进，其特点是渐进性、实用主义和成员国保留其大部分主权。

最后，金融一体化是一项复杂而艰巨的任务，将会面临诸多挑战。尤其是银行一体化面临着诸多障碍，不仅包括技术障碍，而更多的是政治障碍。由于东盟成员国（即ASEAN-5和BCLMV）在应对上述挑战上存在经济、政治、制度和技術方面的能力差异，东盟国家尤其是欠发达国家推进金融一体化进程的速度不应过快。

总之，需要特别注意的是，东盟金融一体化进程将是一项长期工程。

本文原题为“Financial Integration Challenges in ASEAN Beyond 2015”。本文作者为印度尼西亚国际战略研究中心研究员。本文于2014年8月刊于ERIA网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

新布雷顿森林体系的第一个十年

Michael P. Dooley、David Folkerts-Landau 和 Peter M. Garber/文 许平祥/编译

导读：2003 年，本文作者提出了新布雷顿森林体系的概念，并认为该体系在相当长的时间内能够维持；然而，至今已经过去十年，该体系的演化是否如之前所预测的那样呢？目前到底发生了哪些新变化？对此，作者再次做了详细剖析。编译如下：

1、新布雷顿森林体系

在 2003 年一系列的文章中我们提出，全球货币体系由中国和东亚国家所采取的出口驱动型增长战略所支撑，这一体系有可能会持续十年或更长时间。即使在中国的劳动力最终被全球工业经济完全吸收，并继而加入中心国家行列之后，该体系通过重新纳入其他国家，如印度来承担当前中国所扮演的角色，从而得以延续。我们把该国际货币体系称为“新布雷顿森林体系”，由于该观点比较新颖，被提出之后迅速得到广泛认可，在大多数文献中也称之为“布雷顿森林体系 II”。在该体系的初始阶段，只有美国处于中心地带，1971-1991 年期间主要由欧洲和日本所代表的外围国家所驱动；90 年代以后，随着欧元区形成及其货币的国际化，欧元进入了中心位置，而日本却仍然处于外围向中心的艰难转换阶段；欧元区从外围进入中心之后，中国取而代之成为了外围成员，并成为目前该体系的主要驱动力，所以当前我们又可以称为布雷顿森林体系之“中国阶段”。然而，随着中国劳动力优势逐渐被吸收、金融自由化及人民币国际化进程不断推进，中国正经历着向中心国家行列的转换；当该进程接近尾声时，下一个最有可能成为外围国家的是印度。

2、2008 年经济危机与布雷顿森林体系 II 的终结

2008 年金融危机及其随后的经济大萧条常常被认为是国际货币体系之布雷顿森林体系 II 终结的催化剂。自从 2000 年以来，经常项目持续失衡，并且国际储备急剧积累，这种情形不可持续。大多数分析家认为，该体系内生有不可抗力的危机，仅可能存续非常有限的年限。2008 年全球金融危机自然成为预言实现的标志性事件。然而，基于两个原因，这种推断并不成立。一是 2008 年爆发的金融危机并不是由于美国资本流动突然中止而造成的；二是美元及其利率也没有出现大幅度升值。

我们将这一阶段准确地表述为“布雷顿森林体系 II 之中国阶段的终结”。由于中国巨量的劳动力，中国出口导向的政策至少可以有效运行十年，这也意味着以中国阶段为特征的国际货币体系也至少可维持十年。所以，该阶段的退出关键在于何时吸收完中国廉价的劳动力。随着中国逐渐由出口导向策略向消费驱动增长

转变，以及金融压抑得到释放，中国开始进入中心国家行列，而这种转变并不必须以金融危机为代价。

“中国阶段”终结的进程，依赖于两个关键的要素：一是中国金融市场改革的进程；二是劳动力和土地市场的改革。

3、过去十年这些预言是否成功？

中国劳动力的配置：大量的中国工人被吸收进入工业和服务业部门。2003，我们估计，大约有 2 亿名工人在现代工业部门就业。而这种部门间劳动力的转移有四分之三，将近 1.53 亿人发生在 2002 年到 2011 年之间。

中国出口驱动型增长：在 2002-2007 年间，中国商品出口的平均年增长率为 21%；虽然在 2008-2009 萧条期间，出现了-10%的萎缩，但 2010 年出口量又激增了 28%，2011-2013 年平均增长率为 8%。

经常项目：经常项目占全球 GDP 的不平衡情况，在 2008 年前后表现出两个明显特征：首先，在 2008 年之后，顺差和赤字地区不平衡程度有所减缓至危机前水平的一半；其次，对于不平衡的贡献度，各地区之间没有发生多大变化。

全球资本流动：由快速的工业化所驱动，富裕国家向贫穷国家的直接投资是总资本流动的关键因素。2008 年的金融危机使得流向中国和亚洲新兴市场国家的 FDI 有所下降，但在过去十年这种趋势没有发生多大的改变。

外汇储备的无限偏爱：中国高额的储蓄通过外汇储备的积累和私人对外金融资产的购买而流出，这些流量间接反映在工业化国家的国际收支平衡表中，其部分通过 FDI 或经常项目顺差的形式回流。事实上，中国的自我储蓄为 FDI 的流入提供了资金。中国的外汇储备在过去十年间迅速增加，截止 2014 年 6 月份已达到 3.99 亿美元；而 IMF 预测其将在 2018 年触及 6 亿的规模。

国际储备货币构成：很明显，对于美元储备资产的偏爱一直没有发生多大变化；根据相关估算，美元在整个储备资产中大约占 60-70%。

通货膨胀：2003-2013 年期间，中国、欧元区和美国的平均通货膨胀分别为 3.02%，2.01%和 2.31%。虽然中国有大量的外汇干预，但其通胀一直稳定在比较低的水平。中国货币当局通过发行特殊的工具——央行票据，来增加银行体系内的存款准备金率。

全球真实利率：中国仍会快速增长，并且在宏观层面上继续扮演资本输出方。同样，东亚其他国家也一直采取这种策略，这将会推高全球价格，特别是全球实际利率。然而，美国的长期利率却持续下降，并且在经济周期的各个阶段都低于正常水平。

4、印度成为体系外围的新驱动力

我们认为，印度能够跟随中国成为该体系中的下一个主要外围国家。印度有超过 12.5 亿的人口，其中 50% 的人口小于 15 岁，人均收入为 572 美元。与中国类似，印度同样拥有大量的廉价劳动力，发达工业化国家可能需要几十年才能消除这种比较优势。印度也曾长期是一个典型的双赤字国家，所以也很有可能采用类似于中国维持高水平顺差的政策。2002-2007 年，印度在不同方面都模仿了中国发展模式。2008 年金融危机对国家货币体系动态演变影响的一个主要方面体现在初始“印度阶段”暂时脱离其轨道。然而，莫迪新政府将采取出口导向型发展战略，这将有助于印度的重新回归。印度不会立即驶入取代中国的轨道，但如果莫迪的计划能够得到实施，在不久的将来，“布雷顿森林体系 II”将会进入“印度阶段”。

5、结论

我们对于国际货币体系中使用本文的术语“中国阶段”很谨慎。我们把新布雷顿森林体系看成是起源于战后时期全球货币体系的延续，提出它的目的主要用于解决外围国家巨大的、资本匮乏的劳动力融入全球工业经济的问题。该体系以活跃或者休眠的状态一直存在将近七十年。目前，随着中国由外围迅速向中心靠拢，逐渐进入活跃时期。从这个意义上说，“中国阶段”在逐步走向终结，而该体系仍在继续准备激活下一个周边国家或地区在外围的出现。

我们的观点自 2003 年以来没有改变：1) 布雷顿森林体系 (Bretton Woods) 三十年前就已经消失；2) 现在布雷顿森林体系重新出现了。但事实上，这两种体系本质上是相同的，只是表现形式不同而已。

2008 年的金融危机并不是被称为“布雷顿森林体系 II”国际货币体系的终结，甚至也不是“中国阶段”的终结。但是，趋势告诉我们“中国阶段”可能在未来几年之内终结。这意味着中国将加入美国和欧盟组成的中心集团。由老工业化国家组成的中心集团曾经历了制造业和白领劳动力工人的消失，有人可能会认为随着体系中另一个廉价劳动力巨头（如印度）的加入，将使得他们更加难以承受。但是，如果中国也处于该体系的中心，其吸收廉价劳动力的能力将被放大数倍。对该有机体系生存的考验将是，是否中国也愿意容忍一个廉价劳动力的竞争对手，或者说额外的 14 亿人口，可能最终迫使外围系统关闭？

本文原题为“The Revived Bretton Woods System’s First Decade”。本文作者 Michael P. Dooley 为加利福尼亚州大学教授和 NBER 研究员，David Folkerts-Landau 和 Peter M. Garber 为德意志银行研究人员。本文于 2014 年 9 月刊于 NBER 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

秋季经济周期分析：全球、欧洲和德国

Joachim Scheide, Klaus-Jürgen Gern, Tim Schwarzmüller, Stefan Kooths /文 刘天培/编译

导读：本文分为三个部分，分别对全球、欧洲和德国的经济周期进行了分析。作者认为，世界经济增长缓慢，发达经济体逐渐复苏，新兴市场仍然疲软。编译如下：

1、全球：缓慢的经济增长

2014年，世界经济增长缓慢。现在仍然看不到广泛的复苏现象。地缘政治与金融市场波动会极大地影响经济。我们预计明年全球产出走强，但是经济动力一般。增长会由发达国家驱动。新兴经济体由于经济周期的关系仍然走衰。总之，我们预测今年的全球经济增长率为3.3%，明年为3.7%。由于地缘政治局势紧张，这已经是最乐观的估计了。

- **全球经济增长不均衡**——2014年上半年增长缓慢，只有美国有显著的增长。
- **全球贸易走低**——年初开始，全球贸易量就一蹶不振。3年来的趋势都较低，并且低于基于历史数据的估测。贸易量对产出的极低弹性部分是因为全球经济结构的改变。目前有多股改变这种趋势的力量，我们预计贸易量会走高。
- **新兴经济体的疲软**——中国GDP增长在第二季度升高，但很有可能只是暂时的现象。印度的产出可能还会有一定的增长，而巴西、俄罗斯、阿根廷等则处于停滞。
- **十字路口的货币政策**——几乎在所有发达经济体中，货币政策都极其宽松。在很多国家，例如美国与英国，经济复苏带来的问题是是否应该提高利率。欧洲央行面对停滞的经济，持续地放松了货币政策。目前来看，各个经济体会采取不同的政策。
- **总览：全球经济缓慢恢复增长动力**——尽管我们预测经济会持续增长，但是增速仅仅有3.7%。GDP（经ppp调整后）的增长预计为3.3%，与去年持平。美国产出会从2014年的2.0%增长到2015年的3.0%。欧元区复苏的原因是融资条件变好以及较宽松的财政政策。2015年欧洲GDP增长预计为1.3%，2014年则是0.7%。新兴经济体延续之前的势头，增长缓慢。
- **巨大的政治风险**——上面的预测也许仍旧过于乐观，因为政治冲突在不断激化。俄罗斯与欧洲贸易量的大幅下降后果严重。欧债危机可能会引起新一轮的不确定性，进而影响到金融市场。

GDP and Consumer Price Inflation in Selected Countries and Regions, 2013–2015

	Gross Domestic Product			Consumer Prices		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
United States	2.2	2.0	3.0	1.5	2.0	2.5
Japan	1.6	1.3	1.1	0.4	2.3	1.5
Euro area	-0.4	0.7	1.3	1.4	0.6	1.1
United Kingdom	1.7	3.0	2.7	2.6	1.8	2.2
Advanced Economies Total	1.4	1.7	2.3	1.4	1.6	2.0
China	7.7	7.3	7.0	2.6	2.3	2.8
East Asia	2.8	1.2	2.5	7.8	9.0	8.9
Latin America	4.7	5.4	6.0	10.9	7.0	7.0
India	5.2	4.2	5.0	4.1	4.6	4.4
Russia	1.3	0.2	0.5	6.8	8.0	7.5
World Economy Total (PPP based)	3.2	3.2	3.7	4.0	4.0	4.1
<i>Addendum:</i>						
World trade volume	2.7	3.0	4.5	.	.	.
Oil price (Brent in US-Dollar)	109.0	105.3	101.3	.	.	.
World Economy Total (US Dollar exchange rate based)	2.7	2.8	3.3	3.4	3.5	3.6

East Asia: Emerging Asia excluding China and India. — Shaded area: IFW forecast.

2、欧洲：复苏失去动力

2014 第二季度，欧元区 GDP 增长遭遇瓶颈。商业周期指数显示下半年的增长较为缓慢。2014 年一整年，我们预期 GDP 增长 0.7%，比去年低 0.4 个百分点。2014 年通货膨胀下降。尽管通胀压力较低，但是通缩也不会持续较长时间。消费者价格预计增长 0.6%，2015 年是 1.1%。劳动市场在 2014 年上半年缓慢复苏。我们预计今年的失业率为 11.7%，比 2013 年平均稍低。

- **结构性改革刺激西班牙与葡萄牙经济**——经历 2013 年的经济低迷之后，我们预计 2014 年两国的 GDP 增长分别为 1% 与 0.7%。
- **希腊经历低迷**——在 2014 年第二季度，希腊 GDP 逐年缓慢下降。另外，预测指标已经大幅改观。但是经济形势依旧脆弱，因此我们预测 2014 年的 GDP 维持不变，2015 年增长 1.5%。
- **法国与意大利需要结构性改革**——两国都缺乏深入的结构改革。我们预测这会阻碍经济复苏，在 2014 与 2015 年，GDP 增长速度都低于欧元区平均水平。

Key Economic Data for the euro area, 2013–2015

	2013	2014	2015
Real GDP ^a	-0.4	0.7	1.3
without Germany ^a	-0.7	0.4	1.0
Consumer prices (HICP)	1.4	0.6	1.1
Unemployment rate ^b	11.9	11.7	11.3
Budget balance ^c	-3.0	-2.7	-2.3

^aChange over previous year in percent. — ^bIn percent of labor force. — ^cRelative to nominal GDP. — Shaded area: IFW forecast.

Key messages of the Kiel Discussion Paper 543/544 "Euroraum: Dämpfer für die Konjunktur" by Klaus-Jürgen Gern, Dominik Groll, Joachim Scheide, Tim Schwarzmüller und Maik Wolters

3、德国：复苏失去动力

- **扩张低于预期**——2014年，德国GDP预计增长1.4%，这与我们三个月前的预测要低得多（2.0%）。这是由于第二季度经济扩张力度不够以及敏感指数的显著恶化。2015年，经济会加速增长。这是因为欧洲整体原来存在的比预期低的复苏速度，以及与欧洲边境的冲突会消失。
- **低利率刺激投资支出**——欧元区的低利率刺激了欧洲的投资。机械制造与装备制造重新回到商业周期中的动力点；房地产也有复苏的信号。可支配收入上升会导致私人消费增加。
- **德国对外贸易额增长**——最近德国疲软的出口会因为世界经济复苏而好转。既然国内经济复苏，进口增加，那么出口所带来的GDP增加会很小。然而德国目前的经常项目盈余会在目前的贸易协定之下保持当前水平。
- **劳动力市场持续好转**——就业人数（包括创业）在2014年与2015年都会增加34万人。但同时，失业率不会下降多少。ILO失业率从5.1%（2014）下降到4.9%（2015）。若不是2015年1月即将采取8.5欧元/小时最低工资，就业情况会更加好。
- **繁荣会在中期带来风险**——既然利率会在一定长的时间内都很低，中期的经济增长会很强势。这会增加资产价格与商品的价格，导致物价上升。因此，风险很有可能产生。

Key Economic Data for Germany, 2012–2015

	2012	2013	2014	2015
Real GDP (change over previous year in percent)	0.4	0.1	1.4	1.9
Employment (incl. Self-employed, 1,000 persons)	42,033	42,281	42,624	42,964
Unemployment (1,000 persons)	2,894	2,950	2,900	2,872
Consumer prices (change over previous year in percent)	2.0	1.5	1.1	1.9
Public sector balance (in percent of GDP)	0.1	0.3	0.3	0.4
Public debt (in percent of GDP)	78.6	76.4	73.3	69.8

Source: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; shaded area: IfW forecast.

本文原题为“Kiel Business cycle forecast autumn: Sluggisch World Economic Growth, Euro area: Recovery Loses Momentum, Germany: Boom Stalled Again”。本文作者 Joachim Scheide 为德国领先经济研究机构 IFW 主席。本文于 2014 年 9 月 19 日刊于 IFW Kiel 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

美联储的风险建模政策

Kevin Dowd/文 苏丹/编译

导读：美联储监管下的金融系统正面临一个不断增加，但尚未得到充分重视的威胁。这个威胁来自于美联储压力测试的风险建模政策，这些旨在稳固金融体系的措施反而进一步增加了发生新一轮系统性金融危机的可能性。本文认为国会应当通过一个禁止使用金融监管模型的法案，并重新建立一个真正自由的货币银行市场。编译如下：

过去的二十年里，监管机构的风险建模方式一直存在严重缺陷。这不仅仅体现在风险模型的失败是引发最近一次金融危机的重要因素。事实上，来自风险建模监管方式的威胁正持续增加，例如美联储采用压力测试的方法决定银行监管资本金要求，然而这种方式的问题主要表现在：

- 完全忽略了美国各银行在风险管理实际操作上的区别和竞争，事实上这些被忽略的因素都会影响到金融体系的稳定性。
- 将金融体系作为整体暴露在美联储自身的盲点之中。
- 让银行背负迅速增加的监管负担不仅仅会拖累经济复苏，还会使得金融体系运行效率下降。

然而，美联储监管政策仅仅是整体金融监管方案的一部分。华尔街改革和消费者金融保护法案，即 Dodd-Frank 法案，则是加大监管力度过程中的高潮。通过对银行系统施加严格限制，极大地降低了银行有效运行并服务实体经济的能力。事实上，监管机构的风险模型自身存在一系列的缺陷。在大多数情况下，模型依赖于监管机构非常天真的信念，他们认为资本市场是可以数学模型化的。然而，由于理论模型通常基于非常不现实的假设，无法考虑所有的风险来源，也不存在足够的历史数据来验证模型正确性，这些模型很难正确处理好市场不稳定的问题，并且通常会给出错误的预测。此外，理论模型的结果非常规范化，从而极大地抑制了银行风险管理的创新和多元化。这些做法不仅极大地增加了系统性风险，也会给银行带来非常沉重的负担。

因此本文认为，最理想的方案则是重新建立一个真正自由的货币银行市场：放弃 Dodd-Frank 法案以及一系列其他限制银行体系的法案，放弃“大而不倒”的潜规则，放弃监管部门对银行资本金的要求，关闭美联储以及所有大型监管机构等等。虽然这看起来是一个非常有野心且非常激进的改革方案，但它终将被证明是非常有效的。事实上，在整个 19 世纪以及 20 世纪初期，加拿大就采取类似的自由市场策略，并且在这样的政策环境下，金融体系运行得很好。很遗憾的是，美国并没有遵循这一做法，反而还建立了美联储等机构以干预资本市场的有效运

行。美联储过于执著使用的风险监管模型正将美国银行体系带入一场灾难之中，甚至还会引发经济危机。

本文提出的方案非常简单。国会应当通过一个禁止使用金融监管模型的法案，并且这一法案应当基于以下原则：首先，它应当禁止任何金融监管主体以任何缘由使用金融监管模型；其次，如果一定需要制定一个基本的监管原则，那么这一原则应当越简单越好。

美联储对于数学建模方式的执着给整个美国金融体系带来了巨大且不断增加的风险。尽管在上一轮金融危机之中，监管风险建模是隐藏在脆弱银行体系背后的重要因素，但是美联储仍然要求我们相信它可以成功地预测风险。这显然和现实不符，因为风险监管建模在长期无法发挥任何作用。事实上这一结论已经得到很多历史经验的支持。风险监管模型在房地产市场隐患问题上不起作用，在预测冰岛破产危机上也不起作用，在爱尔兰金融危机问题上也不起作用，在塞浦路斯金融危机上不起作用，在欧洲债务危机问题上也不起作用，不一而足。因此我们没有理由相信美联储的风险模型会是一个例外。事实上，当金融风暴结束后，很多学术研究都发现，危机带来的主要损失是由美联储压力测试中完全忽略或者极大低估的因素所导致的。理论建模通常都会带来这样的结果。在没有任何可信的成功记录下，美联储就可以被充分信任地赋予告知银行如何预测自身金融风险的任务，这一做法会导致致命的问题。除非国会进行干预，否则美国正朝着一个新的系统性危机前行。

本文原题为“Math Gone Mad: Regulatory Risk Modeling by the Federal Reserve”。本文作者 Kevin Dowd 为英国杜伦大学金融经济学教授。本文于 2014 年 9 月 3 日刊于 CATO 网站。
单击[此处](#)可以访问原文链接。

欧央行也在进行 QE 吗？

Charles Wyplosz/文 孔莹晖/编译

导读：欧央行于9月4日宣布购债计划。尽管市场对欧版QE普遍乐观，作者认为其效果存在很大的不确定性。与供给驱动型的传统QE相比，欧版QE属需求驱动型。只有打破衰退和信贷负增长的恶性循环，QE才能真正奏效。编译如下：

9月4日，欧央行行长马里奥·德拉吉宣布，在银行对家户和企业的贷款支持下，欧央行将大规模购买债券。许多人认为，欧央行终于推出了市场期待已久的欧版量化宽松（QE）。但这其中仍存在很大的不确定性。

- 传统的量化宽松（QE）是供给驱动型的，因为央行根据预先设定的规模购买资产。

- 欧央行的QE则是需求驱动型的。

这意味着欧央行注入的数千亿元流动性未必奏效。

1、QE计划的规模

欧央行已经释放了提高流动性的信号。美联储、英格兰银行、日本央行实施的传统QE政策是，央行根据明确的时间表，按照预先宣布的规模购买债券。因此，人们能够在政策实施前预期央行可创造多少流动性，政策也一定奏效。

欧版QE则需要市场参与者将现有或新增的贷款证券化。美联储推出一系列QE后，资产抵押证券（asset-backed securities, ABS）规模达2.4万亿美元，而欧元区现有ABS规模大约为1万亿欧元，且这些ABS不会全部被欧央行吸收。粗略估计，欧元区未偿还的资产担保债券总额为2万亿欧元，其中大部分是德国发行的。2009-2010年，欧央行购买了600亿欧元资产担保债券。

这意味着，人们无从知道欧央行能够创造多少流动性。因此，与传统QE相比，欧版QE传递的信号较弱。可以预见，金融市场将对欧央行QE计划的规模和时间表展开争论。在美国，只有当2013年美联储指出QE不会永远持续下去时，质疑的声音才出现质疑。“退出QE的暴怒（taper tantrum）”反映出市场应对不确定性时表现得很差（Feroli et al. 2014, Neely 2014）。

现在欧央行希望看到的是，假如将这些贷款卖给央行，欧央行的QE计划能够激励贷款人更多地放贷。这需要满足以下两个假设：

- 其一，当前银行贷款的流动性不足。
- 其二，这些新增贷款能够得到证券化。

第一个假设并不成立，因为银行持有的超额准备金约为1千亿欧元，而且采取了负利率政策，所以流动性不足无法解释信贷负增长的问题。另一解释则是需

求不足。由于目前欧元区仍处于衰退期，该解释似乎合理。若是如此，欧央行的 QE 计划将不会起到任何效果。还有一个解释是，银行不会放贷，因为它们是典型的风险厌恶者。如果证券化能够让银行将风险转嫁给欧央行，欧央行的 QE 才会奏效。

2、欧央行需承担的风险

欧央行的 QE 计划会激励证券化。银行将贷款卖给证券经纪人，以降低相关风险。因此，最乐观的情形是，银行大量出售贷款并说服顾客对其购买，因为银行无法承受潜在的损失。

欧央行认为，欧洲的 ABS 不如 2008 年美国的 ABS 那么高风险，因为欧洲的 ABS 无需依靠臭名昭著的次级贷款。诚然，消费者保护法保证欧洲不会出现真正的次级贷款。此外，马里奥·德拉吉坚称 ABS 是完全透明的，因而次级贷款能够被及时发现。他指出，欧洲的贷款拖欠率远低于美国。这些都没错，但仍无法解释银行为何如此担心贷款。

一个解释是，在新规定和更严格的压力测试下，银行正专注于通过去杠杆化修缮它们的资产负债表。另一解释是，当前的衰退使得企业的回报率下降，而高失业率又提高了贷款给家户的风险。

第一个解释可能会在今年早些时候作废，因为资产质量审查（Asset Quality Review）和严格的压力测试将迫使运作不良的银行进行资产重组。这也意味着，银行有新的理由延迟执行甚至收回新规定。这一新规定以降低银行脆弱性、提高救助成本为目的，因而这将是一场灾难。

第二个解释则是一个恶性循环，欧央行必须将其打破。然而，除了将银行承担的风险转嫁给欧央行外，QE 计划确实难以实施。结果可能使高风险的贷款变得安全，因为 QE 计划会引领欧洲经济走出衰退。如此一来，尽管欧央行最终不会蒙受巨大的损失，但必须冒险下这个赌注。

3、为何不采用传统 QE？

与传统 QE 相比，欧央行的 QE 计划更加复杂，不确定性与风险更高，欧央行也是有充分的理由才选择这个 QE 计划的。首先，欧洲银行体系分割严重。这意味着，整个欧元区流动性传导的正常路径受阻（Al-Eyd and Berkmen 2013）。欧央行的 QE 计划通过债券间接地贷款给银行，从而绕开了受阻的传导路径。

此外，传统 QE 涉及大规模购买公共债务，而这在欧元区备受争议，QE 会被认为起着债务货币化的实际作用。为了使 QE 奏效，欧央行必须选择“问题”国家的公共债务，因为公债主要集中于各国国家银行的资产负债表上。这会强化债务货币化的问题。而且，如果许多国家的高公共债务水平无法持续，那么，调整将不可避免。如此一来，与欧央行 QE 计划中贷款相比，公债的风险将会更高。

4、是良性循环吗？

欧央行的任务并不简单。由于通胀率低于欧央行关于稳定物价的定义范围，欧央行必须采取行动。如果一年前欧央行就采取有效的行动，今天也不会如此悲观。然而，欧版 QE 充斥着不确定性和风险，是一个关于放松贷款条件能否重振欧元区经济的赌注。欧央行能赌赢吗？

我们只能期望结果如愿，尽管这建立在许多不可靠的假设上。可能有其他乐观的原因。如果这数千亿欧元确能提高流动性，那么，欧元将会贬值。如果欧元能大幅贬值，那再好不过了——这能刺激出口，加快复苏，从而激励借款。随着风险厌恶情绪的下降，贷款会增加，并导致流动性进一步提高，欧元进一步贬值。

在当前欧元区复杂的政治环境下，这一 QE 计划可能已经是欧央行能够实现的最佳策略了。但是，这是一个高风险的赌注。相比之下，传统 QE 受到的质疑较少，确实能够提高流动性并推动本币贬值，从而引领经济复苏（Krishnamurthy and Vissing-Jorgensen 2011）。

本文原题为“Is the ECB doing QE?”。本文作者 Charles Wyplosz 为日内瓦国际研究院国际经济教授。本文于 2014 年 9 月 12 日刊于 VOX 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

量化大规模资产购买的宏观效果

Karl Walentin/文 黄杨荔/编译

导读：自全球危机以来，央行采用了许多非常规货币政策工具。本文主要关注美联储大规模购买按揭证券(MBS)所引发的宏观效果，尤其关注其降低抵押贷款与特定期限政府债券间利差这一手段。尽管大规模资产购买的宏观效果十分显著，但它们或许并非最优政策选择。编译如下：

自全球危机以来，央行已经采用了许多非常规货币政策工具，关于这些工具的效率的争论也在持续。针对美联储在 QE1 与 QE3 中大规模购买按揭证券的手段，本文试图分析这一非常规货币政策工具的宏观效果。

现已表明，央行能够影响政府债券与其他金融资产的长期收益。不过相对于央行近年来大量购买资产的行为，关注其宏观效果的文献少之又少。大部分研究仅从期限溢价的角度分析 QE 对宏观经济的影响，Chen et al. (2012)及 Wu 和 Xia(2014)是此类研究的代表。Chen et al. (2012)将动态随机一般均衡 (DSGE) 模型与债券市场分段数据相结合，估计了 QE2 的效果，发现 QE2 对 GDP 和通胀的影响微乎其微。Wu 和 Xia(2014)则对远期国债利率运用了一个统计模型，来计算政策利率下界为 0 时的“影子汇率”及其宏观效果，发现效果甚微：2009-2013 年美联储采用的非常规货币政策仅使失业率下降了 0.13%(截至 2013 年 12 月)。

除了期限溢价，还有其他影响宏观经济的路径。Gambacorta et al. (2014)将央行的资产负债表作为结构式向量自回归模型中影响经济体的工具。与之相对，Weale 和 Wieladek (2014)在结构式向量自回归模型中引入了资产收购公告，发现 QE1 对 GDP 和通胀都有很大影响：其对美国的分析显示，GDP 增长了 0.7%，CPI 价格水平增长了 0.8%；而对英国的分析显示，GDP 增长了 2.5%，CPI 价格水平增长了 4.2%。

1、抵押贷款利差对宏观经济的影响

另一支文献关注“抵押贷款利差”——抵押贷款与特定期限政府债券间利差对宏观经济的影响。Guerrieri 和 Lorenzoni (2011)和 Hall (2011)考察了抵押贷款利差对总量的影响，对此建立了理论模型。

Walentin 最近的文章(2014)首次根据抵押贷款利差的下降来量化大规模资产购买的宏观效果。文章使用结构式向量自回归模型，利用美国的抵押贷款利差和宏观经济变量，估计了抵押贷款利差冲击对经济周期的影响：100 基点的抵押贷款冲击将使消费下降 1.6%、住宅投资下降 6.2%、GDP 下降 1.9%。这些反应将逐渐呈现，并在一年后进入低谷期，其中房价的反应较快，会下降 2.6%。英国和瑞典也呈现出性质相似的结果。然而，与美国相比，这些国家的抵押贷款利差冲

击对总量和房价而言更为重要，其作用效果也更快。这一差异的原因可能在于，英国和瑞典的抵押合同期限比美国短很多。

Hancock 和 Passmore (2011)发现，QE1 使美国的抵押贷款利差降低了 100-150 个基点，尽管其他研究认为这一数值要小得多。这表明，上述 100 基点的冲击恰当地近似了 QE1 通过缩减抵押贷款利差对美国的影响程度。注意，通过期限利差的设定，这一计算方法提取了 QE1 对宏观经济的全部影响。

2、结论

与研究资产购买之宏观效果的早期文献相对，Walentin 近期的文章(2014)关注抵押贷款利率及其相对政府债券的利差。这篇文章的重要结论之一是，以央行购买按揭证券为手段的非常规货币政策对宏观经济具有显著影响。然而，这并不意味着大规模资产购买是零下限状态下的最优政策。显然，资产购买导致的其他方面影响尚未得到充分认识，如其对代理问题的影响及其具有的分配效应。

本文原题为“Quantifying the macroeconomic effects of large-scale asset purchases”。本文作者为瑞典中央银行研究部高级经济师。本文于 2014 年 9 月 11 日刊于 VOX 网站。[单击此处](#)可以访问原文链接。

反思美国的对“伊斯兰国”战略

Jon B. Alterman /文 杨原/编译

导读：受美国人斩首事件的刺激，奥巴马政府的对“伊斯兰国”战略开始变得趋于强硬且更加投入。本文的作者对现有战略过度倚重军事手段的做法做出了深入的反思，并给出了补充性的政策建议。编译如下：

尽管奥巴马政府竭尽全力地试图减少在叙利亚和伊拉克的政策投入，可事实上美国已然深陷其中。两个美国人被斩首的录像促使美国采取全新的政策手段，在军事对抗“伊斯兰国”的策略选择上采取更开放的态度。不过，尽管美国新采取的政策并不仅仅是一项军事战略，但它所包含的军事内容还是太多了。对该政策重新做出校正是奥巴马政府的当务之急。

两个美国人被“伊斯兰国”组织斩首一事所激发起的仇恨情绪促使美国做出军事上的反应，但美国及其盟友其实很难纯粹通过军事手段赢得与“伊斯兰国”的斗争。要想击败该组织，还需加强外交、情报以及经济方面的战略努力。除此之外，对付该组织的战略还必须包括意识形态和法律实施等维度的内容，甚至还应包括政治解决的途径。当然，这些非军事性的政策手段实施起来并不容易，而且许多手段需要很多年的时间才能显出成效，但是随着时间的推移，只有通过这些手段才能赢得胜利：削弱该组织的外部联系，摧毁它的避风港，并使其失去对其潜在招募者的吸引力。

然而，美国未能经受住军事手段的诱惑。毕竟，美国拥有其他任何国家都不具备的精确而彻底的军事打击能力，而且能够从一个自己很安全的距离实施这种打击。不仅如此，这种军事能力由美国人自己所操控，做出决定和发起行动之间有时仅仅只间隔数小时的时间。军事打击的确显得非常有魄力，能够让人产生满足感。

但问题是，“伊斯兰国”作为一个极端组织，肯定非常乐于与一个超级大国相对抗。在该组织成员看来，上个月的斩首行为所营造出的形象是非常完美的：他们能够像杀猪宰羊一般地任意屠杀美国人。这就向外部世界营造出了一种虚幻的景象，即“伊斯兰国”拥有匪夷所思的能量和权势。这种幻象之所以能够奏效，是因为“伊斯兰国”是其自我形象的“编辑者”。他们只向外界宣传其成功的事件，而隐瞒其失败的经历，掩饰其在战场上所遭遇的挫败，并在其精心筛选的画面中隐去他们日常生活环境的肮脏和混乱。

对奥巴马政府来说，现在真正应该做的不应是彻底改变其战略方向，而是对现有战略做出校正。首先，更清晰地界定其战略目标，即迫使“伊斯兰国”从内部垮台，而不是在战场上击败它。要实现这一点，必须尽可能地减少伊拉克和叙利

亚境内的流血冲突，并促成对这些冲突的政治解决。因为“伊斯兰国”之所以能够得到逊尼派教徒的支持，就是因为这些教徒认为他们受到了迫害和背叛，并因此而感到恐惧。伊拉克和叙利亚的逊尼派教徒都害怕遭到屠杀，而对其中的某些人来说，由于害怕自己被屠杀，因而会认为屠杀他人是正当的。如此一来，有人就可能会对“伊斯兰国”产生同情，对其受到逊尼派的支持表示“理解”。然而这种同情和理解完全是“不必要的”。要想动摇逊尼派对“伊斯兰国”组织的支持，需要为数百万逊尼派教徒（包括那些曾经主动或被动地为“伊斯兰国”提供过支持的教徒）提供安全保护，并设法帮助他们改善生活质量。而这或许越发需要采取与军事行动相反的政策。

其次，建立更具效率的统一阵线，让盟友与美国的战略目标保持一致。要做到这一点，需要更加明确当前由美国所领导的对抗行动最终所要实现的状态是什么样的，同时还要明确在实现这种状态的过程中每个盟国都将扮演什么样的角色。奥巴马政府似乎想要同时承担多种任务，但这些任务往往本质上都是军事性的而且彼此之间并不能协调得非常好。而事实上，军事任务仅仅只应是整个战略规划的一个很小的组成部分，对于盟国们来说，许多无形的任务，比如使“伊斯兰国”的意识形态乃至所有极端主义的意识形态都失去合法性，同样至关重要。

第三，确保受美国支持的“伊斯兰国”内部的反叛者扮演恰当的角色。从某种程度上说，美国给他们提供武器和装备的意义主要是象征性的，即通过这种方式向外界展示美国介入伊拉克局势的决心，因为在过去很长一段时间里美国都表现得似乎对伊拉克局势不太关心。由于其他国家都认为美国不愿介入，因此导致美国现在很难动员其他国家介入。此外，还应让反叛者和其他盟友明确反叛者的目标应当是打一场有限战争而不是赢得完全的胜利，这一点同样非常重要。美国应当让反叛者们组成一个集体，让他们有足够的能力和信誉通过谈判来结束目前的敌对状态。

此外，美国还应怀有更大的远见，即考虑美国如何能够利于这次冲突来改善其与本地区另外两个敌对者伊朗和叙利亚的相对位置。当然，很重要的一点是美国不应迎合任何一个派系，不应为达成合作而做出让步。但与此同时，可以利用反对“伊斯兰国”所开展的一系列活动尝试与这两个国家建立更为积极的关系。要做到这一点，需要各方对各自最终所试图实现的状态有更清楚的认识。

总之，尽管奥巴马政府现在应对“伊斯兰国”的战略并不仅仅是军事性的战略，但很显然是以军事为重中之重的。奥巴马有关伊拉克和叙利亚的演讲核心谈论的是军事手段，而且使用的是军方的语言，两次许诺要“瓦解和摧毁”“伊斯兰国”。奥巴马这么做有可能是想突显此次斩首事件的紧迫性，而只有动用军事手段才能够体现出足够的紧迫性。然而，正如马丁·登普西将军在参议院演讲时所暗示的

那样，美国的这些军事手段很可能会招致敌人更多的军事行动。美国所拥有的军事手段用来打仗绰绰有余，但用以赢得胜利却还远远不够。

本文原题为“Rethinking Strategy toward the Islamic State”。本文作者乔恩·奥尔特曼（Jon B. Alterman）为美国战略与国际问题研究中心（CSIS）高级副总裁，中东项目主管。本文于 2014 年 9 月 17 日发表于美国战略与国际问题研究中心网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

跨太平洋经济伙伴协定：通向最后阶段的路径

斯科特·米勒, 伊斯兰·西迪基/文 郭楚/编译

导读：2014年9月3日美智库战略与国际问题研究中心（CSIS）刊文《跨太平洋经济伙伴协定：通向最后阶段的路径》。该文作者谈到 TPP 在结束谈判前夕遇到的困难，建议包括美国在内的各谈判伙伴国内政府对内要竭力团结一致、获取政治支持，对外成员间加强沟通、寻求共识点，为早日结束谈判、签署协议奠定基础。编译如下：

尽管对外贸易协定是国与国之间通过国际层面合作来商定的，但是协议的合法性基础却来自国内内部利益的支持。当今时代，贸易协定主要是一个提高消费者福利和相关国家制造商竞争性的工具，结果是一国的国内进口是对协议质量高低的一个衡量标准。跨太平洋经济伙伴协定（以下简称 TPP）能否胜任这个目标，目前已经到了考验各伙伴国和他们在国内所代表集团的阶段。

美国的谈判代表下周（9月1日至10日），将与其他11个 TPP 谈判伙伴国在河内举行非正式会谈。用于解决敏感议题的所谓的“共识区域”，或者试行准则，已经被拟定出来一段时间，这让很多评论家认为谈判已接近尾声。随着11月的临近，主要由于美国的中期选举和奥巴马总统的访问亚洲之旅，其中包括 APEC 领导人会议（11月10日至11日）、东亚峰会（11月11日至12日）、G20 会议（11月15日至16日），对 TPP 谈判的“最后阶段”的猜测毫无疑问也将增加。美国官员面临两个问题：第一，如何以既符合高标准又能使每个谈判成员国克服国内政治障碍的方式结束谈判；第二，如何加快推进与国会的交涉（以取得 TPA 授权，编者注）。

1、农业市场准入：核心政治敏感议题

随着2013年初日本的加入，TPP 谈判变得更加复杂，成员国被迫整合这个世界第三大经济体。日本对农产品中五大类（大米，大小麦，牛肉，猪肉，乳制品）征收的高关税是众所周知所有议题中的难点。尽管日本政府已提出降低对这些农产品的进口关税，但由于国内农业游说集团的强烈反对，日抵制任何进一步让步。而与此同时，很多美相关机构期望日本能承诺完全取消这些关税。同样地，由于加拿大对乳制品和家禽产品出口的补偿机制，与加拿大的谈判也陷入僵局。此前几周，一些美国农业团体和国会议员甚至建议，若日本和加拿大不能在一段时期内逐步取消对上述有关食品和农产品的关税和补偿机制，可以将这两国排除出谈判进程。然而，将美国最大的两个贸易伙伴排除在 TPP 以外不符合美经济和战略利益，并且也与创建“亚太自贸区”这一宏大规划背道而驰。

美当局有两个选项来解决农业领域中的最后争议问题。第一个选项是要求贸易伙伴取消农产品的关税和关税配额，但是由于美在制糖业和乳制品上的敏感性，

让美做出此承诺会有困难。第二个选择是认清并接受日本、加拿大、美国的政治现实，以逐步降低关税和减少保护措施代替取消关税。第二个选项认识到了包括美国在内的每个国家都有其“神圣的利益”需要保护。尽管一些贸易壁垒仍在，但若能在主要市场上创造有意义的市场准入，TPP 对美来说仍是一个好的协议。

2、争取 TPP 在国会获得通过

关于农业市场准入和知识产权、国有企业等“规则”章程的“共识区域”是业界人士特别关心的事项。但美政府与国会、公众之间的共识区域如何得到精确校准？

在过去，贸易谈判授权（TPA）是打造政治联盟的工具。但在 2014 年初，奥巴马政府经过深思熟虑决定推迟建立包含 60 名参议员和 218 名众议员的联盟，而这些人决定 TPP 执行案能否通过的基础。贸易谈判授权 2014 年 1 月在参众两院被提及，但之后却没有进一步动作。美国贸易谈判代表办公室和其他相关机构的官员一直在与国会进行密切的磋商，但距离获得国会的政治承诺还有很长的路。除了那些为通过协议而打造公众支持和推进立法的领导人，政治真空已经被支持或反对 TPP 条款的国会成员占据。尽管迹象显示目前美国内政局支持 TPP 协议的人占多数，但是这一形势不比一年前好（且可能更差）。

在没有获得贸易谈判授权批准或压倒性的政治支持的情况下结束 TPP 谈判是风险极大的做法。如果政府在没有与国会达成一致前签署 TPP 协议，国会议员将有两个手段应对这样的局面：他们在理论上支持 TPP 协议，但是却不同意协议里面的一些条款，所以不能投赞成票。政府届时将会被迫就协议内容进行再谈判，或绞尽脑汁争取获得足够的国内支持。由于税收措施可以在任何条件下修改，没有获得贸易谈判授权的自贸协议执行案将会在参议院遇到巨大困难和不确定性。

在我们看来，政府必须施展决定性的领导力，同时做好两方面的工作来确保圆满结束谈判：必须竭力敦促 TPP 伙伴国履行高水准、全面的贸易协议；努力建立国内政治支持以使协议在国会能通过。为达到此目的没有捷径可走。

本文原题为“Trans-Pacific Partnership Agreement: The Endgame Approaches”。本文作者斯科特·米勒为 CSIS 学者，伊斯兰·西迪基是 CSIS 高级顾问、美贸易谈判代表办公室前官员。本文于 9 月 3 日刊于 CSIS 网站。 [单击此处可以访问原文链接。](#)

习近平的印度之行是否会带来重大突破？

Jonathan D. Pollack/文 杜哲元/编译

导读：过去的十年里，中印两国关系取得了显著的改善。而习近平近期对印度的访问亦普遍被认为将产生重要成果。目前，对促进两国关系发展最有利的因素是印度巨大的基础设施需求，而印度新任总理莫迪也颇为关注中国的经济改革以及它对印度的重要意义。但中印两国仍面临着诸多问题，特别是在领土和地缘政治方面。在此次访问中，中印两国领导人批准中国在印度未来发展中发挥更大作用是增进两国关系的一个必要而合适的切入点。编译如下：

这个周，中印两国领导人在决定这两大亚洲大国关系走向的重要时期举行了会谈。在过去的十年里，中印两国关系取得了显著的改善，特别是双边贸易和双方高级官员会晤定期化的推动下。但是那些长期郁积于两国关系中的问题却并没有得到解决。习近平和莫迪现在必须要决定他们是否要准备开启一个更宏大、更持久的伙伴关系了。这需要双方能够超越横亘在两国间的诸多障碍，它们包括：持续近半个世纪的战略互疑和地缘政治对立、领土争议以及印度源于 1962 年战败所带来的耻辱感。

对促进两国关系发展最有利的因素是印度巨大的基础设施需求。莫迪颇为关注中国的经济改革以及它对印度的重要意义，他为此在上台前曾三次出访中国。他通过在其家乡古吉拉特邦仿行中国经验而取得了巨大的成功。作为这个邦的经济成就的证明，习近平将他出访印度的第一站选定为古吉拉特邦的最大城市——艾哈迈达巴德。中国改进中印关系的另一个举措是把习近平到访印度的时间选在莫迪的六十四岁生日。

中国的巨额投资，特别是在解决印度基础设施需求方面的投资可能将成为两国领导人此次会谈的主要议题。此次陪同习近平出访的还有一些高级官员、众多的部长以及来自商业界的一个庞大的代表团。各种报告都提到中国可能已经准备在五年内向印度投资超过一千亿元的资金，有些评估甚至比这个还要高。大量的备忘录将在习近平的此次访问中签署，它们包括：工业园区、铁路、高速公路、电网、港口设施、银行以及其他工程投资等。尽管还不知道具体数目，但这已经让莫迪访日所达成的三百五十亿的协议相形见绌。

新德里已经敏感地意识到中印两国在经济和军事实力方面的不对称性，它希望在不引发冲突的条件下缩小这种差距。同时，印度对中国的雄心还保持着提防，尤其是中国在印度洋的利益与活动。一些印度人对中国在印度的投资颇为不满，尽管这种不满被印度经济发展的巨大需求所抵消。另外，印度孜孜以求中国的尊重，一个富有铁腕和决断的总理或许会让中国认真对印度。在莫迪与习近平会谈的开始，莫迪就提醒要解决两国之间的关切与问题，这间接地涉及到了中印两国

长期恶化的领土争端、中对巴基斯坦长期的支持以及恐怖主义、气候挑战和能源安全等。

作为新兴大国，中国和印度都追求自主和多样的政治身份，如果不能在双边和地区问题上达成更广泛的理解，中印两国难以实现持久性的调适。因此，两国领导人批准中国在印度未来发展中发挥更大作用是个必要而合适的切入点。

本文原题为“Xi Jinping in India: Is a Breakthrough Possible?”。本文作者乔纳森·D·波拉克 (Jonathan D Pollack) 为布鲁金斯学会高级研究员。 [单击此处可以访问原文链接。](#)

本期智库介绍

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/>

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/>

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/>

Center for Strategic and International Studies (CSIS) 战略与国际研究中心

简介：1964 年由美国海军上将阿利·伯克和大使大卫·阿希尔成立。是一个位于华盛顿特区的跨党派的外交政策智囊团。CSIS 主要就经济和安全问题，进行政策研究和政治战略分析，其重点放在技术、公共政策、国际贸易和金融、能源等。在《2011 年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，CSIS 在全球（含美国）30 大智库中列第 5 名，全球 30 大国际经济政策智库第 11 名。

网址：<http://csis.org/>

Economic Research Institute for ASEAN and East Asia (ERIA) 东亚 / 东盟经济研究中心

简介：东亚 / 东盟经济研究中心是 2007 年 11 月 21 日在第三次东亚峰会上，根据日本提议，经过东亚各国首脑一致同意正式成立的独立国际机构。ERIA 依托东亚各国实力雄厚的研究机构，如中国社会科学院、日本贸易振兴机构亚洲经济研究所以及韩国、印度、新加坡的研究机构等，为满足东亚首脑会议、部长会议的政策需求提供具体政策建议。在《2011 年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，ERIA 在全球 30 大国际经济政策智库中列第 30 名。

网址：<http://www.eria.org/>

The Kiel Institute for the World Economy (IFW-KIEL) 基尔世界经济研究所

简介：IFW 研究中心是德国重要的经济智库。它关注以下三个方面：全球经济热点、经济政策建议、经济学教育。针对全球的经济热点议题，IFW 将主要精力用于提供相关的政策建议，并向公众普及相关的经济知识。IFW 的专家库涵盖了国内外相关领域的众多学者，他们的成果将直接或间接地进入 IFW 的研究与政策建议。IFW 对经济学教育有着特别的热情，与全世界最大几所的经济学、社会科学图书馆有着密切的合作关系。

网址：<http://www.ifw-kiel.de/>

Cato Institute 加图研究所

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

网址：<http://www.cato.org/>

The Brookings Institution 布鲁金斯学会

简介：布鲁金斯学会成立于 1927 年，是美国著名的综合性政策研究机构。布鲁金斯学会致力于对经济、外交事务和行政管理等公共政策的研究，旨在充当学术界与公众政策之间的桥梁，向决策者提供最新信息，向公众提供有深度的分析和观点。在《2011 年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，布鲁金斯学会在全球（含美国）30 大智库中列第 1 名，全球 30 大国内经济政策智库中列第 1 名，全球 30 大国际经济政策智库中列第 2 名。

网址：<http://www.brookings.edu/>