

全球智库半月谈

接收难民：击败伊斯兰国的巧妙方法

中国与全球秩序的再平衡：来自东南亚的观察

G20 抗击危机的形象在安塔拉峰会上轰然倒塌

宏观审慎监管：从理论到政策

美国世界角色的变化

对反 ISIS 战争与美国反恐反暴战略的反思

本期编译

程覃思

郭 楚

侯书漪

黄杨荔

刘天培

徐博立

伊林甸甸

张 麟

张 骞

张舜栋

朱子阳

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

世界经济预测与政策模拟实验室 国际战略研究组

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

世界经济预测与政策模拟实验室

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

国际战略研究组

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

田慧芳	气候变化	李 燕	俄罗斯政治
任 琳	全球治理	丁 工	发展中国家政治
赵 洋	科研助理	刘 畅	科研助理
周 乐	科研助理		

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

通讯地址: 北京 建国门内大街 5 号 1543 邮政编码: 100732

免责声明:

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

目 录

世界热点

接收难民：击败伊斯兰国的巧妙方法 3

导读：伊斯兰国制造的巴黎恐袭再一次引发西方世界对难民问题的关注和反弹。本文提出，我们必须看到难民当中存在的潜在情报价值。正视难民的“变节者”身份对于击败伊斯兰国的反恐战争意义重大。

国有企业在公平竞争领域优势的中立化 5

导读：本文在越南的政治经济环境下讨论了国有企业问题，从经济一体化，特别是正在进行的 TPP 谈判的视角下分析竞争法律和政策的实施。

油价冲击对石油净出口国的影响 11

导读：2014 年下半年以来，国际油价几近腰斩。油价的大幅下降对石油净出口国造成了什么影响？他们又采取了哪些应对政策？

全球治理

G20 抗击危机的形象在安塔利亚峰会上轰然倒塌 20

导读：针对安塔利亚峰会上 G20 对巴黎袭击的空洞回应，本文提出了许多批判，认为 G20 本有机会在此次峰会上重建自身价值，但它失败了。

中国与全球秩序的再平衡：来自东南亚的观察 22

导读：近年来，南海问题和中国在全球秩序再平衡当中的作用和野心越来越受到世界关注。作者从东南亚的视角，分析了中国在区域争端和对话当中的动机与行为，并猜测了中国一带一路战略、建设亚投行等一系列部署的最终目标。

如何估算均衡的实际利率？ 25

导读：没有人知道美联储提高利率之后会发生什么，对于未来利率究竟如何变动已有不少猜测。本文指出，单一数字的猜测是不合理的，我们需要的是一个预测区间。这个区间在略高于 0% 到 2% 之间。

事态原本可能会更糟 27

导读：后危机时代，学界充斥着对全球经济未来负面的预测和看法。本文指出，尽管坏消息不少，但近期依然有五个事实值得我们欣慰。

经济政策

保持金融周期、资本流动及欧元区宏观审慎政策的一致性 29

导读：本文从金融一体化的角度，尤其是欧元的引入，实证分析了欧元区国家本次金融危机爆发的可能原因，认为引入统一的欧元后，资本自由流动以及低利率刺激了部分欧元区

国家的信贷,各国金融周期存在分化,同时各国的金融风险难以察觉,造成了金融的不稳定。因此,一个有效的、适用各国具体国情的宏观审慎政策十分必要。

反思经济学框架 37

导读:经济危机与其后果,连同实证经济学的革命,已经改变了我们对于经济学的理解。关于经济供给方、短期的长度及国际调整过程的传统观点都将受到挑战,甚至有关最低工资和福利项目角色的传统微观经济学理论也受到了新数据的挑战,这些数据对于应该如何教授、运用经济学指导决策提出了新的疑问。

宏观审慎监管:从理论到政策 39

导读:金融监管不仅应该保证机构个体的可靠性,也要保证宏观整体的稳定性。金融监管政策的核心在于治理金融不平衡。理论上,本文将金融系统循环作为关键变量纳入分析框架之中。政策上,本文将提供政策指导来引导决策者,简化目前的框架并使之更加连贯,且与货币政策相配合。

战略观察

美国世界角色的变化 46

导读:超级大国地位和影响力减弱的矛盾,美国参与国际事务的倾向,以及不得不有所选择地参与是美国决策者以及未来的总统必须明智地接受的三个现实。洞察到国际体系的变迁本质,从而设计一套行之有效的安全工具来应对,这是居功至伟的任务。

对反 ISIS 战争和美国反恐反暴战略的反思 48

导读:美国智库 CSIS 近期做了一个专项研究,得出结论是在伊斯兰世界、甚至更广泛的发展中国家中,其内部因素如政府的善治、治理能力、经济发展绩效等内部因素是影响这些国家持久稳定和主要因素。仅凭军事力量打击极端主义并不能为动荡国家带来稳定,美国亟需制定一种新的民事—军事复合型战略。

北约本可以在俄—土对峙中起到减弱冲突的作用 50

导读:2015年11月27日英著名智库皇家国际事务研究所网站发表文章《北约本可以在俄—土对峙中起到减弱冲突的作用》,作者在土耳其击落俄军轰炸机后,针对北大西洋公约组织在危机解决机制上的缺失问题进行了分析。

中美峰会应对网络安全问题效果的评估标准 52

导读:网络安全问题是影响美中关系稳定的一个重大问题。这个问题的解决并不是单一的,而是双边总体关系的有机组成部分。期待它在一次峰会中得到彻底解决并不现实,因此需要双方继续努力、打造一个高级别政治协商和谈判框架,以探索解决问题的根本之道。

本期智库介绍 54

接收难民：击败伊斯兰国的巧妙方法

Patrick G. Eddington /文 张舜栋/编译

导读：伊斯兰国制造的巴黎恐袭再一次引发西方世界对难民问题的关注和反弹。本文提出，我们必须看到难民当中存在的潜在情报价值。正视难民的“变节者”身份对于击败伊斯兰国的反恐战争意义重大。编译如下：

两个月前，这些头条标题反复刺激着西方的政客和选民们：《溺亡叙利亚男童折射出难民的悲剧窘境》、《叙利亚溺亡男童照片震惊世界》、《溺亡男孩的姑姑表示：现在拯救其他难民还为时未晚》。尽管西方国家对因伊斯兰西方世界国残忍暴行导致的难民危机反应各不相同，但西方世界对难民问题的整体态度都在向着正确的方向发展。

然而就在此时，11月13号的黑色星期五，一个所有人都无法忘却的悲剧突然发生了。由多名伊斯兰国武装分子在巴黎全城发动的武装袭击，不仅造成了129名无辜市民死亡，更点燃了大西洋两侧反难民、反穆斯林的强烈情绪。

一名法国的小朋友 Latetia Syed 在接受《纽约时报》采访时表示，紧随着巴黎恐袭的，是 Facebook 上铺天盖地要求诛杀穆斯林的语言暴力。在袭击发生后仅几个小时，3500里外的康州梅里登市就发生了针对 Baitul Aman 清真寺的枪击事件，这仅仅是在巴黎恐袭后发生，针对穆斯林宗教场所进行的大量报复行为中的一起。

无论是 Latetia Syed 还是聚集在 Baitul Aman 清真寺的信众都绝没有参与过发生在巴黎的杀戮。因逃避伊斯兰国暴行而溺毙在海滩的小难民艾兰·科迪的家人们也没有参与过这样的暴行。但在美国国内，为防止类似巴黎袭击的暴恐事件，大量美籍穆斯林都被政府以“反击暴力极端主义”的名义进行监视和审查。而由国会议员和31名州长提出的拒绝叙利亚难民入境的提案也从另一个角度反映着这种短视的排外政策。

正如美国移民局首席顾问 Stephen Legomsky 最近表示的：（难民们）“会接受由国土安全部和联邦调查局执行的严格审问和彻底审查。没有恐怖分子会首选以移民的途径进入美国国境。”

需要注意的是，尽管大家都在谈论如何在舆论上反击伊斯兰国的宣传，但我们最有力的工具——叙利亚难民们的悲惨境遇和故事——确实是被我们忽视了。就在巴黎恐袭四天前，伊斯兰国屠杀了超过200名儿童。虽然网上充斥着这一暴行的视频，但有不少叙利亚难民亲身遭遇了伊斯兰国的暴行和折磨，他们才是

宣传伊斯兰国暴行的活教材，任何视频或报道都不可能与之相提并论。同时，他们也是来自伊斯兰国控制区内部最好的信息来源。

欢迎并与难民们开展合作，可以帮助西方政府获得他们梦寐以求的情报：那些袭击并且将他们赶出家园的伊斯兰国武装分子的姓名、照片，和其他个人信息。换言之，这将为西方政府提供避免袭击悲剧的关键情报。

欢迎、审查并为这些难民提供一个与情报机构合作的机会是西方政府完全有能力做到的事情。那些州长们要求禁止难民入境的呼吁，和国会立法搁置或阻止难民安置的要求完全与我们的反恐利益背道而驰。

事实上，我们必须正确地看待难民的真正身份：变节者。

冷战期间，美国政府高度重视来自苏东集团的变节者们。我们的政府时常从他们提供的信息当中获益。现在，同样的好机会也存在于叙利亚难民当中。我们当然要悼念罹难于巴黎的无辜生命，但我们必须要有足够的智慧，正视叙利亚难民的真正作用：他们是我们击败伊斯兰国最好的资源之一。

本文原题为“Refugee Resettlement: The Smart Way to Defeat ISIS”。本文作者 Patrick G. Eddington 为退役 CIA 情报官员，现为 Cato 研究院国土安全与公民自由所的政策分析师。本文于 2015 年 12 月刊于 Cato 研究院官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

国有企业在公平竞争领域优势的中立化

NGUYEN Anh Tuan, LNT 及 Partners /文 程覃思/编译

导读：本文在越南的政治经济环境下讨论了国有企业问题，从经济一体化，特别是正在进行的 TPP 谈判的视角下分析竞争法律和政策的实施。编译如下：

1.引言

几乎所有的发展中国家在发展中都会面临一个很大的挑战，那就是在制定和实施法律的过程中，如何平衡经济增长的需求与所有市场参与者间的竞争。在越南，上述问题也就表现为如何平衡国有企业（SOEs）与私有企业之间的关系。国有企业的优势地位源于过去中央实行的计划经济，在那个时期，国有企业是经济中的唯一参与者。因此，国有企业的存在一方面为越南带来了一段时间的奇迹般的经济增长，另一方面又成为了越南经济改革一个难以跨越的障碍。

自上世纪九十年代末以来，国有企业的影響力逐渐减弱，经济改革开始推动包括国内私有企业和外商投资企业的出现。亚洲开发银行的一份调查显示，1995 年到 2005 年间，越南的私有企业水平已经超过了国有企业。截至 2005 年 11 月，私有企业贡献率超过 50%的国内生产总值(GDP)， 占总投资的 27%，吸引了越南国内超过 90%的劳动力（亚洲开发银行，2005 年）。

尽管私有企业成长迅速，但国有企业仍被看作保持社会主义正确方向护航者和实现经济目标的基石，因此受到越南政府的保护。虽然越南《经济竞争法》(VCL) 的出台主要源于中国加入 WTO 带来的压力，但它仍然为其国内的私有企业与国有企业的竞争提供了一个相对公平的环境。

因此在上述背景下，本文主要研究的是在越南特有的政治经济背景下的国有企业，并且研究过去十年间阻碍越南通过竞争法来约束国有企业的各项因素。这些研究可以从竞争法律和政策的实施角度为越南经济一体化，特别是跨太平洋伙伴关系(TPP)提供一些有用的评论。

2.越南政治经济背景下的国有企业

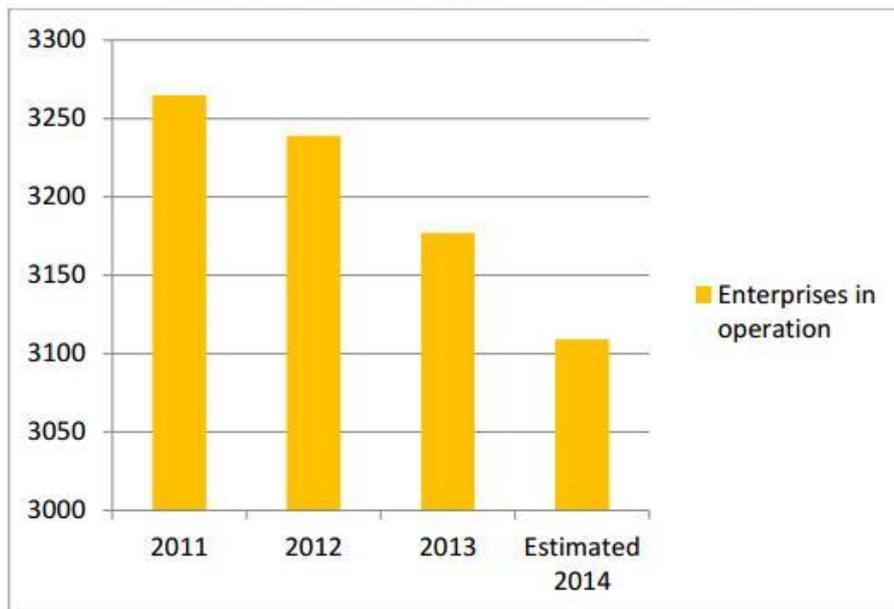
2.1 1990 年以来的越南国企改革

很长一段时间，越南保持计划经济的特点是中央对国家经济方方面面的高度控制。只有国家和集体形式所有权可以得到官方的认可，其他机构间的交易缺乏

一个有效的价格机制 (Bui and Nguyen, 2001; Gillespie, 2005)。越南的国有企业改革始于 1986 年，当时的越南共产党(VCP)决定开始从计划经济过渡到市场经济。这个决定使得越南的政府机构和官员以及新生的合法私有企业在其经济一体化的道路中有了更多的经济竞争，因此增加了国内外对竞争政策的需求。(亚洲开发银行,2005;Auffret,2005)。当然虽然经过改革，国有企业已经不是越南经济中唯一的参与者，但是它仍然是一个经济高度集中的国家。国有企业仍然是公用物品市场的主导者，这确保了其国民经济的社会主义方向。根据越南的法律，国有企业在中央政府和地方政府的直接控制之下。总理更是有能力通过设立对全国经济有大规模影响的国企来对国民经济进行调控，其他政府首脑也有能力在其他经济领域中设立国有企业。

自 2005 年越南出台了旨在消除民企不利地位的企业法，政策对民企的歧视有一定程度的减少。现在该法律对越南国内所有企业的设立、管理及运营进行管理，其中也包括国有企业(VCL，第 169 条)。尽管如此，根据企业法的规定国有企业法仍然适用。

Table 1: SOEs Enterprises over the Years



Source: Vietnam General Statistics Office, 2014.

越南国有企业改革主要是通过两个同步措施进行的，其中一个是在战略领域设立国有经济集团（SEGs），另一个国有企业在次要领域中的逐步私有化。

1990 年以来，对外经济开放为越南的经济发展带来了极大的竞争压力和威胁，国家开始在一些领域中进行试点设立国有经济集团。该政策主要目的是在国家经济的重要部门和经济一体化领域中通过整合资源和加大投资力度来提高国有企业的竞争力。因此，国有经济集团一直在很多重要领域中维持着主导地位，这些领域包括重工业及劳动密集型产业等等。

**Table 2: Market Share of SEGs Established in accordance
with Decision 91/TTg (in 1999 and 2003)**

Industries	1999 (%)	2003 (%)
Electricity	94	92
Coal	97	98
Paper	50	70
Cigarette	63	N/A
Cement	59	55
Steel	64	52
Chemical Fertilizer	N/A	90
Rubber	N/A	69
Oil	N/A	100
Basic Chemistry	N/A	99
Petroleum	N/A	50
Railway Transportation	N/A	100
Airway Transportation	N/A	90
Commercial Bank Credit	70	N/A
Export Turnover	30	25.1

Source: D.V. Nguyen et al., 2005 (p.63).

随着国有经济集团设立同时进行的是，国有企业一直以一个稳定的比率和速度通过股份制改革进行私有化改革。1992 年首例私有制改革开始，国有经济不再持有国企 100% 的所有权，国有企业的数量随之从 1990 年的 12000 个下降到了 1995 年的 7000 个。1997 年亚洲金融危机发生后，经济的衰退使得对国企改革呼声愈发高涨，1998 年政府正式通过政府令的方式颁布国企私有计划。从 2000 年到 2010 年，有 3300 个国企实现私有改革，这是 1990 年至 2000 年间

改革速度的 6 倍。相比 1990 年的 42.2%，2010 年国有企业在 GDP 中的占比已经下降到了 33.74%。

Table 3: Privatisation of SOEs in Sectors, 2014–2016

Sectors	Number
Oil and gas	1
Basic materials	32
Industry	250
Consumer	55
Healthcare	10
Consumer services	73
Telecommunications	6
Public utilities	48
Banking	0
Finance	25
Technology	3
Total	503

Sources: Stoxplus Research, 2014.

2.2 国有企业的竞争优势

从可见的政策刺激到潜在的政策便利，国有企业都有优势。在国有企业主导的领域中，它们很少碰到激烈的竞争。此外，在政府项目中，国有企业也受到优先考虑。

3. 竞争法及相关政策在越南国企的实施

3.1 越南国企实施竞争法的原则

在实施改革政策后的几十年里，越南混合市场中有三个部分的摩擦越发激烈，这三个部分是国有企业、国内私有企业以及外国企业。在此背景下，主流观点认为竞争法的实施主要应该通过增加投资、提高分配能力为企业创造一个公平竞争的环境。此外，需要设立专门的机构，用政策引导来维护公平市场的竞争秩序，保证企业间的平等待遇。

因此，对竞争法的呼吁实际上源于下列需求：（1）通过法律途径，规范市场经济；（2）在全球经济一体化的大环境中有效控制垄断；（3）创建和维护一个公平的竞争环境。为了满足上述需求，越南共产党中央委员会指定了改革中的三个原则。第一个原则包括下列三个部分：（1）为国家的发展创建一个健康的、合法的、文明的竞争环境；（2）维护国有企业在市场经济发展中的指导角色；（3）抑制和控制业务垄断。第二个原则是有效地控制垄断及垄断跨国公司在越南的投资，以帮助其他企业在市场上公平竞争。第三个原则是确保竞争法和其他法律及法律监督管理机构之间的一致性。

2004 年，VCL 草案获通过。

3.2 竞争法在国企中的实施

对于 VCL，国有企业不得豁免这是一个共识。根据 VCL 第二条的规定，SOEs 及其商业活动属于管理 VCL 的范围。但是，国家仍可以控制国有企业。VCL 豁免了在国有垄断行业经营的企业（15.1 条）；涉及国家社会经济发展和技术进步时，总理有权豁免经济集中（25.2 条）；VCL 缺乏强有力并且独立的机构实施，越南的竞争管理机关(VCA)隶属产业贸易部，负责评估的豁免请求和提请通过，越南竞争委员会(VCC)作为准司法机构，其成员提名来自于部长。

4.对于国有企业的竞争执法

该部分通过案例表明，国有企业更愿意寻求国家管理机构的行政处分,以避免复杂和冗长的审查程序的竞争，这在经济集中的领域是一种普遍行为。案例包括重组 9 家商业银行，国企 Viettel's 收购 EVN Telecom 和越南航空公司收购控制 Jetstar Pacific Airlines, Banknetvn 和 Smartlink 之间的合并。尽管这些行为可能违反了 VCL 但是仍获通过，证明目前 VCL 对 SOE 应用条款的能力很薄弱。

5.经济一体化对竞争法律和政策实施的影响

外部经济因素，如世贸组织的承诺和 TPP，是国企改革的催化剂，如果没有(内部的)政治承诺进行市场改革，其影响将是有限的。

6. 建议

国有企业在未来经济发展中仍发挥关键作用，越南竞争管理部门要面对以下两大挑战：以国家经济管理名义的政治干预和竞争政策；对于大型国有企业的直接控制时，竞争政策和产业政策之间的潜在冲突。

对此，作者建议：第一，通过 WTO 和 TPP 等国际条约，加大对于市场改革的政治承诺；第二，厘清竞争法律和其他行政法规之间的界限；第三，创建一个有效的投诉机制，投诉与竞争政策冲突的产业政策；第四，加强竞争监管机构的独立性。

本文原题为“Neutralising the Advantages of State-Owned Enterprises for a Fair Playing Field”。

本文作者为 NGUYEN Anh Tuan, LNT 和 Partners。本文于 2015 年 11 月刊于 ERIA 官网。

[单击此处可以访问原文链接。](#)

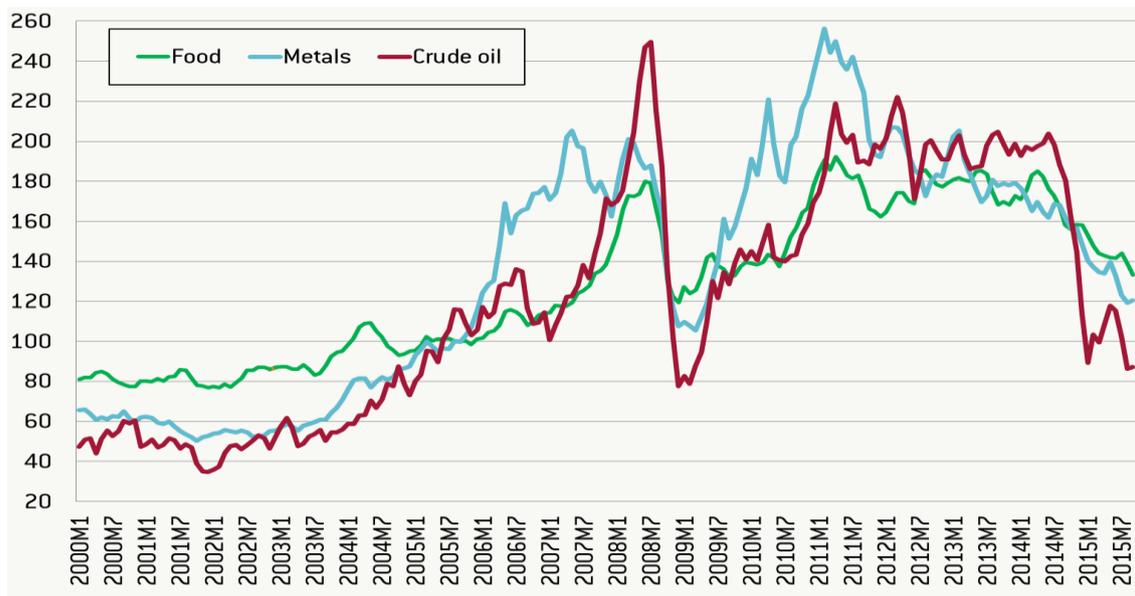
油价冲击对石油净出口国的影响

Marek Dabrowski/文 黄杨荔/编译

导读：2014 年下半年以来，国际油价几近腰斩。油价的大幅下降对石油净出口国造成了什么影响？他们又采取了哪些应对政策？编译如下：

2014-2015 年油价大幅下跌（见图 1），给石油净出口国带来了严重的宏观冲击。我们选取部分石油生产国，分析其关键宏观、财政指标在 2013-2015 年这一时期内的变化，包括实际 GDP、经常账户余额、国际储备、财政收支总额、名义汇率及通胀等指标。不可避免的是，由于油价下跌至今时期较短，难以就其对每个经济体的影响得出确切结论。

图 1 2000-2015 年大宗商品价格指数（2005=100）



来源：IMF 主要大宗商品价格系统

油价冲击的强度

2014 年下半年至 2015 年初，油价大幅下跌，这一冲击的强度与 2008 年下半年至 2009 年初的下跌类似。然而，2008-2009 年油价的下跌源于雷曼兄弟破产引发的暂时流动性危机，而 2014-2015 年的下跌更多归因于需求及供给面因素。

需求面上，新兴市场经济体增速放缓、节能政策在多国生效，叠加美国逐渐收紧货币政策，降低了对石油及其他大宗商品的投机需求。谈到需求面，我们主要指对石油产能的大规模投资行为，包括页岩油、OPEC 卡塔尔市场力量的下降，以及新兴能源的发展。因此，油价下跌反映出新的市场均衡，或将比 1998-1999

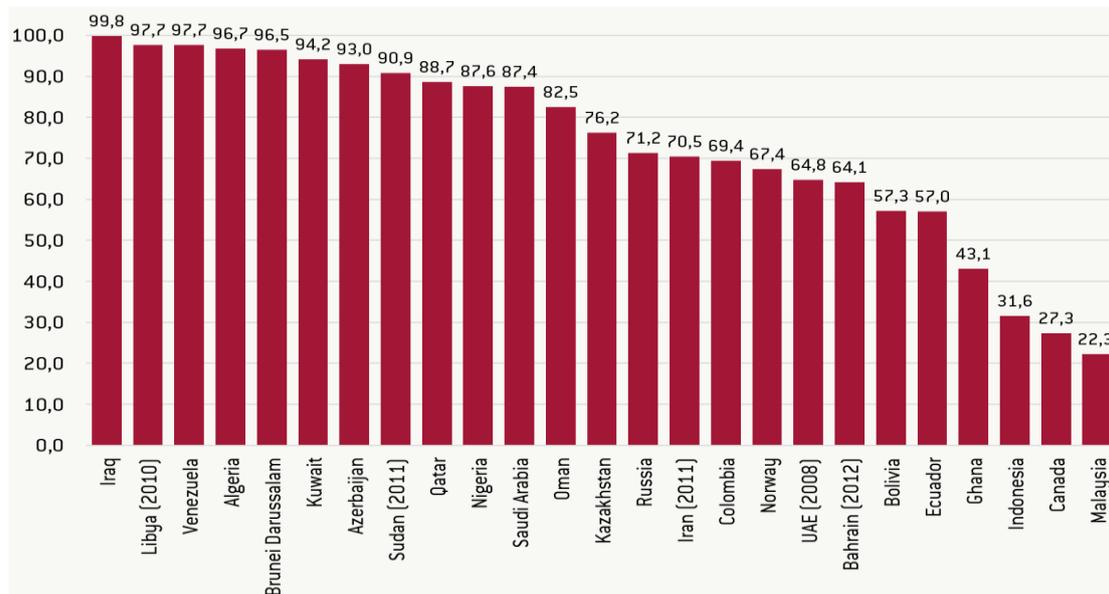
年及 2008-2009 年两轮短期油价下跌持续更长时间。当前的情形与 1980 年代中期油价的剧烈调整十分相似，若历史重演，所有净出口国都将不可避免地面临宏观及微观层面的长期调整。

对石油的依赖

图 2 展示了各国对能源类大宗商品出口的依赖，后者除了石油及石油产品，还包括天然气和煤炭。依图可辨识出五组国家：

- 单一出口国（能源类大宗商品出口份额占总出口额 90%以上）：阿尔及利亚、阿塞拜疆、文莱、伊拉克、科威特、利比亚、苏丹和委内瑞拉；
- 极高度依赖（80%-90%）：尼日利亚、阿曼、卡塔尔和沙特阿拉伯；
- 高度依赖（60%-80%）：巴林、哥伦比亚、伊朗、哈萨克斯坦、挪威、俄罗斯和阿拉伯联合酋长国；
- 适度依赖（40%-60%）：玻利维亚；
- 有限依赖（低于 40%）：加拿大、印尼和马来西亚。

图 2 石油出口占商品出口份额（2013 年数据，除非另外标注）

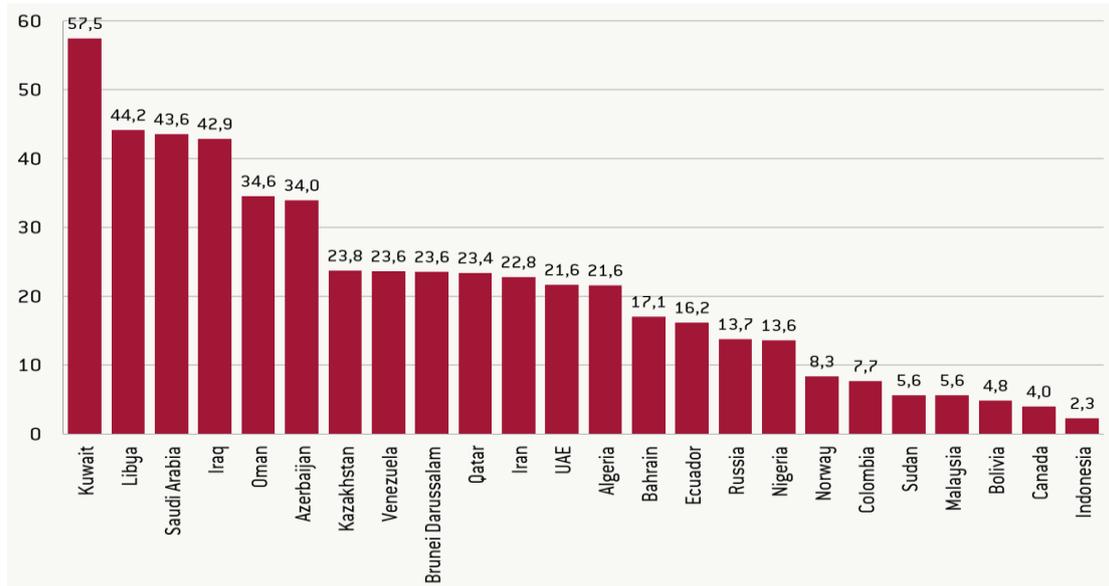


来源：世界银行世界发展指标

为理解油价下跌对 GDP 和财政的潜在影响，我们也分析了 2013 年石油租（oil rent）的数据（见图 3），据此将石油生产国分为四组。第一组为对石油租依赖程度最高的国家（占 GDP 比重超过 30%），包括科威特、利比亚、沙特阿拉伯、伊拉克、阿曼和阿塞拜疆；第二组国家的石油租占 GDP 比重介于 20%-30%，包括阿尔及利亚、文莱、伊朗、哈萨克斯坦、卡塔尔、阿拉伯联合酋长国和委内瑞拉；第三组为适度依赖（占 GDP 比重介于 10%-20%），包括巴林、厄瓜多

尔、尼日利亚和俄罗斯；第四组国家的石油租占 GDP 比重低于 10%，有玻利维亚、加拿大、哥伦比亚、印度尼西亚、马来西亚、挪威和苏丹。

图 3 2013 年 6 月石油租金占 GDP 比重



来源：世界银行世界发展指标

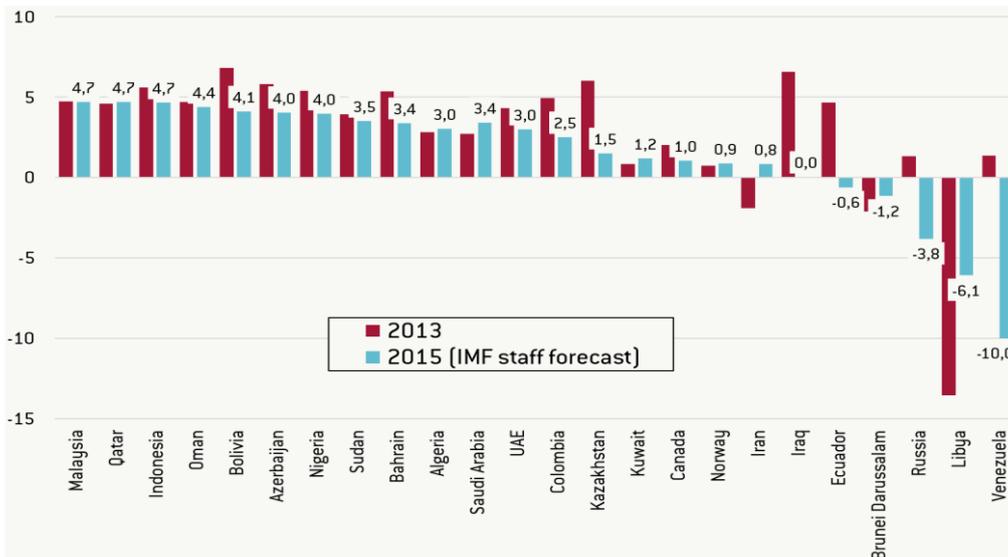
值得注意的是，许多能源出口国（加拿大、印尼、哈萨克斯坦、马来西亚和俄罗斯）同时也是金属、农产品等其他大宗商品的净出口国，而这些商品的价格也经历了大幅下跌（见图 1）。因此，这些国家还遭受着石油市场以外的冲击。

经济放缓

油价冲击对各大石油净出口国宏观经济的影响存在国别差异，这源于经济和政治因素的结合。经济因素包括各个经济体的结构特征（尤其是对石油生产和出口的依赖程度）、宏观基本面因素的质量（财政状况、繁荣时期积累起的货币和财政盈余规模），以及对油价下降的政策应对；政治因素包括非经济冲击，如战争、内部冲突和政局动荡。

如图 4 所示，受战争和冲突影响较小、未采取民粹主义政策实验的大部分石油出口国，其 GDP 相对油价变化而言较有弹性，只有俄罗斯、厄瓜多尔和哈萨克斯坦的增长率呈现出负面变化，预计 2015 年前二者产量将下降；阿塞拜疆、巴林、玻利维亚、加拿大、哥伦比亚、印度尼西亚、尼日利亚和阿联酋可能遭遇增长减速；其他国家，如阿尔及利亚、科威特、马来西亚、挪威、阿曼、卡塔尔和沙特阿拉伯，可能经历与 2013 年类似的增长率，甚至可能出现温和改善。最可能的解释是，经济增速相对油价变化的弹性可归因于经济体的结构多样性、微观经济的灵活性和激进的逆周期财政政策。

图 4 实际 GDP 变化百分比

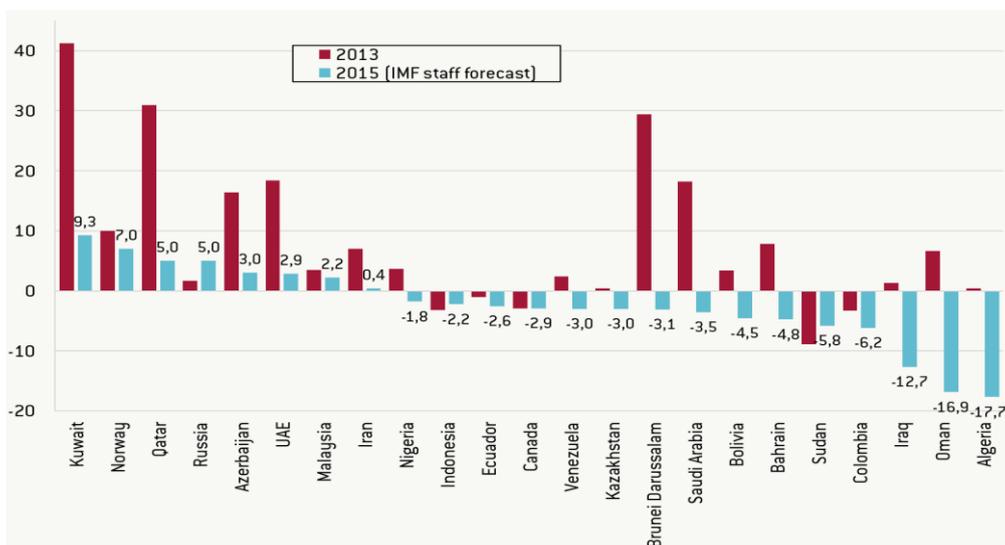


来源：IMF 世界经济展望数据库

国际收支恶化

与经济增长的结果不同，大多数石油出口国的经常账户将恶化，这在阿尔及利亚、阿塞拜疆、文莱、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯和阿联酋等国可能较为严重（见图 5）。然而，一些国家仍能继续维持经常账户盈余（阿塞拜疆、科威特、马来西亚、挪威、卡塔尔、俄罗斯、阿联酋）或保持经常账户赤字占 GDP 比重低于 4%（文莱、加拿大、厄瓜多尔、印度尼西亚、哈萨克斯坦、尼日利亚、沙特阿拉伯），因为这些国家在高油价时期积累了高额经常账户盈余。

图 5 经常账户余额占 GDP 比重



来源：IMF 世界经济展望数据库

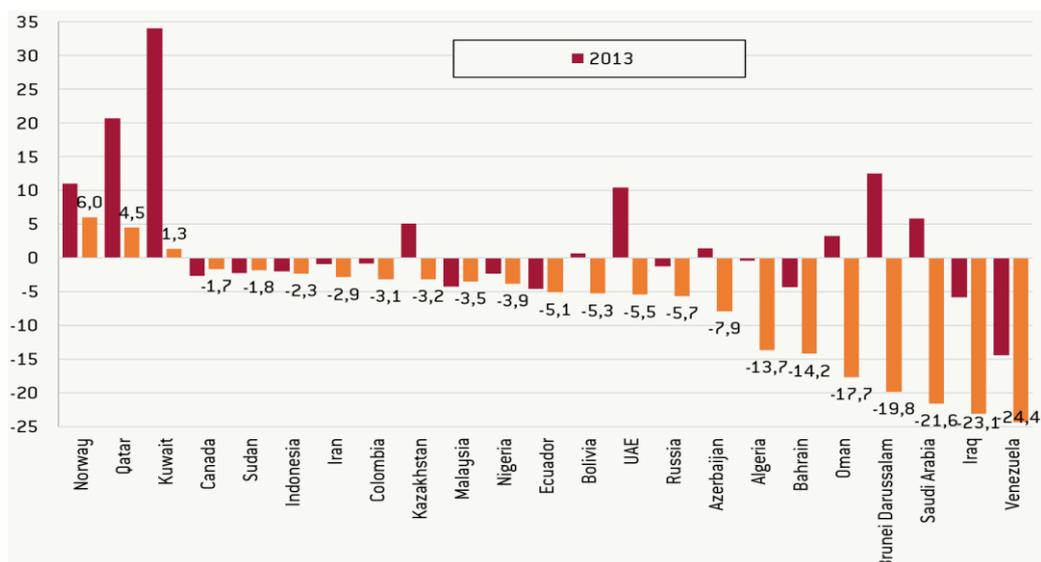
对一些国家而言，经常账户恶化导致本国央行的国际储备下降（见表 1）：这些国家的国际储备在 2014 年中期达到峰值，随后开始下降。但也存在例外：在遭遇冲突（利比亚和苏丹）、宏观经济政策较差（尼日利亚和委内瑞拉）或因经济不景气造成资本外逃（尼日利亚和俄罗斯）的国家中，国际储备的下降开始得更早。另一方面，巴林、玻利维亚、文莱、加拿大、哥伦比亚、印度尼西亚、科威特、挪威、阿曼、卡塔尔和阿联酋的国际储备仅小幅缩水甚至没有减少。有趣的是，后一组国家并不同质，包括对石油出口和石油租依赖度低的加拿大、印尼，对石油出口依赖度高但石油租占 GDP 比重低的挪威，以及对石油出口和石油租依赖度高的经济体，即大多数海湾国家（除沙特阿拉伯以外）和文莱。

表 1 2010-2015 年国际储备（不含黄金，百万美元）

Country	2012Q4	2013Q4	2014Q1	2014Q2	2014Q3	2014Q4	2015Q1	2015Q2
Algeria	191,597	195,013	195,966	194,288	186,258	179,901	160,722	159,854
Azerbaijan	11,277	14,435	16,313	16,636	16,200	14,696	10,452	9,315
Bahrain	5,213	5,355	5,431	5,872	5,935	6,056	5,307	n.a.
Bolivia	11,733	12,856	12,790	13,078	13,678	13,550	13,408	13,160
Brunei Darussalam	3,291	3,406	3,158	3,253	3,450	3,479	3,482	3,257
Canada	68,371	71,827	76,330	75,753	73,576	74,589	77,571	76,287
Colombia	36,462	42,776	43,408	44,585	46,219	46,425	46,026	46,103
Ecuador	1,125	3,374	2,924	5,341	6,240	3,503	3,228	4,306
Indonesia	108,965	96,499	99,476	104,510	108,225	108,963	108,692	105,208
Iraq	68,785	76,185	71,818	67,830	63,147	63,032	64,529	n.a.
Kazakhstan	22,331	19,376	20,591	20,167	21,107	21,837	21,905	21,448

来源：IMF IFS 数据库

图 6 政府净贷款/借款占 GDP 比重



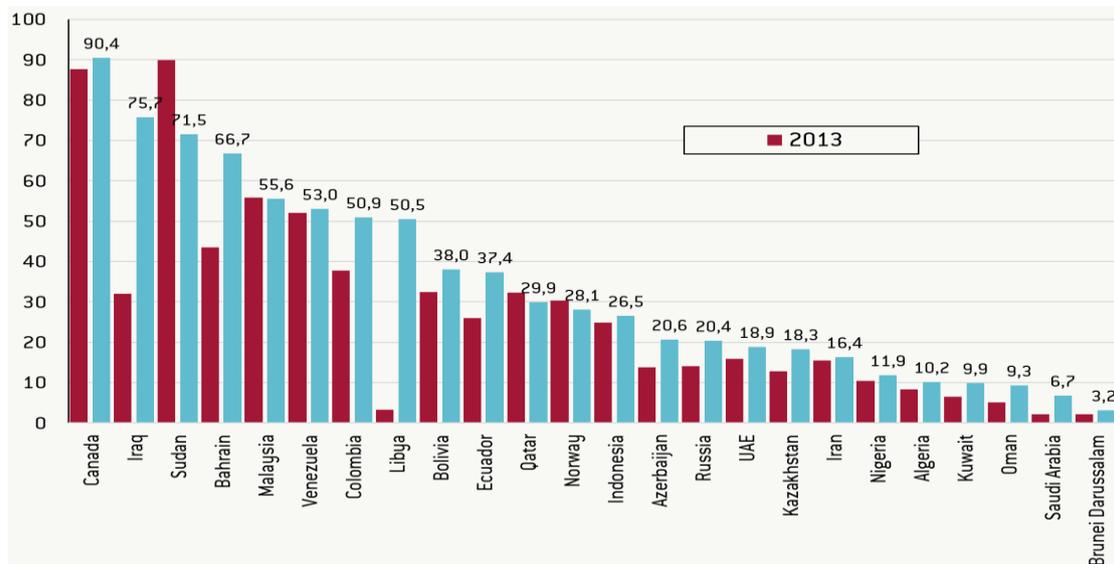
来源：IMF 世界经济展望数据库

财政状况恶化

如图 6 所示，一些国家的财政状况已经严重恶化，包括阿尔及利亚、阿塞拜疆、巴林、文莱、科威特、阿曼、沙特阿拉伯和阿联酋。玻利维亚、哥伦比亚、厄瓜多尔、哈萨克斯坦、尼日利亚、挪威、卡塔尔和俄罗斯等其他国家的财政状况恶化程度较小。值得注意的是，尽管财政状况恶化，2015 年科威特、挪威和卡塔尔仍将维持财政盈余，加拿大、印尼和马来西亚的财政赤字也不会增加。

日益恶化的财政状况将导致公共债务总额和净额增加（见图 7、8）。只有少数国家（巴林、哥伦比亚和厄瓜多尔）的公共债务总额占 GDP 比重将在 2015 年大幅增加，多数国家将耗尽其在繁荣时期积累的财政储备。

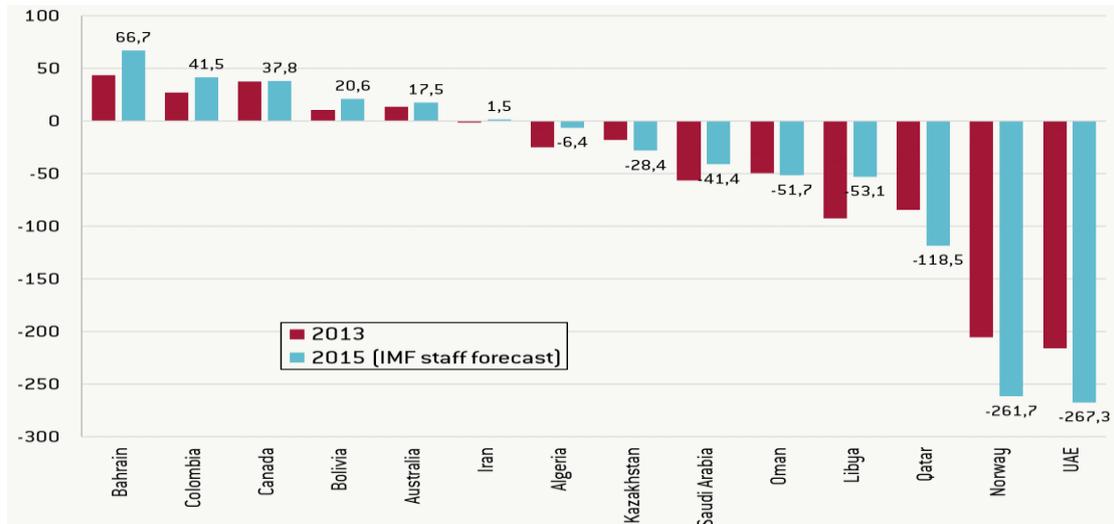
图 7 公共债务总额占 GDP 比重



来源：IMF 世界经济展望数据库

有趣的是，2015 年哈萨克斯坦、挪威、阿曼、卡塔尔和阿联酋等国的债务净头寸将有所改善，这可从货币贬值的作用得到部分解释。挪威和阿联酋的公共净资产将超过 GDP 的 250%，卡塔尔将超过 GDP 的 100%。阿曼、沙特、利比亚、哈萨克斯坦和阿尔及利亚等国也将维持公共净资产。

图 8 公共债务净额占 GDP 比重

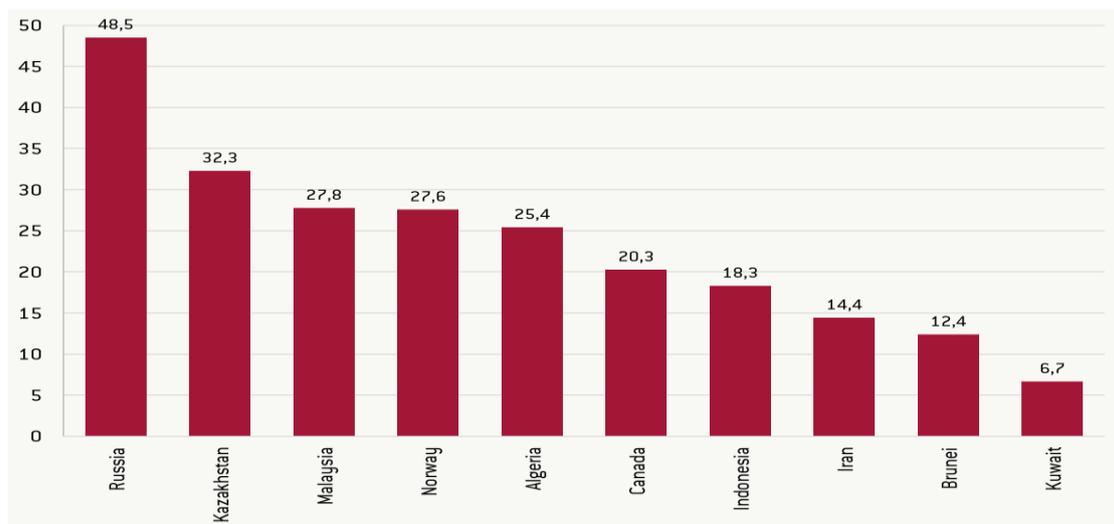


来源：IMF 世界经济展望数据库

汇率与通胀变化

在油价冲击下，一些石油生产国被迫或自愿贬值本币。这一过程开始于 2014 年中期之前，当时石油价格仍然较高，且与美国货币政策的逐步收紧及随之而来的美元走强相关，这些因素影响了石油/能源生产国及其他国家的汇率，包括欧元和日元。图 9 显示了部分石油生产国 2014 年 6 月 30 日至 2015 年 9 月 30 日的贬值情况。

图 9 各国货币相对美元名义贬值百分比

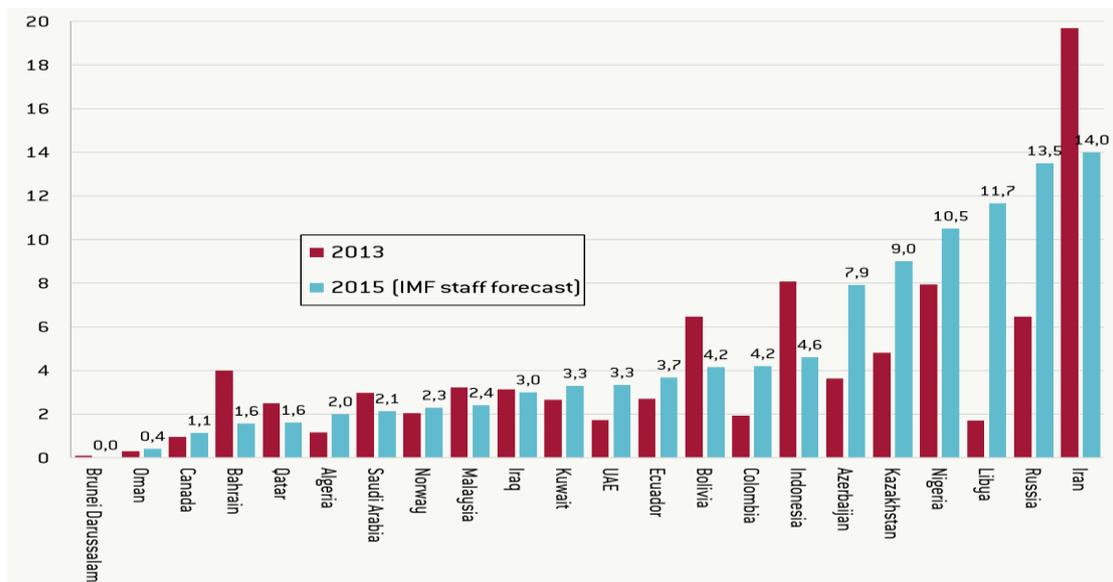


来源：IMF 汇率数据库

某些国家的贬值是实质性的。在俄罗斯，贬值发生的时机正值 2014 年 11 月至 2015 年 1 月国际收支平衡危机期间，不仅源于石价下降，还因美国/欧盟制裁及俄罗斯的贸易反制裁，以及商业及投资环境恶化引发的资本持续外流所致。卢布的大规模贬值导致俄罗斯通货膨胀率翻倍（见图 10）。

除了本币汇率变化，俄罗斯和哈萨克斯坦还宣布了关于通胀目标的货币制度变化。而在通胀目标制和汇率自由浮动制的加拿大和挪威，货币贬值以渐进、平滑的方式完成，主要由市场力量引导，并未产生通胀传递效应（见图 10），类似的国家还有印度尼西亚和马来西亚，他们的汇率制度安排较为灵活，主要关注通胀目标。

图 10 年末通胀率百分比



来源：IMF 世界经济展望数据库

总结

基于上述分析，我们得出以下结论：

- 加拿大、印尼和马来西亚等更多元化的经济体，受油价冲击的影响低于那些高度依赖能源生产和出口的国家
- 在高度依赖石油生产和出口的国家中，那些采取大规模财政刺激措施（海湾国家、文莱和阿尔及利亚）的国家确实缓和了油价下跌对 GDP 的冲击，但他们不得不付出财政状况和经常账户恶化的代价。以长远的目光来看，此类政策反应的可持续性取决于未来的油价水平、财政盈余及央行国际储备的规模，以及单个经济体的供应弹性。

- 总体上，采取审慎宏观政策并在繁荣时期积累起大规模财政盈余的国家（海湾国家、挪威、文莱）有更多政策选择的余地，能采用逆周期的财政政策缓解油价下跌的影响。
- 货币制度对宏观经济调整的影响尚不明朗。浮动汇率和通货膨胀目标制国家（加拿大、哥伦比亚、印度尼西亚、马来西亚和挪威）顺利地未引发金融市场动荡和通胀的同时调整了汇率，不过这些经济体并非最依赖石油生产的国家。另一方面，实行汇率长期挂钩的国家（文莱和海湾国家，科威特除外）也成功避免了金融动荡并保持经济增长，这些国家的汇率挂钩对于价格的稳定起着重要作用。没有明确证据表明，灵活的汇率制度能够将更好地为这些经济体服务。
- 被迫放弃汇率挂钩、在市场压力下贬值本币的国家（如俄罗斯），面临着信誉损失、宏观经济不确定性、资本外逃、通胀和经济萎缩的巨大挑战。

除了油价变化，具有影响力的不利因素还包括：经济和金融制裁（俄罗斯）、内部动乱或武装冲突（俄罗斯和尼日利亚）、主要贸易伙伴货币贬值带来的多米诺骨牌效应（哈萨克斯坦）等。

本文原题为“[The impact of the oil-price shock on net oil exporters](#)”。本文作者 Marek Dabrowski 为 Bruegel 研究员。本文于 2015 年 11 月刊于 Bruegel 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

G20 抗击危机的形象在安塔利亚峰会上轰然倒塌

Kevin Carmichael/文 徐博立/编译

导读：针对安塔利亚峰会上 G20 对巴黎袭击的空洞回应，本文提出了许多批判，认为 G20 本有机会在此次峰会上重建自身价值，但它失败了。编译如下：

我的一位前同事有个规则：不写关于 G7 无所事事的评论。如果老板发现，他们可能会停止派我们来报道会议。想想机票和花哨的晚餐对公司而言是多大的开支！我们总要发现点什么话题可谈。

20 国集团（G20）已经连续几年像 G7 那样，无法重新发动全球经济，也不能推动国际货币基金组织的改革进程。G20 将自己视为 WTO 的坚定拥护者，但其大多数成员的贸易议程却关注区域性的安排。

2010 年，G20 允许加拿大峰会将受其意识形态驱使的债务削减计划作为集团内的优先政策，此举可能打击了全球经济的复苏。即便澳大利亚峰会于 2014 年提出提高国内生产总值 2% 的承诺，也未能阻止 2015 年全球经济增长的下滑。

我们为 G20 的无所事事申辩，因为该集团在金融危机期间做了很多事情。继续保持团结一致的理由在于，在局势变得非常糟糕时，它会挺身而出。我们常说，G20 是一名“危机斗士”。

安塔利亚峰会前夕，局势变得很糟糕。G20 遭遇了严重的危机，与其在 2008-2009 年的危机截然不同，当前的危机来自全球最强大国家对统一响应的呐喊。伊斯兰国对巴黎的攻击使得恐怖主义跃至国际议程头条，公众正在寻找一个能够指引前进方向的领导者。G20 的回应，则是一份 4300 多字的沉闷公报，以及未能与该事件匹配的反恐声明。

2008 年 10 月 10 日，G7 的财长们在华盛顿取消了关于其职责的草案，并就如何面对雷曼兄弟破产之局写下 5 点计划。巴黎袭击也需要 7 国集团做出类似的反应。相反，G20 领导人讨论了国际货币基金组织的特别提款权中的一篮子货币、测量食物浪费的技术、中小企业在全球价值链中的参与，以及几十项与恐怖主义无关的事情。

现实中，领导人不太可能讨论这样的问题。会议之前，土耳其总统雷杰普·塔伊普·埃尔多安（Recep Tayyip Erdogan）称，巴黎袭击将催生一份新的议程。若是如此，为什么发布一篇长达六页的、空无内容仅仅反复声明 G20 当下立场的文章？2008 年 G7 的 5 点计划之所以能激发信心，是因为它显示出领导国家

足以适应冲击的灵活性。而在安塔利亚会议上，G20 看起来平庸而官僚化——技术层面的讨论似乎与可靠地应对伊斯兰国同样重要。

有些人可能认为，真正的公报是反恐声明，通过发布这份声明，G20 表示了其超越经济增长和金融稳定的核心使命的意愿。国际治理创新中心（Centre For International Governance Innovation）的研究员托马斯·伯尔尼（Thomas Bernes）称，这份声明很“强劲”，并推测巴黎袭击可能带来 G20 在安全合作领域的重大转变。

然而，我不这么认为。声明中能够说服我，表明 G20 准备在反恐中承担领导角色的惊喜太少了。领导人们称，对巴黎和安卡拉 200 余名无辜者的谋杀“令人发指”，他们谴责一切恐怖主义行为，称宗教不应被这种暴力玷污。这些言论显而易见，并无深意。领导人们提出，“增强”冻结恐怖分子资产、跟踪潜在自杀式爆炸袭击者和枪手跨国作案的合作。

G20 国家的普通公民可能会失望地发现，这些东西竟然在“9.11”发生 15 年之后才得到加强。如果他们确实这么想，而安塔利亚峰会又提供了缩小差距的政治动因，那么土耳其总统可以称，这次峰会取得了一些重要成果。美国总统奥巴马与俄罗斯总统普京的私下会谈表明，G20 还存在一些价值，能为全球最重要的人物每年提供几天会面机会。

但是，对 G20 抱有更高期望是合理的。G20 正在成为一个技术官僚集团，旨在增强税收和银行等方面的合作。虽然这也有价值，但很显然，G20 职能的提升受到内部竞争和政治分歧的限制。G20 本有机会在此次峰会上重建自身价值，但它失败了。

本文原题为“The G20’s Reputation as a Crisis Fighter Took a Hit at the Antalya Summit”。

本文作者 Kevin Carmichael 为 CIGI 研究员。本文于 2015 年 11 月刊于 CIGI 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

中国与全球秩序的再平衡：来自东南亚的观察

Yang Razali Kassim /文 伊林甸甸/编译

导读：近年来，南海问题和中国在全球秩序再平衡当中的作用和野心越来越受到世界关注。作者从东南亚的视角，分析了中国在区域争端和对话当中的动机与行为，并猜测了中国一带一路战略、建设亚投行等一系列部署的最终目标。编译如下：

在新加坡举行的习马会在正式开始前受到了非常严格的保密。当这次史诗级的会面终于在 2015 年 11 月 7 号发生时，其效果是空前的。这不仅仅是一次发生于大陆和台湾之间史无前例的双边会谈，更是在传达着一个信息：中国的新领导人习近平有意整合亚洲，甚至拥有影响全球秩序的雄心壮志。这一切将从中国自己的后院——包括东南亚在内的亚太地区，开始进行。

北京已经意识到，中国的崛起已经激起了区域内广泛的不安。通过融合台湾的尝试，习近平表明他正试图走一条前人未曾走过的路：通过和睦共处的方式达成目标。北京现在正在软化自己的国际形象，以化解国际上某些紧张和抗拒的情绪。但尽管如此，中国依然争议性地在关键战略问题上坚定维护权益，包括近期发生在南海地区的领域主张。

1. 多管齐下的战略

如今，东南亚诸国正在目睹一个坚定、自信的、崭新的中国形象，运用着由外交、经济和军事力量构成的三元战略。中国正在积极利用从联合国到地区论坛在内一切可能的国际组织平台，甚至着手开发新的地区论坛，比如试图挑战设立在新加坡的香格里拉对话地位的香山论坛。显然，北京当前的首要关注点就是位于亚太地区，这个 21 世纪世界冲突中心的邻国们。

这正是我们观察习近平近期在东南亚外交访问的大背景。他的系列访问开始于最近至越南和新加坡的国事访问，而后他又前往了位于马尼拉的 APEC 峰会和位于吉隆坡的东亚峰会（EAS），这些都是中国重要的外交舞台。

习近平最新的战略部署看起来具有两个拥有内在联系的目标：第一个目标是反制被北京视为由美国挑起且日益增长的遏制措施，但这些反抗在大多数东南亚诸国看来是由中国在南海具有高度争议的主权主张所激起的。一个令人警惕的事实是，中国正在在争议水域建设人工岛礁。第二个更广义的目标则是通过一带一路的建设，拓展中国的政治、外交和经济空间。在全球战略的层面来看，一带一路战略构成了中国反制由美国主导的世界秩序的重要一环。

一带一路战略致力于在 21 世纪恢复古老的丝绸之路——“丝绸之路经济带”是向西直通中亚和欧洲的陆上商路；“21 世纪海上丝绸之路”则穿越南海抵达中东、非洲和欧洲。一带一路战略有两个显著的特性——第一是东南亚和南海的战略地位；第二则是显而易见的美洲的缺席。

习近平此次首项重大的外交行动是 APEC 峰会，会议交锋点在于重新制定国际贸易和世界经济体系的规则。对垒双方则是由美国领导的泛太平洋伙伴关系协定（TPP）和由中国主导的区域全面经济伙伴关系（RCEP）。

一件值得关注的事是，习近平是否会将区域全面经济伙伴关系（RCEP）的定位回归为 TPP 的补充者，而非竞争者，从而实现 APEC 建立亚太间自贸区（FTAPP）的最终目标。这将会证明北京依然忠于去年举办 APEC 峰会时承诺的建立亚太间自贸区（FTAPP）的终极目标。在 11 月 18 日至 19 日举办于马尼拉的 APEC 领导人会议结束后，权力的博弈将转移到于吉隆坡举办的意义重大的东盟-中国峰会，届时中国南海的议题将不可避免地涉及到美国及其他国家。

2. 导火索，“中国统治下的和平”或“第三次世界大战”？

南海问题最近已成为地区内一触即发的导火索。南海现在是秩序的建立者美国和新兴的挑战者中国最新角力的战场。夹在两国中间的，则是害怕被殃及的地区小国们。

紧张局势的最新迹象是美国在争议水域进行的通航自由和飞越行动，这些争议水域是中国声称的主权地区，但并不被美国及国际社会所承认。一些悲观的专家，如神户大学的 Tosh Minohara 教授甚至不排除中美意外冲突引发第三次世界大战的可能。与其他一些学者意见相同，他观察到东亚地区最新的地缘战略转变正朝着新的地区秩序的方向迈进。这种新的秩序甚至可能导致“中国治下的和平”。

中国再平衡地区秩序，并最终实现再平衡全球秩序的企图正在多个方向上迈进——比如通过金砖国家和一带一路平台的国际合作与和平外交实现；通过建立例如亚投行（AIIB）的新型经济结构实现；或是通过例如最近在英国的海外投资来实现。尽管这些都是善举，但东南亚地区国家依然不得不面对一个矛盾的中国形象——其中一面是一边在东亚建立防空识别区，另一边在南海施行富有争议的建岛战略的展示肌肉的形象。

换言之，在习近平的领导下，中国让世界看到的是一副二元形象——不仅是一个带来和平与繁荣的合作者，也是一个潜在的秩序挑战者。尽管诸如一带一路和亚投行的举动赢得了不少支持，但中国不安分的挑战行为也同样引起了地区的

不满和不信任兴趣，尤其是对东盟国家。正在吉隆坡进行的东盟国家防长会议再次因南海议题的分歧无法达成共识，这已经是 2012 年来的第二次了。

作为一个非主权声索国，印度尼西亚现在同样感到来自中国的威胁，并且警告可能会对中国提出国际仲裁。相似的例子还有菲律宾和马来西亚，虽然一度小心避免刺激中国，现在也公开批评中国的主权要求。现在，有人质疑中国试图在东南亚复兴丝绸之路的最终目的何在——是真的为了共同利益合作，还是为了颠覆地区内的现有秩序？

在接下来的几天中，东盟国家将面临令人痛苦的挑战——如何使自己稳坐驾驶位，确保新兴地区势力不颠覆现存秩序。东盟国家领导人在面对这些问题时，必须具备高超的技巧。这一区域内对话将会异常棘手，但同时也具有深远的意义。

本文原题为“China and rebalancing the world order: a view from Southeast Asia”。本文作者 Yang Razali Kassim 为新加坡南洋理工大学 S. Rajaratnam 国际研究所（RSIS）资深研究员。本文于 2015 年 11 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

如何估算均衡的实际利率？

James D. Hamilton, Ethan Harris, Jan Hatzius, Kenneth D. West /文 刘天培/编译

导读：没有人知道美联储提高利率之后会发生什么，对于未来利率究竟如何变动已有不少猜测。本文指出，单一数字的猜测是不合理的，我们需要的是一个预测区间。这个区间在略高于 0% 到 2% 之间。编译如下：

当前利率会保持不变，还是肯定要到来的利率上升会导致真实利率接近大萧条之前的水平？我们可能即将进入一个低利率的时代，比以前认为的正常利率水平要低。在 2012 联储经济预测总结中，大家一致认为安全的真实利率应该在 2% 左右。但相反的意见越来越多。我们可能要进入一个低利率长期主导的时代。联储基金期货在未来三年达到 1.5% 的顶峰。在 2015 年 9 月的经济预测总结中，长期联邦基金利率中值的预测值略降至 3.5%，通货膨胀率为 2%，所以稳态的真实利率应低于 2%。随着新证据的发现，传统认为的 2% 安全真实利率已经过高，并且未来利率风险较大，波动性强，单一数字已经无法提供有效的帮助。

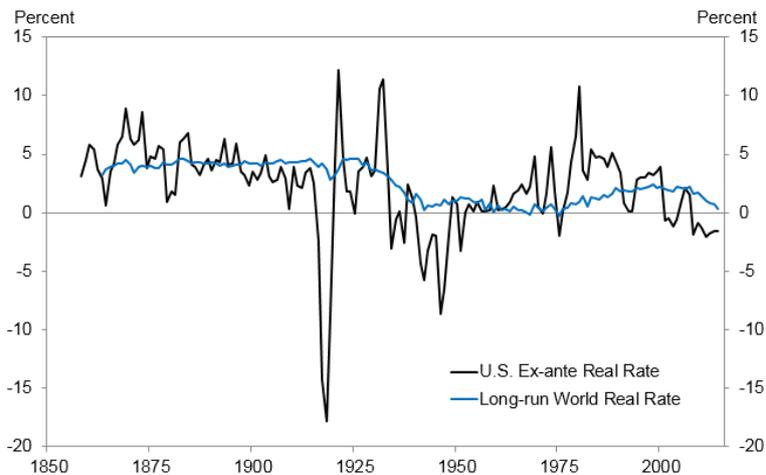
稳态真实利率的决定因素

一份有影响力的文献指出，潜在生产增长率是均衡利率的首要决定因素。但数据不支持此观点。使用移动平均值作为稳态的估计方法，我们发现利率和产出的关系极其微弱，这显示样本的选取对于关系强弱影响极为重要。1969 年-2007 年的 7 个经济周期内为稳态的时间区间，我们很难发现这七个区间中的平均利率和产出率有什么相关关系。我们承认存在高消费和高产出导致较低的安全真实利率的事实，但这个关系通常被别的因素所抵消。比如 1981 年 3 月-1990 年 1 月高达 4.9% 的真实利率是 70 年代末期高通胀所造成的，投资者想要更高的利率来应对通货膨胀。当这个担忧逐渐消除，利率也随之下降。此外，均值反弹效应也发挥作用。我们怀疑当前对未来前景的看淡会抵消均值反弹效应，这构成了我们 0-2% 预测的上限。

真实利率的长期趋势

0-2% 预测的下限的证据不同。首先，我们观察长期年度数据。其次，我们认为真实利率是波动的。再次，我们对稳态进行显性时间序列预测。我们使用双变量误差修正模型，其中包含美国利率和世界上 17 个国家的稳态利率。

图 1 长期世界真实利率和美国利率



通过分析，我们对未来美国利率进行预测，发现美国利率渐进至 0.4% 的水平。这与我们的估计区间相吻合。

财政政策推测

当未来利率存在极大的不确定性时，政策制定者将更慢的移动目标利率水平。我们使用 2014 年的经济预测调查数据作为估计未来利率的基准，假设政策制定者认识到了未来利率会在估计值上下浮动，这种不确定导致了政策制定缓慢。

结论

影响未来利率因素很多，这些因素自身有许多不确定性，这导致未来利率预测出现困难。我们估计未来利率将在 0-2% 的水平浮动，下限由当前趋势决定，上限由均值反弹效应决定。

本文原题为“The equilibrium real funds rate: Past, present and future”。本文作者 James D. Hamilton 为加州大学圣迭戈分校经济学教授，Ethan Harris 为美国美林银行全球研究部全球经济研究主任，Jan Hatzius 是高盛首席经济学家，Kenneth D. West 是威斯康辛麦迪逊大学经济学教授。本文于 2015 年 11 月刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

事态原本可能会更糟

——全球经济不景气当中五件值得欣慰的事

Pedro Nicolaci da Costa /文 伊林甸甸/编译

导读：后危机时代，学界充斥着对全球经济未来负面的预测和看法。本文指出，尽管坏消息不少，但近期依然有五个事实值得我们欣慰。编译如下：

在伤痕累累的后危机时代里，对全球经济的未来抱以悲观态度真是太容易的一件事了。但本着感恩节的乐观精神，或许我们现在应该换一种方法来测度世界经济的表现。以下是PIIE专家指出的在刚刚过去的感恩节中值得欣慰的五件事：

1. 开始于2009年夏季的美国经济复苏已经进入了第六个年头。尽管与过去的复苏相比略显乏力，经济扩张复苏的势头依然非常显著。只需看看今早公布的第三季度GDP数据，增长率由1.5%上升至2.1%；失业率也降低到了5%，许多美联储官员都认为这一数字与完全就业状态是一致的。
2. 中国经济虽然看起来正在苦于挣扎，但尚未恶化到全盘崩溃的局面。当然，许多人怀疑中国公布的经济统计数据真实性。但一事实是非常清晰的：强力的政府干预确实设法稳定了开始具有全球影响的股市下挫。另外，大多数经济学家都相信中国政府依然具备能力和意愿实施财政刺激计划，以确保经济继续增长，从而保证中国为世界经济提供增长动力。同时，也有迹象表明评论过多关注了工业的增长乏力，而没有足够重视服务业的经济增长。
3. 还记得欧元区解体的传闻曾一度成为老生常谈的话题吗？最近，希腊政府在最后一刻达成了一项债务决议。决议虽然不能提供长久的解决方案，但起码在一定程度上遏制了2010到14年间蔓延的市场恐慌。欧元区依然完整无缺，而且看起来在可见的未来里依然会保持如此。尽管近期数据显示欧洲的经济增长依然堪忧，但欧洲央行未来货币宽松的前景依然是压低借贷成本，促使经济复苏。
4. 如果美联储加息进展顺利，新兴市场国家经济可能会遭遇转折。当然，这将意味着自2006年六月以来中央银行实施的第一次货币紧缩政策，因此美联储加息是否能够进展顺利，恐怕还是一个大大的问号。正如老话所说：“买进谣言，卖出真相。”市场总是倾向于在重大政策出台前

过度反应，以致于在政策真正出台时起到适得其反的效果。考虑到近期新兴国家货币和债券的抛售量大幅增加，联储紧缩政策（哪怕是步伐稳健的紧缩政策）恐怕会暂缓实施。

5. 美国、欧盟、日本和英国采取的货币宽松政策部分程度上导致了新兴市场国家异常的资本流动，但新兴经济体的政策制定者们面对这一现象并非束手无策。这是本所前任资深研究员，IMF 现任首席经济学家 Olivier Blanchard 的研究所发现的现象。他指出，有针对性的汇率干预是“有效的宏观调控政策工具”。这一发现也与美联储经济学家 Steve Kamin 今年十月在 PIIE 会议上报告的结论基本一致。

本文原题为“[It Could Be Worse: Five Things to Be Thankful for in a Wobbly World Economy](#)”。本文作者 Pedro Nicolaci da Costa 为 PIIE 经济学家。[单击此处可以访问原文链接。](#)

保持金融周期、资本流动及欧元区宏观审慎政策的一致性

Silvia Merler /文 张骞/编译

导读：本文从金融一体化的角度，尤其是欧元的引入，实证分析了欧元区国家本次金融危机爆发的可能原因，认为引入统一的欧元后，资本自由流动以及低利率刺激了部分欧元区国家的信贷，各国金融周期存在分化，同时各国的金融风险难以察觉，造成了金融的不稳定。因此，一个有效的、适用各国具体国情的宏观审慎政策十分必要。编译如下：

本次金融危机使我们将兴趣重新转移到宏观审慎政策上，但是更加关注如何保持作为一个整体的金融系统的稳定。以下将从五个部分来逐一说明本次危机背后深刻的成因，并探讨如何制定一个兼顾左右的宏观审慎政策。

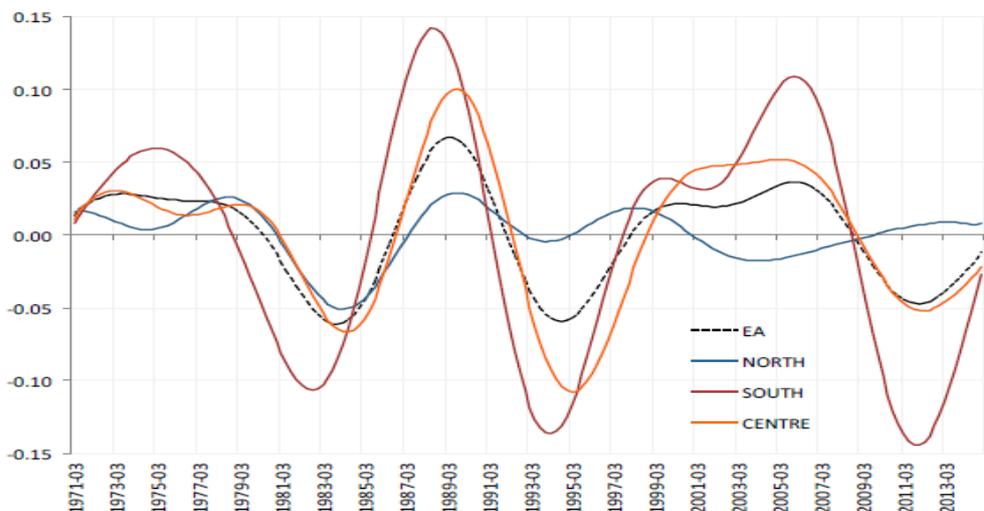
本文中，作者按危机时的相似点，将欧元区各国分为三个宏观群组，分别是：南部（需宏观调整的国家，如希腊、爱尔兰、西班牙和葡萄牙），北部（奥地利、比利时、芬兰、德国和荷兰），中部（面临市场压力但并不需要援助的国家，如法国、意大利）。

一、欧元区的金融周期

了解金融周期的发展对理解宏观审慎政策的目标十分关键，文献显示金融周期的峰值与金融危机密切相关，也许我们能从中观察到危机的形成并加以预防。对金融周期的考察可以用信贷和房地产价格的波动来解释，本部分采用1970-2014年欧元区的信贷和房地产价格数据，以 Borio et al. (2012) 和 Aikman et al. (2015) 的分析方法，绘制了信贷和房地产价格的周期曲线，并采用主成份分析法，结合这两方面的数据，得到一个反映金融周期运行的综合指数。

图 1 金融周期：房价和信贷周期的主成分分析

Figure 9: Financial cycle: principal component of cycles in real house prices and credit



Source: Bruegel based on data from BIS; National Sources; IMF; AMECO; OECD.

表 1 金融周期-两两相关分析

Table 3: Financial cycles - pairwise correlations

year < 1999				year > 1998			
	North	Centre	South		North	Centre	South
North	1			North	1		
Centre	0.5763	1		Centre	-0.7538	1	
South	0.4802	0.7924	1	South	-0.7137	0.9599	1
EA	0.7395	0.9406	0.8909	EA	-0.6889	0.9813	0.9922

1998 < year < 2008				year > 2007			
	North	Centre	South		North	Centre	South
North	1			North	1		
Centre	-0.8461	1		Centre	-0.8747	1	
South	-0.5908	0.4379	1	South	-0.6883	0.953	1
EA	-0.5512	0.5447	0.9643	EA	-0.7575	0.9787	0.9948

图 2 金融周期综合指数—单个国家 vs.欧元区

Figure 10: Summary indicator of Financial Cycles – Individual countries vs. EA (red line)

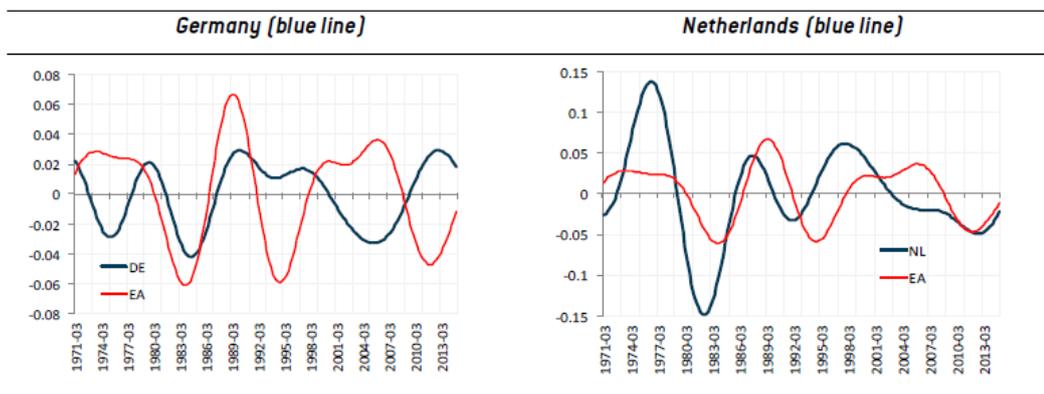


Figure 11: Summary indicator of Financial Cycles – Individual countries vs. EA (red line)

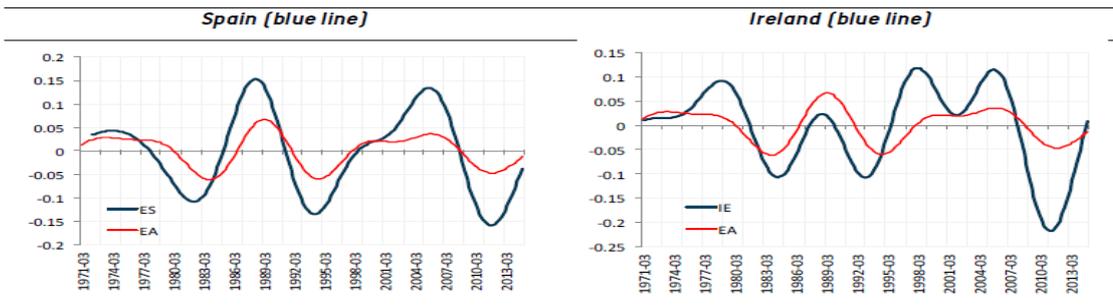
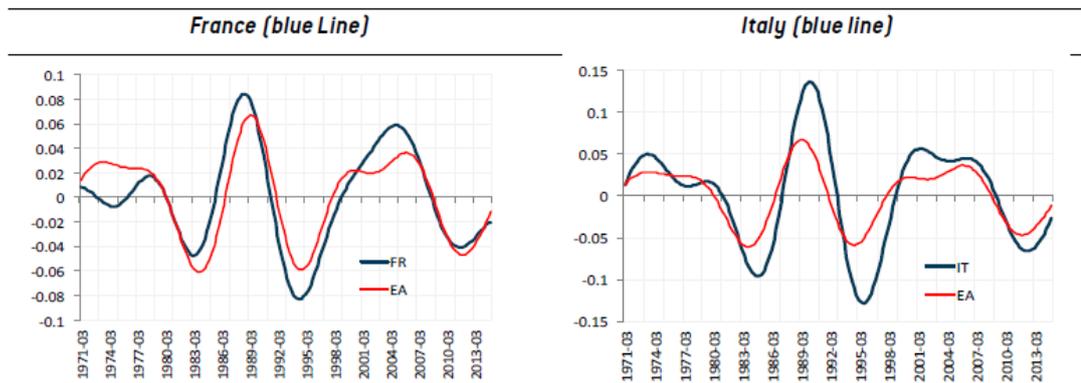


Figure 12: Summary indicator of Financial Cycles – Individual countries vs. EA (red line)



Note: real bank credit to domestic private sector, year-on-year growth (BIS, National Sources, IMF and own calculations).

本部分的分析发现了两个结论。首先，欧元区像独立国家一样，存在金融周期。在过去的十年间，该周期表现良好，温和波动。作为一个整体，欧元区的信贷周期和欧盟内非欧元区国家（如英国、丹麦和瑞典）的信贷周期拟合度也很高。第二，欧元区内，各个国家的金融周期分化明显。2002-2008年，即引入欧元后，南部的各国（如西班牙和爱尔兰）信贷规模迅速增加，并在金融危机爆发之后急剧下跌，和北部及欧元区整体形成鲜明对比。同样的结论也反映在房地产价格和综合指数的周期循环上。欧元投入使用后，西班牙和爱尔兰金融周期迅速扩张，德国与荷兰却表现为收缩，法国与意大利则与欧元区曲线的变动保持一致。

二、欧元区金融周期分化的原因

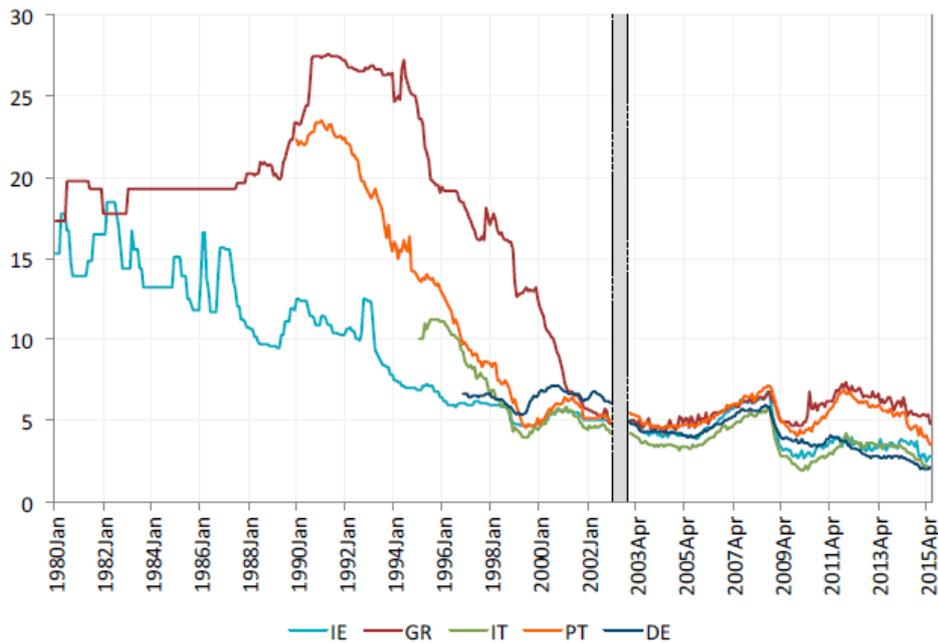
第二部分将讨论，什么因素导致欧元区内的金融周期分化如此显著？2000年之前，各国周期曲线还大体一致，但自2001年起开始分化。金融周期分化起因似乎与欧元的使用密切相关，实际上，单一货币促进了金融一体化和跨境资本流动，对金融周期的解释也许可以从这里入手。

金融一体化的快速及规模化发展是欧元区各国金融周期分化背后的重要因素，货币政策的统一导致了各国基准利率的收敛，并引起不同的信贷发展水平。金融一体化可由价格指数(Baale et al., 2004)和数量指标来测度。首先，价格指数显示，在欧元投入使用后，金融一体化加速。货币统一之前，基准利率的不同反映了各国预期汇率的波动、金融工具的不同风险溢价以及不同的宏观经济基本面，然而引入统一的货币之后，这种差异不可见，各成员国的利率趋于收敛。非金融公司和家庭从银行借款利率在上世纪90年代后半期也显著趋同，北部国家的利率甚至一路下滑至下限（图3）。零售利率的下行收敛刺激了南部信贷需求，银行也能满足这一需求，因为货币联盟扩充了其资金池，融资成本显著降低，跨界

风险也似乎消失了。其次，数量指数显示，在引入欧元后，欧元区银行贷款量大规模增加，1999-2008 年增加了两倍，而发行的银行债务证券则增加了两倍多 (Merler, 2013; Darvas et al, 2014)。

图 3 欧元区：欧元使用前后的银行向私人部门利率对比

Figure 16: Euro area: pre and post euro rates on bank loans to NFCs

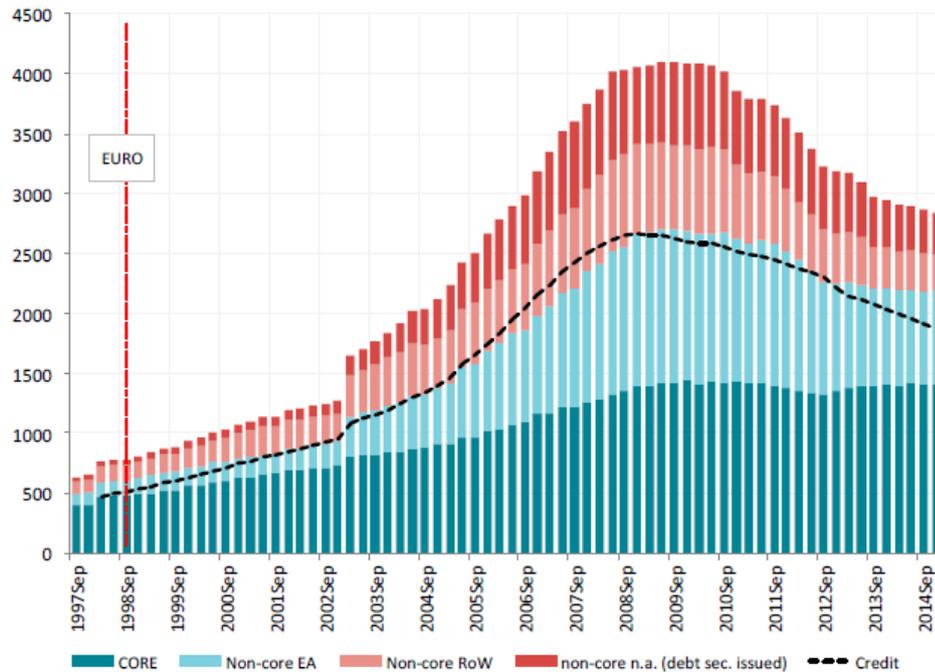


Source: Bruegel based on data from National central banks. Note: pre-euro data is only available for few countries. In 2003 a new series of interest rates was computed: the break in the figure serves as reminder that the two series may not be fully consistent.

银行贷款的增加大部分由跨境活动，尤其是欧元区内借贷的激增引起的，过去的 10 年里，欧元区内各银行向区内他国居民的贷款量翻了 3 倍，而向本国居民的贷款增量只有 2 倍。银行间市场一体化给予了欧元区银行更多的可贷存款，这一点是南部的银行能够不断供给信贷的关键因素。在流通欧元后的这些年，国内信贷的增量明显大于核心存款的增量，2008 年 6 月前，南部非金融私人部门从银行借款的 48% 是核心存款，剩余 52% 均来自欧元区内他国银行的借款，属于非核心负债。（图 4）

图 4 南部银行向私人部门贷款 vs. 银行核心、非核心资金的跨界流动

Figure 18: South: bank credit to private sector vs. banks' core and non-core funding, broken down geographically



Source: Bruegel based on ECB data. Note: data for Ireland on non-core funding from rest of the world (RoW) are only

这一部分证明了欧元区各国的信贷和金融周期分化与跨境资本流动，尤其是债务流动的增长密切相关。在南部，前所未有的低利率刺激了信贷需求，而银行又可以以极低的成本从欧元区内他国银行获得大量贷款，表现出来的是跨境银行间贷款激增，欧元区内银行非核心负债增加，以及与各国信贷增长的强关联度。

这些发现表明在欧元区内建立宏观审慎政策面临的具体挑战，即如何在保持货币联盟内资本自由流动的同时，又能有效防止金融稳定性风险。

三、金融周期分化在宏观经济上的对应

从宏观经济角度看，金融周期的分化可以在欧元区各国的投资储蓄的波动上找到对应。

1999年始的统一货币政策刺激了各国利率在低水平上的收敛，转而形成各国信贷水平的分化，南部信贷扩张而北部停滞不前，汇率风险的不可见极大刺激了欧元区内资本流动，满足了南部的更多的信贷需求，投资大大超过了国内储蓄可供的量，结果是这些国家的经常项目差额持续性负债，北部国家成为债主。图5显示了危机前经常项目和信贷的分散之间存在强相关，图6显示1970-2014年的南部，经常项目在GDP中的占比和信贷在GDP中的占比趋势图呈镜像。

图 5 信贷和经常项目的分布

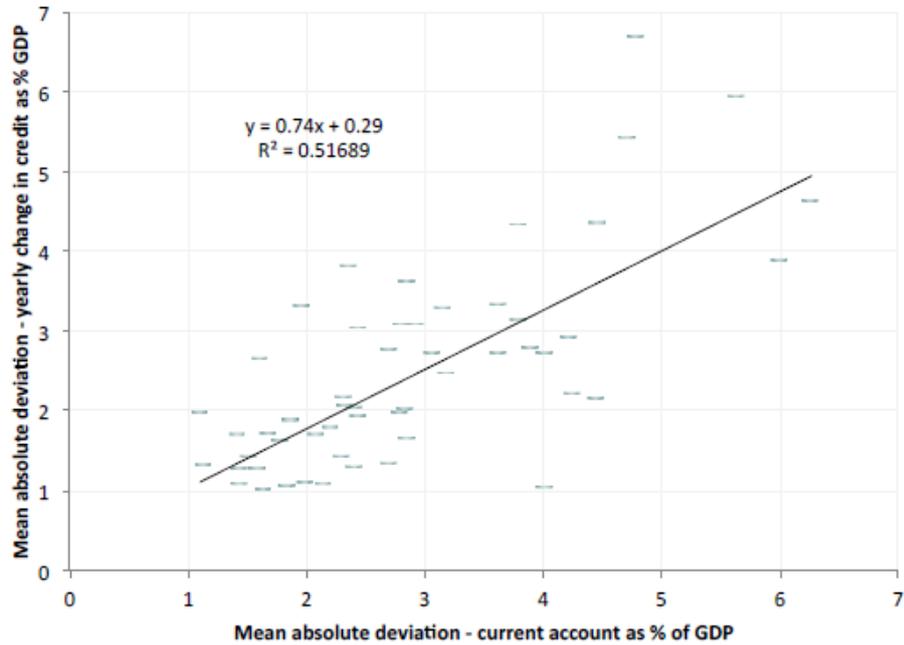
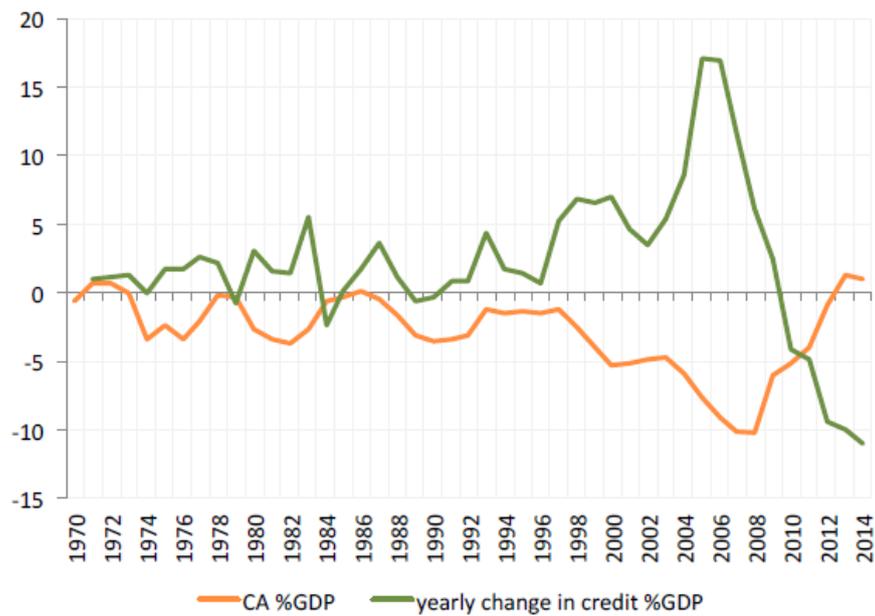


图 6 南部：国内信贷 vs.国内储蓄-投资缺口

Figure 23: South: domestic credit vs. domesticsavings/investment gap



Source: Bruegel based on data from AMECO and BIS.

表 2 是欧元区及欧盟的储蓄-投资相关系数(Blanchard and Giavazzi, 2002), 数据显示, 欧元区初始 11 国的储蓄-投资关系在 1975-1998 年和 2008-2014 年

呈显著正相关，在中间的 1998-2007 年则呈显著负相关，而将欧元区各国的数据加总后的回归结果却相反，2008 年之前二者关系呈显著正相关，2008 年后有所下降，这也证实了在危机爆发之前的十年，欧元区经常项目维持着平衡的状态，但最近开始出现赤字。

表 2 欧元区、欧盟储蓄投资相关系数

Table 4 Correlation of national savings and investments (Feldstein-Horioka coefficients)

Period	11 EA countries (panel)	EA as a whole (aggregate of 11 countries)	27 EU countries (panel)	EU as a whole (aggregate of 27 countries)
1975-1998	0.33*** [0.077]	0.46** [0.175]	0.11 [0.079]	0.26** [0.111]
1999-2007	-0.08* [0.040]	0.73*** [0.061]	0.09** [0.042]	1.06*** [0.48]
2008-2014	0.23*** [0.068]	0.45 [0.933]	0.28** [0.052]	0.82 [0.96]

Source: Bruegel using data from AMECO ESA 2010. Note: the classification of several items affecting savings and

一个货币联盟内经常项目不平衡是无害的观点已被此次金融危机的爆发证伪，原因有二：一是对经常项目不断出现赤字的最优化原则模型暗含了可满足跨时期预算约束这一假定，不断积累的外债可由未来的盈余弥补，然而若未来盈余不足或没有盈余呢？二是货币联盟内的资本流动给宏观经济的不平衡发展提供了资金支持，使其易遭受风险的反噬。

四、欧元区的宏观审慎政策：理论基础和特殊挑战

不同于微观审慎政策针对单个机构，宏观审慎政策着眼于整个经济系统，可以遏制金融服务供给被大范围破坏的风险，减少对经济整体的危害。

欧洲货币联盟建立之初，并未认识到金融不稳定会带来如此大的风险，单一货币刺激了资本的跨界流动，动摇了欧元区健康体系，也妨碍了自 1999 起的金融一体化进程。此外尽管因刺激下行经济的需要，但欧洲央行扩张性政策下的低利率可能会给金融部门带来更多的风险，这些都表明建立一个有效的宏观审慎框架对未来的欧元区发展多么重要。欧央行副行长 Vítor Manuel Ribeiro Constancio 亦公开如此强调。

但在全球背景下讨论的宏观审慎政策，有时候会忽略欧洲本身的特点，也给欧元区带来了更多的挑战。正如在第一部分分析的各国金融周期分化，就需要根据成员国特点制定不同的宏观审慎政策。又如在第二部分的分析，如何在欧洲货币联盟中建立有效的宏观审慎政策，使得在保证资本自由流动的同时还能防范金融稳定性风险。

一般而言，资本流动性管理（CFM）措施和宏观审慎政策（MPM）措施不同，不会保持一致，但 OECD 和 IMF 都认为，若资本流动是金融系统的风险来源，那么 CFM 和 MPM 都可用作应对风险的工具。例如，资本流入银行系统，刺激了国内信贷和资产价格，此时，若约束从国外的借款，则会限制资本的流入，降低国内信贷水平，抬高资产价格，并减少流动性及汇率风险。这种情况下，CFM 和 MPM 就是一致的。

五、欧元区宏观审慎政策：工具和制度环境

欧元区的宏观审慎政策需要解决以下 2 个目标：

- 以有效的方式解决各国金融周期的潜在分化，并防止金融稳定性风险不断累积带来各国国内的失衡。
- 高度金融一体化可能引起国内宏观审慎政策的潜在跨境外溢效应，这样当局会缺乏认同该政策的动力。

这两个目标在保持欧元区金融稳定上可以互相补充，但单独来看，可能存在矛盾的应对政策，其挑战就在于找到可共存的稳定工具和制度环境。

改善的起点之一可以是加强宏观审慎框架的立法基础，以调控用于借贷双方的金融工具，如随时间变化的资本需求、杠杆率、动态准备金；贷款价值比率上限（LTVs）、收入负债比（DTIs），并允许单一监管机制（SSM）涉入目前仍由各国自行决定的调控机制。这将减少各国单独监管时的偏差以及不作为带来的风险，但需要欧盟委员会发起倡议，在“欧盟第四次资本要求指令”（CRD IV）下审查欧洲框架制度。最重要的是，欧央行应在欧元区中扮演首要的角色，在满足各国不同金融条件下的合理分化同时，负责宏观审慎政策应用的时效性和连贯性。

本文原题为“Squaring the cycle: capital flows, financial cycles, and macro-prudential policy in the euro area”。本文作者 Silvia Merler，为智库 Bruegel 分支机构的职工，同时是霍普金斯大学国际关系学院的博士生。本文于 2015 年 10 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

反思经济学框架

J é r é mie Cohen-Setton /文 侯书漪/编译

导读：经济危机与其后果，连同实证经济学的革命，已经改变了我们对于经济学的理解。关于经济供给方、短期的长度及国际调整过程的传统观点都将受到挑战，甚至有关最低工资和福利项目角色的传统微观经济学理论也受到了新数据的挑战，这些数据对于应该如何教授、运用经济学指导决策提出了新的疑问。编译如下：

反思宏观经济学

亚当·普森（Adam Posen）写道，很多经济学家提出需要根据全球金融危机来从根本上重新考虑宏观经济学的主要部分。保罗·克鲁格曼（Paul Krugman）则认为，我们对总供给的理解并没有很好地起作用。一个最大的问题是缺少通货紧缩。被称作“加速主义”的菲利普斯曲线在过去普遍适用——通货膨胀取决于失业率和滞后的通货膨胀——似乎符合从前大衰退与通货膨胀率大幅度下降相关的经验。特别地，我们过去把失业-通货膨胀坐标系中的“顺时针螺旋”作为菲利普斯关于自然失业率理论的依据。另一个大问题是对潜在产出的估计大幅下降，这显然与周期性衰退的深度有关。

罗伯特·沃尔格曼（Robert Waldmann）写道，克鲁格曼（Krugman）对供给方面的失败感到惊讶，是因为他对欧洲的失业问题没有给予足够的关注。自然失业率假说在 1980 年代的欧洲失败了，极高的失业率并没有导致通货紧缩，反而与温和的通胀共存了很长一段时间，然后才出现低通胀。2008 年，了解意大利情况的所有人对平坦的菲利普斯曲线都习以为常了。

布莱德·狄隆（Brad DeLong）写道，拥护希克斯主义的经济学家们误解了短期的长度。它应该是经济体中典型合同期限的小倍数——也许六年的经济周期以为期三年的劳动合同为典型合约期限，也许三年的经济周期中，工人和雇主以一年为周期订立合同。经历一个经济周期之后，名义价格和工资应该已经调整到均衡水平，经济体或将很好地在其长期充分就业的水平上运行。

劳伦斯·萨默斯（Lawrence Summers）写道，事实上，想要摆脱这个结论相当困难——与简单的教科书宏观经济模式定义相反——当经济衰退在 2020 发生时，一个明智的观点是，2028 年国内生产总值将显著低于未出现经济衰退时的总值。

最近，在克劳森中心（Clausen Center）的演讲中，班诺特·科尔（Benoit Coeure）写道，近期的理论和实证研究已经开始解构我们理解国际宏观经济调整过程中的

三个重要假设：经济中总需求的再分配将使全球经济增长保持适当的步伐；自由浮动汇率会支持这样的需求，并作为需求冲击的吸收剂；跨境资本流动会使国际调整更加顺畅，提高资本的全球配置效率。

反思微观经济学

诺亚·史密斯（Noah Smith）写道，大多数大学生在经济学基础课堂上学到的普遍适用的观点一次又一次地被新的数据重重打脸。许多普遍、共同的理论与现实匹配得并不太好。例如：

1、如果你因为最低工资似乎会在短期内对就业造成伤害，而在董事会上抨击一些供需图。但数据显示，事实可能并不会这样。

2、如果存在任何流动性限制，简单的劳动需求理论就会认为，大量涌入的移民会使本国土生土长、拥有可比技能的工人工资水平降低。但数据显示，很多情况下尤其是在美国，这种负面效应很弱。

3、简单的劳动-休闲选择理论预测，福利应当使获得福利的人减少工作。但一系列新的研究表明，世界各国的福利计划几乎没有减少观察到的工作量。

4、最标准的经济学理论假定不存在社会规范。但实验总是表明，社会规范（或大致猜想的道德）对人们很重要。

诺亚·史密斯（Noah Smith）写道，我们不应该培养未来的商界精英去相信那些只有少量成功经验的理论。经济学基础课堂教授的简单理论（例如最低工资上涨和福利政策的影响）在某段时期内确实起了一些作用，但在许多重要情况下，它们都失败了，这是我们从经济学的经验革命中学到的。我们现在的经济学专业重点考察研究证据，而基础课程关注于讲一些有意思但往往无用的话题。这将产生巨大的政治影响。如果经济学专业的学生结束他们的课程后，认为他们所学到的理论大多数是正确的，那么他们将在商业和政治领域做出糟糕的决定。

Noah Smith 写道，问题在于，通过大量地强调理论并把证据局限在简短的旁白中，101 经济学教科书和课程往往会哄骗孩子们，夸大理论对实际的切合程度。当你让人们详细地学习理论时，他们很自然地会倾向于相信这个理论具有很强的实证性，除非他们看到相反的证据。

本文原题为“Unlearning economic paradigms”。本文作者 Jérémie Cohen-Setton 为加利福尼亚大学伯克利分校博士研究生。本文于 2015 年 11 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

宏观审慎监管：从理论到政策

Dirk Schonmaker and Peter Wierds /文 朱子阳/编译

导读：金融监管不仅应该保证机构个体的可靠性，也要保证宏观整体的稳定性。金融监管政策的核心在于治理金融不平衡。理论上，本文将金融系统循环作为关键变量纳入分析框架之中。政策上，本文将提供政策指导来引导决策者，简化目前的框架并使之更加连贯，且与货币政策相配合。编译如下：

1、引言

在金融危机发生的 2007-2009 年间，主流看法认为央行仅仅需要监管微观金融个体使之控制风险就已经足够。但是，如果把金融作为一个行业来看时，整体上的金融行业则表现地极为不同。举例来说，一旦面临流动性危机，微观企业就可能会出售资产，但是当金融行业中所有企业都这样选择时，却导致了整个行业资产价格的暴跌。另一个明显的例子就是，在金融活动的高峰，由于风险可控，个体金融机构看上去十分安全，而事实上整体的金融不平衡逐步累积，使得金融体系越发脆弱。目前的金融危机就是这么发生的，当时不仅没人在想如何防止，甚至没人意识到这个问题。

一些学者已经针对这一问题开展了很好的工作，学界对宏观审慎的重要性也有一定的共识，认为在微观审慎政策外必须考虑宏观审慎监管。但是，目前就这一问题却缺乏一个统一的理论框架。

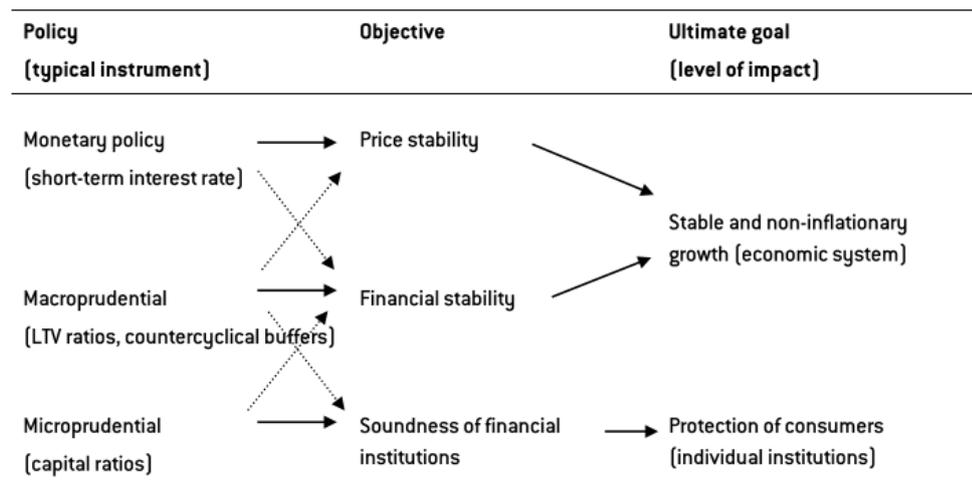
2、理论

宏观审慎政策就是货币与财政政策中缺失的一环。当美国房产价格泡沫崩溃时，事情已经不止是一个微观的“坏账”问题，而已经演变为全面大危机。但是中央银行和宏观经济决策者仍然坐视情况恶化，因为他们认为仅靠货币政策和微观审慎政策就已足够。但是货币政策忽视膨胀的资产价格，而微观审慎则仅仅考虑个体风险可控，把模型建立在假设风险外生的基础之上。

图 1 展示了新政策框架已经把宏观审慎放在了货币政策与微观审慎的中间位置。宏观审慎是针对金融系统整体而言，并且监测其对整体经济的影响。早在上个世纪 90 年代，亚洲在亚洲金融危机中已经开始运用宏观审慎政策。例如，香港将资产价格和信贷相联系，当房价过快上涨时，当局就降低利率来宽松信贷。确实，中央银行应当注重其最初的职责：保持价格稳定和金融稳定。尤其在当今世界，金融稳定应当更受重视。目前，金融稳定理事会（FSB）正在与世界主要经济体的货币当局进行合作。

目前学者对于宏观审慎监管的政策目标分歧较大。从时期角度而言，一部分学者认为应该增加金融系统弹性；也有些学者更加激进，希望采取反周期策略从而限制金融泡沫。而从时点角度而言，宏观审慎应该加强金融系统结构。一种策略是对大型银行收取额外的资本收益费，从而解决“大而不能倒”的问题（在瑞典、美国、英国、荷兰等国已经开展）；另一种策略是抑制大型机构的扩张（大型机构过度扩张引起危机的例子很多，例如 1980 年代的拉丁美洲、目前的南欧东欧国家）。

Figure 1: Policy framework for the financial and economic system



Source: Based on Schoenmaker and Wierts (2011).

反金融周期策略

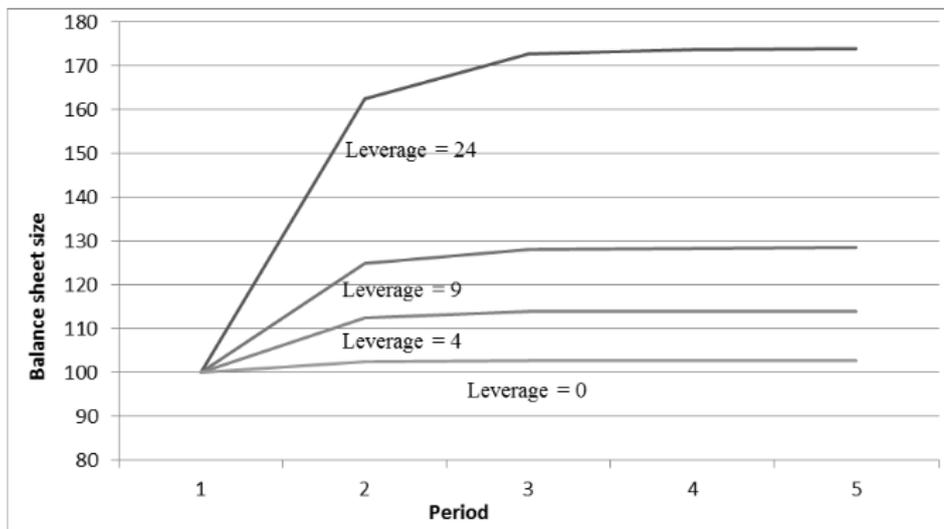
在金融系统中存在许多内生的杠杆机制，其中之一就是债务扩张。在经济景气的时期，资产价值很高而可控风险很低。银行、房地产融资、私人资产公司在这一时期均会大肆扩张其业务，使得负债急剧扩大，降低了金融系统的资产负债比。最后，一个小小的冲击都可能导致全面危机的爆发。为何杠杆效应总是会发生呢？第一，这源自于资产和负债的收益不同(资产的收益率远高于负债成本)。而银行等总是追求利益最大化的，这就导致了资产负债的错配。第二，银行家追求自身利益的最大化，为了报酬而不顾风险。第三，学者们将其概括为“名誉追逐”，当别的银行宣布其高回报时，银行自身也会为了更高回报而冒过度的风险。

在我们的模型中，给出的假设是：利益最大化的金融机构会一直把它的杠杆率控制在初始值之上。当经济繁荣时，所有者权益会随着额外盈利而扩张，伴随着的是债务的同比例扩张，并维持一定的杠杆率。图 2 就显示了资产的杠杆效应和回馈效应对金融机构资产负债表的影响。我们给出了不同的初始杠杆率和反馈

效应，在更高的初始杠杆下，资产负债表成倍高速扩张。但是在经济下滑时，由于资产回报无法抵偿债务及利率，所有者权益会大幅缩水。而企业开始了漫长的去杠杆化进程，正如此后金融危机后全球经济的现状。

因此，宏观审慎政策要求采取抑制企业和金融机构杠杆的措施（即反周期策略），例如：限制最大杠杆倍率，限制杠杆积累的速率等，以防止金融泡沫的扩大。

Figure 2: Balance sheet growth with leverage



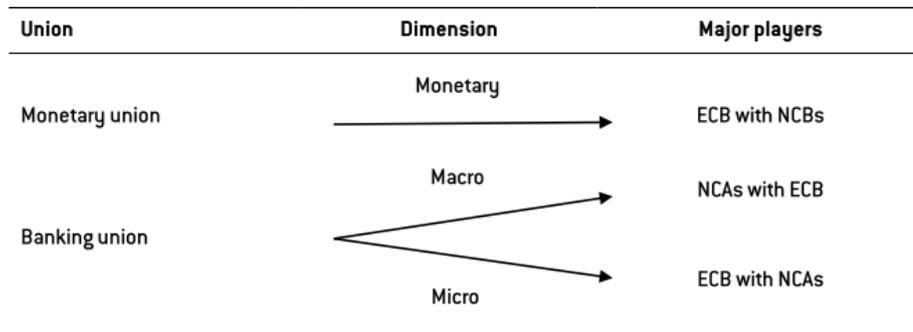
Note: Assumed price growth is 2.5 per cent. The feedback effect on asset prices is 0.1 for each simulated leverage $L = D/E = 0; 4; 9; 24$.

Source: Schoemaker and Wierds (2015).

欧洲地区的宏观审慎实践

欧洲这种特殊的货币和银行体系之下，宏观审慎甚至比货币政策更加重要。由于欧洲各个国家的情况显著不同，纠结应该采取何种程度的货币政策争议很大，“一刀切”的政策显然是不适合的。图 3 显示了目前欧元区货币与银行体系权力的分离。欧洲中央银行（ECB）控制了货币政策，而各国央行（NCBs）及当局（NCAs）居于从属地位。但是，就宏观审慎而言，各国可以发挥的空间更大。但是，也有学者认为应当扩大欧洲央行的权力，因为如果放在各国手中，各国可能因为政治等原因而拒绝认真对待。并且欧洲一体化程度高，涉及诸多跨国银行和金融行为。最后，欧洲作为一个整体，在经济政策上也应该步调一致。

Figure 3: Policy framework for the euro area



Source: Schoenmaker (2014).

3、政策目标：控制金融失衡

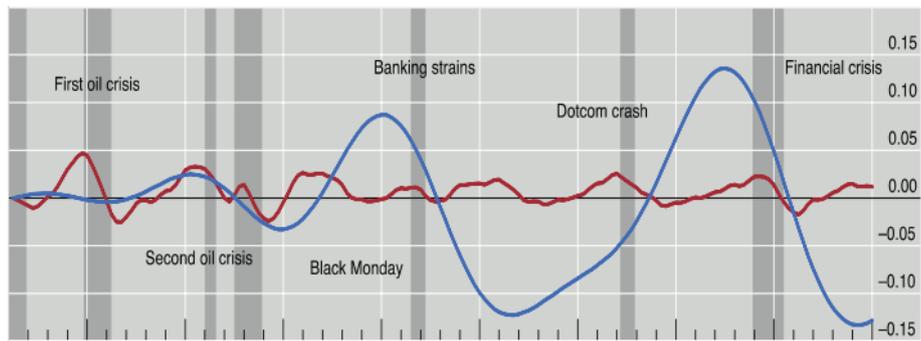
金融周期中的风向标

以前的文献中就这一问题有很多研究。信贷总量首先成为一个关键指标。例如，信贷、债券、权益类资产的价格。越来越多的研究认为信贷资产价格是最佳的观测指标。但是，这些指标仅作为研究金融失衡程度的观测，而不能作为下一轮经济周期的标志性指标。

通过历史数据的研究，信贷膨胀总是导致不动产价格猛涨和微观主体杠杆扩大。尤其是信贷膨胀和房价泡沫，两者的紧密联系已经得到很多研究的证实。这使得房产所有者在面对房价下跌时十分脆弱，也使得金融机构风险大增。在地产价格下跌，所有者就陷入债务危机，无法偿还贷款、缩减消费，将金融和宏观经济拖入泥潭。

值得注意的是，金融周期可能还与商业周期有关。与商业周期对比，金融周期有更大的震动幅度，并且比商业周期跨度更长。图 4 给出了美国的金融及商业周期。

Figure 4. The business and financial cycle in the US (1970-2013)



Source: Adapted from Borio (2014a). Note: The dark line traces the financial cycle measured by the combined behaviour of the component series (credit, the credit to GDP ratio and house prices). The light line traces the GDP cycle.

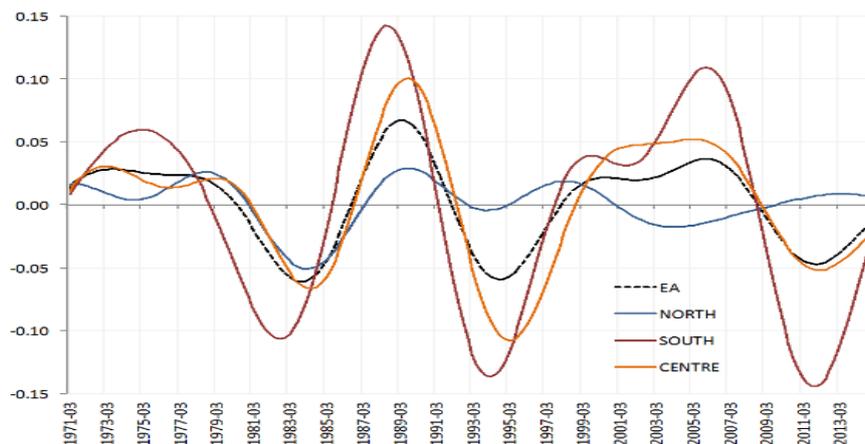
欧洲的金融周期

欧洲的金融周期的情况也引人关注，整体及各国的周期是同步发生的吗？图 5 展示了 1971-2014 年欧洲的信贷增长和房产价格波动(北部包括德国及荷兰，中部包括法国及意大利，南部包括爱尔兰及西班牙)。从图中发现，各国的金融周期差异十分大。因此，各国实施适合自身的宏观审慎政策是十分必要的。

而图 6 则展示了六个欧洲国家的金融周期。爱尔兰和西班牙正在遭遇一个巨大的振幅。而德国和荷兰则在 1990 年代进入一个平稳期，其振幅均小于欧洲平均振幅。法国和意大利则几乎与欧洲平均线保持一致。

金融周期的研究已经日趋成熟，也越来越受到决策者的关注。

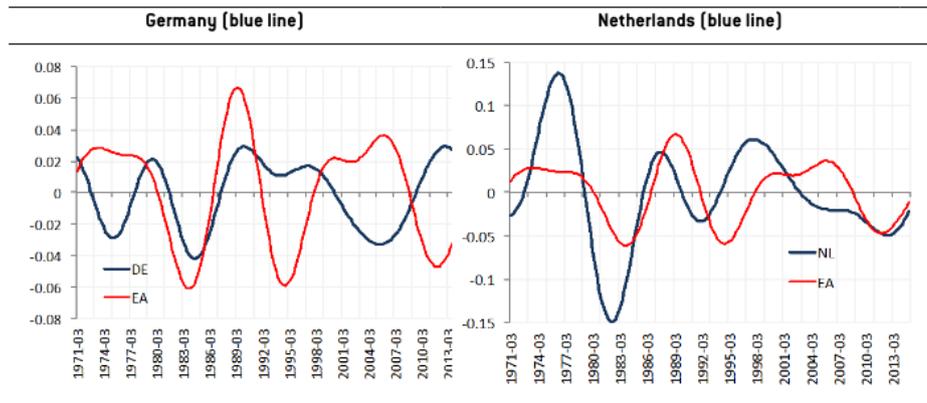
Figure 5. Financial Cycle in the euro area



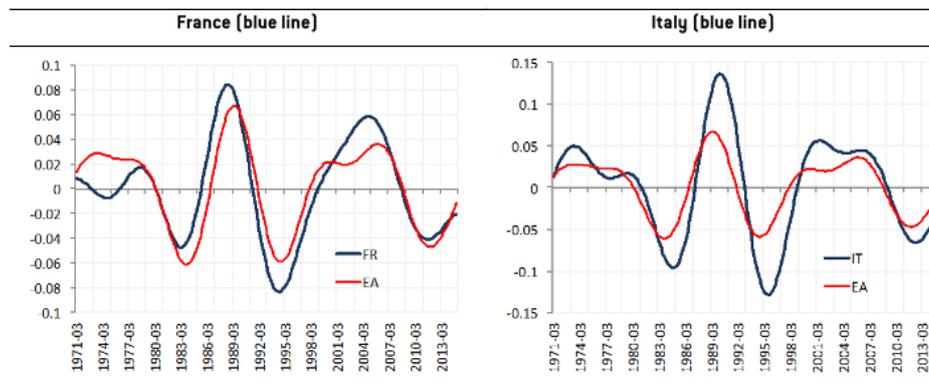
Source: Merler (2015). Note: The financial cycle is based on credit growth and growth in real house prices. EA is the euro area; North is Germany and the Netherlands; Centre is France and Italy. South is Spain and Ireland.

Figure 6. Financial Cycles – Individual countries vs. euro area (red line)

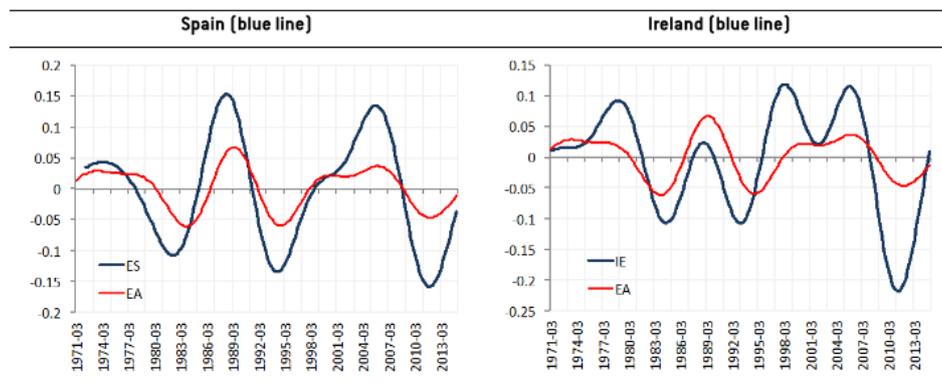
Panel A: The North



Panel B: The Centre



Panel C: The South



Source: Merler (2015).

4、政策实践

丁伯根法则要求我们需要一个不同于货币政策的新政策工具，从而实现金融稳定的目标。前文所述的反金融周期策略就是其中之一，但这种策略仅仅针对银行业。因此，一个针对借贷者和覆盖全部金融机构的 LTV 政策（贷款-价值策略）就应运而生。但是，这一政策面临宏观政策中的替代效应：当监管当局控制一个领域时，金融机构就往往寻找别的监管薄弱的领域寻求发展。

表 1 给出了现有的关于杠杆率的讨论，包括针对银行、投资基金、地产企业的举措。新的额外举措也被用于实践，例如对金融衍生品的监管及安全性要求。但是一个普遍的框架并未建立，目前的做法在不同国家、不同机构之间存在差异。因此，我们给出的建议，概括来说，第一步应当比较和统一现存的定义，把对于银行和基金的不同宏观审慎政策统一起来。第二步应该分析不同杠杆率要求之间的异同。第三步就是将这些结论转化为立法过程。

Table 1. Macroprudential instruments for regulating leverage

Regulated	Entities		Transactions by entity (collateralised financing)	
	Banks	Investment Funds	Real Estate Transactions	Derivatives and Securities Financing Transactions
Regulation	<p><u>EU: CRR/CRD IV:</u> Minimum leverage ratio</p> <p><u>Under discussion</u> Macroprudential use of the leverage ratio – aligning it with the countercyclical capital buffer [ESRB, 2015a]</p>	<p><u>EU: alternative investment funds (AIFMD)</u> Option to impose leverage requirements</p> <p><u>EU: UCITS:</u> Borrowing up to 10% of assets allowed for temporary purposes</p>	<p><u>National legislation:</u> LTV/ LTI caps for residential real estate</p> <p><u>Under discussion:</u> LTV/ LTI limits for commercial real estate</p>	<p><u>Under discussion:</u> Minimum or countercyclical margin and haircut requirements for centrally cleared transactions (ESRB, 2015b) and non-centrally cleared transactions (BCBS-IOSCO, 2015; FSB, 2014).⁴ Application should be to counterparties at transaction level, independent of how they are cleared (ECB, 2015b)</p>

5、结论

在全球金融危机的当前，是否需要宏观审慎，学术界和决策者还有很多争议。传统的丁伯根原则，我们提出了限制信贷增长的政策主张。幸运的是，中央银行已经开始控制和监测金融周期，这给宏观审慎政策的使用提供了必要的环境。

虽然反金融周期策略的有效性已经得到了越来越多的认可，但是目前将杠杆率降低 2.5% 的做法真的可以有效抑制金融膨胀吗？考虑到 40% 的普遍平均风险权重，2.5% 的杠杆降低率就只有不到 1% 的去杠杆率。

因此，我们提出了基于杠杆率的策略。有效控制金融周期的杠杆率可能比目前的杠杆率还要低 3% 左右，但这种估计是粗略的。因此，我们建议开始对有效杠杆率的评估，从而建立起一个普遍的标准（不仅限于银行）。随着银行的去杠杆化，信贷扩张会转移到非银行金融部门。这更需要采取一个对于金融机构的普遍标准从而限制信贷扩张。

本文原题为“Macroprudential Supervision from theory to policy”。本文作者 Dirk Schonmaker and Peter Wierts 为 Bruegal 研究所高级研究员。

本文于 2015 年 10 月刊于 Cato 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

美国世界角色的变化

Kathleen H. Hicks/文 冯维江/编译

导读：超级大国地位和影响力减弱的矛盾，美国参与国际事务的倾向，以及不得不有所选择地参与是美国决策者以及未来的总统必须明智地接受的三个现实。洞察到国际体系的变迁本质，从而设计一套行之有效的安全工具来应对，这是居功至伟的任务。编译如下：

国际体系正在迅速变化之中。没有任何人完全理解其变化。许多人批评奥巴马政府没能澄清美国在未来世界中能够扮演何种角色。奥巴马政府固然做不到，其他那些历史家、分析家和政治家同样也做不到。包括政府的最强有力的批判者在内，大家都做不到。决策者在试图去澄清美国未来角色之时，心里至少应当清楚三件事。

持久的超级大国地位和逐渐降低的全球影响力的矛盾，是塑造美国世界角色的第一项关键事实。至少在未来 15 年里，美国作为世界唯一超级大国的地位无人能够挑战。人口结构、经济和创新、自然资源、文化当然还有军事方面的优势依旧存在。但是，美国给其他国家立规矩的能力将有所下降。

美国能在多高水平和多大程度上运用权力，将随着地区与议题的不同而有明显的差异。例如，美国现有的对外政策工具处理起非国家议题来就有些捉襟见肘。又如，在解决伊拉克治理能力重建之类的长期问题时，美国显得非常吃力，即便拉上其他国家从多边渠道来做也颇有些力不从心。美国的所作所为已经表明，在长期和多边战略方面，它既缺乏耐心也不擅长于此。不过，在那些存在咄咄逼人的国家竞争对手（如伊朗、俄罗斯、朝鲜和中国）的地区，美国传统的安全影响力就更大一些。但是，即便在这些地区，美国吓阻触犯其安全利益的军事挑衅和强制行为也越来越困难了。

影响美国对外政策的第二个方面的因素是美国公众支持参与国际事务的持久性。如果说在过去 70 多年里美国的大战略有一个主题的话，那就是在世界上扮演领导者角色一般来说符合美国的利益。那些利益林林总总，包括：确保领土及公民的安全；履行对盟国安全的条约承诺；维护自由经济秩序，确保美国企业可以参与公平竞争；支持国际法，维护人权等等。历届美国政府在确定这些利益的具体形式和维护手段上有所不同，但核心信条基本未变。美国政治中的确存在孤立主义的情绪，但不足以颠覆以下信念：发生在世界其他地方的事情会影响到美国国内。

决策者不能忽视的第三个方面的因素是，应当审慎选择对外政策的实施方向。尽管美国一贯支持参与国际事务，但它无力也没有意愿对全世界平均使劲。应当权衡风险、机会成本及优先性。目前的预算环境限制了美国应对问题的能力，应当通过更激进的制度改革、削减基础设施成本来增加安全和军事方面的投入。尽管如此，一旦真的开始努力实现目标，我们应当对令人吃惊的结果有所准备。正像罗伯特·盖茨 2011 年调侃所说的，我们在预测下一场危机上有非常完美的记录——连一次也没预测对过。包括美国在内的民主国家在预测上都很失败。决策者应当清楚这个事实，不要引导民众期待有一个框架可以确定国家应该在什么时间、什么地点采取维护国家利益的行动。

超级大国地位和影响力减弱的矛盾，美国参与国际事务的倾向，以及不得不有所选择地参与是美国决策者以及未来的总统必须明智地接受的三个现实。洞察到国际体系的变迁本质，从而设计一套行之有效的安全工具来应对，这是居功至伟的任务，但并非史无前例。二战之后的美国也面临类似的任务。美国当前的形势看上去非常艰难，需要对维护国家利益的战略和能力作重新的检视。

本文原题为“America’s Changing Role in the World”。本文作者是 CSIS 国际安全项目主任、基辛格讲席高级副主席。本文于 2015 年 11 月刊于 CSIS 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

对反 ISIS 战争和美国反恐反暴战略的反思

Anthony H. Cordesman /文 郭楚/编译

导读：美国智库 CSIS 近期做了一个专项研究，得出结论是在伊斯兰世界、甚至更广泛的发展中国家中，其内部因素如政府的善治、治理能力、经济发展绩效等内部因素是影响这些国家持久稳定和主要因素。仅凭军事力量打击极端主义并不能为动荡国家带来稳定，美国亟需制定一种新的民事—军事复合型战略。编译如下：

放眼展望，在下一届新总统上任之时的美国将会是一个已经卷入战争漩涡大约有 15 年的国家。这些战争开始的时候是在伊拉克和阿富汗的有限战争，然后演变成在叙利亚和也门的介入；与此同时，在反卡扎菲联盟开始时发挥主要作用的美国后来将领导权转让了出去。

伊斯兰暴力极端主义在上述这五个国家都是严重的威胁，就像其更在伊斯兰世界的大多地区广泛扎根。与此同时，这五个国家几乎都算是失败国家。在这些国家发生着的冲突和暴动的根源并不来自外界，而是源自内部的长期暴力政治历史、衰败的治理和失败的经济。

现世的失败导致极端主义思想和势力抬头，同时深刻的宗教、民族、地区和内部其他的紧张和暴力根源都发挥了作用。这样导致的结果并不是暴乱，而是内战。这些冲突有时候虽然是外来势力引发和助推的，如冷战时期美国和前苏联的所作所为，但却因为国家内部治理的失败、暴力事件和军事摩擦而升级。

已有研究表明，在伊拉克和叙利亚，暴力的升级与恶治、恶政和经济衰败有紧密的因果关系。暴力的国内根源是如此之深，以至于单凭打击极端主义也不可能带来持久确定的安全和稳定。

对美国来说，根本的威胁并不是这些国家的恐怖主义和极端主义运动，而是这些国家政治架构的失误、治理能力的低下和经济发展的衰败。这三个因素能赢得这些国内内部民众的支持，同时有助于有效打造安全和军事力量。

在实践中，以下四个主要方面的问题使极端主义得以制造暴动和混乱，进而导致真正的持久内战：

- 当事国政府和安全力量：威权主义，应对内部势力的无能，恶治和腐败，经济衰败和不公，人口压力和年轻人口的暴增，内部镇压，落后和腐化的军队。
- 公然的“威胁”：温和、和平的运动向极端方向发展，加深文职部门和军队的分歧，当事国治理失败。

- 美国自身的问题：对反暴乱问题反思和再学习。对军事（战术的）和民事（项目导向的发展）努力进行区分。对当事国认识的不足。经验不足但却草率决策和执行。对教训“做了笔记”，但之后则忽略。

- 其他国家：盟国、中立国、敌对国：盟国介入有限，内部有制约；中立国为了各自国家利益介入；敌对国为反美而行事。

还有建议认为，战术上的成功再怎么多也不能结束国内冲突进而带来持久稳定与安全。“国家建设”这个术语也许并不受欢迎，而且如果没有当事国政治体系和治理能力的发展，进而使得外部援助能有效发挥作用的话，达成这个目标并不可能。一个冷酷的现实可能是，如果一个深陷内乱的国家的领导人及其民众不能对其国家的大规模改革和变革负起责任，那么也不可能终结这种内乱。与此同时，美国必须以更务实和深远的思维审视当下的战争，同时对如何应对更广阔的伊斯兰世界和发展中国家的动荡冲突进行思考。

可以清楚看到，尽管伊拉克、叙利亚、阿富汗、利比亚和也门这些国家的伊斯兰极端主义可以被挫败，但他们要么将面临着长期的内战和冲突，要么回归威权主义统治。目前看来，甚至在帮助这些当事国的军事力量建设、恢复法治和国内安全方面，美国也是不可能取得成功的，除非美国能制定出一种更有效的民事—军事复合型战略。

本文原题为“Rethinking the Wars Against ISIS and the U.S. Strategy for Counter-Terrorism and Counter-Insurgency”。本文作者为美国智库 CSIS 研究员 Anthony H. Cordesman。本文刊于 2015 年 9 月 28 日 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接](#)。

北约本可以在俄—土对峙中起到减弱冲突的作用

BeyzaUnal/文 张麟/编译

导读：2015年11月27日英著名智库皇家国际事务研究所网站发表文章《北约本可以在俄—土对峙中起到减弱冲突的作用》，作者在土耳其击落俄军轰炸机后，针对北大西洋公约组织在危机解决机制上的缺失问题进行了分析。现编译如下：

在巴黎受到袭击和俄罗斯飞机在西奈被炸毁之后，俄罗斯已经再次要求与西方伙伴们在解决叙利亚问题的行动上形成新的标准。即使在巴黎恐怖袭击之后反恐联盟的出现获得了一定的支持，但是俄军在叙利亚对西方支持的反对派的打击以及不断侵犯土耳其的领空缩小了北约各成员国与俄罗斯在叙利亚问题上接触协商的机会之窗。2015年11月24日发生的土耳其击落俄军轰炸机的事件使这个选择变得基本不可能了。北约盟国和秘书长斯托尔滕贝格急切呼吁各方冷静以减弱形势的紧张程度。但他们有一个问题：北约没有对策，缺少一套解决危机的透明机制，特别是当成员国和伙伴国之间出现纠纷的时候。

北约有三个基本的核心任务，即集体防御、危机管理和合作安全，三大任务同等重要。鉴于集体防御适用于像土耳其这样的成员国，合作安全则涉及与像俄罗斯这样的伙伴国的接触以保证欧洲—大西洋的安全。在这个意义上，北约的作用远超过保护成员国的主权。这种不甘只为成员提供合作和合作安全的目标是1997年签署的《俄罗斯—北约相互关系、合作与安全基础法案》现在失效的原因。

北约在平衡这些任务和它相对于伙伴国的角色之间的关系上是模糊不清的，在2016年7月的华沙峰会或之前，联盟必须在核心议题之中对此进行考虑。这些讨论一定会包括对伙伴国进行排序和分类，例如俄罗斯和瑞典很明显不是同一类的伙伴国；还有就是解释清楚北约—俄罗斯理事会（NRC）的作用。NRC 是进行磋商、合作和联合行动等政治对话的会议，但没有危机解决机制。尽管从2014年起 NRC 就不起作用了，但它仍然是北约和俄罗斯讨论关于叙利亚未来的唯一场所，ISIS 是联盟和伙伴国共同的主要威胁。北约和俄罗斯都不会从危机升级中获得好处，因此双方因该认识到一个有问题的伙伴关系比对抗关系要强得多。

由于北约成员国之间没有对叙利亚的未来提出有凝聚力的策略，这点显得更为重要。对有些国家来说，如德国，其所做的努力依赖于难民救济政策；而对于其他国家，如法国，则集中于军事打击 ISIS。俄罗斯通过混合的战争手段检验了北约的反应机制。虽然北约还未就关于应对俄罗斯在乌克兰危机，干涉叙利亚和吞并克里米亚上的强势形成一致的政策，北约的官员已达成原则上的一致，认为

只要俄罗斯继续违反国际条约和规范就不再与之妥协。俄罗斯的进攻性和强势武断是北约要应付的一个长期问题。到目前为止，北约从“避免局势、意外事件升级到不可控”中获得了利益，正如北约秘书长在北大西洋理事会会议之后的演讲中提到的那样。盟国的团结和保护土耳其领土完整是北约的明确职责，但是联盟在危机解决中的反应机制不应被小型的、双边的分歧争端所削弱。

北约可以把危机解决机制吸纳进抑制成员国和伙伴国之间危机升级的具体措施和过程中，北约的成员国和俄罗斯在这里能就危机事件进行平等对话。这样可以重建北约和俄罗斯之间的沟通渠道，尤其是在 NRC 失效之时。如果这样一种机制今天已经存在，土耳其就可以把此问题交到北约的危机管理体制并指出它对领空遭到侵犯的关切，而不是击落俄军的轰炸机了。这可以使北约和俄罗斯开启已经沉寂一年多的对话。相反的是，这个事件证明了在一个成员国和一个爱惹麻烦的伙伴国之间实行平衡威慑与接触政策这一战略的脆弱性。

当华沙峰会上讨论叙利亚的未来的时候，俄罗斯会是不可缺少的一方。但是除非找到使小型危机事件减少紧张度的方法，否则将会使俄罗斯和北约在做决定时更加困难，这个决定关乎他们在应对共同的挑战和威胁上是否有合作的空间。

本文原题为“NATO Could Play a De-escalating Role in the Russia-Turkey Confrontation”。本文作者为英国智库 Chatham House 核武器政策专家 BeyzaUnal。本文刊于 2015 年 11 月 27 日 Chatham House 官网。[单击此处可以访问原文链接](#)。

中美峰会应对网络安全问题效果的评估标准

James Andrew Lewis /文 郭楚/编译

导读：网络安全问题是影响中美关系稳定的一个重大问题。这个问题的解决并不是单一的，而是双边总体关系的有机组成部分。期待它在一次峰会中得到彻底解决并不现实，因此需要双方继续努力、打造一个高级别政治协商和谈判框架，以探索解决问题的根本之道。编译如下：

如果媒体的报道准确无误的话，那么美中两国就网络安全问题开展协商、以为即将到来的两国元首峰会做准备将是双边关系中一个可喜的进展。当前，美国处在一个可以在网络安全问题上对中国施加影响力的良好机遇时期，因此要好好把握。当然，期待一次峰会就等解决所有问题并不现实——毕竟这是一个严肃的长期问题。但是，仍然可以通过会议成果来评估此次元首会晤是具有实质成果的抑或仅仅做个姿态。

——如果只出现了诸如落实 2015 联合国政府专家组报告（2015 UN Group of Government Experts Report）这类倡议，那么则不值得欢呼。因为美中已经在今年 6 月就此达成了共识。这个报告尽管不能说是没有用的，但是没有涉及美中之间紧张的根源问题之一，即知识产权保护问题。

——承诺在和平时期不攻击对方的关键基础设施只有象征意义。因为美中在和平时期都不会有袭击对方关键基础设施的意图。

——在没有获得中国对美的一些重大回报的前提下，美中达成在网络空间的“行为准则”是对中国的让步。这个准则由俄罗斯和中国起草，它的根本原则是对人权和信息自由流动的侵犯。虽然美国可以宣称这个准则意味着其他的一些精神，但是这一细微差别将在世界上的其他大部分地区被忽略，而且也将被认为在网络安全问题上的倡议话语权落到了俄罗斯和中国身上。

——如果不提及网络间谍活动及其应对方式，那也意味着元首峰会并没有涉及应对导致两国关系紧张的最重要根源。

——如果峰会仅仅就重启双边网络安全工作组取得进展，这也不代表取得了成功。这样的安排级别不够高，无法就重要问题和更重要的协商取得一致。只有作为高层政治对话补充的工作组才是有用的。

——如果能像在上个世纪七八十年代美苏举行军控谈判那样，美中也能规划和发起政治层面谈判（如元首顾问团级别的对话），则峰会才是成功的。

——网络安全问题并不能在真空中解决，它的解决需要大的实质环境，随着双边关系在更重大的安全和贸易问题中的进展而演进。意思是说，美中元首峰会的内容应该跟关键基础设施、知识产权保护、治理和贸易等问题挂钩，而这些事务在美国内分别由不同的官僚部门负责。因此，需要一个更高级别的政治对话框架才能统筹解决这些问题。

尽管大家都希望在峰会期间取得初期成果和初步共识，但这并不能根本解决深层问题，这样的结果效力有限而且不可持续。峰会最好的成果应该是，双方能就广泛的议题和挑战开启严肃认真的高层对话和谈判；最差的结果则是就已经达成一致的报告进行再承诺，以及重启无益的工作对话。元首峰会并不能根本解决网络安全问题，但如果处理得当，则可为寻找解决之道做初步探索。

本文原题为“Measuring Cybersecurity Success at the Summit”。本文作者为美国智库 CSIS 学者 James Andrew Lewis。本文刊于 2015 年 9 月 21 日 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

本期智库介绍

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/>

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/>

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/>

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

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

网址：<http://www.iie.com/>

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/>

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/

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/>