

全球智库半月谈

卡塔尔危机：海合会风暴

关于美联储提高通货膨胀目标的讨论

现金与电子支付之争

生产率下降并不是新现象

中国房市泡沫的动态

本期编译

安婧宜

郭子睿

侯书漪

黄杨荔

刘立群

李笑然

史明睿

申劭婧

许平祥

伊林甸甸

杨 茜

张舜栋

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院陆家嘴研究基地 中国社会科学院世界经济与政治研究所

世界经济预测与政策模拟实验室 国际战略研究组

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

世界经济预测与政策模拟实验室

主任	张宇燕		副主任	何帆
首席专家	张斌	开放宏观		
团队成员	刘仕国	欧洲经济	徐奇渊	中国经济
	吴海英	对外贸易	曹永福	美国经济
	冯维江	新兴市场	肖立晟	国际金融
	高凌云	对外贸易	熊爱宗	国际金融
	梁永邦	宏观经济	杨盼盼	国际金融
	常殊昱	国际金融	史明睿	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: 史明睿 邮箱: iwepceem@163.com 电话: (86)10-8519 5775 传真: (86)10-6512 6105

通讯地址: 北京 建国门内大街 5 号 1543 邮政编码: 100732

联系人: 许怡 邮箱: naonao0619@163.com 电话: (86)21-50815287 传真: (86) 21-50815265

通讯地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 24 楼 2409 邮政编码: 200122

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

新兴市场企业资产负债表：来自全球、亚洲金融危机的经验对比	7
<p>导读：自从全球金融危机以来，新兴市场国家的企业信贷规模普遍经历了快速扩张的过程。这是否预示着下一场危机的到来？我们可以从以前的历史经验中得到哪些启发？作者从新兴市场国家的企业资产负债表入手，对比了亚洲金融危机前和本次危机后的数据，并发现杠杆率和本币汇率对一国的金融稳定性都有潜在的影响作用。</p>	
卡塔尔危机：海合会风暴	10
<p>导读：沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国、巴林以及埃及都于 2017 年 6 月 5 日宣布与卡塔尔断绝外交关系，并同时开展贸易禁运。而卡塔尔出口的液化天然气在世界占有重要地位。目前，已经运往世界各国出口资源尚未受到影响。但是危机之后，海合会很难恢复到之前的状态，这将会对海湾国际以及美国造成巨大影响。</p>	
关于美联储提高通货膨胀目标的讨论	13
<p>导读：最近，美联储主席珍妮特·耶伦（Janet Yellet）出人意料地提出了提高通胀目标的问题。这篇文章认为，长远来看，通胀目标的提高可能有利于实现价格稳定。这将增加中央银行在实现通胀目标方面的信誉和避免通货紧缩的扭曲效应。</p>	
现金与电子支付之争	16
<p>导读：电子支付正在快速取代现金，但难以完全替代。尽管网络效应有助于电子支付的推广，减少犯罪、增加税收是其相较现金的优势，然而这一新兴支付方式也引发了新的问题，现金根深蒂固的地位使其无法完全消失。</p>	
生产率下降并非新现象	20
<p>导读：美国生产力下滑，甚至是长期的劳动生产率下降，在美国经济史上并不少见。本文认为，当新的生产力复苏时，目前的经济放缓将会结束。</p>	
全球投资疲软的原因及影响	24
<p>导读：自 2010 年以来，新兴市场和发展中经济体的投资增长缓慢。无论公共投资还是私人投资，其增长率都不仅远低于危机前的平均水平。本文探究了投资放缓的原因，并评估了这些影响投资增长的内外部因素的相对重要性。</p>	
更多的政府基础设施支出会促进美国经济发展吗？	28

导读：特朗普总统鼓励加大政府基础设施支出。本文评估了更多政府基础设施支出对于宏观经济和生产力的促进作用。作者认为，当前特朗普政府应把重点放在长期增长和对基础设施进行“监管，资助，交付和维护”的长期改革，构建基础设施框架。

欧洲的未来，精英与民众的观点有何不同 31

导读：一项最近的基于欧洲 10 国的调查显示，在对欧洲一体化未来前景的看法上，精英中间缺乏共识，普通民众对自己身份认同的也出现了明显的分裂。同时，在欧盟未来发展方向上也众口不一。作者面对这一事实，提出了自己的看法。

聚焦中国

中国房市泡沫的动态 31

导读：中国房价正以较快的速度上涨，这种现象在世界上其他国家都曾出现或正在上演。中国未来的房价会如何变化？房地产泡沫的成本是否大于收益？

如何处理好中欧投资谈判中的国有企业问题 36

导读：中欧双边贸易协定（BIT）的签署，关键的问题是解决中国国企和部分民企拥有市场准入等优惠待遇问题，欧盟应促使中国进一步开放市场，从而使欧盟企业得到公平竞争的机会。

战略观察

特朗普与文在寅治下的美韩联盟与朝鲜关系的发展 47

导读：自美韩新政府执政、朝鲜多次实施导弹核试验以来，有关美韩联盟、韩日关系以及朝鲜半岛朝核危机等问题成为人们热点关注的内容。在 2017 年 6 月 20 日，对外关系委员会（CFR）官网发表文章《特朗普和文在寅治下的美韩联盟与朝鲜关系的发展》一文，作者从特朗普与文在寅即将举行首脑会晤引入，主要叙述了美韩联盟下与朝鲜展开对话的前景介绍、实现朝鲜无核化与在朝鲜半岛建立和平机制、朝鲜问题与核问题的区别等内容。

文在寅执政期间的日韩合作前景 50

导读：自 2017 年 5 月 9 日，文在寅当选韩国新总统以来，有关部署“萨德”系统、中韩、美韩、日韩关系的未来发展成为人们热点关注的内容。在 2017 年 6 月 2 日，对外关系委员会（CFR）官网发表文章《文在寅执政期间的日韩合作前景》一文，作者从日韩慰安妇协议、朝鲜对韩国的核威胁、中国因韩国部署“萨德”系统对其实行的制裁以及美国立场的不确定性等问题阐述了日韩关系发展的障碍以及重要性。

在特朗普-文在寅执政时期，美韩联盟能否幸存？ 53

导读：自 2017 年 5 月 9 日，文在寅当选韩国新总统以来，有关部署“萨德”系统、美韩关系的未来发展成为人们热点关注的内容。在 2017 年 5 月 18 日，对外关系委员会（CFR）

官网发表文章《在特朗普-文在寅执政时期，美韩同盟能否幸存？》一文，作者从韩国所处的东北亚环境出发分析，文在寅的外交政策，包括对美国、朝鲜和日本等方面内容。

本期智库介绍 55

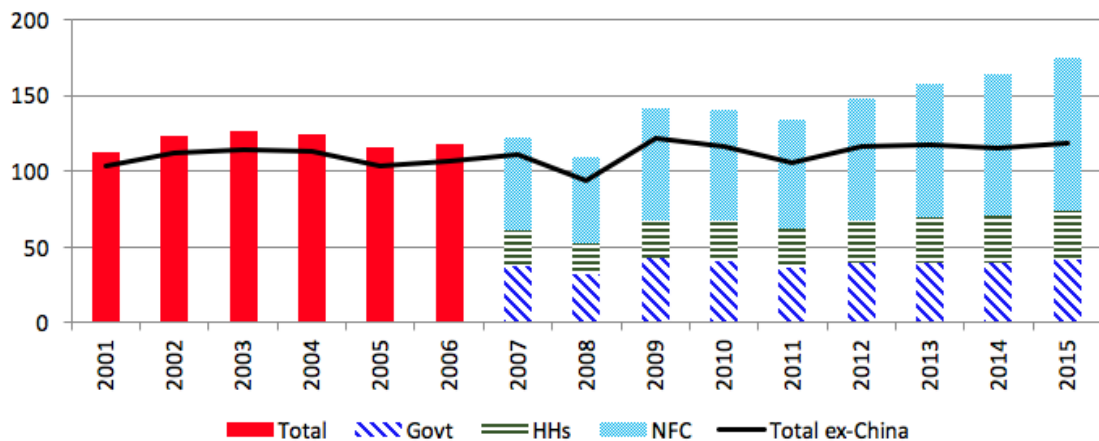
新兴市场企业资产负债表：来自全球、亚洲金融危机的经验对比

Laura Alfaro 等 / 文 张舜栋 / 编译

导读：自从全球金融危机以来，新兴市场国家的企业信贷规模普遍经历了快速扩张的过程。这是否预示着下一场危机的到来？我们可以从以前的历史经验中得到哪些启发？作者从新兴市场国家的企业资产负债表入手，对比了亚洲金融危机前和本次危机后的数据，并发现杠杆率和本币汇率对一国的金融稳定性都有潜在的影响作用。全文如下：

在全球金融危机后，新兴市场国家普遍遭遇了信贷规模快速扩张的过程。同时，这些国家当中也有不少出现了外债迅速增加，外部资产状况恶化的局面 (Acharya et al. 2015, IMF 2015)。在这些增加的债务当中，非金融企业部门的信贷扩张占据了最主要的部分 (见图 1)。国际清算银行 (BIS) 的报告指出，从 2007 年到 2015 年，全球新兴市场国家非金融企业的国内外信贷规模从 2.4 万亿美元扩张到了 3.7 万亿美元，而他们在国际市场上发行的债券规模也从 3600 亿美元增长到了 1.1 万亿美元。(BIS 2016)

目前，市场普遍担忧新兴市场国家的经济增长放缓和发达国家的货币紧缩将会导致新兴市场国家货币汇率下跌，这会导致新兴市场国家的企业更难偿付其用外币发行的债券。然而，由于缺乏适当的参照系，现有的研究普遍难以预测这样的趋势究竟意味着多大的潜在风险。



数据来源：国际清算银行数据

图 1 新兴市场国家非金融部门的总信贷规模（占 GDP 百分比）

我们在近期发表的论文 (Alfaro et al. 2017) 中使用了亚洲金融危机前夜的企业杠杆率和金融脆弱性指标作为参照系，检验了新兴市场国家内企业资产负债表的健康程度。我们为什么选择亚洲金融危机作为参考系呢？从历史来看，新兴

市场国家的金融危机往往是主权债务问题所引发的。然而，亚洲金融危机的直接原因主要是新兴市场国家的企业债务危机(e. g. Pomerleano 1998)。伴随着金融危机一同到来的，是新兴市场国家大规模的企业债务违约。因此，研究亚洲金融危机前的新兴市场国家企业资产负债表健康状况，就相当于量化了这些新兴市场国家企业部门的金融稳定性。更重要的是，研究这些企业资产负债表的健康程度，也为我们提供了一条研究企业危机向宏观经济扩散的新的渠道。

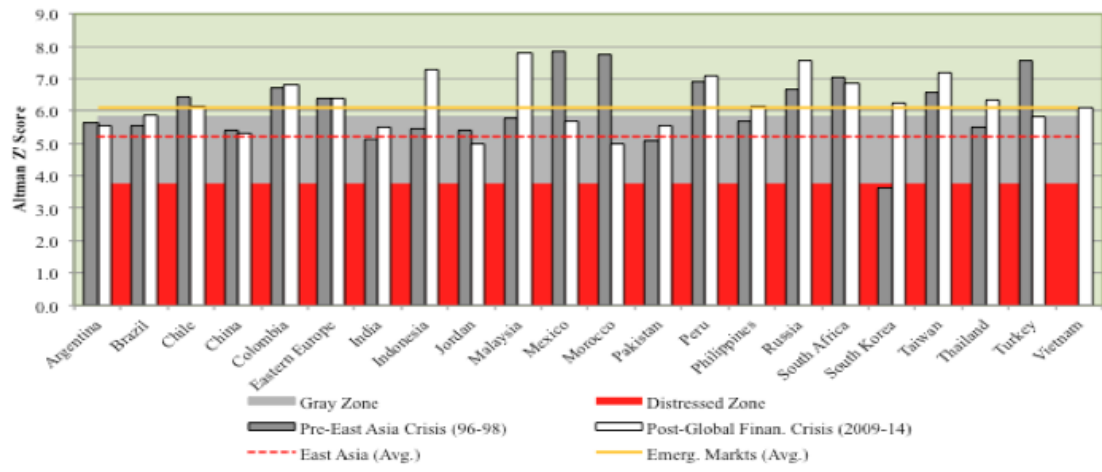
具体而言，为了研究企业资产负债表的健康状况，我们将数据分为了两个时期：一个是亚洲金融危机前的时期（1996-1998）、另一个是全球金融危机后的时期（2009-2014）。为了量化企业的杠杆率、偿付能力、资产流动性、盈利能力，和企业整体的金融脆弱程度，我们使用了Altman提出的新兴市场Z指数(Altman's Emerging Market Z-score)。我们对两个子样本中的每个国家都计算了相应的Z值，并且将其在全球金融危机后的Z值与以下两组数据做了对比：一是亚洲金融危机前的新兴市场Z值均值；二是在亚洲金融危机中最受冲击的五大国家（即“危机五国”：印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、韩国和泰国）的Z值均值。

通过观察数据我们发现，当前新兴市场国家在企业的金融稳定性方面有两大特征。第一，与上次亚洲金融危机前的“危机五国”数据相比，如今，在后全球金融危机时期，超过一半以上的新兴市场国家企业杠杆率都低于“危机五国”的均值，而超过这一均值的仅有两个国家。第二，从企业对短期流动性的需求程度而言，超过半数国家的企业都比亚洲金融危机前面临更严峻的流动性短缺问题，此外，更有85%国家的平均企业偿付能力弱于亚洲金融危机前的水平。

我们将Z值作为危机的先导指标，通过与亚洲金融危机前的数据对比，我们发现如今新兴市场国家的金融稳定性整体而言显得更强，但债务问题的分布范围也比上次危机前来得更为广泛。根据我们的计算结果，目前共有九个国家的金融稳定性处于“值得警惕”的水平，但我们也需要指出，目前暂时没有国家已经或即将陷入危机。

图2显示，在亚洲金融危机的“危机五国”当中，韩国的Z值水平早在危机爆发之前就已经陷入了“危机区间”（红色区域）。而在危机爆发之前，马来西亚、菲律宾和泰国的Z值水平与其他国家（如中国、印度、巴基斯坦）一样，都只是处在“值得警惕”的区间（灰色区域）。而在当时，全亚洲唯一一个金融稳定性良好的经济体是中国台湾。在南美，阿根廷和巴西的Z值处于灰色区域，而智利、哥伦比亚、墨西哥和秘鲁则处于安全区间。值得注意的是，土耳其和南非在亚洲金融危机期间都没有受到波及，其Z值水平一直处于安全区间。在前危机时期，“危机五国”的平均Z值为5.2（位于灰色区域），而新兴市场的整体水平则为6.1（接近安全区间）。

然而，如今这些情况已经发生了巨大的变化。自从全球金融危机以来，包括哥伦比亚、马来西亚、印度尼西亚和一些东欧国家在内的国家 Z 值都保持了较高水平。韩国的 Z 值水平也从危机区间顺利过渡到了安全区间。而中国、印度、土耳其和墨西哥都处于灰色区间。这似乎表明，与上次金融危机相比，目前全球新兴市场国家的企业金融风险分布要更为广泛。



数据来源：Worldscope 数据

图 2 新兴市场国家的平均 Z 值水平：两次金融危机前后的数据对比

我们将企业的金融脆弱程度指标对杠杆率和其他若干企业层面、宏观层面控制变量进行回归，并发现杠杆率与企业金融脆弱性高度相关。此外，亚洲金融危机前的数据也表明，汇率变动加剧了杠杆率对企业金融脆弱性的影响。

为了估算潜在的宏观层面金融不稳定程度，我们重点关注了各经济体内有代表性的大型企业，并重新进行计算。Gabaix (2011)发现，大型企业受到的异质性冲击是引发美国经济波动的重要因素。我们的研究表明，这一结论同样适用于新兴市场国家。另外我们还发现，尽管大型企业与小企业相比平均杠杆率更低，但其更容易受到本国货币贬值的影响。这一发现与我们通常的认识是一致的，即大型企业更加依赖以外币结算的海外债券。总结上述发现，我们认为大幅度的货币贬值对新兴市场国家而言意味着规模可观的潜在冲击。当然，我们也发现在新兴市场国家内部，这一冲击的渠道也有很强的国别异质性，我们将在未来的研究中致力于探究这些异质性的来源。

本文原题为“Corporate balance sheets in emerging markets: a comparison of the global crisis and the Asian financial crisis”。本文作者 Laura Alfaro 是哈佛大学商学院 (HBS) 教授。原文于 2017 年 6 月 13 日发表在 VOXEU 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

卡塔尔危机：海合会风暴

Frank A. Verrastro, Jon B. Alterman / 文 安婧宜 / 编译

导读：沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国、巴林以及埃及都于 2017 年 6 月 5 日宣布与卡塔尔断绝外交关系，并同时开展贸易禁运。而卡塔尔出口的液化天然气在世界占有重要地位。目前，已经运往世界各国出口资源尚未受到影响。但是危机之后，海合会很难恢复到之前的状态，这将会对海湾国际以及美国造成巨大影响。编译如下：

沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国、巴林以及埃及都于 2017 年 6 月 5 日宣布与卡塔尔断绝外交关系，并同时开展贸易禁运。贸易限制包括向卡塔尔飞机关闭领空以及禁止卡塔尔邮轮入境。卡塔尔出口的液化天然气占到了全球液化天然气贸易额的 30%，而大量油气资源和液化天然气的副产品也受到了影响。这次联合行动如此迅速，以至于人们目前对于此次行动的动机以及未来阻止事态进一步恶化的措施的看法都无法达成统一。人们纷纷指责，认为此次行动是卡塔尔的行动、沙特阿拉伯的野心甚至特朗普总统近期在中东的演讲造成的。尽管科威特的埃米尔（指中东地区的穆斯林统治者）尝试通过外交手段缓和冲突，阿曼也尝试与卡塔尔建立外交联系来缓解当前的困局，但找到一个行之有效的解决方案仍旧遥遥无期。这场冲突已经危及摇摇欲坠的海湾合作委员会（海合会），对美国、海湾盟国、伊朗和其他国家都具有战略意义。

多年以来，卡塔尔在中东的行动都惹怒了邻国。一个明显的原因是半岛电视台卫星电视的建立，它影响了地区政府，侵犯了 20 年以来的禁忌。从更广泛的角度来看，卡塔尔始终为了自身利益在伊朗、沙特阿拉伯和美国之间斡旋。卡塔尔仅有 300000 居民，想要稳定本国局势，就必须在大国力量间保持平衡，而非完全倒向一方。卡塔尔寻求成为地区的协调者，以中立的身份来解决地区的矛盾。

但 10 年以来，卡塔尔逐步独立。它不仅向信奉伊斯兰教的政治团体（通常打着民主的幌子）示好，还为 2011 年以来席卷阿拉伯世界各国的起义提供支持。在国内小国寡民、富裕安定的前提下，卡塔尔似乎在尝试引起他国内乱。

2014 年，海合会曾为尝试改变卡塔尔的行动而制定了一个协议。在过去一周，卡塔尔的各个邻国忍无可忍，决定采取严厉措施。他们向卡塔尔关闭了运输液化天然气和石油的领空和港口，同时加紧外交施压。



也就是说，从积极的角度来看，苏伊士运河仍然开通，也门、阿联酋和卡塔尔之间的天然气管线——海豚管道也未被停用。阿联酋大约 26% 的天然气来自于卡塔尔。同时，埃及也加入海合会国家的行列，谴责卡塔尔对恐怖主义的支持行动，并与卡塔尔断绝了外交关系。但是埃及依然从卡塔尔购买油气资源。这条管线目前每天向阿联酋输送 20 亿立方英尺的天然气，这个数字包括了一小部分输送给也门的天然气。而它的起点则是北部卡塔尔与其邻国伊朗共同所有的巨大气田。伊朗和卡塔尔继续维持外交关系和商业合作，这引起了沙特阿拉伯不满。据报道，过去几天中伊朗向卡塔尔提供了大量的食物和药品。

由于货物到亚洲（如韩国、日本、新加坡）的运输时间为 20 天，已经在运输途中的货物仍被继续运向目的地，而购买者也争相抢购以确保未来几周的资源供给，尽管外交局势已经十分紧张。尽管有不了一份报道声称卡塔尔本周的运输和生产已经收到影响，但事实并非如此。

在国际准则下，卡塔尔的石油生产量较小，大约每天生产 60 万桶。但它的天然气出口却是十分可观的。卡塔尔是全球最大的液化天然气出口国，占到了全球供给量的三分之一。而出口的 70% 是面向亚洲市场的。

在石油方面，目前的冲突不会对欧佩克限制石油生产的协议产生巨大的负面效应。首先，卡塔尔因资源价格升高而获益。另外，卡塔尔无法向协议以外的买

家提供大量的资源。与其说近期石油价格变动是由于卡塔尔造成的，不如将原因归咎于美国的生产增长和股价水平变化。

海湾国家目前紧张局势持续的时间和强度决定着长期供给，而价格也影响着海合会国家对卡塔尔下一步的行动。在能源市场上，大规模的打击尚未发生，而现在谈论它也为时过早。

从政治和外交层面来讲，未来是不确定的。卡塔尔和敌对国似乎都难以找到合理的解决措施。而敌对国还没提出需要卡塔尔回应的事项清单，这一事实使得局面更加复杂。特朗普总统多次声明他支持沙特和阿联酋，使得美国无法充当中立的调停者。

抛开冲突引发的能源和经济问题，长期冲突对美国利益带来的负面影响也难以想象。美国继续利用其在中东最大的乌代德空军基地与伊拉克、叙利亚、阿富汗等国敌对。而海合会内部关系破裂使得美国更难与其他盟国采取一致行动，逆转了美国长期以来为应对地区威胁而建立的一体化关系。从长远来看，如果海合会真的破裂，那么这对伊朗和俄罗斯来说将是巨大的机遇，因为伊朗和俄罗斯一直将美国干预下的海湾国家视为威胁。

一些分析师认为，如果卡塔尔更换领导人，当前冲突就会迎来转机。但是那样局面将会更加复杂艰难，而且会带来一段政府更迭时期（而有些人认为这一时期已经开始了）。

在过去 36 年中，海合会致力于促进地区团结协作，不向成员国提出复杂的要求。当前的危机比以往任何一次都更加深重。虽然战争不太可能发生，但是海合会也很难恢复到危机发生之前的状态。而这种转变不仅会影响海合会成员国，也会影响美国。

本文原题为“Qatar crisis: turmoil in the GCC”。本文作者 Frank A. Verrastro 为 CSIS 高级副主席，Jon B. Alterman 为 CSIS 高级副主席，主持中东项目。本文于 2017 年 6 月刊于 CSIS 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

关于美联储提高通货膨胀目标的讨论

Uri Dadush /文 侯书漪/编译

导读：最近，美联储主席珍妮特·耶伦（Janet Yellen）出人意料地提出了提高通胀目标的问题。这篇文章认为，长远来看，通胀目标的提高可能有利于实现价格稳定。这将增加中央银行在实现通胀目标方面的信誉和避免通货紧缩的扭曲效应。编译如下：

在最近的一次新闻发布会上，美联储主席珍妮特·耶伦（Janet Yellen）呼吁大家重新考虑将通货膨胀目标提高到4%这一问题，并要求做更多的研究来了解提高通胀目标将会实现什么。有证据表明，欧元区货币政策最终将遵循美国的货币政策，因此，我们或许也需要讨论一下这个政策对欧元区的影响。

在我看来，我们需要提出三个问题来了解更高的通货膨胀目标将会给我们带来什么，以及存在什么风险。

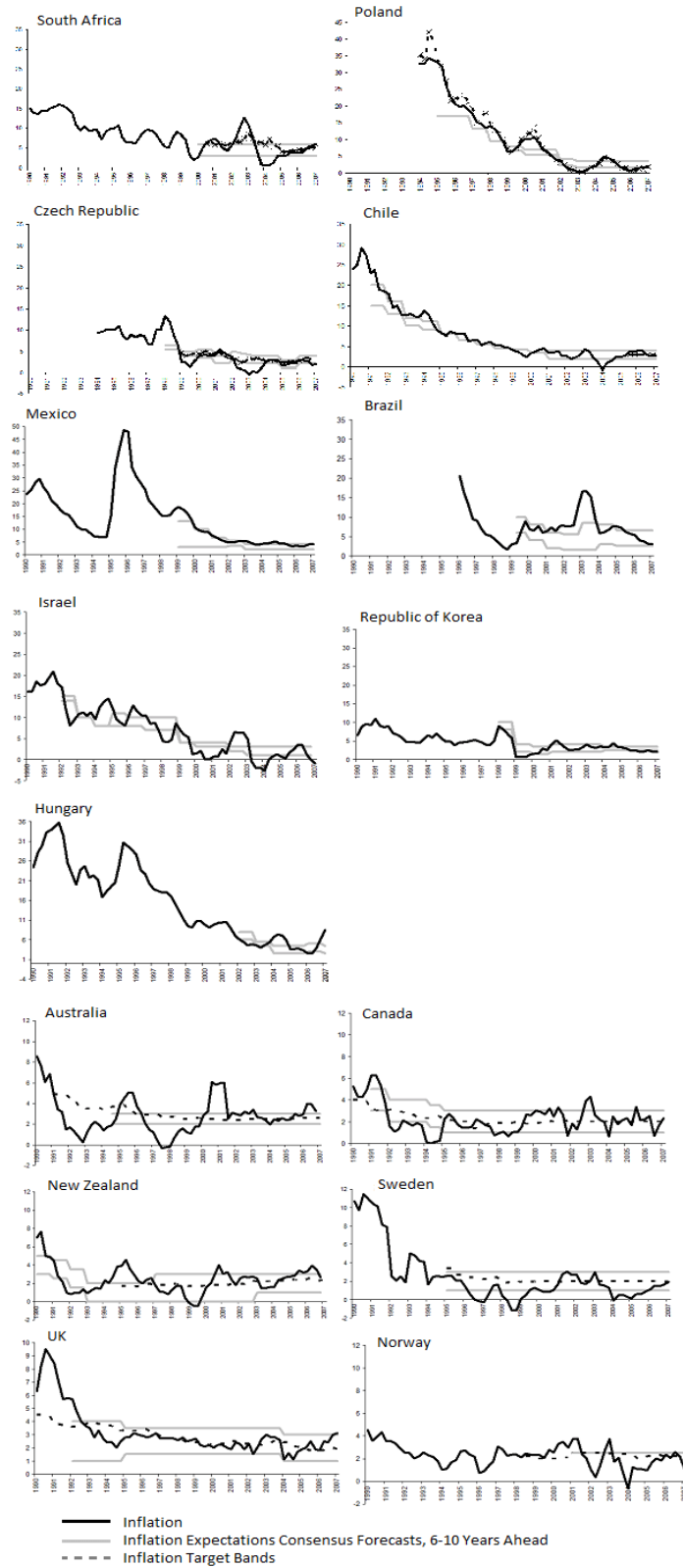
提高通货膨胀的目标是否能更有效地避免通货紧缩？在我看来，是的。稍微提高一点通胀目标将为降息提供更大的空间。如果价格下跌的成本非常高，那么我们必须从另一个角度来避开这个问题。

通过设定更高的通胀目标，能否更好地实现物价稳定？价格的稳定性是通过一个低于但接近2%的通胀率来衡量的。探讨将通胀目标提高到4%的优点，并不意味着我认为界定物价稳定的方式已经改变了；我只是探讨一个更高的目标是否能更有效地避免通胀率非常低的时期。在我看来自然而然的是，2%的通货膨胀目标在政策范围内是无法实现的，但理应被视为较长时期内的平均水平。

但这里有一些与是否有可能实施4%的通胀目标相关的问题需要考虑。揭示通货膨胀目标的优点在于它有助于确定预期，从而建立信誉。但重要的是，这个目标也应该与价格的稳定相一致。如果不能与物价稳定一致，我们还能可信地承诺通胀率吗？那不就会存在脱离预期、消除通胀目标的好处、以及减损央行控制通货膨胀的能力等风险吗？

各个国家采用通货膨胀目标制度的经验各不相同，但都很有效（图1）。一些不得不将通货膨胀从非常高的水平降下来的国家（如波兰、智利、以色列、墨西哥等）采取了循序渐进的通胀目标制。这意味着在小的、连续的步骤中更改通胀目标。每当通货膨胀水平下降时，各央行相应地进一步降低目标、提升信誉。其他国家（如澳大利亚、瑞典、英国和挪威）则更倾向于在采取一个通货膨胀目标制度之前，就将通货膨胀率降低到与价格的稳定相一致的水平。

图 1：通货膨胀，可获知的长期预期和公差带



在我看来，这两种方法都是可行的。这是一个有效揭示出新通胀目标旨在实现什么的问题。如果欧元区的通胀目标是为了避免非常扭曲的结果而作出的，那

么市场就可以学会适应新的框架。这一目标可以通过以下方式传导：当货币政策的目标仍然是实现 2% 的通货膨胀率时，它将被评估为更长时间段内所要实现的平均水平，而不是目前两年的目标。这种观点认为，在两年内通胀率瞄准 4% 将有助于在长期中实现 2% 的增长。

那么，如果在“正常时期”容忍更高的通胀率能充分地确保避免利率零下限，那么是的，价格稳定的目标就能更好地实现。通胀目标仅仅成为中期管理不确定性的工具，并且，它是一种更强大的方法，因为它更有效地避免了非常扭曲的结果。剩下的问题便是如何决定将通胀目标提高到什么程度。4% 是否充足，而我们又可以在什么意义上谈论充分性？在这个角度提供的一个答案是从“最佳”结果转向一个“足够好”的结果，那么，定义“足够好”就变得非常重要。具体来说，政策制定者必须确定他们在市场情况良好时能容忍的最高通货膨胀率。

我们可以管理过渡吗？ 这或许困难重重，最重要的原因是如何达到 4% 的通胀率。随着利率零下限难以避免、核心价格持续低迷，2% 的通胀率都难以实现，那么哪些政策可以实际上使系统达到更高的通货膨胀水平？QE 必须采取多大的规模，而这是否会损害银行和金融体系？

如果有人认为欧元区经济正在慢慢进入“长期停滞”，那么这个困难就更显著了。如果新的正常水平确实涉及较低的增长水平和利率水平，那么更高的通胀率可能很难实现。关于后一点我认为，只要债务水平仍然维持在欧元区的高水平，我们就不应该试图回答这个问题。因此，我们不应该在金融体系能够产生有利于可持续发展的信贷之前得出结论。

最后，我们必须问一问已走出十年困难时期、但仍然依靠非常规手段来履行任务的欧洲央行，是否有足够的资格改变它与“资本”签署的“合约条款”。

结论

尽管改变通货膨胀目标面临着风险，并且可能会遇到重大的过渡困难，但我们必须充分考虑到如下事实：我们需要重新思考如何能最好地追求物价的稳定。我认为我们应该引进的最重要的方面是用来思考不确定性和如何管理不确定性的框架，它是创建强大系统的唯一方法。我也非常乐于接受这样的建议，即将提高通胀目标作为避免通货紧缩所带来的扭曲影响的一种方式。我们应该在多大程度上提升通货膨胀的目标还有待观察，我欢迎就这个问题进行讨论。

本文原题为“Raising the inflation target: a question of robustness”。本文作者是 Maria Demertzis，她是 bruegel 的副主席和阿姆斯特丹大学的客座教授。本文于 2017 年 6 月刊于 bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

现金与电子支付之争

Alan Wheatley/文 黄杨荔/编译

导读:电子支付正在快速取代现金,但难以完全替代。尽管网络效应有助于电子支付的推广,减少犯罪、增加税收是其相较现金的优势,然而这一新兴支付方式也引发了新的问题,现金根深蒂固的地位使其无法完全消失。编译如下:

越来越少的北欧银行在分支机构中使用现金,最近印度也取消了 86%的纸币,韩国计划至 2020 年停止铸造硬币。看上去,电子支付正蓬勃发展,迈向无现金社会的步伐不可阻挡。年轻一代,尤其是更富裕、受教育程度更高的年轻人,越来越惯于通过信用卡或手机支付。在荷兰,信用卡交易笔数在 2015 年首次超过了现金(NFPS 2016)。

然而,在其他发达经济体,比如奥地利、德国、日本、新加坡和瑞士,现金仍然为王,没有任何衰退的迹象,全球 85%的支付仍然由现金支付实现。欧央行执行委员会成员 Yves Mersch 表示,“无现金社会尽管听起来很诱人,但就像被大肆吹嘘的无纸办公室一样,难以捉摸”。如果出现了更有效的支付方式,现金就不应该存在。玛瑙贝曾经也是一种主要的交易媒介,纸币直到印刷机足够普及、可靠才开始使用。

瑞典央行副行长 Cecilia Skingsley 表示,“我们可以将现代通信技术类比 17 世纪的印刷机。互联网非常普遍,电脑、智能手机和平板电脑都是家庭用品。因此,推出更多电子支付形式的条件已经成熟”。瑞典正在经历现金消失的变革,现金只用于如今 15%的交易。由于该国人口稀少,现金分配成本很高,只有不到一半的瑞典银行仍在处理现金。2007-2015 年期间,流通的现金减少了近 15%,即便斯德哥尔摩街头贩卖杂志的流浪汉也接受了移动支付。

网络效应

零售支付能够成功实现数字化,有赖于规模经济和网络效应。以瑞典为例,消费者和商人都乐于舍弃现金,这一趋势得到了瑞典各大银行间长期合作的强化,这些银行共同管理着国家的支付基础设施,使得能够即时支付的新服务能够迅速覆盖大部分人群。

然而,瑞典央行金融稳定部门的 Björn Segendorf 表示,“看看一些更大的国家,比如德国或美国,他们拥有很多重要的参与者,因而难以创造出合作的氛围”。使用一个特定平台的人越多,它就越有吸引力,就像 Facebook 一样。M-pesa 的移动支付服务在肯尼亚取得了巨大成功,因为在一个人几乎无法进入银行的国家,只有一个主要的移动运营商 Safaricom: 这个市场迫切需要开放。

“M-pesa 很好地展示了网络外部效应如何促进非现金的使用”，加拿大银行的 Kim Huynh 表示，“在加拿大，非接触式信用卡是类似的案例”，其的使用在 2009-2013 年间翻了三倍（Fung, Huynh, and Stuber 2015）。

中国在很大程度上绕过了信用卡，直接从现金转移到电子支付。2015 年，移动支付用户数激增 64.5%，而至今年年底，中国 7.1 亿互联网用户中近 60% 在使用移动设备支付。印度也因其打击非法收入的行动中从流通中撤回 100 和 500 卢比的计划而受到批评。印度也因其打击非法收入行动中撤回 100 和 500 卢比流通的计划而受到批评，正在为数字支付网络的建立奠定基础，他们对生物特征数据进行分类，使公民能够开设享有政府资助的银行账户。

减少犯罪，增加税收

印度并非唯一试图通过阻止使用现金来增加税收、减少犯罪和腐败的国家。一些欧洲国家已经对现金交易设定了上限，欧央行计划于 2018 年停止印刷面值最高的 500 欧元纸币。渣打银行前首席执行官 Peter Sands 批评欧央行没有采取更迅速的行动，但他补充道，“好消息是，现在人们更广泛地意识到，现金和高面额纸币在促进非法活动方面发挥了重要作用”。他倡导 20 国集团迅速收回价值超过 50 美元的所有硬通货纸币，因为它们主宰了贫穷国家的非法资金流动——美国最高面值的 100 美元纸币中超过 60% 流通于国外，所以“摆脱这些纸币是发达经济体减少腐败、增加发展中国家税收的最好方式之一”。美国前财政部长 Lawrence Summers 和 IMF 前首席经济学家 Kenneth Rogoff 也建议逐步取消大额纸币。瑞士尚无废除 1000 法郎纸币的计划，而这是全球面值最大的钞票之一。

除了干扰地下经济，电子支付取代现金有助于节约费用。处理所有的信用卡支付都比处理现金要便宜。韩国希望废除硬币，因为铸币成本超过了其面值。新加坡金融管理局的一项研究显示，现金占消费者支付的 60%、商业交易的 30%，而电子支付将节省超过 0.5% 的 GDP。诚然，央行将不得不放弃发行货币所赚取的利润，但这通常微薄。Rogoff 认为，废除大额钞票也可能是对货币政策的一种援助：如果央行不再面临将银行存款变现的威胁，那么通缩时期央行将有更大余地实施负利率。

现金的减少正在改变确保支付系统安全、效率的任务。政府对假币和银行盗窃的担心减少了，更多关注网络盗窃。最严峻的挑战之一是如何最大限度地利用数字金融。全球尚有 20 亿人没有银行账户，这阻碍了经济增长，加剧了贫困，金融包容性也日益被提上政策议程。

在发达经济体中，没接触互联网的人们发现，访问电子支付网络、获取各种服务都很困难。“这更像是一个数字化的排斥”，瑞典央行的 Segendorf 表示，“他们被排除在社会主体之外”。

关于现金

数字化的趋势可能是不可逆转的，但 Sands 并不支持迅速地消除所有现金的举动，尤其是在发展中国家。他表示，“低面额的现金是非常灵活、可靠的支付工具——你不需要电力、wifi 或手机信号以使其工作，你也不需要识字”。

发达经济体中，现金也根深蒂固。在一项七国央行的联合调查中，六个国家的现金交易量占总交易量的一半以上，在奥地利和德国，该比例为 82%。每个被调查的国家中，现金的使用都随着受教育水平和收入的上升而减少——只要看一眼钱包，家庭就能更容易地在紧张的预算中监控自己的财务状况。很多原因可以解释为什么德国等发达国家仍然对现金上瘾：一是对债务的厌恶（比如信用卡）；二是对恶性通货膨胀的担忧。研究者对后一种理论持怀疑态度，但重要的是，在选择支付方式上，各地的消费者都不是完全理性的。

荷兰国家银行的 Frank van der Horst 和 Ester Matthijsen 称，“决策过程与其说是一种认知过程，不如说是一种情感过程”，“总的来说，现金支付比用借记卡支付能带来更多正面情绪”。这么想吧：给孩子一张崭新的钞票作为礼物，不是比给她一张支票更令人满意吗？西班牙银行的 Dario Negueruela 认为，“现金有一些特征，这些特征将其与感觉联系在一起，与深层的、原始的人类情感联系在一起”。对于一些人来说，现金是财富和地位的有形象征，而对其他人来说，现金是一种抵御“老大哥”监视的手段，后者通过电子支付跟踪剥夺了人们的匿名性。

现年 68 岁的伦敦律师 Michael Tomlinson 愉快地使用智能手机来支付手机费用，但他每个月都要取 1000 英镑以上的现金，用于应付餐馆小费和紧急情况，以防信用卡被黑客攻击。他无法想象没有现金的情形：“作为消费者，我的选择越多，我就越开心”，“我不明白为什么要和银行想要的保持一致”。或许，引用陀思妥耶夫斯基的话来说，“金钱是被铸造出来的自由”。

未来将会怎样？创新将催生更多不用现金的机会。英国咨询公司 Futurizon 的负责人 Ian Pearson 预计，电子印章戒指等安全首饰将进入市场，以便用于支付认证。他在英国支付委员会的一份报告中预测，通过指纹识别（甚至是握手）转账也将成为可能，但是，技术将延长现金的寿命而非扼杀现金，因为人们会为隐私付出一定溢价，“即便到了 2040 年，我们在日常生活中仍然会持有一些现金”。

新的支付形式

对于新的支付形式，央行的核心关注在于区块链技术的快速发展，这是数字货币比特币的技术基础。去年 12 月，中国央行通过了一套交易和结算银行承兑汇票的系统，该系统是通过区块链技术支持的数字货币实现的。

包括瑞典央行在内的其他几国央行也在探索电子货币的好处，以及相关的政策影响。例如，瑞典银行副行长表示，对于电子瑞典克朗，不可预测的公众需求使央行难以在货币市场进行精准调控、引导货币供应。

区块链不仅可能产生相互竞争的货币，还可以通过对等网络取代现有的集中支付系统。不断更新的账簿将记录所有事务，并发送给所有参与者。通过消除对央行支付系统的需求，解决方案可能会更快、更便宜。挪威央行副行长 Jon Nicolaisen 在 2016 年的一次演讲中表示，社会可能从分散化的金融基础设施中获益良多，但这一前景引发了关于银行融资和贷款如何受到影响的探讨。加拿大央行高级副行长 Carolyn Wilkins 补充道，分散式账簿技术可能使监管机构在法律和治理方面陷入未知领域——如果一些支付供应商“大而不能倒”，新的金融科技的运用可能对金融系统稳定性产生影响。

央行在回答上述问题方面缺乏先例，但他们尚有时间：他们希望在可预见的未来继续使用纸币。Rogoff 在《金钱的诅咒》中主张转向“少钱”而不是无现金的社会。无论是谁操作新型支付技术，都必须赢得人们的信任，而对于银行，金融危机已经严重侵蚀了这种信任。

瑞典央行官员 Segendorf 称，他个人能想象出瑞典完全使用现金收支的一天。但是，央行研究员对发达经济体的支付方式进行了调查，总结称“关于现金消失的报道被夸大了”，这或许更好地反映了今天的共识。

本文原题为“Cash is dead, long live cash”。本文作者为 Alan Wheatley，经济学作家。本文于 2017 年 6 月刊于 IMF 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

生产率下降并非新现象

Lee Branstetter 和 Daniel Sichel /文 许平祥/编译

导读：美国生产力下滑，甚至是长期的劳动生产率下降，在美国经济史上并不少见。本文认为，当新的生产力复苏时，目前的经济放缓将会结束。编译如下：

我们对美国生产力复苏持有乐观的态度。官方报告显示，医疗保健、机器人、教育和发明技术等领域为生产力复苏做出了巨大贡献。

生产力增长的历史起伏

美国经济增长放缓并不罕见，它长期以来表现出快速和缓慢增长的不交替。自 1889 年以来，商业部门的劳动增长率呈现越来越快的增长趋势，但在 1927 年和 1948 年之间出现适度下降，1973 年和 2004 年之后出现更大幅度的下滑。到 2010 年，劳动生产率的增长已经下降到不到预计水平的五分之一。

为什么悲观主义者可能是错误的

悲观主义者经常声称创新步伐放缓，企业不积极投资，认为生产力增长前景仍然暗淡。以下几个原因将解释为什么悲观主义者的判断可能是错误的。

1、官方数据明显低估了信息技术创新的速度

自 90 年代中期，信息技术的进步推动生产力大幅升高。罗伯特·戈登（Robert Gordon）等许多经济学家指出，近年来高科技设备的价格下滑速度比前几十年慢。事实上，许多高科技产品的官方公布的价格指标几乎没有下降。戈登等人专注于价格，因为经济学家经常使用行业相对价格来推断创新率。然而，越来越多的文献表明，这些官方价格措施中存在显著偏差。数字革命的速度远远超过官方指标。

2、企业投资的实力被低估

私营部门传统有形投资在国内生产总值中的份额近年来有所回升，但仍低于二十世纪三十年代中期的高峰。悲观主义者认为，投资疲软使得生产力增长前景黯淡。然而，物质资本投资只是其中一部分。近年来，企业积极投入无形资产，其投资份额持续上升。事实上，总的来说有形资产和无形资产的投资份额自 20 世纪 70 年代后期以来都相对稳定。

3、创新和投资对新技术产生影响需要时间

历史表明，新技术创新和投资的宏观生产力效应往往需要足够的时间。例如，在 1890 年之前，美国制造业通电所需的基本技术就已经到位了，但是到公司有

效地利用这些技术，中间隔了数十年的经济衰退（David， 1990）。同样，近几年的快速创新和强劲的投资最终将对生产力产生影响，但是可能需要一些时间。

生产力复兴的基本算法

随着数字化浪潮的出现，持续的技术进步体现在多个行业，刺激额外的业务投资，并转化为劳动生产率的增长。Byrne, Oliner 和 Sichel（2013 年，2017 年）依靠经济增长的标准模型来说明这种收益的可能幅度。他们利用官方统计的高科技价格，对劳动生产率每年增长 1.5% 进行基线估算。他们还提出了一个替代预测，其中数字技术的提高考虑了上述高科技价格的误差。在这种情况下，劳动生产率每年增长大约稳定在 2.25%。这一估计表明，最近的劳动生产率增长速度远远低于预期的技术趋势，并为生产力复苏提供了支持。

为了更清楚地说明生产力如何复苏，下一部分将探讨非制造行业的四个持续发展情况，重点是非制造行业。所考察的每个因素都包括一个背包式计算，提供与数字技术相关的未来收益的合理范围。然后纳入 Byrne, Oliner 和 Sichel 框架，以评估生产率增长可能超过其最近经济疲软趋势的程度。主要方程描述：

$$\dot{Y} - \dot{H} = \sum_j \alpha_j^k (\dot{K}_j - \dot{H}) + \alpha^L \dot{q} + MFP. \quad (\dot{Y} - \dot{H} \text{ 为劳动生产率增长, } \alpha^L \dot{q} \text{ 为劳动质量总体增长, } MFP \text{ 为多因素生产力增长。})$$

新机会

四项发展有助于促进美国生产率的快速增长：卫生系统的改善，机器人的使用日益增加，电子学习的革命以及发明的全球化。

1、医疗保健系统的新疗法

首先，医疗保健界的数据分析功能不断提高，区域医疗保健系统数据的共享规模不断扩大，二者可以有机地结合在一起。第二，医生越来越多地使用临床决策支持系统，使用人工智能来捕捉并预防疲劳或衰退引起的昂贵的医疗错误（Neill 2013, Somanchi 和 Neill 2013）。第三，发展远程医疗，可以节省时间，降低成本，同时避免昂贵的住院治疗。

这些发展是否会对总体生产力产生影响？麦肯锡的一项研究（Manyika et al, 2011）得出结论，部署这些技术可以将医疗行业的年度生产力增长率提高 0.7 个百分点。

2、机器人的兴起

在新机遇下，Google 和亚马逊等领先服务公司积极投资于机器人技术。确定机器人化对生产率的最终影响是很困难的，部分原因在于可以有效利用这一技术的部门范围尚不得而知。我们假定在整个经济中广泛部署新的机器人技术，每年增加生产力增长估计只有 7 个基点。人们可以想象，生产力提升超过三倍（25 个基点），因为机器人成为服务和制造业中劳动力的重要补充。

3、电子学习革命

过去一个世纪，美国生产力增长的最强大的驱动因素之一，是美国工人受教育水平的稳步上升。应用计算机程序分析工人的错误，识别工人不了解什么，并给工人个性化的实践问题和指导，以帮助其理解。新的教育技术开启的可能性表明每年至少有 15 个基点的潜在贡献。人力资本储备的快速增长可以使劳动生产率每年提高多达 30 个基点。

4、发明全球化

现如今，创新变得越来越困难，因为现在的创新者在做出贡献之前必须获得更多的知识。扩大知识库需要越来越多的努力，长远来看，创新率必须下降。然而，在这种悲观的创新模式下，存在着一线希望：创新投资规模和知识创造的全球化可能是促进生产力增长的强大力量。今天，知识对未来的生产率增长有重要的影响。高等教育在像中国和印度这样的新兴市场迅速蔓延（参见 Freeman 2009 和 Freeman and Huang 2015）。过去十几年中，中国将科学和工程学学士学位增加了约 30 万，达到每年 130 万以上（NSF 2016）。相比之下，美国每年只能授予 25 万个科学和工程学学士学位。随着对高等教育的投资在世界蔓延，很容易想象全球研究的强度在未来几十年翻倍或翻一番。基于保守计算，在美国的低增长情景下，亚洲研究强度的上升仅增长了 10 个基点，而在高增长情景下则增长了 25 个基点。无论生产率提升的确切程度如何，人力资本积累的长期性质确保了这些力量将持续数十年，即使在较长的时间内也能为更快的生产率增长提供重要的支持。

5、总结

通过以上分析，使用医疗保健中的大数据，应用机器人技术，电子学习和增加西方经济体之外的研究强度可以达到提高生产率的目的。我们可以乐观的估计生产力增长将上升到近 2.5%。但乐观的情况并不能代表无限制的技术热情。因此，我们可以通过分析得出：劳动生产率的增长率为 2.25%，大致是适度和乐观情景的中间点，这在未来几年是高度合理的。

促进生产力恢复的政策

政府可以加快生产力复苏的最佳方式是继续遵守一系列几十年来一直受到两党支持的增长支持政策。但新一届行政部门最近的声明和政策远离了长期以来

两党对开放贸易和投资的拥护，可能会削弱而不是支持未来的经济增长。考虑到市场缺陷，温和的政策可以以更快，更具成本效益的人力资本形成的形式产生丰厚的红利。

结论

美国生产率下降并不是新现象，历史上也出现过，所以也会像历史一样，最终会复兴的。官方统计数据显示，IT 创新步伐和商业投资实力远远超过官方统计。医疗保健和教育方面的重大创新前景很好，机器人在整个经济中可能越来越重要。研发的持续全球化可为提高生产率增长提供必要的长期的基础。因此，就中长期而言，每年 2% 的生产力增长速度是非常合理的，并且有实质的理由相信会有更快的生产率增长。

本文原题为“The case for an American productivity revival”。本文作者 Lee Branstetter 为卡内基梅隆大学经济和公共政策教授，同时也是彼得森国际经济研究所的非常驻高级研究员。Daniel Sichel 为韦尔斯利学院经济学教授。本文于 2017 年 6 月刊于 PIIE。[单击此处可以访问原文链接。](#)

全球投资疲软的原因及影响

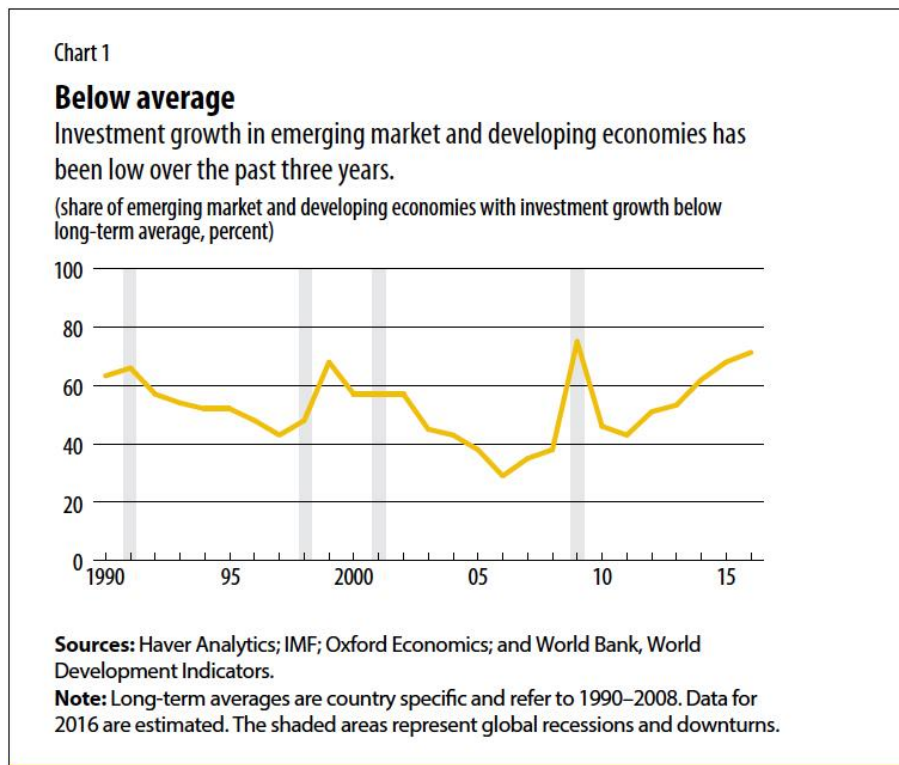
M. Ayhan Kose, Franziska Ohnsorge, Lei Sandy Ye/文 伊林甸甸/编译

导读：自 2010 年以来，新兴市场和发展中经济体的投资增长缓慢。无论公共投资还是私人投资，其增长率都不仅远低于危机前的平均水平。本文探究了投资放缓的原因，并评估了这些影响投资增长的内外部因素的相对重要性。编译如下：

自全球金融危机爆发以来，新兴市场和发展中经济体的投资增长大幅放缓——从 2010 年的 10% 下降到 2016 年的不足 3.5%。虽然近期出现复苏迹象，但近三年来，无论公共投资还是私人投资，其增长率都不仅远低于危机前的两位数平均水平，而且低于长期平均水平。

此外，投资疲软的现象非常普遍。2016 年投资增长率低于 60% 以上新兴市场和发展中经济体的长期平均增长水平，在过去二十五年中（除 2009 年全球经济衰退之外）经历如此疲软的国家数量达到顶峰（见图 1）。尽管投资需求巨大，但投资疲软在私人 and 公共投资领域仍然持续存在。

图 1 新兴市场和发展中经济体的投资增长处于平均水平以下



数据来源：Haver Analytics；IMF；Oxford Economics；世界银行世界发展指数数据库

注：长期平均水平以国家为计算单位，时间跨度为 1990-2008 年。2016 年数据为估计数据。阴影部分代表全球经济衰退时期。

金砖国家（巴西，俄罗斯，印度，中国，南非）经济体和商品出口国的投资疲软最为明显。在 2010 年至 2016 年期间，金砖国家的投资增长率从大约 13% 下降到约 4%，非金砖国家的商品出口新兴市场和发展中国家的投资增长率从大约 7% 下降到 0.1%。中国对这一时期经济体总投资增长放缓的三分之一负有责任，巴西和俄罗斯承担另外的三分之一。与新兴市场和发展中经济体的投资增长持续放缓相反，自全球金融危机以来，发达经济体的投资却部分复苏。发达经济体的投资增长率在 2010 至 2015 年期间平均为 2.1%。到 2014 年，它恢复到长期平均增长率，仅略低于危机前的平均水平。

为什么会投资放缓？

投资放缓反映了造成良好融资条件被抵消的一些因素，包括历史最低的借款成本，充足的金融市场流动性，以及在一些国家非金融私营部门的国内私人信贷激增。然而，许多阻力抵消了这类 2016 年以前的历史最低融资成本优势，包括不景气的经济活动和疲软的增长前景，对商品出口商来说出口价格相对于进口价格的严重下降（即贸易条件恶化），资本流动缓慢而波动，私人债务迅速积累，以及困扰主要经济体的政策不确定性。

本文评估了这些影响投资增长的内外部因素的相对重要性。

中期不利因素：与发达经济体相比，产出增长放缓只占一般新兴市场或发展中经济体增长放缓的一小部分。

贸易条件的冲击对石油出口国而言影响更大；对于商品进口商来说，放缓外国直接投资（外国人占有所有权）的流入以及许多新兴市场和发展中经济体的私人债务负担和政治风险影响重大。对于石油出口国来说，一般而言，2014 年开始的石油价格下滑引起的贸易条件冲击是导致投资增长放缓的一半原因。对于普通商品进口商来说，减少外商直接投资流入是导致投资增长放缓的大部分原因。

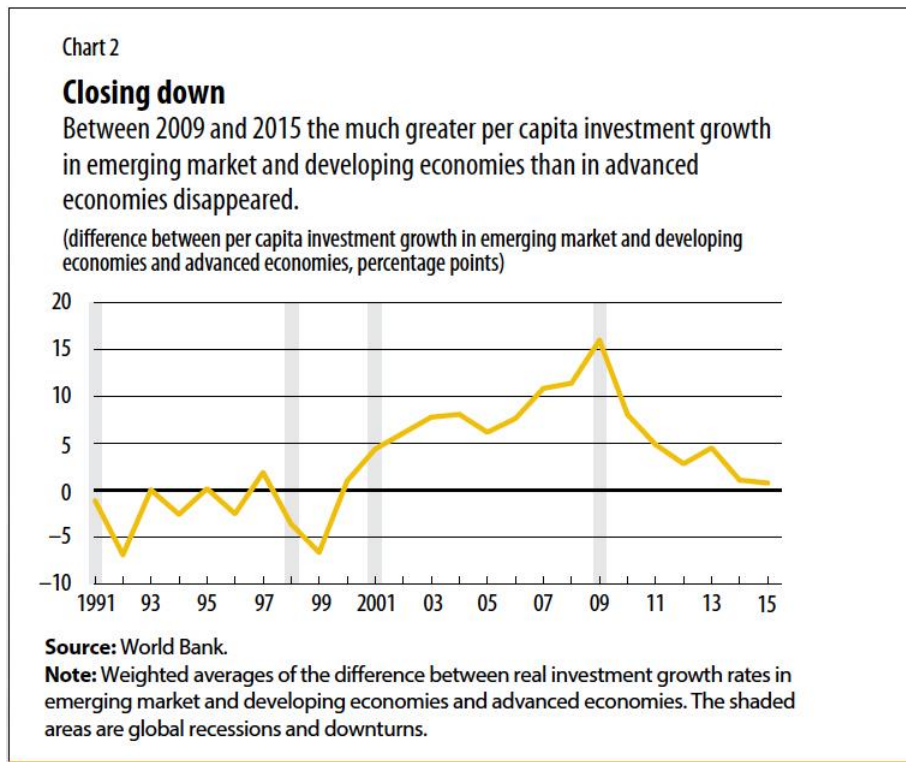
高度不确定性：两种形式的全球和国家特定的不确定性是投资的主要障碍：分别为金融市场的不确定性和宏观经济政策的不确定性。国内经济政策不确定性阻碍了国内投资增长；全球金融市场的不确定性和政策不确定性，例如欧盟（尤其是欧洲新兴市场和发展中经济体），对投资的影响更为广泛。

主要经济体的负面溢出效应：过去 7 年来，美国和欧元区的多次增长疲弱令人失望。鉴于这些经济体的庞大规模以及与世界其他国家的贸易和金融一体化程度，其增长放缓显著加剧了对新兴市场和发展中经济体投资增长的负面影响。

投资增长前景所受影响

经济危机后投资增长速度从危机前的历史最高点一直下滑，长期来看可能对其增长有持久影响。通过放缓资本积累速度，长期的投资增长放缓可能持久抑制新兴市场和发展中经济体的潜在产出增长。在 2009 年，新兴市场与发展中经济体的人均投资增长率比发达经济体低了约 15 个百分点。到 2015 年，该差距几乎为零，当时的增长率是自二十世纪初以来的最低水平（见图 2）。由于增长是减轻贫困最有效的方法之一，任何对经济增长的阻挠同时也会危及全球减贫目标。

图 2 2009-2015 年新兴市场与发达经济体的人均投资增长差距消失



数据来源：世界银行。

注：加权平均值来自新兴市场和发展中经济体与发达经济体的真实投资增长率差值。阴影部分代表全球经济衰退时期

促进投资

许多新兴市场和发展中国家都有很大的投资需求（Kose 等，2017）。其中一些国家落后的硬件跟不上快速的城市化和工人日益增长的需求。这也需要投资来平衡从靠自然资源（商品出口商）或非外贸行业（部分商品进口商）的发展到依赖可持续资源发展的转变。

本文原题为“Capital slowdown”。本文作者 M. Ayhan Kose, Franziska Ohnsorge, Lei Sandy Ye, 均为世界银行经济学家。本文于 2017 年 6 月刊于 IMF 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

更多的政府基础设施支出会促进美国经济发展吗？

Ryan Bourne/文 杨茜/编译

导读：特朗普总统鼓励加大政府基础设施支出。本文评估了更多政府基础设施支出对于宏观经济和生产力的促进作用。作者认为，当前特朗普政府应把重点放在长期增长和对基础设施进行“监管，资助，交付和维护”的长期改革，构建基础设施框架。编译如下：

特朗普总统已承诺在未来十年内引进 1 万亿美元进行基础设施建设，包括公共和私人投资。他认为，这一措施有利于短期刺激宏观经济和长期微观层面上提高生产率。

基础设施支出对于宏观经济管理

二十年代初期，经济学家和政治家们提出了使用财政政策作为宏观经济复兴的手段。他们认为，当经济运行低于其潜力时，政府支出，增加转移或减税可用于增加总需求。基础设施投资被认为是有效的财政政策，因为它具有较高的消费乘数。

然而最近经济学家认为政府投资支出可能是一种无效的财政刺激形式。其一是因为基础设施项目的交货期长。即使我们准确评估经济的“需求不足”，也难以进行投资，以减缓经济衰退。其二，政治上也意味着如果政府投资支出用于短期需求管理，那它可能会使长期的经济表现恶化。

鉴于当前全球低利率的大环境，美联储前主席本·伯南克曾经建议加大基础设施投资。在他看来，可能的经济下滑可能导致中央银行再次下调利率。因此，今天更多的政府投资可以帮助提高利率。这表明，作为财政刺激的基础设施投资不会增加 GDP。投资支出较高带来的经济增长将被美联储加息所抵消。美国经济的周期性态势和结构状态表明，联邦投资主导的财政刺激既不必要也不会有效。

基础设施支出提高生产力

大多数经济学家认为，更好的基础设施会增强一个国家的经济潜力。

政府投资是提供基础设施的最佳手段吗？政府提供或监督基础设施项目的理由可分为三大类：市场失灵、借贷成本和社会目标。历史经验表明，市场失灵的理理由被夸大：大多数具有重大溢出效应的项目往往需要高度本地化的信息，这意味着地方政府相对联邦政府可以更好的进行投资。当前全球低利率确实降低了借款的财政成本，但由于不确定性高，基础设施投资具有重大的政治风险。所有

基础设施投资必须经过严格的成本效益分析。政府往往追求除经济增长之外的目标，政治进程不能有效的瞄准和监测投资。

政府基建支出是否会促进经济增长？贝茨学院经济学家戴维·阿索尔在 20 世纪 80 年代后期利用时间序列分析，认为生产力在战后繁荣阶段增长放缓主要原因归为公共投资支出的下降。此后一段时间内，加大基础设施方面的支出可以推动生产力成为学术界的共识。但这些研究之后被认为有一系列问题。最近的分析表明，公共投资对战后增长率的影响较小。历史数据并不能告诉我们新项目的收益，我们不能对加大基础设施投资对经济增长的影响进行广泛的说明，应根据具体项目进行价值分析。

政策方面

政府真正的目标应该是建立一个制度框架，使基础设施投资能够对经济需求做出反应。特朗普当局应考虑采取一系列政策，以改善基础设施决策和交付框架，而不增加纳税人的负担。

特朗普团队中的彼得·纳瓦罗和威尔伯·罗斯制定了一个替代融资计划，使用税收抵免来激励 1 万亿美元的纯私人投资。然而，税收抵免对于刺激投资的影响并不十分清楚。

此外，政府还提议通过推行 PPP 模式进行基础设施融资。但英国的经验表明，PPP 模式并不是基础设施发展的灵丹妙药。由于基础设施投资合同中的设计问题和一系列冲突，导致政府面临的成本提高，风险加大。

政府在 2018 年的基础设施政策中强调，联邦资助本身并不是基础设施的解决方案，而是提出了对基础设施进行“监管，资助，交付和维护”的长期改革的需求。政府应该鼓励创新，设立一个旨在扩大生产率增长的基础设施框架，忽视短期的宏观经济考虑。

结论

显然，特朗普总统想签署基础设施投资的重大计划。先前，总统和他的团队都用短期的宏观经济刺激论据和长期的结构性论据来证明这样的计划是合理的。但最近政府似乎已经认识到，建立基础设施框架，确定基本的激励措施，程序和政策比单靠资金更重要。

基础设施投资应能够响应用户的需求，政府应该把重点放在长期增长和建设制度环境中。这种做法不需要强调通过大量增加联邦资金，基础设施税收抵免以

及公私合作伙伴关系（PPP）来实现任意支出，而是重新评估整个基础设施政策框架。

特朗普总统有一个真正改善基础设施发展框架的机会。他最近在基础设施举措中概述的原则是一个很好的起点。但是，目前还不清楚哪些项目将被考虑，如何选择哪些项目，多少权力将被归还给各州，以及如何激励私营部门的参与。这些细节很有可能决定行政部门是否成功。

本文原题为“Would more government infrastructure spending boost the U.S. economy?”本文作者 Ryan Bourne 是 Cato 研究所“经济学的公共认知”项目的 R.Evan Scharf 讲席。本文于 2017 年 6 月刊于 CATO 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

欧洲的未来，精英与民众的观点有何不同

Thomas Raines, Matthew Goodwin 和 David Cutts/文 申劭婧/编译

导读：一项最近的基于欧洲 10 国的调查显示，在对欧洲一体化未来前景的看法上，精英中间缺乏共识，普通民众对自己身份认同的也出现了明显的分裂。同时，在欧盟未来发展方向上也众口不一。作者面对这一事实，提出了自己的看法。编译如下：

欧盟及其成员国近十年来一直饱受政治波动困扰。如果欧盟想要摆脱危机，走向政治和经济复兴，了解精英和普通大众阶层对欧盟的看法，以及他们的共识和分歧点分别是什么至关重要。这篇文章基于 2016 年 12 月到 2017 年 2 月间在欧洲 10 国内完成的一项特别调查。这项调查将样本分成两个群体：10000 普通百姓和 1800 名精英阶层人士。精英人士对政治，媒体，商业，各个层面的社会都会有较大的影响。

调查数据揭示了三大主要分歧。首先，精英阶层与普罗大众之间存在分歧。二者对欧盟团结，欧盟民主和欧洲身份的认同感存在共识。然而，数据同时显示了他们在一般性态度、信念和生活经历上的显著差异。精英更有可能从欧洲一体化中获益。同时，他们也更加的自由化且乐观。与此同时，普通大众中存在着慢慢积蓄的不满。他们中的很多人对欧盟态度消极，希望看到欧盟将权力返还给各国政府，同时对移民问题也忧心忡忡。只有 34% 的普通大众感到他们从欧盟中获益，这与精英阶层的 71% 形成鲜明对比。大部分普通群众（54%）认为自己的国家在 20 年前要比现在更好。

其次，在普通大众群体中存在着自由主义倾向和专制思维的分歧，特别是在身份问题上。这一问题对他们关于欧盟看法的影响比其他诸如经济地位，社会艰难经历等因素要大得多。由这一问题引发的政治挑战很可能会持续许多年，即使经济增长恢复并保持稳定也是如此。

第三，精英们对于欧盟未来发展方向也缺乏共识。尽管大部分精英们认同自己从欧盟中获益，但他们远没有对未来的一体化达成统一意见。与精英们会支持一体化的猜测恰好相反，28% 的人认为应该维持现状，37% 的人建议欧盟获得更大的权力，而 31% 的人则支持将权力归还各国。尽管许多人支持更深入的欧元区一体化，对于最终建成“欧洲合众国”的反对要多于支持。

调查显示，欧洲政治已经从在一体化支持者与间歇性怀疑的大众之间不断调和的阶段发展到两个群体互相混杂的阶段。这一研究对于对欧洲未来的讨论有重要借鉴意义。

在精英和普通民众中间，普遍存在着对“团结”这一观念的支持。例如 77% 的精英和 50% 的普通民众认为更富裕的成员国应该在财政上支持较为贫穷的国家，而只有 12% 的精英和 18% 的普通群众持反对意见。但这并未使建立一个更加公平统一的联盟更加简单，而是强调了一个建立在不同收入和经济表现国家上的欧盟更应该团结。

精英们对欧盟未来意见的分歧为进一步的讨论留出空间。在欧盟与成员国间如何分配权力或联邦思想上的意见在精英中仍未形成共识。因此，一个能够获得精英及大众支持的强调长期视野的政治领导必不可少。正在复苏的欧洲经济和随法国德国选举落幕出现的相对政治稳定可能为欧洲政治经济改革创造出难得机遇。法国总统马克龙的上台使得这一过程更有可能发生，同时调查也显示出对德国领导力的积极观点。48% 的大众和 62% 的精英认为德国在欧盟中扮演着积极角色，而 28% 的大众和 23% 的精英则不能苟同。

欧洲需要走出二相争论的怪圈。由于缺少大部分人认同的对未来路向何方的看法，一项一体化计划必不可少。它一方面能认清众多对欧洲未来走向的观点，另一方面也超越了“更多”或“更少”的欧洲的粗糙观点。一些总体来说对欧盟表现十分满意的人不愿意将权力进一步收归欧盟。平民和精英中的大部分人都认为他们从欧盟获益，但是仍希望将权力下放到各成员国。一个真正的欧洲政治革新将需要一个更加开放，富有想象力甚至更具冲突性的辩论。

强调在不同国家以不同速度实现一体化的未来欧盟建设战略忽视了一个事实，即断层线穿越整个欧洲大陆。这意味着对建设未来一体化灵活方法的需要不止建立在欧盟的核心和边缘之上。

民众间的分歧与国家之间的分歧几乎同样巨大，要解决这一问题也需要不同的战略方法。那些想要促进对欧盟的公众支持的人士不能只关注欧盟在改善欧盟居民经济福利上发挥的作用。欧盟机构的领导和各国政治家需要花更多精力弥合他们与广大居民在一些更深层社会问题上看法的差距，比如对失去国家身份的恐惧，移民以及感受到的不平等机遇。对欧盟未来的讨论需要制定一个全新的框架，以便能解决人们对国家传统、文化受到威胁以及经济表现的担忧。

本文原题为“The future of Europe: comparing public and elite attitudes”。本文作者 Thomas Raines 为 Chatham 智库的研究员，Thomas Raines 为肯特大学的教授，Chatham 智库的访问高级学者，David Cutts 为 Chatham 智库的助理研究员。本文于 2017 年 6 月刊于 Chatham 智库官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

中国房市泡沫的动态

Edward Glaeser / 文 史明睿 / 编译

导读：中国房价正以较快的速度上涨，这种现象在世界上其他国家都曾出现或正在上演。中国未来的房价会如何变化？房地产泡沫的成本是否大于收益？全文如下：

除非政府在二、三、四线城市开展新的建设，否则很难保证房地产业的繁荣。

2003 至 2013 年间，中国几乎所有人口密集城市的房价都翻了两番（Fang 等人，2016）。这一数值明显高于美国自 1996 年至 2016 年的房价增长，这 20 年里，美国房价只上涨了 50%。伴随着中国房价的增长，大规模的建设如火如荼地开展。据《中国统计年鉴》显示，2013 年中国的建设面积达到 120 亿平方英尺，这一数字是美国的三倍。

中国的房地产业膨胀不是独一无二的。泰国、印度尼西亚和韩国的房地产业的繁荣和萧条曾造成 1997 年亚洲金融危机。自 2009 年以来，孟买和德里的房价大幅度增长。巴西房价在经过多年稳定增长后，自 2015 年以来一直处于下滑状态。

房地产泡沫无处不在

基于以往的研究（Glaeser，2016），我认为房地产泡沫无处不在，因为房地产是一种非常容易转化的资本形式。一个拥有黄麻厂的投资者可能需要耗费很多精力，才能从工厂获取利润。但是，管理和转卖公寓或者运营零售商场会更容易赚钱。

投资于中国房地产受到的管制远少于投资上海证券交易所的公司。因此，充足的资金促使房地产业走向繁荣。十八世纪 90 年代，荷兰和巴西的投资者缔造了 Robert Morris 数百万亩地产帝国的大成功，也同样导致其最终破产。

在经济飞速增长时期，投资乐观情绪是可以理解的。鉴于中国人均收入在一代人的时间里增长了十倍，中国房地产业的乐观情绪是可以理解的。但从 2001 年到 2006 年，美国和欧洲出现的房地产繁荣却有违常理，因为同时期经济表现普遍低迷。中国房地产市场的大繁荣让人不禁联想到美国的房地产泡沫：在那个时代里，伴随着美国国内经济的增长，交通运输革命和纽约的摩天大楼热潮接踵而至。

合理的模型能够轻易证明美国地产繁荣时期的不动产价格是高于合理价格的（Glaeser，2013）。1819 年阿拉巴马州棉花地的高价和在其 100 年后爱荷华州小麦地的高价是基本合理的，因为当时这两种作物的全球价格都有明显的上涨。1929 年美国的高商业用地租金似乎说明了高层建筑飞速发展的合理性。基于同

样的考虑，Fang 等人认为中国房价没有泡沫，因为房价的增长速度和收入的增长一样快。

预测未来的房地产市场

住房市场预测的最大缺陷是关注需求而不是供给。预测需求几乎是不可能的。没有人知道未来的亿万富翁愿意花钱在香港还是在 Belgravia 购买房产，然而，当供给不受约束且土地充裕时，弹性供应预测应确保价格与建筑成本密切相关。考虑到拉斯维加斯地区较宽松的建筑法规和大量的沙漠土地供应，该地区房地产在 2007 年的萧条是可以预测的。同样，如果人们提前意识到在全球其他地区（如埃及和俄罗斯）种植棉花和小麦有多么容易，亚拉巴马州和爱荷华的历史买家也会避免当时的损失。

在最近的一篇文章中，我的合作者们和我试图预测中国未来的房价，假设未来中国将成为一个“正常”的国家，买家愿意支付买房的价格是收入的 10 倍（Glaeser et al, 2016）。通过将这一假设与未来城市化和收入增长的预测相结合，我们预测未来的房屋需求。然后，我们通过寻找这种需求与供应的交叉点来预测未来房屋的价格。

我们估计，北京和上海等一线城市的高价格可能会持续下去。其他城市现有的高房价不可持续，除非中央政府大幅度限制目前的住房供应增长率。中国低收入城市的住房增长实际上高于高收入城市，当然，在美国也是这样。但是，这种低收入城市中高住房供应量增长的现象，让人很难想象房价如何一直保持高位。

房地产泡沫：成本大于收益

鉴于中国政府在中国房地产市场的巨大作用，我们不认为中国可以从根本上遏制新的建设以挤出地产泡沫。因为，抑制新建筑是一种逆城市化的行为，也会造成城市短期建设失业和经济损失。同时，过于乐观的房地产泡沫，也可能产生更大的经济效益（格莱泽 2016）。

规模经济或协调失灵的存在通常意味着城市规模太小，房地产泡沫可以解决其中的一些问题。在 20 世纪 20 年代房地产过度乐观的年代，曼哈顿高生产力集聚区的高层建筑数量惊人，同样，房地产泡沫也在芝加哥、洛杉矶和东京的发展中出现。

虽然过度乐观的房地产投资者可能会对其他市场失灵现象进行补偿，但人们有理由对这种乐观看法持怀疑态度。在中国，房地产建设错误可能出现在房产质量水平错配，房产空间错配和时间错配上。约 20% 的城镇住房空置，这些房产经常被投资者看空（格莱泽等人，2016）。这一事实表明，部分房屋建造太早或质量水平过高，以至于不适合当前城市居民消费。此外，中国部分较低收入内陆城市中空置的森林花园式摩天大楼告诉我们，部分房产存在于错误的地区。

房地产泡沫的最大负面表现为 2007 年之后美国经历的金融市场崩溃。这种危机的福利成本是矩形的，但城市化发展最好的福利效应是三角形的（格莱泽 2016）。因此，房产泡沫的缺点可以远远高于过剩建造带来的好处。

城市化是经济发展的天然伙伴，而房地产开发是城市化的重要组成部分。房地产行业的繁荣和衰退的趋势可以使任何经济体出现造成金融和实体经济风险。随着更多的发展中国家逐步实现城市化，发展经济学家们应该对房地产泡沫的后果及原因有更多的思考。

本文原题为“The bubble dynamics of China’s housing boom”。本文作者 Edward Glaeser 是哈佛大学人文科学院经济学教授。原文于 2017 年 6 月 17 日发表在 VOXEU 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

如何处理好中欧投资谈判中的国有企业问题

Alicia García-Herrero 和 Jianwei Xu /文 李笑然/编译

导读：中欧双边贸易协定（BIT）的签署，关键的问题是解决中国国企和部分民企拥有市场准入等优惠待遇问题，欧盟应促使中国进一步开放市场，从而使欧盟企业得到公平竞争的机会。编译如下：

摘要：中国的国有企业是中欧成功签订双边贸易协定（BIT）的最大障碍。双边贸易协定是中欧双方都受益的协定，因此国有企业问题应得到有效解决。

本文考察了中欧双方国有企业的不同点，包括产业范围和公司治理等。我们认为，中国国有企业在市场准入的优惠，是它们在全球竞争中不当竞争优势的关键，也是全球消费者在福利收益方面不一定能从中国国有企业受益的原因。

与国有企业所有制形式相比，中国市场的市场准入优惠更是评估中国企业是都享有不正当利益的关键因素，因为那些与中国政府关系密切的民企也可能得到准入优惠。

同时，本文提出了一系列与中国国有企业相关的中欧投资谈判问题。首先，建立壁垒阻止中国企业收购国有资产并不会解决这一问题。相反，为了减少中国国有企业在海外无止境的竞争资源，寻求平等的中国市场准入资格似乎是更好的选择。第二，为确保中、欧企业具有平等跨境投资决策的权力，促进中国的公司治理更接近国际市场准则至关重要。

1、引言

中欧贸易迅猛增长，然而双边投资却增速较缓。近期中国在欧盟的对外直接投资（FDI）开始迅速增长，但其是否持续的不确定性却越来越强。同时，欧洲企业在中国的 FDI 却越发艰难。

中欧签订双边投资协定（BIT）已有三年多的时间，其目的在于放松 FDI 的管制约束，将中欧投资者置于平等的竞争环境中，美国与中国也签订了 BIT 协议。然而相关条款并未完全开放，中国的国有企业是最棘手的问题。欧盟认为由于中国政府的背后支持，中国的国有企业没有充分遵守市场规则，这有损市场有效性。此外，在如何解决投资者（尤其是国企）争端问题上存在分歧。目前，国企问题成为中欧签订 BIT 最有争议的议题。

本文认为，中欧应该在保护自身利益的同时理解双方的经济结构差异。中国一直以来是由国家主导经济，需要在市场准入平等性上作出相应改变。而欧盟应承认国企在中国经济中的重要作用。

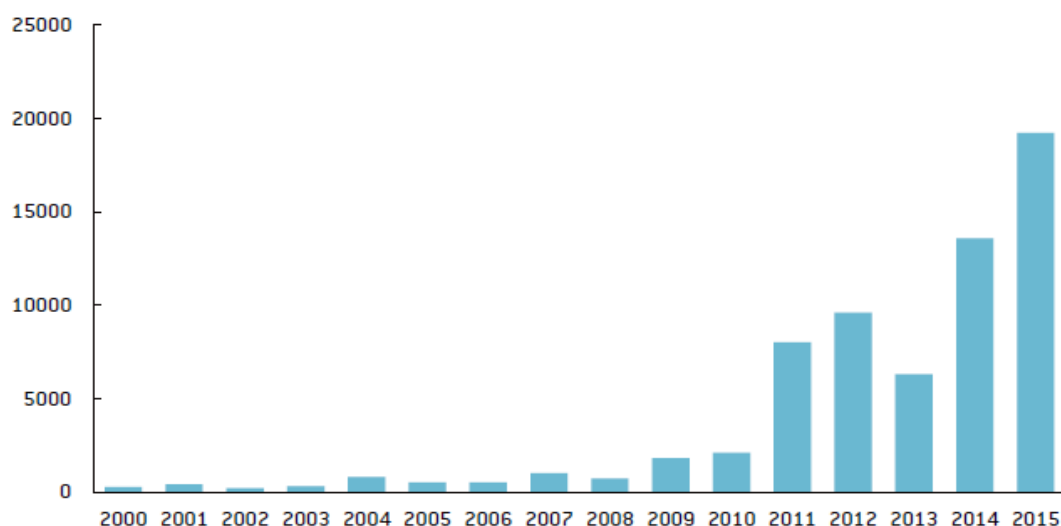
2、中欧投资关系

过去 30 年，中欧之间经济合作高速增长。目前，欧盟已成为中国最大的贸易伙伴，而中国是欧盟第二大贸易伙伴。不过，中欧的双边 FDI 尚未取得快速发展，尤其是中国对欧盟的 FDI。2011 年，在到欧盟的外商直接投资中，来自中国（包括香港）的投资仅占 1%。而近期，中国投资者在欧盟的 FDI 开始加速。其推动因素是中国本土的投资回报率逐渐减少，拉动因素是全球金融危机和低成本等因素带来的潜在投资机会。2015 年，中国在欧盟的投资激增到 200 亿欧元，中国在欧盟的 FDI 占在所有发达国家 FDI 的 41.9%。

与此同时，近年来欧盟在中国的投资却相当不稳定，从 2013 年的 209 亿欧元降至 2015 年的 69 亿欧元（图 1 和图 2）。从投资份额上也可看出中欧紧密的投资关系（表 1）。

图 1：中国在欧盟的 FDI（亿欧元）

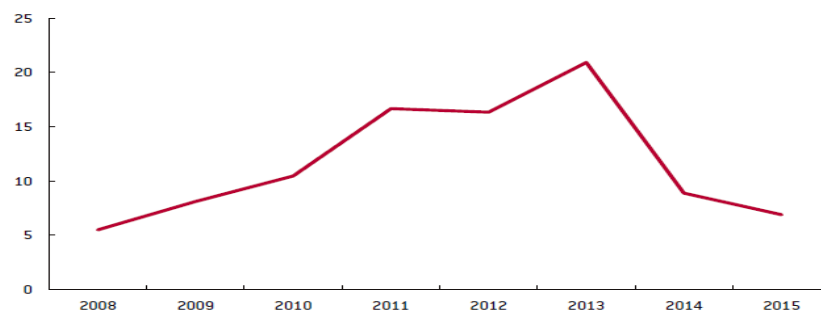
Figure 1: Chinese FDI transactions in the EU (€ millions)



Source: Bruegel based on Hanemann and Huotari (2016).

图 2：欧盟在中国的 FDI（亿欧元）

Figure 2: EU FDI transactions in China (€ millions)



Source: Bruegel based on Eurostat.

表 1：欧盟内向 FDI 和向外 FDI 中各国份额

Table 1: Partners' shares of EU outward and inward FDI

	Outward FDI flows				Inward FDI flows			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Europe (non-EU, including EFTA)	20.92%	23.24%	10.63%	-68.12%	13.27%	21.75%	-0.56%	43.27%
United States	34.26%	39.44%	50.19%	-142.85%	60.97%	38.62%	69.60%	-25.10%
Japan	3.51%	5.15%	3.83%	15.14%	1.03%	2.73%	1.30%	7.97%
China	0.91%	0.31%	1.50%	-0.99%	2.43%	0.57%	1.91%	10.70%

Source: Bruegel based on Eurostat.

中国对欧盟 FDI 的目的地也出现了变化。10 年前，投资集中在“三大”经济体（德、英、法），而到 2015 年，南欧占据中国对欧盟 FDI 的半壁江山。

2013 年 11 月，中欧开始协商 BIT 协议。而在此之前几乎所有欧盟国家（除了爱尔兰）都和中国签署过 BIT 协议，不过大部分协议都是 1980-1990 年代的，中国的国际经济地位已经变化，这些协议急需更新。一些欧盟国家已经更新过 BIT 协议（表 2）。

表 2：中国和欧盟成员国目前的 BIT 协议

	签署日期	生效日期	备注
瑞典	29/03/1982	29/03/1982	
	27/09/2004	27/09/2004	自签署日生效
德国	10/07/1983	18/03/1985	
	01/12/2003	11/11/2005	重新签订
法国	30/05/1984	19/03/1985	
	26/11/2007	20/08/2010	重新签订
比利时和卢森堡	04/06/1984	05/10/1986	
	06/06/2005	01/12/2009	重新签订
芬兰	09/04/1984	26/01/1986	
	15/11/2004	15/11/2006	重新签订
挪威	21/11/1984	10/07/1985	

意大利	28/01/1985	28/08/1987	
丹麦	29/04/1985	29/04/1985	
荷兰	17/06/1985	01/02/1987	
	26/11/2001	01/08/2004	重新签订
奥地利	12/09/1985	11/10/1986	
英国	15/05/1986	15/05/1986	
波兰	07/06/1988	08/01/1989	
保加利亚	27/06/1989	21/08/1994	
	26/06/2007	10/11/2007	重新签订
匈牙利	29/05/1991	01/04/1993	
捷克斯洛伐克	12/04/1991	01/12/1992	
斯洛伐克	07/12/2005	25/05/2007	新修订本
葡萄牙	03/02/1992	01/12/1992	
	09/12/2005	26/07/2008	重新签订
西班牙	06/02/1992	01/05/1993	
	24/11/2005	01/07/2008	重新签订
希腊	25/06/1992	21/12/1993	
克罗地亚	07/06/1993	01/07/1994	
爱沙尼亚	02/09/1993	01/06/1994	
斯洛文尼亚	13/09/1993	01/01/1995	
立陶宛	08/11/1993	01/06/1994	
罗马尼亚	12/07/1994	01/09/1995	
	16/04/2007	01/09/2008	重新签订
马耳他	22/02/2009	01/04/2009	

塞浦路斯

17/01/2001

29/04/2002

不同欧盟国家与中国之间签署的 BIT 协议差别很大，欧盟委员会有义务与中国签署一个覆盖全欧盟的统一 BIT 协议。原因一方面是自 2009 年里斯本条约签订以来，欧盟全权负责投资事务，另一方面是，欧盟希望在中国投资问题上，成员各国的待遇是相同的。

因此，中欧之间同意就保护投资等问题（包括市场准入、监管环境、透明度、牌照等）达成条约。尽管是基于已有的双边协定，但以欧盟整体的形式与中国签订 BIT 协议可进一步降低壁垒，促进双边 FDI。还有可能促进自由贸易协定(FTA)的签署。

中欧之间最大的分歧在于市场准入。中国是 OECD 国家中市场准入最严格的国家之一。其次是担心中国对欧盟投资者有歧视，包括对特定企业的优惠补贴等，这种优惠还体现在中国的国有企业投资欧洲市场中。因此，有必要研究中国国企与欧盟国企的区别，从而为中欧 BIT 协议的签订奠定基础。

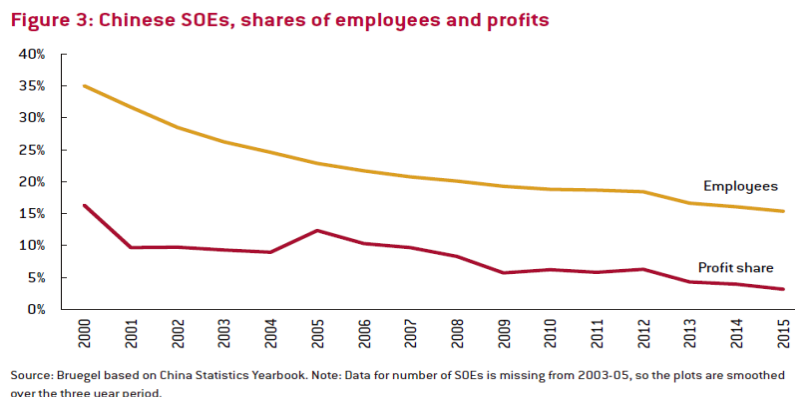
3、国有企业有何特别之处？中、欧国有企业的比较

理论上，国有企业的存在是为了实现一定的社会目标或(和)纠正市场失灵。因此，国企不需实现利润最大化，并且受到政府的严格控制。在中国，国企遍布各行各业，并从计划经济时期就主导了各个行业。即使是现在，中国的国企也不是为了纠正市场失灵，而是为了实现政府目标。

中国的国企：比欧盟国企更大、更普遍且更具有主导权

尽管中国在 1980 年代就开始改革开放，但国企改革到 1990 年代才开始，当时的口号是“抓大放小”，即小国企改为私有制或并入大国企。这使得国企数量比国企员工占比下降得还快（图 3）。国有企业变得更大，而且那些由国企改制的民营企业与政府有着千丝万缕的联系。

图 3：中国国企的员工和利润占比

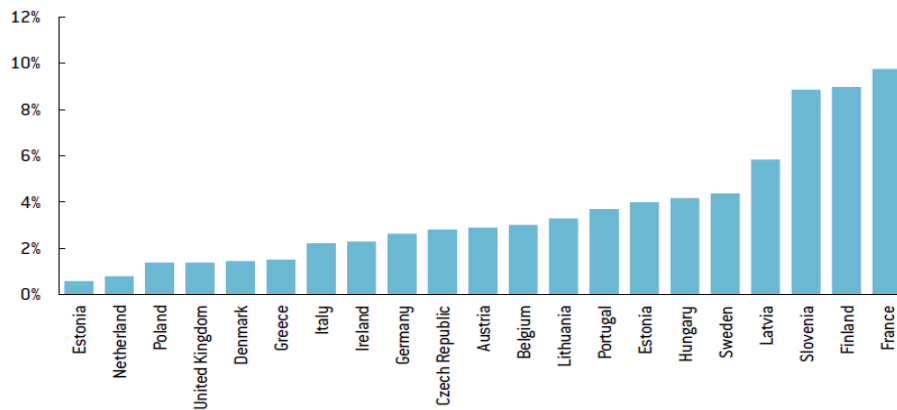


1990 年代末开始，中国政府将国企改革的方式从私有制转变为提高效率，而维持国有的角色不变。最终目标是形成可以参与国际竞争的超级企业集团。这些企业集团仍然由国家控制，尤其是在一些战略领域。福布斯全球 200 强榜单中有 70% 的中国企业是国有企业。然而，就国有企业在本国市场价值中的占比来看，中国排在卡塔尔和阿联酋之后，位列全球第三（OECD，2016）。

欧盟的国有企业与之完全不同。它们普遍比中国国企小，且一般分布在有市场失灵风险的行业，如公用事业。图 4 展示了 21 个欧盟成员国的国企员工占比。欧盟只有不到 10%，比中国低很多。

图 4：国企员工占总员工比重

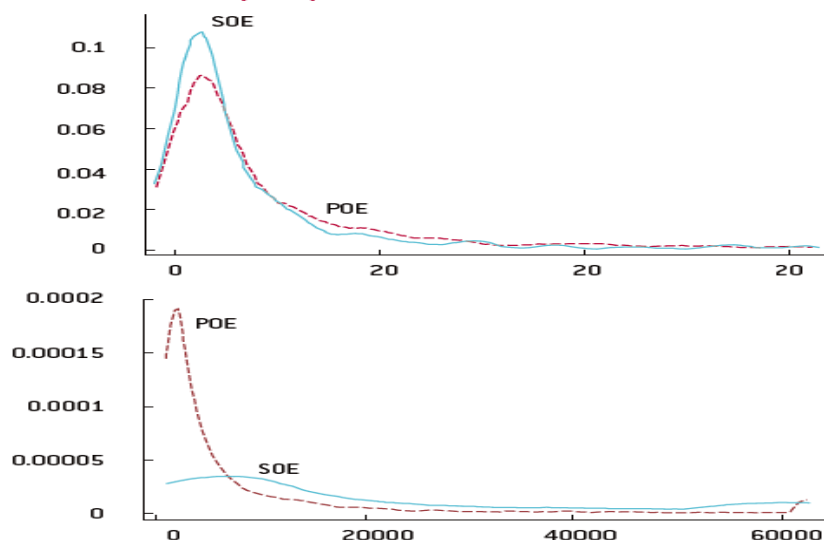
Figure 4: Employment in SOEs, % of total employment



尽管规模很大，但中国的国企表现却不如民企。我们比较了中国国企和民企（上市公司）的资产和利润分布，国企的资产高于民企，但利润却不如民企（图 5）。

图 5：国企和民企在资产和利润方面的对比

Figure 5: State-owned enterprises (SOEs) versus private-owned enterprises (POEs) in asset and profit performance



从产业分布来看，与欧洲国企相比，中国国企在制造业的分布更多。30%以上的中国国企属于制造业，55%的国企员工在制造业。这体现出中国政府希望在战略性新兴产业发展的政策方向。

表 3：中、欧国企的展业分布：企业数量和员工数量

	该产业国企数/总国企数		该产业国企员工数/总国企员工数	
	中国	欧盟	中国	欧盟
农林渔	2.21%	0.70%	1.69%	2.48%
制造业	31.32%	2.81%	55.48%	4.81%
服务业	66.47%	96.49%	42.83%	92.71%

来源：（1）中国统计局；（2）BVD 数据库等

表 4 列出了细分行业中国企、民企和外资企业的收入情况。中国国企在很多战略性新兴产业占有主导地位，而外资企业的产业分布非常受限。

表 4：2008 年中国国企、民企和外企的产业分布

	国企	民企	外企
医疗	58.92%	41.06%	0.02%
批发和零售	2.20%	97.73%	0.08%
建筑	24.43%	75.26%	0.30%
文化	54.71%	44.36%	0.94%
教育	34.06%	64.85%	1.09%
金融	21.74%	76.78%	1.48%
酒店	25.96%	71.60%	2.44%
房地产	7.32%	90.11%	2.57%
环境	43.65%	53.51%	2.83%
科研	33.94%	62.28%	3.78%

租赁和商业	26.94%	64.65%	8.41%
餐饮	4.00%	86.96%	9.04%
制造业	15.11%	75.26%	9.63%

来源：中国经济普查

中国国企的面临的特殊环境

中国国企之所以大而不强，是由于其具有特殊的公司治理方式。国企领导一般具有政治地位，1992年以前，国企领导由政府直接任命，随着中国深化改革，国企领导由政府和市场共同决定。然而，由于国企领导人仍具有行政级别，他们的决策往往受政治主张的影响。其次，国企往往有很多不符合经济规律的决策，最典型的例子就是产能过剩。国有企业担心失业率上升，却不担心会破产，因此很多钢铁企业成为不盈利的“僵尸企业”。还有一个近期的例子是北京市政府要减少本市人口，因此不顾潜在的利润和员工的消极影响，要求一些国有企业由市中心搬到郊区。

不过，正是得益于与政府的政治关联，中国国企在融资等方面得到了很多优惠。表5为国有企业得到的优惠待遇。

表5：国企投资的优惠待遇类型

优惠待遇类型	程度		
	强	中	弱
融资优惠	15%	62%	23%
显性/隐性担保	15%	31%	54%
直接补贴	38%	23%	39%
监管豁免	25%	33%	42%
国内市场地位	38%	39%	23%
政府信息获取	46%	36%	18%

来源：OECD（2016）

全球消费者是否会受益于中国国企？未必

尽管由于受到政府的补贴，中国国企的产品价格可能低于欧洲企业，甚至低于成本价，从而降低欧洲企业的竞争力，但这是否对欧洲消费者是好事还未可知。平等的市场准入是问题的关键，即在倾销发生时保护消费者的利益。但是问题在于，中国的市场准入不仅对外企很难，对本国的民企也很困难。

我们在研究市场主导权和影响时，是否应该聚焦在国有企业上？

很多在 1990 年代改制的民企任然与中国政府有着紧密的联系。约 5% 的中国民企由中国共产党直接控制，还有很多民企聘用政府相关人员以获取稀缺资源。有研究显示，由中国共产党直接所有的企业可获得更多银行贷款。

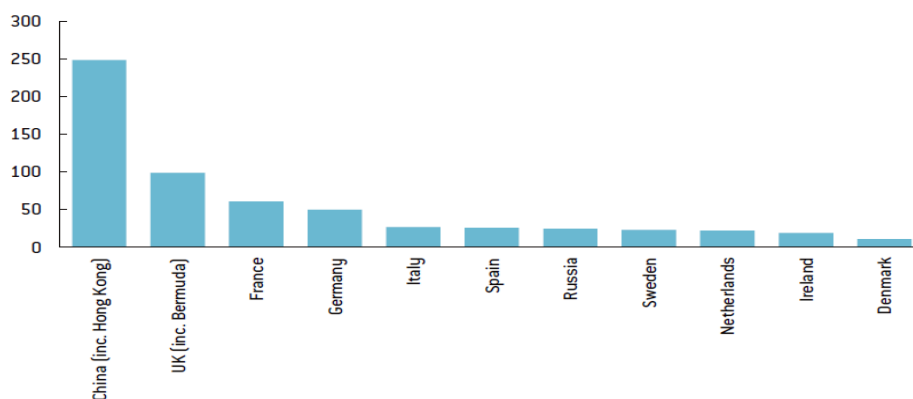
4、欧盟对于中国国企的担忧：是否一窥全豹？

中国国企不断扩大的规模和并购外国资产的热情震惊了很多欧洲企业。就在中国企业扩张海外的同时，欧盟企业进入中国市场却越来越难。中国制造 2025 中，中国提出在新能源和铁路运输等十大关键行业提高竞争力。很显然这项计划意味着中国市场对外国投资者的限制将越来越多。

中国国企已成为欧洲企业主要的竞争对手。图 6 显示了福布斯全球 2000 强榜单中，中国企业和 10 个主要欧洲国家企业数量。除去英国，中国企业数达到了其他 9 个国家企业数的总和。这其中欧洲制造企业的压力最大。

图 6：福布斯全球 2000 强榜单中，中、欧企业数

Figure 6: Forbes 2000 companies for China and selected European countries



Source: Bruegel based on Forbes.

在这种背景下，欧盟同样采取措施重振产业经济，保证竞争。毫无疑问，中国国企得到的优惠政策挑战了欧盟的竞争精神和产业政策。因此，在欧盟与中国的 BIT 协议中，纠正中国国企享有的明显的不正当优惠是欧盟的目标。

从实际的角度看，在 BIT 协议中只针对国企也许并非良策。我们上文提到，很多与政府紧密联系的民企同样享有很多优惠，如果仅限制国有企业，很有可能为这些民企提供了空间。此外，也并不是所有国有企业都有上文提到的问题。

因此，欧盟在与中国协商 BIT 协议时，不应将条件限制为国有企业，而是应提出可广泛适用于国企和民企的限制条款，即不应仅关注所有权结构，而是应关注中国政府在公司治理框架中的作用以及可能带来的竞争优势。中国企业最大的优势在于中国市场准入，因此开放市场准入是 BIT 谈判的关键。

欧洲企业投资中国

欧洲企业很早就开始投资中国市场，尽管 2011 年开始有所停滞，但中国仍是欧洲企业的一个重要市场。

欧洲企业投资中国，第一步就是市场准入。欧盟商会报道过外国投资者受到的不公正待遇，OECD 将中国排为 FDI 严格度第二的国家，菲律宾第一。我们观察到，中国的一些安全领域（包括经济安全）即使是本国的民企也不允许进入，而反垄断法起到了重要作用。从表 4 的行业分布看出，在能源、基础设施、公用事业以及金融等重要领域，国企占据主导权。

5、对欧盟的政策建议

本文分析了中国国企与欧洲国企的不同点，并研究这些不同点给欧盟企业带来的风险和不公平竞争的处境。然而，欧盟在与中国协商 BIT 时，不应过度关注国有企业，因为一些大型的中国民企同样享有中国政府的优惠待遇。

中、欧 BIT 协议最重要的议题是市场开放，从而使得中欧企业可以公平竞争。这不仅有利于外国投资者，还有利于中国的民企。

欧盟要在公司治理和市场准入方面寻求互惠原则，中国国企复杂的公司结构和有限的财务信息一致受到诟病。除了签订双边协议，欧盟还应努力改变中国国企更加以市场为导向。可能的办法是使中国加入 OECD，从而不得不遵守公司治理的国际准则。来自欧盟的压力将使得中国市场更加开放。

中欧 BIT 协议的第一要务，是减少中国的“负面清单”。而这一目标仍然遥远，因为中国的负面清单正越来越长，法律规定限制涉及国家安全甚至经济等问题的投资。外国投资仅限在几个行业中。

与市场开放相关的第二个议题是除外国投资者之外的市场准入政策。上文提到，中国国企的一个关键优势是进入某些行业的优惠。中国政府甚至使用反垄断法保护一些特定公司的利益。修订《反垄断法》和其他相关法律尤为关键。

第三，欧盟应该就中国企业对欧洲的投资建立防火墙。规范中国国企在欧盟投资的两个有效的方式是欧盟的竞争政策和争端解决机制。投资者-国家争端解

决机制（ISDS）比较受到国际欢迎，但需要加以修改，从而避免政府（包括中国和欧盟）沦为企业牺牲品。此外，中国政府和企业的紧密联系可能使得 ISDS 成为双刃剑（尤其是海外投资时），有些情况下，中国政府可能支持企业起诉欧盟企业。此外，中国很难执行 ISDS，因为中国政府执行外国法院的判决的可能性非常低。因此，对现有 ISDS 进行修正可保证 BIT 协议各方的利益。

本文原题为“[How to handle state-owned enterprises in EU-China investment talks](#)”。本文作者 Alicia García-Herrero 为 Bruegel 智库的高级研究员，JIANWEI XU 为 Bruegel 智库的访问学者。本文于 2017 年 6 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

特朗普与文在寅治下的美韩联盟与朝鲜关系的发展

Hwang Jihwan/文 刘立群/编译

导读：自美韩新政府执政、朝鲜多次实施导弹核试验以来，有关美韩联盟、韩日关系以及朝鲜半岛朝核危机等问题成为人们热点关注的内容。在 2017 年 6 月 20 日，对外关系委员会（CFR）官网发表文章《特朗普和文在寅治下的美韩联盟与朝鲜关系的发展》一文，作者从特朗普与文在寅即将举行首脑会晤引入，主要叙述了美韩联盟下与朝鲜展开对话的前景介绍、实现朝鲜无核化与在朝鲜半岛建立和平机制、朝鲜问题与核问题的区别等内容。具体编译如下：

特朗普、文在寅和朝鲜

华盛顿和首尔的许多人担心，在即将举行的美韩两国首脑会议期间，美国 and 韩国之间可能会出现紧张局势。鉴于特朗普在欧洲的外交政策以及文在寅的自由外交政策，没有人能够确定“萨德”导弹系统的未来、韩美自由贸易协定和朝鲜核问题的发展情况。但是，这次首脑会议也是双方向世界展示外交信誉的好机会，特别是朝鲜已经成为美韩联盟最需要应对的紧迫的国家安全问题。特朗普和文在寅都知道对朝鲜进行持续制裁的重要性。现在，两国领导人应该着眼于寻找协调一致的方法应对朝鲜，而其他问题应暂时搁置后议。

与朝鲜展开对话的外交策略与前景展望

鉴于和朝鲜的当前发展状况，美国 and 韩国的新政府与朝鲜进行对话不太可能有太多收获。然而，自 2012 年初美国政府与朝鲜进行《闰日协议》商谈失败后已经过去好几年。在此期间，朝鲜又进行了三次核试验和几次弹道导弹试验。现在情况已经发生了很大的变化，有必要重新调查朝鲜在核问题上不断变化的参照点。如果特朗普和文在寅在不久的将来与朝鲜展开对话，不要期望在无核化问题上取得实质性的进展，但是可以试图了解朝鲜在未来的谈判中希望得到什么和会有什么妥协。

朝鲜接受无核化是不可能的，因为它已经宣布自己是一个像美国和中国一样的有核国家。另外，朝鲜将设法利用这样的对话机会来巩固自己的地位。在这种背景下，期望在短期内与朝鲜进行大谈判是不可取的。然而，仍然值得开展新一轮的谈话，因为美国 and 韩国可以借此对话重新审视朝鲜的核问题参照点，有机会讨论现实、可行、可替代的建议方案。想法与地位的转换都有可能发生。美韩的目标是缩小地位差距，了解可以谈判的内容。对话可以从朝鲜暂停核试验与导弹试验开始。冻结应该只是一个开始。此外，朝鲜应该承诺最终实现无核化，达成

美朝关系、朝鲜半岛实现和平治理的协议。这些事宜有可能实现全面的商谈，但是需要经过逐步讨论的过程。在这个过程中，美韩之间应该有分工。美国需要直接与中国交涉，而在朝鲜半岛问题上韩国则需要向朝鲜伸出援手。

无核化与和平机制

美国和韩国需要考虑一个新的朝鲜无核化框架，并在朝鲜半岛建立和平机制。朝鲜一直坚持金日成的断言：美国在韩国部署核武器引发了朝鲜半岛的危机。这就是为什么朝鲜认为，在采取无核化措施之前，应先建立和平机制。尽管美国和韩国认为，除非朝鲜放弃核武器计划，否则有关朝鲜半岛的和平机制将毫无意义，但是朝鲜并不情愿接受无核化。尽管朝鲜打算利用核武器使区域安全环境有利，但是国际社会并不会接受朝鲜是核国家的身份。

因此，美韩需要考虑在朝鲜半岛建立和平机制的意义。朝鲜战争虽然还在继续，但在过去几十年中，朝鲜半岛的内外局势发生了很大的变化，而且1953年签订的停战协议并不能保证该地区的和平与安全。因为美国和韩国不接受旨在削弱美韩联盟的朝鲜版和平机制，他们需要在朝鲜半岛建立一个美韩版本的和平机制。如果没有一个切实可行的和平机制，那么美国和韩国在无核化方面就不可能取得任何进展。最近，中国也支持同时讨论无核化与和平机制的问题。关于朝鲜半岛新的和平倡议，应包括将朝鲜的国家战略从“并行政策”（核武器与经济并行发展）转变为以经济为首的政策，以及最终实现无核化的正式承诺。

解决朝鲜问题，而不是核问题

中国是处理朝鲜核问题最重要的政党之一。然而，中国不太可能对朝鲜施加美韩所期望的大压力。虽然中国拥有足以胁迫朝鲜的经济影响力，但其并不希望破坏朝鲜政权的稳定。

如果朝鲜和中国不能通过合作来解决核问题，那么美国和韩国就直接通过支持市场化和引进更多的外部信息来加速朝鲜社会缓慢而长期的变革。这并不意味着美国和韩国将对朝鲜实行强制和突变。强制性变化不可能对朝鲜半岛的未来发展产生积极的影响，有可能使其成为萨达姆之后的另一个伊拉克。即使金正恩政权崩溃，朝鲜人民也不会支持美国和韩国。几十年来，美国和韩国一直没有得到朝鲜人民的支持。如果在朝鲜发生一些突发事件，朝鲜人民更有可能建立一个新政权，而不是支持韩国领导实现半岛统一。另外，中国也将利用这个机会迎接一个新的亲中政权。

因此，美国和韩国应该实行改变朝鲜社会本身的政策。这就是为什么我们需要解决的不仅仅是核问题，而是整个朝鲜问题的原因。这是特朗普和文在寅在即将举行的首脑会议上应该关注的议程。

本文原题为 “The U.S.-South Korea alliance and North Korea under Donald Trump and Moon Jae-in”，作者为韩国首尔大学副教授、美国天主教大学访问学者 Hwang Jihwan。本文刊于 2017 年 6 月 20 日 CFR 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

文在寅执政期间的日韩合作前景

Scott A. Snyder/文 刘立群/编译

导读：自 2017 年 5 月 9 日，文在寅当选韩国新总统以来，有关部署“萨德”系统、中韩、美韩、日韩关系的未来发展成为人们热点关注的内容。在 2017 年 6 月 2 日，对外关系委员会 (CFR) 官网发表文章《文在寅执政期间的日韩合作前景》一文，作者从日韩慰安妇协议、朝鲜对韩国的核威胁、中国因韩国部署“萨德”系统对其实行的制裁以及美国立场的不确定性等问题阐述了日韩关系发展的障碍以及重要性。具体编译如下：

韩国新总统文在寅列举了一大批需要优先处理的事情，排在首位的就是恢复韩国政治体系的信心和信誉，并使陷入困境的韩国经济得到恢复发展。在外交领域，主要考虑的问题有：确保与美国保持坚固的联盟关系，减轻来自中国的经济胁迫，结束冻结的朝鲜半岛南北关系，为缓解紧张局势和消除朝鲜的核威胁提供外交动力。

文在寅总统必须处理的另一个关键问题是与日本的关系。他在竞选发言中承诺要取消由名誉扫地的前任总统朴槿惠在 2015 年 12 月商谈达成的慰安妇协议，从而使得处理与日本的关系变得更加复杂。文在寅与日本首相安倍晋三的首次对话中指出，他的韩国同胞在情感上是不能接受协议中所有事项的。同时，为了自身的信誉，文在寅给日韩关系的发展留有一定的空间，并指出日韩关系的发展不应完全取决于慰安妇问题的解决而定。这个“双轨道”模式可以帮助文在寅避免朴槿惠在 2013 年上台执政时为自己设置的障碍。文在寅总统很可能发现，与东京保持牢固的关系将会给韩国带来重要的红利，并帮助他应对其他严重的地缘政治挑战。

长期以来，日韩关系问题一直令人担忧。包括一段错综复杂的历史，军国主义统治，领土争端以及日本占领期间的残留物等都已经毒害了二战后七十余年的双边关系发展。经过几年的矛盾相处，原朴总统试图通过达成慰安妇协议、批准一项长期拖延的有关日韩军事信息共享的协议来推进日韩关系得到进一步发展。另外，在美国的推动下，首尔、东京和华盛顿已经进行了更多的三边合作以解决来自朝鲜的威胁。

然而日韩合作依然存在争议和不确定性。更糟糕的是，朴槿惠弹劾案已经破坏了朴为改善日韩关系采取的措施。文在寅说，2015 年 12 月的慰安妇协议不会是与日本关系发展的起点。他在竞选期间说，协议和谈判过程都是错误的。并且还说，该协议必须根据大多数市民的意愿重新谈判。此举会使文在寅政府与曾和

原朴政府达成协议的日本有关部门的商谈存在陷入僵局的风险。

文在寅政府面临的首要国家安全挑战是朝鲜。为了有效应对朝鲜，文在寅需要中国和美国的支持。北京为首尔应对平壤的问题发挥了重要的影响力，但是在近几个月内中国与韩国的关系已经陷入困境。主要问题是首尔决定不理睬北京的反对意见，并着手部署旨在对付朝鲜导弹威胁的“萨德”导弹防御系统。中国确信“萨德”系统是对自己核威慑的威胁，并且由于韩国对中国反对意见的无视，中国抵制韩流文化、关闭中国对韩国的旅游项目、关闭了在中国 90% 的乐天商场。根据韩国旅游组织（KTO）的统计，去年中国的 810 万游客占韩国游客的一半左右，营业收入 8.6 万亿韩元（79.5 亿美元）占免税年营业额的 70%。然而在 2017 年，这个数字估计大跌 50%。韩国开发银行预测，如果韩国继续陷于此种外交困境，与中国贸易的潜在损失将达 200 亿，其中一半以上是在旅游与免税行业。

针对此事，美国一方面向韩国提供了抵御朝鲜威胁的安全保障，另一方面向北京方面保证韩国的信誉。机敏的韩国决策者承认，如果没有美国的支持，中国是不会认真对待他们的。此外，平壤最后希望与华盛顿达成协议，而文在寅需要与美国保持良好的同盟关系以阻止朝鲜背后与美国进行谈判交易。

在这种情况下，与东京达成合作将会给文在寅一个喘息的空间。与日本保持牢固的关系也可以给中国展示韩国的可靠信誉，没有合作伙伴的韩国无法承受因部署“萨德”系统而带来的中国压力。虽然美国将继续为韩国提供安全保护，但是韩国人依然认为特朗普领导下的政府对韩国的立场存在不确定性。不管美国是否促成日韩关系良好发展，还是美国对东京与首尔的立场存在不确定性，日韩稳固的关系为两国政府在日益动荡的安全环境中提供了一定的保证。此外，强大的日韩关系将阻止北京和东京可能以损害韩国利益的方式就东亚问题达成协议。换句话说，持久的日韩关系是韩国的一份政治保障。

建立这种关系需要时间，这是一个逐步发展的过程。它将从文在寅对双方未来关系发展的肯定开始，然后与安倍首相建立联系，进而逐步建立更大更持久的双边关系。安倍应该向韩国提供援助（以适当的形式）来减轻中国对韩国经济利益造成的损害，还有恢复过期的货币互换协议也将是一个很好的姿态。

虽然日本政府有可能抵制正式重新谈判 2015 年达成的慰安妇协议，但不可否认的是，如果韩国公众不接受日本方面对过去事件的处理，那么日韩关系发展仍将受到制约，而两国领导人都必须做更多的工作来改变现状。现在，文在寅面临的挑战是表明韩国公众对日本的不满已经消除，同时安倍需要做出更大的努力来赢得韩国公众的支持。

随着时间的推移，日韩合作应该演变为一种真正的和解框架。在许多方面，文在寅都是最合适的领导者。日韩关系的真正紧张态势源于日本的右派和韩国的左派，日韩双方都在为各自国家的政治现状而努力。左派的文在寅和右派的安倍，他们将是实现两国和解的最恰当的领导人。无论是短期考虑，还是长久规划，他们两人都应该从现在开始行动起来。

本文原题为“Prospects for Japan-South Korea cooperation under Moon Jae-in”，作者为美国对外关系委员会韩国研究所高级研究员、美-韩政策项目研究主任 Scott A. Snyder。本文刊于 2017 年 6 月 2 日 CFR 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

在特朗普-文在寅执政时期，美韩联盟能否幸存？

Scott A. Snyder/文 刘立群/编译

导读：自 2017 年 5 月 9 日，文在寅当选韩国新总统以来，有关部署“萨德”系统、美韩关系的未来发展成为人们热点关注的内容。在 2017 年 5 月 18 日，对外关系委员会（CFR）官网发表文章《在特朗普-文在寅执政时期，美韩同盟能否幸存？》一文，作者从韩国所处的东北亚环境出发分析，文在寅的外交政策，包括对美国、朝鲜和日本等方面内容。具体编译如下：

左派文在寅当选韩国新总统的事实，对韩国民主化进程的发展和打击地方腐败现象起到很大的推进作用。但是，在文在寅当选四天的时间内，朝鲜就测试了一枚中程弹道导弹。这次发射提醒我们，尽管韩国新政府渴望促进和平与和解，但外交政策可能是文在寅总统任期内将面对的最大挑战。

首尔，一方面要面对日益不安全的东北亚发展环境，另一方面还必须应对唐纳德·特朗普政府的不确定性。

持久的紧张局势使得韩国渴求自由的外交政策，而不是一个阻止战争和维持此地区六十年繁荣的美韩联盟政策。

文在寅想恢复朝韩对话，复兴经济发展合作以及从美国收回战时决策责任权，并且希望恢复实现朝鲜无核化的六方会谈。尽管文在寅的顾问们希望从美国方面获得更大的独立性，但是现在没有其他可以选择的方案用来确保韩国的安全。

有关美韩关系发展，特朗普和文在寅将要面对的焦点有：朝鲜无核化的目标、美韩联盟内成本与责任的分担、美韩贸易和美韩自由贸易协定可能修改为贸易协定以及如何改善韩日关系。

大棒还是胡萝卜？朝鲜问题的节点在于如何最有效地实现其无核化。针对朝鲜问题，特朗普政府一方面希望通过说服中国对朝鲜实施经济收缩政策来加大对朝鲜的国际压力，同时也承认最终需要经过谈判来决定。但是，文在寅表示他希望早日开始谈判，同时也希望重新开放由保守派朴槿惠政府在 2016 年 2 月份因朝鲜实施第四次核试验而关闭的开城工业园区。协调一致的战略是至关重要的：冲突会压制联盟发展并且会使美国国会与公众对韩国的支持流失。

在朝鲜 3 月初进行核试验之后，美国急匆匆地在韩国庆尚北道星州郡部署了“萨德”系统。虽然特朗普要求韩国在四月下旬要为使用“萨德”系统而付费的

事情提高了大众对文在寅当选的支持率，但是美国单方面提出这样的要求不但会让美韩联盟更加政治化，也会削弱当地人对驻韩美军的支持度。

特朗普的评论为文在寅政府的评论家们调查朴槿惠执政期间决定部署“萨德”系统的整个过程提供了借口，尽管韩国人强烈支持此举动。但是在朴槿惠被弹劾期间，如果朴政府的官员们在临时政府管理下实施了越权的举动，那么民众对调查的支持力度会被削弱。

关于美韩自由贸易协定，文在寅政府的顾问们很自豪地称它是在 2007 年由卢武铉政府与布什政府达成的一项贸易协定，奥巴马政府后来批准了一项“改进”的协议。现在，特朗普对美国商品贸易逆差的痴迷忽视了美国向韩国服务贸易出口顺差不断扩大的事实。另外，美韩自由贸易协定促进了韩国汽车、电子等行业的高品质、高就业机会方面的投资。

然后是日本问题。如果韩国试图重新与日本谈判关于 2015 年 12 月的二战“慰安妇”协议问题，那么特朗普和文在寅行政当局之间可能会产生额外的摩擦。该协议包括日本首相大臣向韩国受害者道歉，还向韩国政府支持妇女及其家属的基金捐款近 900 万美元。

文在寅政府支持者声称 2015 年的协议未能满足韩国公众对日本正式表达悔恨的期望，但是东京方面不太可能接受重新谈判。不管日韩双边关系如何向前发展，美国将继续把亚洲邻国的三边协调作为有效打击朝鲜的重要策略。

文在寅在联盟内加强国家领导能力的努力可能与特朗普“美国第一”的联盟方式相冲突。特朗普与文在寅之间协调的巨大风险不是产生利益分歧，而是出现不良的化学反应。

如果处理不当，这些力量的碰撞可能会危及联盟。到那时，世界需要更大程度的协调政策来限制朝鲜不断增长的核威胁。

本文原题为“Can the U.S.-Korea alliance survive the Trump-Moon era?”，作者为美国对外关系委员会韩国研究所高级研究员、美-韩政策项目研究主任 [Scott A. Snyder](#)。本文刊于 2017 年 5 月 18 日 CFR 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/>

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。加图研究所自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/>