

# 全球智库半月谈

特朗普政府对国际经济的影响

跨境资本流动下降意味着更强劲的全球金融体系

美联储再成“男子俱乐部”

中国的“七张面孔”

中国启动极地丝绸之路战略

宏观审慎政策能对冲货币政策对金融稳定的影响吗？

大数据与经济预测：稀疏的错觉

本期编译

安婧宜

曹园

丁丽伟

侯书漪

单敬雯

史明睿

申劭婧

童鸾

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 |      |     |      |
| 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 |      |      |         |
| 召集人  | 徐进  |      | 协调人  | 彭成义     |
| 团队成员 | 李东燕 | 全球治理 | 袁正清  | 国际组织    |
|      | 邵峰  | 国际战略 | 徐进   | 国际安全    |
|      | 薛力  | 能源安全 | 欧阳向英 | 俄罗斯政治   |
|      | 黄薇  | 全球治理 | 冯维江  | 国际政治经济学 |
|      | 王鸣鸣 | 外交决策 | 高华   | 北约组织    |
|      | 卢国学 | 亚太政治 | 王雷   | 东亚安全    |
|      | 彭成义 | 中外关系 | 徐秀军  | 全球治理    |
|      | 田慧芳 | 气候变化 | 李燕   | 俄罗斯政治   |
|      | 任琳  | 全球治理 | 丁工   | 发展中国家政治 |

联系人: 史明睿 邮箱: [iwepceem@163.com](mailto: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](mailto: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, 不代表编译者、版权所有人或所属机构的观点。

## 目 录

## 世界热点

## 特朗普政府对国际经济的影响 ..... 7

导读：特朗普当局最大的改变不在于其自利的政治行动，而在于它不再相信全球经济体系符合美国的利益。对于世界其他国家而言，关键的问题在于全球体系是否有足够弹性，挺过美国的退出。

## 梅访华表明英国需要思考对华战略关系 ..... 9

导读：英国首相梅想要促成贸易、文化和地缘政治之间的平衡，但是她仍然缺乏一个更深层次战略。

## 跨境资本流动下降意味着更强劲的全球金融体系 ..... 11

导读：金融危机之后，跨境资本流动大幅下降，欧美一些主要银行减少了海外业务。但这并非意味着金融全球化陷入倒退，相反全球金融体系正变得更加稳定。

## 美联储再成“男子俱乐部” ..... 17

导读：随着今年二月鲍威尔正式上任美联储主席，美联储委员会将正式回归“男性俱乐部”时代。作者认为，美联储前任主席耶伦之所以能在任上取得空前成功，与其任期内美联储的性别多元化是分不开的。而美联储委员会女性成员的减少，可能在未来危害美联储的决策水平。

## 聚焦中国

## 中国的“七张面孔” ..... 20

导读：在制定对华外交政策时，海外的政策制定者们不时会对中国的战略意图产生误判。有时，这样的误判可能导致严重的后果。从事对华研究多年的笔者总结了中国外交战略背后的关键特征，并将之概述为中国的“七张面孔”。笔者认为，全面理解这“七张面孔”，是正确认识中国、理解中国的关键。

## 中国启动极地丝绸之路战略 ..... 23

导读：2018年1月28日，中国国务院新闻办公室首次发布了关于国家北极政策的白皮书，将中国在北极地区未来的活动规划与“一带一路”政策相结合。虽没有北极地区的领土，但中国作为北极委员会观察员国，在该地区表现日益活跃。对中国来说，北极的参与可以使其在资源、地缘政治和经济等方面获得众多利益，作者对此也做出一番评述。

## 中国的银行体系：不只是本国的庞然大物 ..... 27

导读：中国的银行体系在国内外迅速扩张，构成了迄今为止全球最大的银行体系。本专栏在全球背景下探讨中国的银行体系。尽管相对于本国债权而言，中国银行的海外债权规模较小，但对亚洲、非洲和加勒比地区的许多借款国来说却相当可观，其中与中国对外直接投资相关的债务关联较多，与贸易相关的较少。

## 经济政策

### 宏观审慎政策能对冲货币政策对金融稳定的影响吗？ ..... 34

导读：本文通过建立模型探讨宏观审慎政策是否能完全抑制货币政策带来的金融不稳定性。模型结果表明，宏观审慎监管者在面临货币政策目标和宏观审慎目标时，最优的选择是不完全对冲货币政策对金融稳定的影响。因此，货币政策在宏观审慎监管的背景下仍将影响金融稳定。

## 经济理论

### 重建宏观经济学：重大理论工程的初步思考 ..... 36

导读：最近一期的“牛津经济政策评论”中“重建宏观经济理论项目”已经结束，本文为部分知名宏观经济学研究专家的论文结论。

### 大数据与经济预测：稀疏的错觉 ..... 38

导读：大数据集的可用性引发了对有许多预测因子的预测模型的兴趣。通过对宏观经济学，微观经济学和金融学六个实证应用进行分析，本文认为通过从这些较大的数据集中选择一些预测变量来识别稀疏模型通常是不可能的。经济数据足以识别稀疏预测模型的观点可能是一种错觉。

## 战略观察

### 针对朝鲜的“流鼻血行动”将会适得其反 ..... 44

导读：最近传出美国正在商讨对朝鲜进行“流鼻血”式局部军事打击方案的可行性。从有关“流鼻血行动”的各种传言来看，它大概是指对朝鲜的一两处象征性设施——并非核设施或其他军事设施——进行精确打击的计划，核心目标在于借此引发对方的心理恐怖，而非给对方造成大规模损失。作者认为，“流鼻血行动”会适得其反，引发代价高昂的军事冲突，破坏实现北朝鲜无核化的最终目标。

### 2018年美俄关系有可能进一步恶化 ..... 46

导读：2018年1月19日，美国国防部长马蒂斯在五角大楼发布了国防战略纲要(NDS)。本作者认为，根据特朗普政府的国家安全战略(NSS)和美国国防部的国防战略纲要(NDS)，美国将继续视俄罗斯为战略竞争对手；同时俄罗斯是一个不满足于西方安排的

国际秩序的国家，它会不惜一切手段获取更多的国际主导权。故而作者判断 2018 年美俄关系将可能恶化。

**本期智库介绍 ..... 48**

## 特朗普政府对国际经济的影响

JEAN PISANI-FERRY / 文 安婧宜 / 编译

导读：特朗普当局最大的改变不在于其自利的政治行动，而在于它不再相信全球经济体系符合美国的利益。对于世界其它国家而言，关键的问题在于全球体系是否有足够弹性，挺过美国的退出。编译如下：

在本年度的达沃斯世界经济论坛上，美国总统特朗普表现出的政策反复已经影响到全球经济。造成这种现象的原因主要有两个。

首先，冲击来自美国财政部长 Steven Mnuchin。他打破了二十多年以来美元下跌走势符合美国利益的认知。而第二个冲击则来自于商务部长 Wilbur Ross，他似乎在致力于发动贸易战争。

特朗普本人再次否定美国会采取以邻为壑方针，但在其内阁秘书发言受到国际伙伴的尖锐攻击之后，却马上实行了这一战略。

如果特朗普当政第一年已经如此，那么我们没有理由期盼接下来美国经济会更加稳定。在总统宣誓后的第一年，达沃斯上的表现正是他践行渐远的标志。

公平地说，特朗普政府不是美国第一个坚持美国利益优先的政府。由于一直以来的政治制度和孤立主义政策，美国比欧洲国家更不愿意加入或遵守国际规则。1948年拒绝加入哈瓦那宪章（建立全球货币组织的早期尝试），建立布雷顿森林体系，以及布什总统拒绝签署京都议定书都是例子。

同样，特朗普也不是首位使用对抗手段来捍卫美国国家利益的总统。尼克松总统1971年美元与黄金脱钩的单边政策也深刻影响了国际货币系统。美国联邦储备的货币专家在70年代末期参与了拉丁美洲的借贷危机。80年代更是与日本合力废除了已经建立的贸易准则。在2008年全球金融危机之后的余波中，联邦储蓄使用了量化宽松的政策，收紧了美国的出口。

但这次事情略有不同。从美国接棒英国获得全球领导地位，直到特朗普在75年后执掌白宫，很少有人否定美国全球经济制度制定者的地位。根据时机和政治状况，美国会制定准则并促进其实施；美国可以选择更加慷慨或者自利的政策；同时，美国也可以选择追求短期利益或长期目标。但是无论美国做了什么，它都是全球政策的制定者。而世界上的其它国家也深谙这一点。

这一状况的出现有许多地缘政治原因。直到冷战结束，美国建立的国际组织和国际准则促进了世界贸易、投资和金融的基础设施建设，拯救了被苏联所“污染”的自由世界。苏联解体前，这一体系也成为前共产主义国家与世界资本主义国家交流的主要途径。



直到进入 21 世纪，世界经济体系为中国的崛起提供了舞台。中国被邀加入世界贸易组织，得到了只要遵守规则就可以参与世界贸易的承诺。中国将有机会参与国际体系的方向把控，同时逐渐获得权利与影响力。其中中国 2001 加入世界贸易组织就是一个重要的里程碑。

特朗普当局最大的改变不在于其自利的政治行动，而在于它不再相信全球经济体系符合美国的利益。反观中国，不但成功加入世界贸易体系，又占据了一席之地，这体现了中国日益上升的经济力量。

对世界其它国家而言，特朗普会对国际经济带来深远的影响，对于货币战争的担忧甚嚣尘上。伊朗核协议的争端和北韩导弹危机的发生，使得人们对安全领域的担忧日益严重。在气候方面，虽然美国退出效力减弱的巴黎气候协定，但这并不意味着巴黎气候协定彻底失败了。相反，中国国家主席习近平和其它 174 国元首已正式签署了巴黎气候协定。

但是关于全球经济发展仍然强劲的观点已经不符合事实了。这一观点认为当前全球经济规则及世界组织已经建立了经济金融体系。然而，这一体系仍不完善，无法自我规范，需要持续的规范指导。这也是 G7 和 G20 国家组织仍然重要的原因：它们可以提供必要的政治缓冲。但是它们也不能防止美国的倒退。

比如，现有的金融体系在失去美国领导作用的情况下是无法应对 2008 全球金融危机的。它只能提供一系列的贸易保护、银行援助、经济刺激及美元流动性，而这些举措也都与美国有不可分离的关系。没有了英法等关键伙伴的领导和支持，潜在的危机会变得更加严重。

美国的关键贸易伙伴——欧洲，中国，印度和日本——可能最终会得到领导地位。但当下，这些国家仍然缺少信念、能力和粘合力。在领航员离开方向盘以后保持航向是一回事，而在暴风雨中驾驶它又是一回事。希望下一场暴雨不会太快到来。

---

---

本文原题为“The International Economic Consequences of Mr. Trump”。本文作者 JEAN PISANI-FERRY 为 Bruegel 高级研究员。本文于 2018 年 1 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---



## 梅访华表明英国需要思考对华战略关系

Tim Summers /文 侯书漪/编译

导读：英国首相梅想要促成贸易、文化和地缘政治之间的平衡，但是她仍然缺乏一个更深层次的战略。编译如下：

上周，英国首相特蕾莎·梅的访华之旅凸显出了处理中英关系的难题，这是因为她试图在贸易与投资、文化与教育、人权与地缘政治之间建立明显不协调的平衡关系。

这个困难被囊括在关于首相梅是否会“赞成”中国国家主席习近平牵头的“一带一路”倡议的辩论中。

表面上看，促进和平与互利的愿望以及通过“新丝绸之路”加强亚洲、非洲和欧洲之间贸易与文化沟通的机会很难不被认可。它也与世界银行和其他组织几十年来一直在推动的发展意识形态相呼应。

中国企业越来越多的对外投资以及在这一领域越来越大的经济和社会互动，可以说展示了 21 世纪前几十年全球经济再平衡的某些主要趋势。英国企业也积极响应，以创造性的方式诠释了中英之间商业合作的平台。

然而，这一倡议越来越多地被中国国内和国外视为中国重塑全球化和向更广泛的世界提供“新型国际关系”的工具。中国的这些举措受到了美国的质疑，而德国、法国和日本也对此持谨慎态度——就在特蕾莎·梅访华前的几周，法国总统埃马纽埃尔·马克龙访华时所说的“一带一路”不可能是“新的霸权之路”是最广为流传的一条评论。

这是英国面临挑战的一个重要因素：在与特朗普政府下的美国打交道时，如何在中国政策上与传统合作伙伴保持一致，这是英国在政治上的一块心病，并且，直到脱欧最终尘埃落定，英国与其他主要西方国家的关系也都无法确定。

梅这次北京之行提供的解决方案让人想起她对中国投资欣克利角 C 核电站摇摆不定的态度——她在 2016 年接任首相后不久重新调查并批准了该项决定。然后这一次，她的中国同行很可能在梅访华前就对伦敦关于“一带一路”的简报感到恼火，尽管它可能已经达到了调节中国预期的目的。

最后，英国没有签署“一带一路倡议”的协议，尽管它更多的可能是一种

象征意义而非实质性意义。相反，2月1日，梅在北京谈到了要加强两国之间的“黄金时代”，并补充说，英国是金砖五国的“天然合作伙伴”，这与财政大臣菲利普·哈蒙德在中国的一带一路论坛（2017年5月于北京举行）上的说法相呼应。

这一切都有助于奠定梅访华期间普遍积极的态度，回避关于中国是否是一个威胁的问题也对保持这一积极的气氛有所帮助。具体体现为，梅访问中国中部城市武汉的第一天，提出要重点关注继续教育合作的重要性。目前，在英国大约有155,000名中国学生，他们每年对英国经济贡献约50亿英镑。

由于在访问期间的公开声明中没有提到人权问题，英国政府得到了有民族主义倾向的中国报纸《环球时报》的称赞。对此，英国消息人士表示，这些问题是私下提出的，在访问前夕，外交和联邦事务部曾对剥夺香港即将举行的选举中“港独”分子的潜在候选人资格一事发表评论。

中英之间多个政策领域的矛盾不会消失。如何平衡商业利益（尤其是英国脱欧后）、中国在英国日益增长的投资所带来的机遇和潜在政治敏感性、与其他盟国和亚洲经济体的关系、以及持续吸引大多数议会和媒体兴趣的人权问题将会成为一个挑战。首相、部长级的访问有助于确定基调，并有助于澄清政策的优先事项。但考虑到中国的影响力和规模正日益扩大，在政治、经济以及人与人之间的交往方面，英国还需要更深入和更具战略性的思考。

---

本文原题为“May’s Visit Shows Why Britain Needs a More Strategic China Policy”。本文作者是 Tim Summers，他是英国皇家国际事务所亚洲项目的高级研究员，也是香港中文大

学中国研究中心的助理教授。本文于 2018 年 2 月刊于英国皇家国际事务研究所（Chatham house）官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

## 跨境资本流动下降意味着更强劲的全球金融体系

Susan Lund 和 Philipp Härle /文 单敬雯/编译

导读：金融危机之后，跨境资本流动大幅下降，欧美一些主要银行减少了海外业务。但这并非意味着金融全球化陷入倒退，相反全球金融体系正变得更加稳定。编译如下：

今天，在金融危机爆发的十年后，全球金融形势发生了巨大变化。自危机以来，跨境资本流动总额（外商直接投资、购买债券和股票、贷款和其他投资）大幅下降，占世界 GDP 的比例已经回到 20 世纪 90 年代后期的水平，如图 1。尽管所有类型的资本流动都有所下降，但跨境贷款占整体下降的一半以上。这一现象反映了欧洲和美国一些主要银行的海外业务大幅回落。

图 1 全球跨境资本流动的变动



这是否意味着金融全球化已经陷入倒退？我们的新研究发现，答案是否定的。以外商投资资产和负债的存量来衡量，全球金融体系仍然是相互关联的。危机之后，全球金融的整合呈现出更高风险敏感度、更理性、更稳定和更有弹性的状态——最终会带来更好的结果。

### 1、变化正在发生

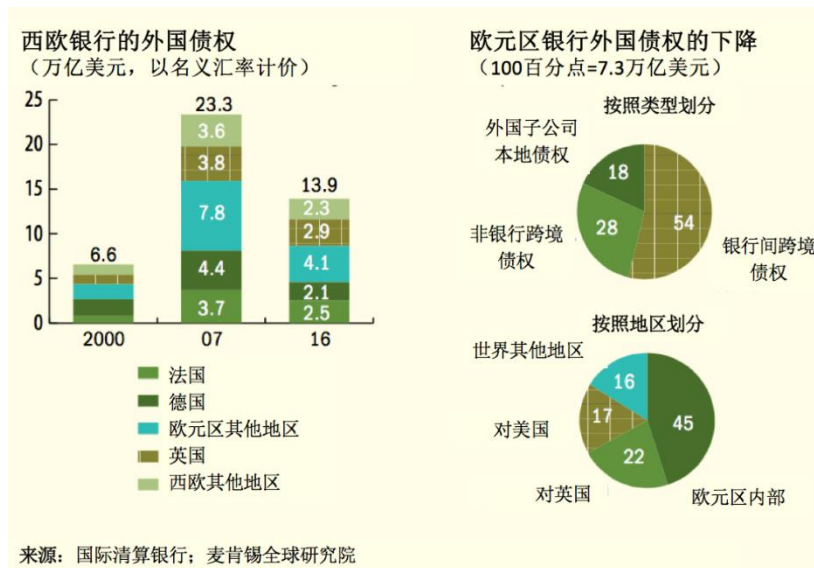
危机发生之前，欧洲、英国、美国的许多大型银行都开展了大胆的全球扩张计划。他们为新地区的零售和企业客户开展银行业务，积累了庞大的海外资产组合，如次级抵押贷款证券化和商业地产，并越来越依赖短期跨境银行间同业拆借。

1999年1月1日欧元引入后，欧元区银行将业务从本国扩展到单一货币区内的其他国家，国家风险被低估或忽视。它们的境外债权存量（包括其外国子公司的贷款）从2000年的4.3万亿美元增加到2007年的15.9万亿美元，其中大部分增长来自于借贷和购买欧元区内其他国家的资产。另外，日益紧密的金融关系（特别是银行间市场）连接了欧元区、伦敦和美国的银行。

但是，大部分银行的对外扩张都是基于对风险的错误判断或误导性策略，这种扩张反过来对银行自身造成了伤害。一些欧洲银行购买了AAA级的美国次级抵押贷款支持证券，随后承受了巨额亏损；荷兰、法国和德国的银行直接和间接地参与了西班牙房地产泡沫，在泡沫刺破时蒙受了损失；奥地利的银行将业务扩展至东欧甚至中亚地区，但后来又大幅裁员；意大利的银行在土耳其的风险调整后利润率低于预期。这类似于羊群效应，在看到一些大银行为了追求高利润业务而积极扩张时，其他许多银行也纷纷效仿。

然而在危机之后，瑞士、英国、美国的一些银行正在从国际市场上撤退，其中欧元区最为明显，如图2。正如英国央行前行长默文金所说，“风险正在减小，保守的银行业正在回归。”欧元区银行的境外债权已经下降了7.3万亿美元，即45%，这些下降的债权中有近一半来自于欧元区内部。认为“共同货币区域内互相借贷类似于家庭内部行为，因而风险很低”的观点被证明是错误的。欧元区银行对英国和美国银行的债权也同样出现了下降。

图 2 欧洲大型银行正在从国际市场中退出



这种从国际市场中的退出行为是对跨境交易风险重新评估后的理性反应。经过反思,许多银行已经清楚地认识到外国业务的利润率和收入低于国内业务,因为在国内市场它们拥有规模和知识优势;同时,银行现在受到来自监管机构、股东和债权人的持续压力,变得更加保守;另外,新的国际资本和流动性规定提升了银行持有资产的成本,对具有系统重要性的银行征收新附加费也不利于扩大业务规模。因此,各家银行谨慎地减少了它们的海外业务。危机之后,一些旨在恢复金融稳定的中央银行项目为银行提供了向国内借款人提供贷款的动力,而非国外借款人。主要的全球性银行已经卖掉了一些外国业务,退出了一些国外市场,或者只是让贷款到期。Dealogic 数据显示,自危机以来,银行已剥离了超过 2 万亿美元的资产,因此大多数欧洲银行的资产负债表已经大幅转向国内资产。德国三家最大的银行在危机前夕总资产有 2/3 在海外,这一比例在今天已经降低到 1/3。荷兰、法国、瑞士和英国的银行同样也减少了海外业务。美国银行由于国内市场巨大,因而国际化程度远远低于欧洲国家,但即便如此,它们也减少了国际业务,花旗集团 2007 年在 50 个国家开展零售银行业务,今天这个数字是 19。

虽然欧洲和美国的银行正在退回本国市场,但其他地区的银行仍在向海外扩张,尽管这种扩张是否会盈利或可持续仍有待观察。加拿大的四大银行目前有一半的资产在国外,主要是在美国;日本的银行也在海外扩张;中国的四大银行也在迅速扩大境外贷款规模,主要用于资助中国企业的对外直接投资。

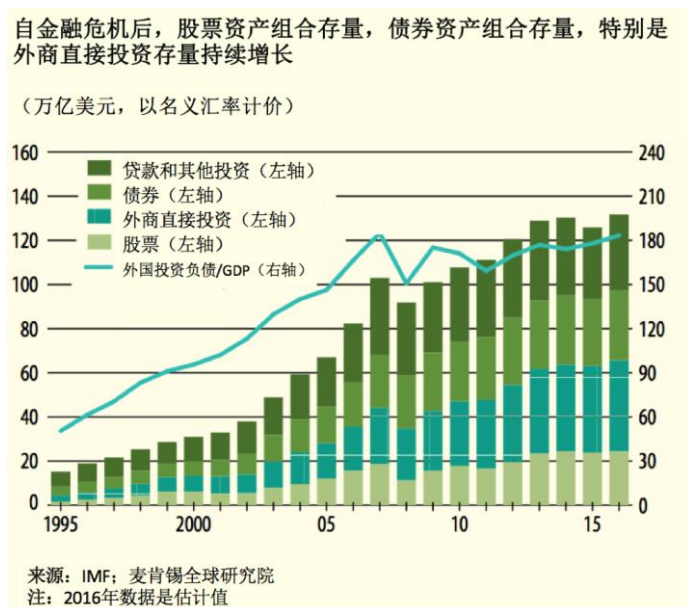
## 2、未来更稳定

我们不应该为跨境资本流动的降低而悲伤,最近的事态发展表明,这并非意味着金融全球化的终止。相反,全球金融体系正变得更稳定和更有弹性,金融市

场仍然紧密关联。尽管新的资本流动正在明显减少，但自危机以来，全球对外直接投资、股票和债券投资组合的存量持续增长，尽管比之前几年缓慢得多，如图 3。在股票市场中，全球 27% 的股票由外国投资者拥有，而 2000 年仅为 17%；在债券市场中，2016 年全球 31% 的债券由外国投资者拥有，而 2000 年仅为 18%。自危机以来，贷款和其他投资是对外投资资产和负债存量中唯一的下降成分。



图 3 对外直接投资、股票投资组合、债券投资组合、贷款和其他投资的存量



金融全球化的未来可能比过去更稳定，至少在中期内是如此。原因有三点：

首先，跨境资本流动的组成已经发生了很大变化，并且这种变化促进了稳定。自危机以来，对外直接投资占跨境资本流动的比例从 2007 年的 26% 上升到了 54%，这种转变将促进跨境金融流动的的稳定，因为对外直接投资反映了公司在全球的长期战略，是迄今为止波动最小的资本流动类型。股票和债券资产组合的波动性也低于跨境贷款，这些类型在危机后占总资本流动的 40% 以上。跨境贷款，特别是短期贷款，是波动性最大的一类资本流动，其减少应该受到欢迎。

第二，金融全球化更加稳定的另一个潜在来源是移民向其本国汇款的稳定增长。这种资本流动比对外直接投资更加稳定，并且随着全球移民的增加而增长。传统上汇款无足轻重，但在今天，它们是发展中经济体的重要资金来源。到 2016 年，向这些经济体的汇款总额接近 4800 亿美元，而 2000 年仅为 820 亿美元，2007 年为 2750 亿美元。汇款目前相当于私人资本流动的 60%（对外直接投资、股票和债券资产组合以及跨境贷款）、是官方发展援助的 3 倍，而且未来似乎可能持续增长。

第三，全球金融更加稳定还可能来源于全球过剩储蓄的消退。2007 年，金融和资本账户失衡占全球 GDP 的 2.5%，这一比例在 2016 年下降到 1.7%，这也降低了某些国家汇率波动和发生国际收支危机的风险。此外，今天的赤字和盈余分布在更多的国家，中美间的巨大失衡已经减弱。

### 3、不能因此而自满

我们并不能因此而自满，资本流动依然不稳定，可能会给发展中经济体的汇率带来巨大波动，紧密交织的全球金融体系也会受到危机和风险的传染。此外，数字金融正带来一场颠覆性的变革，数字平台、区块链和机器学习等新金融科技日益广泛的使用，可能会加速资本流动。

---

---

本文原题为“Global Finance Resets: The Decline of Cross-border Capital Flows Signals a Stronger Global Financial System”。本文作者 Susan Lund 是麦肯锡全球研究院的合伙人，Philipp Härle 是麦肯锡公司的高级合伙人及其全球银行业务的领导人。本文于 2017 年 12 月刊于 IMF 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---

## 美联储再成“男子俱乐部”

Kevin Carmichael, Samantha St. Amand / 文 伊林甸甸 / 编译

导读：随着今年二月鲍威尔正式上任美联储主席，美联储委员会将正式回归“男性俱乐部”时代。作者认为，美联储前任主席耶伦之所以能在任上取得空前成功，与其任期内美联储的性别多元化是分不开的。而美联储委员会女性成员的减少，可能在未来危害美联储的决策水平。全文如下：

今年2月4日，前私募投资人杰罗姆·鲍威尔将正式接替耶伦，成为新一任美联储主席，而这也意味着美联储再次成为了一个“男子俱乐部”。

与耶伦相比，鲍威尔固然是广受权贵认可——在参议院投票中，84位参议员对鲍威尔的任命投了赞成票；相比之下，耶伦在四年前仅拿到了56张赞成票。然而，对于美联储而言，鲍威尔的上任无疑是一条负面消息。事实上，对鲍威尔的任命意味着，美国货币政策的决定权再次沦入一群老年白人之手。

在特朗普总统上台后，原本可以留任美联储主席的耶伦选择了辞职。这大大削弱了女性经济学家在美联储中的存在——在2011到2013年间，美联储委员会曾有过三名女性成员，而如今，这个委员会只剩下了一名女性。

对于美联储而言，其决策层成员的性别差异是非常重要的。男性和女性经济学家可以就经济议题提供截然不同的观点和思维方式，而这对于制定正确的经济政策而言，无疑有所裨益。随着耶伦的离任，美联储委员会一下子空出了四个位子，而就现在看来，我们有可能看不到任何一位女性有机会坐上这些位置了，因为在特朗普所中意的名单中，这些成员几乎全是男性。在任命鲍威尔前，特朗普总统任命了兰德尔·夸尔斯担任负责银行业监管的美联储副主席。另外，他还任命了来自卡耐基梅隆大学的经济学教授马文·古德弗林进入联储委员会。迄今为止，只有一名女性——来自堪萨斯州金融监管部门的迈克尔·鲍曼，被媒体认为有可能成为下一名被特朗普任命的联储委员会成员。

这一切都意味着，美联储高层的决策氛围正在起变化，而且是朝着不妙的方向变化。

遥想当年，美联储曾有一位杰出的经济学家格林斯潘担任其主席。然而，联储决策层对格林斯潘宗教般地崇拜也压制了其内部敢于辩论的声音，这最终使得联储被全球金融危机打了个措手不及。或许是吸取了这个教训，格林斯潘的继任者伯南克就高度重视同事的意见，主张在联储委员会中营造包容讨论的风气。恰恰是得益于此，多位女性经济学家得以在这一时期为美国的货币政策制定过程提供更多元的思维方式。耶伦也是在这个时期成为美联储委员会副主席的，之后，

耶伦接替了伯南克，成为美国史上首位女性联储主席。同时，在世界范围内，耶伦也是第一位担任大型央行行长的女性。

客观地讲，凭她的工作成绩，耶伦理应再干一任联储主席。在她上任之初的2014年，全球金融危机最浓重的乌云已经散去，明眼人都看得出来，美联储是时候要开始紧缩货币政策了。而耶伦面临最大的挑战，则是要把握好货币政策紧缩的节奏——不能太缓，也不能太急。这不得不说是一项棘手的挑战，因为加息政策一般要两年左右才能对宏观经济指标造成影响，如果加息过快，则经济复苏的势头可能遭到遏制；但倘若加息拖得太久，又将刺激通胀进一步加剧。更糟糕的是，在耶伦的任期内，美联储的经济学家正处于空前的不自信阶段——传统的经济模型已经被证明不能有效地预见到金融危机的爆发，而时下的复苏迹象又没有表现在工资增长和通胀压力上，加之经济数据的不准确性，这一切都要求耶伦在决策时具备高超的判断力。

在耶伦任期的第一年里，美国的实际失业率下滑与经济家的预期相比就要快得多。当时有不少人据此认为，美联储已经丧失了对通胀合理的调控力度。但是，耶伦并不这么看。耶伦坚持认为，为了进一步刺激经济复苏，美联储应该主动掌控货币政策的调整步伐。尽管无数市场人士希望美联储尽快加息，但耶伦坚信，单单从失业率一个指标并不能全面客观地反映美国劳动力市场的复苏情况。事实证明，耶伦的判断是正确的。耶伦在任期期间只加息了1.5个百分点，这比市场的普遍预测要低一半以上。现如今，美国的经济非常健康，长期失业率保持在相当低的水平，而美国的通胀率也被维持在了预期区间内。这意味着，近十年以来，美联储第一次成功同时保持了降低失业和降低通胀这两大目标。这当然也意味着，耶伦成功重塑了公众对美联储的信心。

耶伦之所以能取得这样的成功，与她对美联储决策氛围的改革是密不可分的。早在当选美联储主席之前，耶伦就一向支持对美联储向公众发表意见的模式进行改革。上任后，耶伦更是身体力行，意图改变美联储个人崇拜的风气。在她的任期内，耶伦仅发表了所有委员会成员演说总数的三分之一。而在伯南克时期，一半以上的委员会成员发言是由伯南克亲力亲为的。这意味着，耶伦试图向公众表明，美联储的决策氛围正变得更加包容和多元。而美联储的货币政策也不再仅仅是由几个关键人物决定的，而是由诸多为美联储工作的经济学家共同讨论得出的。

美联储之所以能够在过去几年取得这样的成功，重要原因之一是以耶伦为代表的几位美联储委员会女性委员，将更加多元的意见带到了美联储的决策圈子里。然而，不幸的是，随着鲍威尔的上台，美联储决策层的性别多元化再次遭到了抹杀。毫无疑问，耶伦对美联储的贡献是卓著的，现在，火炬传承到了鲍威尔手中。

少了委员会中的女性成员，他是否还能够延续耶伦的辉煌成绩，带领美联储发挥更加专业、积极的作用？我们将拭目以待。

---

---

本文原题为“The US Federal Reserve Is a Boys' Club Again”。本文作者 Kevin Carmichael 是加拿大国际治理创新中心(Centre for International Governance Innovation, CIGI)高级研究员，Samantha St. Amand 是 CIGI 国际经济项目高级研究员。本文于 2018 年 1 月刊于 CIGI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---

## 中国的“七张面孔”

David Kelly / 文 张舜栋 / 编译

导读：在制定对华外交政策时，海外的政策制定者们不时会对中国的战略意图产生误判。有时，这样的误判可能导致严重的后果。从事对华研究多年的笔者总结了中国外交战略背后的关键特征，并将之概述为中国的“七张面孔”。笔者认为，全面理解这“七张面孔”，是正确认识中国、理解中国的关键。全文如下：

海外学者对中国外交政策的分析往往太过肤浅。在本文当中，笔者试图为深刻理解中国的外交政策逻辑提供一套更全面的思考方式。在过去相当长的一段时间内，中国外交政策的制定在很大程度上是由一个小圈子决定的。尽管官方与民间的学者、媒体和公众会不时发出各种声音，但几乎没有哪个声音能够实质性地影响中国的外交政策。不过，在最近几年，事情正在起变化。随着中国投资与贸易逐步走向国际化，中国的公共外交也开始初露端倪。也就是说，中国的外交政策正在变得越来越多元而灵活。

中国外交政策变化的背后，有着复杂而深刻的时代背景。事实上，当今中国是如此地复杂，以至于我们不可能简单地概括。笔者认为，要理解中国的外交政策，首先要理解中国的七大特征，我们称之为中国的“七张面孔”。这七张面孔有时是协调统一的，但有时也是彼此矛盾的。在某些时候，这些面孔共同作用使得中国倾向于维持现状；而在另一些时候，它们的综合作用则使中国表现出扩张主义的特征。

中国的第一张面孔，我们称之为“自给自足的文明本质”。中国古人将自身的政权表述为“天下”，这意味着中国拥有一套高度自信的、自给自足的文明体系。中国的古人并不认为自己只管理着众多国家中的一个，而是认为自己的文化包容了地球上已知范围内的万物，而那些中华文明以外的居民，仅仅是“蛮夷”而已。在大多数时候，中华文明不仅不屑于学习其他文明，甚至缺乏与之交往的欲望。而这种文化在外交上的体现，就是中国对推广其发展道路的潜在欲望。正如新华社在十九大后刊发的评论文章中所写的：“中国不仅走出了自己独特的道路、拥有着独特的理论、独特的制度和独特的文化，而且进一步发展出了习近平新时代中国特色社会主义思想。事实证明，我们的道路不仅有力地驳斥了‘西方中心论’，而且为渴望发展的广大发展中国家提供了中国方案、中国道路。”在中华文化的内核当中，天然就包含有“中国有义务恰当地指导其他国家”的成分。如今，这种思想正在被愈发明显地体现在中国参与国际治理的众多场合中。

中国的第二张面孔，则可以被概括为“多灾多难、备受屈辱的国度”。从第一次鸦片战争到日本全面侵华的一百年间，几乎所有中国人都受到了外国列强的



反复蹂躏。因此，在中国人的现代史观中，“百年屈辱”始终是挥之不去的记忆。但是，与一些国际观察人士浅显的认知不同，在中国人的价值观里，摆脱“百年屈辱”并不仅仅意味着消灭或驱逐入侵者。相反，中国人认为，只有通过自身发展，证明自己在道德和政治层面优于曾经的对手，才真正意味着中华民族完成了自身的伟大复兴。

众所周知，中国在半个世纪前曾以“第三世界国家领袖”的定位活跃于国际舞台。如今，这一思想依然在影响着中国的外交政策，我们基于此将中国的第三和第四张面孔分别描绘为“广大发展中国家的引领者”和“多边主义的推行者”。这种思想肇始于冷战时期，中国将自身定位为广大第三世界国家反抗西方帝国主义和大国沙文主义的旗手。在当今时代，这种思想促使着中国积极利用“南南合作”、一带一路倡议、世贸组织、亚投行等一系列机制和国际组织，充分发挥地缘政治影响，帮助和引领其他发展中国家。不过，这一思想也面临着潜在的尴尬境地：考虑到中国与广大发展中国家越来越巨大的经济差距，中国需要进一步论证其代表第三世界国家的合理性。另一方面，中国也将自己视为多边主义和多极化世界的积极倡导者，这在某种程度上弥补了我们之前所述的“尴尬之处”——即中国正在从经济上与发展中国家渐行渐远。中国历来将多边主义作为团结全世界广大对美国一家独大心存不满的国家的锦囊妙计。的确，当今世界有如此多的国家不满看到美国一家独大的世界格局，而这其中相当一部分国家还实现了很高的经济发展水平，因此，中国政府坚信，美国必须学会适应这种世界格局，忘记自己曾经独步天下的美好时光。

中国政府一贯要求别国尊重其主权和选择发展道路的权力，我们将这一特点概括为中国的第五张面孔——“一个极端重视主权和自主性的国家”。在冷战末期，在公开化改革、阿富汗战争和其他诸多复杂因素的驱使下，苏联共产党逐渐丧失了对经济和社会秩序的控制能力，并最终丧失了继续统治国家的意愿和能力。在这场空前的政治海啸中，全世界的社会主义国家政权性质几乎全部改变。中国在这一时期也受到了严峻的考验，在惊险而艰难地度过了1989年的政治风波后，中国于1992年重新回到了改革的轨道上。不过，在此后的改革当中，中国采取了经济改革快马加鞭，政治改革按兵不动的策略，并在国民教育中空前加强了“爱国主义教育”的内容，坚定地维持了其执政党的优势地位，避免了苏联同行的悲剧命运。自此以来，中国政府就变得极端地重视主权，将外界的一切批评归结于“干涉中国内政的野心”。在最近召开的十九大上，我们也能够再次看到这种思想的现实体现。

略显矛盾的是，尽管中国是一个共产党执政的，且高度重视其主权和内政独立的社会主义国家，但近几年来，中国却正在越来越积极地拥抱全球化的浪潮。

因此，我们将中国的第六和第七张面孔概述为：“引领世界经济复苏的发动机”和“坚定维护全球化理念的负责任大国”。在有惊无险地度过了全球金融危机的最初几年之后，中国政府似乎对自己的发展模式变得更加自信了。这种自信心的加强，不仅使得中国政府拥有更足的底气反驳外界的批评意见，而且使之认为自己找到了支持“美国衰落论”的有力证据。此外，近几年来，中国政府已经逐渐接受了“负责任大国”的国际定位。曾经，中国政府内部对西方国家要求其承担相应的国际义务一度抱有抵触心理，因为部分政府高层人士认为与之相联的政治和经济代价过大。不过，近年来，中国政府不仅已经接受了这种定位，而且出人意料地表态要大力支持国际化的趋势，确保贸易自由化的趋势不被日益兴起的西方保守主义所颠覆。这种变化最好的体现，就是不久前习近平主席在达沃斯论坛上发表的演讲。此外，他在十九大上所做的政治报告中，也多次提到了对“争夺国际话语权”的重视。

以上，我们总结了理解中国外交政策的七大关键特征——即中国的“七张面孔”。毋庸置疑，这些特征背后都有着其深刻的历史背景；而忽略这些特征当中的任何一条，也必然导致对中国外交政策的误解，这些误解有时可能是致命的。我们总结的这七张面孔，有助于帮助西方外交界、政策界、以及其他对中国问题感兴趣的人士构建分析中国问题的整体思路。不过，我们也必须承认，中国的这七条特征不仅长期共存，有时也互相矛盾。如何结合具体条件理解并运用这七个原则，是正确理解中国，并制定相应外交政策的关键所在。

---

本文原题为“Seven Chinas: A Policy Framework”。本文作者 David Kelly 是总部位于北京的国际智库“中国政策”(China Policy)的研究主管。本文于 2018 年 1 月刊于美国战略与国际问题研究中心(CSIS)官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

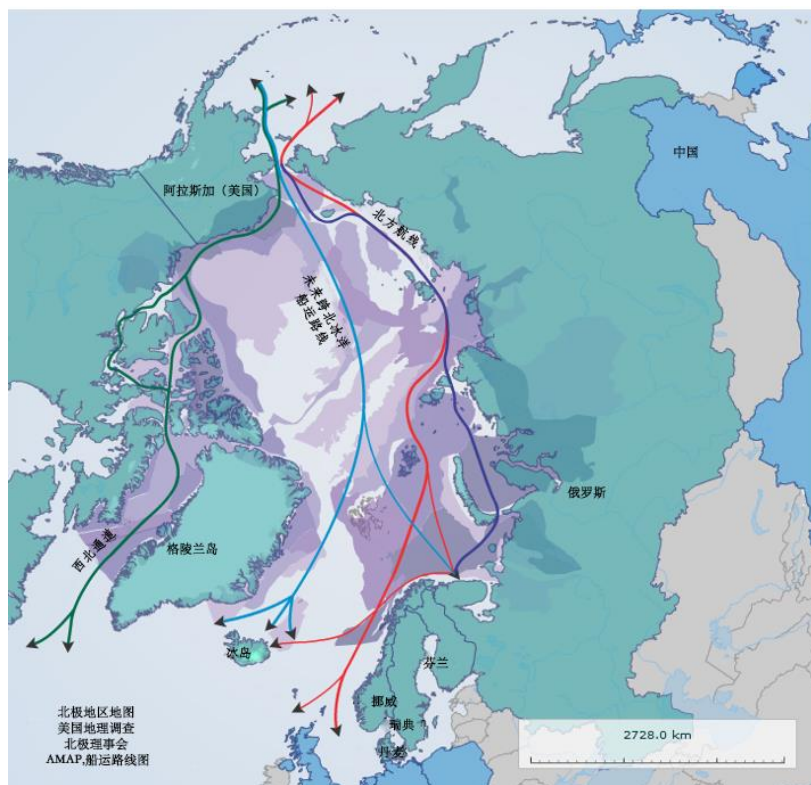
---

## 中国启动极地丝绸之路战略

Jane Nakano /文 申劭婧/编译

导读：2018年1月28日，中国国务院新闻办公室首次发布了关于国家北极政策的白皮书，将中国在北极地区未来的活动规划与“一带一路”政策相结合。虽没有北极地区的领土，但中国作为北极委员会观察员国，在该地区表现日益活跃。对中国来说，北极的参与可以使其在资源、地缘政治和经济等方面获得众多利益，作者对此也做出一番评述。编译如下：

2018年1月28日，中国国务院新闻办公室首次发布了国家北极政策白皮书。该文件为未来中国在北极区域的发展制定了方向，涉及科学、商业、环保和资源开发等领域，以及在“一带一路”政策下中国对北极的关注。白皮书强调了对北极的“和平利用”，支持在诸如联合国海洋公约（UNCLOS）等多国协定框架下解决领土争议和海洋权的纠纷。尽管中国在北极并无领土，但它是北极委员会13个观察员国之一，并在该区域表现的越发活跃。2013年，在经历了两次失败的尝试后，中国获得了北极观察员国的终身地位，这使得中国可以参加今后所有的会议及工作坊。



来源：CSIS 能源与国家安全项目；

注释：紫色为目前美国地理调查公布的可能原油和天然气储备，绿色为北极委员会成员国，蓝色为观察员国

中国对北极的兴趣似乎受潜在能源，商业和地缘政治利益的驱动，但这些都是潜在风险因素。首先，该地区拥有丰富的能源和自然资源，拥有全世界约13%的未被发现的原油和30%未被发现的天然气。尽管这些石油和天然气矿藏被厚厚的冰盖和恶劣的天气封藏在北极海底，但海冰的稳定退缩已为未来可实现的开采工作铺平了道路。目前，通过中国企业持有股份并提供巨额融资，中国与北极通过俄罗斯的亚马尔液化天然气（LNG）项目建立了最重要的联系。中国已保证了可从该项目中获得长期液化天然气的供应——约每年1950亿立方英尺（400万吨）。然而，北极石油和天然气对全球市场的吸引力受全球石油和天然气市场的周期性波动及其他供应来源未来情况的影响。由于气候恶劣，基础设施有限，与制造中心的过于遥远和生态环境的敏感性，北极的资源开采工作依然十分困难，而且成本巨大。这些阻碍了过去在俄罗斯北部和阿拉斯加进行陆上项目的问题，在不利的海洋条件下，可能会对未来离岸能源作业带来更大的挑战。

其次，北极航线的商业吸引力在于它的快捷。西北航道（NWP）和东北航道（NEP）这两条主要航道提供了将欧洲和北美能源货物直接运往中国的更快捷的方案，比从鹿特丹出发等热门航线时间缩短了数周。第三个北极通道：跨极点海洋线路（Transpolar Sea Route）通过国际水域穿越NWP和NEP之间的北极区域，但该区域只能通过最重量级的破冰船进入。一般来说，减少运输时间将意味着更低的燃料成本和更少的排放。然而，除NEP的北海航线部分以外，大部分北极航线的基础设施和搜救能力都较差。诸如保费上涨和季节性天气条件变化的其他的一些障碍，在几十年内可能会阻碍依赖这些路线的贸易量增加。

第三，通过北极海域的能力可能会增强中国船舶的安全环境。NEP在俄罗斯专属经济区内的北海航线提供了一条新的贸易通道，避开了马六甲海峡狭窄的海路以及如红海和印度洋等海盗出没的海域。2013年，中国拥有的COSCO亚洲号在苏伊士运河遭到海盗袭击，这使得安全问题被推上风口浪尖，于是其姊妹船甬申号在航程即将结束之际，成为第一艘过境NEP的中国货船。

最后，中国可能将其在北极更加活跃的商业和能源领域的参与，来加强在地缘政治和地缘经济态势中的影响力。例如，通过北极水域的潜在航运路线将使通往中国的欧洲船只在有能力避开美国海军长期主导的苏伊士运河或好望角。此外，白皮书将中国的北极发展目标与“一带一路”倡议相协调。目前，中国的大部分投资都集中在扩大南方航运能力、铁路和管道基础设施上。它是否打算在极地丝绸之路沿线付出同等建设资源及努力，值得密切关注。

为了消除西方对中国在北极寻求各种机会的影响的担忧，中国外交部副部长在发布白皮书时表示，“完全没有必要怀疑我们的意图或担心资源遭到掠夺或环境遭到破坏”。北极拥有丰富的资源及发展商业和地缘政治的优势，因此可能成为中国发展的热点。然而，在美国试图摆脱国际承诺，中国不断扩大全球影响力，追求一个负责任的大国形象的背景下，它可能只是中国追求的更大地缘政治叙事中的一小部分。

---

---

本文原题为“China Launches the Polar Silk Road”。本文作者 Jane Nakano 是 CSIS 能源与国家安全项目的资深研究员。本文于 2018 年 2 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---



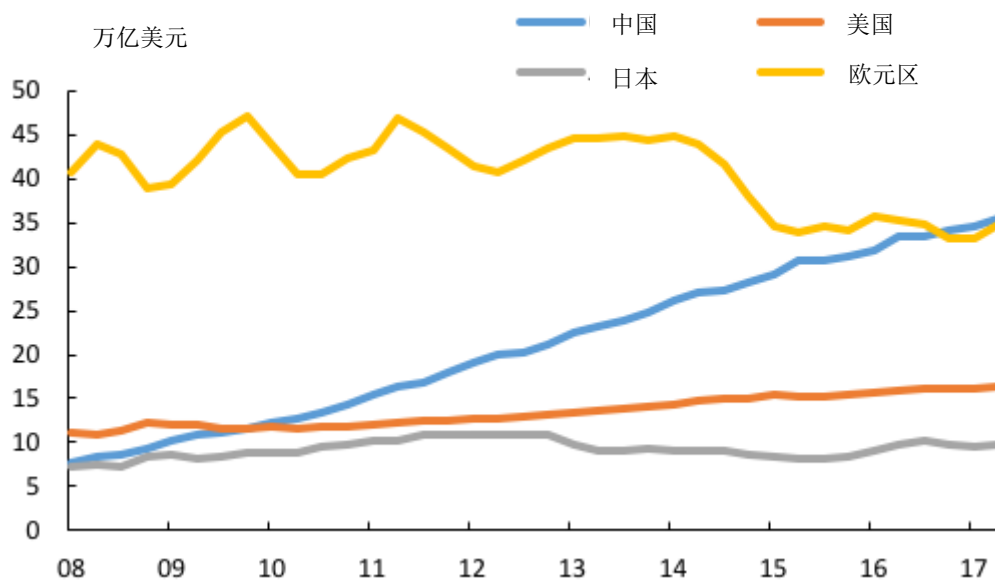
## 中国的银行体系：不只是本国的庞然大物

Eugenio Cerutti 和 Haonan Zhou/文 黄杨荔/编译

导读：中国的银行体系在国内外迅速扩张，构成了迄今为止全球最大的银行体系。本专栏在全球背景下探讨中国的银行体系。尽管相对于本国债权而言，中国银行的海外债权规模较小，但对亚洲、非洲和加勒比地区的许多借款国来说却相当可观，其中与中国对外直接投资相关的债务关联较多，与贸易相关的较少。编译如下：

过去八年，中国的银行体系一直在稳步增长，目前总资产规模已经超过了2010年美国的银行体系，甚至超过了2016年四季度所有欧元区银行体系的总和。显然，这是当前全球最大的银行体系，总资产达到35万亿美元，约占中国GDP的300%。

图1 部分国家银行体系总资产

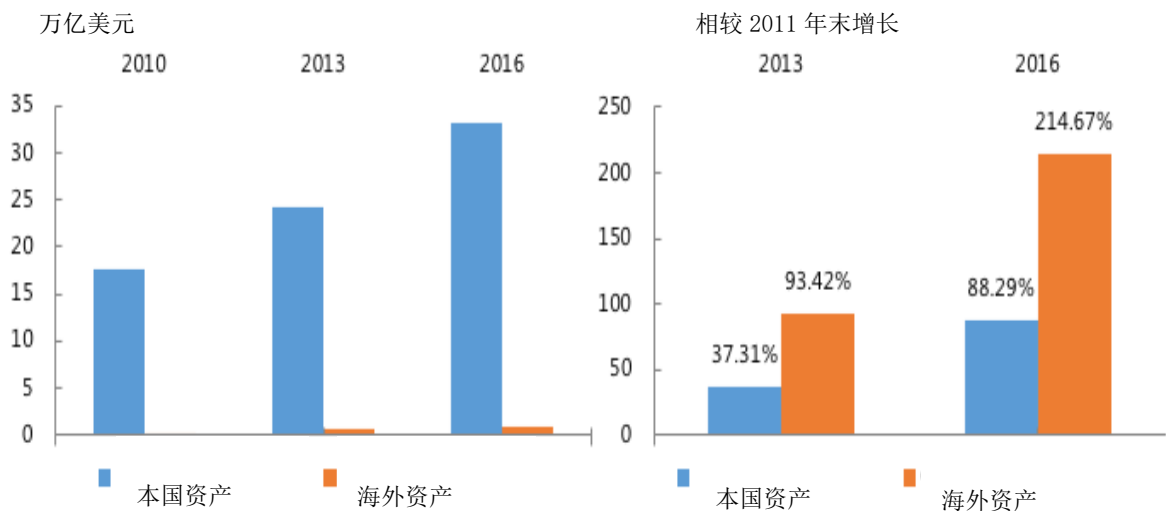


来源：日本央行、CEIC、欧央行

### 国内经营 Vs 海外经营

国内资产是中国银行资产负债表的主体，截至2016年该比例约97%。IMF曾指出，中国银行持有的国内资产快速增长，背后反映出以GDP增速和保护就业为目标导致的信贷热潮，而中国的经济模式正在从以投资、出口为主导转向以服务、消费为主导。尽管相较国内资产而言，中国银行持有的海外债权规模较小，但其增速一直高于国内资产。如图2所示，2011年以来海外资产已经增长了200%，与国内资产增速的缺口在过去3年中持续扩大。在此背景下，本专栏其余部分重点关注中资银行持有的海外资产。

图 2 中国银行体系持有的总资产：按资产类型划分

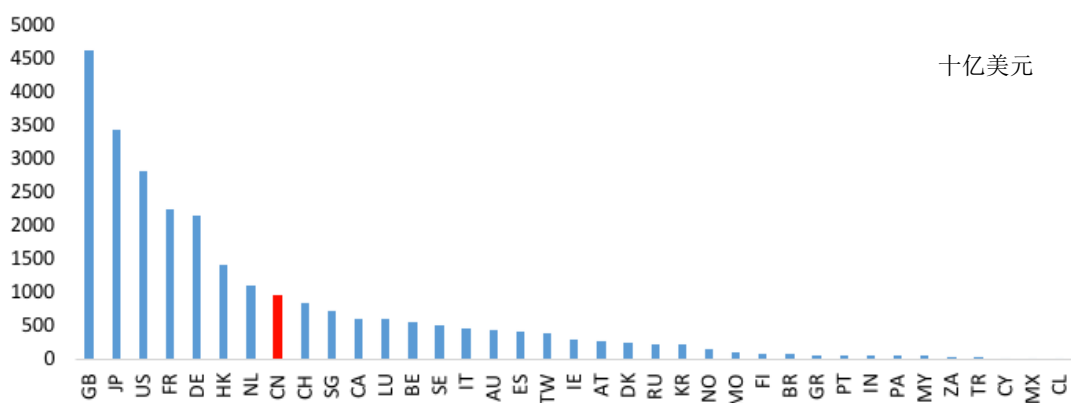


来源：CEIC、本文计算

### 对中国银行体系的高度融资依赖

国际清算银行(BIS)最近更新了银行业统计数据，其中扩大了跟踪国家的数量。由于中国最近加入了 BIS 的区域银行业统计，现在可以对中国的跨境银行信贷进行观察。如图 3 所示，截至 2017 年二季度，中国大陆银行的跨境债权总额达 9700 亿美元，在全球排名第八，超过了瑞士、卢森堡等传统金融中心，和西班牙、意大利等拥有大型国际银行集团的国家。

图 3 BIS 数据跟踪国家的银行跨境债权（截至 2017 年二季度）

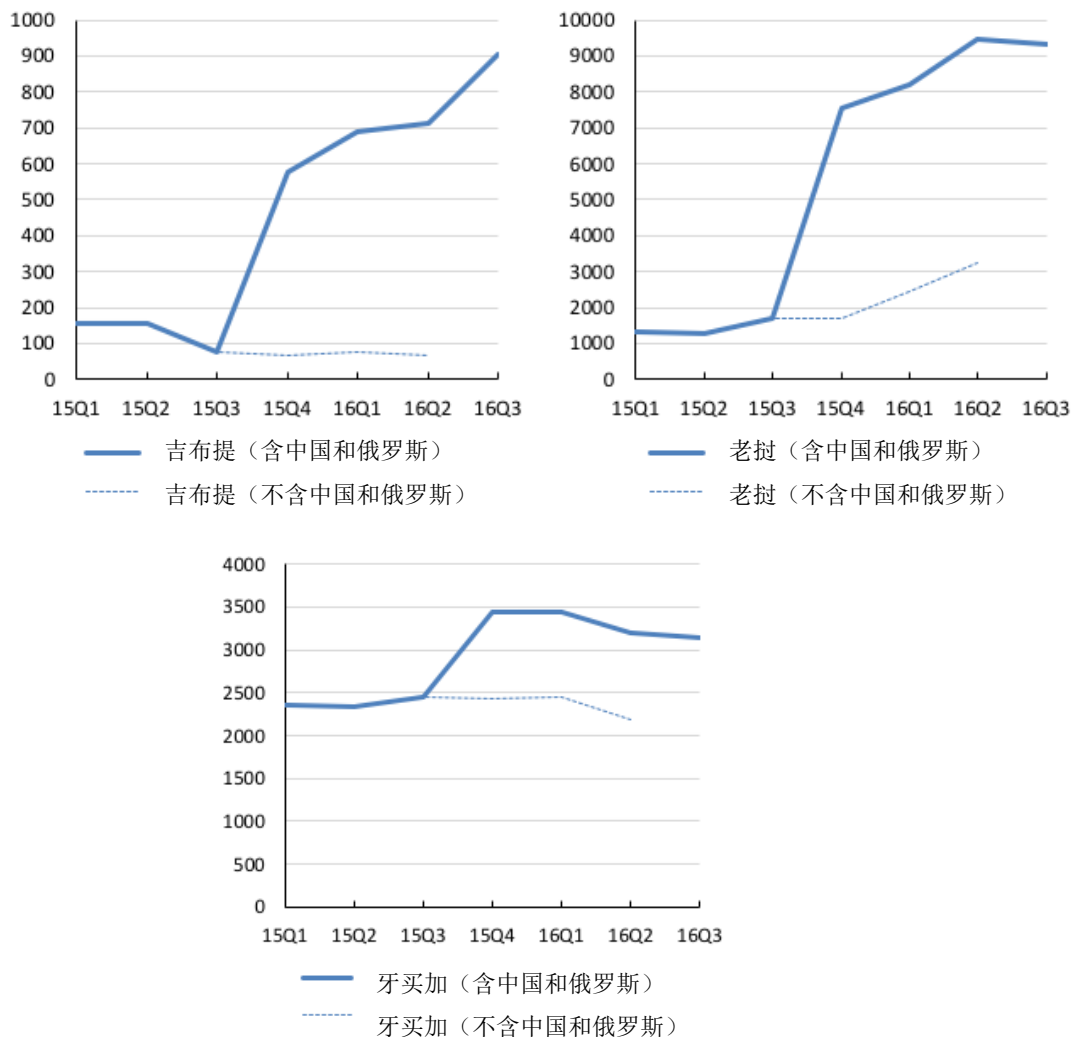


来源：BIS

虽然 BIS 并未公开披露中国对个别交易对手的双边头寸，但我们通过比较 BIS 区域银行业统计数据库中两个时期的银行债权总额，大致衡量了双边联系。2016 年 10 月 17 日我们检索到一段数据，几周后它被另一时段相同的公开数据取代，但新数据包括了中国和俄罗斯的银行数据（我们在 2017 年 1 月 19 日检索到它）。如图 4 所示，中国和俄罗斯的加入导致银行债权急剧增加。例

如，2016年二季度 BIS 报告的对吉布提的银行债权跃升了 6.5 亿美元，几乎增加了 10 倍。为了解决俄罗斯和中国同时被纳入数据库的问题，我们在随后的分析中排除了前苏联国家、塞浦路斯和马耳他（后二者是离岸金融中心），它们合计约占俄罗斯银行总债权的一半。俄罗斯银行的其余债权分布在其他国家，但可能集中在美国、英国及其他发达国家（Koon Goh 和 Pradhan, 2016）。因此，我们的估计或能较好地近似中国对新兴和发展中国家的跨境债权。

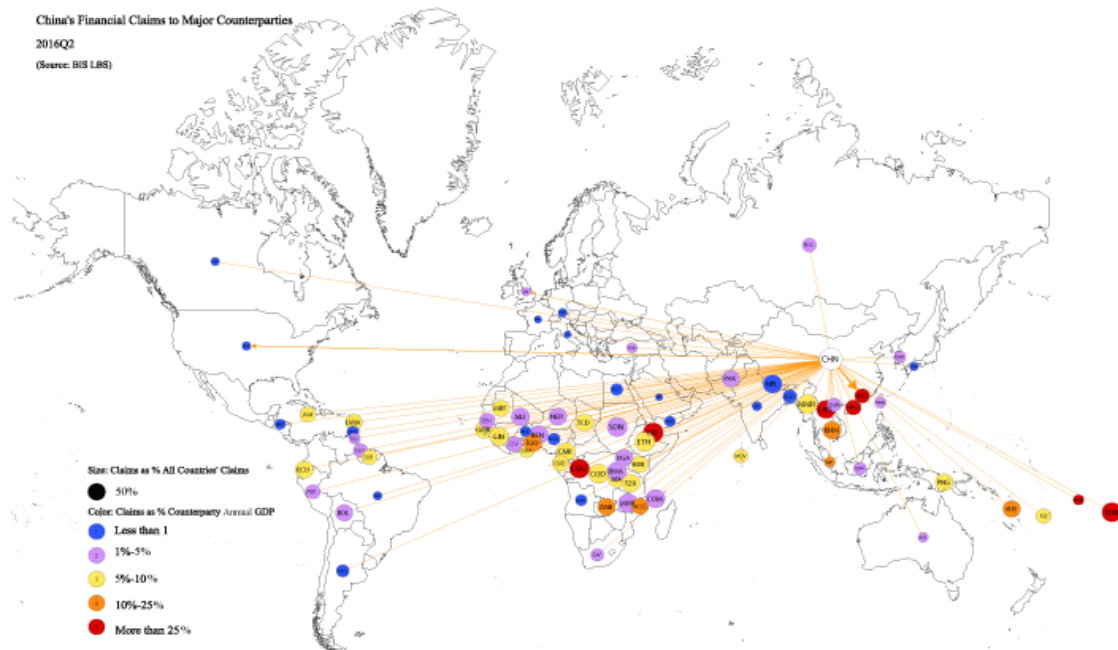
图 4 BIS 数据跟踪国家对所选国家的债权（百万美元）



来源：BIS

图 5 显示了中国银行体系对两类对手国的金融联系分布：G20 国家，或者中国对该国的债权超过了 BIS 跟踪国家对其总债权的 5%。中国不仅连接了许多国家，也是非洲撒哈拉以南、加勒比海和东南亚等地区多国的主要外国债权人。中国在全球银行网络中的参与不仅体现了中国银行体系的扩张，也强调了中国对借款国家潜在的溢出效应。某些情况下，中国大陆银行对一国持有的债权甚至超过了其 GDP 的 25%，如香港、老挝、刚果和吉布提等。

图 5 中国作为债务对手国的重要性（截至 2016 年二季度）



来源：BIS、本文计算

### 如何解释债务关系？FDI 和贸易关联的角色

尽管外贸动机可以解释中国广泛的银行业联系，但解释力远远不够。图 6 比较了 2016 年二季度各国与中国的贸易总额（占世界贸易份额）及其与中国银行体系债权占比的关系，其中贸易总额定义为总出口与总进口之和。整体上看，贸易与中国的银行业联系并没有明显的关系。中国的贸易虽然和国际银行业相关，但未必是同一枚硬币的不同面。对于许多非洲、亚洲国家，中国的银行是主要贷款机构，但中国还未成为这些国家的主要贸易伙伴。

相反，中国的跨境债权似乎与对外直接投资更为同步。中国银行的海外贷款被用于资助大型基础设施项目的建设，比如老挝的水电站由中国建设银行 (Yap 2017) 提供的 13 亿美元贷款支持。基于 BIS 区域银行业统计数据库和 CEIC 数据，图 7 显示了中国双边对外直接投资中股权与银行债权的横面关系，二者均以占目的国 GDP 的百分比表示。结果显示，当中国在跨境贷款上有大额双边头寸时，FDI 的累计金额通常很大。

图 6 中国的贸易与银行业联系（截至 2016 年）

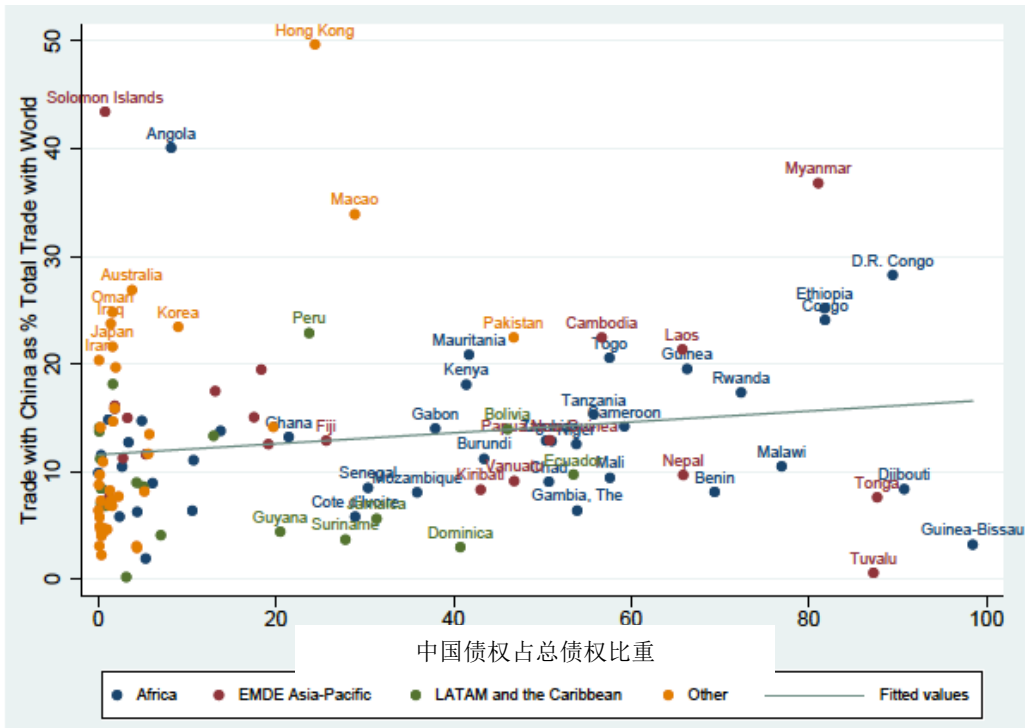
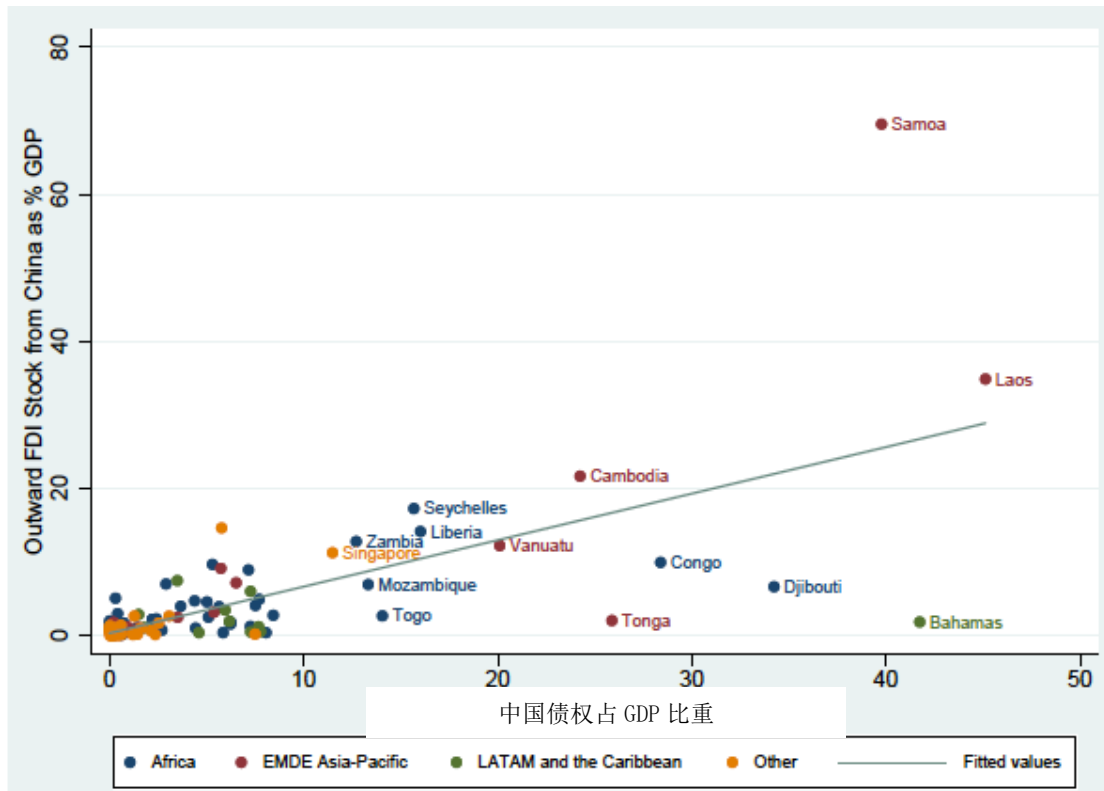


图 7 中国的对外直接投资与银行业联系（截至 2016 年）



来源：BIS、CEIC、本文计算，剔除异常值

## 政策结论

中国在全球银行体系中的参与是中国银行业的一个重要特征，凸显了中国潜在的金融溢出效应。从借款人的角度看，中国银行业对部分新兴和发达国家的债权较大，可能存在一定溢出效应，这来自直接银行渠道和其他传统渠道，如贸易联系和中国对全球大宗商品的垄断定价力量（IMF 2016）。

更好地理解中国银行业债权或也有助于解释其他现象。例如，当前新兴市场和发展中国家的主权债务违约率较低，尽管近年来较重的外债负担或源于计量方式（如其向中国借款的违约/逾期借款信息不可得），最近 Carmen Reinhart 提出了这个问题（Reinhart 2017）。虽然我们无法直接解决这一问题，但对中国银行业的双边头寸估计有助于更好地了解全球银行业关联和中国日益上升的重要性。

---

---

本文原题为“The Chinese Banking System: Much More Than a Domestic Giant”。本文作者 Eugenio Cerutti 为 IMF 研究部主任助理，Haonan Zhou 为 IMF 研究助理。本文于 2018 年 2 月刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---





## 宏观审慎政策能对冲货币政策对金融稳定的影响吗？

Ital Agur, Maria Demertzis/文 杨盼盼、童鸢/编译

导读：本文通过建立模型探讨宏观审慎政策是否能完全抑制货币政策带来的金融不稳定性。模型结果表明，宏观审慎监管者在面临货币政策目标和宏观审慎目标时，最优的选择是不完全对冲货币政策对金融稳定的影响。因此，货币政策在宏观审慎监管的背景下仍将影响金融稳定。编译如下：

金融危机重燃了关于货币政策是否应该以金融稳定作为目标的讨论。支持者认为，实证研究表明，利率政策显著影响了银行的风险承担行为，因而主张货币政策应当关注这一金融失衡问题。但反对者认为，即便这一事实存在，也不应当改变央行的本职，而应当由一独立监管部门来单独处理银行风险。

宏观审慎监管者真的能够解决货币政策给金融稳定带来的副作用？本文从两个方面回答这个问题。首先，通过模型识别出货币政策对银行行为的两个渠道：利润和杠杆。其次，检验宏观审慎监管机构能否对冲货币政策对这两个渠道的影响。模型的结果表明，宏观审慎监管者在经过权衡之后，并不会完全对冲货币政策对金融稳定的不利影响。这一结论并不足以作为央行改弦更张的理由，但至少可以证明一种论调是不准确的，即宏观审慎政策是一种精密的工具，能解决货币政策带给金融部门的所有外部性。

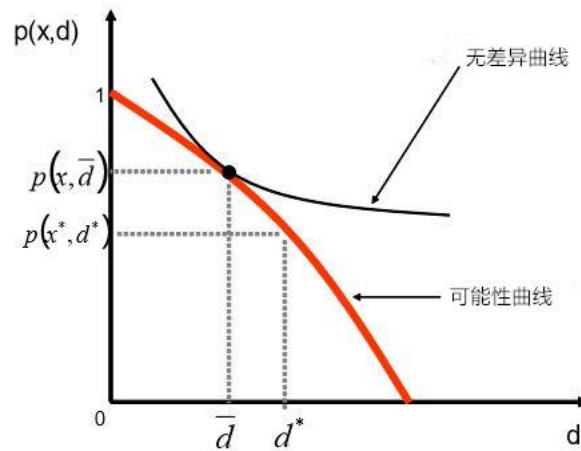
在我们的模型中，银行在资产端的风险配置和负债端的杠杆率高低中做出选择。全球金融危机爆发时，银行高风险投资组合与高杠杆往往同时出现。当银行拥有更高的杠杆率时，他们感觉更加安全，因为自有资本在整个资产负债表中只占小部分。如果银行债务拥有明确或隐性的政府担保，那么银行通过加杠杆将风险转嫁给社会的可能性就会上升。因此，从银行的角度来看，资产端的风险和负债端的债务是互补的。

在上述模型设定下，货币政策通过利润和杠杆两种渠道影响银行的风险决策，但两种影响效果可能会相互对冲。一方面，高利率推高了银行的融资成本，降低了银行的利润率，让银行的风险策略也没有那么多损失的空间：当存款保险银行风险资产较少时，他们为了更高的利润会考虑增加风险资产的持有。这就是货币政策对银行风险影响的利润渠道。另一方面，高利率使得银行提高杠杆的成本增加，债务融资减少，这意味着银行内化了更多风险，降低了资产端的风险。这是货币政策对银行风险影响的杠杆渠道。

货币政策对银行风险承担的累积影响，取决于两个渠道中的哪一个占主导。如果杠杆渠道占主导，那么更低的政策利率会导致更高的风险，这个结果已经得到了实证检验。

宏观审慎监管者是否能对冲这些影响呢？模型中引入了宏观审慎监管者，其工具是巴塞尔 III 监管框架内使用的杠杆率的上限。监管机构在货币政策外生给定之后银行做出决定之前开始行动。监管机构的目的是金融稳定，控制杠杆上限以使银行有更多资本缓冲，同时激励银行减少资产风险，从而降低违约率。然而，监管机构也会考虑由于杠杆约束带来金融脱媒的风险。监管者的偏好凹向原点（图 1），这意味着监管约束越严格，即牺牲更多的信贷供应以保持金融稳定，监管成本越高。监管终有上限，不可能无限制趋于严格。

图 1 监管者的最优选择



利率影响监管机构的可能性边界。因为货币政策直接影响信贷供给和银行稳健性，所以监管者时刻受到货币政策影响。正如模型所展示的，当利率变动时，监管者要维持相同水平的金融稳定是非常困难的，通常情况下，监管机构将允许货币政策调整部分改变银行风险承担的行为，而不会使用宏观审慎工具对冲其全部影响。

然而，货币政策影响宏观审慎政策的方向不是线性的。在金融周期的上行阶段，杠杆渠道占主导，降息会恶化金融稳定。监管机构将加强监管，但也不会达到降息之前的金融稳定水平。相反，在类似于危机后的环境下，利润渠道占主导地位，降息可改善金融稳定。在此时期，监管机构也不会对冲宽松货币政策的影响，而是与货币政策同向而行，部分放松监管。

---

本文原题为“Will Macroprudential Policy Counteract Monetary Policy’s Effects on Financial Stability”。本文作者 Itai Agur 为国际货币基金组织研究部门经济学家，他曾经在荷兰中央银行工作，拥有意大利佛罗伦萨 EUI 的博士学位。Maria Demertzis 为 Bruegel 的副主任。本文于 2018 年 1 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 重建宏观经济学：重大理论工程的初步思考

Konstantinos Efstathiou / 文 史明睿 / 编译

导读：最近一期的“牛津经济政策评论”中“重建宏观经济理论项目”已经结束，本文为部分知名宏观经济学研究专家的论文结论。编译如下：

牛津经济政策评论（OREP）的最新版本完成，标志着重建宏观经济理论项目的结束。根据 David Vines 和 Samuel Wills 的观点，两位经济学家认为，该项目的核心目的是邀请“一些主要宏观经济学家来描述，如何在 2008 年危机之后重建新凯恩斯主义基准模型”。Martin Sandbu 表示，“对宏观经济学领域的许多顶级从业者来说，危机后重新思考这个问题是最令人印象深刻的工作”。这篇博客的评论侧重于博客圈对一些论文的最初反应。

Martin Sandbu 在他为英国“金融时报”撰写的“免费午餐”专栏中总结了一系列文章的贡献。项目中，他的成果涉及微观基础的作用，即“微观经济行为及其引发的宏观经济关系的不同假设”。他认为微观经济行为缺乏令人信服的理论是微观基础问题的关键，因此需要更多的开放性来决定要坚持哪些微观基础。

对于 Sandbu 而言，要进行持续的试验，随后讨论“哪些微观假设是临时的，哪些是有根据的”，这是唯一的出路。另外，重要的一点是，需要将这种多元化纳入一个共同的基本框架，即融入目前的标准动态随机一般均衡（DSGE）方法。

有关微观基础的争论是 OREP 多位合著者共同参与的。Simon Wren-Lewis 是专注于微观基础的撰稿人之一，他认为所谓的“微观基础霸权”是推动宏观经济发展的核心障碍。自从讨论公布以来，他一直密切关注两个博客，他提炼出了两个批判观点：微观基础霸权扼杀了宏观经济学中有价值的替代方法，微观基础混淆了建模者的价值判断。

第一个批判关于模型中实现内部一致性，而非依靠经验数据等其他因素支撑。例如，如果建立失业水平与扩大消费的标准模型，就更适应现实数据，但因为未能满足理论上的内部一致性而被拒绝。Wren-Lewis 的观点是，宏观经济学的替代方法普遍被忽视，导致注意力转移，以至于放慢了领域的进展。他认为微观基础方法是许多补充方法之一，不应被拒绝。

他的第二个批判是：内部一致、有微观基础在宏观经济学占首要地位，这使得建模者在难以追踪的价值判断基础上做出选择。例如，用特定决策者对产出和通货膨胀的偏好代替内部一致的偏好，取决于模型中的代表性消费者的偏好。与经验数据相比，不仅得出的偏好是不切实际的，而且他们还“远离了实际决策者的价值判断”。

保罗·克鲁格曼的文章也引发了广泛回应。针对在他文章下面留言的许多观点，克鲁格曼提出了以下评论：与 20 世纪 30 年代的大萧条和 20 世纪 70 年代的滞胀时期相比，“宏观经济学目前还没有大的新想法”。这是因为宏观经济学证明“对政府工作有利”。克鲁格曼证明了他的“有争议的答案”，他认为宏观经济学提出的政策处方是正确的，并且被证明足以避免经济灾难。对他而言，未能看到危机来临并不会造成经济模式的“深层概念问题”：这不是因为对可能的机制缺乏了解，而是“缺乏对正确数据的关注”（例如，忽视金融部门制度变化，在总体层面而非部分层面，忽视家庭债务的增加以及房屋价格的增长）。

在罗伯特西德尔斯基的 *Project Syndicate* 文章中，他对克鲁格曼的观点提出了质疑。首先，忽视“正确的数据”是新凯恩斯主义经济学的概念性问题，因为数据的选择是理论驱动的：理论层面想当然地认为金融机构准确地定价了风险，这也是为什么，理论界忽略了金融机构实际上低估了风险。其次，采用新凯恩斯主义的政策处方是短暂的，证明了该理论对持续干预没有提供任何明智的依据。

与克鲁格曼相反，西德尔斯基因此得出结论，宏观经济学需要提出一个新的大想法。他断言宏观经济学家需要承认他们的理论存在激进的不确定性，以便在适当的时候建立政策干预以避免不景气时期。

现在可以假设的是，我们只看到了 OREP 全面而多样的意见集合中产生的响应的很小一部分，还有很多精彩的内容。

---

本文原题为“Rebuilding Macroeconomics: Initial Reflections on a Major Theory Project”。本文作者 Konstantinos Efstathiou 为 Bruegel 宏观经济学和治理领域研究员。本文于 2018 年 1 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 大数据与经济预测：稀疏的错觉

Domenico Giannone, Michele Lenza 和 Giorgio Primiceri /文 杨茜/编译

导读：大数据集的可用性引发了对有许多预测因子的预测模型的兴趣。通过对宏观经济学，微观经济学和金融学六个实证应用进行分析，本文认为通过从这些较大的数据集中选择一些预测变量来识别稀疏模型通常是不可能的。经济数据足以识别稀疏预测模型的观点可能是一种错觉。编译如下：

最近大数据集的可用性，加上统计学和计量经济学等领域的进步，引起了学者对具有许多可能预测因子的预测模型的兴趣。例如，2018年，一位想要预测美国GDP未来增长率的研究员可以使用数百个潜在有用的预测变量，如总量和分部门的就业，价格，利率等等。

在这种“大数据”情况下，标准估计技术（如普通最小二乘法（OLS）或最大似然估计）表现不佳。为探究原因，我们考虑一个极端的OLS回归情况——回归因子与观察值同样多。这个模型的样本内拟合是完美的，但其样本外的表现非常糟糕。更准确地说，解释变量的激增放大了估计的不确定性，产生了不准确的样本外预测。因此，旨在处理这种情况的统计推断方法已变得越来越流行。

Ng (2013) 和 Chernozhukov 等 (2017) 提出，这些方法可分为两大类：

- 稀疏建模。这一方法集中于从大量可能的回归因子中选择一组具有最高预测能力的解释变量。例如，流行的LASSO及其变体就是预测模型的稀疏表示。
- 稠密建模。这一方法认识到所有可能的解释变量对于预测都很重要，尽管其中一些可能影响很小。这种方法证明了使用收缩或正则化技术，即当样本信息较弱时，可以通过强制参数的估计值很小来防止过度拟合。因子分析或Ridge回归是稠密统计建模的标准例子。

虽然这两种方法在精神上很相似，但这两种方法的预测准确性可能有所不同。另外，稠密建模将一些预测因子的系数设置的很小，而具有可变选择的稀疏模型则将一些系数设置为零。低维稀疏模型也更容易在经济上进行解释，这对于研究人员来说更具有吸引力。

在开始讨论这些解释是否合理之前——在大多数情况下，它们不是鉴于模型的预测性质——重要的是要解决数据是否足够支持稀疏模型并排除稠密模型。

### 稀疏或密集的建模？



我们通过估计一个包含稀疏和稠密方法的模型来揭示这些问题（Giannone et al. 2017）。我们的主要结论是稀疏预测模型在经济学中很少受到青睐。只有当研究人员倾向于先验低维模型时，才会出现更加明确的稀疏模型。

我们开发了一种 " spike-and-slab " 模型的变体，最初由 Mitchell 和 Beauchamp (1998) 提出。目标是利用许多预测因子，例如大量的宏观经济指标，来预测一个利率变量——比方说, GDP 增长率。

模型假定只有一些预测因子是相关的。相关的未知分数(由  $q$  表示)是一个重要的关注对象，因为它代表模型大小。但是，请注意，如果我们试图在这个简单的框架中对模型大小进行推理，我们绝不会估计它是非常大的。因为没有正则化的高维模型不符合情况。因此，为了对稀疏和稠密模型一样公平，我们也允许缩小影响：每当预测变量被认为相关时，防止其对响应变量影响过大以避免过度拟合。然后，我们对模型大小和收缩程度进行了贝叶斯推断。

### 在宏观、微观和金融领域的应用

我们对六个流行的“大”数据集进行建模，这些数据集已经用于宏观经济，金融和微观经济领域的大量信息的预测分析。

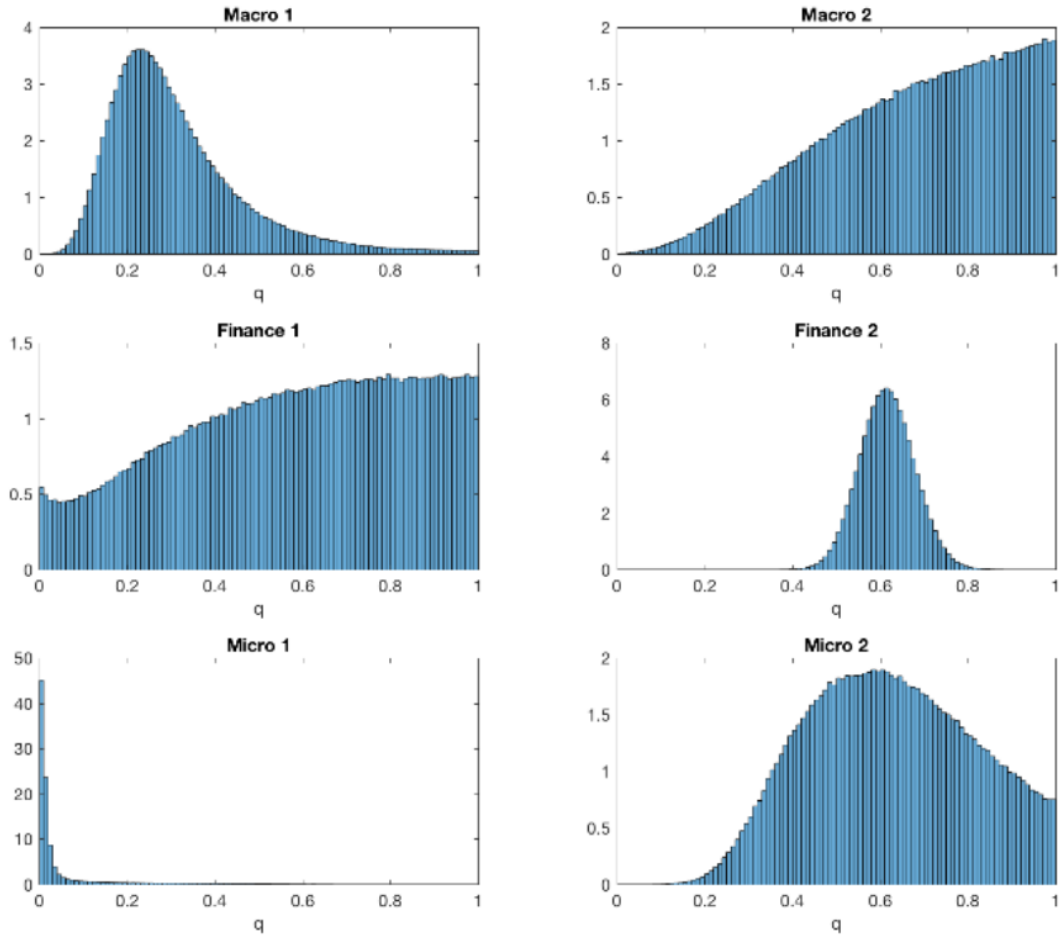
在宏观经济应用中，我们调查了美国总体经济活动的可预测性（Stock and Watson 2002）以及各国跨部门经济增长的决定因素（Barro and Lee 2004, Belloni et al. 2011）。

在金融领域，我们研究了美国股票溢价（Welch and Goyal 2008）的可预测性以及解释美国股票收益率横截面变化的因素（Freyberger et al. 2017）。

在微观经济分析中，我们调查了美国各州犯罪率下降的原因(Donohue 和 Levitt 2001, Belloni 等 2014), 以及在美国司法审判中对于政府征用私人财产的裁决因素(Chen and Yeh 2012, Belloni et al. 2012)。

### 结果 1: 没有明显的稀疏模式

我们贝叶斯推断提供的第一个关键结果是，除了一个模型外，其他所有数据都不支持稀疏模型表示。为了说明这一点，图 1 绘出了六个模型相关预测因子 ( $q$ ) 的后验分布。在 Micro 1 的情况下，这个后验分布集中在非常低的值上，但是其他模型都没有。在所有其他模型中， $q$  值倾向于更大，这意味着为了提高预测的准确性，选择更多的预测因子是可取的。例如，在 Macro 2 和 Finance 1 的情况下，首选规范是所有预测变量 ( $q = 1$ ) 的稠密模型。

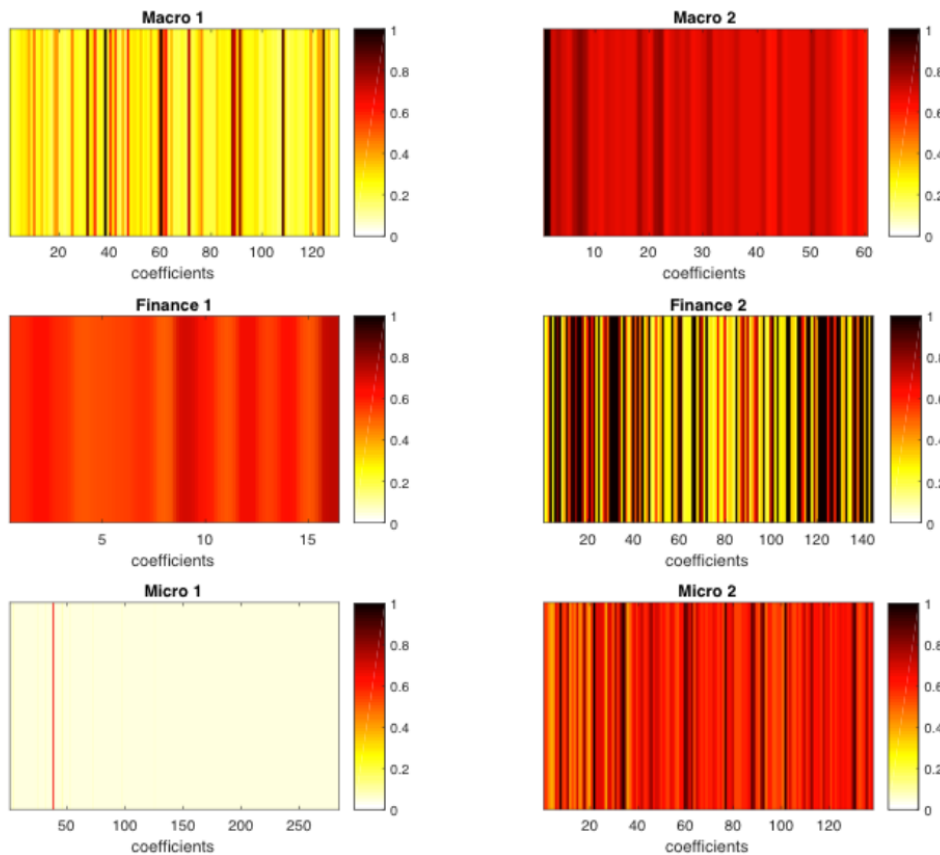
图 1 相关预测因子分数的后验分布 ( $q$ )

来源: Giannone et al. (2017).

更令人惊讶的是,即使当  $q$  的后验密度集中在小于 1 的值附近时,我们的后验结果也与明确的稀疏模式不一致,如 Macro 1, Finance 2 和 Micro 2。为了表明这一点,图 2 绘出了在六个实证模型中包含每个预测变量的后验概率。

这种“热图”中,每个垂直条纹对应一个可能的预测变量,较暗的阴影表示较高的包含概率。最直接的解释是从微观 1,这是一个真正的稀疏模型,其中第 39 个回归因子有 65% 的包含概率,其他所有预测因素很少包括在内。

图 2 每个预测因子包含概率的热图



来源: Giannone et al. (2017).

然而，剩余的五个模型并没有表现出明显的稀疏模式，因为所有预测因子似乎都不可忽略。例如，在 Macro 1 中，根据图 1 显示最适合的模型是在  $q$  为 0.25 左右。但图 2 表明，应该选择哪些特定的预测变量有很多不确定性，因为有许多不同的模型都使用大约 25% 的预测因子，且预测精度非常相似。因此，很难将预测模型的任何表示定性为稀疏。

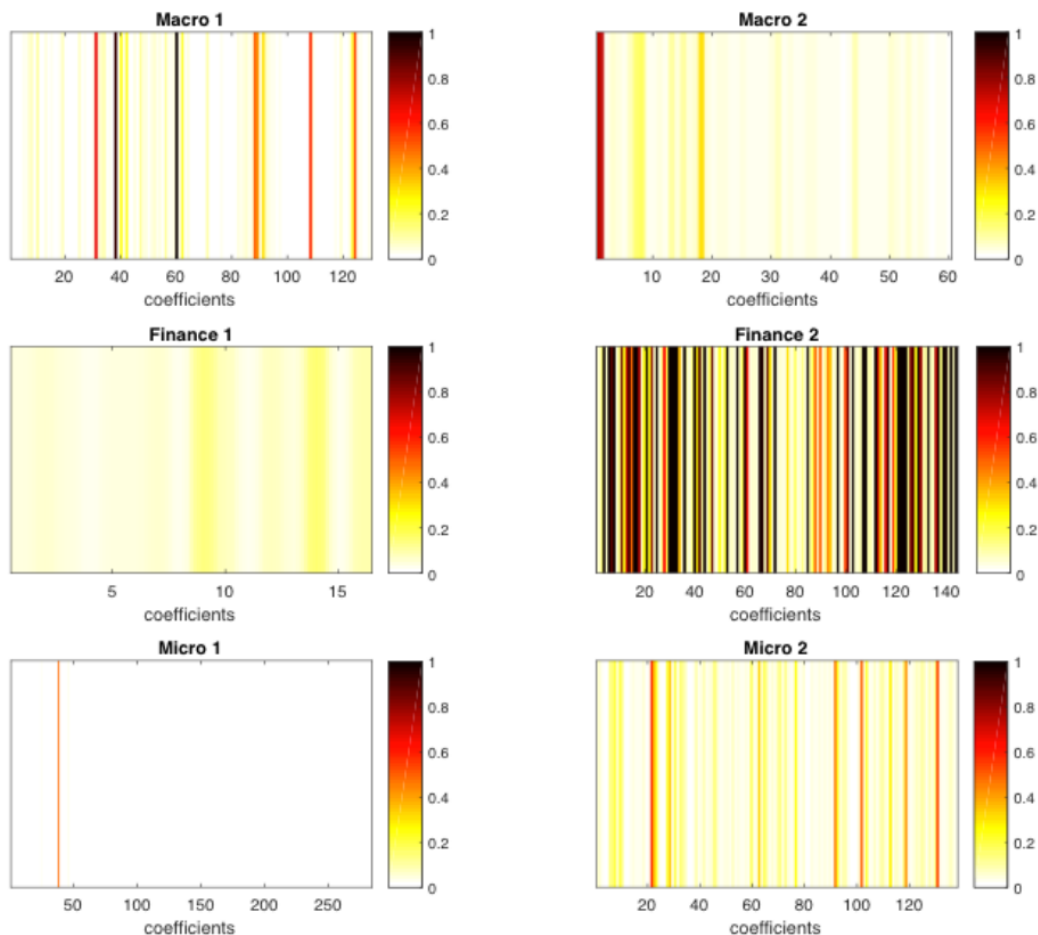
## 结果 2: 支持低维模型的强大先验倾向是支持稀疏表示的必要条件

我们的第二个重要结果是，只有当研究者有强烈的先验偏见，倾向于少量解释变量的预测模型时，才会出现更加明显的稀疏模式。为了证明这一点，我们对模型进行重新估计，迫使  $q$  值非常小。

图 3 显示了用这种替代估计得到的后验概率。相对于我们的基线，这些热图具有更大的浅色区域，这表明更多的系数被系统排除，并揭示了在所有六个应用中更清晰的稀疏模式。

不同的是，当模型被强制为低维时，数据就能更好地识别出一些强大的预测指标。当模型大小不固定时，模型的不确定性是普遍存在的。

图 3 当模型被强制为低维时，每个预测椅子包含概率的热图



来源: Giannone et al. (2017).

综上所述，支持低维模型的强大先验倾向是支持稀疏表示的必要条件。在大多数情况下，数据的信息量足以识别稀疏预测模型的想法可能是一种错觉。

。

---

本文原题为“Economic Predictions with Big Data: The Illusion of Sparsity”。本文作者 Domenico Giannone 为经济政策研究中心 CEPR 的研究员，Michele Lenza 为欧洲中央银行宏观经济部门货币政策司研究员，Giorgio Primiceri 是西北大学经济学教授，同时也是英国经济政策研究中心研究员。本文于 2018 年 2 月刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---



## 针对朝鲜的“流鼻血行动”将会适得其反

Sue Mi Terry/文 曹园/编译

导读：最近传出美国正在商讨对朝鲜进行“流鼻血”式局部军事打击方案的可行性。从有关“流鼻血行动”的各种传言来看，它大概是指对朝鲜的一两处象征性设施——并非核设施或其他军事设施——进行精确打击的计划，核心目标在于借此引发对方的心理恐怖，而非给对方造成大规模损失。作者认为，“流鼻血行动”会适得其反，引发代价高昂的军事冲突，破坏实现北朝鲜无核化的最终目标。编译如下：

近来，美韩两国新闻的大幅版面都在探讨美国对朝鲜进行军事打击的可能性，这并不是空穴来风。特朗普政府似乎正在考虑对朝鲜进行军事打击，以防止平壤越过洲际弹道导弹的门槛。但我们很难忽视美国高级官员在过去几个月里发出的一致信号，例如国家安全顾问 H.R. McMaster 等人一直在谈论“预防性战争”，说美国“没有时间”来解决北朝鲜问题，事实上，他们认为朝鲜可能会成为世界战争的导火索。而特朗普总统则警告说，美国军队“已经上膛”，将会“彻底摧毁”朝鲜。

最近，美国政府撤销了对 Victor Cha 的驻韩大使提名，据报道是因为他反对“流鼻血行动”。尽管正处于平昌冬奥会期间，但是，自 1994 年克林顿政府考虑对朝鲜宁边核设施进行军事打击以来，我们比任何时候都接近陷入朝鲜半岛战争的危险。作为前中央情报局分析师，我们认为，对朝鲜的任何军事打击都可能引发一系列恶性事件，导致大规模伤亡，并破坏华盛顿的“最大压力+接触”战略。

美国的预防性袭击——将在没有任何迹象表明朝鲜即将发动袭击的情况下进行——这既不会消除北朝鲜对美国本土的核威胁，也无法保障区域稳定与安全。事实上，“流鼻血行动”将坚定平壤增强其核能力的决心，进一步巩固金氏政权的统治，并促使其始终将美国作为“敌人”看待。

今时不同往日，我们现在面临的朝鲜可能拥有多达 60 枚核武器的储存，包括用来运送这些武器的各种弹道导弹。即使美国明确表示军事打击不是政权更迭的前奏，金正恩也可能会采取军事行动，比如袭击美国在韩国的军事基地，以表明他不会被吓倒，作为回报美国也将被迫反击。这就增加了一种风险：金氏的鼻子不会是唯一“沾满鲜血”的鼻子。

国会研究服务处估计，战斗开始的头几天里可能有 30000-30 万人死亡。如果朝鲜使用其核武器、生物武器和化学武器，或者如果中国选择加入冲突，伤亡数



字还会增加。首尔市区的 2500 万名居民，包括 20 万美国公民，很容易受到朝鲜的常规武力袭击，因为该地区距离非军事区只有 35 英里（大约是华盛顿特区和巴尔的摩之间的距离，或纽约市到康涅狄格州格林威治的距离）。不仅如此，拥有 3600 多万居民的东京都市区也在朝鲜的导弹射程之内。

除了生命财产损失外，还会有长期的连锁反应。东北亚战争将影响世界上第二、第三和第十二大经济体——中国、日本和韩国——并使全球经济陷入混乱。此外，由于美国是“始作俑者”，美韩同盟可能崩溃，并导致美国在东北亚地区地位和信誉的丧失。在特朗普政府尚未阐明军事和政治目标、军事打击将如何实现这些目标、军事行动的范围，以及如何减轻朝鲜或中国的反应的情况下，华盛顿的一举一动都被视为是在赌博。

如果美国在没有通知盟国的情况下发动攻击，这将有利于金正恩在美国、韩国和日本之间进行挑拨离间。袭击还将为北京和莫斯科的说法提供依据，即华盛顿才是地区不稳定和紧张的根源，而非平壤。

美国必须保持警惕，防止金正恩企图使我们与韩国的联盟脱钩，并在他具备了用核弹头洲际弹道导弹袭击美国的能力后，以武力统一朝鲜半岛。但防止朝鲜侵略的最好办法是与韩国和日本保持强有力的合作，并向金正恩明确表示，任何侵略都将得到压倒性的反击。我们应该保留使用军事手段的权利，以应对这样的局面：有明确的证据表明朝鲜即将发动袭击、向恐怖集团扩散核武器，或跨越任何其他明显的红线。如果没有这样的情报，我们就不应该先动手。

我们仍然有时间来改变金正恩的做法，通过加大对平壤的压力来避免一场战争。特朗普政府成功实施了强化制裁的“最大压力”战略，应该受到赞扬。而预防性打击将会导致前功尽弃，并有可能引发代价高昂的军事冲突，破坏实现北朝鲜无核化的最终目标。

---

本文原题为“Bloody Nose Policy on North Korea Would Backfire: Ex-CIA Analysts”。本文作者为美国国际战略研究中心高级研究员 Sue Mi Terry、Jung H.Pak 和 Bruce Klingner。本文刊于 2018 年 2 月 12 日 CSIS 官网。[单击此处可访问原文链接](#)

---

## 2018 年美俄关系有可能进一步恶化

Mathieu Boulègue/文 丁丽伟/编译

导读：2018 年 1 月 19 日，美国国防部长马蒂斯在五角大楼发布了国防战略纲要(NDS)。本作者认为，根据特朗普政府的国家安全战略(NSS)和美国国防部的国防战略纲要(NDS)，美国将继续视俄罗斯为战略竞争对手；同时俄罗斯是一个不满足于西方安排的国际秩序的国家，它会不惜一切手段获取更多的国际主导权。故而作者判断 2018 年美俄关系将可能恶化。全文如下：

自从特朗普就任，俄罗斯已在美国内外政策上占据一个特殊的位置。由于进行中的“通俄门”调查，在国际舞台上它不是另一个简单的“流氓国家”，而是已经成为一个国内热点问题。

特朗普个人对普京的尊重并不意味着紧张的美俄关系有所缓解。华盛顿的政治和军事部门视俄罗斯为一个威胁，正如最近发布的国家安全战略(NSS)和国防战略(NDS)中描述的。

国家安全战略视俄罗斯为一个“修正主义强国”，国防战略则宣称美国正在与克里姆林宫进行“战略竞争”。莫斯科理当然是美国的一个挑战者：它寻求重塑西方领导的、规则主导的国际秩序并且用尽一切手段扰乱西方民主。

如果俄罗斯感到挑战或受到潜在的地缘政治损失——例如在格鲁吉亚、乌克兰和叙利亚，它并不惧怕采取军事行动。俄罗斯亦通过老练地操纵社交媒体和其他平台来迅捷地在西方民主中开拓裂痕。实际上俄罗斯认为自己与西方处于敌对中：这肯定将导致更多的敌对行为。

克里姆林宫自愿受困于一种被包围的心态，即任何由北约向俄罗斯宣称的“势力范围”的政治或军事行动，都被视为一种安全威胁。就莫斯科而言，答案很简单：俄罗斯只希望与西方在平等的基础上进行合作，并且在欧洲共同的邻国和其他地区，寻求其“合法安全关切”的明确共识。

美国将俄罗斯称为竞争对手则向克里姆林宫表明，其破坏西方稳定的战略正在奏效。它代表一种预期自我实现，助长了克里姆林宫的信念：世界应该由大国一致来组织协调，在竞争性国际系统中以西方标准合作是不可能的。

这种看法帮助俄罗斯形成了一种“大国”的自我感觉，现在可以破坏冷战后的西方安全架构。自上世纪 90 年代初以来，俄罗斯一直在对西方国家抱有怨恨。在此方面，自 1991 年来俄罗斯的意图基本上保持不变：所有发生改变的只是克里姆林宫维护自我和实现其意图的能力。

俄罗斯不断增长的自信对跨大西洋安全和美俄关系的未来有着深远的影响。美俄关系的恶化增加了引发军事冲突的战术错误和挑衅的可能性。许多西方国家与俄罗斯的关系中充满俄方的边缘政策，这会增加误判的风险。潜在的触发因素包括：在黑海和波罗的海上俄罗斯的飞机经常飞越北约水面舰艇上，叙利亚上空不专业的空中拦截，以及在共同邻国的强势姿态和军事演习。

伴随这些行动，俄罗斯在探索事态升级的上限并测试西方的反应。现在出现了好战言论和危险操纵的恶性循环。因此，对于美国和其盟友而言，北约与俄方共同邻国的“危机管理”成为了应对俄罗斯威胁的首要问题。

在这种环境下，改善美俄关系或寻求共同利益的空间有限。目前，华盛顿通过制裁和应急政策在增加俄罗斯行动的成本，例如提供乌克兰致命武器。这是不足够的。

华盛顿需要为美俄关系制定一项战略，有效地处理克里姆林宫制造的威胁。特朗普的国家安全顾问麦克马斯特在他 2017 年 12 月的演讲中暗示与莫斯科“竞争性接触”。这将必须在不迁就克里姆林宫或达成“大妥协”的情况下完成——这将含蓄地承认当前的世界秩序已不再起作用。根据美国驻俄大使洪博培最近的评论，美国将不会对俄罗斯让步。

在未来一年中，保持威慑稳定可能将是决定性的，因为俄罗斯将继续努力在世界范围内排除美国的影响并且主导更多国际秩序。对于北约盟国的再保证来说，这也是一个决定性的一年，而且很可能会看到在穆勒调查“通俄门”的问题上出现了某种解决方案。

但是看看目前莫斯科和华盛顿的领导层，以及国际体系正变得更加无序，美俄关系将肯定变得更坏。问题是：会多糟糕？

---

本文原题为“The US–Russia Relationship Is Likely to Deteriorate Further in 2018”。本文作者为 Mathieu Boulègue，是 Chatham House 俄罗斯与欧亚项目的研究员。本文刊于 2018 年 1 月 25 日 Chatham House 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/](http://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/>