

# 全球智库半月谈

欢迎来到黑暗世界：GDP 核算标准修订和隐藏的经济活动

衡量经济增长：质量十分重要

全球治理新格局：金融规则与新兴市场

房产抵押：货币政策、抵押贷款繁荣和房价

人民币国际化对中国经济的影响：理论与政策

忽视、误判与战争：中美应该从中学到什么

本期编译

蔡云飞

黄杨荔

黄懿杰

李 想

刘 宁

刘兴坤

沈仲凯

唐靖茹

肖诗阳

杨 原

邹静娴

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

世界经济预测与政策模拟实验室 国际战略研究组

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

#### 世界经济预测与政策模拟实验室

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

#### 国际战略研究组

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

卢国学	亚太政治	王 雷	东亚安全
彭成义	中外关系	徐秀军	全球治理
田慧芳	气候变化	李 燕	俄罗斯政治
任 琳	全球治理	丁 工	发展中国家政治
赵 洋	科研助理	刘 畅	科研助理
周 乐	科研助理		

联系人: 沈仲凯 邮箱: [iwepceem@163.com](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

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

#### 欢迎来到黑暗世界：GDP 核算标准修订和隐藏的经济活动 ..... 4

导读：2009 年联合国统计委员会对国民经济账户核算规则做出修订，对研发支出、军事武器体系和非法经济活动等方面的会计处理进行了调整，这些调整对欧盟和 OECD 各国 GDP 统计结果造成了不同影响。

#### 衡量经济增长：质量十分重要 ..... 8

导读：尽管人们普遍认同经济增长本身不足以保证社会福利改善，但却始终未能找到可用于衡量经济增长质量的正式量化指标。为弥补这一缺陷，本文提出了一种新的增长质量指标，能够同时反映增长的本质及其社会影响，未来这一指标还可更广泛地用于增长相关的政策评估。

#### 2014 年 6 月后油价为何大跌？ ..... 13

导读：2014 年中之后，布伦特原油价格迅速下探，跌势凶猛。本文利用四变量油价预测模型，认为下跌的 49 美元中，有 27 美元来自 2014 年中之前已经得到的信息，可被预期；而剩余未预期到的 22 美元，有 9 美元来自 2014 年 7 月，13 美元来自于 12 月。

### 全球治理

#### 全球治理新格局：金融规则与新兴市场 ..... 15

导读：本文对提高新兴经济体在全球金融治理参与度提供了一种更积极的看法，认为国际 SSB 组织成员身份的扩展，的确在某种程度上强化了新兴经济体在国际标准制定过程中的影响，同时也提高了新兴经济体对国际标准的遵守度。

#### 自由落体中的俄罗斯经济 ..... 18

导读：俄罗斯在乌克兰的军事行动引发了西方国家对其金融制裁。本文分析了这一政局动荡对俄罗斯经济的影响，并指出，俄罗斯的自救行为无力改变这一局势。除非放弃对乌克兰的军事企图，否则俄罗斯经济将无法恢复增长。

### 经济政策

#### 欧元区治理：如何进行改革？ ..... 20

导读：本文指出，欧元区治理不应仅局限于银行联盟所推动的改善，而应该建立起限制工资水平偏离生产力发展程度的制度。本文进一步建议，应该设立欧洲竞争力委员会，并由各成员国国家竞争力委员会构成，同时设立欧元财政政策体系。

#### 房产抵押：货币政策、抵押贷款繁荣和房价 ..... 21

导读：在全球金融危机中，房地产扮演着重要的角色。一些人也因此担心过低的利率会加速形成新的房地产泡沫。本文作者利用 14 个发达经济体 140 年的数据，对由长期过低利

率导致的金融稳定性风险作了量化刻画。从历史视角来看，快钱带来的潜在不稳定性应当给予慎重考虑，并与其刺激效益作认真的权衡。事实上，宏观稳定政策同时暗示着金融系统的稳定；反之亦然。解决这两面性的问题，需要央行更多利用宏观审慎工具。

## 聚焦中国

### 人民币国际化对中国经济的影响：理论与政策 ..... 25

导读：本文使用了一个包含货币供给和需求的框架，来分析人民币跨境结算对中国国内利率、资产价格和外汇储备的影响，并提出了对相关政策的看法和建议。本文认为，人民币出口结算、RFDI 和初期 RQFII 不会影响中国的利率和资产价格；人民币进口结算、RODI 和初期 RQDII 会使得外汇储备增速加快；而 RQDII 和 RQFII 的进一步推动、点心债和境外对内借贷会影响货币市场。

### 上海自贸区：中国迈向新型发展模式的坚实一步？ ..... 28

导读：从 2013 年 9 月起，中国正式在上海的部分地区设立自由贸易试验区，并在自贸区内开展了一系列的改革举措。通过对自贸区内运行的各项改革政策的整理与对自贸区影响力的测算分析，本文认为，上海自贸区将成为中国迈向浮动汇率制、开放资本账户及独立货币政策的第一步。

### 上海自贸区的背景、发展与影响 ..... 31

导读：上海自贸区是中国改革开放政策的又一试点区域，于 2013 年 9 月 29 日正式成立。有别于传统自贸区，上海自贸区在运行的一年间对于经济表现，尤其是金融市场化有突出影响。本文介绍了中国设立上海自贸区的战略目的，上海自贸区自成立以来的发展动态，以及对贸易投资及制度创新的重大影响。

## 战略观察

### 乌克兰危机缓解的背景和前景 ..... 40

导读：2 月 12 日，法国、德国、俄罗斯、乌克兰四国领导人在白俄罗斯首都明斯克就乌克兰问题举行会谈，最终就解决乌克兰危机达成共识，乌克兰问题三方联络小组当天签署新的停火协议。乌克兰危机由此出现缓和迹象。查塔姆研究所 Robin Niblett 撰文就俄罗斯重返谈判桌的原因、美国及其欧洲盟友的政策分歧以及乌克兰局势的未来发展前景等问题进行了分析。

### 一种持续的威胁：基地组织与其他伊斯极端组织的变化 ..... 42

导读：2010 年以来，基地组织与其他伊斯兰极端组织的数量都明显的增加了。美国现在的反恐形势变得更加复杂。在不同的国家，恐怖主义的威胁层次不同。由于现在恐怖主义的形式和方式比起以往更加的分散，且不容易治理，美国应该建立一种自主适应的反恐策略。对中东以及北非的极端组织美国需要给予持续的关注，重点打击叙利亚的极端武装。

### 忽视、误判与战争：中美应该从中学到什么 ..... 44

导读：历史上的很多战争大都由领导者对于形势的误判造成的。为了防止中美之间发生

冲突，中国和美国要从这种历史经验中吸取教训。中美需要扩大信息交流机制，使信息能够在政府的官僚机制中发挥作用。中美需要加强战略沟通。

本期智库介绍 .....	46
--------------	----

## 欢迎来到黑暗世界：GDP 核算标准修订和隐藏的经济活动

Silvia Merler 和 Pia Hüttl /文 李想/编译

导读：2009 年联合国统计委员会对国民经济账户核算规则做出修订，对研发支出、军事武器体系和非法经济活动等方面的会计处理进行了调整，这些调整对欧盟和 OECD 各国 GDP 统计结果造成了不同影响。编译如下：

国民经济核算体系（SNA）为国民账户的汇总制定国际准则。2009 年，联合国统计委员会通过了对国民经济核算体系的一次修订。与之相对应，欧盟统计局也对欧洲核算体系（ESA）进行了调整，从而修订了 GDP 数据。

一些项目的会计处理发生了变动。研发购买和军事武器系统从中间品消费变成了投资，因此附加值（最终产出和中间消费之间的差距）得到了提高，GDP 也随之提高。此外，养老津贴的会计处理也有变化，这直接影响到了薪资和家户储蓄率的计算。其他一些措施，比如对金融服务测度的改动，对总部、控股公司和特殊目的载体分类的调整，对 GDP 数据的影响较小。

图 1 由修正导致的 2000-2013 年 GDP 百分比变化

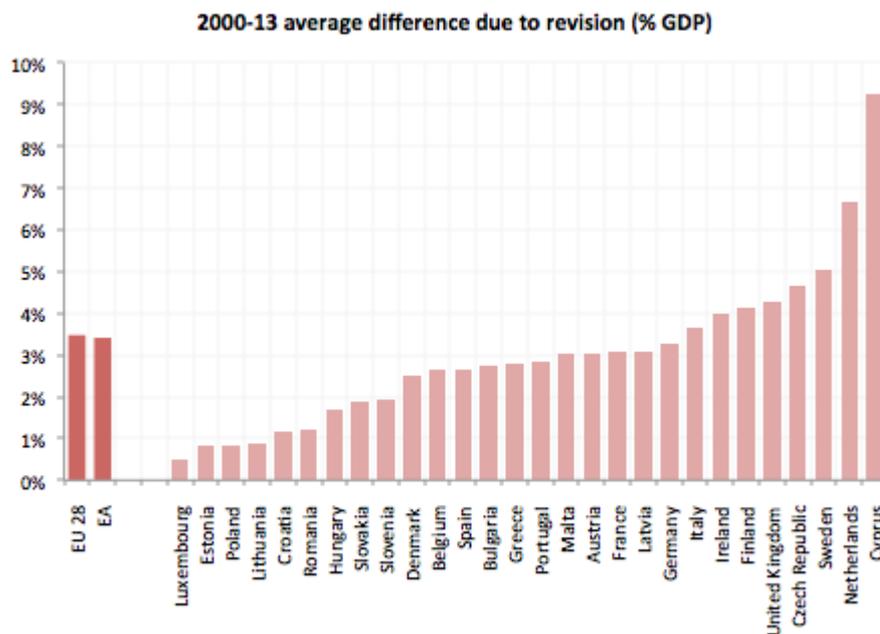
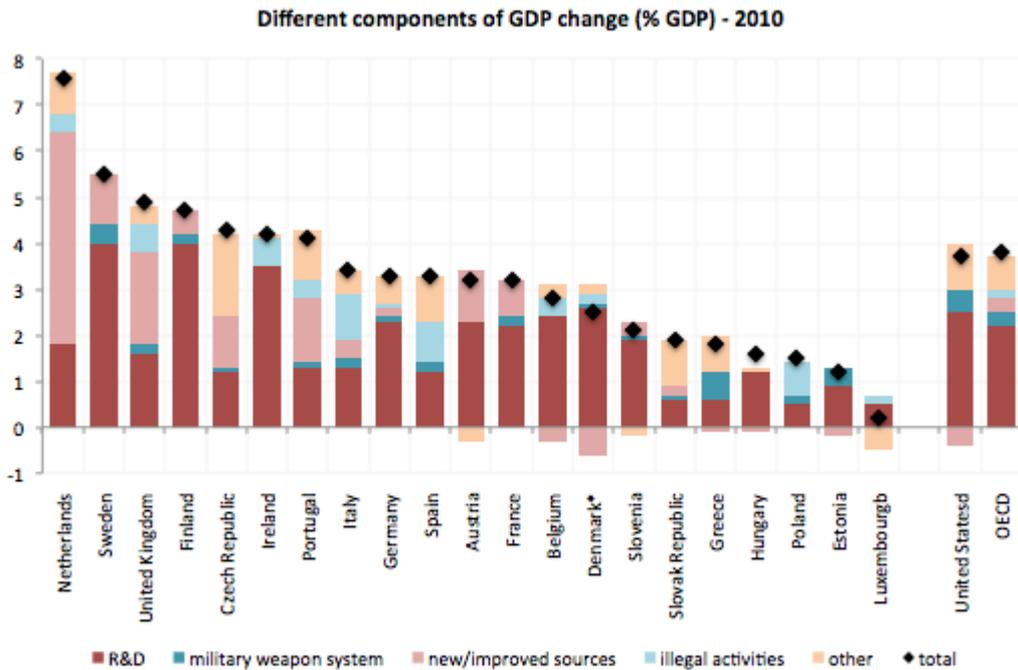


图 1 展示了新旧标准下 2000-2013 年间 GDP 统计的平均差异。可以看到，统计口径的变动使得 GDP 数据上浮，对欧盟和欧元区的影响是 GDP 平均上升了 3.5 个百分点。但国别之间的差异巨大，上升幅度最小的是卢森堡，0.3 个百分点，

而幅度最大的塞浦路斯则达到了 9.3 个百分点。尽管这次修订对 GDP 水平值有较明显影响，但 GDP 增速却几乎不变。

遗憾的是，欧盟统计局没有提供不同会计准则变化对最终 GDP 影响的分解。然而，OECD 本月发布的报告将不同因素对 OECD 国家 2010 年 GDP 的影响分别进行了分析（见图 2）。

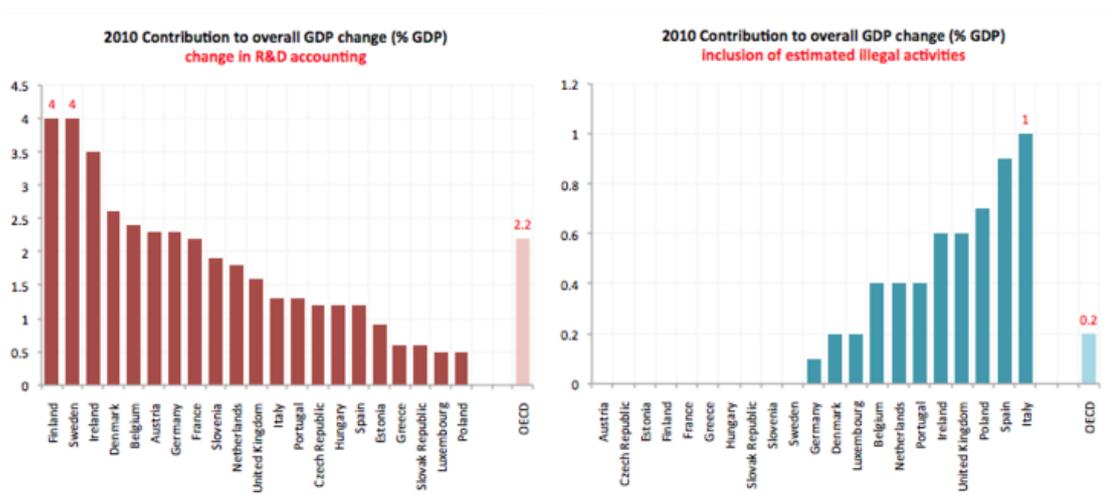
图 2 2010 年各国 GDP 百分比变化的成分分解图



将不同影响分解来看是很有意义的，因为大多数国家都利用这次标准变动的机会给出了新的基准估计值，并介绍了新的数据来源和统计方法。OECD 的这份报告表明，这给一些国家带去了巨大冲击，荷兰和英国尤为突出。

此外，研发支出的重新分组对 GDP 修订的影响最大，而除希腊之外，军事武器体系的重新分组带来的影响则相当有限。研发支出分类变动对欧洲国家 2010 年 GDP 的影响约在 0.5 到 4 个百分点，对 OECD 国家的平均影响则是 2.2 个百分点。其中，对芬兰和瑞典的冲击最大，这两国的研发总支出水平在欧盟是最高的。冲击最小的是波兰，斯洛伐克，卢森堡和希腊（见图 3）。

图 3 研发购买和非法活动两项调整对 2010 年 GDP 百分比的影响



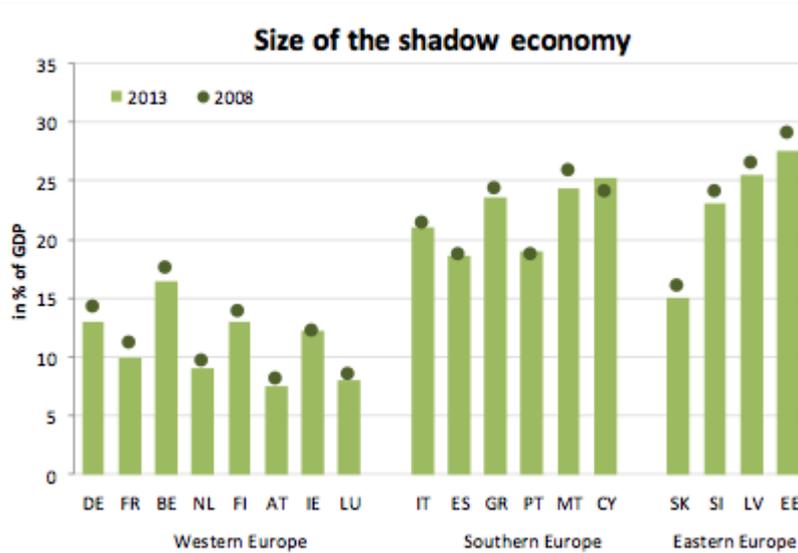
将非法活动纳入统计范畴，这一调整带来的影响因国而异。实际上，无论是新准则还是旧准则，都要求将非法活动纳入国民账户统计范畴，但许多国家都没有把对非法活动的估计值纳入进来，原因也在于对非法活动的定义直到 2014 年 9 月才得到统一。与旧体系的差别是，欧盟统计局现在需要顺应常见的方法论指导，以统计色情业、毒品、酒精和烟草的生产和非法交易。

对非法活动的统计调整对各国的影响不同，OECD 对新旧体系下 GDP 变动的分解也将这种分化清晰表露出来。从图 3 可以看到，意大利和西班牙是两个典型案例。两国将非法活动纳入统计范围后的 2010 年 GDP 各上升了 1 个和 0.9 个百分点，约为整个 OECD 平均水平（0.2 个百分点）的 5 倍。或许更令人震惊的是这两个国家将非法活动纳入统计范畴的影响只稍稍逊于将研发支出重新分类的影响（意大利 1.3 个百分点，西班牙 1.2 个百分点）。

除去非法活动之外，GDP 数据也会受到“合法”的影子经济活动所占份额的影响，后者的定义是所有基于市场却被故意向政府部门隐瞒起来的商品和服务的合法生产。

有关欧洲影子经济的一份报告显示，其规模在 2013 年达到了 10 年内最低值。这一变化或许可用几个原因进行解释：经济条件的改善，受危机冲击的国家内建筑业部门（根据历史经验通常是庞大的影子经济部门）的猛烈收缩，对避税行为的严厉打击，以及执法力度的普遍增强。

图 4 影子经济的规模



值得注意的是，西欧的影子经济占 GDP 比重相对较小，南欧和东欧的规模较大。欧元区内的异质性很高，2013 年影子经济占 GDP 的比重的跨度可以从奥地利的仅 7.5% 到爱沙尼亚的 27.6%。在绝对值上，2013 年意大利和德国的影子经济规模可与奥地利整年的 GDP 媲美。统计局做出调整将影子经济纳入统计范畴，其目的是对 GDP 和国民经济账户进行更为详尽的估算。

对国民经济账户中合法与非法活动的核算制定统一标准，可使 GDP 在跨国层面上更具可比性，剔除各国法律差异所带来的影响。正如 OECD 最近指出的，国际可比性异常重要，因为包括欧盟在内的国际组织是基于国民生产总值(GNP)来决定各国对组织付出的份额，而国民生产总值(GNP)与国内生产总值(GDP)紧密相联。

---

本文原题为“Welcome to the dark side: GDP revision and the non-observed economy”。本文作者 Silvia Merler 为 Bruegel 隶属研究员，Pia Hüttl 为 Bruegel 研究助理。本文于 2015 年 2 月 26 日刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 衡量经济增长：质量十分重要

Montfort Mlachila, René Tapsoba 和 Sampawende Tapsoba /文 邹静娴/编译

导读：尽管人们普遍认同经济增长本身不足以保证社会福利改善，但却始终未能找到可用于衡量经济增长质量的正式量化指标。为弥补这一缺陷，本文提出了一种新的增长质量指标，能够同时反映增长的本质及其社会影响，未来这一指标还可更广泛地用于增长相关的政策评估。编译如下：

### 1、衡量增长质量的新方法

“增长质量”，这一概念对于不同人群或许有不同的意义，也一直没有“增长质量”的正式量化指标，这些因素都使得相关讨论很难在统一框架内进行。

基于这些考虑，我们提出了一种更为严谨的统计方法。在 Martinez & Mlachila (2013) 的基础上，我们最新的工作论文 (Mlachila et al. 2014) 中指出好的增长质量应具有相关性、稳健性、持续性，能够提升生产率，同时带来生活质量改善以及贫困减少等社会普遍合意的效果。为了在统计学意义上评估这些因素，我们提出了一种新的指标——反映增长本身（强度、稳定性和构成）以及其社会效应（健康和教育）。

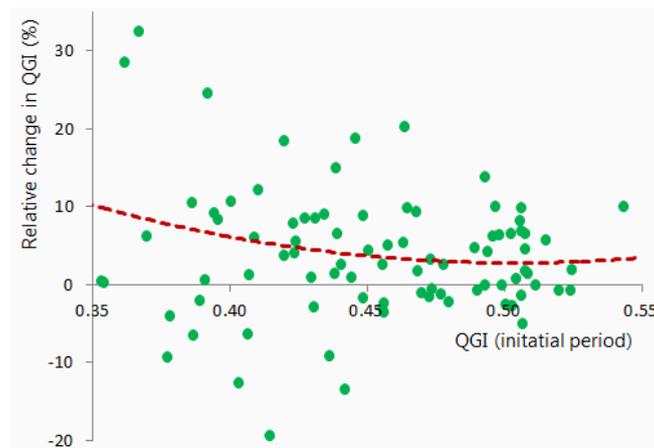
那么相比以往常用的由联合国发布的人类发展指标（Human Development Index, HDI），我们的指标新在哪里呢？首先，我们在评估时不局限于收入水平，而是更多关注增长的实质——其强度、稳定性和部门构成。这使得这一指标可以用于跨国或是时序比较，有利于进行政策评估。

### 2、基于新增长质量指标的发现

利用我们的指标，我们对发展中国家进行了深入研究，样本由 93 个发展中国家组成，时间跨度为 1990-2011 年。主要发现可总结为以下四点：

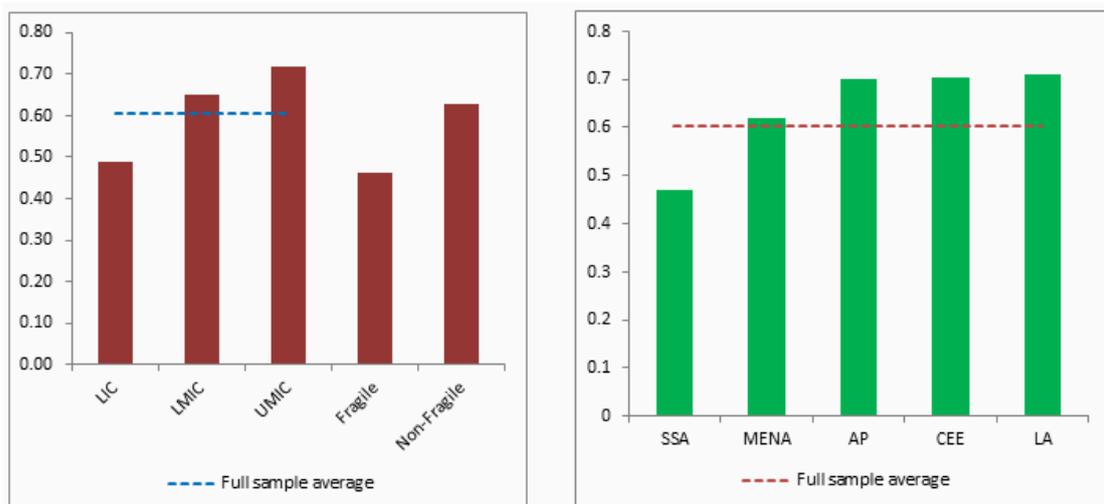
- 首先，总体而言，过去二十余年间增长质量不断提升。
- 第二，尽管速度缓慢，表现最差的国家仍有追赶趋势。

图 1 增长质量指标随时间变化趋势



- 第三，收入在国家、地区间差距十分明显。

图 2 增长质量指标在各收入水平、脆弱性和地区间比较



- 第四，实证研究可以告诉我们影响增长质量的主要来源

其中第二点与传统增长文献中的收敛假说相符。也就是说当一国实现了高质量的增长后，要再进一步提升就会越发困难了——类似的，预期寿命也是有极限的，所以达到某一程度后再要上一台阶就很难了。但这对于那些发展滞后的国家而言却无疑是好消息，以为这意味着它们赶超的速度可以很快。

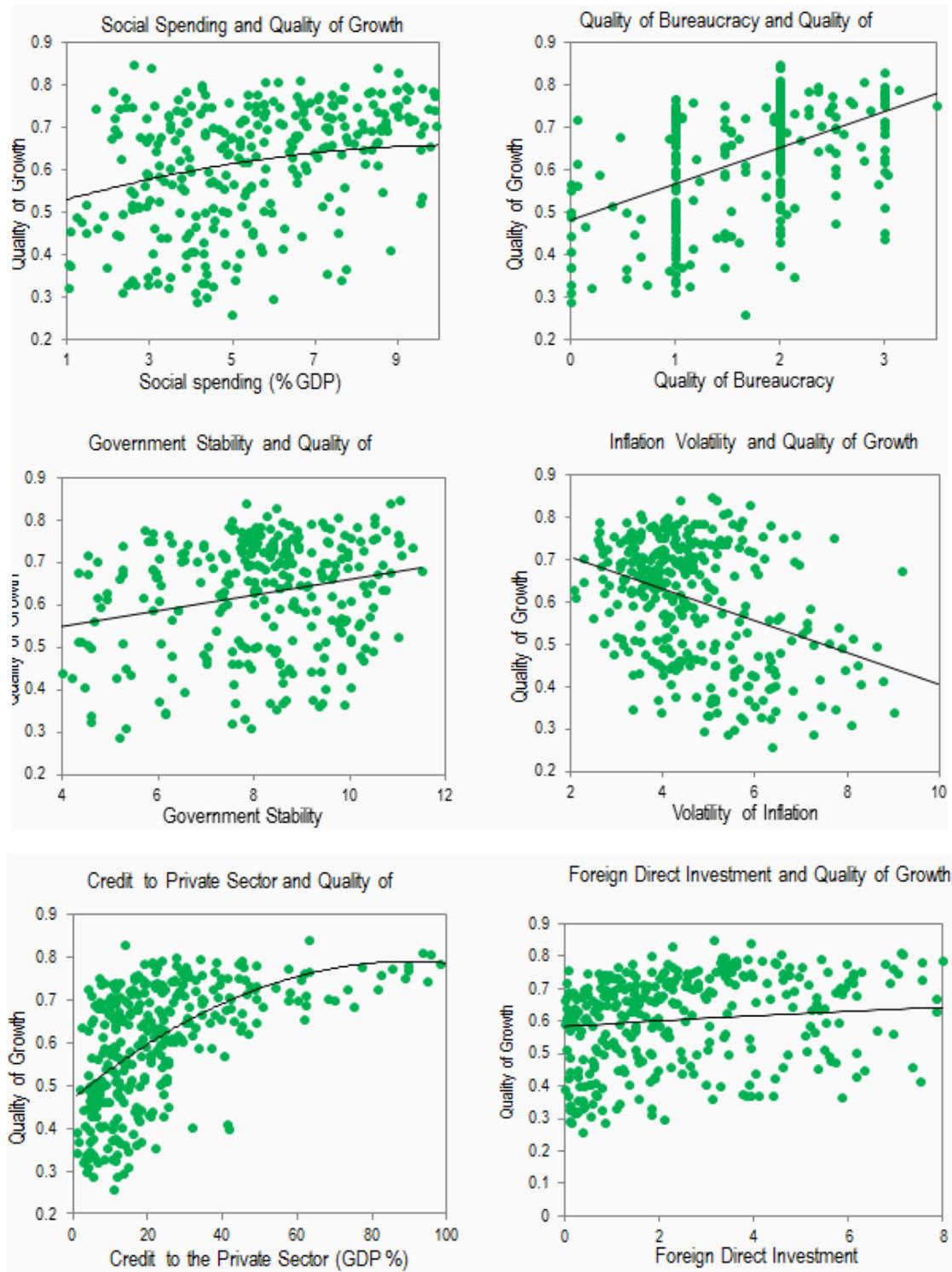
第三点表明国家、地区间收入差距仍旧显著。从图 2 可见，中高收入国家（UMIC）得分最高，其次是中低收入国家（LMIC），最后才是低收入国家（LIC）。脆弱性也是阻碍增长质量提升的重要制度障碍，图中更为脆弱的国家（fragile）表现显著低于其他国家。从地区划分来看，拉丁美洲（LA）表现最佳，紧随其后

的依次是中、东欧（CEE）；亚洲，太平洋（AP）附近国家；中东部和北部非洲（MENA）。撒哈拉以南非洲国家（SSA）排名垫底，但值得一提的是，它们中间仍有少数国家表现异军突起，甚至可以归为表现最佳一组。

要真正实现社会各方面的长足进步，一般需要增长质量长达30-40年的提升。中国和马来西亚成功做到了这一点，部分非洲国家（如坦桑尼亚和赞比亚）也取得了不错的成绩，但仍需更长时间的持续发展。

那么究竟是哪些因素造成了增长质量的巨大差异呢？实证结果表明，将更多的公共资源用于社会部门发展有利于增长质量提升。其他积极因素还包括健全的制度环境和稳定的宏观经济政策，此外稳定的政治环境也有助于营造一种长期、多维度的发展环境。更重要的是，金融部门的发展，可以通过降低融资约束以促进私人部门发展，进而创造财富和就业。最后，外部环境——尤其是外国直接投资，可以通过填补国内储蓄缺口，同时加速技术、知识转移，以实现经济增长质量的促进。

图 3 影响增长质量的主要因素



### 3、结论

当我们在探讨为何增长带来的效果会存在差异时，一个严谨的增长质量衡量指标无疑是讨论进行的前提。当然我们也意识到了所使用数据可能存在的问题，一个可能的解决办法是引入更多的劳动力市场变量和不平等指标。

最后必须指出的是，本文所提出的指标并不适用于长期增长讨论。简而言之，我们可以评估一项政策是否有利于当前的增长质量，但对于长期影响如何我们无法明确给出答案。例如，一国可以通过短期内耗尽自然资源或是大规模举债以实现短期内增长质量的提升，但其长期影响显然是负面的。

---

---

本文原题为“Benchmarking growth performance: Quality matters”。本文作者 Montfort Mlachila, René Tapsoba, Sampawende Tapsoba 均为国际货币基金组织的经济学家。本文于 2015 年 2 月刊于 VOX 官网，[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---

## 2014 年 6 月后油价为何大跌？

Lutz Kilian/文 黄懿杰/编译

导读：2014 年中之后，布伦特原油价格迅速下探，跌势凶猛。本文利用四变量油价预测模型，认为下跌的 49 美元中，有 27 美元来自 2014 年中之前已经得到的信息，可被预期；而剩余未预期到的 22 美元，有 9 美元来自 2014 年 7 月，13 美元来自于 12 月。编译如下：

布伦特原油价格近期大跌。2014 年 6 月至 12 月期间，油价下跌 44%（即 49 美元），下跌趋势延续至 2015 年 1 月。油价大幅下跌对产油国经济有重大影响，让其他替代能源陷入质疑，但也给全球经济复苏注入了一些动力。决策者们希望弄清本次油价大跌的原因，以及这一趋势是否将延续。虽然 1986 年和 2008 年底也出现过油价持续下跌的现象，但这次是否不一样？怎么不一样？

一些学者认为，是石油市场的特定因素在起主要作用。例如，Arezki 和 Blanchard (2015)发现，2014 年 6 月以后出现了重大的正向石油供给冲击，主要是利比亚、伊拉克和美国。同时，OPEC 于 11 月宣布维持现有产量不变，也对石油供给的预期造成了冲击。这些解释在事前来看都比较合理，但也有文章指出，两个解释都没能得到数据的支持。

### 1、2014 年 6 月是否可以预期到油价下跌？

关键在于：厘清油价跌幅中，有多少在 2014 年 6 月已经可被预见，而有多少归功于之后发生的预期外事件。要回答这一问题，需要引入油价预测模型。在以前的学术研究中，该模型依赖于过往数据，可产生相对准确的油价预测。利用全球石油产量、全球经济活动变量、全球石油库存和原油价格等变量，该模型能够预测石油价格。Baumeister 和 Kilian (2015)利用这一模型得出，油价下跌中超过一半的部分，即 27 美元，能够从 2014 年 6 月已知的信息中推测出来。

为什么这部分不能从传统的油价预测模型中得到？政策研究机构最常利用的预测变量为布伦特原油期货价格，而布伦特原油期货价格曲线在 2014 年 6 月基本平行。为什么油价预测模型如此准确？一个原因是，油价期货价格不是油价预期，因为油价期货价格中包含随时间改变的风险溢价。近期有研究表明，这一风险溢价高达 26 美元，因此无法根据期货价格进行预测也不足为怪。

也有可能，上述预测准确仅仅是运气所致。事实上，该模型并不总预测油价会大跌，因此并非偶然猜对了 2014 年 6 月之后的趋势。模型预测在 2014 年 2 月，石油价格将有小幅上涨，这与石油期货曲线偏离不大。之后，油价预测开始转正为负，并且仅在 6 月才预测出现大跌。

### 2、下跌的 27 美元包含什么？

一个可能性是，全球实体经济的变化是主要因素。但事实上，27 美元中仅有 10 美元来源于全球实体经济减速。这一结论很有意义，因为未预期到的全球实

体经济活动影响着所有大宗商品价格，而且也没有观察到金属、工业原材料和食品价格出现如此大规模的价格下跌。

上述结果意味着，剩余可预测部分的 17 美元与石油市场的特定冲击相关。在石油市场中，仅有两类冲击可能产生如此大规模的价格下降，一种是正向的供应冲击，另一种是负向的需求冲击。因此，可以比较肯定地说，上述 2014 年中之前的冲击是这 17 美元的下跌原因。

### 3、剩余 22 美元的下跌来自何方？

导致油价遭遇另外 22 美元下跌的因素应来源于 2014 年 6 月之后，但这是什么时候发生的？利用公开信息，可将上述四变量油价预测模型逐月拓展至 2014 年下半年。本文发现，2014 年下半年仅仅有 2 次预测误差，一次发生在 7 月（造成 9 美元误差），一次发生在 12 月（造成 13 美元误差）。而该模型对于 8、9、10 和 11 月的预测相当接近观测值。通过衡量四个变量在 7 月和 12 月的预测误差模式，可以得知何种经济冲击造成了上述误差。

没有证据显示，7 月或 12 月发生过显著的正向供给冲击。7 月的油价下跌可能更反映出负向的储备需求下降，这反映在对 OECD 原油储备的预测出现 3.4% 的负向误差。这种库存冲击可被解释为对期货油价的更低预期，即对全球经济的悲观预期或 / 和原油产量升高的预期。

相反，12 月的数据表明，对原油需求的负向冲击（与未预期到的经济萎靡相关）能够解释 13 美元的油价下降。这与 Arezki 和 Blanchard (2015) 的假设不符，因为他们认为，OPEC 在 11 月的声明导致对未来供应量的预期上升，将促使原油储备快速平仓。

### 4、结论

2014 年 12 月的预测表明，2015 年 1 月的油价仍将下跌至约 60 美元，并且在 2015 年 6 月恢复至 70 美元左右。但是，2015 年 1 月油价跌至 50 美元以下表明，石油市场又经历了新的冲击。这可能来源于对油价预期的进一步下降，或是全球经济再次恶化。只有当全球经济不再恶化时，我们才有理由相信，油价的下跌趋势将在近期终止。原因在于，产油国会因为继续生产而无力可图，而且目前已有证据表明，钻探活动有所减少。

---

本文原题为“Why did the price of oil fall after June 2014?”。本文作者为 Lutz Kilian 为美国密歇根大学经济学教授，CEPR 研究员。本文于 2015 年 2 月 25 日刊于 VOXEU 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 全球治理新格局：金融规则与新兴市场

Hyoung-kyu Chey/文 蔡云飞/编译

导读：本文对提高新兴经济体在全球金融治理参与度提供了一种更积极的看法，认为国际 SSB 组织成员身份的扩展，的确在某种程度上强化了新兴经济体在国际标准制定过程中的影响，同时也提高了新兴经济体对国际标准的遵守度。编译如下：

### 1、背景

自 2008-2009 年的危机以来，全球金融治理当中一个最为重大的变化，即为主要新兴市场国家的正式参与到国际金融标准制定过程中。危机以前主要国际金融标准制定主体（SSBs）将大部分新兴经济体排除在决定权以外，这些标准制定主体包括：巴塞尔银行监管委员会（BCBS）——银行监管方面的国际标准制定者，支付和市场基础设施委员会（CPMI）——对国际支付、清算和结算的标准负责的主体，金融稳定论坛（FSF）——各国金融当局和国际标准制定主体的协调者（其危机后的替代者为金融稳定委员会 FSB），国际证监会组织（IOSCO）——证券监管标准制定者。然而，全球金融危机改变了这种格局，如今主要的新兴经济体已经加入了国际金融标准的“制定者俱乐部”。

### 2、文献综述

对于全球金融治理格局变化的影响，过去的研究主要有两种看法。第一种是弱化合作观点，这种观点对新兴经济体参与国际标准制定持负面看法，认为这不利于国际合作，只会使国际共识更难达成。该观点强调新兴经济体与发达经济体的监管偏好非常不同。另一种观点是维持现状。这种观点认为危机以来并没有发生实际变化。但持有这种观点的人们对结果的看法并不统一，有人认为这并非坏事。然而他们有一点看法却是统一的：全球金融经济治理仍然由发达经济体尤其是美国主导，主要是因为其在金融、经济领域的主导地位。

但这两种看法都有明显的局限。弱化合作观点似乎预先假定了新兴经济体构建自己的监管框架、并在国际标准中体现自身意志的能力，但这显然还没有被实证研究证明。而持续现状观点几乎没有提供任何关于新兴经济体本身的系统性直接分析，而是主要关注于分析主导国家，尤其是美国。因此，对后危机时期全球金融治理当中新兴经济体的角色分析既不直接也不透彻。此外，对于新兴经济体的 SSB 成员身份是否影响到其遵守国际标准的情况，两种观点并没有提供足够的系统性研究，而是主要关注规则制定过程。大部分研究的倾向是，把 SSB 成员身份扩展的结果作为其针对于后危机时期全球金融或经济秩序整体性质更广泛分析的一部分，但并没有更系统地分析这个问题本身。

### 3、主要观点

对于新兴经济体在全球金融治理当中更高的活跃度，本文提供了另一种视角，或者说一种更积极的观点。本文直接而系统地分析了更高参与度对新兴经济体在国际标准制定过程中的角色和对标准遵守度的影响。

就新兴经济体作为规则制定者的角色而言，与危机之前它们被排除在规则制定过程之外的情况相比，SSB 成员身份的扩展的确在某种程度上强化了新兴经济体在国际标准制定过程中的影响。但其监管水平的不足是根植于其金融市场发展不足的一个结构性因素，这很可能导致它们规划自身原本监管框架的能力不足，因此使其在规则制定过程中的角色主要局限于减少国际标准对它们自身经济负面影响的防御性行为。这是因为尽管新兴经济体可能不知道如何提出一个新的框架，但它们至少有能力评估发达经济体提出来的监管建议对本国的潜在影响。

此外，由于新兴经济体控制的资源有限，它们在国际标准中体现自身监管偏好的能力十分有限。一个拥有金融市场实力的国家能够控制境外参与者进入本国重要的金融市场，才能使不合作国面临关闭市场的威胁，从而有能力使国际金融标准方面的协商体现自身意志。通常认为，目前有这种实力的经济体只有美国和欧盟。尽管一些新兴经济体已经成为了发达经济体大量债务的持有者，比如中国，但中国尚不清楚怎样能够增强其国际实力。同时，中国这样的国家不太可能要挟卖掉美元，这与其自身利益背道而驰。因此，目前发达经济体是否接受新兴经济体的要求，似乎只是取决于这样做的成本是不是足够低。本文认为，新兴经济体当下作为规则制定者的身份是有意义的，但也是有局限的。

新兴经济体的 SSB 成员身份很可能对其在国际标准方面的遵守度有正面影响，这通过两个机制实现。一方面，来自成员国和市场的外部压力会有所增加，这是因为国际上的 SSB 对其成员在国际标准的执行和遵守方面是要监控的。另一方面，尽管如上文所述，新兴经济体使其意志在标准制定当中体现的能力还是有限的，但如果它们在这方面有所成功，它们的监管偏好和国际标准的相容性就能够提高。当一个规则与新兴经济体自身意志的相容性比较高，这个规则也就更可能被遵守。这些观点说明，新兴经济体在全球金融治理当中更高的参与度很可能强化，而非妨碍国际金融监管合作。

### 4、根据本文观点对全球金融治理的进一步思考

接下来的问题是，新兴经济体在国际金融标准制定中的实际参与度要通过怎样的方式提高。这个问题与其监管水平有关。由于新兴经济体较弱的监管水平是一个根植于其与发达经济体间金融市场发展差距的结构性问题，短期内这个问题不容易解决。然而，帮助新兴经济体提高金融监管能力是有帮助的。

正如弱化合作观点所言，人们也许担心，新兴经济体和发达经济体间的偏好可能非常不同，导致国际共识更难达成。而本文说明了两者在整体框架上的监管偏好并没有显著的冲突，尽管在某些条款上它们有一些不同看法。事实是，尽管最近的危机爆发于发达经济体，许多新兴经济体，尤其是相对而言金融市场较发达的新兴经济体，仍然倾向于认为发达经济体的监管实践是优于其国内情况的。因此它们有很强的动机来学习并努力赶上发达经济体，尤其是长期层面。尽管新兴经济体参与到国际金融标准协商过程中可能会使会议桌上的局面变得复杂一点，但这不一定会使协商失效。而会谈中一定的争论对于强化全球金融治理和其合法性似乎是有必要的，甚至是有效的。

---

---

本文原题为“Changing global financial governance: international financial standards and emerging economies”。本文作者 Hyoung-kyu Chey 为东京政策研究大学院大学（GRIPS）国际政策经济系的副教授。本文于 2015 年 2 月刊于 CIGI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---

## 自由落体中的俄罗斯经济

Anders Aslund /文 黄杨荔/编译

导读：俄罗斯在乌克兰的军事行动引发了西方国家对其金融制裁。本文分析了这一政局动荡对俄罗斯经济的影响，并指出，俄罗斯的自救行为无力改变这一局势。除非放弃对乌克兰的军事企图，否则俄罗斯经济将无法恢复增长。编译如下：

显然，自 2014 年 11 月起，俄罗斯经济增长将在未来一年内大幅缩减，并且 1 月份数据显示，严重的经济衰退已拉开序幕。据俄罗斯经济发展部预测，2015 年 GDP 将下降 3%，而俄罗斯央行预测会下降 4.5%-5%。这些预测似乎过于乐观——10% 的 GDP 增长骤降更可能发生，因为俄罗斯当前的关键经济指标比 2009 年更糟，而当年俄罗斯 GDP 增长缩水了 8%。

2014 年 7 月，美国与欧盟对俄罗斯采取了严厉的金融制裁。同期，全球油价开始下降，卢布不断贬值。然而，克里姆林宫目前寻求的经济政策正在加剧这场经济衰退。

西方国家对金融监管的强化使得金融制裁的效果比预期更为严重。截止今年 2 月 13 日，俄罗斯的官方外汇储备额为 3680 亿美元，但自 2014 年 7 月以来已减少了 1100 亿美元。然而，情况正在继续恶化。财政部控制着两大主权财富基金——880 亿美元的储备基金和 780 亿美元的国家福利基金，这些基金将被用于援助企业和基础设施投资，而不再是真正的国际储备了，政府计划在今年花掉了一半储备基金。此外，俄罗斯央行还持有价值 490 亿美元的黄金。

因此，俄罗斯央行持有的流动国际储备金额已从去年 7 月 1 日的 2.57 千亿美元降至今年 2 月 13 日的 1530 亿美元。考虑到俄罗斯的外债高达近 6 千亿美元，预计今年将导致 1 千亿美元的货币外流，俄罗斯的储备账户正逼近临界点。眼下，俄罗斯每月损失超过 100 亿美元，这意味着真正的储备危机将在三季度爆发。

除了油价和储备，现在需要关注的关键指标还包括需求、投资和实际工资。经济发展部预测，今年投资将下降 14%，不过该项 1 月份仅下降了 6.3%；而实际工资是关注的重点——其在 1 月份同比下降了 8%。这两项将拖累俄罗斯 2014 年的 GDP 增长。

公共部门是经济衰退时期的增长引擎。但是，财政部削减了 10% 的预算支出，并声明还要削减 6%-7%。政府机构正被迫在裁员和降薪之间做出选择。

尽管目前，俄罗斯近乎实现充分就业，失业率仅为 5.1%，但俄罗斯人十分担忧。国有控股的民意研究中心（VTsIOM）刚发布的一份调查报告显示，35%

的俄罗斯人因预期减薪而认为其家庭收入将在未来三个月内下降，26%的人预期有一位家庭成员将被解雇。

自去年 11 月以来，俄罗斯的实际工资和收入已经大幅下降。经济发展部预测，实际工资将在今年“跳水”9%，而自 2000 年弗拉基米尔·普京当政以来，由于石油产业的繁荣，这一现象还未发生过。掌权 15 年来，他将第一次面临俄罗斯大部分民众生活水平大幅下降的考验。没人知道这将引导俄罗斯走向何方。

自然，普京对此也有所反应，但这并不足以让人安心。他的底线在于，他知道如何处理危机，因为他在 2008-2009 年经历过类似场景，不过与其他 G20 领导人相比，普京当年的处理效果要糟糕得多，而今他似乎想重蹈覆辙。他的想法是为国有企业和亲信们注资，而近年来后二者的境况不断恶化。这一有缺陷的救助方案将使普京浪费 2 千亿美元。现在，他只能负担 380 亿美元，而这不会给危机带来任何起色。

宏观经济的动荡是另一个关注点。俄罗斯的通胀率已升至 15%，而 1 月份时，央行没来由地将其政策利率降至该水平。事实上，央行需要提升政策利率，以阻止货币外流，从而击败通胀，但这反而会减少投资和消费。

面对现实吧：俄罗斯不可能恢复经济增长，除非其放弃在乌克兰的侵略战争，以使西方国家停止对其进行金融制裁。

---

本文原题为“Russia in Free Fall”。本文作者 Anders Aslund 为 PIIE 研究员。本文于 2015 年 2 月刊于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 欧元区治理:如何进行改革?

Guntram B. Wolff 和 André Sapir /文 刘兴坤/编译

导读: 本文指出, 欧元区治理不应仅局限于银行联盟所推动的改善, 而应该建立起限制工资水平偏离生产力发展程度的制度。本文进一步建议, 应该设立欧洲竞争力委员会, 并由各成员国国家竞争力委员会构成, 同时设立欧元财政政策体系。编译如下:

### 1、问题

目前, 对于导致欧元区经济困境的根本原因缺乏一致意见, 因此欧元区治理的改革进程举步维艰。欧债危机之前, 欧元区长期致力于实现金融平衡以及解决价格与工资之间的偏离, 而没有足够重视债务的可持续性。欧债危机期间, 欧元区的主要问题则集中于: 没有及时彻底解决银行问题, 2011-2013 年期间整个欧元区的财政政策不合理, 财政盈余国家有效需求不足, 解决历史性经济分化问题的结构性改革进展缓慢。

### 2、政策挑战

欧元区治理不应仅局限于银行联盟所推动的改善, 而应该建立起限制工资水平偏离生产力发展程度的制度。为此我们建议, 应该设立欧洲竞争力委员会, 并由各成员国国家竞争力委员会构成, 同时设立欧元财政政策体系 (Eurosystem of Fiscal Policy, EFP)。这主要基于以下两个目的: 财政债务的可持续性和区域性财政地位的合理性。欧元财政政策体系 (EFP) 应有权在特殊情况下宣布成员国财政赤字不合法, 并且能够强制该国议会增加借款规模, 从而确保欧元区财政状况的合理性。欧洲议会框架的欧元区议会必须支持这些政策决定, 且不设置任何额外的风险共担条款。在短期内, 财政盈余国家需设法扩大内需, 而财政赤字国家必须实施结构性改革, 以减少历史性经济分化。

---

本文原题为“Euro-area governance: what to reform and how to do it”。本文作者 Guntram B. Wolff 为 Bruegel 所长和法国总理经济研究委员会成员, André Sapir 为 Bruegel 高级研究员。本文于 2015 年 1 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 房产抵押：货币政策、抵押贷款繁荣和房价

Òscar Jordà, Moritz Schularick 和 Alan Taylor /文 沈仲凯/编译

导读：在全球金融危机中，房地产扮演着重要的角色。一些人也因此担心过低的利率会加速形成新的房地产泡沫。本文作者利用 14 个发达经济体 140 年的数据，对由长期过低利率导致的金融稳定性风险作了量化刻画。从历史视角来看，快钱带来的潜在不稳定性应当给予慎重考虑，并与其刺激效益作认真的权衡。事实上，宏观稳定政策同时暗示着金融系统的稳定；反之亦然。解决这两面性的问题，需要央行更多利用宏观审慎工具。编译如下：

尽管低利率与近期房价泡沫的联系尚待证明，不少观察者担心目前宽松的货币环境会在房地产激起新的泡沫，进而上演另一场金融崩溃。事实上，央行目前也是陷于纠结：一方面渴望一扫金融危机的颓势来唤醒经济活动，另一方面也害怕引发下一场房产泡沫。正如 Svensson（2012）所言，瑞典央行当时正面临如此窘境。我们的最新研究为当下的争论提供了重要的数据背景。

事实上，金融危机也导致了对房地产金融在宏观经济中作用的研究热潮，包括房价波动的来源，房价对家庭消费、抵押贷款、金融中介，乃至最终的经济产出的影响。大量的文献研究了货币政策与房价，以及房价波动如何反作用于货币政策的关系（Del Negro 和 Otrok 2007, Goodhart 和 Hofmann 2008, Jarocinski 和 Smets 2008, Allen 和 Rogoff 2011, Glaeser, Gottlieb 等人 2010, Williams 2011, Kuttner 2012, Mian 和 Sufi 2014）。

尽管参考文献很多，但却相对匮乏对于货币政策如何作用于资产价格，尤其是房价的研究。货币环境如何影响抵押贷款和房地产市场？低利率会导致家庭“撬起”其抵押贷款并相应地抬高房价，进而增加金融危机的风险吗？如果有影响，央行应当为此做些什么？

### 1、货币环境与房价：来自 140 年的证据

在我们最新的研究论文（Jordà 等人，2014）中，我们利用来自 14 个发达经济体 140 年的数据，分析了货币环境、抵押贷款的增长率和房价的关系。如此长期的历史分析首次使近期得到的两组新数据之合并成为可能，其中每一组数据都离不开多年的努力。第一组新数据覆盖了 17 个国家的分项的银行贷款数据，包括向家庭和非金融企业的房产贷款（Jordà 等人，2014）。第二组新数据来自对 Knoll 等人的一项研究的编辑（2014）：包含了 1870-2012 年以来 14 个国家的长期房价数据（此 14 个国家包含于第一项数据中的 17 个国家之中）。而我们的长跨期历史分析使这两组数据得以首次合并使用。

房价、利率和抵押贷款的总和，在均衡状态下是被联合决定的，同时这使得建立其中的因果关系尤为困难。为解决这个问题，我们利用了国际宏观经济学

(Obstfeld 和 Taylor, 2004) 中著名的政策“三元悖论”（也称不可能三角）。一般来说，当国家采取钉住的固定汇率政策，同时它能采取有效的货币政策；由于汇率钉住，因此在国内货币环境中造成了一种外生变动，我们可以利用这个外生变动来作为一个工具变量，估计货币环境的变化对房地产贷款及房价的影响。

## 2、利用“不可能三角”识别外生的利率变动

“不可能三角”为识别与国内经济环境不相关的利率扰动提供了一条新的途径。对于这条逻辑，早期研究的方式各不相同：di Giovanni 和 Shambaugh (2008) 利用相同的工具来观察在固定汇率和浮动汇率制中战后产出的不稳定性；Ilzetzki 等人 (2013) 用不同的汇率制度来划分国家，并研究财政政策冲击带来的影响。我们利用工具变量的方法来度量利率、房价的大幅度变动所造成的外生波动。

这个工具变量有效性的核心假设是，当资本充分流动，“钉住汇率制”中被钉住的国家（以下称基国）将失去对货币政策的掌控权。同时，货币政策往往是基于钉住国家政策的需要而强制执行的。在一些被钉住国家，诸如布雷顿森林体系时代的美国，其货币当局在制定政策时几乎不关注外国的经济环境。典型的例子就是罗马。1971 年在罗马召开的 G10 会议上，美国财政部长 John Connally 向世界宣布：“美元是我们的货币，但问题却是由你们造成的”；抑或如 Richard Nixon 更直白、鲜明地指出：“我才不在乎里拉（意大利货币）！”今天，对货币战争的抱怨其实述说着相同的故事：当美国货币政策的溢出效应作用于新兴经济体的“美元集团”（dollar bloc），尤其是印度和中国，这是容易理解的一件事；与此同时，所有人都对美联储会制定适应于外国经济环境的利率政策不报有念想。

“不可能三角”并不是一个弱工具变量。第一步的回归显示，其相关系数在 1% 显著性水平上是显著的，而 F 检验则全部超过了 15。此外，相关系数的估计值相较于 1 更接近于 0.5，这表明从基国到本国的利率影响并非一对一的。这一结果并不令人惊奇，因为一国会在一定波段内执行钉住汇率制。事实上，第一步回归的结果与 Obstfeld 等人的非常接近 (2004, 2005)。由于蒙代尔和弗莱明的贡献，“不可能三角”的内在启示对大型开放经济体尤为重要；而在过去的十年中，这得到了广泛的经验检验和认可 (Obstfeld 等人 2004, 2005, Aizenman 等人 2008, Klein 和 Shambaugh 2013)。

## 3、货币政策引发了一场“房产赌博”

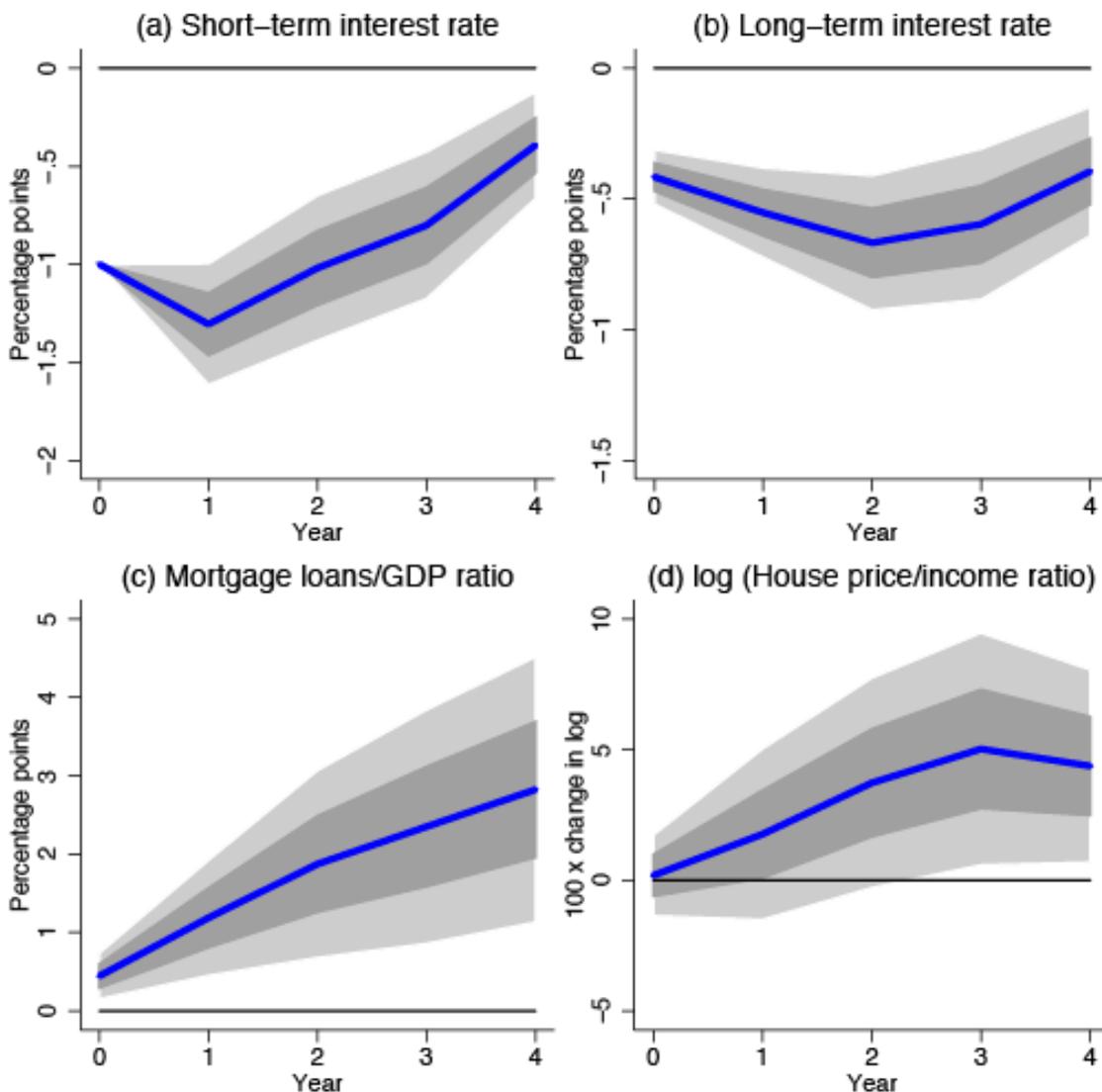
在我们研究中，一个核心问题是，如何估计货币环境的变化对抵押贷款和房价的影响。经验研究的方法融合了 Jordà (2005) 的方法以及工具变量。这一方法近来被不少研究采用，包括 Jordà 和 Taylor (2013)、Leduc 和 Wilson (2013) 以及 Owyang 等人 (2013)。

图 1 描绘了当短期利率（以政府三月期的借贷来衡量）面临一个百分点（100 个基点）的外生下降，其对于长期利率（以政府五至十年期的债券来衡量）、抵押贷款（与 GDP 的比例）和房价（与收入的比例的对数形式）的累积影响。由于我们用的是线性模型，因此利率的短期上升或下降所产生的影响是相同的。

其中，第 0 年是冲击发生的时候。短期利率受外生冲击下降 100 个基点，导致长期利率下降约 50 个基点，同时抵押贷款与 GDP 的比例上升约 0.5%。然而，最初的外生冲击有持续的影响，在第 4 年抵押贷款与 GDP 的比例上升约 3%。

根据长期利率与抵押贷款受到的影响，或许会预期房价因利率的外生下降而上升。从右下角来看，确实如此：短期利率下降 1%，导致 4 年后房价与收入的比上涨约 4%。不同的稳健性检验和样本切分，进一步加强了我们的核心结论：货币政策确实对家庭用房产作抵押的意愿起到重要的影响。

图 1 短期利率 1% 的外生下降对长期利率、抵押贷款和房价的影响



#### 4、从房产繁荣到泡沫破灭

我们现在知道了，宽松/紧缩的货币环境使贷款的成本更低/高，同时房价则更昂贵/便宜。然而，低利率的负面影响又是什么？换言之，它是否会提高金融系统崩溃的风险？

正如我们论文的最后部分中所运用的危机预测模型显示的，对这个问题的答案是肯定的。在过去的 140 年中，抵押贷款之繁荣与房价泡沫往往与高风险的金融危机相关。这种联系在二战后尤为明显，体现在房产金融相对于 GDP 的增长和房产贷款在银行资产负债表中占比的迅速上升。

#### 5、结论

我们的研究对时下央行的政策选择有重要启示作用。我们提供一个途径，以量化测度由长期过低利率带来的金融稳定性风险，以及货币政策对抵押贷款和房价的影响。研究结果告诉我们，应当重视快钱带来的负面影响，并与刺激经济带来的益处相权衡。毕竟，政策总是需要做出权衡的。

我们研究的一个重要启示是，宏观稳定政策意味着金融的稳定，反之亦然。解决这个两面性的问题需要央行更多地利用宏观审慎工具及传统的利率政策。毕竟单一的工具不能同时完成两项目标。这正是现代宏观经济史带给我们的启示。

---

本文原题为“Betting the house: Monetary policy, mortgage booms and housing prices”。本文作者 Òscar Jordà 为旧金山联邦储备银行研究顾问和加州大学戴维斯分校经济学教授，Moritz Schularick 为波恩大学经济学教授和欧洲经济政策研究中心研究员，Alan Taylor 是加州大学戴维斯分校经济学与金融学教授和欧洲经济政策研究中心研究员。本文于 2015 年 2 月刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 人民币国际化对中国经济的影响：理论与政策

徐奇渊和何帆/文 蔡云飞/编译

导读：本文使用了一个包含货币供给和需求的框架，来分析人民币跨境结算对中国国内利率、资产价格和外汇储备的影响，并提出了对相关政策的看法和建议。本文认为，人民币出口结算、RFDI 和初期 RQFII 不会影响中国的利率和资产价格；人民币进口结算、RODI 和初期 RQDII 会使得外汇储备增速加快；而 RQDII 和 RQFII 的进一步推动、点心债和境外对内借贷会影响货币市场。编译如下：

### 1、背景

人民币跨境结算已经包括了中国国际收支平衡表（BoP）中金融账户在内的所有项目，尽管这其中很多项目仍然需要在配额和行政许可的条件下进行。自 2009 年 7 月以来到 2014 年底，人民币贸易结算额已经达到了 11 万亿元。

就宏观经济政策框架而言，人民币跨境结算对货币当局来说已经愈发重要，在如今愈发复杂的全球货币市场形势下更是如此——如果考虑到欧洲央行和日本中央银行的非传统货币政策、美联储的量化宽松以及其对新兴经济体的扩散效应。评估人民币国际化对中国宏观经济的潜在影响已愈发重要。

### 2、人民币国际化之路回顾

2009 年之前，人民币国际化主要发生在两个领域：首先，中国在 2003 年到 2009 年间与越南、老挝等国签订了双边货币互换协议；其次，人民币可以在限制条件下在香港流通。在 2009 年前，大额跨境结算不断累积，但另一方面，境外人民币实际存量却非常小。

2008 年金融危机后，国务院在 2009 年 7 月 2 号发布了人民币贸易结算试点计划。我们参考 Kenen（1983）的分类法来分析人民币的国际化之路：

周转货币是指人民币通过中国国际收支平衡表或者是离岸市场来以各种方式被交易，它在私人部门用于贸易，在官方用于外汇市场交易。以贸易为主的经常账户结算是人民币跨境结算的主要形式。而人民币结算直接投资的试点计划是离岸货币向大陆回流的重要渠道。此外，人民币也通过金融账户不断放宽限额向中国回流，这些项目主要指人民币投资组合和借贷（包括使资金外流的熊猫债券和 RQDII、使资金回流的点心债和 RQFII），而这也是货币当局面临不可能三角困局的主要领域。此外，人民币跨境借贷是受限于特殊领域的试点项目。

保值工具是指私人部门将人民币用作投资组合，而外国政府将其用作外汇储备。从这个角度来看人民币离岸市场的发展：目前，初步的全球人民币网络由三部分构成：人民币在岸市场；人民币离岸中心；以及与上海、香港及其他离岸市场联系的人民币离岸轴心（Subacchi and Huang 2012）。事实上，70%到 80%的

人民币结算来自于大陆和香港的结算。而人民币离岸市场在东南亚包括澳门、马来西亚等地，目前正向欧洲和美洲发展。

计价单位是指私人部门将其用作贸易计价和金融交易；官方将其用作汇率锚。目前人民币作为一种计价货币的使用并不及其作为结算货币的使用。Bo Li (2013) 认为这是因为，在微观层面中国出口商的议价能力非常弱，在宏观层面中国国内金融市场的开放度有限。

### 3、为什么人民币国际化走了“贸易结算加离岸市场”模式

Jianfeng Yin (2011) 描述了两种货币国际化的模型：“贸易结算加离岸市场”和“资本账户加跨国企业”，前者更脆弱甚至可以说危险。而这正是人民币目前的模式，为什么呢？这是因为考虑到中国金融体系的脆弱性，资本账户完全自由化并不可行(Gao and Yu 2009)。因此，为了使境外投资者在资本账户管制的情况下获得人民币的流动性，中国政府需要在离岸市场创造流动性；进一步，为了使境外机构有机会将流动性强的人民币用于投资，应大力发展离岸市场并推动点心债等投资产品的发展（李稻葵,刘霖林，2008）。但境外投资者缺乏离岸人民币投资机会的问题仍然没有完全解决。中国当局于是尝试放开一定的资本和金融账户跨境结算。2011年，国内银行间债券市场放开，点心债准入门槛大大降低，RODI和RFDI开始试水。2012年，人民币跨境借贷试点项目提出。目前资本账户人民币流动体量颇大，而贸易结算额就更为惊人，因此对跨境结算对国内经济影响的研究十分必要。

### 4、人民币跨境结算对中国经济的影响方面的文献

过去的研究讨论了人民币升值与热钱流入的关系。汇率预期升值与跨境利差的背景下，未来人民币国际化过程中的资本金融账户进一步开放将可能导致大量热钱流入(Ming Zhang 2011)。2013年初，大量热钱通过伪造贸易发票入境(Wu and Xu 2014)，因此人民币贸易结算试点计划不仅为热钱入境提供了新的机会，而且削弱了资本账户管制的有效性。

另外一些研究讨论了外汇储备加速增长导致的货币政策独立性问题。中国央行似乎可以通过央行票据或法定准备金率这样的货币冲销工具来解决问题。但Zhang Bin (2011) 认为，由于美元资产收益率太低，这么做只会导致央行的资产损失。

### 5、人民币跨境结算对中国经济的影响分析

我们使用了一个包含货币供给和需求的框架，来分析人民币跨境结算对中国国内利率、资产价格和外汇储备的影响。人民币结算对于国际收支平衡表中的不同项目——比如进口、出口、外国直接投资（FDI），对外直接投资（ODI）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）、人民币合格境内机构投资者（RQDII）和跨境贷款——有不同影响，这会作用于中国经济。分析结果参见表7。

表 7: 国际收支平衡表特殊试点项目的影响

Table 7: Summary of Impacts Based on Specific Pilot Items in the BoP

	RMB Outflows		RMB Backflows	
Interest rate and asset price	Imports: RODI RQDII at beginning	RQDII with marked increase	Exports: RFDI RQFII at beginning	RQFII with great progress: Issuing dim sum bonds and then capital backflows Lending from offshore to onshore market
	Interest rate moderate changes↑	money supply↓ equilibrium interest rate↑ asset prices↓ money demand↓	No changes.	money supply↑ equilibrium interest rate↓ asset prices↑ speculation motivation↑
Forex reserves	An additional increase.	No changes.	Small increase.	No changes.

Source: Author.

就人民币出口结算、人民币外国直接投资（RFDI）和初期 RQFII 而言，人民币结算不会影响中国的利率和资产价格。此外，外汇储备在这些改革中增量减少，这对中国人民银行（PBoC）来说是好事；因此，这些项目应该优先推进。然而，有必要强调：为了防止出口造假，所有结算都应以真实交易为基础。

就人民币进口结算、RODI 和初期 RQDII 而言，这些试点项目通过利率变化对中国经济产生影响，使得外汇储备增速加快。尽管其他金融账户中的短期项目也可以影响利率，但是这组项目是基于贸易和投资这样的真实交易或小规模的初期金融交易，因此影响相对而言较温和。我们有必要强调这个副作用是基于一个假设，那就是中国央行以稳定汇率为目标。如果中国央行允许汇率自由浮动，这样的试点计划就不会导致外汇储备的增加了。因此为了进一步加快人民币国际化，推动汇率制度改革至关重要。

就 RQDII 和 RQFII 的进一步推动、点心债和境外对内借贷而言，这些人民币跨境结算不会给外汇储备带来压力；然而，它们确实会影响货币市场。如果这些项目中的人民币资金流足够大，利率和资产价格就会受到很大影响，而这可能与当局货币政策冲突。这些类型的交易对货币当局来说风险是最大的；因此当局应对这些项目保持谨慎。短期内，这些项目上的人民币结算应采取定额管制。中长期而言，这些项目应逐渐放开。

---

本文原题为“The influence of RMB internationalization on the Chinese economy: theory and policy”。本文作者徐奇渊为 CIGI 访问学者，是中国社科院世界经济与政治研究所经济发展研究室主任，何帆为中国社科院国际金融研究中心副主任。本文于 2015 年 2 月刊于 CIGI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 上海自贸区：中国迈向新发展模式的坚实一步？

John Whalley, Daqing Yao /文 肖诗阳/编译

导读：从 2013 年 9 月起，中国正式在上海的部分地区设立自由贸易试验区，并在自贸区内开展了一系列的改革举措。通过对自贸区内运行的各项改革政策的整理与对自贸区影响力的测算分析，本文认为，上海自贸区将成为中国迈向浮动汇率制、开放资本账户及独立货币政策的第一步。编译如下：

2013 年 9 月，中国正式在上海的部分地区设立自由贸易试验区（以下简称“上海自贸区”），并在自贸区内开展了一系列的改革举措。上海自贸区的正式建立反映了当下中国面临的一个崭新议题：如何通过资本账户交易自由化以及海关通关程序便捷化来引导中国走向新的发展模式，并依靠新模式实现保增长与促增长的目标。如今，除了上海以外，天津、福建、广东也将继续沿着上海自贸区的方向建设新的自贸区，而人们亦期待这些新自贸区在未来发挥更大影响。本文试图讨论上海自贸区对于中国金融自由化产生的影响。

### 1、上海自贸区是什么？

上海自贸区坐落于上海市郊，范围涵盖上海市外高桥保税区、外高桥保税物流园区、洋山保税港区和上海浦东机场综合保税区等 4 个海关特殊监管区域。截至 2014 年 12 月，上海自贸区覆盖面积已扩张到 120.7 平方千米。

尽管被命名为“自由贸易区”，上海自贸区从一开始就不仅仅是贸易区这么简单，它还被建设者视为改革的先锋试验区。上海自贸区与传统自贸区的区别主要有两块。第一，上海自贸区并非一块通过双边或多边谈判确立的区域，而是中国政府单方面设立的政策试验区。第二，自贸区建设的宗旨并非通过与其他国家签订协议降低贸易壁垒，而是承担着引领中国未来改革方向的重要责任。事实上，上海自贸区内已经实施了多种形式的资本账户自由化改革举措，主要有以下几点：

#### • 金融创新

中国央行以及其他三家监管机构（证监会、银监会、保监会）为上海自贸区量身制定了 51 条新规则，主要集中在以下四个方面：

- 1) 自由经常账户，本国货币与外国货币服从相同的制度规范。
- 2) 促进投融资汇兑便利化。
- 3) 利率市场化。
- 4) 人民币的跨境使用。

#### • 贸易便利

在过去的一年，上海自贸区海关、检验检疫局以及海事局颁布了超过 60 条有利于贸易便利的政策，而贯穿其中的基本原则是“一线彻底放开、二线安全高

效管住、区内货物自由流动”模式。所谓“一线”就是国境线，“二线”是与非试验区的连接线。

- **法律与监管体系**

第十二届全国人民代表大会常务委员会授权国务院调整对于下述三类上海自贸区企业的行政审批要求，这三类企业分别是外商独资企业、中外合资企业、中外合作企业。

- **外商投资负面清单**

在上海自贸区中，除非已被包含在负面清单中，外商投资项目无需中国政府审批即可运行。目前最新的负面清单由上海市政府于 2014 年 7 月 1 日颁布，和 2013 年版本相比，负面清单特别管理措施从 190 条减少到 139 条。预计 2015 年这个数字将进一步减少。

## **2、为什么上海自贸区如此重要？**

分析上海自贸区的重要性，不能够单单从自贸区本身的影响力展开，而应当结合中国的整个发展背景，考虑中国已有的发展道路及未来的发展方向来进行。

1978 年改革开放以来，中国一直采用“渐进式改革”的思路进行国内治理工作。在过去，中国采用“钉住汇率制”（且往往是低估汇率）以及严格的资本管制政策，鼓励本国商品出口以及海外资本竞争，而这些制度安排很好地契合了中国“赶超战略”的思路。自 2001 年起的 12 年时间内，中国的 GDP 翻了三番，这意味着该国平均年增长率高达 10.09%。过去十年，中国的宏观表现被描述为“高国内投资、高海外市场的依赖度以及低消费比率”。而这也造成了中国快速膨胀的外汇储备。

但是，中国一直以来所依赖的发展路径已经无法在下一个十年继续发挥作用。主要原因如下：

- 1) 世界无法用同样的方式适应中国未来的发展。目前，中国已经成为世界第二大经济体，这也意味着它无法再复制当其经济规模较小时所依赖的发展道路。
- 2) 中国无法负担目前的经济发展方式在未来带来的高昂环境污染成本。
- 3) 中国的国民收入可能并不如其 GDP 显示的那么大。由于技术与专利的匮乏，中国企业往往处在生产链的底端，使用技术水平低下的劳动力生产低技术含量的产品。

如果说深圳经济特区是中国过去 30 年传统发展模式的象征，那么上海自贸区将成为接下来几十年中国新型发展模式的象征。这一新模式将具有更均衡的结构、更加依靠内需的拉动，更有利于环境的保护，同时能够让更多人分享经济发展的成果。

### 3、对上海自贸区影响力的评估

在我们最近的研究中（Yao and Whalley, 2015）,我们采用了三种方法对上海自贸区金融创新方面影响进行评估。第一种延续了 Ma（2008）的研究方法，对最近一段时间中国的资本流动进行了测算。结果显示，从 2013 年 9 月 30 日上海自贸区设立以来，中国的资本流动量明显上升。在上海自贸区启动以前，中国每季度资本流入及流出体量大约在 3000-4000 亿美元。而从 2013 年第四季度开始，中国资本流出量逐渐增长到 6200 亿美元。而资本流入量的增长更为惊人，从 4020 亿美元增长到 6360 亿美元，三个季度的增幅超过 50%。

我们采用的第二种方法，是利用价格测试来分析上海自贸区对中国资本管制产生的影响，而该方法的核心在于对 CNY 和 CNH 之间差价的核算。CNY 是人民币在岸汇率，而 CNH 则是人民币离岸汇率。如果资本管制有所放松，那么上述两者之间的差价应该减小。总体来说，自上海自贸区建设以来，CNY 与 CNH 之间的差距确实在逐渐缩小。在自贸区建设之前，两者差价达到 300 基本点（1 个基本点等于 0.0001）。而自从上海自贸区建设以来，尤其到 2014 年 3 月末，两者的差距已经缩小到 100 基本点。

而最为正式的价格测试则需要合并人民币在岸利率、美元离岸利率以及无本金交割远期汇率来分析。如果我们对人民币在岸和离岸汇率的差值进行假设检验，我们可以拒绝自 2013 年 9 月以来 CNY 及 CNH 不存在结构性变化的原假设。也就是说，自从上海自贸区建立以来，中国的资本管制体系发生了根本性的转变。

上述所有的测试方法都反映出，自从上海自贸区建设以来，中国的资本管制程度在逐步减弱。而随着上海自贸区取得更多成功的实战经验并将这些试验性政策推广到中国更多地区，中国的资本管制将进一步减弱。很有可能的是，未来中国将和其他发达国家一样，采用浮动汇率制、开放资本账户并采用更加独立的货币政策。而上海自贸区对于上述新政策的推广将起到重要的作用。

---

本文原题为“The SPFTZ, a concrete first step towards China’s new development model?”。本文作者 John Whalley 是加拿大韦仕敦大学经济学院教授，另一位作者 Daqing Yao 是中国上海社会科学院世界经济所副研究员。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 上海自贸区的背景、发展与影响

John Whalley/文 唐靖茹/编译

导读：上海自贸区是中国改革开放政策的又一试点区域，于 2013 年 9 月 29 日正式成立。有别于传统自贸区，上海自贸区在运行的一年间对于经济表现，尤其是金融市场化有突出影响。本文介绍了中国设立上海自贸区的战略目的，上海自贸区自成立以来的发展动态，以及对贸易投资及制度创新的重大影响。编译如下：

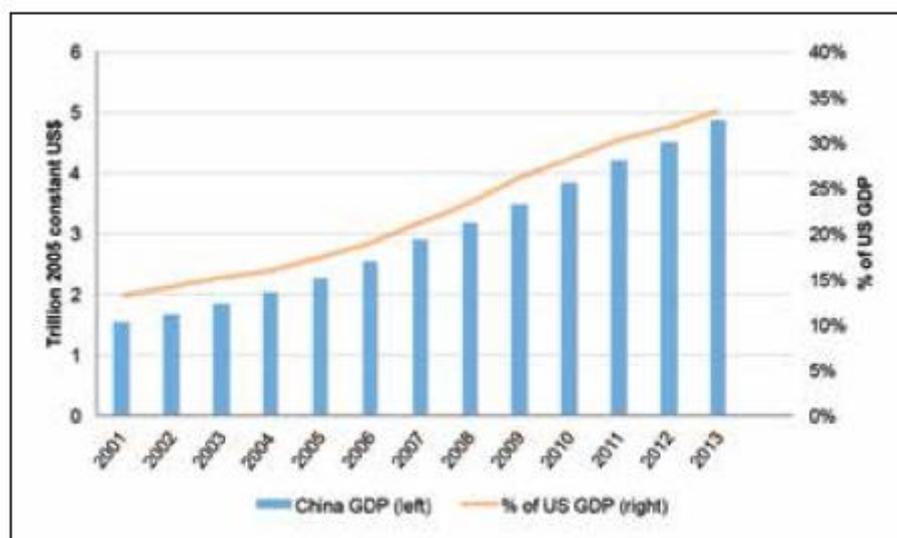
### 1、上海自贸区背景

#### • 为什么进行自贸区试点？中国经济发展的新阶段及结构性失衡

中国在新千禧年获得了举世瞩目的成就，尤其是在加入世贸组织之后。2013 年中国 GDP 达到了 4.864 万亿美元，年增长率达 10.09%，而当时世界经济总增长只有 2.62%。12 年间中国占世界经济份额翻倍，在金砖国家中遥遥领先，与美国 GDP 的比例也从 13% 提升到 33.5%。

图表 1 中国经济增长

Figure 1: The Economic Development of China

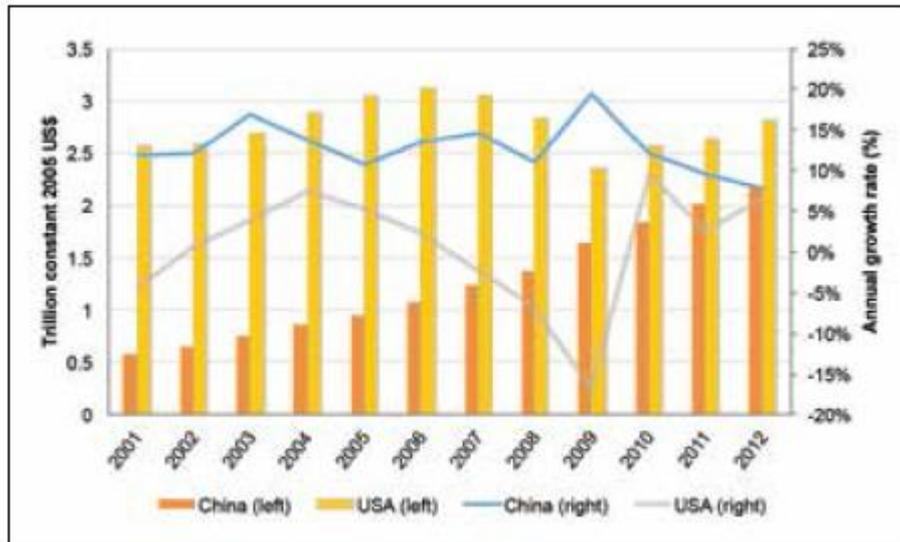


Source: WDI database.

中国的宏观经济表现在过去十年间有高国内投资，对外市场高依赖性和低消费率的特点。中国占世界资本形成总额的比例从 2001 到 2012 年增长了倍，与美国相差无几。中国资本形成总额从 2001 年起就以两位数百分比增长并在 2009 年达到峰值，然而其他经济体在 2008 年全球金融危机时下降超过 10%。

图表 2 中美资本形成总量

Figure 2: Gross Capital Formation of China and the US

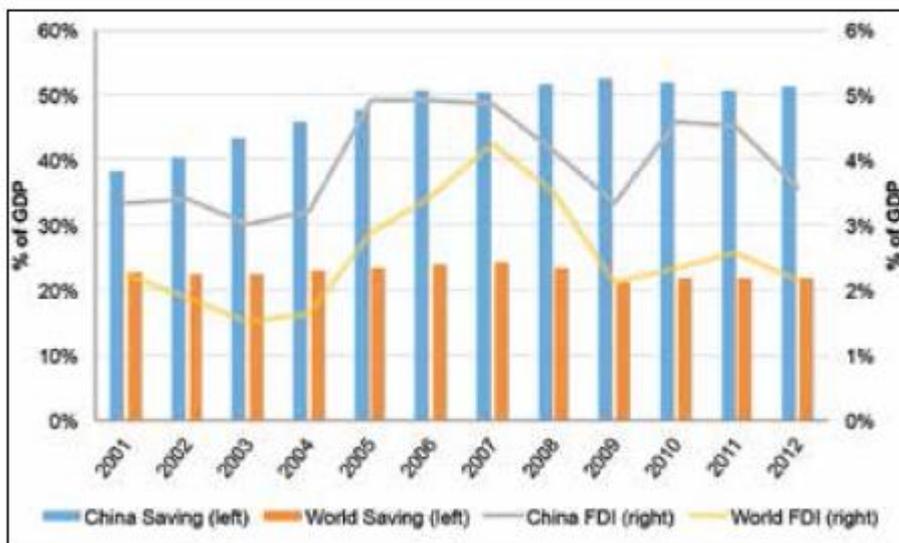


Source: WDI database.

为提高投资，中国不仅依赖国内储蓄，同时依赖于境外资本流入，自 2006 年起国内储蓄与 GDP 比例超过 50%。同时中国还是全球 FDI 的主要流入区，2013 年占全球 FDI 近四分之一。

图表 3 中国与世界总储蓄及 FDI 净流入

Figure 3: Gross Saving and FDI Net Inflow, China and the World



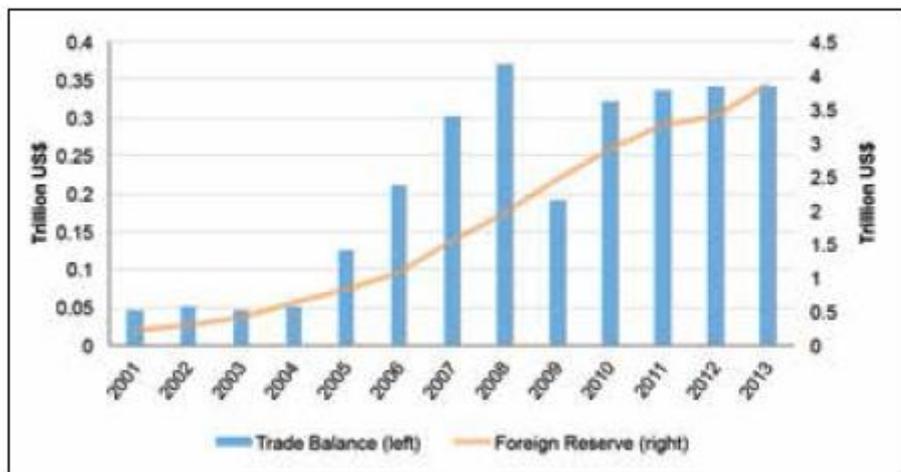
Source: WDI database.

高投资和低消费造就了生产能力，也形成了出口导向型的贸易政策以及固定汇率的货币政策，由此贸易差额持续走高。

随着境外资本流入增长，固定汇率引起的贸易不平衡，以及人民币升值投机游资，中国外汇储备居高不下，成为世界第二大外汇储备国。

图表 4 中国贸易差额及外汇储备

Figure 4: Trade Balance and Foreign Reserve of China



Source: WDI database.

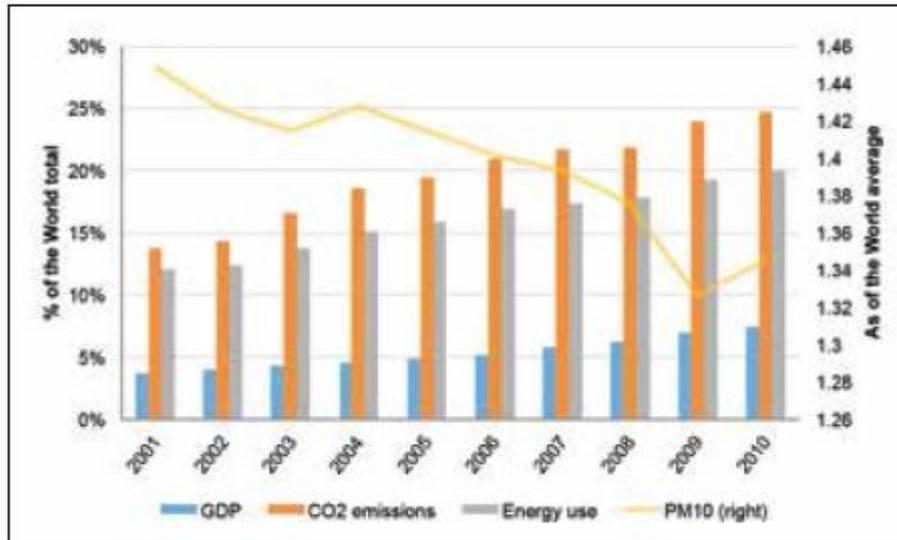
虽然经济成就有目共睹但中国目前的发展模式弊端重重，在今后的十到二十年间很难持续，原因有三：

首先，世界容纳中国未来发展的能力很难保持以往的水平。如果中国和世界保持同样的增长速度，其出口额和 FDI 占比将超过世界经济可容量。如今中国已成为第二大经济体，很难复制以往体量较小时的经济道路。

第二，中国增长难以承受发展初期一般的环境代价，其能源消耗及碳排放量分别占全球 20% 及 25%，PM10 污染水平高于世界平均水平 35%。

图表 5 中国与世界能源环境指标比较

Figure 5: Energy and Environment, China Compared with the World



Source: WDI database.

第三，中国的国民收入并不像 GDP 呈现的那样高。缺乏技术专利，中国企业只分得产业链底层微薄的高级加工利润。

如果深圳经济特区是中国传统发展模式的象征，那么上海自贸区则力图成为中国今后新发展模式的标志。

- **改革试点区不仅仅是为了贸易**

自贸区设立在上海绝非偶然。上海是中国最大的城市也是金融经济中心，是中国在国际经济贸易领域的领头羊，它在中国集装箱装卸、货物进出口贸易以 FDI 方面都占有相当的比重。如果政策试点在上海成功，也有可能在其他地区复制。

设立于市郊的上海自贸区由四个已有保税区组成，见表 1。

表 1 已有保税区到上海自贸区的转变

Table 1: Transformation of Existing Bonded Zones into the SPFTZ

Existing Bonded Zones	Description	Area (km <sup>2</sup> )
Existing Bonded Zones	Officially launched in September 1990. This is the first bonded zone in China and currently has the largest total economic output among all bonded zones in China	10
Shanghai Waigaoqiao FTZ	China's first "bonded logistics park" to obtain the special approval of the State Council. It is also connected to the Waigaoqiao port and is 3 km from the Waigaoqiao FTZ.	1.03
Waigaoqiao Bonded Logistics Park	Officially approved by the State Council in July 2009. The Shanghai international shipping centre includes not only water shipping but also air transport. Air cargo, which involves high-value goods and high transportation speed, is complementary to water transportation.	3.59
Yangshan Free Trade Port Area	Launched when the Yangshan Deep-water Port was officially opened on December 10, 2005. It is also China's first bonded port.	14.16
<b>Total</b>		<b>28.78</b>

Source: Wan (2014)

虽然被命名为自贸区，上海自贸区从设立之初就兼具改革功能，而不仅仅是贸易，其区别于其他自贸区主要在以下两点：

- **上海自贸区并非因双边或多边协定而设立，而是中国政府单边政策尝试**  
自贸区分为两种，一种是多国削减关税等形成的贸易集团进行优待性的货物及服务贸易，另一种是指地理上的区域，货物可以装卸、处理、制造或者重新配置，再出口而不受海关干涉。上海自贸区属于后一种，只有当货物运出自贸区时才需要收取关税。

- **上海自贸区不仅意在自由贸易，更强调新改革路径**

传统的中国经济发展模式有三大支柱：投资政策吸引制造业 FDI 用于吸收过剩的劳动力，贸易政策用于鼓励出口，金融政策用于稳定已然被低估的人民币汇率。上海自贸区正是为适应三大政策而生。

中国政府为上海自贸区制定的两大任务一是要拓宽投资领域，放宽准入限制，二是要推进贸易转型，鼓励多种贸易形式和高附加值模式，三是挖掘创新能力，开放金融服务，与国际金融市场接轨。

- **上海自贸区与其他经济特区对比**

中国其他一些经济特区如前海经济开发区，苏州产业园等，与上海自贸区有一定可比性，详见表 2。

表 2 对比上海自贸区，前海和苏州的金融政策

Table 2: Comparison of SPFTZ, Qianhai and Suzhou in Financial Policies

	Shanghai Pilot Free Trade Zone	Qianhai	SZIP
Background	Trial for financial reform and opening up	Cooperation between Shenzhen and HK	Cooperation between China and Singapore
Location	Pudong (Shanghai)	Shenzhen	Suzhou
Starting date	September 2013	December 2012	June 2014
Finance source	No limit	Banks in HK	Banks in Singapore
Finance quota	Related to the paid-in capital and macroprudential supervision	Balance management	Balance management
Use of finance	In the SPFTZ or foreign	In the Qianhai area	In the SZIP
Replicable or not	Will replicate to other areas in China	Not	Not

Source: Shen (2014).

## 2、一年的发展

经过一年的运行，上海自贸区已经实现了部分重要的政策目标。

### • 法规系统

第十二届人民代表大会常务委员会授权中国国务院依照对外资、合资企业的法律法规调整部分行政审批规定，监管环境、税收环境等均有改进。上海自贸区内的外资项目无需审核，除非在负面名单上。工商局注册制度从注册资本一次付清制度改为累加制，质检系统派发特殊的组织代码，税收系统联网，税收程序电子化。

### • 外商投资负面清单

2013年9月30日上海市政府发布对上海自贸区外商投资特殊管理建议，俗称负面清单，包含1069项商务活动及190条规定，不在清单上的均对外资开放。2014年新版本中又将规定缩减至139条，其中包括110项限制规定和29项禁止规定。

### • 贸易便利化

去年一年间，上海海关，质监局以及海事管理局为贸易便利化提供了60条新规定，其第一原则是解除控制，第二原则是安全有效且灵活自由地控制。第一原则针对边境，第二原则针对国内市场边界。三方均各自及联合出台了简化程序、提高效率的相关规定。

### • 金融创新

四大金融监管方，即中国人民银行和银行、证券、保险监督管理委员会，采取了 51 项措施创立上海自贸区新金融构架。为了开放金融部门，目前有四条主要政策：

一是自由贸易账户。上海的金融机构可以建立自由贸易专用账户核算体系（FTU），独立于机构的其他账户系统。FTU 中的账户称为自由贸易账户，人民币和外币统一核算，个人和组织均可开立，用于跨境资本往来。

二是投融资货币兑换、汇寄。企业直接投资中的跨境支付，收据，兑换可直接由通过银行进行。自贸区中受雇合格个体可进行多种海外投资包括证券投资。资本市场由此打开，自贸区中的金融机构可进行相关证券和期货交易。

三是利率市场化。央行取消了零散外币存款的利率限额，金融机构可对企业客户自行定价，对个人客户也将随即开发。

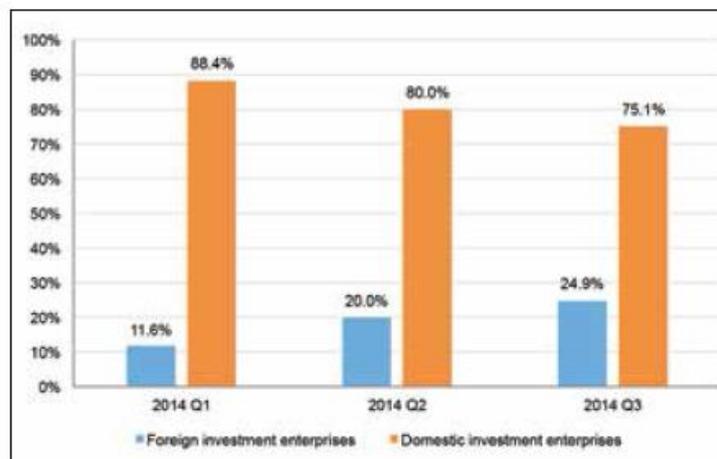
四是人民币跨境使用。央行出台细则支持人民币跨境使用，上海的银行可对活期账户和直接投资账户提供人民币结算业务，受雇个体可开设人民币跨境交易活期账户，企业可在限额内进行人民币借贷，集团基金联合投资。上海的银行可为跨境电子商务提供结算业务。中国外汇交易中心及黄金交易中心也可用人民币交易。

### 3、 评估自贸区的影响

上海自贸区自 2013 年成立以来切实的进展在于两方面。第一，新注册企业迅速增长，外资企业占比平稳上升，其中绝大多数企业青睐上海自贸区新注册方式。

图表 6 上海自贸区新注册企业

Figure 6: New Registered Enterprises in the SPFTZ



Source: Shen (2014).

第二，金融创新持续推进。已有 484 个企业自由贸易账户开立，平均单个账户 9 千万人民币。国内外很多金融企业在上海自贸区开展业务，28 家企业建立人民币资金池，平均 169 亿元人民币，跨境金融业务猛增。

乐观来看，上海自贸区是中国改革开放以来做出的最显著的经济改革努力，这得到了包括习近平主席和李克强总理的支持。但悲观来看，上海自贸区还没有达成众所期待的经济自由化。很多领域的进展，包括宽松货币和利率自由化都未见成效。2013 版负面清单与以往的外商投资产业指南无异，2014 版虽有削减但实际效果仍有待讨论。虽然不尽如人意，但上海自贸区的金融管制确有宽松，资本管制也随之放松。

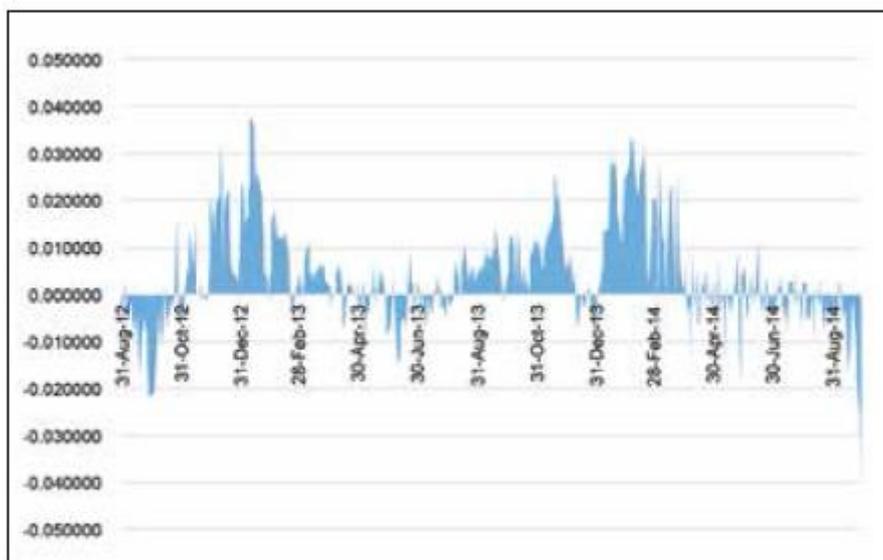
上海自贸区对金融自由化的影响可通过研究到岸和离岸人民币汇率的差异来分析。人民币市场目前是双系统，一边是央行规定的到岸市场即期汇率，所有现金账户均可自由交易，但资本账户交易却受国家外汇管理局管制。另一边是离岸人民币市场，不受中国官方管制。

离岸市场在 2004 年香港开放人民币个人存款时建立，从此香港的人民币存款余额稳步增长。2009 年以前，人民币主要由到岸游客和香港居民带入，之后央行宣布跨境交易解决方案，人民币存款在香港激增。2011 年以前，人民币也可用于海外直投，由此离岸市场人民币增长。存款、借贷和债券在香港交易，很大程度上不受香港货币当局管制。

离岸市场不受管制，所以自由浮动，因此香港和大陆形成了单一货币的不同价格，但合理推断来说价差将在资本管控取消之后消失，见图表 7。

图表 7 人民币与香港离岸人民币价差

Figure 7: Price Spread of CNY and CNH



Source: The authors' computation based on the Wind (2014), Federal Reserve Economic Data (FRED) (2014) and Bloomberg (2014) databases.

上海自贸区的建立将松动中国的资本管控，因此，对于其在金融自由化影响上的评估可基于两种货币价差来分析，图中清晰地展示了价差消失的兆头。

上海自贸区的实践还将继续发展，其地域扩大及投资流程简化还在持续进行。随着自贸区取得更多成就以及更多试点政策的成功复制，我们可以展望未来十年间更加均衡的中国经济。

---

本文原题为“The China (Shanghai) Pilot Free Trade Zone: Backgrounds, Developments and Preliminary Assessment of Initial Impacts”。本文作者 John Whalley 是国际创新治理中心(CIGI)杰出研究员。本文于 2015 年 2 月刊于 CIGI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 乌克兰危机缓解的背景和前景

Robin Niblett /文 杨原/编译

导读：2月12日，法国、德国、俄罗斯、乌克兰四国领导人在白俄罗斯首都明斯克就乌克兰问题举行会谈，最终就解决乌克兰危机达成共识，乌克兰问题三方联络小组当天签署新的停火协议。乌克兰危机由此出现缓和迹象。查塔姆研究所 Robin Niblett 撰文就俄罗斯重返谈判桌的原因、美国及其欧洲盟友的政策分歧以及乌克兰局势的未来发展前景等问题进行了分析。编译如下：

在过去几周时间里，美国和西方国家就是否向乌克兰提供雷达系统、非武装侦查机、装甲运输机等防御性武器一直存在激烈的争论。然而到2月12日，“明斯克停火协议 II”在白俄罗斯首都签署，由此引发的疑问是：美国和西方国家是否应当将它们在过去几周内所争论的问题就此搁置？

近几个月来，俄罗斯总统普京似乎已经得出结论，原来的2014年9月5日明斯克协议将导致某种战略上的失败，因为它只冻结了与顿涅茨克州和卢甘斯克州约三分之一民间武装控制地区的冲突。对于一心想要构建一个更广泛的由俄罗斯主导的地区共同体、并令乌克兰臣服于其中的普京来说，目前这种情况不太可能成为帮助其实现这一长远战略目标的杠杆。俄罗斯为乌克兰分裂主义分子新提供的军用物资以及新派遣的培训人员和“志愿者”，在今年年初引发了重大的军事升级，并导致双方大量平民和士兵伤亡。

1月中旬以来，分裂分子获得了一些显著的收益，特别是夺回了顿涅茨克机场废墟，向西部的 Buhas 推进，并包围了战略地位重要的德巴尔切夫镇。但是，尽管这些收益（据估计大约有190万平方英里），分裂分子依然远未能控制这两个州。那么，是什么原因使他们和普京愿意坐回谈判桌前？

原因之一是乌克兰政府的抗争。同时，西方经济制裁的影响正在逐渐增大，这也可能起到了一定的作用。随着冲突的升级，西方结束经济制裁的前景正变得愈加遥远。此外，另一个可能的因素就是围绕是否为日益陷入困境的乌克兰部队提供武器而展开的这场跨大西洋辩论。

在上周的慕尼黑安全会议召开之前，美国的一些资深的前政治和军事官员曾发表了一份联合署名的报告，题目叫《确保乌克兰独立》。该报告强烈支持向乌克兰军队提供军备。它认为，经济制裁未能阻止普京对乌克兰的军事干预，结果导致了冷战后欧洲秩序的破坏。西方在为乌克兰提供军事援助时的自我克制，同样也未能阻止俄罗斯的举动。乌克兰军队愿意自我保护，他们有权这么做。他们所需要的仅仅是一些合适的设备。美国及其盟友应当主动协助乌克兰政府保卫自己的国家。该报告认为，通过这种方式，乌克兰军队能够极大地增强其对分裂分子施加破坏的能力，通过俄罗斯士兵的死伤增加普京的国内政治成本，从而迫使其接受谈判。

而德国总理默克尔则在慕尼黑会议上明确提出了反对的观点。她认为，任何军事性的手段都无法解决乌克兰冲突，因为普京总是能够将冲突升级到更高的程度。而且他很有可能这么做，因为俄罗斯在这一问题上所牵涉的利益比西方更大。鉴于目前俄罗斯国内成天不遗余力地在宣传美国打倒克里姆林宫的阴谋，因此即使乌克兰军队拥有美国军火的支持，普京也很有可能选择与其死磕，而不会接受外交妥协。一旦西方专注于自己的路线为乌克兰提供致命性防御武器，而俄罗斯在乌克兰的“同胞”又被认为是因此而被杀死，西欧与俄罗斯的关系将会被深度冻结并彼此对抗，这将使双方在未来数十年时间里都受到极大的伤害。

明斯克停火协议 II 签署后，事态又会如何发展呢？应该认识到，这项协议与 2014 年 9 月的那份协议大体上是相似的，都没有明确地推进普京的战略目标，因此冲突可能会再次爆发。此外，德巴尔切夫的命运尚不明朗。并且，虽然重武器被撤出到特定距离以外，但不会有完全的非军事区，这就为冲突的再次迅速发生埋下了隐患。

有鉴于此，美国及其盟国需要抓住这次机会，就西方的期待和要求尽快做出协商并明确公布出来。首先，美国及其盟国应当指出，未来任何超越现有停火线的冲突将被视为对乌克兰基辅政府政治主权的攻击。一旦出现这种情况，如果有国家愿意为乌克兰政府提供防御性武器以对其提供帮助，北约成员国将不会妨碍它们做出这一决定。

其次，美国及其盟国应当明确表示，在明斯克协议 II 全部付诸实施之前，它们不会考虑放松当前的任何经济制裁。并且在撤销制裁之前，相关争议地区必须接受欧洲安全与合作组织不受约束的检查，同时必须确保乌克兰政府拥有对其与俄罗斯接壤边境的控制。与此同时，欧洲和其他国家政府应该进一步落实其承诺，为乌克兰政府实施其经济重建计划提供财政支持。

万一冲突重启，要想在短期内改变俄罗斯的政策，西方的军事援助不会比其经济制裁的效果更好。相反，军事援助还可能造成冲突升级。不过，无论是军事援助还是经济制裁，其本质都是想让俄罗斯付出代价，北美、欧洲及其亲密盟国则需因此而支付相应的成本。美国及其盟友应当向普京展示其愿意为捍卫其价值观而承担相应风险的意愿，这些价值观是它们过去 70 多年繁荣和安全的基石。展示这种意愿至关重要。

---

本文原题为“[What Brought Putin to the Table, and How to Keep Him There](#)”。本文作者罗宾·尼布赖特（Robin Niblett）为英国皇家国际事务研究所主任，其研究领域包括美国政治与对外政策、英国对外政策、欧洲政治与经济安全问题等。本文于 2015 年 2 月 13 日发表于 CHATHAM HOUSE 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 一种持续的威胁：基地组织与其他伊斯极端组织的变化

Seth G.Jones/文 刘宁/编译

导读：2010 年以来，基地组织与其他伊斯兰极端组织的数量都明显的增加了。美国现在的反恐形势变得更加复杂。在不同的国家，恐怖主义的威胁层次不同。由于现在恐怖主义的形式和方式比起以往更加的分散，且不容易治理，美国应该建立一种自主适应的反恐策略。对中东以及北非的极端组织美国需要给予持续的关注，重点打击叙利亚的极端武装。编译如下：

### 1、摘要

本文所关注和研究的问题一共有两个，一是基地组织还有其他的伊斯兰极端组织目前处于什么样的状况；二是自“9·11”事件以来，随着时间的流逝，伊斯兰极端组织是如何变化的。

这篇报告主要考察基地组织还有圣战运动的演化问题，这个话题目前在西方社会备受关注。我们基于对数千个文件的分析，这个报告得出的结论是，在过去数年间，伊斯兰极端组织、伊斯兰圣战者以及极端武装袭击的数量都明显增加了。作者用这样的分析框架来解读不同国家所受到的恐怖威胁的水平。这样的国家包括三类：高威胁/低政府能力的国家，中等威胁/有限政府能力的国家，低威胁/政府有能力对抗伊斯兰极端组织威胁的离岸平衡国家。

### 2、关键的发现

在 2010 年以后，由基地组织及其附属所渗透的恐怖袭击的数量以及伊斯兰极端组织和圣战者的数目都在明显增加。这些组织所在的国家包括：突尼斯、马里、阿尔及利亚、利比亚、埃及（包括西奈半岛）、黎巴嫩和叙利亚等。这些组织在中东和北非大有卷土重来之势，尽管美国将大量的注意力和资源用于搞“亚太再平衡”战略，使得美国在应对中东和北非地区恐怖主义问题上面临了严重的财政预算问题，不过目前这些极端组织活动的迹象表明美国还要继续对这些极端组织的活动保持高度专注。

伊斯兰极端运动现在变得更加分散，主要分散在四个层次上：一是在巴基斯坦由扎瓦里西所领导的核心基地组织，二是基地组织在叙利亚、也门、索马里和北非的联盟成员，三是和基地组织没有联盟关系的伊斯兰极端组织，这些组织要求建立一个极端的酋长国，四是受宗教启发的私人还有网络。

由于伊斯兰极端组织的分散，这种威胁会变得越来越广泛。有些极端组织的目标主要针对局部地区，对西方社会目标并不感兴趣。但是另外一些如在阿拉伯半岛的极端组织，则表现出对美国本土强烈的攻击意愿，一些个人，如焦哈尔·察尔纳耶夫（Dzhokhar Tsarnaev）在 2013 年的波士顿马拉松比赛中制造了炸弹

袭击。除此之外，一些极端组织对美国的威胁处于中等水平，原因在于这些组织的意愿和能力主要针对美国公民还有美国的驻外机构，包括美国大使馆。

### 3、我们的建议

美国应该建立一个能够自主适应调节的反恐策略，这些策略包括：美国需要致力于与其他国家联合打击反恐、与相关国家建立合作伙伴关系、美国还需要保持离岸平衡战略。

针对叙利亚的极端组织，美国需要采取一种更加积极的战略目标。该组织在2013年，无论是秘密的还是本地的，在全球范围内有超过半数的圣战分子都属于该组织。

---

本文原题为“A Persistent Threat: The Evoluaiion of al Qa’ida and Other Salafi Jihadists”。本文作者赛斯·G·琼斯（Seth G.Jones）为兰德公司国际安全与防务中心的主任，同时也是霍普金斯大学国际前沿问题的教授。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 忽视、误判与战争：中美应该从中学到什么

David C. Compert, Hans Binnendijk, Bonny Lin/文 刘宁/编译

导读：历史上的很多战争大都由领导者对于形势的误判造成的。为了防止中美之间发生冲突，中国和美国要从这种历史经验中吸取教训。中美需要扩大信息交流机制，使信息能够在政府的官僚机制中发挥作用。中美需要加强战略沟通。编译如下：

在历史上由于误判而导致的战争可以说数不胜数。从拿破仑入侵俄国到美国入侵伊拉克，国家领导人依赖简单的认知模型，简化了复杂的世界，最终导致了严重的后果。现在的中国和美国，需要从这些历史教训中吸取教训，避免由于误判而导致的战争。

领导人的自负、直觉、毫无根据的自信、对相互矛盾信息的回避使得他们的观点自相矛盾，这妨碍了他们及时纠正那些不切实际的想法。政府的官僚机构还有咨询机构往往并不能很好地发挥作用，由于政治方面的原因或者是因为担心自己的职位，这些情况强化了领导人那有缺陷的想法。这使得国家间出现误判的几率大大增加。

如果中美之间发生冲突的话，主要的原因可能是因为相互之间的误判而不是出自于相互之间理性的判断。中国和美国之间并不存在显著的在战略关系上的信任，从而增加了一方对于另一方的误判，增加了冲突和战争的可能性。尽管在信息化时代，中国和美国之间的信息交换是如此的频繁，但这并不能代表中美两国在处理相互关系中很好的利用这些信息。

为了防止中美之间可能出现的冲突，独立的政策研究对评估两国之间的关系是非常必要的。通过对相关的信息的收集、建立假设、评估、推断、选择和计划等程序，这将有利于纠正中美之间存在误判的情况，使中美之间的政策协调更加符合实际情况。

如果领导人依赖一种错误的认知模式而又没有任何纠错机制的话，由误判造成的战争就会发生。认知错误、自大、自负、低估敌人的能力、高估自己对全局的掌控能力、对计划的过分自信、对不同意见的否定和排斥以及有缺陷的政策，以上的这些情况均会导致国家在战略上的失误。

为了避免由于误判而造成的不必要的冲突，建立相关的信息情报机制是非常重要的。国家领导人更依赖这些信息，同时这些信息并不会对他们的信仰造成任何的威胁。这些信息帮助他们有效的作出符合实际情况的判断。政府机构在作出判断时，往往是不可靠的。官僚信息系统降低了信息的有效程度。针对领导人和政治机构如何运用这些信息有必要作出进一步的改进。

国家有必要建立一个战略咨询机构，这个机构专门向领导人提供政策建议。这个机构是相对独立的，提供的建议只是基于实际情况。这个机构提供基本的政策信念、目标、判断、估计、成功的可能性、其他的选择、突发事件以及可能会出现的风险等等。最后由政府 and 领导人做出选择。

中国和美国需要超越现有的中美经济对话机制，扩大中美两国在其他领域方面内的联系，这有助于中美两国减少战略误判。同时中美也需要扩大两国的智库往来，尤其是那些对于政府部门决策有重大影响的智库。这些都将有助于中美两国增加战略互信。

---

本文原题为“Blinders, Blunders, and Wars: what American and China can learn”。本文作者 David C. Compert, Hans Binnendijk, Bonny Lin 为兰德公司国际问题专家。[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/>

### **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/>

### **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/>

### **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 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/)