

全球智库半月谈

美国退出伊核协议对石油市场的影响

委内瑞拉的恶性通胀和 IMF 的错误预测

一带一路与欧亚大陆桥

《减税与就业法案》将不会大幅提高股票价格

钓鱼台分歧：中美贸易磋商凸显深层次分歧

中国在移动支付上是如何赶超美国的？

沙特阿拉伯——美国在中东地区的重要安全伙伴

本期编译

曹园

丁丽伟

侯书漪

单敬雯

史明睿

申劲婧

童鸾

熊春婷

伊林甸甸

杨茜

张舜栋

朱友明

(按姓氏拼音排序)

《全球智库半月谈》是由中国社会科学院世界经济与政治研究所的世界经济预测与政策模拟实验室和国际战略研究组承担的编译项目，每半月定期发布。所有稿件均系网络公开文章，由项目组成员依据当前热点编译组稿。

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 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:

《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

美国退出伊核协议对石油市场的影响 7

导读：5月12日前，美国总统特朗普将宣布是否继续遵守2015年联合全面行动计划（JCPOA），即“伊核协议”，本文重点关注该决定对石油市场的影响。作者认为，尽管短期而言油价很可能会由于市场的过度反应在美国宣布对伊制裁后迅速攀升，但油价增长的幅度和持续时间将取决于制裁条款的细节和具体执行情况，因而需要更多时间才能真正体现。美国很难与其他国家达成一致的多边制裁协议，而在美单独制裁的情况下，伊朗石油将继续进入全球市场，虽然最初产量有所减少，但其对亚洲的供给会增加，且其价格会更为优惠。

委内瑞拉的恶性通胀和 IMF 的错误预测 11

导读：委内瑞拉近年来遭遇了极为严重的恶性通胀，年通胀率超过了15000%。委内瑞拉的通胀恶化如此之快，以至于超出了任何人或机构的预料，其中就包括IMF。著名经济学家 Steve H. Hanke 近日撰文指出，IMF 应该尽早放弃对委内瑞拉经济进行预测这种徒劳的努力，因为没有人能在恶性通胀的环境下做出准确判断。

一带一路与欧亚大陆桥 14

导读：中国的“一带一路”倡议有潜力拓宽欧亚大陆桥，包括将现有的中国—波兰主线延伸到西欧以及中国—伊斯坦布尔主线延伸到中东和北非。本文概述了“一带一路”倡议的历史，并指出“一带一路”倡议未来的网络建设可能是向欧亚一体化迈出的重要一步。它极大地提高了铁路相对于空运的竞争力，尤其是在对时间敏感的货物方面。

《减税与就业法案》将不会大幅提高股票价格 19

导读：国会预算办公室预测，2017年通过的《减税与就业法案》将对美国经济和股票价格产生较为温和的影响。在该预测中，当前经济周期中的税收乘数较低。

钓鱼台分歧：中美贸易磋商凸显深层次分歧 22

导读：去年的大部分时间里，中国官员都抱怨说，他们不知道美国想要什么，或者不知道双方的商业分歧应与谁去谈。过去的两天中，这些问题在北京钓鱼台国宾馆的谈判中得到了果断回应。本文列举了中美贸易磋商双方的针锋相对的诉求、分析了冲突原因以及时态升级的最新近况以及美国应该采取的下一步措施。

沉默的 IMF 25

导读：大量的全球担忧的问题值得深入讨论，但美国的欺凌策略让国际货币基金组织成员对美国所导致的全球经济下行风险保持沉默。

美国保护主义，为什么这次不一样？ 27

导读：尽管中美之间不是第一次发生摩擦，但这次美国针对中国的保护主义行动与以往不同，比以往更令人不安。这些行动涉及了更多的产品数量，针对的不仅是美国公司在美国市场，还有在全球的竞争。它绝不仅是美国为减少和中国的双边贸易逆差打的扑克牌，而是开启中美战略竞争纪元的号角。

聚焦中国

中国在移动支付上是如何赶超美国的？ 29

导读：近年来，中国的移动支付和互联网金融取得了举世瞩目的快速发展。为什么移动支付在中国发展得如此迅速，而在美国却没有得到相应的重视？又有哪些因素推动了互联网金融在中国的快速成长？作者给出了分析。

此前人们担心中国的信贷增长，但是其中的风险可能高估了 . 33

导读：中国“过度”信贷增长引起了许多评论人士的担忧，并认为这是中国经济崩溃的先兆。但是PIIE的高级研究员 Nicholas Lardy 却一直对此持相反意见。与普遍看法不同，他认为人民币贬值的原因并非是中国政府要鼓励出口贸易，而是为了促进人民币国际化和加入SDR。并且，导致中国外汇储备下降的主要因素都存在自身局限，不会导致人民币对美元大幅贬值。但是，对于当前国有企业相关改革政策，Lardy 并不乐观，并强调需要进一步对私人企业开放市场。

稳定中国房地产市场 36

导读：随着中国一线城市房价的急速上升，对地产泡沫形成的评论也越来越多。然而，即使存在泡沫，中国独一无二的房地产市场特征使得评估泡沫破裂所导致的宏观经济后果十分困难。这些特征包括政府对土地供给和价格的限定以及许多其他因素。“鬼城”的过度兴建极大复杂化了传统宏观经济政策解决这些问题的效力。本文着眼于那些在泡沫破裂时能够帮助中国抵御房地产价格下跌所带来的负面影响的政策建议，包括加强抵押贷款担保和相关法律基础建设。

经济政策

选择正确的贸易政策和解决方法 45

导读：特朗普政府在国际贸易方面的政策一直饱受争议。目前，政府似乎已经正确认识到了他们面临的问题，但是对此提出的解决方法却还是错误的。世贸组织的上诉机构就是一个最近出现，并不断呈现恶化趋势的问题。特朗普政府已经意识到了其严重性，但是还是没有提出正确的解决方案。

战略观察

俄国与西方的关系将走向何方？ 47

导读：近期，由于俄罗斯前情报人员斯克里帕尔及其女儿在伦敦被神经毒剂毒害的事件不断发酵，西方与俄罗斯之间相互驱逐外交官的行动不断升级，双方对立情绪再一次加深。本文是 CFR 官网刊登的一篇书面采访，CFR 俄罗斯与欧亚研究方向的“乔治·凯南高级研究员”斯蒂芬·斯塔诺维奇认为，尽管特朗普的政策依然难以预料，但西方国家在对俄关系上展现出了更显著的团结，未来普京将更加孤立、承受更大的压力。

欧洲能拯救伊朗核协议吗？ 50

导读：早在去年 10 月，特朗普在白宫会见美国军方高级将领时就公开表示，伊朗没有遵守伊核协议“精神”。尽管目前尚不能确定美国是否会撕毁伊核协议，然而美伊关系在特朗普的多次强硬表态之下已然蒙上厚厚的阴影。特朗普声称欧洲必须在四个月内“修复”该协议，因此作者认为核协议是否能继续发挥作用，关键在于欧洲。在此期间，双方可以对协定进行改进和补充，但前提是需要大西洋两岸的妥协；或者欧洲要做好美国退出的准备，与其他大国合作，继续维持该协议，但这势必要付出一定代价。

沙特阿拉伯——美国在中东地区的重要安全伙伴 52

导读：3 月 20 日，美国总统特朗普与沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼举行会面，在会谈中双方达成了包括坦克、战机等在内的武器销售协议，金额高达 125 亿美元。作者认为，沙特阿拉伯是美国在中东地区的重要安全伙伴，而美国却将更多注意力放在了向沙特阿拉伯出售武器以及沙特的对美投资上，忽视了其在打击恐怖主义方面发挥的重要作用。事实上，美国应与沙特开展更为积极的合作，共同维护海湾地区的和平稳定。

本期智库介绍 54

美国退出伊核协议对石油市场的影响

Frank A. Verrastro 和 Kevin Book/文 史明睿/编译

导读:5月12日前,美国总统特朗普将宣布是否继续遵守2015年联合全面行动计划(JCPOA),即“伊核协议”,本文重点关注该决定对石油市场的影响。作者认为,尽管短期而言油价很可能会由于市场的过度反应在美国宣布对伊制裁后迅速攀升,但油价增长的幅度和持续时间将取决于制裁条款的细节和具体执行情况,因而需要更多时间才能真正体现。美国很难与其他国家达成一致的多边制裁协议,而在美单独制裁的情况下,伊朗石油将继续进入全球市场,虽然最初产量有所减少,但其对亚洲的供给会增加,且其价格会更为优惠。编译如下:

2018年5月12日之前,特朗普总统将宣布是否继续遵守以及在多大程度上遵守2015年“联合全面行动计划”(JCPOA),或称“伊核协议”,或者退出该协议并制裁伊朗。该协议由伊朗、美国、法国、德国、中国、俄罗斯、英国共同制定,取消了之前对伊朗长达10年的制裁。过去的两周里,支持退出和反对退出派对此问题各抒己见,利用各方材料(如美国国会听证、总统声明和推文、外国领导人观点、国际原子能机构发布文件)进行了充分的分析,企图预测和影响该问题的最终走向。在此期间,法国总统埃马纽埃尔·马克龙和德国总理安格拉·默克尔曾亲自前往华盛顿游说特朗普总统保留该协议,并提出可以扩大对伊朗方面的限制。近期,以色列总理本雅明·内塔尼亚胡也参与辩论,为伊朗核武器的旧野心提供所谓的新启示。无论是他发言的时机还是方式(用英语进行电视转播)似乎都是专门设计好的,只为说服特朗普总统坚决拒绝这个被总统本人称为“糟糕的交易”的伊核协议。

把商业和安全事务进行“关联”的趋势仍在持续,我们已然认识到这是所谓“交易的艺术”的核心。上周一,特朗普总统宣布他正在阻止对某些国家(包括欧盟国家)征收钢铁关税,以给这些国家更多的时间来进行谈判从而达到更加容易接受的共识。这或许是。这种做法把两个问题捆绑起来,让谈判国家更容易接受来自美国的安排。这似乎是在以一种不太遮掩的方式激励上述盟国对伊朗也采取更加强硬且更接近美国立场的态度。

在过去的文章和广播中,我们已经提及,特朗普总统可能在未来的一周采取一些行动,包括继续放弃制裁(正如去年在未能证实伊朗遵守了JCPOA的情况下所做的那样),或增加对伊朗的制裁——包括单独追加制裁或与P5+1签字国(联合国安理会五大常任理事国,中国、法国、俄罗斯、英国、美国,加上德国)的部分子集共同追加制裁。CSIS的同事安东尼·科德斯曼和乔恩·阿尔特曼在近期撰写的评论中清晰地解释了各种行为选择和背后含义。据他们推测,任何继续实施制裁的行动都将伴随着美国国会和外交方面加强和改善现有协议的努力,换句话说,如果此类行动不足以遏制部分特定的伊朗行动,美国就会对伊朗重新

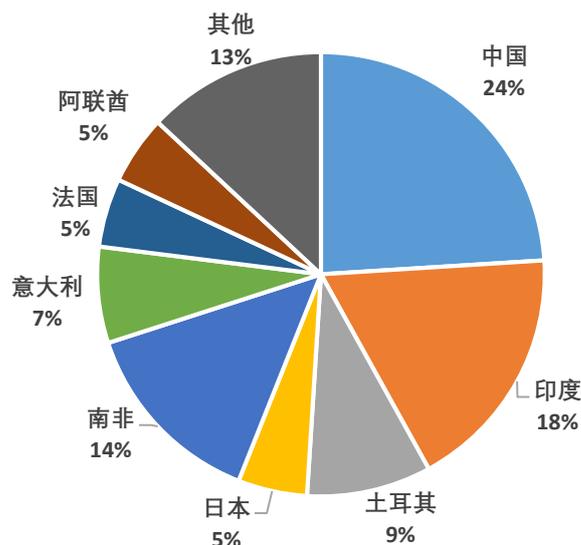
实施制裁。他们认为，协议的每个变化都会对区域稳定和未来的防止核扩散行为带来不同的风险或收益。而本文将重点关注那些与石油市场和石油价格相关的变化。

伊朗原油、凝析油的生产 and 出口

在撰写本文时，伊朗的石油产量稳定保持在每天 380 至 390 万桶（mmbd）。伊朗政府希望增加产量，但现有的制裁严重限制了外国投资和技术的流入，特别是来自西方公司的投入。伊朗至少有 30 个油田亟需开发，尽管部分欧洲公司（如 Total 和 ENI）也渴望参与，但协议条款和制裁带来的恐惧在很大程度上将参与者的范围限制为俄罗斯和中国的公司。更重要的是，自 2016 年制裁取消以来，伊朗原油和凝析油出口大幅增加。普氏能源指出 4 月份伊朗原油出口量上调至每天 288 万桶；凝析油出口量每天超过 25 万桶。

与此同时，伊朗石油出口的目的地也在改变。伊朗的出口石油中有 60% 以上是出口到亚洲，其中中国、印度、土耳其和韩国是最大的买家。据称印度已经同意翻倍进口伊朗石油，而中国和土耳其也似乎在忽视或者抵抗由于美国禁止从伊朗进口石油给伊朗带来的压力，尤其是在伊朗石油价格低廉的情况下。对于意大利、法国、希腊和西班牙等重要的欧洲买家而言，进口总量已经增加了一倍，但是如果恢复制裁，这些国家的进口量将会下降。

图 1 2017 年伊朗原油与凝析油出口量占比



资料来源：EIA

石油市场影响

在上月过于石油问题的评论中，我们提出了市场再平衡的情况以及欧佩克/非欧佩克组织过度收紧/过度修正的风险。文中也提到了一系列可能导致未来几周内市场和价格恐慌的地缘政治不确定性因素，包括即将实施的 JCPOA 豁免决定，也包括朝鲜、叙利亚、土耳其、伊拉克、委内瑞拉、尼日利亚、利比亚、胡希对波斯湾的威胁等政治不确定性。另外，我们还讨论了美国基础设施的限制因素，以及这些限制对出行导致轻质油需求增加的预期影响（正当我们进入夏季驾驶期之时）。在过去的几周里，石油价格已经上涨到了几年来的高位。

即便特朗普总统决定不再继续 2012 财年国防授权法案第 1245 条下的原油制裁措施，油价也随时准备着迅速上涨，原因是市场最初的反应容易超调（尽管目前的市场定价可能已经考虑了至少一部分的制裁风险）。然而，油价增长的幅度和持续时间将由制裁条款的“细节”和执行机制的结构和实施情况决定，因为石油供给的实质性调整对市场的影响需要时间才能显现。

例如，假设总统决定在下周停止豁免，但欧盟，中国和俄罗斯不同意，那么，市场机制和外交手段就可能转变为“冲击缓冲”模式，因为伊朗或者其他国家会行使追索权。根据现有法规，制裁确定后，买方有 180 天的时间“大幅减少”伊朗原油采购量，这段时间就是事实上的“宽限期”，在这段时间内，他们可以寻找伊朗石油的替代卖方。2012 年至 2014 年间，购买伊朗原油显著减少的国家可以获得制裁豁免权。在前一次制裁中，冷凝物没有被明确列入制裁项。此外，特朗普总统如何对盟友进行二次制裁也将会对结果产生影响。一些发现自己与当局产生冲突的欧盟国家可能会寻求豁免或在国内单独制定制裁法令。

因此，美国在撇开欧盟、中国、俄罗斯的情况下进行单方面制裁的结果很可能与多国共同制裁并在此前迫使伊朗走上谈判桌的成功结果截然不同。在这种情况下，我们认为伊朗石油将继续进入全球市场，虽然最初产量有所减少（可能每天下降 30-50 万桶），但对亚洲的供油会增加而对欧洲部分的供给会减少，并且伊朗石油的价格应当会有所下降。

为了弥补伊朗的石油供给缺失，具有同质油的原油供应商将会受益于较高的石油价格以及（重新）获得失去市场份额的前景。这些国家中首当其冲的是沙特阿拉伯、科威特、伊拉克和俄罗斯。这些国家既有空余产能，也有同质原油。欧佩克的难题在于是否放弃当前的“冻产（冻结石油产量）”战略：充分供应市场（一个常提到的沙特承诺），或者短期内受益于高油价但是在长期可能导致经济/需求增长受损并且激励非欧佩克国家增加石油供应。

有趣的是，对美国的石油生产者来说，如果伊朗凝析油或轻质馏分油被制裁，那么伊朗减产的部分更有可能被美国凝析油和轻质油取代。在这种情况下，如果

来自利比亚、安哥拉和尼日利亚的石油大量进入市场，价格将会走低。中国可能为了安抚特朗普总统，继续从美国进口石油，扭转贸易不平衡。

当然，如果美国和欧盟达成统一的制裁标准或恢复多边制裁（我们认为不太可能），那么情况将有所不同。

5月12日之前，特朗普总统公布的决定肯定会引发政界和市场的反应，但人们应该谨慎，不应不加批判地接受公布的政治鼓吹和炒作。真实的影响需要数月才能显现，实施细节和市场参与者的反应将最终影响结果。

（注：至少有四项单独的制裁措施将在未来三个月内进行审查或更新。根据2012年国家授权法案（NDAA）第1245条提供的制裁条例，包括禁止与伊朗石油出口交易有联系或者关联的外国主体使用美国金融体系，将于5月12日续签。“伊朗自由和反扩散法”（IFCA）、伊朗制裁法案（ISA）和伊朗减少威胁和叙利亚人权法案（ITRSHRA）将于7月11日和12日进行审查。）

本文原题为“Oil Market Implications of Shelving the Iran Agreement”。本文作者 Frank A. Verrastro 为 CSIS 能源与国家安全项目高级副总裁，Kevin Book 为 CSIS 能源与国家安全项目高级助理。本文于 2018 年 5 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

委内瑞拉的恶性通胀和 IMF 的错误预测

Steve H. Hanke / 文 伊林甸甸 / 编译

导读：委内瑞拉近年来遭遇了极为严重的恶性通胀，年通胀率超过了 15000%。委内瑞拉的通胀恶化如此之快，以至于超出了任何人或机构的预料，其中就包括 IMF。著名经济学家 Steve H. Hanke 近日撰文指出，IMF 应该尽早放弃对委内瑞拉经济进行预测这种徒劳的努力，因为没有人能在恶性通胀的环境下做出准确判断。编译如下：

关于通货膨胀这一问题，我想引用英国的开尔文勋爵在一百多年前的一段名言。在 1883 年对皇家工程院的一次演讲中，他说：“我常常讲，当你明确量度并量化某件事时，我们或许可以将之称为知识。但是，当你不能做到这一点时，你就理应对与此相关的任何判断保持谨慎。这种不基于量化指标的判断或许可以成为新知识的起源，但如果我们对这种不可靠的判断过于自信，那无疑是非常危险的。”

目前，全球最高的通胀水平发生在委内瑞拉。委内瑞拉的恶性通胀爆发于 2016 年 11 月，

目前其年通胀率高达 15657%，这使得委内瑞拉成为了人类史上通胀最为严重的国家之一。笔者在下图中计算了自危机以来委内瑞拉平均年通胀率的走势。

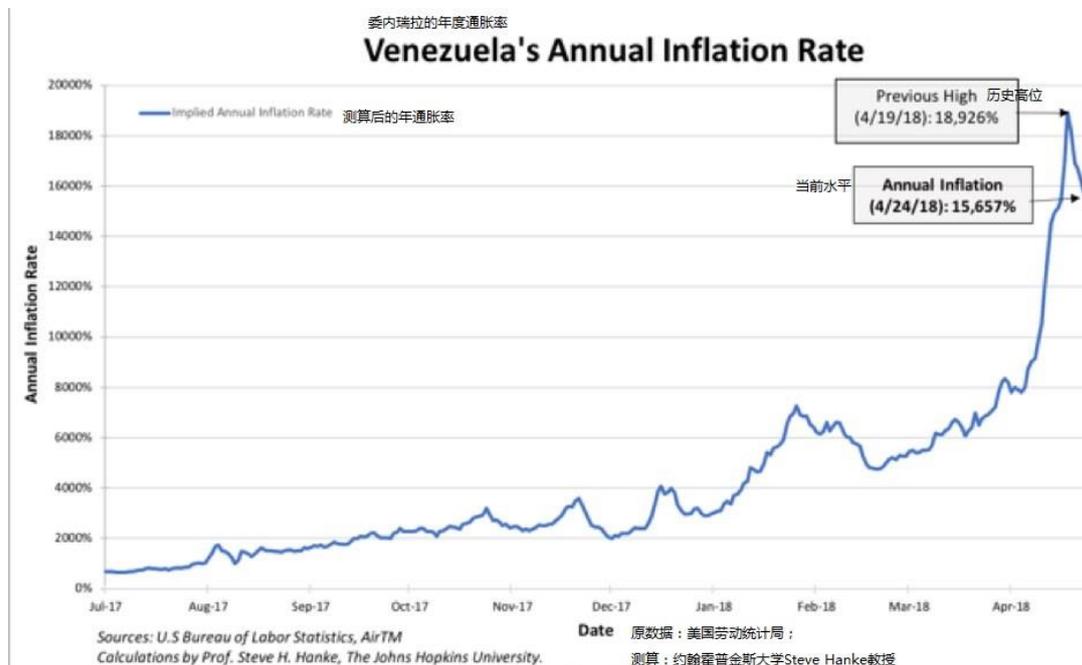


图 1 委内瑞拉的年通胀率

上图的计算是基于由约翰霍普金斯大学——卡托研究所联合发起的“问题货币计划”(Troubled Currencies Project, TCP)数据所得出的。委内瑞拉央行(BCV)于2013年开始停止向公众定期披露其国内通胀率,自那以来,我们就一直坚持测算委内瑞拉的通胀水平。不过需要强调的是,我们只做测算,而不做预测。毕竟,在恶性通胀的大环境里做预测工作实在是一件吃力不讨好的事。

那么,我们是如何做测算的呢?一国经济中最为重要的价格指标当然是其本币与美元的汇率。只要存在有外汇能够被自由交易的黑市,并且其数据可得,我们就可以基于购买力平价(PPP)的原则,准确地测算出其真实的通胀水平。笔者确信,购买力平价准则(PPP)是如此的有效,以至于即便是在恶性通胀的环境中,这一准则也依然成立。这种对PPP的信仰是建立在坚实的经济学基础上的,因为在恶性通胀的环境当中,以本币定价的商品一定是参考了黑市的美元汇率的。考虑到恶性通胀背景下的物价可能每天一变、每小时一变,乃至是每分钟一变,黑市的每日汇率是我们能搜集到的最为可靠的价格指标。

在阐述完我们的测算方法后,让我们来回顾一下IMF(国际货币基金组织)近年来对委内瑞拉通胀问题的历次表态吧。众所周知,IMF在其成员国主权货币通胀问题上的表态,不仅被各方高度关注,而且能够对公众舆论产生重要影响。在过去一年半间,IMF曾多次发布委内瑞拉的通胀水平。不过,IMF从不公开其具体的测算方法,这也就使得这些数字令人生疑。抛开这点疑问不谈,让我们先来看看IMF在历次《世界经济展望》(WEO)中公布的测算结果:

WEO版本		
2016年10月版	2015年通胀率(测算)	180.90%
	2016年通胀率(预测)	720%
	2017年通胀率(预测)	2200%
2017年4月版	2016年通胀率(测算)	274.40%
	2017年通胀率(预测)	1133.80%
	2018年通胀率(预测)	2529.60%
2017年10月版	2016年通胀率(测算)	302.60%
	2017年通胀率(预测)	1133%
	2018年通胀率(预测)	2529.60%
2018年4月版	2017年通胀率(测算)	2818.40%
	2018年通胀率(预测)	12874.60%
	2019年通胀率(预测)	12874.60%

截止2017年底,IMF在发布的三期《世界经济展望》(WEO)中都特别强调:“由于与当局缺乏有效沟通以及信息披露不足,我们在测算委内瑞拉的经济表现时遇到了一些困难。”有趣的是,在最新一期《世界经济展望》(WEO)中,IMF又在免责声明中新加入了一条:“考虑到恶性通胀及有效信息的缺乏,IMF对委内瑞拉宏观经济指标的预测需要读者朋友们慎重解读。”

笔者认为，这些免责声明着实令人发笑。IMF 明知在恶性通胀的环境下做出准确预测是极端困难的，却仍然坚持不懈地发布着日后被证明是错得离谱的预测结果。那么，IMF 如何才能避免在预测委内瑞拉通胀水平时犯下如此令人啼笑皆非的谬误呢？笔者认为，方法只有一个：那就是绝对不要在恶性通胀的环境下做预测。经济学家只有可能准确地测算出恶性通胀的实际水平，却极难判断这种恶性通胀的根本原因，更不要提准确预测下一期的通胀率了。IMF 如此执迷于这种不可能完成的任务，不仅伤及其机构的专业声誉，更对社会公众产生了错误的影响。

本文原题为“Venezuela’s Hyperinflation and the IMF’s Faulty Forecasts”。本文作者 Steve H. Hanke 是美国约翰霍普金斯大学经济学教授，卡托研究所（CATO）客座研究员。本文于 2018 年 4 月 25 日刊于 CATO 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

一带一路与欧亚大陆桥

Richard Pomfret /文 杨茜/编译

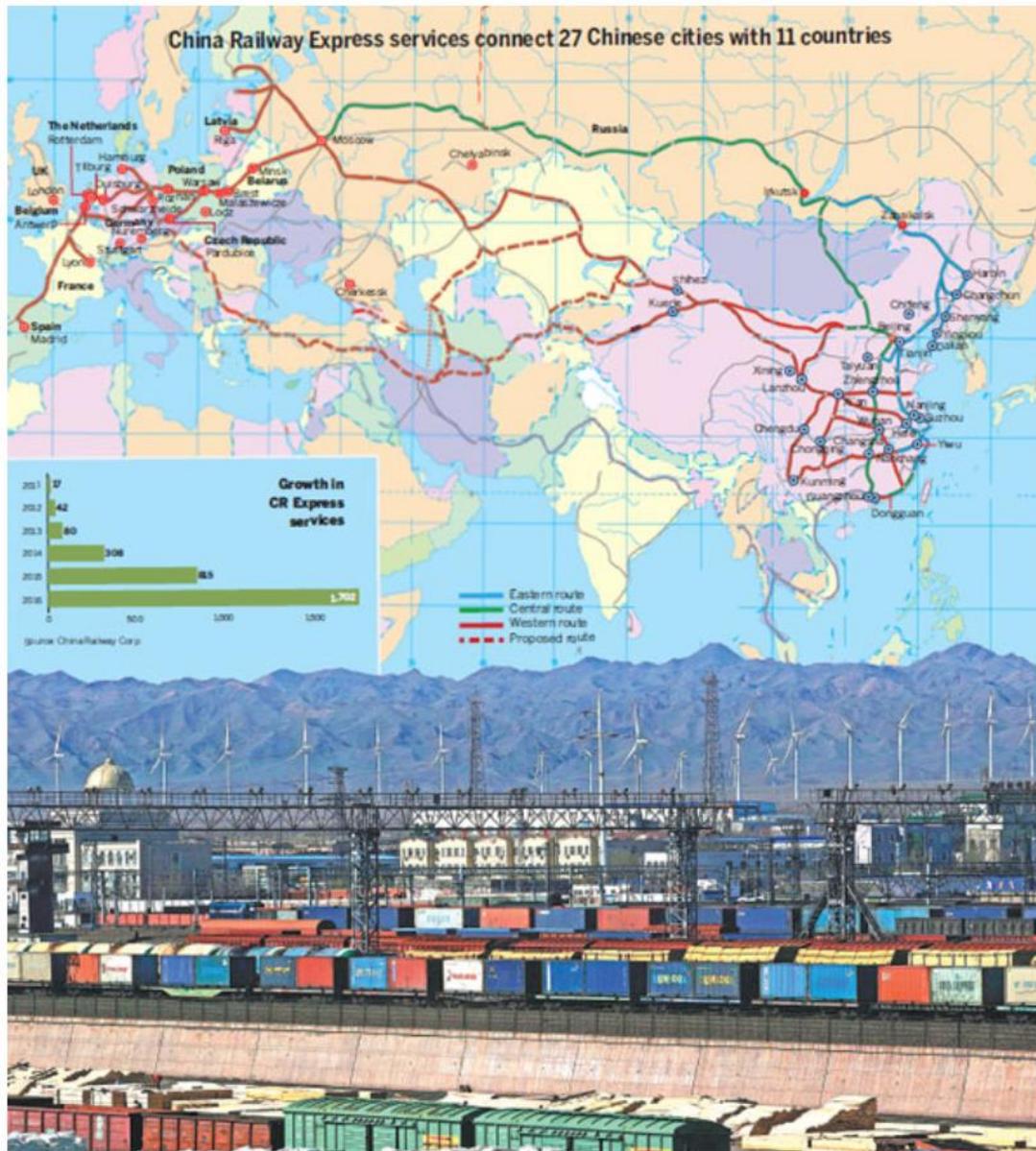
导读：中国的“一带一路”倡议有潜力拓宽欧亚大陆桥，包括将现有的中国—波兰主线延伸到西欧以及中国—伊斯坦布尔主线延伸到中东和北非。本文概述了“一带一路”倡议的历史，并指出“一带一路”倡议未来的网络建设可能是向欧亚一体化迈出的重要一步。它极大地提高了铁路相对于空运的竞争力，尤其是在对时间敏感的货物方面。编译如下：

2013年9月，中国国家主席习近平在中亚之行中提出“一带一路”倡议，并承诺提供500亿美元用以资助基础设施项目建设。亚洲基础设施投资银行（AIIB）在2016年初正式启动，为基础设施建设提供资金做好准备。2017年5月，“一带一路”倡议在北京“一带一路”国际合作论坛上正式启动，来自130多个国家和70个国际组织的代表出席了会议。在2017年10月举行的中国十九大上，“一带一路”被纳入中国宪法，正式将习近平主席的首要外交政策目标制度化。

中国的“一带一路”倡议

“一带一路”倡议和亚洲基础设施投资银行大力推动了跨欧亚大陆的铁路运输。但“一带一路”倡议并没有创建中国—欧洲铁路桥。由于市场的需求，中欧之间的许多条铁路线先前已经建好。其中，最受欢迎的线路是重庆与杜伊斯堡之间的铁路线，它自2011年开始运营，并于2018年起每日运营。义乌商界领袖从2013年1月，也就是在习近平主席还未提出“一带一路”倡议之前就已经在探索其他铁路线。目前每周运营的义乌—马德里线路，首列火车于2014年启程。到2017年5月“一带一路”论坛时，中国铁路快运公司公布的路线图上已经显示了27个中国城市与11个欧洲国家之间的铁路线（图1）。

图 1 中铁快运路线图，2017 年 5 月



“一带一路”倡议有望继续开辟从中国西部出发跨越欧亚大陆的多条铁路线，包括将现有的中国—波兰主线延伸到西欧以及中国—伊斯坦布尔主线延伸至中东和北非的马刺。事实上，2013 年习近平主席公布的新丝绸之路地图突出显示了通过伊朗和土耳其到里海南部的欧洲航线（图 2）。

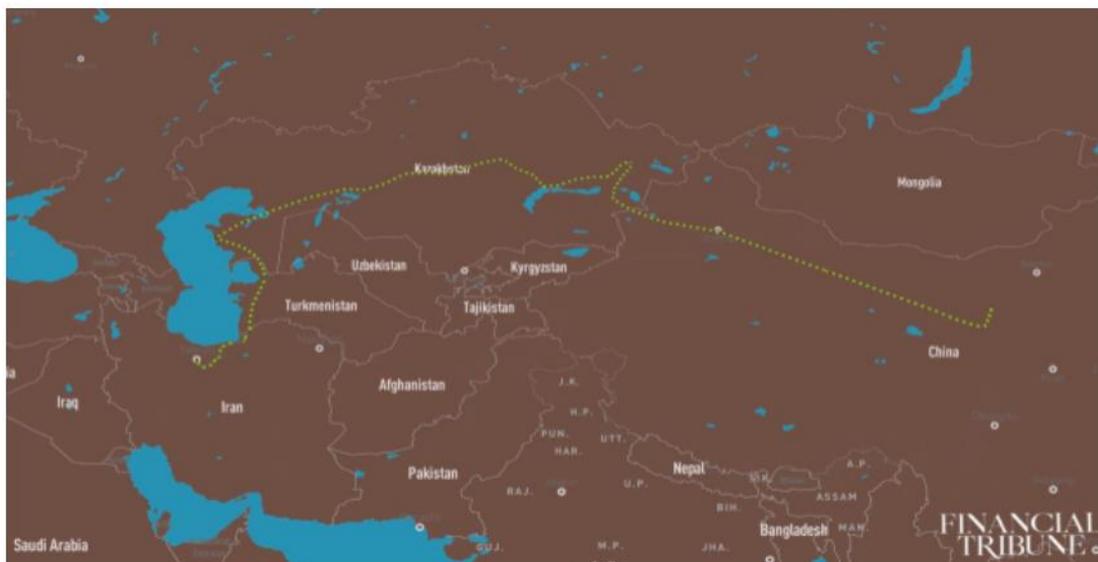
图2 新丝绸之路铁路线



与里海大陆桥北部一样，里海铁路南侧的轨道已经存在，其中包括最近在波斯普鲁斯海峡开放的铁路隧道。2016年1月联合国对伊朗实施制裁后，中国对欧洲南部航线的兴趣倍增。在这之后的一周，习近平主席访问了德黑兰。1月28日，装满了32个集装箱的第一班列车从义乌开往德黑兰。由于路线稍微迂回（如图3），这一行程花了14天。此外，从宁夏回族自治区首府银川出发前往德黑兰的首班火车于2017年9月发车，并于2018年起每周运营两班列车。从中国穆斯林地区出发标志着横跨伊朗路线的重要性，这不仅是通往欧洲的另一途径，也是通往中东和北非的潜在通道。

为什么在2004年12月开始的第一班中国—伊朗列车采取的是经过哈萨克斯坦—土库曼斯坦沿里海沿岸的迂回路线，而不是更直接的穿越乌兹别克斯坦和土库曼斯坦到达伊朗北部的马什哈德？原因之一是乌兹别克斯坦作为过境国的声誉很差，长期执政的总统卡里莫夫实行的政策经常导致运输严重拖延。

图3 第一条中国—伊朗铁路线，2016年1月至2月



来源：FinancialTribune.com

2016年9月，卡里莫夫总统去世。他的继任者米尔齐耶耶夫总统立即表示将向全世界敞开大门，采取包括放宽跨境限制等措施。在2017年至2018年间，中国与吉尔吉斯共和国之间就建设喀什与乌兹别克斯坦之间的铁路线进行了谈判。该铁路线的轨道尚未建立，是图1中唯一的虚线。这项提案很受中国和乌兹别克斯坦的欢迎，但在吉尔吉斯共和国引起了争议。吉尔吉斯共和国认为除了有限的过境费和潜在成本外，建立轨道将使本国承担相应的债务，得不到其他好处。Hurley等人的独立报告¹（2018年）强调了“一带一路”倡议沿线小国的债务依赖可能，并将吉尔吉斯斯坦共和国列为“一带一路”倡议沿线八个风险最高的国家之一。这些事件显示了中国对促进贸易（如果通过大陆桥实现）的决心，以及中国在面临强烈反对下对其他路径的探索。

为什么“一带一路”倡议包含多条线路？

中国想建立多条路线可能来自两个动机。第一，多条路线是非常必要的，它可以扩大交通方式的选择范围，并减少运输耽搁的可能性。只有单一路线却要通过多个国家总是十分危险的。另一方面，如果最终意图是通过修建一条高速铁路线来减少运输时间，中国可能会在这两个选择中进行安全和成本的权衡。

¹ IMF 执行主管 Christine Lagarde 在一次广为引用的演讲中（演讲在北京，并被特别报道，如金融时报 2018 年 4 月 13 日的首页）。由于山丘地势，该线路的建设费用将会十分高昂并且取决于具体路线；一般认为费用数额达 60 亿美元，几乎等同于吉尔吉斯的年度 GDP。

公共投资可以创造其他路线并且提供一个高速的选项。未来前景将会由于在更新的轨道、更好地车辆和其他设施的投资作用下进一步向好。通过这些途径，“一带一路”倡议将在亚洲基础设施银行的金融影响力的支持下发挥重要作用。

一些投资计划具有双重目的，如连接喀什与安集延的轨道。这一连接线将使里海航线的南部缩短，同时也减少哈萨克斯坦要求提高过境费的可能性。“一带一路”倡议还设想加强与东南亚和巴基斯坦的铁路连接。总而言之，“一带一路”倡议设想了一个具有多个潜在竞争（或替代）路线的网络。

如果中国的目的是通过建造一条高速的中欧铁路线来减少运输时间，那么成本因素很可能使得中欧间的两条航线（通过里海北部或者南部）相互排斥。在这种情况下，中国可能会试用这两种线路进行更全面的安全/成本衡量。尽管建设成本很高，但中国与欧盟之间为期两天的铁路服务将是向欧亚一体化迈出的重要一步，极大地提高了铁路在时间敏感货物上相对于空运的竞争力。

结论

大陆桥铁路服务的初衷是汽车和电子企业寻求降低其德国的零部件供应商和在中国的汽车装配厂之间，以及在中国的苹果、惠普、华硕装配商与在欧盟国家的电子产品消费者之间的贸易成本。但自 2011 年以来，沿着大陆桥旅行的人数迅速增长，2017 年这一人数超过 3000 人。这些发展早于中国的“一带一路”倡议，尽管两者相关并且经常混为一谈。

中国的“一带一路”倡议不仅仅是在现有的大陆桥上搭建。“一带一路”倡议陆路部分的远景已经发展成为竞争互补的铁路网络。中国在现有大陆桥的基础上，通过伊朗探索可替代的西线。随着时间的推移，欧亚铁路网可以将中亚连接到中巴走廊，并将东南亚连接到欧亚铁路网。

评论家认为中国的“一带一路”倡议是一个非常正确的长期愿景。不应该将这个愿景与现有的大陆桥混淆起来。大陆桥一直是自下而上的商业项目，而不是自上而下的政治项目。

本文原题为“The Eurasian Landbridge and China's Belt and Road Initiative”。本文作者 Richard Pomfret 为阿德莱德大学经济学教授。本文于 2018 年 5 月刊于 VOX 官网。[单击此处](#)可以访问原文链接。

《减税与就业法案》将不会大幅提高股票价格

Thomas Pellet / 文 单敬雯 / 编译

导读：国会预算办公室预测，2017年通过的《减税与就业法案》将对美国经济和股票价格产生较为温和的影响。在该预测中，当前经济周期中的税收乘数较低。编译如下：

国会预算办公室（CBO）预测，最近的税收法案将会使未来十年美国的GDP小幅增长。在2018年4月的展望中，CBO估算2017年通过的《减税与就业法案》（TCJA）将使未来十年的实际GDP水平比没通过法案的情形平均高出0.7%，这是一个比较小的影响。这一预测意味着TCJA仅能使股价小幅提升3.6%，因为以现值的形式计算，股息的增加将部分被3个月期国库券利率（安全利率）未来的增加所抵消。CBO对TCJA所带来的影响的预测与市场预期一致，都预测在当前的经济周期中，税收乘数较低。

图1和图2分别显示了在CBO基线预测中，TCJA对GDP水平和安全利率的影响。CBO认为，TCJA首先会通过需求效应增加实际GDP相对于潜在GDP的水平（图1），到2022年将安全利率提高0.4个百分点；同时，TCJA也将通过“增加投资和劳动力”的渠道提高潜在GDP水平，使得10年后的安全利率有所降低。因而，CBO预测TCJA的经济效应将在2018年至2020年间达到顶峰，届时实际GDP增速将增加0.3个百分点（图3），而在2023年后，TCJA将会对经济增长带来负面影响。10年后的实际GDP只会比不实施TCJA的情形高0.5个百分点（图1）。

图 2017年减税与就业法案的经济效应（来自CBO的预测）



注：数据来自于CBO和作者的计算。

CBO 的预测表明，TCJA 将对美国经济和股票价格产生温和的影响。这里需要考虑三个方面的影响：给定税前收益，TCJA 会对税后收益水平产生一次性的影响；TCJA 所带来的税后收益的增长会增加长期的股息；而安全利率的改变则会改变投资者要求的回报率。

对于后两种影响，CBO 的预测表明，公司的折现值（PDV）会因此改变：

$$\Delta PDV = \frac{PDV_{tax\ act} - PDV_{no\ tax\ act}}{PDV_{no\ tax\ act}}$$

CBO 在 11 年的时间尺度上，分别在没有实施 TCJA 和实施 TCJA 的情景下，对利率和经济增长率进行了预测。假设在长期，股息随着实际 GDP 的变动而变动，资本成本随着安全利率的变动而变动，那么在给定的税收体制 T 下，CBO 预测未来股息的现值是：

$$PDV_T = \sum_{t=1}^{t=11} DCF_t^T + terminal\ value^T$$

这里的 DCF 是使用标准公式计算的折现现金流。然而，在计算 PDV 的变化之前，仍存在两个问题。首先，必须考虑预测期之后的 PDV，即终值，并对预测期之后的增速和利率做出假设。这里假设税收法案对预测期间之后的增长率和利率没有长期影响，终值的变化只来自基础效应，即假定长期增长率和利率等于 CBO 对预测期间内最后一期的预测。其次，在 PDV 计算中使用的折现率等于安全利率加上一个股权风险溢价 X，使用 5% 的股权风险溢价（Campbell 2008），并一次性地从当期收入效应中扣除，CBO 预测 PDV 下降 1%——对应于股价的边际下降，其中，分别考虑增长和安全利率的贡献，增长效应使得 PDV 增长 0.5%，但资本效应则使得 PDV 下降 1.5%。这一结果背后的直觉是，CBO 预测，在预测期内，利率的变化幅度比增长率的变化更大。

但是，在给定税前收益为 4% 的情况下，TCJA 还会带来一次性的税后收入的增加（Blanchard et al. 2018），这会对未来股息的发放带来影响。这种影响将部分被上文阐述的另外两种影响所抵消，因而 TCJA 的总效应是使得 PDV 增长 3%。如果 PDV 的小幅增长与美国大选后观察到的股价大幅上涨不一致，则说明近期股价的大幅上涨实际上并不是由 TCJA 导致的。为了分离出 TCJA 对股票价

格的影响，Blanchard et al.(2018)将标准普尔 500 指数的变化对 TCJA 通过概率的变化做回归，并控制世界经济周期的影响，作者发现 TCJA 可以使 PDV 增加 2.5%-5%。CBO 对于 PDV 变动的预测同市场预期较为一致，尽管 CBO 的预测相对较低。

为什么会有较低的预期呢？Cohen-Setton et al. (2018a) 表明，财政刺激依赖于经济状况，在经济景气时期（即经济不处于衰退期或在经济周期的末期），财政乘数往往处于较低水平。因为当经济接近潜在产出水平时，财政支出通常会引发通货膨胀，此时在给定通货膨胀的目标下，美联储通常会采取紧缩政策。市场和 CBO 对 TCJA 长期影响的预测结果，实际上考虑到了财政乘数的状态依赖性。

本文原题为“CBO and Markets Agree: The 2017 US Tax Act Will Not Raise Stock Prices Much”。本文作者 Thomas Pellet 是彼得森国际经济研究所的研究分析师。本文于 2018 年 5 月发表于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

钓鱼台分歧：中美贸易磋商凸显深层次分歧

Scott Kennedy/文 侯书漪/编译

导读：去年的大部分时间里，中国官员都抱怨说，他们不知道美国想要什么，或者不知道双方的商业分歧应与谁去谈。过去的两天中，这些问题在北京钓鱼台国宾馆的谈判中得到了果断回应。本文列举了中美贸易磋商双方的针锋相对的诉求、分析了冲突原因以及时态升级的最新近况以及美国应该采取的下一步措施。编译如下：

去年的大部分时间里，中国官员都抱怨说，他们不知道美国想要什么，或者不知道双方的商业分歧应与谁去谈。过去的两天中，这些问题在北京钓鱼台国宾馆的谈判中得到了果断回应。结果就是：千万不要轻易许愿！

美国的目标似乎是重建威信，即美国不只是想增加美国商品的销售额，而且如果无法达成交易，它就准备实施处罚。中国方面的目标很可能是希望通过短期内采取一些增加市场准入的措施，并承诺在长期进行更深入的市场改革，从而来避免贸易战升级。表面来看，美国方面似乎坚持了自己的计划并实现了目标，而中国则被迫放弃自己的目标并进行调整。

针锋相对的要求

美国提出了一个让所有人都感到震惊的详细且最大限度的提议。美国立场的核心是中国应迅速成为一个真正的市场经济体，并且美国拥有担任判断中国是否合规的法官和陪审团的权利。

许多人都会强调美国要求中国在2020年底前将双边贸易顺差减少2000亿美元，但美国的真正核心是遏制中国，包括让中国放弃有利于国内企业的产业政策和迫使外国公司分享其技术的措施、完全放开投资环境、取消关税和非关税壁垒、扩大美国服务和农产品的市场准入。最重要的是，美方要求中国不要对任何美国为保护国家安全而采取的对中国投资的限制进行报复，并且一旦发现中国未符合协议要求，美国有权对中国施加单方面的惩罚。

对于美国的提议，中国可能是被迫做出针锋相对的回应的，尽管并不友善。美国注重的是结构和体系，而中国则针对特定的产品和部门。中国在实现贸易或投资体系“有意义的”自由化方面做出了含糊的承诺，并提议要扩大对美国电影的进口，并允许美国更多地进入海南自由贸易区。与此同时，中国要求美国充分开放对中国高科技产品和服务的进口，并消除美国公司在中国销售高科技产品（包括集成电路）的障碍。中国还期望美国在贸易案件中开始将中国视为一个市场经济体，并重新考虑关于禁止美国公司与中国电信制造商中兴通讯合作的决定。

谈判破裂

中国新华社随后发表声明，表示会谈具有建设性作用，并在部分领域达成共识。但是，他们正是用同一种方式描述了 2017 年 7 月全面经济对话（CED）的结果，并且 CED 最终以僵局结束。另一个表明进展缓慢的迹象是，在访问前几天，据报道称美国代表团将会见习近平主席和王岐山副主席。但看起来这些会议被取消了。美方在离开北京之前没有发表公开声明，这说明甚至双方可能都没有达成继续商讨贸易问题的协议。

尽管美国财政部长史蒂夫·姆努钦（Steve Mnuchin）是美国代表团的正式负责人，但美国的清单中包含了贸易代表罗伯特·莱特希泽（Robert Lighthizer）所有的要求。开始会谈之前，评论人士担心美国方面没有做好充分的准备或协调，可能北京的会谈会暴露美方两个阵营之间明显的分歧，并且中国可能能够利用这些裂缝、通过说服“温和派”来向特朗普总统提出一个更有利于中国的协议。结果似乎并非如此。

相反，通过提出详细的要求清单，这份文件已经成为了讨论美国关切问题的核心。考虑到这两份清单的内容现在都是公开的，特朗普政府将会很难接受一个仅仅是扩大特定商品出口的协议，这会被视为大规模撤退或彻底投降。

尽管国际市场和其他国家一直担忧演化成贸易战的可能性，以及由此带来的短期和长期的附带损害，但就双方关系而言，特朗普政府现在处于更有利的地位，特别是与中国特别狭窄的要求相对比，美国的要求更容易取得同情。美国其他贸易伙伴最不看好的、且最具争议性的要求是美国希望保留实施单方面处罚的权利，而不是让世界贸易组织（WTO）作出裁决，但中国的立场同样并不完全能获得 WTO 的背书。

走向升级

任何人都毫不应该怀疑，特朗普政府不是在唬人，并且如果中国没有从根本上遏制其产业政策机制并创造更公平的竞争环境，他们愿意发起全面的贸易战。鉴于中国的粗暴的反应，北京似乎也愿意在必要时走上这条道路，以保持其体系不受影响。

贸易谈判的下一步将会是华盛顿特区 5 月 15 日举行的第 301 条调查和报告听证会。这将是利益相关方表态的最后的正式场合。假设没有改变意见或提出新的建议，美国将从法律上允许从 5 月 23 日开始对 500 亿美元的中国货物征收关税。中国已经表示将立即通过 500 亿美元的关税进行报复。如果中国敢这么做，

美国威胁要进一步报复性征收 1000 亿美元中国商品的关税。与此同时，美国财政部还在 301 部分行动中单独开展工作，制定限制中国投资的计划，这可能比关税的经济效果更好。

如果这不是全部，那么这种双边商业冲突背后是有战略支撑的。美国正准备与朝鲜举行高峰会议，而这些会谈的结果对中国国家安全来说非常重要。与此同时，华盛顿正对与北京不对付的台湾采取行动，包括 6 月中旬在台北非正式大使馆开设一个新的机构——台湾美国研究所（AIT）。

这些问题中的任何一个本身都可能给中美关系带来重大压力。让它们都同时发挥作用，创造一种潜在的导火索，会将整个关系带到临界点。特朗普政府应该采取几个步骤来巩固其国内和国际地位。首先，既然双方都清楚表明了自己的立场，就需要有一个强有力的跨部门讨论来决定美国是否可以在广度或深度上缩小其需求，如果可以，中国的哪些需求值得满足。政府还需要弄清楚减少双边贸易和投资的冲突可能会如何升级和展开，然后与全国的行业利益相关者和各个地区合作，采取措施支持美国可能的目标（比如在农业上），从而减少国内反对的声音。相反，对于与欧洲和其他朋友就钢铁和铝的 232 条调查分歧达成永久性解决方案是必要的，因为如果在同一时间与他国进行商业战争，美国很难赢得与中国的贸易战。最后，美国需要为与中国的商讨敞开大门，并保持找到双方都能接受的解决当前冲突的方案的可能性。

尽管双方目前相距甚远，但双方都可以通过灵活而复杂的外交手段和妥协的方式帮助我们度过一个非常炎热的夏天。

本文原题为 “The Diaoyutai Divide: U.S.-China Trade Negotiations Highlight Deep Differences”。本文作者是 Scott Kennedy，他是华盛顿特区战略与国际研究中心中国商业与政治经济项目的主任。本文于 2018 年 5 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

沉默的 IMF

Thomas A. Bernes / 文 朱友明 / 编译

导读：大量的全球担忧的问题值得深入讨论，但美国的欺凌策略让国际货币基金组织成员对美国所导致的全球经济下行风险保持沉默。编译如下：

不出所料，2018 年 IMF 和世界银行共同召开的春季会议并未做出任何重大的政策突破。参加者和观察员对在没有较好政策的情况下，应当如何消解全球经济增长和未来风险之间的矛盾这一问题并没有得出更好的理解。

考虑到这些官员们只是在做官方回应，大概就会觉得这种结果也是情有可原。尽管该讨论的问题都被提及了，但是辩论背后隐藏着一种焦虑。正如 IMF 第一副总裁 David Lipton 所观察到的，目前全球经济增长率一直高于潜在生产率，这也就意味着经济增长将在近几年内放缓。IMF 还警告说，导致经济放缓的下行风险正在不断增加。IMF 呼吁成员国利用目前的平安日子进行结构性改革。然而，似乎没有人准备向外界谈论美国对全球经济所施加的风险。

在贸易保护主义和债务问题上，此次会议缺乏富有成效的讨论，这两个议题无疑让 IMF 束手无策——这也例证了上述观点

美国最近的举动都是挑战和威胁全球关系的行为，比如对钢铁和铝征关税、对中国提出贸易制裁。在春季会议上，似乎没有人愿意认真地挑战美国代表的观点，因为他们早已声明，贸易问题上的妥协可能会激怒到白宫的“老男人”。因此，公报自得其乐地给此次会议做出了“认识到了需要进一步沟通和行动的必要性”的评价。

虽然美国并不是唯一关注贸易问题的国家，但没有人会赞同白宫的策略，这只会导致与外国关系疏远和引发全球贸易战风险。之前加拿大曾试图通过参加二十国集团 (G20) 峰会，设法达成协议，从而帮助缓解贸易压力。受人钦佩的经济学家和美联储前副主席 Stanley Fischer 指出，中国处理当前贸易争端事件中表现出来的成熟是值得鼓励的。Nick Lardy，一位研究中国在全球经济中所扮演角色且受人尊敬的专家，认为目前对中国窃取知识产权方面的叙述言过于实。

话虽如此，在这次会议上，当就关于政府间就贸易保护主义问题进行正式辩论时，沉默仍占据了主导地位。

在紧跟其后的债务讨论中，随着货币政策正常化和利率的上升，一些国家，特别是在非洲，将因其之前在不正常的低利率的情况下承担太多债务而陷入债务困境。至于加拿大，我们仍继续受益于相对较低的债务水平——可以说是前首相保罗·马丁时代遗留下来的宝贵遗产。然而，靠我们自己是难以避免全球性质的政府和企业债务累积问题的。目前，债务水平已经超过了 2009 金融危机之前债

务水平的 12%。在债务累积方面，中国和美国占据了很大比例并预计债务还会增加。美国联邦存款保险公司前负责人 Sheila Bair 上周在一次会议上表示，中国已经开始控制其信贷增长，她只希望美国在控制信贷增长方面也在取得相同进步。

最近通过的税制改革将导致美国债务的预期增长将上升到一个极高的水平，这种水平最近一次出现还是在第二次世界大战的时候。在失业率低的时候，它对经济增长的影响将体现在美国贸易平衡的恶化，这便加速了保护主义的抬头。同时也使得美国在下一次经济衰退到来时缺乏反应空间——衰退必将到来。

与 2009 年一样，加拿大的贸易和利率也将受到负面影响。然而，尽管风险巨大而行动缺失，但与会者们没有向美国施压，也没有要求美国改变政策。

在其他议题方面，技术和信任是当今流行的主题。像是金融科技、数字货币、数字化、机器人学和人工智能对就业和增长的影响等话题都引发了更多的问题而非回答。

信任——或更确切地说，缺乏信任，包括对施政机构，包括类似 IMF 的多边机构的缺乏信任——是必须解决的问题。但是赢得信任需要的是透明度和公开对话，而不是通过欺凌策略而让辩论结论偏向自己一方。

也许，会议最令人担心的地方在于美国代表在骚扰其他国家并使得他们对贸易和其他问题保持沉默方面取得的成功。分而治之的战术看起来取得了暂时的成功，但这种策略在恢复信任方面没有帮助。美国已经摆脱了它作为全球多边规则体系的长期领导者的角色，但今天仍然没有其他国家能够取代它的地位。

加拿大，一个中等规模的经济体，不能填补这个位置的空缺。但是，鉴于加拿大在帮助将多边体系从 G7 过渡到 G20 方面的领导作用，现在需要加拿大帮助推动世界朝向共同领导世界的格局迈进。

本文原题为“Silence at the International Monetary Fund”。本文作者 Thomas A. Bernes 为 CIGI 研究员、执行董事，本文于 2018 年 4 月 30 日刊于 CIGI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

美国保护主义，为什么这次不一样？

Alicia Garcia-Herrero and Jianwei Xu/文 童鸢/编译

导读:尽管中美之间不是第一次发生摩擦,但这次美国针对中国的保护主义行动与以往不同,比以往更令人不安。这些行动涉及了更多的产品数量,针对的不仅是美国公司在美国市场,还有在全球的竞争。它绝不仅是美国为减少和中国的双边贸易逆差打的扑克牌,而是开启中美战略竞争纪元的号角。编译如下:

过去几周中美贸易战的不不断升级令世界担忧。在华盛顿根据“贸易法案”301条款宣布对价值 600 亿美元的 1333 种中国产品施加惩罚性关税之后,北京迅速回应了价值 500 亿美元的 106 种产品清单。尽管中美之间不是第一次发生摩擦,但这次美国针对中国的保护主义行动与以往不同,范围更加广泛,涉及的产品种类更多,而且针对的是全球市场上的竞争。

更具体的说,美国在 4 月 4 日依据贸易法案 301 条款宣布实行针对可能违反知识产权的处罚,而该条款在近几年几乎不被引用。由于条款的单边主义色彩,301 条款与 WTO 在 1995 年建立的国际争端处理系统在本质上并不一致,美国并没有经常使用 301 条款(最近的一次是在 2001 年对乌克兰,一个非 WTO 国家),而更加常用关税法第 337 条款。事实上,自 1980 年以来,美国只对中国发起过 5 次 301 条款下的针对特殊商品的调查,而且没有一次真正执行了 301 条款,而是往往在调查期间就采取了折中方案。

但这次调查与以往不同,美国的调查涉及到的商品清单十分冗长,价值约达 600 亿美金。更重要的是,清单中的一些高端产品并不是中国对美国的主要出口品,比如飞机和航天器。即使在 301 条款之下,清单所涉及的商品范围之广也是前所未有的,但也只有 301 条款能够触发这些调查。首先,301 条款比 337 条款范围更广的原因在于后者要求提供对美国本土市场造成伤害的证据,而触发 301 条款只需要美国利益在第三方市场上受到威胁。其次,301 条款不需要特定申请者或者行业就可以进行调查,因此政府完全可以自己发起调查。此外,使用 301 对美国政府打贸易战的最终目标十分有效,即旨在中国未来而非当前的生产能力,因此是在针对中国和美国在高端制造业的长期竞争。

如果仔细对比中美之前与现在的争端,除了产品数目庞大以及使用了 301 条款进行调查以外,还有几个显著的特点。首先,之前 301 条款调查的是特殊的产品,涉及许多国家,因此可被认为是独立的调查行动。而这次调查不仅产品数量巨大,而且只针对中国一个国家。除此之外,美国此前出于国家安全考虑,已

经收紧中国投资的审查。美国甚至已经开始讨论中国的签证限制。如此种种，似乎昭示着一场全面爆发的美中经济冲突，而 301 调查只是其中的一个部分。

简而言之，美国针对中国的这次保护主义行动与以往不同，比以往更令人不安。它绝不仅是美国为减少和中国的双边贸易逆差打的扑克牌，而是开启中美战略竞争纪元的号角。基于此，中美两党之间似乎很难通过谈判桌进行协商，因为谈判主题太多，而中美有着截然相反的目标。

本文原题为“Why this round of U.S. protectionism is different”。本文作者 Alicia Garcia-Herrero 为 Bruegel 的高级研究员，Real Instituto Elcano 的非驻地研究员，NATIXIS 亚太区首席经济学家。现任香港城市大学和香港科技大学兼职教授，中欧国际工商学院客座讲师。Jianwei Xu 为 Bruegel 的非常驻研究员，北京师范大学副教授，中国社会科学院附属研究员和中国金融 40 人论坛的青年成员。本文于 2018 年 4 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

中国在移动支付上是如何赶超美国的？

Martin Chorzempa / 文 张舜栋 / 编译

导读：近年来，中国的移动支付和互联网金融取得了举世瞩目的快速发展。为什么移动支付在中国发展得如此迅速，而在美国却没有得到相应的重视？又有哪些因素推动了互联网金融在中国的快速成长？作者给出了分析。编译如下：

去年的一项调查显示，84%的中国人从不担心自己在不带任何现金的情况下出门。这并不是因为他们依赖信用卡或支票，而是因为他们确信自己手机里的支付宝或微信支付可以满足任何情形下的支付需求。在这个领域里，中国看起来已经大幅领先于美国。在美国，大多数消费者依然高度依赖手里的信用卡/借记卡，或是支票和现金。如此看来，中国已经成为了全球金融科技的弄潮儿。这一切究竟是如何发生的？在本文中，我们将系统回顾过去十几年间中国移动支付和金融科技的发展历程。

具有讽刺意味的是，中国的移动支付之所以能够迅速发展，其原因之一恰恰是本世纪初中国的传统支付体系相当落后。因此，当时正在快速扩张的中国互联网企业不得不自食其力，建立起与其业务相配套的、遍及全国的支付系统。相比之下，美国的互联网企业从未遇到过类似情景。在美国互联网企业开始腾飞的20世纪90年代，美国的信用卡体系已经相当成熟并且已然国际化。因此，对于美国的电子商务网站而言，他们只需要在网站上添加信用卡的支付端口，就可以实现全国甚至海外联网付款以及退单拒付（如果货物未达可以轻松退款）的功能。退单拒付的功能是一个常常被忽视，但是使得信用卡比借记卡和银行转账更受青睐的一个优势。

对于他们的中国同行，情况就没这么简单了。在中国，直到21世纪早期，许多消费者都从未接触或使用过任何信用卡，就连有些银行发行的借记卡都不是全国通用的。在当时，美国金融界的一项重要目标就是劝说中国将其信用卡系统向美国的银行开放。毋庸置疑，落后的传统支付体系给中国的电商网站带来了很大困扰。举例来说，中国早期的电商网站易趣网（EachNet）在刚刚开展业务时，不得不雇佣专门的运钞队伍在其用户所在的城市之间运输现金，因为当时中国的借记卡只能在其发行的支行所在的城市使用。直到银联（UnionPay）系统于2002年建立并逐步推广后，这种情况才得到了有限的改善。

面对这种困境，一些企业选择原地等待，而另一些企业则选择了自力更生，腾讯和阿里就是自力更生企业的典型代表。腾讯在2002年创立了虚拟货币“Q币”，用于帮助其用户支付购买的虚拟产品。用现在的眼光看来，“Q币”更像是一种电子礼品卡，但这种简单的电子货币确实帮助腾讯克服了中国早期支付系统

落后的困境。相比之下，阿里在电子支付的领域里则走得更远一些。阿里于 2004 年建成了支付宝系统，一套用于解决买卖双方在网上购买商品/服务时的信任问题的第三方支付服务。我们在前文提到的易趣网（EachNet）早些时候也做过类似的尝试，但最终因为成本居高不下而放弃。支付宝在早期被设计为一套资金的临时托管系统，买家将资金暂时交由支付宝代管，直到收到货物/服务后再完成最终支付。这种模式所实现的功能与美国的信用卡预授权模式较为类似，因此，美国的亚马逊或其他电商网站在当时完全不需要像阿里一样费心竭力地自建一套电子支付体系。

此外，移动支付和金融科技在中国的迅猛发展还离不开另一个重要因素——中国政府的大力支持。中国于 2004 年立法明确保护互联网上签订的交易合同，并从 2005 年开始颁布了一系列措施，推动电子支付系统的发展。或许，易趣网在电子支付领域的挫败恰恰是因为他们过于超前，而阿里则正好赶上了政策利好的黄金时期。中国人民银行于 2010 年左右正式建成了移动支付领域的监管准则，并开始向相关企业发放牌照，从而大幅降低了这些企业的交易成本和准入门槛。相比之下，美国的移动支付企业（如 PayPal）为了获得宝贵的从业牌照，不得不艰难地在美国各州逐一进行劳神费力的申请和游说工作。

智能手机在中国的飞速普及也大大促进了移动支付行业的发展。在互联网支付的相关政策和监管准则建立起来后，上亿中国消费者已经拥有了自己的智能手机。时至 2013 年，中国每年通过非银行在线支付系统进行的消费总额已达到 9.2 万亿人民币，也正是在这一年，支付宝正式超越 PayPal，成为全球最大的电子支付平台。此后，中国的电子支付系统的结算总额年增长率超过 170%，并迅速超越了全国由借记卡结算的消费总额。

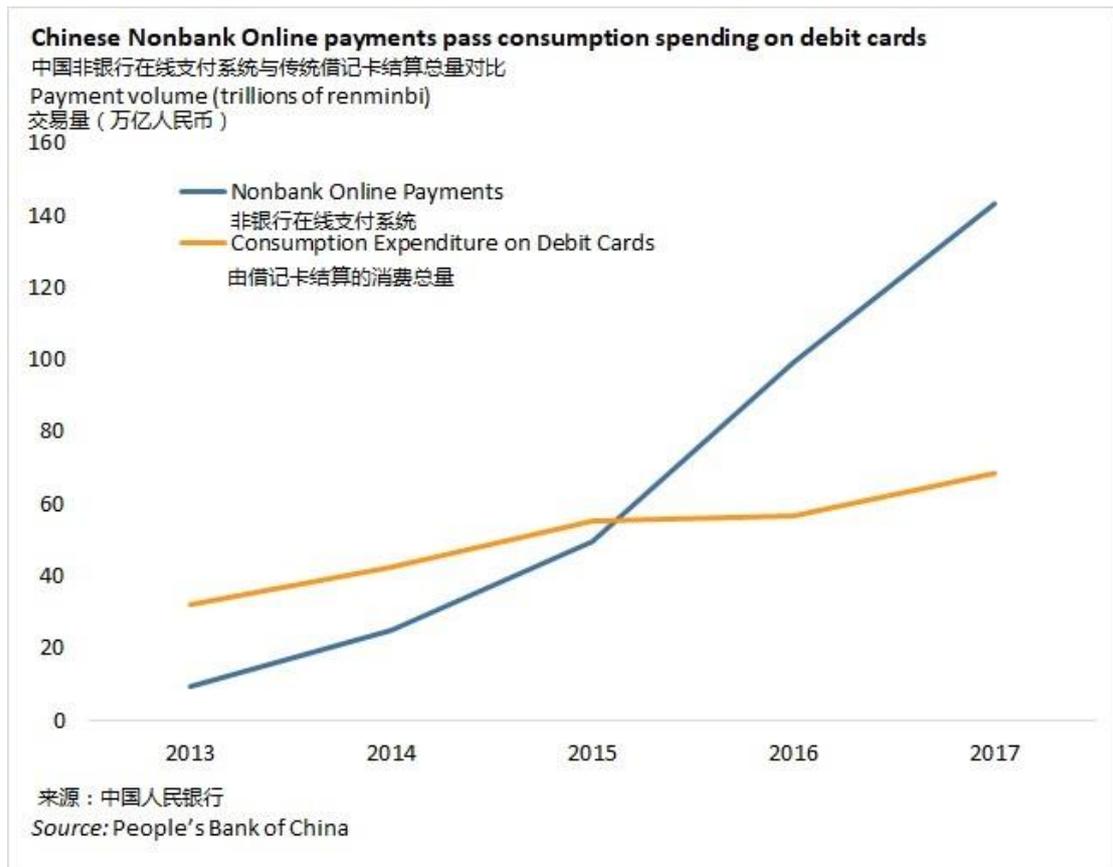


图 1 中国非银行在线支付系统与传统借记卡结算总量对比

中国在线支付系统的巨大成功与其互联网行业的迅猛发展是紧密相连的。首先，中国发达的电子商务为在线支付平台提供了初始的应用环境。在中国，17%的零售总额是通过电子商务平台完成的，相比之下，在美国这个数据仅为8.9%。此外，遍布中国街头巷尾的小微企业（如小卖部、小餐车、水果摊等）也大大扩展了移动支付的使用人群，简单高效的二维码取代了传统的银行卡，成为了中国消费者日常最喜欢使用的支付工具。这意味着在中国，移动支付平台不仅服务于电子商务网站，更可以被应用到广阔的线下商业场景中。

如今，中国的移动支付巨头早已不满足于简单的支付场景，而是将业务扩展到了互联网借贷、保险和资产管理等领域。我们从中国的故事中可以看到，移动支付领域的发展并非一朝一夕。相关设施的建设、政策法规的到位，以及消费习惯的养成都需要长时间的积累。此外，我们还应该看到，中国在这一领域的杰出成就离不开互联网行业的企业家精神。正因为这些年轻的企业家们不满足于当时传统支付领域的落后状况，才有了如今中国庞大而先进的电子支付行业。

本文原题为“[How China Leapfrogged Ahead of the United States in the Fintech Race](#)”。本文作者 Martin Chorzempa 为彼得森国际经济研究所（PIIE）的研究员。在加入 PIIE 前，Martin Chorzempa 曾在德国银行协会工作，并曾作为访问学者在北京大学中国经济研究中心（CCER）和中国金融 40 人论坛从事过关于中国银行业改革的研究。本文于 2018 年 4 月刊于 PIIE 研究所官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

此前人们担心中国的信贷增长，但是其中的风险可能高估了

Zixuan Huang/文 申劭婧/编译

导读：中国“过度”信贷增长引起了许多评论人士的担忧，并认为这是中国经济崩溃的先兆。但是 PIIE 的高级研究员 Nicholas Lardy 却一直对此持相反意见。与普遍看法不同，他认为人民币贬值的原因并非是中国政府要鼓励出口贸易，而是为了促进人民币国际化和加入 SDR。并且，导致中国外汇储备下降的主要因素都存在自身局限，不会导致人民币对美元大幅贬值。但是，对于当前国有企业相关改革政策，Lardy 并不乐观，并强调需要进一步对私人企业开放市场。编译如下：

过去两年来，评论员和中国的经济观察人士都对中国的“过度”信贷增长表示了担忧，这也导致了一些金融机构对中国评级的下调和警告。标准普尔去年下调了中国的主权信用评级，认为强劲的信贷增长增加了中国的经济和金融风险。国际货币基金组织（IMF）去年 8 月在其 2017 年磋商会议中警告，中国债务可能面临危险。它预测，到 2022 年，中国非金融部门债务将增至 GDP 的近 300%。

然而，彼得森国际经济研究所（PIIE）高级研究员 Nicholas Lardy 却持不同意见。早在 2017 年 3 月，他就表示中国的金融风险被夸大了。2017 年秋季，他再次表示中国领导层已经意识到风险，并正在采取措施减缓信贷增长。国际清算银行统计数据（2018 年 3 月更新）证实了 Lardy 的判断：中国非金融企业信贷从 2016 年第二季度的峰值 166.9% 下降至 2017 年第三季度末的 162.5%（见图 1）。

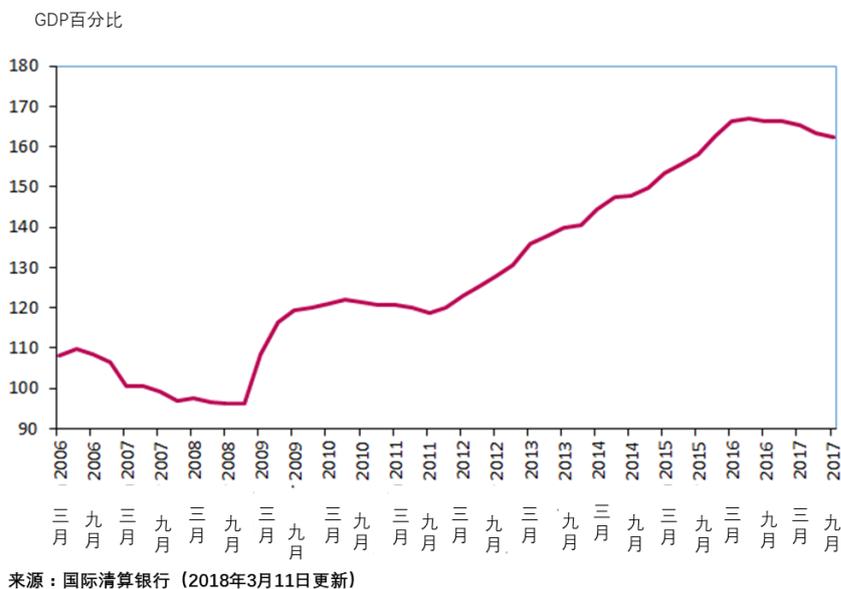


图 1 中国非金融公司信贷 2016 第一季度-2017 第三季度

此外，正如 Lardy 多年来一直坚持认为的那样，经济增长和再平衡仍在继续。2017 年中国 GDP 增长 6.9%，达到 82.7 万亿元人民币。在支出方面，最终消费

的作用越来越大，占 GDP 增长的 58.8%。生产方面，服务已成为经济增长的主要动力，2017 年服务业创造价值占 GDP 的 51.6%。这些瞩目的发展成果与过去三年中看跌评论员们预期的“硬着陆”相差甚远，他们当中的许多人预测，经济会因信贷快速增长而崩溃。许多评论家将中国股市动荡看作警报，并称资本市场正在对中国的金融和经济崩溃做出反应。人们普遍认为，中国不断促进人民币贬值的动机是为鼓励出口贸易，同时也有人担心中国外汇储备下降。

事实上，正如 Lardy 和其他一些人当时所料，与大多数预测者预期相反，尽管股市动荡，中国经济仍然保持较快增长。中国政府促进汇率贬值不是为了支持出口和整体经济。相反，他们试图坚守货币基金组织准则，让市场决定汇率，以便使人民币成为拥有国际货币基金组织特别提款权（SDR）货币中的一种。总的来说，大多数评论员和观察家的判断和预测都忽视了中国经济的真实状况以及当时政策制定者采取行动的原因。

对中国外汇储备水平，Lardy 也与一些评论家观点不一。在 2015 年和 2016 年中国外汇储备下降时，位于达拉斯的一家对冲基金创始人兼负责人 Kyle Bass 就认为，中国正在耗尽其外汇储备，人民币兑美元汇率将下跌 30% 以上。Lardy 对此提出了不同意见。他在 PIIE 2016 年春全球经济展望报告中指出，外汇储备下降的三分之一是由于美元升值了 10%，这导致了以英镑、日元和欧元形式持有的储备金的美元价值降低。此外，大约 40% 的下降是由中国企业偿还外币债务引起的，另外一部分下降则来源于外国人扭转套利交易。所有这些都存在自身局限，因此市场不太可能迫使大量货币贬值。果然，此后不久，中国的外汇储备稳定在 3 万亿美元左右，人民币汇率也停止了贬值。

不过，Lardy 的预测并不总是比普遍看法更积极。在分析 2018 年中国经济时，他引用了国务院国有资产监督管理委员会（国资委）颁布的国有企业混合所有制、公司化和并购（M&A）的政策，表示了对政府复兴和中国国有企业改革的担忧。Lardy 对这些政策是否会提高国有企业的经济表现这一问题并不乐观。

几年来，Lardy 一直呼吁中国政策制定者履行其承诺，“让市场发挥决定性作用”。在他为 PIIE 撰写的文章和即将出版的书中，他建议向私人企业，特别是服务部门，提供更大的市场入口。他认为，中国需要更多的市场驱动型并购，而不是国资委主导的并购，而且表现不佳的企业应该被允许破产。有证据表明，中国当局确实意识到僵尸企业——持续亏损并以低于市场的利率支付利息的企业——问题正变得越来越严重。Lardy 呼吁中国在未来加大对国有企业的改革力度。

本文原题为“The Tricky Challenge of Understanding China’s Economy”。本文作者 Zihuan Huang 是 PIIE 的研究员。本文于 2018 年 4 月刊于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

稳定中国房地产市场

Richard Koss 和 Xinrui Shi/文 熊春婷/编译

导读：随着中国一线城市房价的急速上升，对地产泡沫形成的评论也越来越多。然而，即使存在泡沫，中国独一无二的房地产市场特征使得评估泡沫破裂所导致的宏观经济后果十分困难。这些特征包括政府对土地供给和价格的限定以及许多其他因素。“鬼城”的过度兴建极大复杂化了传统宏观经济政策解决这些问题的效力。本文着眼于那些在泡沫破裂时能够帮助中国抵御房地产价格下跌所带来的负面影响的政策建议，包括加强抵押贷款担保和相关法律基础建设。编译如下：

一、引言

近期中国某些地区房地产价格的大幅上涨使人们对房地产泡沫的担忧再次浮出水面。尽管通常来说在泡沫破裂之前很难识别泡沫，但至少应当明确是否应加强现有的金融和法律体系以减轻泡沫破裂可能带来的负面影响。通常来说，房地产泡沫破裂是危险的，原因有两方面：一是金融体系中的杠杆会导致系统性的经济损失，二是法律程序的僵化导致处于止赎状态的房地产持续违约。接下来，本文将从以下五个方面进行介绍和分析：中国房地产市场的历史、目前与房地产市场风险直接相关的金融机构、中国抵押权实现的相关法律体系、以及短期政策建议。

二、中国房地产市场的历史

1、中国房地产市场的发展历史

中国房地产发展的第一个阶段是 1993 年到 1998 年。1992 年的房地产改革促进了中国房地产市场的发展，住房公积金于 1994 年建立，而后便在某些城市（如北海和海口）出现了第一次房地产泡沫。此阶段相关法律（如抵押品法和房地产法）尚未确立，泡沫的破裂对这些城市造成了很深的影响。但总的来说，泡沫的整体规模小，主要集中在本地市场，并且由于银行体系被严格监管且比较封闭，泡沫的影响比较有限。

第二阶段是 1998 年到 2008 年。此阶段的起始标志是政府部门和国有企业不再提供新住房。这个时期的主要特点是：商品房快速发展、地方政府开始出让土地以获取收入、房屋抵押贷款成为购房者融资的主要手段。房地产的繁荣使其成为中国经济的重要组成部分，而与之相伴的投机行为则导致了一线城市的房地产市场过热。对此，政府和央行出台多项调控措施以遏制房价上涨。这些政策有效

减少了一线城市的住房交易量和价格，但同时也导致一些三线城市的房价下降并造成地方性抵押贷款危机。此阶段的政策和措施奠定了未来十年中国住房调控政策的风格。

第三阶段是 2008 年到 2013 年。该阶段是中国房地产市场的调整和成熟期，且出现了不均衡的一线城市市场过热迹象。次贷危机之后，一些三四线城市房价下跌超过 30%，并出现大量止赎。由于担心大衰退蔓延，中央政府出台了一揽子经济刺激计划(即“4 万亿”计划)、宽松的货币政策和一系列行政措施。其结果是除少数城市外全国房地产市场都得到了极大的恢复。

第四阶段是 2013 年到现在。自 2013 年起，一二线与三四线城市的差别显著已成惯例。对此，政府采取了因地因事制宜的政策。继 2012 年有限的宽松政策之后，政府于 2013 年初出台了一项名为“国五条”的政策。尽管该政策增强了一二线城市的购房限制，但也导致了房地产金融创新（如房地产投资信托基金和资产证券化等）。此外，该政策还促进了跨境投资，扩展了住房公积金的融资，以及为经济适用房和公共住房提供了更多土地。总体而言，“国五条”的政策效果最终取决于各个地方政府的实际执行，并且尤其取决于土地供应的数量和结构。对于房地产市场过热的城市，中央和地方政府采取了一系列财政、经济和监管措施以控制房价，如增加交易税和交易限制、提高房地产贷款标准等等；而对房价走低且住房过度供应的城市，限制新的土地供应则成为防止房价下跌的重要手段。此外，北京深圳等城市还出台了更为长期的政策，即为商业住房提供其他替代方案，如建设更为完善的长期房屋租赁市场。

由于一二线城市过热、三四线城市过冷的现象依然存在，2016 年下半年起，21 个主要城市出台了新一轮限购措施。2017 年，各主要城市首次上调首付要求和抵押贷款利率。在 2016-17 期间，这些政策在稳定房价方面效果显著。然而，尽管房屋交易额下降，但住房市场的本质（尤其是在缓解投机热方面）并未发生改变。

2、交叉路口的中国房地产

在世界主要经济体中，中国是特殊的，因为高度集权的中央政府在房地产和金融市场起到了重要作用。尽管行政支持在推动房地产发展的初期起到了积极的作用，但在房地产市场已经较为成熟且流动性过剩的今天，短期且大手笔的行政干预很可能会妨碍市场的有效运行，扭曲信用和资源分配信号，并损害长期经济增长。这种问题的症结在于政府行为对于市场预期的巨大影响。尽管限购政策可

以在短期内降低房价和交易量，但并不能解决房地产市场根本性的供求失衡问题和禁止伴随泡沫而生的投机热情，进而导致了每次调控后都出现“报复性反弹”的奇怪现象。因此，中国不仅处于房地产市场短期风险管理的交叉路口，更是处于长期住房和金融挑战的交叉路口。为了保证市场有效运行和发展的可持续性，结构性改革势在必行。

3、泡沫的征兆和后果

(1) 住房价格/可负担性：价格显著偏离基本价值，各个城市程度有不同

由于住宅房屋既是消费品也是投资品，其价格不仅仅取决于传统的可负担性指标（如房价/收入），还取决于对避风港和价值储存的需求。在供给没有弹性的情况下，需求的微小改变都可能造成价格的急速变化。因此，只有在泡沫破裂时，我们才能知道房价上涨是否是一个泡沫。然而，不可否认的是，中国市场存在一些明显的过热迹象。例如，在过去 10 年间房价的平均增速几乎是国民收入增速的两倍。此外，土地价格每年的平均增长率是 26%。同时，低利率、松懈的担保标准以及监管不力等因素共同引发了投机热潮，数据显示很多非房地产企业都在自己核心业务之外对房地产资产进行了投资。

(2) 抵押负债量

房地产泡沫的破裂是危险的，不仅价格下降会导致财富缩水 and 信心低落，抵押贷款的违约还可能对金融部门造成系统性损害。过去十年间，中国抵押贷款债务呈现指数式增长，四大城市的住房贷款已经达到 GDP 的 25%。尽管和发达国家相比中国的住房贷款在 GDP 的占比并不高，但是其惊人的积累速度和家庭投资组合的多样性缺失不得不令人担心风险过于集中和整体可持续性不足。

(3) 住房供给，库存和空房率

由破裂泡沫导致的长期萧条的第二个原因是库存积压。一二线城市的库存长期短缺，但是空房率高达 20%。三四线城市仍有着很大的库存，至少需要超过五年的时间才能消化。

(4) 担保的作用

评判泡沫破裂对金融系统影响的关键指标是抵押贷款逾期率。全国而言，过去十年间得到抵押贷款逾期率很低。然而，不同地方市场所面临的抵押贷款逾期风险是不同的。此外，提供抵押融资的金融市场结构也很重要。在中国，大部分

住房贷款融资由个人或者公司进行担保，并且银行有很多应对还款逾期的方式，如要求担保人还款或者行使止赎权要求贷款人还款。因此，抵押贷款赎回率（即担保人还款占总贷款额的比例）也是衡量抵押贷款逾期的重要指标。这也部分解释了为何中国市场风险很大但是抵押贷款逾期率不高的现象。

如果经济增长放缓，那么资产价格的停滞甚至是下降、收入的缩减、企业与投资者破产率的上升等因素将共同导致未来抵押贷款逾期率上升，并且给金融部门带来很大负担。

4、和其他泡沫对比

中国地产泡沫有许多独一无二的特点，使得进行国际对比时极富挑战性：

（1）供给因素：

① 土地供给由政府控制而且是非弹性。② 地方政府在维持住房贷款市场的安全性与合理性和满足政府财政约束之间面临内在的冲突。③ 密集而多变的政府干预措施带来不确定性。

（2）需求因素：

① 中国城市化率约为 50%，一二线城市对农村和小城市居民都具有吸引力。② 中国金融市场不发达，可替代投资品匮乏，家庭很难进行多样化投资，因此住房需求一直居高不下。③ 相对发达市场经济，中国资本账户是封闭的。④ 房地产市场在一二线与三四线城市之间差别明显。过热和萧条城市同时存在，这使得传统全国性财政和货币政策难以实行。

尽管中国房地产市场是特殊的，但在全球范围内，政策激进主义在遏制房价上涨方面也是成效有限。尽管在危机后政策激进主义盛行（图 1），但是全球真实住房价格指数依然几乎回到了危机前的历史高点（图 2）。

图 1：全球真实住房价格指数

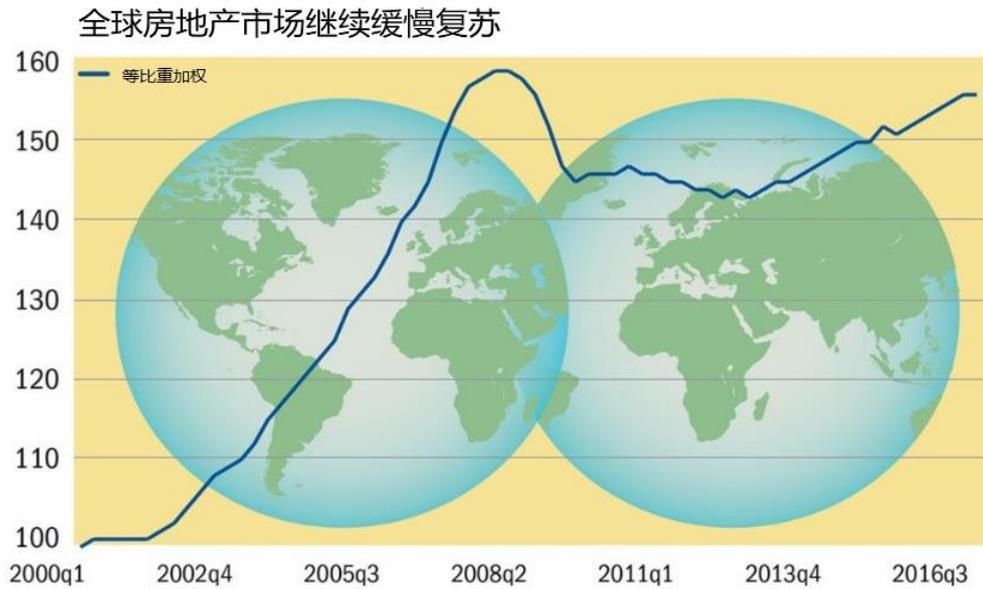
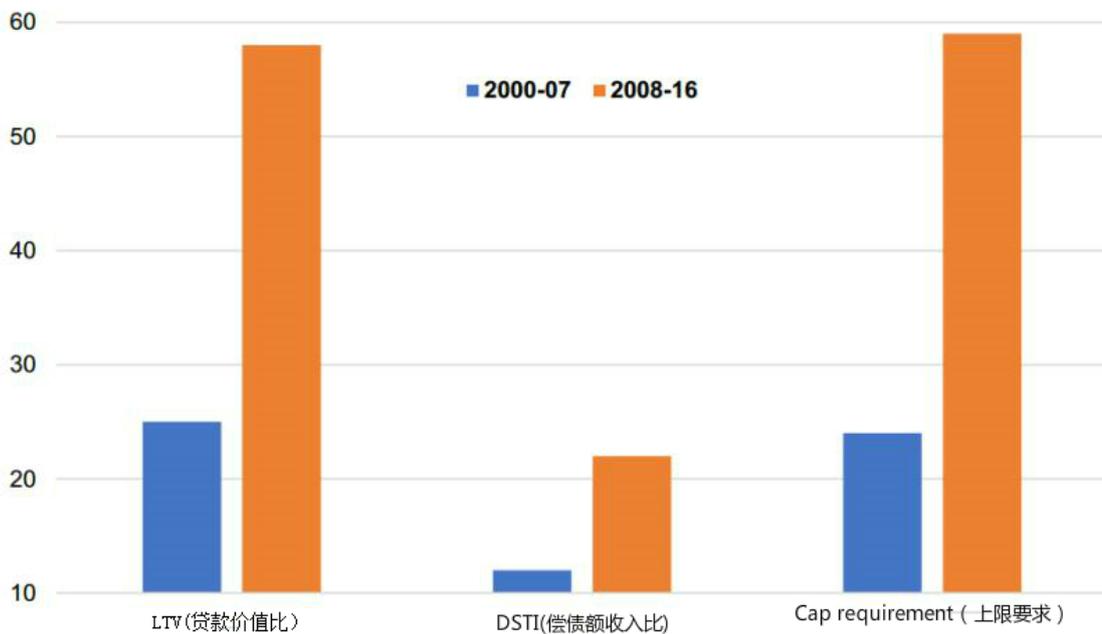


图 2：宏观审慎政策：计算紧缩政策（数量）



三、中国的金融体系

一些金融分析师认为不良贷款数量增加是危机前的先兆，而另一些人则相对乐观。事实上，近期数据表明银行部门表现有所改善。但人们也愈加担忧非银行

贷款的增长。中国的影子银行发展迅速，然而我们很难理解和监管影子银行。中国银监会最近发布了一项通知，要求银行和影子银行披露表外借贷。但是中央银行监管机构缺乏资源和能力去解决存在于影子银行业务中的问题和金融创新问题。

与其他正经历泡沫的市场相比：

① 中国是一个高储蓄率国家，储蓄充当着国内外银行债务冲击的缓冲器的角色。② 非银行机构比银行更脆弱。③ 中央政府高度资本化，公共部门债务很低。④ 从政策执行决定角度来看，最重要的银行是国有银行。

四、中国抵押贷款执行的法律制度

中国法律系统在执行止赎程序时的效率有多高呢？

1、住房抵押贷款的执行和止赎系统

有效的抵押贷款市场发展的关键是潜在抵押贷款执行程序的有效性。中国抵押贷款法律的一些显著特点是：

① 抵押贷款是一种追索权。② 抵押贷款在所有权转让时终止。③ 若拖欠的财产是借款人主要居所，贷款人有义务为家庭提供足够的住房。④ 司法拍卖最多尝试三次。⑤ 司法拍卖不能保证提供可转让产权。

2、住房抵押权执行时的常见问题

住房抵押权执行体系面临的问题包括：

① 耗时长且延期普遍。② 成本高而不透明。③ 由于信息共享不足和地方规则和程序不同，跨权限执法非常困难。④ 抵押贷款是一种追索权贷款，银行可对余额进行起诉，但没有标准化的消费者/个人破产法。⑤ 缺乏消费者保护。⑥ 缺乏有关财产特征的充分和准确的资料。⑦ 执法法庭和地方政府互不沟通，有时地方政府的债务索赔也会妨碍执法过程。

3、住房和商业抵押权执行之间的差异

一般来说，商业止赎，或称商业地产抵押权的执行，受制于与住房抵押执行相同的法律法规。然而，在实践中，商业抵押贷款的执行方式与住房抵押贷款执

行的程序截然不同，与其说是房地产销售，不如说是企业重组。有关商业抵押权执行的一些关键问题总结如下：

① 土地所有权结构的复杂性。② 融资及债务结构的复杂性。③ 止赎权的执行优先级低于租赁权和施工留置权。④ 缺乏标准化的执法实践、程序或框架。⑤ 税收和费用高昂。⑥ 重组法和破产法的规定不足。

五、近期政策法令

考虑所有这些背景，我们希望制定一套建议，及时采取措施稳定住房市场，限制泡沫破裂带来的潜在影响。

1、银行：抵押贷款担保过程

近期 IMF 发布了中国金融系统稳定性评估（FSSA），对此，本文关注的是与抵押贷款担保相关的安全性和稳健性问题。决定金融机构是否应该为家庭提供抵押贷款的因素有很多，主要有以下四类：（1）应该开发能严格应用于户中的一致性指标。在美国该指标大部分由 FICO 评分完成，而在中国，由于信贷市场不发达，需要开发新的可替代评分指标。（2）债务负担。目前，国内银行对抵押贷款借款人的债务收入上限定位 50%。需要进一步分析研究从宏观审慎角度来看 50% 的比率是否过高。该指标的关键问题是要能精准追踪家庭债务负担（3）评估资产价值的标准。即需要建立明确的评估标准并严格实施该标准。（4）研究在各种不利条件下确定性抵押贷款的弹性，可通过压力测试来研究。记住，由于过去几十年间许多地区房价上涨的速度是史无前例的，所以需要制定一些不符合历史经验的方案。在不同地域范围内制定特定模型，而且要时刻关注在不利条件下由某一银行在不同地区所提供的贷款的多样性。

2、抵押贷款要求

许多结构性障碍抑制了抵押贷款市场的发展，应及时重新构建相关法律和金融基础设施：

① 制定明确、充分的有关抵押贷款创造和执行的程序性法律和规则。② 在全国范围内加强执行现行准则。③ 消除不同司法执法的障碍。④ 执行有关产权注册及查询的有效程序，增强对信用信息的收集过程。⑤ 促进司法执法部门和地方政府之间的沟通和合作。⑥ 省级税收的来源应该从房地产销售转向开发商，

并向房地产和增值税倾斜。⑦ 土地使用权应自动更新，并对每年缴纳房产税的家庭不收取任何费用。

3、消费者保护

① 实施消费者保护措施迫在眉睫。② 应该建立公平和及时的止赎权执行、驱逐和消费者破产机制。

4、抵押贷款担保公司和影子银行

中国没有一个全国范围性质的抵押贷款担保体系。当抵押贷款借款人违约时，贷款人利用抵押担保来弥补违约风险。然而，若住房抵押贷款是由公积金提供，则中国设立了正式的政府抵押担保部门——即住房置业担保——来确保违约的发生。

住房置业担保一般不能满足住房贷款人的需要，因为许多家庭没有资格或是不能使用住房公积金。一般来说，住房置业担保只覆盖了抵押贷款保险市场的一小部分，而大部分来源于政府资助项目，尤其是公共住房。住房置业担保问题很多，主要有责任/责任暴露与其资金来源的不匹配，以及资金成本问题。

另一方面，早在 20 世纪 90 年代末抵押贷款机构的要求就引发了私人担保公司的增长与发展，且该增长一直持续到今天。

中国担保公司分为两类：金融担保公司和非金融担保公司。金融担保公司是在政府批准下成立的，财务受限。非金融担保公司提供非金融担保服务或提供那些没有政府许可的服务。随着对信用保险的需求日益增长，中国私人部门的抵押贷款担保人也不断增长。

5、二级市场流动性

在发达经济体，在银行系统出现问题时，证券化是一种有用的风险分散工具。由于这个市场同样存在风险，应该建立相关机构来监管这个市场，以保证不同市场状况下的流动性。

6、对低服务水平市场的支持

如果仅由私人机构提供信贷，那资金往往会流向高回报率的高端房地产市场。只要预期收益为正，则政府计划可适当要求银行向中小城市提供贷款。

六、结论——需要解决的长期问题有哪些？

1、为可持续发展奠定基础

以上建议的基本原则是监管政策应当具有明确的优先级和目标，而且这些目标应当是明确和透明的。

首先，一线城市政府应该停止将达到或维持某个房价水平作为目标，而应着重于重建市场的稳定性和可预测性。其次，银行抵押贷款担保标准和资本化水平应当使人相信金融体系能够承受正常市场调整的影响。再次，在良好的信贷基础上，在抵押贷款市场中，应提升除银行体系之外的私人机构的参与度。最后，监管当局应重点平衡保证银行健康和维护消费者安全的双重目标。

2、长期挑战和目标

作为世界上最大的经济体和贸易国，中国的发展在世界各地反响很大。一个运转良好的房地产市场不只关系到本国的利益。正如朱民于 2015 年在德国银行的演讲所述：房地产既是经济中的一个基本部门也是危机的来源之一。中国房地产市场的危机将引起全球关注。人们普遍认为，只有通过结构性改革，才能长时期抑制这些风险，并给予金融部门最优化配置资本的能力。

本文原题为“Stabilizing China’s Housing Market”。本文作者 Richard Koss 和 Xinrui Shi。
本文于 2018 年 4 月 13 日刊于 International Monetary Fund 网站。[单击此处可以访问原文链接。](#)

选择正确的贸易政策和解决方法

William A. Reinsch/文 申劭婧/编译

导读：特朗普政府在国际贸易方面的政策一直饱受争议。目前，政府似乎已经正确认识到了他们面临的问题，但是对此提出的解决方法却还是错误的。世贸组织的上诉机构就是一个最近出现，并不断呈现恶化趋势的问题。特朗普政府已经意识到了其严重性，但是还是没有提出正确的解决方案。编译如下：

特朗普政府可能正在以一种奇怪的方式在贸易方面取得进展。这一进展始于一些发现了错误的问题，并提供了错误的解决方案的想法，最典型的的就是总统将双边赤字作为贸易关系的单一指标。然而，最近政府似乎发现了正确的问题，然而其解决方案还是错误的。最明显的例子就是对中国的一系列举措。普遍认为，政府对中国正在做的事情的判断是正确且重要的。不幸的是，他们对此提出的解决方案——目前主要是关税，不仅不会解决问题，反而会造成更大的附带损害。不过，正如专家所言，认识到问题是解决问题的第一步，所以我们似乎正在取得进展。

与此同时，另一个同样是正确的问题和错误的解决方案并存的事件曾在不久前进入过贸易呆子们的关注范围——事实上就在上一届政府执政之时——目前正因为情况的恶化而开始吸引更广泛的注意力。这个问题涉及世界贸易组织（WTO）上诉机构。

在 WTO 成立的乌拉圭回合谈判中，除了我们熟知的部分，还包括修改和加强争端解决程序的内容。加强的部分是为了防止败诉方拒绝执行争端解决小组的决定，这也是关税和贸易总协定（GATT）的做法。在 WTO 中，裁决只能以协商一致的情况下撤销，也就是说，各方必须都对此表示同意。修订意在使投诉的审议过程制度化、正式化。新的结构包含了之前由非当事国的专家组成小组、对指控进行审查、聆听双方意见并做出决定的做法。而新增加的特点是设立一个上诉机构，该机构由七名任期四年（允许两次任职）的专家组成。在案件一方提出上诉后，审查初始专家组的决定，对全部或部分进行修改或确认。

简单的说，这个问题就是上诉机构的权限过大。在其创立时，规定非常清楚，该机构的权限应严格限于裁定 GATT 和 WTO 协议中规定的义务。Robert Lighthizer 大使通过对一个合同进行解释阐释了该规定，在这一例子中当事方承担了明确的义务，除此之外再无其他。然而实际做法并非如此。上诉机构毫不犹豫地对 WTO 规则进行了广泛解释并有效地制定了填补空缺的新规则。涉及美国的大部分案件都与其反倾销和反补贴税法的执行有关。其他国家认为，美国的法

律，更多情况下是美国对其法律的解释，与 WTO 本身的义务相冲突。其中许多案例都涉及所谓的调零问题，在这一问题上，美国声称要努力解决 WTO 关切的问题，然而并没有做出太大的贡献。不过，这些讨论会很快就会被遗忘。一言以蔽之，大多数美国从业者以及许多外国从业者普遍认为，上诉机构的举动已经超出了其被授权的范围，并且正在制定超出乌拉圭回合议定内容范围的新规则。

美国对此问题的“补救办法”是拒绝批准上诉机构的新任命，从而使上诉机构名存实亡。目前，上诉机构的七人中只有四人在任，九月份将降至三人，这将使他们在案件数量不断增加的情况下难以完成工作。无论是对该组织的生存还是美国自身（作为上诉机制的频繁使用者）来说，低效率的战术都是难以想象的。更糟糕的是，通过拒绝提供解决方案，美国似乎是在通过以毁灭一个村庄来这个村庄。事实上，该做法上一次尝试的效果并不好，而这一次也不会有所例外。试图在一个分崩离析却要依靠共识机制运作的组织中重新开始并不会有什么更好的结果。相反，我们会削弱这一机制并且让我们自己在发生纠纷的时候无处可依。因此，这又是一个正确认识到问题，但是给出了错误解决方案的例子。我盼望可以描述一个正确的问题得到了正确的解决的故事的那一天。但是很遗憾，这一天还没有到来。

本文原题为“Getting Trade Policy and Prescription Right”。本文作者 William Reinsch 是华盛顿战略和国际事务中心国际商务方面的资深专家。本文于 2018 年 4 月刊于 CSIS 官网。

[单击此处可以访问原文链接。](#)

俄国与西方的关系将走向何方？

Stephen Sestanovich / 文 丁丽伟 / 编译

导读：近期，由于俄罗斯前情报人员斯克里帕尔及其女儿在伦敦被神经毒剂毒害的事件不断发酵，西方与俄罗斯之间相互驱逐外交官的行动不断升级，双方对立情绪再一次加深。本文是CFR官网刊登的一篇书面采访，CFR俄罗斯与欧亚研究方向的“乔治·凯南高级研究员”斯蒂芬·斯塔诺维奇认为，尽管特朗普的政策依然难以预料，但西方国家在对俄关系上展现出了更显著的团结，未来普京将更加孤立、承受更大的压力。

作为对前俄罗斯间谍在英国领土上的中毒事件的回应，特朗普总统已经下令驱逐数十名俄罗斯外交官，并关闭俄罗斯驻西雅图领事馆。美国和其他二十多个国家政府也采取了类似的措施来对付莫斯科。在一次书面采访中，CFR的斯蒂芬·斯塔诺维奇说，尤其是在欧洲，统一的行动是一个“对普京的真正的警告”。他说，与此同时，随着特朗普新组建的国家安全团队的成立，美国对俄罗斯的政策很可能会表现出“更大敌意”。

特朗普政府的这些举措有多重要？

传统上，像这样的驱逐行为被限制在一个政府在自己的领土上看到敌对国家情报人员的令人反感的行为。通常会有一到两个回合的报复，然后事情就会恢复正常。很明显，我们已经看到这种模式的一部分已经发生了变化，美国和许多盟国都采取了同样的行动。

但我们也希望看到其他的变化。请记住，尤其是在英国，有很多人呼吁收紧与洗钱和俄罗斯人将财富从西方国家转移进出的能力相关的政策。不到两周之前，美国对其干预选举施加了新的制裁。美国官员也抱怨俄罗斯日益增长的对民用基础设施（尤其是电网）的网络威胁。

我们所听到的是对俄罗斯的一系列更广泛的不满。外交信息是：俄罗斯已经不再是欧洲文明社会的一员。它的行为就像一个局外人并且也将会被这样对待。如果这是让欧洲各国政府更满意的信息，那么一段时间内，美俄关系将不会恢复正常。

这如何反映了政府对俄罗斯政策的内部讨论？

如果你问专家和内部人士关于政府上周对俄罗斯政策的内部讨论，大多数答案都将描述出一个混乱而分裂的景象。请记住总统对弗拉基米尔·普京的电话，尽管他手下的工作人员建议不要向这位最近的连任的俄罗斯领导人表示祝贺。一

些人甚至认为，正是特朗普对此次泄密事件的愤怒，促使他更快地把国家安全顾问麦克马斯特辞退。

但是，如果普京从那次通话中得到了任何鼓励——以及由此带来的后续——他现在必须重新考虑。新的高级国家安全人员队伍肯定比以前更加敌视俄罗斯——并且更有可能让总统和他们保持一致。在他下次打电话给普京的时候，将有一个国家安全顾问约翰·博尔顿和一个国务卿迈克·蓬佩奥在侧，他们更有可能让特朗普听从他们的建议。

一些欧盟国家驱逐了俄罗斯外交官而一些国家并没有。欧盟在俄罗斯问题上的分歧有多大？

欧盟从未在如何处理俄罗斯的问题上意见一致，但过去四年也没谁想要推动欧盟解除制裁。相反，即使许多成员对制裁有不同意见，欧盟政策也一次又一次地保持了团结。各国愿意把分歧摆在一边，接受德国人的领导，听从美国人的建议。

如果有什么的话，现在我们看到是那种团结在深化。毕竟，本周的驱逐是在向一个与欧盟渐行渐远的国家展现团结。而且最近与欧盟有些不合的波兰人，显然在此事上起到了带头作用。

在让欧洲人对于美国将向何处去疑惑了一年之后，我们也看到了来自华盛顿有力支持。除了驱逐行动本身，所有这些都是对普京的实实在在的警告，告诉他他的政策不起作用。

你如何看待未来俄罗斯和西方的关系？

认为俄罗斯和西方关系无法恢复的观点是错误的。许多欧洲领导人希望与莫斯科保持关系而不要变得过于敌对。德国社民党中一直存在着缓和派。意大利新政府也希望尽快修补关系，甚至放松制裁。欧洲南部总体上比北部更为同情俄罗斯。而且，只要特朗普还是总统，美国的政策将难以预料。

尽管如此，多数西方国家政府对普京产生了新的怀疑，并更加确信普京是个问题而非解决方案。

要改变俄罗斯的行为，北约和欧盟还需要做什么？这些外交动作看起来对普京影响甚微？

人们往往低估了北约和欧盟已经在多大程度上调整了对俄政策。在过去四年中——也就是自乌克兰危机开始——围绕增加国防开支、推动前沿部署以保护新

盟友的共识已经逐步成型。能源政策变化已使俄罗斯更难运用天然气供应的武器。在限制其他的俄罗斯手段方面则进展较少，从洗钱到黑客、虚假情报以及——我们近期才发现的——神经毒气。但几乎所有案例的方向都是一致的：问题更加明确并讨论反击的途径。相比于几年前，普京更加受到孤立，也承受着更大的压力。

本文原题为“[What’s Next for Russia’s Relations With the West?](#)”。本文作者为 Stephen Sestanovich，是 CRF 俄罗斯与欧亚研究方向的“乔治·F·凯南高级研究员”。本文刊于 2018 年 3 月 27 日 CFR 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

欧洲能拯救伊朗核协议吗？

Dalia Dassa Kaye、James Dobbins/文 曹园/编译

导读：早在去年10月，特朗普在白宫会见美国军方高级将领时就公开表示，伊朗没有遵守伊核协议“精神”。尽管目前尚不能确定美国是否会撕毁伊核协议，然而美伊关系在特朗普的多次强硬表态之下已然蒙上厚厚的阴影。特朗普声称欧洲必须在四个月内“修复”该协议，因此作者认为核协议是否能继续发挥作用，关键在于欧洲。在此期间，双方可以对协定进行改进和补充，但前提是需要大西洋两岸的妥协；或者欧洲要做好美国退出的准备，与其他大国合作，继续维持该协议，但这势必付出一定代价。编译如下：

近期以色列总理本雅明·内塔尼亚胡在与唐纳德·特朗普的会晤中，再次敦促美国尽快解决伊朗核协议问题，否则就放弃该协议。而这位美国总统似乎一直都希望选择放弃，毕竟他说过这是“有史以来最糟糕的协议”。不久我们就会知道他是否能如愿以偿了。

2015年美国、俄罗斯、中国、欧洲和伊朗签署同意伊朗核问题协议，然而2017年10月以来，特朗普一直表示，美国准备退出该协议。尽管所有其他方面都认为协议正在起作用，但总统给了国会60天的时间来改进或扼杀它，他们没有选择。1月中旬，特朗普放弃了核制裁，这是该协议得以延续的必要步骤，但他威胁说，如果欧洲在4个月内不“修复”该协议，他将撤回这个决定。那么从现在开始到5月中旬，欧洲能否拯救伊朗协议呢？

欧洲可以采取一些可行的措施来解决特朗普在1月份讲话中提出的对该协议的担忧，特别是在导弹研发、监察和日落条款等方面。

我们最近同来自欧洲智囊团的同事一道提出了具体建议，这些建议虽然在政治上可行，但需要大西洋两岸的妥协。这些措施符合欧洲明确表示的立场，即它们同意改进或补充该协定，但不会重新谈判。不用说，协议的其他各方——俄罗斯、中国和伊朗——远不像美国那么担忧和敏感，因为国际社会在国际原子能机构多项评估的支持下达成了广泛的共识，即伊朗正在遵守该协议。

我们还提出了若干措施，包括利用协定内的机制来加强核视察。我们建议执行会考虑在今后延长该协议的附带协定以及举办区域合作论坛，以处理协议范围以外的更广泛的区域安全问题，特别是导弹发展问题。

据报道，美国国务院正在寻求与欧洲各方达成类似的协议，该协议被称为《联合综合行动计划》。华盛顿的欧洲伙伴是否会同意，结果是否足以让白宫感到满意，还有待观察。

当然还存在 B 计划：如果特朗普政府退出该协议，欧洲可以与其他大国合作，在美国不参与的情况下继续维持该协议的活力。这需要一个“软性退出”，以确保美国同意推迟次级制裁的执行，以便欧洲和其他国际公司能够继续在伊朗进行贸易和投资，而不至于令他们付出失去美国市场的代价。这样的安排还可以避免跨大西洋贸易战，以及重新实施欧洲封锁制裁，因为那样一来势必会伤及无辜。

如果欧洲和其他国家能够在不引发跨大西洋严重分裂的情况下维持该协议，那么美国今后还可以重新加入。但要使这一后备计划发挥作用，伊朗必须在美国离开后继续参与该协议。可谁也无法对此做出保证。

伊朗最近表示，如果协议不能给伊朗带来预期的经济利益，它可能会退出。伊朗领导人，包括伊朗最著名的核协议支持者哈桑·鲁哈尼总统，在最近几个月全国各地发生大规模抗议后，正面临着越来越大的国内压力。鲁哈尼未能实现人们的高度期望，即核协议将有助于为普通的伊朗人带来经济救济。伊朗人目前正面临着高失业率，他们已经对腐败的治理失去耐心。

即使该协议还没有正式破裂，但特朗普威胁要退出所引发的不确定性已经对该国的国际贸易和投资产生了寒蝉效应。这种失望情绪可能只会削弱公众对该协议以及推动该协议的领导人的支持，让那些躲在幕后的强硬派有机会指责美国，并转移人们对其自身失误的注意力。

不管有没有美国的参与，欧洲都可能会寻求维护伊朗核协议。而伊朗则会将其垮台的责任推给华盛顿。如果美国及其欧洲盟国找不到共同的前进道路，结果很可能是伊朗重新启动核计划，并发动跨大西洋贸易战争。

本文原题为“Can Europe Save the Iran Nuclear Deal?”。本文作者为美国兰德公司中东公共政策中心主任、政治学家 Dalia Dassa Kaye 和高级研究员、外交和安全主席 James Dobbins。本文刊于 2018 年 3 月 12 日 RAND 官网。[单击此处可访问原文链接](#)

沙特阿拉伯——美国在中东地区的重要安全伙伴

Anthony H. Cordesman/文 曹园/编译

导读：3月20日，美国总统特朗普与沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼举行会面，在会谈中双方达成了包括坦克、战机等在内的武器销售协议，金额高达125亿美元。作者认为，沙特阿拉伯是美国在中东地区的重要安全伙伴，而美国却将更多注意力放在了向沙特阿拉伯出售武器以及沙特的对美投资上，忽视了其在打击恐怖主义方面发挥的重要作用。事实上，美国应与沙特开展更为积极的合作，共同维护海湾地区的和平稳定。编译如下：

我们似乎忘记了沙特阿拉伯是实行中东战略不可或缺的重要安全伙伴。以色列的安全无疑是美国关注的一个关键问题，但它在该地区的大多数军事行动（与伊朗打交道，或者直接打击像ISIS和基地组织这样的暴力极端主义运动）中没有发挥积极作用。

目前看来，由于埃及和阿尔及利亚注重国家内部稳定，它们在该地区的影响急剧减少，伊拉克和叙利亚已然自顾不暇，我们的欧洲盟国的力量投射能力正在下降，土耳其在该地区的作用也越来越成问题。

当然，沙特阿拉伯需要美国，这是事实。其军队设施力量正在稳步改善，这正是因为美国在该地区创造了一种力量平衡，威慑伊朗的同时帮助沙特阿拉伯战胜了来自基地组织的恐怖主义威胁。此外，美国的武器运输和军事演习也发挥了关键作用。

但美国也需要沙特阿拉伯。沙特阿拉伯现在是确保石油稳定流出海湾地区的最关键伙伴。虽然美国基本上不再需要直接进口石油，但随着全球经济相互依赖程度的加深，它仍需从严重依赖海湾石油出口的中国、日本和韩国等亚洲国家进口石油。换句话说，尽管直接进口石油的需求稳步削减，但美国在该地区的战略利益在持续增加。这就是为什么美国将更多注意力放在向沙特阿拉伯出售武器以及沙特对美投资上，而忽视了沙特阿拉伯自2003年以来在打击恐怖主义方面发挥的重要作用，从而淡化了双方在遏制伊朗方面进行合作的必要性。

沙特阿拉伯的改革和经济发展计划对维护其自身稳定和该地区的安全至关重要。沙特需要美国的鼓励和理解，如果没有外部支持它就无法有效地执行这些计划。分担责任论已经变得荒谬，沙特阿拉伯不能被视为美国每一次有需要时的现金来源。沙特阿拉伯已经将其10%以上的经济用于安全，这种开支太高了，美国应注重采取更好的办法，使其与沙特阿拉伯以及其他海湾国家的安全伙伴关系更有效率、成本更低。

伊朗是一个非常现实的威胁。在处理伊朗核计划、弹道导弹和巡航导弹计划、海湾航运的不对称威胁以及在该地区扩大军事影响力等问题上，美国和沙特拥有至关重要的共同目标。不仅如此，美国迫切需要一些好的办法来处理伊拉克和叙利亚问题，这将有助于实现恢复和持久稳定，与此同时还要尽可能限制伊朗和俄罗斯的影响，改善和稳定同土耳其的关系。毫无疑问，沙特阿拉伯是我们关键的潜在伙伴。

美国尤其是国会成员需要记住一点，同沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国在也门战斗中一样，我们在与伊拉克和叙利亚的战争中也面临着许多军事问题。削减美国对沙特阿拉伯的武器运输，可能会使沙特忽视美国帮助建立的更具杀伤力的空中武器系统，这会导致美国失信于人。

我们需要在也门达成一个共同的解决方案，而不是让沙特阿拉伯与联盟脱钩。这种脱钩对也门的军事和人权事务不利，还会导致美国和沙特阿拉伯对伊朗、基地组织和也门境内的其他恐怖主义运动束手无策，更无助于也门恢复稳定和发展。

美国应尽可能说服萨勒曼结束导致沙特阿拉伯和阿拉伯联合酋长国与卡塔尔分裂的分歧，并缓和与阿曼的紧张关系。与武器出售相比，海湾南部国家在处理伊朗和恐怖主义问题上更具团结性，它们可以为美国提供更多帮助。因此，我们需要认真对待萨勒曼王储的访问，停止再做表面文章和仅仅关注交易。在未来十年内，美国极不可能在沙特阿拉伯找到一个更好的改革领导者，也不可能找到一个致力于以符合美国和沙特阿拉伯共同利益的方式改善沙特安全的国家。

本文原题为“Saudi Arabia is a Critical American Security Partner in the Middle East”。本文作者为美国国际战略研究中心首席研究员、地缘政治和国际安全研究专家 Anthony H. Cordesman。本文刊于 2018 年 3 月 22 日 CSIS 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/>