

# 全球智库半月谈

在印太实现繁荣：澳大利亚和美国的议程

中国经常账户的趋零之谜

给中国的“一带一路”打分

新兴市场和发展中经济体去通胀

借力数字转型：发展中国家的数字经济战略

适者生存：全球银行业的变革

本期编译

安婧宜

李芳菲

刘铮

申劭婧

宋海锐

吴克谦

伊林甸甸

张寒堤

张舜栋

张子萱

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究室

《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全球宏观经济研究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。

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究组

<b>顾问</b>	张宇燕			
<b>首席专家</b>	张 斌		姚枝仲	
<b>团队成员</b>	曹永福	美国经济	陆 婷	欧洲经济
	冯维江	日本经济	熊爱宗	新兴市场
	徐奇渊	中国经济	杨盼盼	东盟与韩国
	肖立晟	国际金融	李远芳	国际金融
	常殊昱	跨境资本流动	顾 弦	大宗商品
	陈 博	大宗商品	吴海英	对外贸易
	崔晓敏	对外贸易	熊婉婷	金融政策
	王 地	宏观经济	张寒堤	科研助理

国际战略研究组

<b>组 长</b>	张宇燕			
<b>召集人</b>	徐 进		<b>协调人</b>	彭成义
<b>团队成员</b>	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: 张寒堤 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 1544 邮政编码: 100732

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

## 在印太实现繁荣：澳大利亚和美国的议程 ..... 7

目前国际经济重心由美国和澳大利亚向印太地区转移，带来了巨大的挑战和机遇。美国和澳大利亚都有理由去维持亚洲市场开放、繁荣、秩序井然。达到这一目的以后，两国不仅可以最大化美国和澳大利亚人民的利益，也可以帮助印太地区发展。这一机遇太过重要，不可错失。

## 聚焦中国

## 中国经常账户的趋零之谜 ..... 11

中国的经常账户将在未来几年内实现平衡。观察员认为这不是受结构性因素的影响，也不是中国政策所致。中国经常账户余额为什么趋近于零？为了解开这个谜团，文章对中国储蓄和投资现状的评估进行了回顾，并阐明对未来的启示。

## 中国：对广泛收购德国公司的担忧被夸大 ..... 14

近年来，中国在全球的投资大幅增长，但可能已经达到顶峰，因为中国不再有经常账户盈余。对中国投资者来说，德国似乎特别有吸引力，但近年来中国对德国投资的繁荣只是由于一些大型交易。2018年，德国在海外的投资远远超过中国。因此，那些对德国企业被系统性和全国性收购的担忧纯属夸大。

## 给中国的“一带一路”打分 ..... 16

本报告以新美国安全中心和其他机构的前期调研为基础，对中国“一带一路”倡议面临的主要挑战进行了高度概括，通过10个并未受到高度关注的案例对这些挑战加以探讨，并确定了数字化背景下关注度日益提高的“一带一路”倡议所引发的对未来的担忧。最后，文末列示涉及中国未来基础设施项目的评估清单一份。

## 经济政策

## 绿色货币政策 ..... 21

欧洲央行对货币政策的市場中立态度破坏了欧盟实现低碳经济的总体目标。该专栏认为，将欧元系统的资产和抵押品分配给低碳部门，将降低这些部门相对于高碳部门的资本成本。

适度的所有权归属可以加速向低碳经济的过渡,并可以在不干扰价格稳定作为优先事项的情况下实施。

## 美国全球基础设施机遇：对美国发展金融公司的三项建议 ..... 24

2019年10月美国发展金融公司(USDFC)的启动是加速资本流入新兴和前沿市场以支持美国国家安全,发展和商业繁荣的绝佳机会。新机构继承了海外私人投资公司(OPIC)的坚实基础。然而,如果USDFC仅仅是以更高的数量复制OPIC活动的话,他将错失大量的机会,尤其是在基础设施融资这一领域。为了确保成功,我们建议USDFC:1、关注快速增长的新兴市场城市群,围绕智慧城市建设寻找投资机会。2、积极投资软、硬能源基础设施和技术,满足电力需求缺口。3、通过基础设施软件投资,帮助缩小数字鸿沟。

## 战略观察

## 新兴市场和发展中经济体去通胀 ..... 30

自20世纪70年代以来,在稳健的货币政策框架、强劲的全球贸易增长、金融一体化和全球危机突发的背景下,新兴市场和发展中经济体的通胀水平显著降低。本文认为,这些国家持续较低且稳定的通胀水平并没有得到保证,如果相关的结构性因素和政策因素发生变化,高通胀可能会卷土重来。政策制定者们发现,保持低通胀可能与实现低通胀同样困难。

## 减轻整个金融部门的网络风险 ..... 35

在二十一世纪的今天,社会很多重要功能已经离不开通信设施了,这一特点在金融业尤为明显。金融业的商业模式建立在消费者对整个金融体系的信心基础上。互联网已经成为银行和金融机构间转账的重要桥梁,用户依靠网上银行来管理账户或者进行线下支付。目前,加拿大是世界上现金使用最少的国家之一(2017年除外)。金融系统对电子技术的依赖程度越高,每一环节之间的关联性就越紧密,金融系统也就越容易受到网络攻击。然而众所周知,相比于安全性,消费者们更青睐于便利性。金融机构也在鼓励消费者开展线上业务,从而提高自己的运营效率,降低经营成本。金融体系是一个十分紧密的整体,攻击者不仅是为了获取经济利益,他们希望寻到系统的漏洞并试图击溃这一庞大的体系,从而削弱消费者对金融体系的信心,导致社会混乱和动荡,甚至威胁政府公信力,制约人们的生活方式。金融体系间的紧密联系和其在消费者间的广泛应用,以及它对数字化设施的依赖构成了一个巨大的可攻击面。目前国家和国际层面对金融体系风险的预防并不尽如人意。

**借力数字转型：发展中国家的数字经济战略 ..... 39**

近年来，数字经济在世界范围内迅速发展，极大改变了传统经济和社会活动的面貌。对于发展中国家而言，数字经济的发展既意味着机遇，也意味着挑战。本报告总结了数字经济给发展中国家带来的四大挑战，并给出了五条政策建议。

**适者生存：全球银行业的变革 ..... 42**

近年来，金融科技（fintech）和互联网金融的发展极大改变了传统银行业的面貌。2018年底，第五届金融监管展望年会讨论了科技进步给银行市场带来的新动向，并讨论了监管当局未来的改革方向。

**智库介绍**

**本期智库介绍 ..... 46**

## 在印太实现繁荣：澳大利亚和美国的议程

Matthew Goodman, Gordon de Brouwer /文 安婧宜/编译

导读：目前国际经济重心由美国和澳大利亚向印太地区转移，带来了巨大的挑战和机遇。美国和澳大利亚都有理由去维持亚洲市场开放、繁荣、秩序井然。达到这一目的以后，两国不仅可以最大化美国和澳大利亚人民的利益，也可以帮助印太地区发展。这一机遇太过重要，不可错失。编译如下：

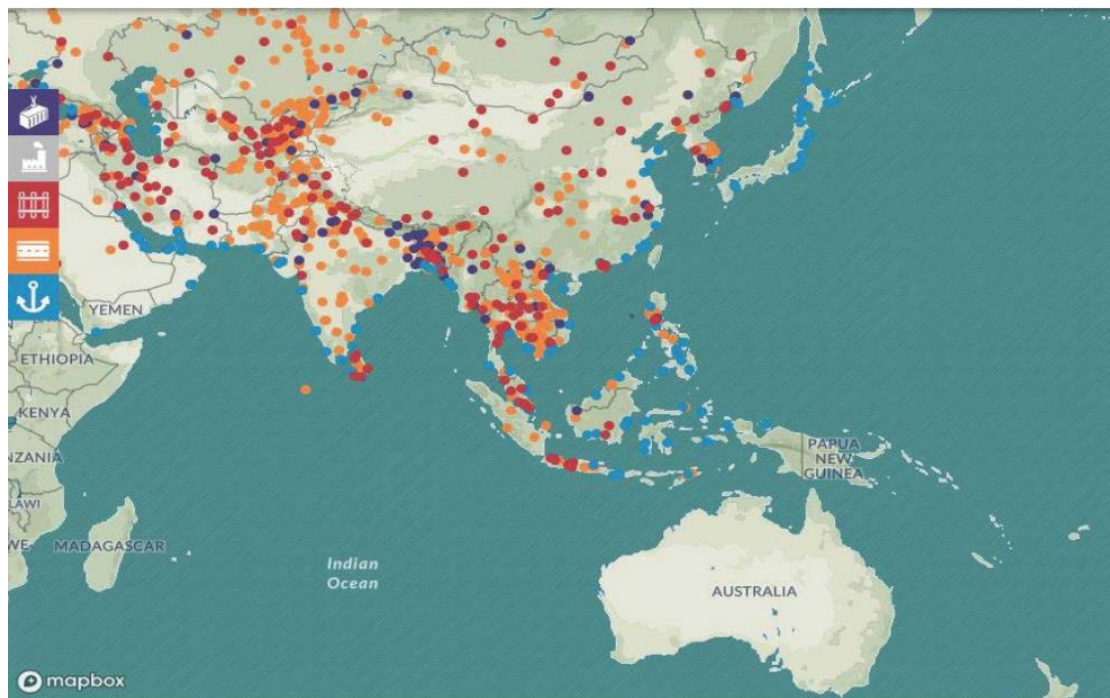
为了抓住印太发展的机会，尤其是在当前发展中经济体在全球经济发展中的地位愈发重要的形势下，美国和澳大利亚面临着巨大挑战，包括通过实践、政策和机构支持从而加强印太地区开放程度和市场完备程度。尽管两国已经加入了APEC和G20合约，他们能做的还有更多。

随着世界格局更加多极化，抓住经济机遇是实现军事和网络安全必不可少的步骤。为了从亚洲的繁荣中获益，美国和澳大利亚应该从五个方面努力：基础设施，便利投资，能源，数字经济，金融体系。

### 1、基础设施建设

美国和澳大利亚应该合作加强与印太地区的联系，与当前主要投资者中国和日本一起，保证该地区巨大的基础设施需求得到满足。

图 1 CRIS 连接亚洲的项目



**推荐措施：**构建一个有竞争力的、积极的合作前景。这有利于美国和澳大利亚帮助该地区发展，也会深化“自由和开放市场”的方针。在 APEC 和 G20 发起关于公共和私有基础设施投资方针的会议。协商应该在区域组织范围内，来促使相关国家制定并遵守规定。如果全面合约难以建立，那么提案起码应该在多边会议的层面上实现。建立一个区域体系，促进该地区国家发展高质量的基础设施。丰富该地区基础设施融资方式。继续监控区域重点基础设施项目，在 APEC 建立相关研讨会。

## 2、投资便利化

投资导向的发展在最近几十年间已经转变了亚洲的经济，使得几十亿人口脱离贫困。但是外币直接投资的障碍仍然存在，在一些国家中，投资增长甚至停滞了。美国和澳大利亚都应该使用本国经济力量来促进该地区投资标准的提高。

图 2 ASEAN 国家与中国相比吸引了更多的投资



**推荐措施：**使用区域组织来提高当地投资水平。通过区域组织和双边渠道，美国和澳大利亚可以强调投资决定中政策透明性、良好的治理以及服务的重要性。与相邻区建立伙伴关系。积极促进 WTO 的投资便利化进程。促进 WTO 贸易便利化协议的全面实施。

## 3、能源

通过 APEC 能源小组和 G20 转型小组，美国和澳大利亚有充分的机会来影响印太国家本国能源体系和国际能源贸易的转型。

**推荐措施：**建立运转良好的本国能源体系，使之成为区域的首要原则。促进稳定的能源转移。美国和澳大利亚应该与 ASEAN、中国、日本和其它国家紧密

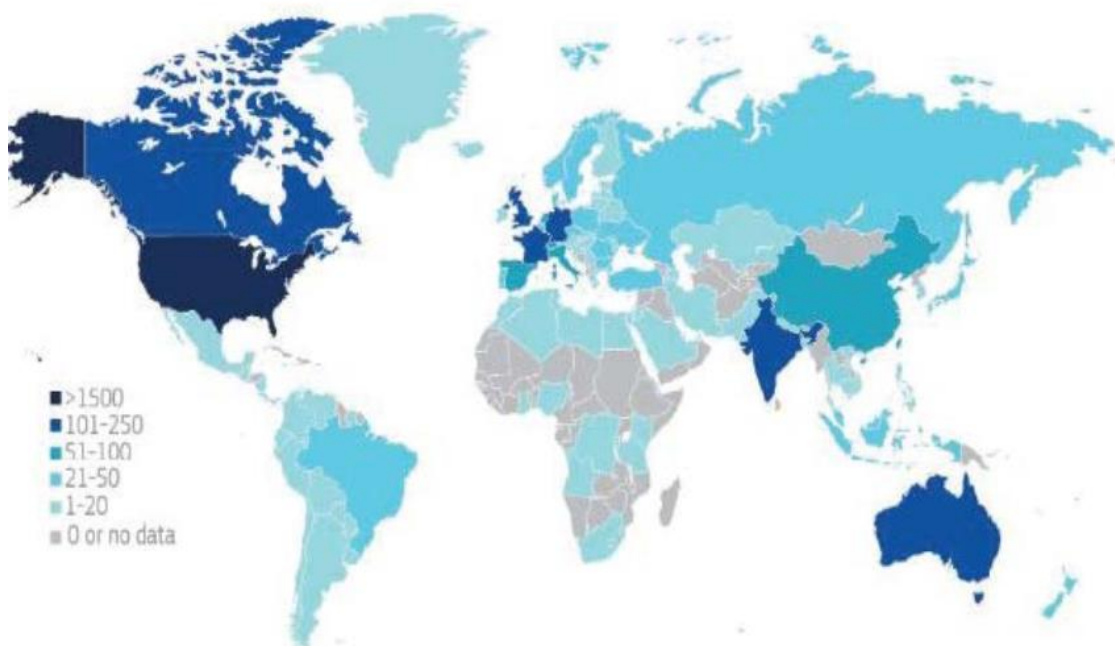


合作，实现能源方面技术的迅速转变，抓住其带给能源体系转型的巨大机遇。建立可持续气体使用的公共意识，开展小型研讨会。通过 APEC 能源部深化区域情节气体市场，促进印太地区能源安全。促进 IEA 治理与关注点的改革。

#### 4、数字经济

为了促进数字经济增长，各国都在规范互联网，寻求本国数字经济规则的发展。其中，核心的原则是管理信息的自由流动、知识产权保护、国家安全和个人隐私保护。禁止数据自由流动会严重影响全球经济发展，其中中小企业受到的影响将是最大的。

图3 数据中心数量



**推荐措施：**在印太地区加强规范数字金融。在核心技术的规则设定方面投入更多资源。对于数据使用、转移、隐私和存储问题来说，最佳的政策制定者应该是区域组织。深化 WTO 协作，促进在数字经济方面达成一致。加强数字化基础设施建设，链接个人及全球商业体系。帮助小企业在数字贸易中争取优势，从而在全球市场中获得竞争优势。加强网络安全方面的协作。

#### 5、金融体系

亚洲金融体系比 1990 年更有弹性，但要促进自由体系的建立、深化资本市场、开放经济体间的贸易，仍然有很多工作要做。同时，对于广泛而深刻的冲击来说，国际金融安全网络显得有一些单薄。解决这些问题会增强本国金融弹性，减少危机频率，支持美国与澳大利亚公司与印太地区更好协作。强化亚洲国家的

金融体系和资本市场是预防危机发生、减少负面影响、减少贸易不平衡和支持美国、澳大利亚公司的良好方式。

**推荐措施：**使得逐渐深化的金融体系和资本市场通过 APEC 和 G20 建立起来。更加有力的本国金融体系和区域贸易会提高经济体的实力和弹性。通过扩展金融服务来促进美国和澳大利亚的市场发展，减少贸易不平衡，消除贸易紧张，帮助印太地区国家发展自由金融体系，提高竞争实力。在下次金融危机来临前，通过 G20 减少美国和澳大利亚及印太地区国家的负面影响。更好地帮助亚洲融入世界金融安全网络体系。

---

本文原题为“Delivering Prosperity in the Indo-Pacific: An Agenda for Australia and the United States”。本文作者 Matthew Goodman, Gordon de Brouwer 为 CSIS 高级研究员。本文于 2019 年 4 月刊于 CSIS 官网。单击此处可以访问原文链接。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 中国经常账户的趋零之谜

Michael Baltensperger /文 张寒堤/编译

导读：中国的经常账户将在未来几年内实现平衡。观察员认为这不是受结构性因素的影响，也不是中国政策所致。中国经常账户余额为什么会趋近于零？为了解开这个谜团，文章对中国储蓄和投资现状的评估进行了回顾，并阐明对未来的启示。编译如下：

我们可以从不同角度来审视一个国家的经常账户。从贸易角度来看，如果从海外获得的净出口和净收入加总为正，那么经常账户就为正。同样，一个国家的国内储蓄多于国内投资的话，经常账户也表现为正。

IMF 春季的《世界经济展望》预测 2019 年中国的经常账户盈余将占 GDP 的 0.5% 左右，到 2022 年将会由正转负，而到 2024 年将会占 GDP 的 -0.2%。但在过去 15 年间，中国——这个世界制造工厂——的经常账户余额持续为正，在金融危机之前（2007 年）甚至高达 GDP 的 10%。因此，对于中国经常账户多久之后会由正转负的辩论莫衷一是。

根据摩根·士丹利公司发布的报告显示，对于中国经常账户在 2019 年将会由正转负，并且到 2030 年中国的经常账户赤字将达 GDP 的 1.6% 的预测言论太过于保守。报告称，账户赤字规模较小，特别是相较于中国庞大的海外资产净头寸而言。然而，作者认为中国应该逐步采取措施，向外国投资者开放金融市场，便于外国资本的流入，这也是减轻经常账户赤字所需要的。

《经济学人》两篇文章仔细研究了中国经常账户为负的驱动力量和潜在影响。文章强调，经常账户趋负，既有周期性因素，又有结构性因素的影响。从贸易角度来看，周期性因素最为明显：目前中国高价格的进口品（如石油和半导体）使贸易账户盈余减少。一旦这些进口品的降格下降至长期平均价格，中国的进口费用将会缩减，经常账户盈余将再次增加。从金融角度看，结构性转变影响中国的储蓄和投资率。虽然中国投资率依然占 GDP 的 40% 左右，但中国家庭（和一些企业）的储蓄率从占 GDP 的 50% 下降到 40%。从这个角度看，经常账户盈余理应趋近于零。

根据《经济学人》，中国（仍旧很高的）储蓄率下降有几个原因。首先，中国正经历老龄化，（为未来储蓄的）年轻人数量正在减少，（没有收入，消费储蓄的）老年人数量正在增加。其次，随着中国居民越来越富裕，他们的消费倾向增加了。特别是从贸易账户角度看，中国游客在国外的消费支出（计入商品和服务的进口）自 2013 年以来一路飙升。经济学家认为，经常账户赤字是中国不可避免的新常态。这与摩根·士丹利的报告结果非常一致，作者得出结论，认为中国

需要吸引净资本流入，这是经常账户赤字的对应面，而这只能在中国向外国投资者开放资本市场后才能实现。

Brad Setser 却有不同见解，他不仅指出了储蓄的重要性，还强调了投资的重要性。首先，他不同意结构性因素正推动经常账户出现逆差。根据 IMF 一项研究，Setser 认为到 2030 年，老龄化仅将使储蓄率减少近 6 个百分点，储蓄率将依然居高不下。此外，他认为中国投资水平（现在大型经济体中名列前茅）有可能会下降，最终使经常账户再次平衡。那么到目前为止，是什么造成经常账户明显的下降呢？Setser 认为，中国与新加坡的国民储蓄水平相同，新加坡经常账户盈余占 GDP 的 20%，如果中国没有占 GDP 的 10%（或者更多）的财政赤字，也会像新加坡那样出现大量盈余。因此，如果中国政府不再像现在这样大力度的引导投资，比如在施行财政紧缩政策后，中国的经常账户会重新回到盈余状态。事实上，他认为对 2016 年经济刺激计划的反弹外加石油价格的部分复苏，而不是中国储蓄端的结构性转变，才是经常账户盈余在过去几年中下降的真正原因。

Setser 意见不同的第二点，在于对中国开放金融账户动因的理解。Setser 认为，目前尚不清楚金融部门自由化是否会提升效率，因为存在许多的隐性担保和高风险、资本不足的金融机构。更有可能的情况是，更开放的金融账户将导致中国储蓄在海外更快实现重新分配，比如更多的资本外逃。因此，减少资本管制可能会导致资本外流，从而对人民币造成下行压力。最终，人民币贬值会立即提升经常账户余额。

张军从未来增长的角度评估中国投资和储蓄率。由国内高储蓄率支撑的高投资率使得过去几十年中国经济的高速增长成为可能。然而，张军认为中国已经到了一个发展的转折点，因为投资过于饱和，我们有必要降低储蓄率。他的观点与 Setser 类似，认为经常账户余额接近于零，并非受结构因素影响，而是政策所致。由于大量的出口盈余招致贸易伙伴不断施压，中国决定“大幅扩大其在国内基础设施和住房投资方面的支出，让人民币升值”。较高的投资率降低了经常账户余额，但也降低了资本和全要素生产率的边际回报。为避免资产价格泡沫和生产力的进一步恶化，张军认为中国的储蓄率下降势在必行，并且迄今为止受到保护的服务业应该开放竞争。这意味着中国经济从出口导向型转向消费驱动型，之后的工作将更加关注国内市场。为中国人提供更多的消费机会，特别是本土服务业的发展，将会减少过度储蓄。张军并没有设想中国开放金融账户，而是单纯从国内经济转型的角度出发，提出解决之道。

---

本文原题为“Why China’s Current Account Balance Approaches Zero”。本文作者 Michael Baltensperger 为欧洲布鲁盖尔研究所研究助理，研究领域为国际贸易和能源经济学。本文于 2019 年 4 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

---

## 中国：对广泛收购德国公司的担忧被夸大

Gabriel Felbermayr /文 宋海锐/编译

导读：近年来，中国在全球的投资大幅增长，但可能已经达到顶峰，因为中国不再有经常账户盈余。对中国投资者来说，德国似乎特别有吸引力，但近年来中国对德国投资的繁荣只是由于一些大型交易。2018年，德国在海外的投资远远超过中国。因此，那些对德国企业被系统性和全国性收购的担忧纯属夸大。编译如下：

加布里埃尔·费尔伯迈尔，是基尔世界经济研究所（简称 IFW Kiel）的所长，他认为德国公众对于来源于中国的投资的恐惧被夸大了，并且无法依据可用数据进行证明。他在今天发表的一篇文章中说，“不幸的是，有关中国作为投资者角色的讨论正在以一种相当无证据的方式进行。”在这篇文章中，他更详细地分析了中国的对外投资。该文研究了2005年至2018年间，中国在海外直接投资的1500笔交易和1600份建设合同，每份合同金额超过1亿美元。

根据他的文章，2005年的投资和建设合同仍处于可忽略的水平，约为100亿美元，直到2017年才稳步上升，投资额达到177亿美元，新的建设合同价值1030亿美元。作者认为，强劲增长背后的动机是中国自身的低回报。此外，投资者还面临着来自“一带一路”（BRI）的政治支持。平均而言，只有不到四分之一的投资额是通过收购和合并实现的，这是当前议论的主题；四分之一的资金投入到了绿地投资领域，从而创造了新的经济活动。

### 1、投资高峰可能已经过去

2018年，投资额下降至1060亿美元（减少了40%），新的建设合同签订额为730亿美元（减少了29%）。这可能是由于中国自身经济增长疲弱以及相关的政治措施，如资本控制和流动性要求的提高。

此外，中国以前庞大的经常账户盈余现在已经消失。2008年经常账户盈余4200亿美元，而2018年为100亿美元赤字，是25年来首次出现。预计2019年和2020年也会出现赤字。”这意味着中国为其国际投资提供资金的来源日益枯竭。费尔伯迈尔说：“很有可能，中国在海外的大规模投资热潮已经过了顶峰。

2018年，中国对外直接投资再次低于德国企业在海外的直接投资，尽管目前中国以美元计算的经济产出是德国的3.5倍。自2005年以来，德国的投资保持相对稳定，每年在1000至1400亿美元之间，而中国仅在2016年和2017年超过了这个投资量。“因此，损害全球投资环境不符合德国的利益，”费尔伯迈尔说。

到目前为止，中国对德国具有关键基础设施和新技术的公司的投资仍保持在适度水平，但近年来大幅增长，主要是受个别大型交易的推动，例如美的在 2016 年以 47 亿美元收购库卡。

## 2、中国在德国的投资以大型交易为特征

直到 2015 年中国对德国的投资都一直处于较低水平，2016 年达到了 120 多亿美元。中国投资中的 78% 都是在过去三年里创造的。虽然投资额一直不稳定，但仍处于每年 70 至 130 亿美元的相对较高水平。这些数据主要由个别重大交易推动，如美的收购库卡、2017 年海航集团参股德意志银行（26 亿美元）以及最近吉利收购戴姆勒股份（约 90 亿美元）。

中国企业尚未对公用事业部门进行任何重大投资，而这被视为至关重要的投资。迄今为止，中国在意大利的参与也被广泛讨论，但总体而言这并不重要，因为中国也没有对 16+1 集团的国家进行特别大的投资。

---

本文原题名为“China: Concerns About Wide Acquisition of German Companies Exaggerated”。论文作者 Gabriel Felbermayr，是基尔世界经济研究所（简称 IFW Kiel）的所长，该论文于 2019 年 4 月 5 日作为基尔政策简报出版。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 给中国的“一带一路”打分

Daniel Kliman, Rush Doshi, Kristine Lee, Zack Cooper /文 李芳菲/编译

导读：本报告以新美国安全中心和其他机构的前期调研为基础，对中国“一带一路”倡议面临的主要挑战进行了高度概括，通过 10 个并未受到高度关注的案例对这些挑战加以探讨，并确定了数字化背景下关注度日益提高的“一带一路”倡议所引发的对未来的担忧。最后，文末列示涉及中国未来基础设施项目的评估清单一份。编译如下：

自 2013 年推出以来，“一带一路”倡议已成为中国经济领域治国理念的重要基石。在“一带一路”倡议框架下，中国寻求通过中资实体基础设施及数字基础设施构建全球互联互通网络。亚洲及其他地区的基础设施建设需求确实很大，但“一带一路”倡议却不仅仅是一项经济举措，更是中国实现其地缘政治目标的核心工具。通过“一带一路”倡议开展经济活动，中国正逐步实现其由划定大国势力范围、国家主导经济互动和渐进式威权主义构成的 21 世纪政治愿景。

北京将于 2019 年四月下旬举办第二届“一带一路”论坛，然而，与此同时，那些曾经欢迎中国投资的国家却越来越多地发出反对的声音。本报告旨在为政府、企业、记者和民间社会团体提供一些相关资料，重新评估“一带一路”倡议项目的成本和效益。本报告以新美国安全中心和其他机构的前期调研为基础，对中国“一带一路”倡议面临的主要挑战进行了高度概括，通过 10 个并未受到高度关注的案例对这些挑战加以探讨，并确定了数字化背景下关注度日益提高的“一带一路”倡议所引发的对未来的担忧。最后，文末列示涉及中国未来基础设施项目的评估清单一份。

### 1、中国投资带来的七大挑战

中国的“一带一路”基础设施建设项目虽非同一整体，但对于受援国而言，存在着许多共同的挑战。这些挑战包括：

(1) 侵蚀国家主权：通过股权安排、长期租赁或长达数十年的经营合同等方式，中国对部分“一带一路”基础设施建设项目实施控制。

(2) 缺乏透明度：许多项目的合同条款和财务情况招标过程不透明，不受公众监督。

(3) 不可持续的财政负担：中国对一些国家的贷款债务违约风险升高，部分已完成的项目没有产生足够的收入来证明其成本的合理性。

(4) 脱离地方经济需要：“一带一路”项目往往由中国企业和中国劳工进行建设，这对当地而言几乎没有起到向工人转移技术的作用，有时还会涉及不公平的利润分配安排。



(5) 地缘政治风险：中国投资、建设、经营的一些基础设施项目可能危及受援国的电信基础设施安全，或者使得自身国家置身于中国与其他大国战略竞争之中。

(6) 负面环境影响：在某些情况下，“一带一路”倡议项目没有进行充分的环境评估，或是已经造成了严重的环境破坏。

(7) 腐败的巨大潜在影响：在腐败程度已经很高的国家，“一带一路”倡议项目涉及到对政治家、官僚的回扣问题。

图1 “一带一路”国家面临的挑战



这些与中国“一带一路”倡议相关的挑战并不局限于特定的地区或特定的基础设施项目类型。一项对全球十个不甚知名的中国建设项目的调查显示，所有这些都存在着三个或者更多的挑战。

表1 中国基础设施项目：全球概况

区域	项目	面临的危险
拉丁美洲	厄瓜多尔科卡-科多-辛克莱水电站大坝	6项挑战
	阿根廷空间综合设施	4项挑战
欧洲	匈牙利布达佩斯-贝尔格莱德铁路	3项挑战
非洲	津巴布韦面部识别项目	4项挑战
中东	以色列海法港	3项挑战
南亚和中亚	巴基斯坦煤厂	5项挑战
	塔吉克斯坦中国-土库曼管道 D	4项挑战
东南亚	缅甸皎漂港	7项挑战
	印度尼西亚雅加达-万隆高速铁路	3项挑战
太平洋群岛	瓦努阿图卢甘维尔码头	4项挑战

## 2、“一带一路”的未来：适应、进化与数字丝绸之路

由于这些挑战的存在，“一带一路”倡议引发了越来越强烈的国际抵制，其中最引人注目的当属印度—太平洋地区。民主国家的抵制尤为强烈，一些政治家当选的部分原因即在于其民众对中国在斯里兰卡、马尔代夫、马来西亚等国的投资日益关注。这些政治家一旦上任，往往会揭露其前任可能存在的与中国国有企业接触的腐败行为，并被迫处理那些不一定合乎公共利益的项目所产生的财务影响或是环境影响。

如果说，“一带一路”倡议在某种程度上是为了宣传中国在全球崛起的必然性，那么，国际社会对某些备受瞩目项目的高度关注，则将有可能严重损害中国的政治预期。这些阻碍向中国政府提出了一个重要的问题：中国是否有能力调整其经济治国之道？还是说“一带一路”倡议的进化能力受到了重大限制？

中国政府并未忽视这种日益增强的阻力，然而，在未来几年内，中国的做法不太可能发生根本性的改变。相反，尽管似乎承认了存在一定的局限性，在去年“一带一路”五周年之际，习近平主席宣布“一带一路”倡议进入“新阶段”，“一带一路”仍然将是中国经济治国的核心所在。习近平主席指出，第一阶段共建“一带一路”完成了总体布局，绘就了一幅“大写意”；强调第二阶段要聚焦重点、精雕细琢“工笔画”，鼓励更多地关注规模较小的“高质量”投资。从表面上看，小型项目在地方财政可持续性、协同地方发展、环境可持续性和腐败方面的问题较少。此外，习近平主席还重申，中国国有企业是中国的品牌大使，呼吁强化对“一带一路”项目的党内监督，并启动新的国家机构——如中国国际开发合作署（CIDCA）开展监督工作，以减少腐败及环境破坏丑闻。

然而，“一带一路”仍在持续推进，其仍积极参与各种类别雄心勃勃的重要基础建设项目——包括了连通中国城市与新加坡的铁路线建设，以及将坦桑尼亚巴加莫镇建成类似深圳的大型港口城市。中国未来或将减少启动的项目数量，但当前正在进行的“一带一路”项目规模过于庞大，使得中国难以重新关注规模较小且争议较少的建设项目。此外，“一带一路”倡议归根结底是中国地缘政治目标的载体，存在着失控、不透明、挪作他用和腐败等一系列问题的受援国负债往往正是中国的战略资产。

即使中国要重新定位“一带一路”项目，仍需注意有限的项目或将产生巨大的政治、经济乃至战略影响，尤其是当其涉及电信基础设施时。“一带一路”倡议的主要应对方式或将来自其日益关注的数字领域。作为下一阶段的重点，中国的对外输出将不仅仅包括通信设备，还将包括监控和审查。强调信息连通性，将有助于中国推广国内高科技监察技术手段，与此同时，受援国或许也将面临着潜在的信息泄露风险。

实际上，在大多数非洲市场，中国电信公司都相当活跃，在“一带一路”倡议的支持下为网络互联和移动基础设施打下基础。正是中国企业帮助建立了非洲联盟总部，也使得外界担忧中国企业有可能将非洲联盟办公室数据传回北京且五年来未曾被发现。尽管如此，许多国家，尤其是非洲国家，仍在寻求继续与中国电信企业合作。华为帮助肯尼亚建立了通信网络，并协助肯尼亚警方在内罗毕安装了视频监控系统；赞比亚为获得中国的电信、广播和监控技术投入 10 亿美元，其中包括建设一个存储赞比亚政府所有数据的数据中心。当被问及是否允许由中国来建设这样一个涉及大量敏感信息和个人信息的数据中心时，赞比亚该中心总经理回答道，“一旦有人给你盖了房子，你就该换锁了”。在审查方面，有部分报告表明，赞比亚使用中国企业提供的技术来阻止某些网站的访问，并监控在线活动。此外，津巴布韦正在进口中国的面部识别系统，试图通过更低的成本以实现其威权主义。

在非洲之外，中国还参与了缅甸、吉尔吉斯斯坦、尼泊尔、孟加拉国、墨西哥和肯尼亚等其他几十个国家的电信基础设施建设或运营项目，其中，华为和中兴通讯等企业为主要承接商，此外，例如海康威视等其他中国硬件供应商，也正协助受援国建立城市公共区域视频监控网络。

中国的“一带一路”投资正伴随着其国内数字监控模式的外部化。习近平主席在党的第十九次全国代表大会上表示，中国为全球治理模式提供了一个新的模板，中国的监察机构正是其中重要的组成部分。美国非政府组织自由之家称，中国与三十多个国家的代表就新媒体和信息管理进行了交流。坦桑尼亚和乌干达通过了限制在线媒体的相关法律；赞比亚正在考虑借鉴中国经验，采用某些审查标准以限制特定形式的言论自由，以实现进一步的社会稳定；同样，肯尼亚通过了《计算机滥用和网络犯罪法》，该法从制造社会混乱到发布虚假信息等各模糊领域限制了言论自由。

中国的数字基础设施或将威胁受援国的信息安全；而当这些与监督、审查能力以及施行的标准和法律相结合时，其将成为一整套政治工具，削弱民主，加强独裁。

### 3、结语：评估未来的“一带一路”项目

“一带一路”倡议的前五年已充分展示了那些受困于中国经济地位崛起的国家所面临的各项挑战。为避免重蹈覆辙，发达国家和发展中国家的政府、企业、记者和民间社会团体应当拥有一个共同的框架来评估涉及中国的基础设施项目的利与弊。与本报告上文所概述的七项挑战相反，以下清单将提供一个评估项目的初始起点，阐述了各国对中国的期望——这将是高质量、互利互惠的良性

互动，与当前中国的举措大不相同。在这一框架中，中国项目如果符合每一个复选框项目，则值得认真考虑；而那些不符合标准的项目则应当予以仔细审查。

图2 检查表：未来评估“一带一路”项目，各国应该问些什么？



---

本文原题为“Grading China's Belt and Road”。本文作者 Daniel Kliman 为美国新安全中心（CNAS）亚太安全项目高级研究员，Rush Doshi 是布鲁金斯学院和耶鲁法学院 Paul Tsai 中国中心研究员，Kristine Lee 为美国新安全中心（CNAS）亚太安全计划研究助理，Zack Cooper 为美国企业研究所研究员。本文于 2019 年 4 月刊于 AEI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 绿色货币政策

Dirk Schoenmaker /文 申劲婧/编译

导读：欧洲央行对货币政策的市場中立态度破坏了欧盟实现低碳经济的总体目标。该专栏认为，将欧元系统的资产和抵押品分配给低碳部门，将降低这些部门相对于高碳部门的资本成本。适度的所有权归属可以加速向低碳经济的过渡，并可以在不干扰价格稳定作为优先事项的情况下实施。编译如下：

中央银行传统上会以长远眼光规划自身对经济和金融发展。通过货币政策，它们在经济中发挥着重要作用，而确保金融稳定的任务意味着在金融体系中它们也有重要作用。

作为这一承诺的一部分，各国央行已开始审查与气候有关风险对金融体系稳定的影响 (Carney, 2015)。在货币干预方面，央行长期保持市場中立政策，但有证据表明，市場对碳密集型公司有利，因此货币政策在气候问题上不可能是中性的 (Matikainen 等, 2017)。不采取任何行动来应对这一挑战会破坏欧盟实现低碳经济的总体政策。

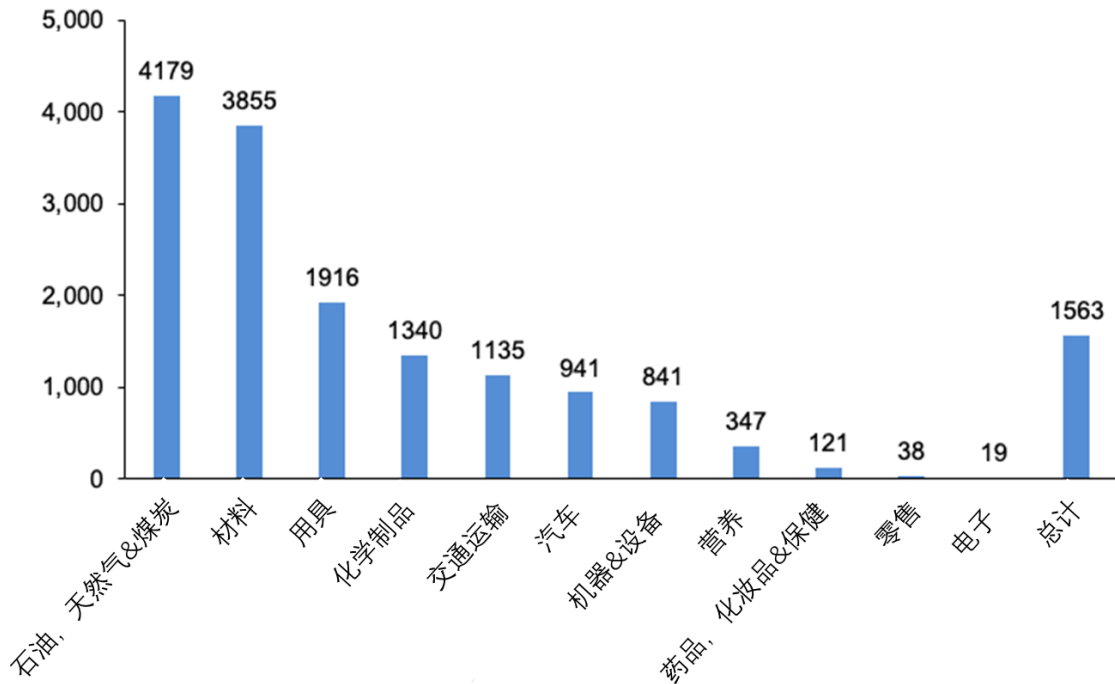
在最近的一篇论文 (Schoenmaker, 2019) 中，我提议将欧元系统的资产和抵押品分配给低碳部门，这将降低这些部门相对于高碳部门的资本成本。适度倾斜政策可以将投资组合中的碳排放量减少 44%，并将低碳公司的资本成本降低 4 个基点。这可以在不干扰货币政策传导机制的情况下进行。价格稳定是首要目标，也应继续成为欧元体系的优先事项。

### 1、碳密集型资产

碳密集型公司——如化石燃料公司、公用事业公司、汽车制造商和航空公司——通常都是资本密集型公司。因此，股票和公司债券的市場指数在高碳资产中比例都超过正常。图 1 总结了欧洲工业部门的平均碳强度，具体定义为碳排放除以销售额。

正如我们的预料，石油、天然气和煤炭部门的碳强度最高，其次是材料部门 (金属生产商和建筑)、公用事业、化学制品、交通运输 (航空公司) 和汽车 (汽车制造商)。碳强度的不平衡分布表明，碳排放集中在少数部门。

图 1 按行业分列的平均碳强度（二氧化碳排放量/销售额（百万欧元））



注: 欧元区 60 家最大的公司的排放范围包括 1、2 和 3。

资料来源: Schoenmaker (2019)

在货币政策方面,与任何其他央行一样,欧洲央行采取市场中性的做法,以避免市场扭曲。这意味着它购买了市场上一部分可用的公司债券。这种市场中性的做法导致欧元体系中私人部门资产和抵押品基础也相对碳密集 (Matikainen 等人, 2017 年)。对高碳公司的投资强化了碳在生产过程和基础设施中的长期存在。我们可以得出这样的结论: 欧洲央行的市场中立做法破坏了欧盟实现低碳经济的一般性政策。现在,央行已经开始审查与气候有关风险对金融体系稳定的影响 (Carney, 2015)。为什么不趁此机会,解决央行货币政策操作中资产和抵押品的碳强度问题呢?

## 2、法定任务

首先,央行的法定任务必须允许货币政策的“绿化”。央行的首要责任是保持价格稳定,其次是支持经济增长。有趣的是,欧盟对经济增长采用了宽泛的定义。《欧洲联盟条约》第 3 条第 3 款规定:“联盟应建立一个内部市场。它将在平衡的经济增长和价格稳定的基础上,为欧洲的可持续发展努力,并致力于高水平的保护和环境质量的提高。”可持续经济增长的这一一般性定义可以为绿色货币政策提供法律依据。

欧洲央行只有在不与第一个目标发生冲突的情况下，才能追求其次要目标。拟议的政策倾斜不会导致对价格稳定的不当干预。由于每个人都是环境和气候的利益相关者 (Schoenmaker & Schramade, 2019)，欧洲央行可以在不进入政治讨论的情况下为气候议程做出贡献。

因此，欧洲央行需要为避免央行行长做出政策决定留出政治空间。由于气候政策是欧洲政策的重中之重，欧洲央行可以利用其货币政策操作的资产和抵押框架为这一次要目标做出贡献。欧盟委员会和理事会多次表示，它们的目标是通过减少碳排放来应对气候变化。欧洲议会议员还就欧洲央行缺乏碳政策向欧洲央行行长提出过质疑 (例如 Dragi, 2018)。

### 3、绿色货币政策操作

我建议采取政策倾斜的方式，将欧元系统的资产和抵押品转向低碳公司 (Schoenmaker, 2019)。欧元系统在其资产购买计划中管理着大约 2.6 万亿欧元的资产，其中包括公司债券，银行债券以及政府债券。在货币政策操作中，欧洲央行向银行提供基金来交换抵押品，这部分的总金额为 1.6 万亿欧元，削减抵押品价值反映了信用风险。

为了避免货币政策向经济传递的中断，欧元体系应继续活跃于整个市场。政策倾斜的基本思想是购买相对较多的低碳资产 (例如，比例超过 50%) 和更少的高碳资产 (在这种情况下，比例将不足 50%)。然后，欧洲体系可以对高碳资产进行更高的削减。计算表明，这种政策倾斜可以将欧元体系中公司和银行债券组合中的碳排放量减少 44%。对高碳资产进行更高的削减也降低了它们的吸引力和流动性。早期估计表明，这种削减可能导致高碳公司的资本成本高于低碳公司四个基点。

### 4、加速过渡

低碳分配政策将降低低碳公司的融资成本，促进低碳生产。资本成本较高会激励高碳公司利用低碳技术改革生产流程，因为这将节省融资成本。

因此，欧元体系中资产和抵押框架中的低碳分配政策将有助于欧盟加快向低碳经济过渡的政策。为了避免政治干预，欧元体系在选择和设计其分配政策方面必须保持完全独立。这种分配政策可以而且必须经过精心设计，以免影响货币政策的有效实施。价格稳定应该继续保持欧元体系重中之重的地位。

## 美国全球基础设施机遇：对美国发展金融公司的三项建议

Daniel F.Runde/文 刘铮/编译

导读：2019年10月美国发展金融公司（USDFC）的启动是加速资本流入新兴和前沿市场以支持美国国家安全，发展和商业繁荣的绝佳机会。新机构继承了海外私人投资公司（OPIC）的坚实基础。然而，如果USDFC仅仅是以更高的数量复制OPIC活动的话，他将错失大量的机会，尤其是在基础设施融资这一领域。为了确保成功，我们建议USDFC：1、关注快速增长的新兴市场城市群，围绕智慧城市建设寻找投资机会。2、积极投资软、硬能源基础设施和技术，满足电力需求缺口。3、通过基础设施软件投资，帮助缩小数字鸿沟。编译如下：

战略与国际研究中心（CSIS）和能源增长促进中心（Energy for Growth Hub）是两个为USDFC的成立提供密切支持的独立组织，他们探讨当前现状和新的机会，并提供有针对性的建议，以帮助USDFC实现其潜力。提出的问题包括：影响USDFC运行的主要全球和市场趋势是什么？最大的潜在机会在哪里？在填补基础设施缺口、释放私营部门潜力和创造就业机会等方面，USDFC如何在数量和质量上战胜OPIC？本备忘录是共同主席的报告，不代表工作组所有参与者的意见。

### 1、战略框架

对USDFC的巨大期望。在2018年的“更好地利用投资促进发展法案”下，OPIC将于2019年10月改组为USDFC，这是一家规模更大、服务更全面的发展金融机构。新机构的目标雄心勃勃，它将：（1）履行其三重任务：促进经济发展，支持美国外交政策目标，通过投资为美国纳税人带来积极的财政回报。（2）利用其新的能力，例如更高的融资额度（负债上限从OPIC目前的290亿美元提升到600亿美元）和更灵活的融资工具，加速交易和私人资本的流入。（3）应对不断变化的全球发展金融格局，包括在关键基础设施、先进能源系统和网络安全等领域提供替代方案，以期与中国和俄罗斯等先行国竞争。

与美国的国家利益紧密相连。依赖于美国商业和经济模式的发展金融可以成为维护美国在全球战略利益的有力工具。USDFC兼具以下使命：（1）促进美国商业模式和私营部门主导的资本主义；（2）支持美国的投资、企业和整体的全球竞争力；（3）支持美国在技术和创新方面的领导地位；（4）鼓励并与日本、韩国、德国、加拿大、澳大利亚等亲密盟友建立伙伴关系；（5）为具有战略重要性的部门提供可行方案，以替代俄罗斯或中国的投资。

全球市场、人口统计和技术的快速变化使这些任务变得愈发紧迫。USDFC将在迅速变化的全球背景下进行运作：

世界日益城市化。联合国预计到2050年，三分之二的人类将生活在城市地区。此外，世界将拥有不少于50个人口超过1000万的大城市。几乎所有这些城



市群（前 50 个大城市中的 45 个和前 20 个大城市中的 18 个）都将位于欧洲和北美以外（见表 1）。

表 1 2050 年世界最大城市（人口，数百万）

1	孟买	42.4	11	开罗	24.0
2	德里	36.2	12	马尼拉	23.5
3	达卡	35.2	13	圣保罗	22.8
4	金沙萨	35.0	14	上海	21.3
5	加尔各答	33.0	15	拉合尔	17.4
6	拉各斯	32.6	16	喀布尔	17.1
7	东京	32.6	17	洛杉矶	16.4
8	卡拉奇	31.7	18	金奈	16.3
9	纽约	24.8	19	喀土穆	16.0
10	墨西哥城	24.3	20	达拉斯萨拉姆	16.0

为年轻人创造就业机会是联邦政府的首要任务。例如，满足每年 1200 万年轻非洲人的就业需求，不仅是出于经济，更是发展和安全方面的需要。鉴于全球产业的变化，未来许多工人将不在传统制造业，而在服务业工作。

基础设施，尤其是电力，是经济增长和创造就业的关键因素。世界银行数据表明，电力成本和可靠性是企业扩张和生产力的最大制约。与此同时，新兴市场的能源利用率极低。OPEC 国家的人均用电量是撒哈拉以南非洲国家的 16 倍（见表 2）。

表 2 能耗（每年人均，kWh）

1	孟买	42.4	11	开罗	24.0
2	德里	36.2	12	马尼拉	23.5
3	达卡	35.2	13	圣保罗	22.8
4	金沙萨	35.0	14	上海	21.3
5	加尔各答	33.0	15	拉合尔	17.4
6	拉各斯	32.6	16	喀布尔	17.1
7	东京	32.6	17	洛杉矶	16.4
8	卡拉奇	31.7	18	金奈	16.3
9	纽约	24.8	19	喀土穆	16.0
10	墨西哥城	24.3	20	达拉斯萨拉姆	16.0

技术可以帮助经济跨越地理障碍，但前提是数字鸿沟的缩小。互联网的使用提高了人们的生活质量，同时，向服务欠缺地区提供信息和服务促进了他们经济的增长。虽然手机普及率已经大幅提升，但全球仍有 60% 的人口无法享受网络。

## 2、对 USDFC 的建议

考虑到全球经济现状、前景和趋势，我们建议 USDFC 利用这一机会，优先考虑以下领域：（a）美国公司具有竞争优势或技术优势的领域，（b）能在短期内表现出积极势头的项目，（c）最需要发展资金的部门以及具有较高社会和经济影响前景的部门。为了满足所有这些标准，我们建议 USDFC 采取以下措施：

### 建议 1: 关注快速增长的新兴市场城市群，围绕智能城市建设寻找投资机会。

快速增长的城市中心可以成为活力和企业家精神的源泉，不过也可能产生一系列的社会、政治和经济风险。发展轨迹的不同在很大程度上取决于城市扩张的管理效果，例如满足居民和企业需求的能力。许多新兴市场的城市（拉各斯、雅加达、开罗、达卡、金沙萨、马尼拉、卡拉奇等）都在努力为其基础设施建设和公共服务寻找资金。那些利用先进技术有效解决了城市化问题的优秀城市为 USDFC 提供了巨大的机会：

- 汇集了广泛的服务和产品。其中包括应用技术来满足交通、住房、水和废物处理系统、电力、安全和安保、备灾、卫生、教育和其他公共（或私人）服务的需求。技术还可以帮助进行增长规划和实现电子治理。
- 利用美国企业和金融机构的参与来撬动城市服务。例如，美国电话电报公司（AT&T）启动了一项智能城市计划，目前正与洛杉矶市合作，提供新的智能手机技术，以提高交通、公共安全和防灾能力。思科、霍尼韦尔、威尔森、通用和数百家美国小型技术提供商也在提供城市解决方案。摩根大通（JP Morgan）启动了一项全球城市倡议，保诚金融（Prudential Financial）也表示出了越来越浓厚的兴趣。智慧城市也是与日本和韩国等盟国合作的一个极具前景的领域。
- 展示其工具的明显增值以及美国金融公司在风险分担中的独特作用。许多以技术为中心的交易规模庞大且复杂，因为它们通常涉及多个参与者，需要将各种系统集成到一个系统中（例如运输和安全）。新兴和前沿市场的大多数政府在承担这些方面项目上的人力和财力有限。许多公司现在正寻求利用私人资本融资，并与技术公司建立合作关系。USDFC 可以通过部署一系列产品贷款、股权和信用担保来加速智慧城市的开发和融资，并通过技术援助和与美国科技公司的合作伙伴关系帮助降低风险。

值得关注的是，USDFC 可以解决个人投资者无法解决的问题，例如：

- 在规划和治理方面提供技术援助。为城市核心基础设施建设制定商业和财务计划可能会释放大量投资机会。
- 投资数据中心。城市需要一个基本的数据系统来收集、处理、分析和保护信息。
- 公民服务，例如数字政府、数据展示和绩效监控。
- 运输管理，包括需求/供应建模或多式联运集成系统。
- 贸易便利化，例如建立连接走廊、货运队列和测试新的自动驾驶汽车应用。
- 安全系统，例如网络基础设施计划、硬件和标准设置。
- 教育技术，如电子学习和智慧校园。
- 水服务，如监测、质量、损失和规划。
- 能源基础设施的硬件建设和技术支持（见建议 2）。

**建议 2：积极投资于能源基础设施和技术，以应对巨大的电力需求缺口。**

能源一直是 OPIC 投资组合的传统优势，USDFC 也必须将这一优势继续下去。美国在能源方面全球领先，如果项目实施得当，在近期和长期内都会产生实质性的积极影响。能够提供价格合理、可靠的大规模电力的能源系统有助于促进经济增长、创造就业机会，并支持扩大各种公共和私人服务。能源基础设施也可以带来较大规模的交易，并吸引私人资本，促进技术和专业知识进步。为了使 USDFC 尽快满足新兴和前沿市场能源需求，该机构应：

- 发展现代电力系统所需的软件、数据管理和控制系统。电力行业的新技术，例如用以提高系统利用率的机器学习，先进的控制系统和安全基础设施，可以提高效率并实现更大的投资。例如，更好的负载管理可以允许将新一代添加到网格中，而更好地了解供需动态的数据分析可以降低新项目的风险。
- 将许多市场目前缺乏可靠性视为机遇。电池（例如，特斯拉 Powerwall）就是一个产品的案例，它满足了生活在易受天气影响停电地区的消费者的需求。需求侧电力管理技术在地方性不可靠的市场（如拉各斯或卡拉奇）中可能更具吸引力。
- 充分利用美国在天然气技术方面的优势。许多具有大量电力需求缺口的市场也是天然气生产商和潜在的天然气进口商。亚洲、拉丁美洲和非洲的国家可以更有效地利用本国资源和利用美国先进技术生产电力和工业生产，最大限度地发挥天然气的经济和社会效益，并限制环境足迹。这一领域的大量和世界领先的美国公司为美元金融市场的扩张提供了独特的机会。
- 仔细审查政策，以适应当今技术的变化，包括先进的核技术。USDFC 必须积极、警惕地执行其环境和社会政策，以确保其活动产生效益。但是，

这些政策不应是静态的，而必须适应不断变化的技术和市场趋势。例如，USDFC 应考虑修改 OPIC 的核反应堆排除条款，将一些政策制定时未存在的情况纳入考虑。美国已经将其国内监管和许可制度现代化，以适应技术变化。开发融资项目也需如此。

- 与其他美国机构合作，打破瓶颈，特别是在输配电方面。与其他机构合作对于 USDFC 的成功至关重要，包括作为非洲电力公司、亚洲边缘电力公司和其他机构间倡议的积极参与者。USDFC 的“耐心”资本电力传输等资本需求量巨大但短期商业回报不太明显的领域特别有价值。由于基础设施不足、定价政策缺陷以及缺乏长期投资，输电网严重制约电力系统扩张。在美国政府内部，潜在的合作伙伴包括千年挑战公司（Millennium Challenge Corporation）（可以为基础设施发展提供资助），美国贸易和发展管理局（Trade and Development Authority）（可行性研究拨款），美国国际开发署（USAID）和国务院（政策改革和技术援助）。

### **建议 3：通过软性基础设施投资缩小数字鸿沟。**

数字基础设施（例如宽带或光纤互联网电缆、移动通信、网上银行和电子支付系统以及其他数字平台）就像全球经济的道路与桥梁。获取信息可以促进民主，改善治理，增加公民对其领导人的信任。随着各国的发展和中产阶级的扩大，公民需要更多的信息和数字服务。企业需要数据和通信才能运作、竞争和发展。数字基础设施成为一种新的需求。然而，数十亿人仍然无法上网，宽带接入成本高昂。USDFC 的机会在于：

- 在“连接非洲”项目上加倍努力。三年来，OPIC 已投入 10 亿美元支持电信和互联网接入、物流、价值链和其他基础设施项目。这是一个良好的开端，但在贸易和商业的数字基础设施领域仍有巨大潜力。
- 积极推广美国的技术替代品。目前，美国在数字基础设施的许多方面都比中国和其他竞争对手有优势。来自硅谷、西雅图、奥斯汀、匹兹堡、波士顿和其他中心的公司建立网络、提供数字服务方面有技术专长。对网络安全、网络攻击和数字间谍活动的担忧也使美国具有竞争优势。
- 寻找基础设施建设的合作伙伴。USDFC 应积极寻求合作伙伴，参与建设电力线、道路、隧道、桥梁及其他基础设施项目，以便美国公司能够同时为互联网构建数字主干网。这样做从长远来看节省了资金和时间，因为接入互联网已经成了大多数发展中国家的公民的普遍需求。

### 3、结论

USDFC 刚刚成立就被寄予了厚望。白宫、国会、联邦政府、美国和新兴市场的商业领袖以及美国公众都认为新机构的将带来巨大影响。通过在新兴市场城市群、能源部门和数字产业中寻找投资机会，USDFC 也一定可以获得成功。

---

本文原题为“America’s Global Infrastructure Opportunity: Three Recommendations to the New U.S. Development Finance Corporation”。本文作者 Daniel F.Runde 是繁荣与发展项目的高级副总裁兼总监，并担任 CSIS 全球分析主席。本文于 2019 年 4 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 新兴市场和发展中经济体去通胀

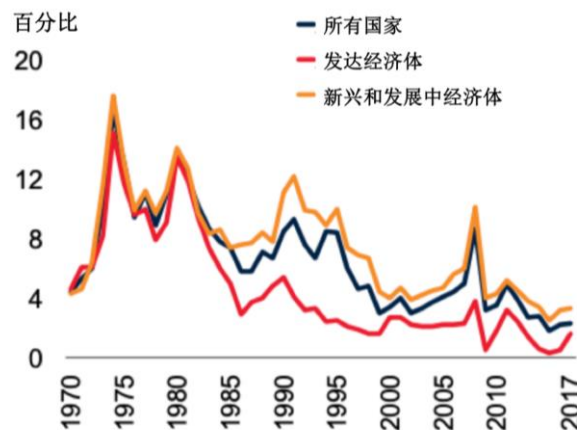
Jongrim Ha, M. Ayhan Kose, Franziska Ohnsorge/文 吴克谦/编译

导读：自 20 世纪 70 年代以来，在稳健的货币政策框架、强劲的全球贸易增长、金融一体化和全球危机突发的背景下，新兴市场和发展中经济体的通胀水平显著降低。本文认为，这些国家持续较低且稳定的通胀水平并没有得到保证，如果相关的结构性因素和政策因素发生变化，高通胀可能会卷土重来。政策制定者们发现，保持低通胀可能与实现低通胀同样困难。编译如下：

自 20 世纪 70 年代中期以来，新兴市场和发展中经济体（EMDEs）的通胀水平显著下降（Daly 和 O'Doherty 2018, Ha et al. 2019）。全国居民消费价格年涨幅的中位数已从 70 年代的两位数持续降至 2018 年的 3% 左右（图 1）。

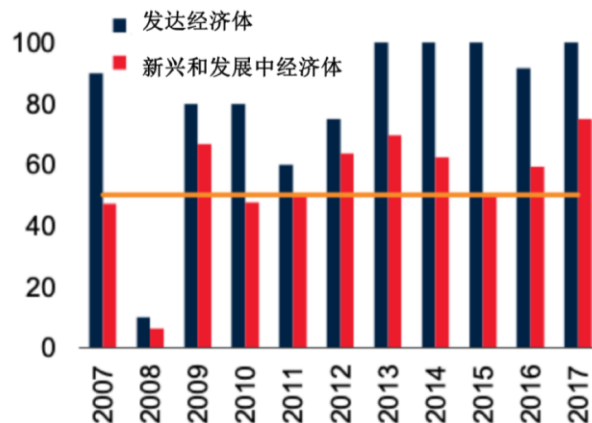
图 1 20 世纪 70 年代以来全球通胀水平

A CPI 同比增速的中位数，按国家分类



注：图为 29 个发达经济体、123 个新兴市场和发展中经济体（包括 28 个低收入国家）CPI 同比增长率的中位数。

B 通胀率低于目标或在目标范围内的发达经济体、新兴市场和发展中经济体占比



注：图中通胀率均为同比数据；计算了 11 个发达经济体和 24 个新兴市场和发展中经济体消费品物价增速低于目标或在目标范围内的份额；水平线表示 50%。

来源：Bloomberg、Consensus Economics、Haver Analytics、IMF 国际金融统计数据库和世界经济展望数据库、OECDstat、世界银行。

到 2017 年，在采用通胀目标制的新兴市场和发展中经济体中，四分之三国家的通胀率低于央行目标或在目标范围内。世界范围内的通胀率也有所下降，从 1974 年的峰值 17% 下降到 2018 年的 2.5% 以下。其中，发达经济体的通胀率从 80 年代中期开始下降，新兴市场和发展中经济体从 90 年代中期开始下降，到 2000 年，全球通胀水平已稳定在历史低位。

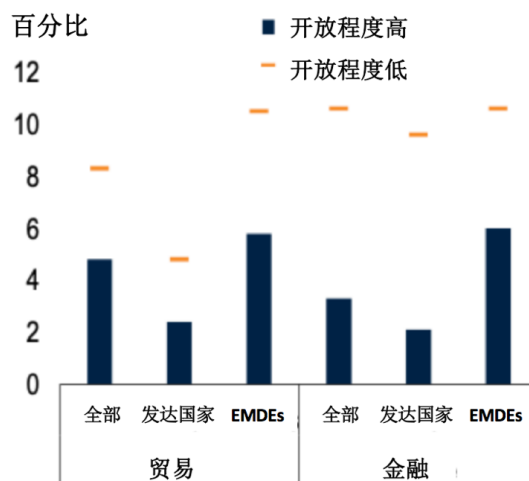
历史上，低且稳定的通胀水平与更高的产出稳定性、更快速的增长和更好的发展成果相关联。只有促进全球去通胀的结构性因素和政策相关因素得以持续，新兴市场和发展中经济体才能继续在低通胀中获益。

### 1、新兴市场和发展中经济体去通胀的主要驱动力是什么？

全球危机在推动通胀率下行方面发挥了作用，但长期的去通胀趋势也同样受到了许多结构性因素的推动，其中最重要的是广泛采用有效和透明的货币、汇率和财政政策框架以及全球化（图 2）。

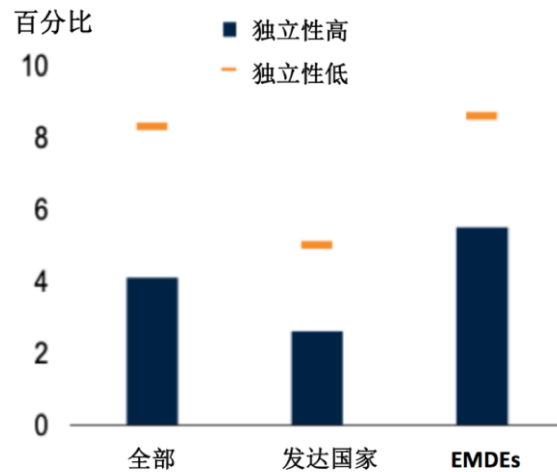
图 2 1970 年以来与全球去通胀趋势相关的因素

#### A 通胀率与贸易和金融开放

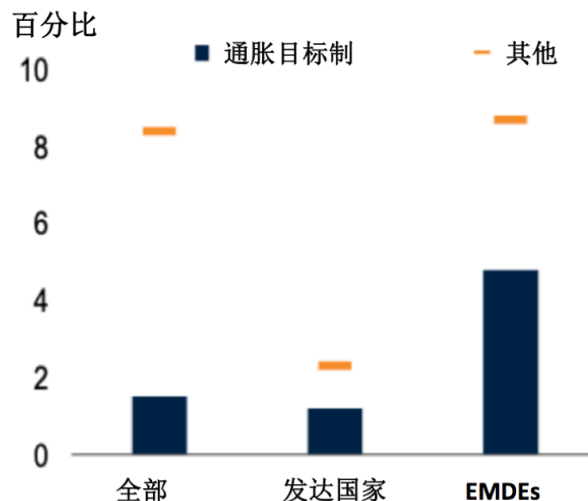


注：图中统计了 1970 至 2017 年间的 175 个经济体贸易和金融开放度与通胀率的关系。柱形图代表贸易与 GDP 之比（“贸易”）或金融资产和负债与 GDP 之比（“金融”）前 25% 国家的通胀率中位数（“开放程度高”）；黄色短线代表后 25% 国家（“开放程度低”）的通胀率中位数。差异在 5% 的水平上显著。

## B 通胀率与央行独立性和透明度指数



## C 通胀率与货币政策制度



注：柱形图代表央行独立性和透明度指数前 25% 的国家（B）或采用通胀目标制货币政策制度的国家（C）通胀率中位数；黄色短线代表后 25% 的国家或采用其他货币政策制度的国家通胀率中位数。差异在 5% 的水平上显著。

来源：Ha et al. (2019)、Haver Analytics、IMF 国际金融统计数据库和世界经济展望数据库、OECDstat、世界银行。

**宏观经济政策。**在 20 世纪 80 年代后半叶和 90 年代，许多新兴市场和发展中经济体实施了宏观经济稳定计划和结构性改革，并明确了央行控制通胀的任务目标。这些弹性的政策框架有助于更有效地控制通胀 (Taylor 2014, Fischer 2015)。那些采用通胀目标制框架和央行的独立性和透明度更高的国家，通胀水平往往较低。财政政策框架的变化也起到了一定作用，88 个国家通过了财政规则，其中



包括 49 个新兴市场和发展中经济体。其他改革也有助于抑制通货膨胀，包括劳动力市场和产品市场的自由化、取消或放松外汇市场管制等。

**贸易和金融一体化。**贸易一体化有助于降低价格，消费和生产中进口份额的提高增加了来自外国生产商的竞争压力（Andrews et al. 2018）。全球价值链是全球去通胀成本冲击的传导渠道（Auer et al. 2017）。金融一体化有助于规范宏观经济政策，因为金融一体化程度更高的经济体可能会实施以低水平且稳定的通胀率为目标的货币政策（Kose et al. 2010）。在贸易和金融流动更为开放的经济体，通胀率往往较低。

## 2、新兴市场和发展中经济体能够保持低通胀吗？

不能将低通胀视作理所应当（Rogoff 2003、2014, Draghi 2016, Carstens 2018）。如果未来 10 年周期性和结构性因素的通胀抑制作用低于过去 50 年，那么全球通胀率可能会上升。降低通胀的结构性创新和政策可能会失去动力，或因民粹主义情绪而被逆转。

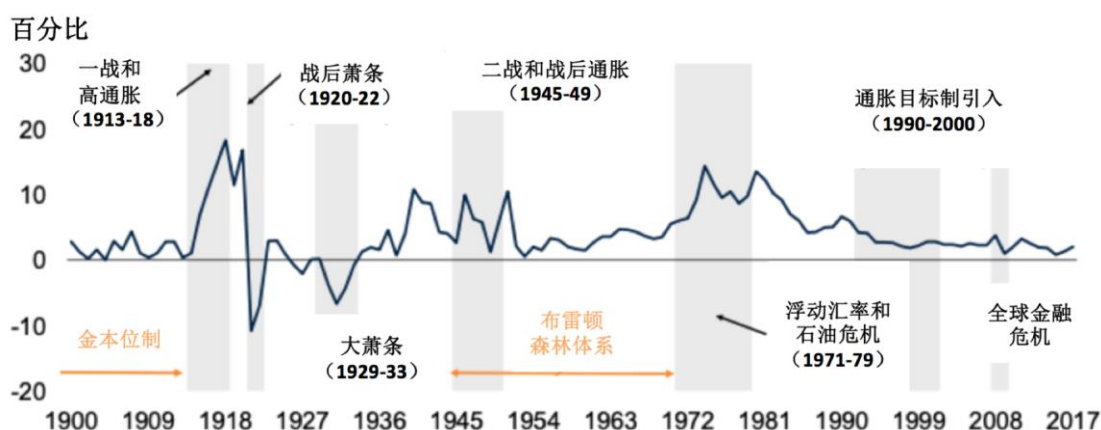
**全球化进程放缓。**不断升温的保护主义情绪可能会减缓甚至逆转全球化的步伐。2017 年以来，发达经济体和新兴市场国家实施了新的关税和进口限制措施，主要经济体很有可能出台更多的贸易限制措施。

**货币政策框架的削弱。**将价格稳定的目标转变为与政府融资相关的目标，将削弱货币政策框架的可信度，并提高通胀预期。当新兴市场和发展中经济体中央银行的独立性和透明度下降时，通胀预期无法很好地锚定，汇率走势对通胀的影响也会加大。

**财政政策框架的削弱。**民粹主义情绪可能会促使政府放弃以规则为基础的财政政策。如果对财政规则的承诺动摇，它就会失效（Wyplosz 2012）。新兴市场和发展中经济体不断增加的公共和私人债务，也可能削弱对强有力的财政和货币政策框架的承诺。自 2012 年以来，包括许多低收入国家在内的超过一半的新兴市场和发展中经济体政府或私营部门债务已经上升（世界银行 2018）。新兴市场和发展中经济体主权信用评级继续恶化，其中一些已降至投资级以下，反映出市场对债务上升和增长前景恶化的担忧。

保持低通胀可能与实现低通胀一样，是一个巨大的挑战。在 20 世纪初的金本位时期和战后至 1971 年布雷顿森林体系固定汇率时期，通胀水平也是低且稳定的。但是这两段时期的低通胀也都没能一直持续下去（图 3）。

图 3 自 1900 年以来的低通胀时期



注：24 个样本经济体的年平均通胀率中位数。

来源：世界银行、Ha et al. 2019。

1973-1974 年石油价格的急剧上涨导致全球通胀率迅速上升（Kose 和 Terrones 2015）。全球通胀压力也导致发展中国家的国内通胀显著提高，包括那些在 60 年代末和 70 年代初通胀水平相对较低且稳定的国家（Cline 1981）。

这三次持续的低通胀时期都以通胀率长期低于 5% 为特征，然而在前两段时期结束后，通胀率都急剧上升。

新兴市场和发展中经济体政策制定者需要认识到，全球通胀周期对国内通胀的影响越来越大。帮助经济体免受全球冲击影响的政策选择包括：增加包括央行在内的机构独立性；建立既能确保长期债务可持续性、又能为有效的逆周期政策提供空间的财政框架。新兴市场和发展中经济体过去 20 年的低通胀并不是未来能继续保持低通胀的保证。

---

本文原题为“The Great Disinflation in Emerging and Developing Economies”。本文作者 Jongrim Ha 是世界银行经济学家，M. Ayhan Kose 是世界银行发展前景小组主任，Franziska Ohnsorge 是世界银行副行长、发展经济学首席经济学家。本文于 2019 年 4 月刊于 VOX 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 减轻整个金融部门的网络风险

Christian Leuprecht /文 张子莹/编译

导读：在二十一世纪的今天，社会很多重要功能已经离不开通信设施了，这一特点在金融业尤为明显。金融业的商业模式建立在消费者对整个金融体系的信心基础上。互联网已经成为银行和金融机构间转账的重要桥梁，用户依靠网上银行来管理账户或者进行线下支付。目前，加拿大是世界上现金使用最少的国家之一（2017年除外）。金融系统对电子技术的依赖程度越高，每一环节之间的关联性就越紧密，金融系统也就越容易受到网络攻击。然而众所周知，相比于安全性，消费者们更青睐于便利性。金融机构也在鼓励消费者开展线上业务，从而提高自己的运营效率，降低经营成本。金融体系是一个十分紧密的整体，攻击者不仅是为了获取经济利益，他们希望寻到系统的漏洞并试图击溃这一庞大的体系，从而削弱消费者对金融体系的信心，导致社会混乱和动荡，甚至威胁政府公信力，制约人们的生活方式。金融体系间的紧密联系和其在消费者间的广泛应用，以及它对数字化设施的依赖构成了一个巨大的可攻击面。目前国家和国际层面对金融体系风险的预防并不尽如人意。编译如下：

### 1、金融威胁概况

加拿大的金融体系是非法牟利者一个重要的攻击目标：它每天都要遭受数以百万次的入侵尝试，还会受到诸如信用卡欺诈等网络犯罪的威胁。金融业因网络犯罪造成的损失比其他任何行业都要大，据报道，金融业遭受攻击的频率是其他行业的三倍（雷神公司 2015 年第 3 期）。国际货币基金组织（IMF）在最近的一份报告中提到，银行因网络犯罪造成的年均潜在损失可能达到其净收入的 9%，约 970 亿美元。

网络犯罪分子一般会企图窃取信用凭证，并从银行职员或客户处盗用密码和个人信息，利用它们进行支付诈骗。对于那些没有技术的网络罪犯者来说，网络钓鱼是一种低风险、低成本的工具。对金融服务的分部阻断可以防止客户受骗支付。同时，金融机构持有的大量重要客户数据，其背后大部分为高净值人群。以 2017 年超过 1.4 亿人的财务记录被盗为例，大规模的数据泄露破坏了金融系统所依赖的消费者信心。虽然这种损失难以量化，但消费者信念的动摇意味着网络抢劫的真正破坏远远严重于金钱损失。

隶属于政府部门的黑客组织对金融部门构成了严重的网络威胁。在国家政府资源的支持下，他们有能力对金融体系造成重大破坏。朝鲜政府设立专门的黑客团队，被称为“Lazarus 集团”，专注于金融机构的网络操作。他们试图通过世界银行网络（SWIFT）盗窃十余亿美元，并对各国中央银行提出厚颜无耻的要求。其臭名昭著的“王牌”勒索软件目前造成的损失估计值已高达 4 亿美元。

金融业遭受的网络犯罪损失比其他任何行业都大，据报道，遭受攻击的频率是其他行业的三倍。以前针对金融部门的网络行动主要是由金融犯罪分子进行，

他们旨在短时间获利，以防被执法部门发现。然而受地缘政治的影响，网络攻击者越来越多，他们对金融部门造成的破坏已经撼动了金融体系的稳定。

发达国家们在维护全球金融体系上有着共同的利益，但恐怖主义组织和流氓国家认为他们可以向发达国家索取赎金，从金融体系的不稳定性中获益。朝鲜政府支持的黑客行动则为其政权创造收入。例如 2013 年韩美联合军事演习后发生的“黑汉城”袭击，这次袭击针对的是韩国银行和电视网络，并通过禁用其计算机系统使其系统瘫痪。此袭击是朝鲜政府、电视网络系统、银行体系共同协力谋划的结果，金融系统正逐渐成为实现地缘政治目的的攻击手段。

金融体系是脆弱的，是建立在相互信任的基础上的。有诸多证据表明，这种负面冲击引起了长期的经济不景气，这种冲击通过打击消费者信心使经济陷入断崖式下降，更何况这种冲击很有可能是由政治对手故意引起。2013 年，美联社新闻的推特账号被黑客攻击，谣称奥巴马总统在白宫的爆炸中受伤。虽然谣言很快被揭穿，但短暂的冲击引发了金融业的恐慌，使标准普尔 500 指数下跌 0.9%（相当于 1300 亿美元）。虽然这些损失很快恢复，但这一事件无疑表明网络空间的参与者能够有意破坏金融系统的稳定，而且仅需一些简单的行动就能造成产生严重的后果。

## 2、金融部门的结构脆弱

金融业的全球性规模和复杂互联的系统构成了一个独特的网络安全挑战。大型的跨国金融机构倾向于将数据储存在不同的国家，这使数据容易在传输过程中受损，也容易在安全标准不够的辖区受到威胁。现在，东道国政府经常鼓励银行进行数据本地化，防止客户和交易数据外流。然而，这也并非易事，因为金融业务是遍布全球的，很多时候人们无法控制某些特定数据的存储路径。

网络全球化后，金融风险还出现了“传染”威胁。近期的金融危机已经体现了各国损失的串联影响。这种风险的传染尤其体现在金融业务的进行过程中，以及网络入侵造成的扩散损失中。SWIFT 的银行间通信系统几乎覆盖全球每个国家的银行。该网络可以作为网络操作媒介跨过物理的国界。即使发达国家银行已经采取了相对稳健的安防措施，但金融系统在那些管辖不那么严格的辖区内依然很容易受到黑客的攻击。2016 年，犯罪分子（可能是 Lazarus 集团）通过银行间网络行动，操作纽约联邦储备银行将 8100 万美元从孟加拉国中央银行账户转移到菲律宾的某收款账户。2017 年，Wannacry 勒索软件在几天内就传播至数十万台计算机。在全球金融体系紧密相连的结构下，单个受损节点足以对整个网络的完整性产生巨大影响。

尽管金融体系结构密不可分，但诸如交易匹配和证券托管等基本功能仍集中在特定的金融中心，这些活动还高度依赖基础通信设施，如云计算等技术。这些

服务有可能被攻击或阻断，单一的故障点会使整个系统停止运转。在许多情况下，金融机构在危机时并没有明确的解决方案。

### 3、道德风险

用户和信息的安全系数会影响到网络运营的成功与否，在线支票账户的终端用户更在意便捷性而非安全性。运营商要求终端用户来承受网络安全事件的损失，从直觉上看是很不公平的。即使运营商已经通过采取双重登录认证等措施来保证安全性，但如果对接金融机构不采取相应措施，系统仍很容易受到攻击。因此，只要受害者本身没有疏忽大意，加拿大银行目前会承担消费者的所有损失。然而，让银行来做最后的托底者会带来道德风险，这使得用户认为即使发生了网络盗窃，他们也不会蒙受很大的损失，因此用户几乎没有动力去遵循更好的安全协议。银行对此束手无策，也使得银行对开拓互联网市场十分审慎。

### 4、政策约束

冥顽不化，野心勃勃的不法分子不断对金融机构发起攻击，各国政府必须对其实施惩罚或威慑。如果那些不法行动者背后有政府的支持，那么加拿大及其盟国政府也必须维护其在网络空间中的利益。对于攻击重要基础设施的行为，各国政府需要对犯罪者进行惩罚，威慑等措施。即使网络攻击不一定达到国际法或北大西洋公约组织第 5 条规定的使用武力的门槛，政府也可能会对其进行打击。加拿大新的国家安全法案-C-59 法案提议授予加拿大情报局以及通信安全机构开展“主动网络行动”的能力，打击网络攻击者。加拿大和其盟国政府应制定政策，追捕犯罪者。在国际法中，大部分网络空间犯罪无法被制裁，因为这种犯罪一般都没有达到使用武力的门槛。这就需要通过广泛的外交加强国际合作，共享信息，例如联合国基于国际安全背景下设立的信息和电信领域发展政府专家组，《布达佩斯网络犯罪公约》等等。为了确保流氓国家对公约的遵守，各国政府需要施加外交压力，以惩罚或制裁威胁公约的后盾的行为。

由于金融机构之间的紧密性，网络危机的传染性，金融部门亟需加强薄弱的网络安全建设。大银行的安全措施无法应用于中小金融机构，这是网络安全建设的一个盲点。加拿大网络威胁情报局（Canadian Cyber Threat Exchange）汇集了各处的金融情报，并向大银行提供网络安全，加强信息防御能力。然而，许多中小型企业并没有机会获得此类情报。小规模金融机构因网络抢劫而遭受了不成比例的巨大损失，承担着不成比例的风险，“规模经济”在网络安全领域也同样适用。尽管某一个机构蒙受的损失看起来很小，但金融部门的相互联系意味着小企业存在着系统性风险。政府需要对政策进行修改，以加强金融行业小机构的防御力，并使其能够及时获得情报。

国家层面需要通过外交压力，惩罚与制裁的警告来确保流氓国家的遵守网络安全协议。各国政府还可以采取更多措施来保护金融业赖以生存的技术基础设施。目前加拿大政府在基础设施修复上的义务尚不明确。公民们认为政府应该对自然灾害，人为造成破坏后实施一些举措。政府时刻预防着危机的发生，在关键时刻迅速作出反应，从而减轻“单一故障点”带来的破坏。

综上所述，银行和客户对于谁来承受网络攻击带来的损失存在矛盾。客户并未影响银行的安全性，让客户蒙受损失是不公平的，但让银行全额赔偿消费者遭受的损失则会引发道德风险问题。这种情况下，建设更为成熟的网络安全将造福银行及其客户，这种方法对双方都有着激励作用。由于网络风险是一种新兴危害，网络安全仍然是一个需要政府关注的新兴行业。它通过相关网络攻击的详细数据来针对性地量化风险。然而，银行目前并无意愿公开自己遭受攻击的频率，因为这可能会对他们的声誉产生负面影响。自今年2月以来，加拿大的审慎金融监管机构，即金融机构监管办公室要求受联邦监管的银行和保险公司报告其遭受的网络安全事件，如果欧盟实行更严格的监管条例，情况将会得到更多的改观。

实现这样的美好愿景需要国际性的协助，各国应成立共同标准和信息共享机制来对抗跨国的网络威胁。七国集团（G7）已经开始协商金融机构的网络安全标准，制定“七国集团金融网络安全标准”（G7 2016）。二十国集团同样通过金融稳定委员会（FSB）评估网络活动对金融稳定造成的风险，并试图达成一致意见。最终，国际社会将在维护国际金融体系完整性方面获得共同利益。在一个互联互通的世界中，强有力的共同监管标准对实现此项工程至关重要。

---

本文原题为“Mitigating Cyber Risk across the Financial Sector”。本文作者 Christian Leuprecht 为皇家军事学院政治科学与经济系领导学教授、查尔斯·斯图特大学澳大利亚警务与安全研究生院的兼职研究教授、MacDonald Laurier 研究所高级研究员。本文于2019年4月刊于 CIGI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 借力数字转型：发展中国家的数字经济战略

Dan Ciuriak 和 Maria Ptashkina / 文 张舜栋 / 编译

导读：近年来，数字经济在世界范围内迅速发展，极大改变了传统经济和社会活动的面貌。对于发展中国家而言，数字经济的发展既意味着机遇，也意味着挑战。本报告总结了数字经济给发展中国家带来的四大挑战，并给出了五条政策建议。编译如下：

所谓“数字转型”，是指在传统商业领域引入互联网商业模式，从而推动经济社会活动的转型发展。近年来，数字转型的快速发展在世界范围内极大改变了商业运作和经济运行的基本模式。对大数据的采集与利用使得新型工业化（即“工业化 4.0”）成为可能。而更重要的是，大数据可能催生一种全新的经济模式，即数字经济。

对于少部分发展中国家而言，数字转型的发展或将赋予其实现快速赶超的可能。数字经济意味着他们可以更高效地弥补工业化时代基础设施的不足、基于互联网充分利用知识的外溢效应、利用数码科技生产更多样的产品，并通过数字平台拓展更大的市场。此外，在有力的政府配合下，数字时代的基础设施使得跨国小微企业成为可能。这将有利于充分发掘发展中国家的企业家精神，使得全世界原本缺乏机会创业致富的“潜在企业家”创办无数优秀的企业。

但是，数字经济对于发达国家而言也可能意味着更大的优势。正如以往的技术革新那样，现存的科技巨头不仅将首先抓住技术进步带来的新机遇，还有望开拓新经济与社会治理的新型管理模式。对于那些在技术浪潮中落后的后发国家来说，他们与发达国家的差距将更加迅速地被拉开，而其原先具有低成本优势的制造业出口也可能受到来自发达国家自动化工业的打击。同时，快速进步的数字科技也对国家安全、产业结构调整、国家治理等领域带来了新的挑战。

对于多数发展中国家而言，数字经济在早期将进一步拉大他们与发达国家在收入和技术水平上的差距，其背后有四点原因：一是数字经济通过对机器学习的应用极大加快了技术创新的速度。在过去的知识经济时代，需要几十年才能完成的技术变革在未来的数字经济中可能仅仅需要几年。一个很好的例子是 AlphaGo，通过无监督机器学习，AlphaGo 在几天时间内就复盘了超过 490 万次围棋比赛记录，并同时击败了顶尖的人类选手和上一代的围棋机器人。在数字经济时代，物联网（IoT）设备的普及将大大加快数据搜集整合的效率，这必将进一步加快技术创新的速度；二是数字经济意味着高昂的前期投资。在数字经济中，前期数据的搜集和整理并不会给企业带来任何利润，只有在开始利用后数据才会产生价值。对于发达国家来说，由于前期已经支付了固定成本，因此他们的企业具有了可观的先发优势，更容易成长为数字经济的明星企业。从这个角度来说，绝大多数发

展中国家的企业都已经被甩在身后；三是技术前沿的转移在不断提高对数字经济从业者的技能要求。举例来说，在数字经济中占据优势的企业往往雇佣了更多的编程专家和数据分析专家。于是，发展中国家的企业很容易陷入“22 条军规”式的悖论——缺乏教育的人口无法参与未来的国际劳动分工，而这又将进一步收紧政府的预算约束，从而无法投资兴办教育；四是数字经济应以知识经济作为基础，而知识经济的核心资本在于知识产权。对知识和数据的产权保护意味着经济中的租值上升，而发展中国家的企业将不得不为这些租值付出额外成本。

当然，数字经济的发展对发展中国家来说不仅意味着挑战，更意味着机遇。举例来说，数字转型将提升发展中国家的消费者福利，而逐渐扩散的技术也将提升其整体科技水平。另外，发展中国家同样可以在数字经济时代寻找其比较优势。以下，我们将为发展中国家提出五点相应的政策建议：

第一，发展中国家应想方设法地通过各种渠道加强技术引进。随着开放式平台和软件的快速普及，如今知识的正外部性已不再受地域的局限。另外，由于部分发达国家提高了对人员和资本跨境流动的壁垒，发展中国家恰恰可以抓住机遇，扩大开放。对于发展中国家来说，专业人才的流入与充足的学术交流都有助于形成促进技术进步和知识积累的良好氛围。此外，瞄准知识密集型产业的对外直接投资也正在成为愈发重要的技术引进渠道。不过，近年来一些发达国家对这一现象正变得愈发警惕，一个最新的案例是美国政府以国家安全为由在各个领域对华为进行限制。

第二，发展中国家应致力于加强私营部门的创新活力，促进数字化时代中小型企业的发展。尽管目前发达国家的科技巨头在数字经济中往往起到主导作用，但未来越来越多的中小型企业将后来居上。随着市场愈发细分，本地化的互联网企业更可能充分利用其了解当地需求的优势。不过，为了充分整合区域内的各国市场，发展中国家应考虑在政府间研究跨境数字治理体系，从而促进区域经济的协调发展。在现有的多边贸易协定中，《非洲大陆自贸协定》（**African Continental Free Trade Agreement**）就是个很好的典型。

第三，发展中国家应当认识到，较小的人口和市场规模并不意味着他们一定不能在数字经济的某个细分领域中拔得头筹。在这一问题上，目前已有几个小型经济体做出了成功的示范：爱沙尼亚政府将“建立数字政府”确定为国家战略，并建成了全球范围内数字化程度最高的电子政务体系。新加坡政府将新加坡建成世界范围内领先的智慧城市，大大提升了城市的功能性和宜居程度。卢旺达更是将互联网科技整合进国家发展战略，建立起了全国范围内的通讯基础设施，为低收入国家树立了榜样。



第四，发展中国家应通过大规模引进基于互联网、太阳能和电力的新型城市管理系统，实现城市建设的跨越式发展。从这个角度来说，落后的基础设施对于发展中国家而言可以说是福祸相依。正是由于既有设施的陈旧，发展中国家可以以更低的成本和更大的决心使其基础设施全面升级到数字时代水平。正如经济学家 Martin Muhleisen 所言：“在许多领域，发展中国家都在以更快的速度迈向互联网时代。肯尼亚的移动支付、印度的电子土地注册登记系统和中国的电子商务都是很好的例子。与发达国家相比，发展中国家的基础设施反而面临更低的升级成本。”类似地，发展中国家全面升级 5G 系统的沉没成本也相对更低。我们建议发展中国家将其国内的基础设施全面升级至互联网时代，并由世界银行和 IMF 提供相应支持。

第五，为了确保城市的可持续发展，发展中国家在早期应避免农村人口过快地向城市流动。过早的大规模人口迁徙不仅会制约农业的可持续发展，同时也不利于智慧城市的建设。因此，发展中国家应在发展智慧城市的同时，利用新科技助力农业部门的收入提高。此外，在建设智能城市时，政府也应充分利用城市（尤其是郊区）基础设施正外部性的溢出效应，从而促进城乡协调发展。

---

本文原题为“Leveraging the Digital Transformation for Development: A Global South Strategy for the Data-driven Economy”。本文作者 Dan Ciuriak 是加拿大国际治理创新中心（CIGI）资深研究员；Maria Ptashkina 是西班牙巴塞罗那 Pompeu Fabra 大学经济学博士生。本文于 2019 年 4 月刊于 CIGI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 适者生存：全球银行业的变革

Robert Fay 和 Angelo Federico Arcelli / 文 伊林甸甸 / 编译

导读：近年来，金融科技（fintech）和互联网金融的发展极大改变了传统银行业的面貌。2018年底，第五届金融监管展望年会讨论了科技进步给银行市场带来的新动向，并讨论了监管当局未来的改革方向。本文是该会议的会议报告，编译如下：

全球金融危机后，G20 国家携手推动了国际银行业的结构性改革，从很大程度上改变了国际银行业的面貌。与此同时，受银行业务数字化、人工智能及网络犯罪的影响，跨国银行也面临着日趋多样的风险。因此，国际银行业有必要进一步加大投资，以妥善应对新时期的新风险。在这种背景下，欧盟近年来引入了包括通用数据保护协议（General Data Protection Regulation, GDPR）、金融工具市场法规 2（Markets in Financial Instruments Directive 2），以及银行复兴与清算指令（Bank Recovery and Resolution Directive）在内的一系列法案。然而，也有人指出，与这些新法案相伴而生的是更高的运营成本，这使得欧洲银行业的国际竞争力受到了削弱。因此，我们有必要就以下几个关键问题进行讨论：对银行业的监管将如何影响银行的国际竞争力？日新月异的金融科技（fintech）和国际范围内快速崛起的中资银行将对欧洲银行带来怎样的冲击？巴塞尔协议和金融稳定委员会（FSB）能否为欧洲银行打造一个国际范围内相对公平的竞争平台？面对快速变化的国际金融体系，监管当局应该如何变革？最后，巴塞尔改革的全面实施将对业界带来怎样的冲击？显然，这些重要的问题不仅拷问着过去十年金融监管改革的成效，也将影响未来监管改革的方向。

2018 年 11 月 28 日，由加拿大国际治理创新中心（CIGI）和奥纬咨询（Oliver Wyman）联合举办的第五届金融监管展望年会在罗马举办。本次会议就以上问题进行了大量讨论，并系统回顾了过去十年由金融稳定委员会（FSB）和其他有关部门主导的金融改革。在本篇报告中，我们概述了过去十年的金融监管改革历程、总结了金融科技与新兴市场国家银行的最新动态，并讨论了对未来银行业监管改革的政策建议。

十余年来，在巴塞尔银行监管委员会的组织下，G20 国家普遍原则性接受了巴塞尔协议 III，以期避免银行业“大而不倒”的问题。如今，与危机前相比，银行业应对市场风险的弹性已大大提高。但是，这当然不意味着银行业已对风险完全免疫。此外，如今各国对金融风险的态度在政治上也存在着与日俱增的分歧。在欧洲，这一问题显得尤为突出。自马斯特里赫特条约签署以来，欧盟一体化的程度固然大大提高，但近年来的一系列事件也使得欧盟的经济与政治结构愈发不稳定。在这种背景下，如今的欧盟在多个方面面临着严峻的挑战，但却严重缺乏

相应的政治能力加以应对。因此，欧盟目前最需要的是加强成员国在财政政策上的协调、建立欧盟基金以支撑欧洲货币债券（Eurobond）的稳定，并进一步推动各成员国在政治上团结协作。

考虑到近年来全球公共和私人部门债务的飞速扩张，欧盟更有必要在内部迅速加强团结，以做好应对危机的准备。根据 IMF 的估计，全球债务总规模已达到 184 万亿美元，这一数字已远远超过 2008 年全球金融危机前的水平。一旦全球经济增速进一步放缓，那各国经济很可能突然被卷入快速的去杠杆进程。此外，目前全世界债市和股市的资产规模都在收缩，这种现象是极不寻常的，暗示市场的避险情绪相对浓重。在美国，市场机构持有的杠杆融资规模大约在 1.1 万亿美元，是危机前的两倍，而垃圾债的规模也达到了 1.2 万亿。更棘手的是，通过贷款抵押债券（Collateralized Loan Obligation, CLO），上述风险被传导到了共同基金、保险基金和养老基金中，并进一步放大了市场的总体风险。

在这种背景下，当局有必要进一步推动金融业的监管改革。首先，当务之急是在各国推行巴塞尔协议 III 的同力度、全方位覆盖。目前，欧盟所有规模的银行都必须遵守同样严格的监管规则，而在美国大型和中小型银行则有各自细分的监管标准。此外，在欧盟和美国具体的银行破产清算流程也有相当大的差异。其次，当局需对新金融业务模式带来的新风险加强监控力度。举例来说，大数据和人工智能的飞速发展已经引起了各界对数据滥用的普遍担忧，而对于监管当局来说，与之相伴的新型金融风险也应引起充分重视。当然，当局也应充分考虑新政策给金融业带来的额外成本。再次，金融科技正在飞速改变银行业的面貌，但这同时也为传统银行体系带来了更多的风险，其中之一就是网络攻击的风险。对于中小型金融机构来说，他们可能缺乏应对网络攻击的相关技术和团队，因而可能在金融科技发展的新时期处于更加不利的竞争地位。监管当局应当加大投入，确保银行业的所有机构都能获得行之有效的技术手段，以应对非法的恶意攻击。最后，监管当局还面临着稳定与效率的矛盾。从某种角度来看，在危机前我们的金融体系是非常高效的，但同时它也是相当脆弱的。如今我们的监管政策是否实现了效率与稳定间的完美平衡？这个问题还需要我们不断反思。自危机来，许多国家都采纳了宏观审慎的监管原则。但如今看来，宏观审慎或许更适用于扩张周期，而非目前的紧缩周期，其背后的原因之一是，宏观审慎政策在货币政策的配合下才能更好地发挥作用。显然，宏观审慎政策并不具备什么特殊的魔力。当经济进入下行周期时，宏观审慎政策能否继续发挥良好效果？目前学界还缺乏共识。

除监管政策外，来自金融科技和新兴市场国家的双重挑战也在快速改变着银行业的面貌。如今大多数机构都向客户提供数字化的金融服务、越来越多的银行开始使用大数据算法辅助其开展核心业务决策（如风险管理、信贷决策等），此

外日臻成熟的区块链技术也有望对全球金融服务的基础设施带来改变。此外，在数字金融领域，除传统金融机构开展新型业务外，也有许多科技“独角兽”利用全新的技术、平台和业务模式参与竞争。总的来说，过去几年间全球金融科技行业经历了快速增长。2017年，全球进入该行业的风险投资总额大约有300亿美元。除总量外，这一市场也正变得日益成熟。早年间，金融科技企业还大多集中于支付领域，而如今该行业已发展到监管、网络安全和网络借贷等诸多领域。除创业公司外，各国的互联网巨头们也在纷纷试水金融科技行业。这一现象在中国尤为突出：以支付宝和微信为代表的软件通过移动支付业务，将手头庞大的数据库与消费行为连接了起来。由微信搭建的微众银行（WeBank）在短短几年间迅速成长，如今已成为中国服务小微企业的重要参与方。

传统银行业务与互联网金融当然还存在着相当的差异，但这一差异无疑正在变小。此外，金融科技的发展还可以帮助传统银行进一步控制成本、增加收益——这一点对于欧洲市场来说尤为重要。与美国不同，欧洲的银行市场是高度分化的。在美国，最大的五家银行占全国市场份额约60%，而在欧洲这一数字仅为20%。对于银行而言，更小的市场份额意味着更高的单位固定成本，因此互联网金融对于控制欧洲银行业的成本而言意义重大。

对于金融市场而言，驱动变革的核心因素永远是科技进步——从供给端和需求端来说都是如此。而作为市场的“第三方”，监管方当然也不能缺席于变革的大势。为了适应金融科技发展的新形势，各国监管当局都在雇佣相关专家进行研究。近年来，欧洲的监管部门已经出台了一些初步政策，比如支付服务指令（Payment Services Directive）和先前提到的GDPR。但对于监管方来说，他们永远都面临着效率与稳定的权衡取舍。就欧洲的情况来看，由于金融监管的政策和制度设计过于复杂，不少传统和新兴的国际银行在进入欧洲市场时都遇到了困难。由于规模效应的存在，金融市场的大势是愈发整合，而欧洲现有的监管力量则是相互分立，这显然会带来更低的效率。在未来几年，监管当局的改革和整合势在必行。我们认为，欧洲银行业在金融科技的浪潮中已处于落后地位，原因有二：一是欧盟内部缺乏一个统一的数据监管部门，这为新科技的推广带来了更高的成本；二是不同国家的政策变化为银行业带来了更高的不确定性，这使得银行行为更趋保守。就在不久以前，乐观的人们认为数字金融将完全取代传统银行的市场份额。如今，虽然这一预期还未成真，但数字金融的确确实改变了消费者对银行服务的预期，同时也改变了传统银行的业务模式。

总的来说，金融科技的发展对银行业带来了巨大的改变，而监管部门也应在尽快出台相关政策的同时，力求以新政策促进新科技朝更便捷、更安全的方向发

展。由 CIGI 和奥维咨询举办的本次会议就这些话题做了许多有益的讨论，本会议第六届年会计划将于 2019 年年底举办。

---

本文原题为“Evolve or Perish: the Global Force Changing the Business of Banks”。本文作者 Robert Fay 是加拿大全球治理创新中心（CIGI）世界经济项目主任，在加入 CIGI 前他曾在加拿大银行（BoC）任职。Angelo Federico Arcelli 是 CIGI 高级研究员，意大利 Guglielmo Marconi 大学经济学教授。本文于 2019 年 4 月刊于 CIGI 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、无党派的美国家智库。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/>