

全球智库半月谈

COVID-19 对房地产的影响——政策干预的六项指导原则

主动隔离与被动隔离的经济效果

人民币国际化的推迟

应关注中国的农民工

战略竞争时代的美国对外援助

拯救资本市场就是拯救欧盟

迈向通缩之路

本期编译

安婧宜

桂平舒

刘铮

申劭婧

史明睿

宋海锐

熊春婷

杨茜

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

顾问	张宇燕			
首席专家	张 斌		姚枝仲	
团队成员	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

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: 薛懿 邮箱: xueyi1800@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

COVID-19 对房地产的影响——政策干预的六项指导原则 6

导读: Covid-19 带来的经济冲击正通过多种渠道对房地产市场产生实质性的影响, 低收入家庭面临着更加严重的住房问题。对此, 许多国家政府采取了支持措施。为了确保未来政策支持的有效性和可持续性, 本文作者建议决策者在制定政策时考虑六项基本原则。

尽管疫情缓解, 但韩国和美国一样面临着来自 COVID-19 的经济挑战 11

导读: 虽然韩国在应对疫情方面做得比别的国家更充分, 但依旧面临着严峻的经济挑战。韩国与美国类似, 服务业受到的冲击最为严重, 线上销售量上涨但线下销售量下降, 劳动力市场恶化, 出口前景不明朗。

主动隔离与被动隔离的经济效果 14

导读: 在肆虐的新冠疫情冲击下, 许多国家都出台了程度不同的限制居民出行、限制商户开业措施。但是, 从根源上讲, 促使居民居家隔离, 减少外出的因素究竟是什么? 作者认为, 出于对疫情蔓延的担忧, 居民将自发地减少出行活动, 而这是降低社会整体居民流动强度的主要因素。

中国没买够, 美国怎么办? 关于第一阶段协议没达到美国目标的对策分析 19

导读: 中美第一阶段协议中最雄心勃勃的部分当属中国承诺到 2021 年底将增加 2000 亿美元的美国商品和服务购买, 这也是该协议最具不确定的部分, 这些目标从来都只是为了给人留下深刻印象的华而不实的数字。而近期新冠病毒在全球的大流行更使这一目标成为了不可能。

聚焦中国

人民币国际化的推迟 23

导读: 自 10 年前中国计划实施人民币国际化以来, 中国领导人作出了许多努力, 实施了若干项举措。然而, 近期资本管制非但没有放松, 反而加强了。原因何在?

应关注中国的农民工 25

导读：新冠肺炎造成了普遍的经济低迷，这对中国的农民工尤其产生了巨大负面影响。他们很少有社保保障，工资也低于城镇员工，因此抵御风险的能力更弱。中国政府应当及时采取更有力的措施保障他们的生活，否则会给中国经济带来负面后果。

战略观察

战略竞争时代的美国对外援助 28

导读：本文梳理了美国近代以来对外援助的方法与成果，并依据现今美国所处的战略竞争时代及无形威胁，对美国新时期对外援助政策提出了新期望。

拯救资本市场就是拯救欧盟 33

导读：欧盟暂时放松国家援助政策还是带来了严重且不可预料的后果。欧盟的经济体系变得非常失衡。国家援助不能是无差别的，而应该区分不同公司的财务状况。想要建立完善的国家援助政策，需要构建一个独立于任何国家司法体系的联合资本市场，并鼓励一国或跨国的私有资本进入。

迈向通缩之路？ 35

导读：美国经济正努力从冠状病毒引发的衰退中复苏，需要考虑可能面临的长期价格通缩。通货紧缩可能会导致家庭和公司推迟支出、增加实际债务负担并且降低货币政策的效力。我们的通胀将如何，还有待观察。在接下来的几个月，美国政策制定者应监测物价和工资的发展情况，准备好迅速而大胆地应对那些意味着美国经济可能再次屈从于另一轮长期价格通缩的迹象。

以史为鉴：疫情将如何影响企业破产——困境企业的人才问题：瑞典破产的新证据 37

导读：全世界的企业都在受 COVID-19 大流行病的影响，预计企业破产数量将激增。本专栏使用微观数据和从 2003 年至 2011 年的大量瑞典企业破产样本，记录了企业在接近破产时如何失去其拥有最高认知和非认知技能的员工。历史分析表明，当前的高杠杆水平，再加上现代企业对熟练劳动力的依赖，将给试图抵御未来风暴的企业带来独特的挑战。

本期智库介绍 40

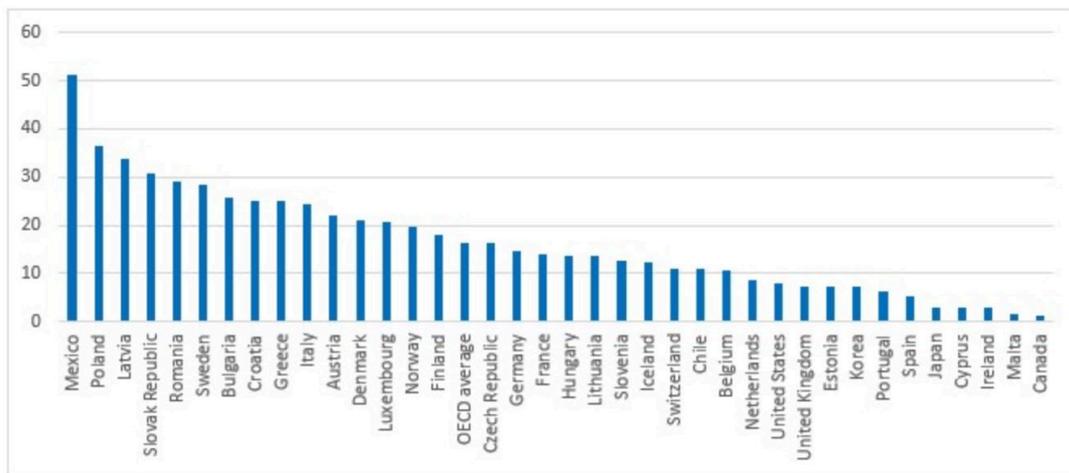
COVID-19 对房地产的影响——政策干预的六项指导原则

Danae Kyriakopoulou /文 刘铮/编译

导读: Covid-19 带来的经济冲击正通过多种渠道对房地产市场产生实质性的影响, 低收入家庭面临着更加严重的住房问题。对此, 许多国家政府采取了支持措施。为了确保未来政策支持的有效性和可持续性, 本文作者建议决策者在制定政策时考虑六项基本原则。编译如下:

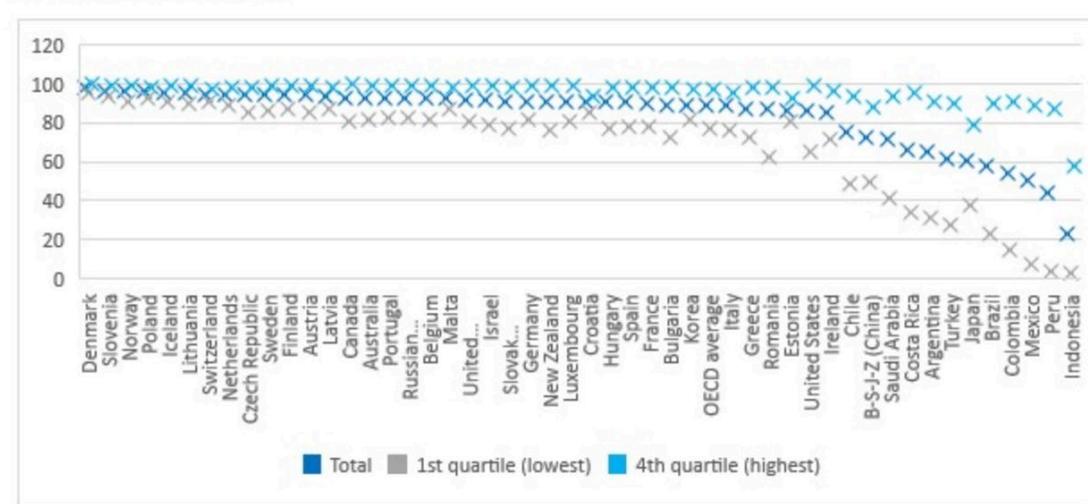
Covid-19 带来的经济冲击正通过多种渠道对房地产市场产生实质性的影响。失业率的上升影响个人支付房租和偿还抵押贷款的能力。许多国家政府采取的封锁措施加剧了原本就存在的脆弱性, 如过度拥挤、住房质量、家庭暴力和无家可归等。这些都会对健康差异、经济不平等和社会流动性产生长期影响。低收入家庭更可能居住在拥挤和低质量的房屋中, 低收入家庭的青少年可能在使用互联网方面存在困难——特别是在发展中国家。

图 1 低收入家庭过度拥挤的居住环境可能给物理隔离带来挑战
2018 年过度拥挤的低收入家庭所占比例 (%)



资料来源: OECD Affordable Housing Database, OMFIF 分析

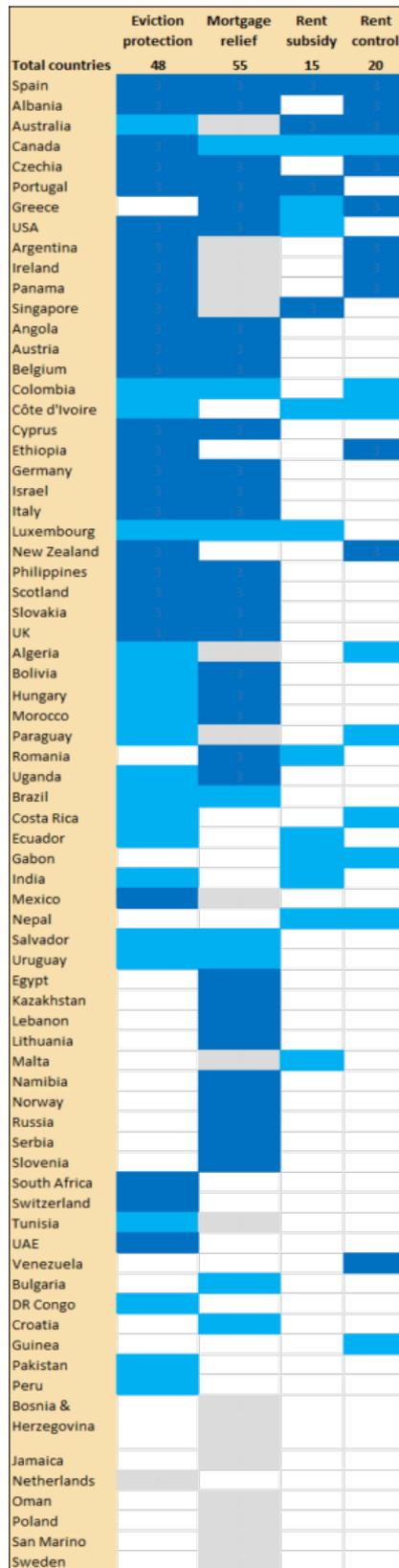
图 2 低收入家庭青少年在家学习面临挑战
2018 年部分国家和地区 15 岁青少年能利用互联网电脑的比例



资料来源：OECD Child Well-Being Data Portal，OMFIF 分析

对此，许多国家政府采取了支持措施。德国经济研究所（DIW）的研究表明，44 个国家计划或已经通过了驱逐禁令，超过 30 个国家承诺减免抵押贷款，超过 20 个国家实行了暂缓收取租金，以及发放补贴。

图3 各国应对政策



Colour key: agreed privately planned enacted

Source: K.A. Kholodilin (DIW Berlin and NRU HSE St. Petersburg). This database is continuously updated [here](#) *Includes rent freezes, reductions, and abolitions

这些举措缓解了当前面临的压力。不过，为了确保未来政策支持的有效性和可持续性，决策者仍需要考虑以下几点：

1. 关注行动，但同时也关注行动效果

在此次疫情中，人们正确地把重点放在了行动上。各国政府将有限的资源用于制定和执行政策。但衡量和评估同样重要。收集并向政府、银行和民间社会提供数据，对于评估政策的有效性至关重要。政策制定者需要将其与数据保护原则（如欧洲通用数据保护条例，这可能会使评估过程复杂化）区分开来。

2. 关注债务，但更应担心增长

毫无疑问，政府的大规模干预引发了人们对债务可持续性的担忧。在上周 OECD 举行的一次住房政策圆桌会议上，决策者认识到，债务会阻碍他们采取支持政策的意愿和能力。家庭、企业和政府的债务水平正在持续上升。然而，评估债务可持续性是一项更细致的工作。即使是粗略的债务 / GDP 度量也由两部分组成：债务和 GDP。支持经济复苏的住房政策能够有效地缓冲 GDP 的下降，从而使债务比以往更具可持续性。

3. 关注需求，但不要忘记供给

到目前为止，房地产市场的危机主要来源于负面的需求冲击：企业陷入困境并腾出经营场所；人们面临失业，无力支付房租和偿还抵押贷款。但当我们的目光拉长到疫情后期时，供应问题可能更加严重。随着经济复苏，如果需求超过投资，就会导致在最需要住房的时候存在持续的供应压力。供应链中断会影响建筑材料供应，而对人口流动的持续限制会影响建筑市场所需劳动力的供应。移民规则的放松和相关的政治紧张可能随之而来。另一方面，旅游业面临的最新状况和新业态可能对城市的住房供应产生结构性影响，并在一定程度上扭转在城市中心地区，Airbnb 等短租平台取代私人租赁的趋势。

4. 谨防泡沫（但更重要的还是担心增长）

正如一些政府刺激措施保护了“僵尸企业”，住房支持政策也可能加剧房地产市场泡沫。政策制定者需要在以下两方面寻找平衡：在危机期间，避免金融稳定面临突然崩溃的风险；在危机后，控制泡沫，使之紧缩。成功与否，最终将取决于经济复苏的形态，以及通胀和通缩压力之间的平衡。宽松的政策将支撑资产价格，增加通胀前景的不确定性。但与以往危机不同的是，由于经济结构的转变，利率可能在更长时间内保持低位。

5. 为新常态提前制定计划

流行病学家和科学界已达成共识，疫苗在 2021 年年中之前不太可能问世。尽管制定当前应对政策时，疫情持续时间的不确定性是一个重要因素，但考虑哪些封锁措施可能半永久化也同样重要。疫情期间许多企业被迫采取员工在家办公

的模式，这在未来可能广泛应用，并对商业地产产生永久性影响。随着人们行为习惯的改变，以及对居住在人口集中的城市中心的风险更佳敏感，城市中心相对于周边地区的居住吸引力可能发生变化。

6. 气候危机将长伴人类

经济和社会的重大结构变化是改善现状的机会。对于房地产市场，长期目标应与可持续发展目标一致。可承受性是一个重要的指标，另一个是能源效率。政策制定者应鼓励和支持创新，例如在能源效率抵押贷款倡议（EEMI，旨在激励借款人提高其房产的能源效率）下提出的抵押贷款融资机制。银行需采取适当的激励和抑制措施来实现这一目标。当前，有一种呼声要求推迟和暂停旨在应对气候风险的审慎措施，以缓解金融业压力。决策者在决定是否采纳这些要求时，应该认真考虑未来的风险。各国政府在发布巨额刺激方案时，有机会将关注气候变化的条件附加应对此次危机的支持政策上。

本文原题为“Covid’s Impact on Real Estate”。本文作者 Danae Kyriakopoulou 是 OMFIF 的首席经济学家和研究总监。本文是其在 OECD 针对 Covid-19 危机的住房应对政策圆桌会议上的发言摘要。本文于 2020 年 4 月刊于 OMFIF 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

尽管疫情缓解，但韩国和美国一样面临着来自 COVID-19 的经济挑战

Soyoung Han, Euijin Jung /文 桂平舒/编译

导读：虽然韩国在应对疫情方面做得比别的国家更充分，但依旧面临着严峻的经济挑战。韩国与美国类似，服务业受到的冲击最为严重，线上销售量上涨但线下销售量下降，劳动力市场恶化，出口前景不明朗。编译如下：

在缺乏检测试剂盒而妨碍了人们与 COVID-19 的斗争之际，马里兰州州长拉里·霍根于 4 月下旬从韩国接收了 500,000 个检测试剂盒之事成为新闻。霍根遇到的麻烦是，唐纳德·特朗普批评他没有等到美国有可用的试剂盒。这揭示了一个事实：韩国在提供检测试剂盒和其他所需的医疗设备以避免最严重的疫情方面遥遥领先于其他国家。

事实上，马里兰州并不是唯一一个求助于韩国的地方。今年 3 月，韩国的检测试剂盒的出口增长了 120%，因为许多国家也开始向韩国进口检测设备。与此同时，韩国每日新增确诊病例数量已从过去的 900 多例降至 50 例以下。

尽管成功地使确诊病例曲线变平，但韩国经济受到了相当大的损害，尤其是在服务业。2020 年第一季度的经济，与 2019 年第四季度相比萎缩了 1.4%，与去年同期相比增长了 1.3%。但这两个增长率都是 2008 年 9 月以来最差的。

1. 韩国比其他国家准备得更充分

该国在 2015 年中东呼吸系统综合症蔓延期间获得了经验。例如，在应对 COVID-19 疫情时，韩国迅速采取行动，暂时允许制药公司和制造商生产或进口未经批准的诊断产品，并简化了监管程序，以便私营和公共医疗机构可以使用这些产品。2 月中旬，新检测病例的数量开始增加。在高峰期，韩国每天大约进行 12000 到 18000 次测试。在美国，首例确诊病例于 1 月 22 日被发现，比韩国晚了两天，新检测病例的数量直到 3 月中旬才开始增加，目前约为 19 万例，各州情况有所不同。此外，韩国迅速在全国各地建立了 COVID-19 筛查设施。

大规模检测帮助韩国避免了全面封锁的局面。同时，政府强烈建议把对旅行者进行严格的自我隔离和保持社交距离作为遏制措施。在 4 月 19 日之前，旨在让人们待在家里、在家工作的“加强”社会距离运动一直在进行。重要的和不重要的工商企业都保持开放，但关闭宗教、体育、娱乐和休闲设施。

4 月初，韩国每日新增病例数降至 50 以下，即使在 4 月 15 日的大选之后，这一数字仍保持稳定，这与美国推迟的总统初选形成鲜明对比。从 4 月 20 日起，随着社会距离运动的结束，宗教、体育、娱乐和休闲设施在严格遵守预防和消毒

措施的条件下已恢复营业。职业棒球比赛可以在没有观众在场的情况下继续进行。与此同时，韩国人自愿继续在公共场合戴口罩。

2. 韩国受到的经济挑战与美国非常相似

尽管新冠肺炎疫情曲线趋于平稳，但韩国经济也未能在疫情的破坏中幸免。可以将没有实施封锁的韩国的经济状态和采取严厉的措施的美国的经济状态相对比。¹

在疫情期间，韩国各部门受到的影响并不相同。与1月份相比，2月份整个经济的产量下降了3.5%，3月份下降了0.3%。服务业在2月份和3月份都受到严重冲击，尤其是食品和酒店服务业。汽车行业是2月份受冲击最严重的行业之一，在供应链问题得到解决后，该行业在3月份恢复了生产。相比之下，3月份美国所有工业集团的工业产出都下滑。餐馆和酒吧在美国的销售额也急剧下降。韩国2月份制造业产能利用率较1月份下降4.9%，降幅与美国3月份相仿。然而，今年3月，该指数在韩国反弹了3.4%。

由于韩国公众倾向于减少人际接触和旅游，2月份的零售额下降了2.3%。²实体店销售额下降了7.5%，而线上销售额上升了34.3%。³在线下卖家中，人们不需要走很远的路就可以到达的便利商店和“超市”的销售额增加。网上食品的销售额几乎翻了一番，但百货商店和超市的销售额却有所下降。在美国，零售业和食品服务业3月份的销售额也出现下降。百货店的销售额也出现了与韩国类似的下滑。与此形成对比的是，杂货店和酒类商店的销售额大幅增长，非商店零售商的销售额增长了12%，与韩国相比增幅不大。

随着2月底新确诊病例加速上升，韩国3月份劳动力市场状况开始恶化。失业率攀升了0.5个百分点，达到3.5%。⁴就业人数下降了2.5%，失业人数增加了14%。3月份(同比)的休假人数增加了126万。酒店和食品服务、医疗保健和社会服务受到的冲击最大，其就业人数降幅最大。制造业受到的冲击较小，为-0.7%。3月首次申请失业救济的人数同比上升24.8%，较2月上升46%。虽然就业率的下降速度相似，但美国失业率的上升更为严重。同样，休闲和酒店业受到的影响

¹ 值得注意的是，韩国已知确诊病例总数在2月中旬达到100例，美国在3月初达到100例。

² 本段所讨论的百分比增长率是指年增长率。

³ 这是根据韩国贸易、工业和能源部对16家分销公司进行的调查得出的结论。一半的分销公司在线下运营，另一半在线上运营。线下配送公司有百货公司、超市、便利店和超级超市。

⁴ 数据来自韩国统计局、经济活跃人口调查。数据是季节性调整的。除另有说明外，本段所讨论的增长率均按月计算。

最大，而制造业没有受到严重冲击。然而，美国经济可能遭受了更大的损害，因为美国 3 月份的官方数据没有计入下半月的数据。

韩国能够将 3 月份的商品出口维持在其 2019 年的水平，因为在 3 月份美国和欧盟的新冠肺炎确诊病例已开始增加，韩国对这些国家的出口有所上升。然而，韩国商品出口的前景不再那么光明。世界贸易组织预测，2020 年全球商品贸易将大幅下降。今年 4 月的头 20 天里，韩国的出口已经比 2019 年同期大幅下降了 27%。全球需求的崩溃可能会加剧 COVID-19 对韩国劳动力市场的间接影响，尤其是制造业部门。

尽管韩国的公共卫生部门迅速采取了应对措施，也没有封锁城市，但韩国的劳动力市场，尤其是服务业，也未能幸免于 COVID-19 的影响。未来几个月，韩国经济面临的主要挑战将是支撑中小企业和服务业，以及抵御外部冲击。同样重要的是，随着人们恢复正常生活，韩国仍需保持警惕，防止 COVID-19 的第二波传播。

本文原题为“*Despite Flattening the Curve, South Korea Faces Economic Challenges from COVID-19 as does the United States*”。本文作者 Soyoung Han 是彼得森国际经济研究所 (Peterson Institute for International Economics, PIIE) 的研究分析师，Euijin Jung 是彼得森国际经济研究所的研究员。本文于 2020 年 4 月 29 日刊于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

主动隔离与被动隔离的经济效果

William Maloney 和 Temel Taskin / 文 张舜栋 / 编译

导读：在肆虐的新冠疫情冲击下，许多国家都出台了程度不同的限制居民出行、限制商户开业措施。但是，从根源上讲，促使居民居家隔离，减少外出的因素究竟是什么？作者认为，出于对疫情蔓延的担忧，居民将自发地减少出行活动，而这是降低社会整体居民流动强度的主要因素。编译如下：

研究表明，减少人群接触对延缓疫情传播而言至关重要。为了切实减少人群接触，当局往往采用一系列非药物干预（Non-Pharmaceutical Interventions，以下简称 NPI）手段，例如关闭非必要行业店铺、发布居家隔离令、关闭学校等。在许多发达国家，这些 NPI 措施已取得明显成效。但是，发展中国家是否应采用类似措施？学界尚存有争议。一些学者认为，部分发展中国家政府缺乏国家能力，难以落实 NPI 政策；另一些学者则担心，发展中国家的国民在面临工作就业与居家隔离的矛盾时更难做出取舍。

然而，尽管许多发达国家已计划或决定在不同程度上重新开放经济，但商户和居民会如政府所愿立即复工吗？在所有国家中，中国率先走出了疫情困扰，并重新开放了经济。但武汉解封后的证据显示，在政府解除管制后，居民出行和经济活动的强度并不会立即恢复。出于谨慎考虑，许多居民即便在解封后，也会选择尽量少地外出活动。学者 Crosby 在回顾 1918 大流感的经验时曾总结说：“健康委员会政策最有力的执行者，是恐惧，而非卫生当局。”如今看来，这条经验依然成立。

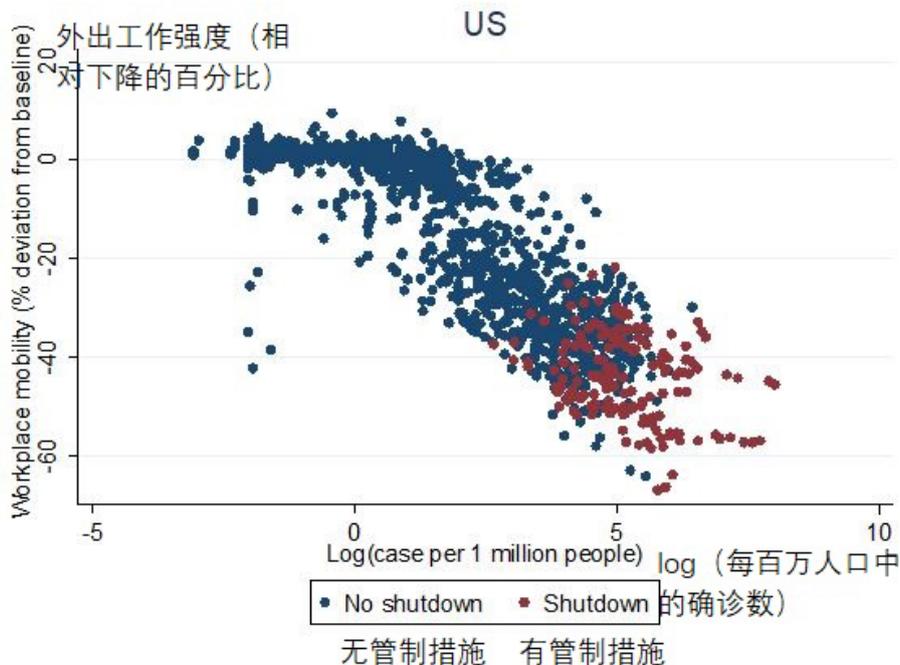
因此，目前我们必须准确理解，促进人们执行社交疏离、减少人员接触的首要驱动力究竟从何而来。

在本文中我们提出，尽管 NPI 政策取得明显成效，但真正促使广大居民落实社交疏离、减少户外活动和经济活动的首要驱动力，在于疫情下的自我约束，而这种约束的强度则取决于当地疫情的严重程度。这意味着，当疫情足够严重时，无论政府是否出台 NPI 政策，居民都会自我约束并执行社交疏离。在这一过程中，NPI 所起到的更多是协调，而非强制作用。例如，当疫情严重时，大部分员工都有强烈的居家办公的愿望。而此时政府出台 NPI 政策，则将协调小部分依然希望正常办公的员工转为居家工作。对于这小部分人而言，NPI 依然会起到传统的强制性作用。

在图 1 中，我们绘制了社交疏离与美国各州疫情确诊数的关系。其中，社交疏离的执行程度，是使用谷歌地图的定位数据度量的，该数据可以量化与工作相关的居民出行强度。此外，我们还用红色标出了来自已发布限制令的州的数据点，

而蓝色则代表未发布限制令的州。图 1 显示，发布了限制令的州其疫情都更加严重。而更有趣的是，无论州政府是否发布了限制令，社交疏离的程度都与疫情的严重程度呈明显的相关关系。这意味着，个体面对愈发严重的疫情时，会自发地采取保护措施，而这种自发行为并不依赖政府强制的 NPI 政策。

图 1 居民外出工作强度、确诊数与美国各州政府的限制令情况



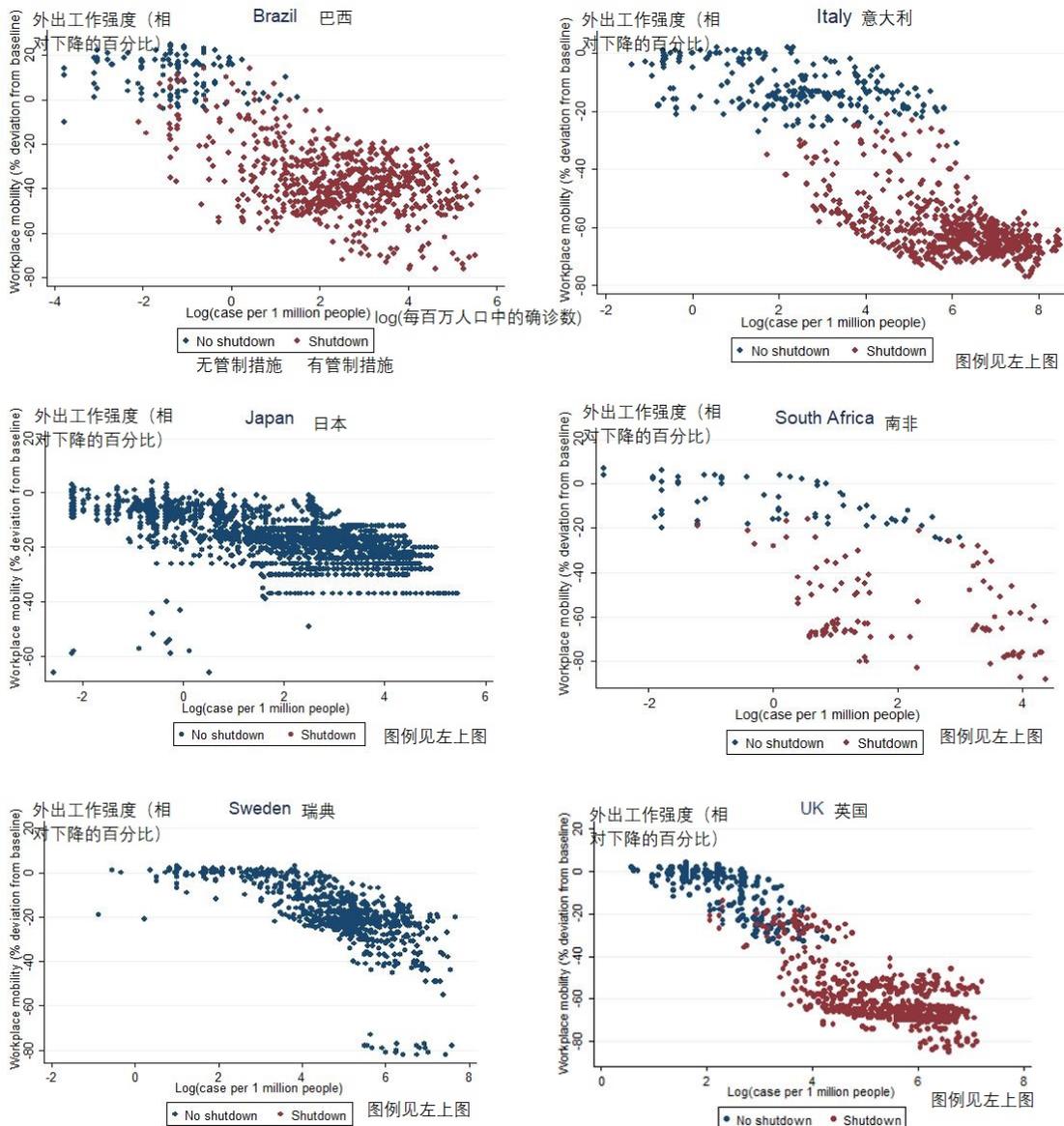
通过正式的实证估计我们发现，NPI 和居民自发行为（即对确诊数的反应）同时促成了我们观察到的社交疏离结果。在全部的社交疏离效应中，大约三分之二来自居民的自发行为，三分之一来自 NPI 政策。

那么，美国的规律是否适用于其他国家？图 2 使用类似的设定，展示了意大利、日本、瑞典、英国、巴西和南非的情况。在这些国家中，既有发达国家，也有较发达的发展中国家（巴西和南非），谷歌地图数据在这些国家有较好的代表性。如图所示，在所有六个国家中，社交疏离的程度都与确诊数相关。其中，巴西、意大利、南非、瑞典和英国的案例显示，疫情严重程度对居民执行社交疏离程度的效应大小与美国类似，而日本则较为特殊。此外，在意大利、南非和英国，NPI 的效果更为显著。而在其他国家，居民的自发行为似乎贡献更大。其中，瑞典的案例尤其值得我们关注：尽管瑞典与其他国家相比没有出台过多干预性的 NPI 措施，但其居民出行强度还是下降了 60%。

与其他国家相比，在日本的案例中，社交疏离程度与确诊数的关系最不明显。这或许意味着，在一些国家，NPI 的协调作用是不可或缺的。当日本于 4 月初宣布国家紧急状态时，日本各界的反对声音此起彼伏，其部分原因在于日本有特殊的企业工作文化——除非所有人都居家办公，否则哪怕只有少部分人正常工作，

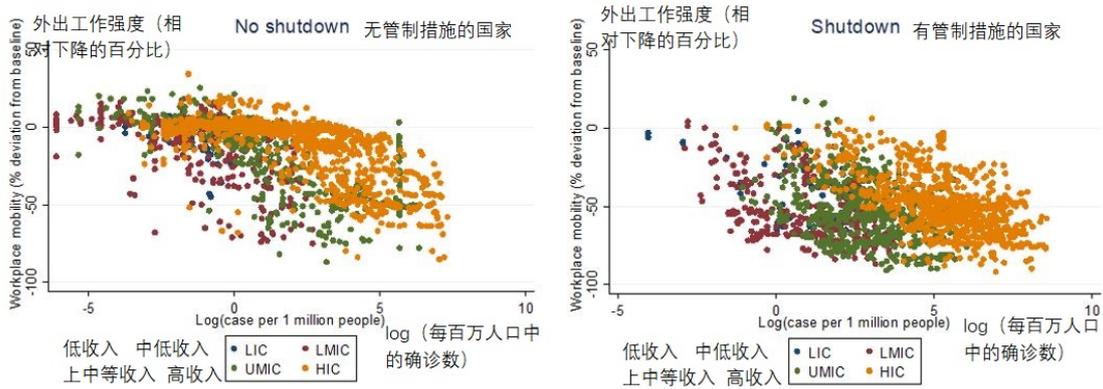
其他人也会产生羞耻感。在这种环境下，由政府统一出台的协调政策将起到不可或缺的作用。

图 2 居民外出工作强度、确诊数与六国政府限制令出台情况



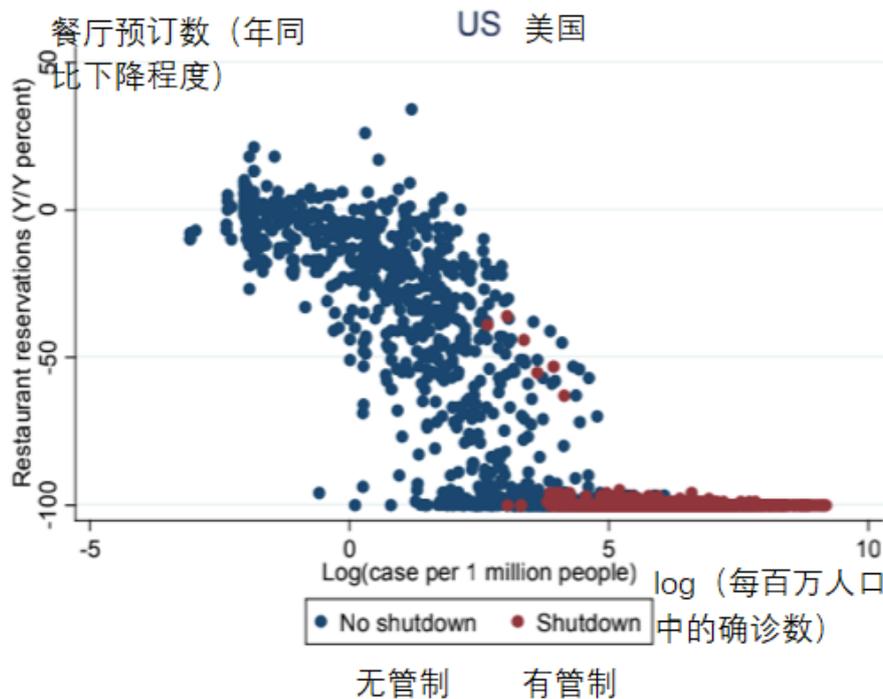
在图 3 中，我们进一步将样本扩展至更多国家。在左图中，我们报告了未出台 NPI 政策国家的情况，而右图则对应已出台 NPI 政策的国家。如图所示，随着疫情确诊数的上升，无论有无 NPI 政策，居民都会选择减少外出工作的强度。实证检验发现，在中低收入国家（LMIC）和高收入国家（HIC），居民自发行为对外出强度的贡献程度与美国数据持类似水平，而低收入国家（LIC）则未发现这一效应。这意味着，在低收入国家，尽管面临感染病毒的风险，居民为了生计也不得不选择外出工作。在这种情况下，政府出台 NPI 对社交疏离的执行是至关重要的。

图3 居民外出工作强度、确诊数与全球各国 NPI 政策的关系



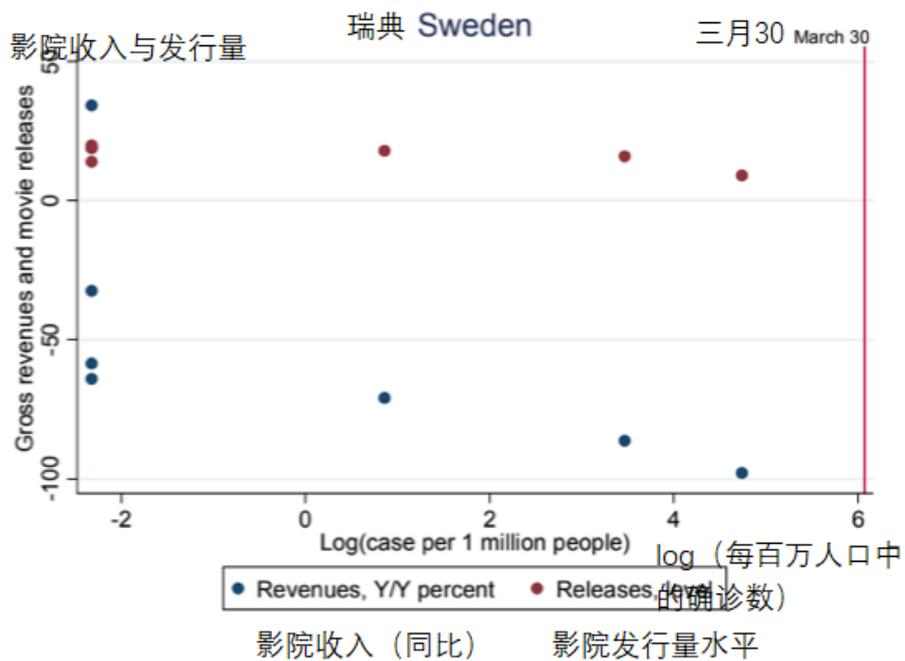
那么，以谷歌数据度量的社交疏离程度与经济活动是否存在关系？美国及瑞典的数据显示，二者间的确存在相关性。图4展示了美国各州餐厅预订数与确诊病例数的关系。数据显示，在疫情爆发前，餐厅预定数已出现下降。

图4 美国各州餐厅预定数与疫情确诊数



类似地，图5展示了瑞典全国电影院新片放映、影院收入及新冠与确诊病例数的关系。今年3月30日，瑞典政府颁布了非强制性的非必要行业企业限制令。但数据显示，早在此前，影院的经营活动就已经开始走低了。这再次提醒我们，影响经济活动的根本因素，并非政府颁布的限制令，而是不断蔓延的疫情。

图5 瑞典电影院的经营活动与疫情确诊数



我们认为，上述发现有好、坏两方面政策含义。从好的角度来看，我们的发现意味着，即便是在国家能力薄弱的地区，出于对疫情蔓延的恐惧，居民也会自发地减少外出，落实社交疏离措施。但从悲观的角度来说，本研究意味着，解除管制并不能立即带来预期中的经济复苏。只要疫情的阴霾一日不解除，人们就会继续保持谨慎，并减少非必要的经济活动。

本文原题为“Voluntary vs Mandated Social Distancing and Economic Activity during COVID-19”。作者 William Maloney 是世界银行负责公平增长、金融与制度 (Equitable Growth, Finance and Institutions, EFI) 的首席经济学家。Temel Taskin 是世界银行 EFI 高级经济学家。本文于 2020 年 5 月刊于 VOXEU 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

中国没买够，美国怎么办？关于第一阶段协议没达到美国目标的对策分析

Scott Kennedy /文 张子萱/编译

导读：中美第一阶段协议中最雄心勃勃的部分当属中国承诺到 2021 年底将增加 2000 亿美元的美国商品和服务购买，这也是该协议最具不确定的部分，这些目标从来都只是为了给人留下深刻印象的华而不实的数字。而近期新冠病毒在全球的大流行更使这一目标成为了不可能。编译如下：

本周早些时候，美国商务部发布了 2020 年第一季度美国商品贸易数据，但我们目前尚未掌握完整情况，因为美国的服务业数据在几个月内无暂时法提供，而且中国还未公布其详细的贸易数据，我们目前还没有完全掌握情况。不过正如我们在最近的简报中所指出的，中美两国最初关于贸易协定的幻想如今已经化为了泡影。

数据

2020 年第一季度，美国对华商品出口较 2019 年同期下降 10%。而贸易协定中则预计今年美国商品出口将增长 36.6%。（图 1）

图 1 一季度贸易数据和全年目标

FIGURE 1: THE QUARTERLY FALL AND YEAR-END PROJECTIONS (\$ BILLIONS)

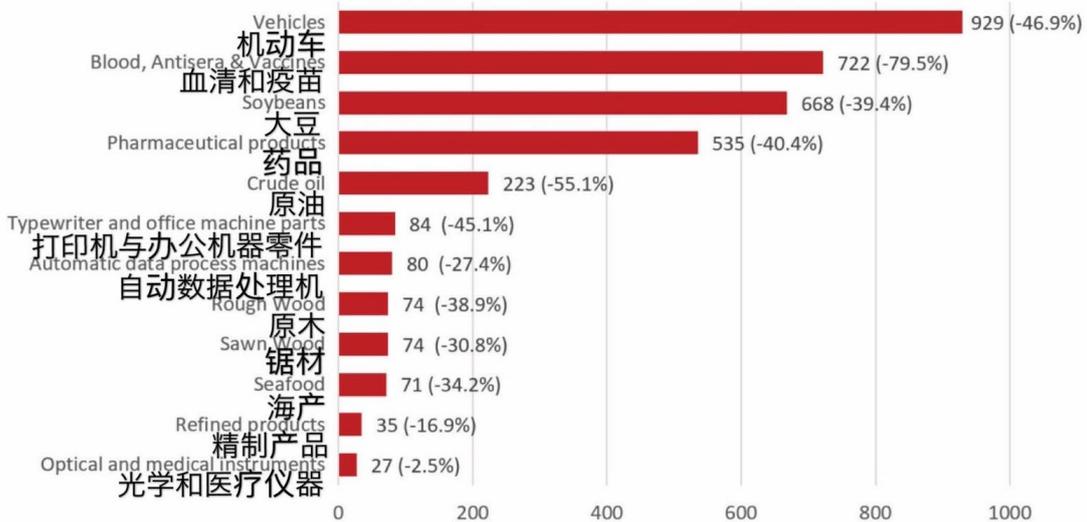
	1st Quarter Exports 一季度出口			Phase-1 Deal 全年目标		Year-end 2020 Projection	
	2019	2020	Growth	Total 2020	Growth	Projected Exports	缺口 Shortfall
Manufacturing 制造业	12.3	10.9	-11.7%	120.0	37.8%	43.6	76.4
Agriculture 农业	2.8	2.9	3.2%	36.5	52.1%	11.6	24.9
Energy 能源	0.7	0.5	-33.3%	30.1	159.5%	1.8	28.2
Services 服务	n/a	n/a	n/a	99.9	14.7%	n/a	n/a
Goods Total 商品总和	15.8	14.2	-10.0%	186.6	36.6%	57.0	129.6

从具体的数值来看，最大的缺口出现在制造业，仅第一季度的缺口就超过 190 亿美元。这反映出制造业行业的销售低迷，商用飞机（基本上为零）和汽车（下降 47%）的下降最为明显。或许最令人失望的是能源领域，在全年出口预定增长 160% 的情况下，第一季度下降了 33.3%。这种逆转主要是由于能源需求的崩溃，以及国际油价大幅下跌影响（中国从中东的能源进口在第一季度大幅增长）。农业出口的数据也表现不佳，与预期的 52.1% 的扩张相比，增长仅为 3.2%。其中大豆出口下降了近 40%。虽然受猪瘟影响，中国对进口猪肉的需求量庞大，但新冠疫情导致了美国多家肉类加工厂的停产，美国还不能把握住向中国出口猪肉的机会。服务业数据的下滑很可能与中国访美旅客剧减、美国大学提前关闭有关。

制造业活动减少也可能意味着向创新者支付的专利使用费和许可费用的减少。

图 2 损失最大的行业（分品类）

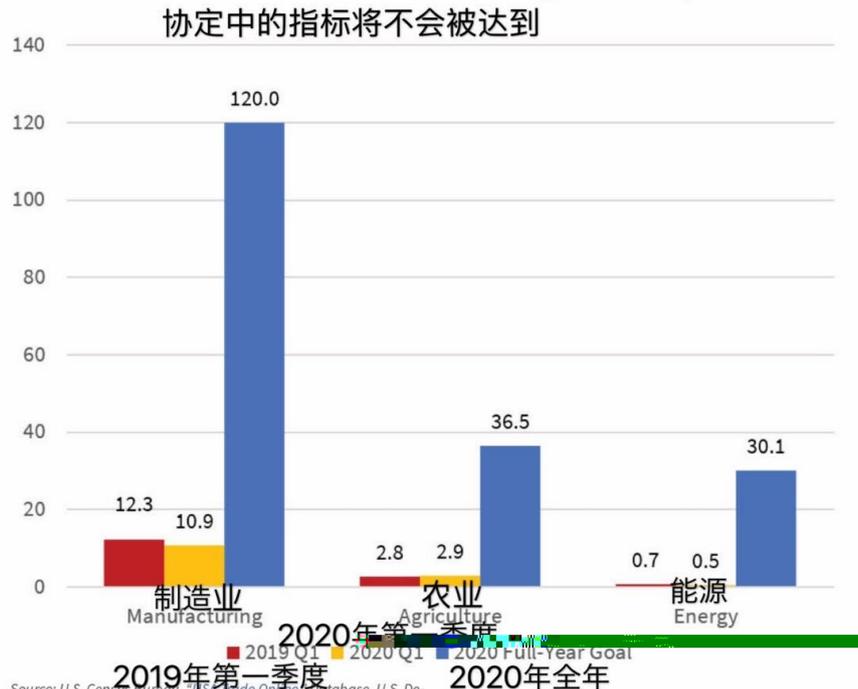
FIGURE 2: THE BIGGEST LOSERS, SELECTED ITEMS (\$ MILLIONS) 损失最大的行业（分品类）



我们预计今年全年，美国对华商品出口额可能只有 600 亿美元，而不是贸易协定所预计的 1866 亿美元，其中存在 1296 亿美元的缺口。诚然，这是最坏的情况，因为随着经济复苏，中国进口可能会增加。另外，中国会把通过经由香港输入中国的美国商品也视为进口，这也会对最终的数据有所帮助，但这些数据上的修正不会改变整体情况。

图 3 协定中的指标将不会被达到

FIGURE 3: THE PLAN WON'T BE FULFILLED (\$ BILLIONS) 协定中的指标将不会被达到



Source: U.S. Census Bureau, U.S. Trade Data, Commerce U.S. Dept.

特朗普政府的选择

鉴于这一糟糕的情况，特朗普政府应该怎么做？我们认为有三种选择。第一种选择是利用协议的“双边评估和争端解决”机制，向中方提出上诉，并通过各种程序达成某种解决方案，例如重新谈判。如果无法达成解决方案，则推进关税等“补救措施”。第二种选择是放弃这些磋商，直接实施惩罚，或者完全退出协议。第三种选择是不申诉，接受中国的进口能力受到新冠疫情的影响这一事实，要求中国的进口将在今年剩余时间内增加，以及在协议的其他内容上取得进展。

每种选择都有利弊。第一种选择将使贸易协定所创造的新型争端解决体系焕发活力，并使中国进入一个由双边规则主导的新世界。但中国可能会对这些有所怨言，毕竟是受疫情的影响，然后拖延谈判进程，或者退出协议。（任何一方可提前 60 天发出书面通知撤回）

第二种选择则是保持攻势，再次采取强硬态度，但负面影响是巨大的。这表明单边施压的策略未能改变中国，在当前美国经济，包括美国农民面临着来自新冠疫情的前所未有的挑战之际，中国的报复会让这一切雪上加霜。而且与中国的谈判破裂还会伤及贸易协议第二阶段谈判以及今后可能的任何其他谈判。当前特朗普政府还在试图与日本、欧盟、英国和其他国家谈判，这种撕毁合约的行为无疑会损害美国的信誉，并对这些谈判造成影响。

第三种选择是暂时给中国一个机会，并维持贸易协议，也是今年最有可能重振美国出口的方式。要求中国在协议的其他部分取得进一步进展，也可以给未来限制中国补贴等其他谈判奠定一个基础，符合美国政府的总体战略。然而，宽宏大量也有弊端：美国如果让中国一英寸，中国可能会走一英里，比如继续限制进口，并放慢实施其他承诺的步伐。这一策略也是最具政治风险的做法，毕竟在今年 11 月的美国大选中，特朗普政府还将面临诸多鹰派对手的挑战。

最好但最不可能的选择

还有第四种选择，但我们认为美国政府不会这么做：承认在贸易协定中设立的定额购买目标是一个错误，并重新考虑对中国的整个策略。因为这些具体的量化指标不仅不切实际，还违背了美国对自由贸易的传统承诺，削弱了过去 70 年来为美国服务良好的多边贸易体系。

我们认为美国首先应重申美国对多边主义的承诺，并修复现有框架中的弱点，以应对来自数字贸易、技术进步、投资和竞争的新挑战。此外美国可以利用这一基础，开发中国市场，进一步对外开放。这并不意味着放弃双边谈判和单方面行动。相反，一个适宜的多边体系有利于竞争环境整体向美国倾斜，这将转化为一个更大的机会，使美国能在中美两国关系等一系列经济问题上再次获益。

本文原题名为“The Impact of the COVID-19 Pandemic on the Global Economy—Survey-Based Evidence from Free Zones”。本文作者 Scott Kennedy 是 CSIS 中国商业与经济领域的高级顾问。本文于 2020 年 5 月发表于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

人民币国际化的推迟

William Overholt /文 熊春婷/编译

导读：自 10 年前中国计划实施人民币国际化以来，中国领导人作出了许多努力，实施了若干项举措。然而，近期资本管制非但没有放松，反而加强了。原因何在？编译如下：

10 年前，中国政府开始实施令人印象深刻的人民币国际化计划。实施该计划的原因有三点。

首先，实施动机源于 2008 年金融危机，中国对美元体系感到失望。以美元为基础的体系既不安全也不可靠，因此亟需改变。

其次，中国面临着美元波动的风险。中国的大部分债务以美元计价，而大部分资产以人民币计价。如果人民币在国际上得到了广泛使用，那么这种失衡可得到缓解。

第三，由于人民币国际化要求金融自由化，尽管有争议，那些有影响力的经济学家和官员们仍希望利用人民币国际化来刺激国内金融自由化。

第四，不可低估的是，中国领导人看到了人民币作为世界主要货币的重要地位。

为了推动人民币国际化，中国政府付诸许多努力和行动，具体举措如下：

第一，建立以市场为导向的离岸人民币体系，在全球范围内与指定从事该业务的银行启动了互换中心，并尤为努力的在香港和伦敦建立人民币交易中心。三年内，从事人民币交易的银行数量从 900 家增至 1 万家。

第二，推动人民币成为中国贸易的结算货币，为三星等公司节省了大量资金，因为三星公司不再需要把人民币兑换成美元，然后再把美元兑换成韩元。中国领导人让拥有多家子公司的公司更容易整合他们的账户。

第三，在上海建立一个国际自由贸易区，作为更广泛的国家自由化的前奏，其中外汇交易和结算是主要组成部分。

第四，宣布将逐步放开外资进入股票和债券市场，同时也将逐步放开外国直接投资，此外中国政府还宣布将着手放开国内利率。

第五，推动人民币成为一种储备货币，并说服许多国家接受人民币作为其外汇储备的一部分。同时中国领导人也说服国际货币基金组织（IMF）接受人民币作为特别提款权的组成部分。

结果令人欣慰。五年前，尽管基数较低，但人民币的使用趋势积极增长。但是由于若干原因，这种良好趋势没有持续下去。

第一，在四个不同的监管机构之下债券市场仍然处于分散状态，因此它更像是欧元市场，流动性泛滥，而不是一个庞大的储备池。官僚机构的分裂意味着没

有连贯的收益曲线。中国的信贷需求仍然主要由银行而不是债券来满足，因此债券市场未达到应有的发展水平。

第二，与 2015 年的股市一样，强有力的非市场干预也会阻止市场参与者在市场中进行算法调整。美国和欧盟中央银行的干预对市场的影响比以往更大，但是中国的政治成分仍然更大。

第三，与东京一样，企业控制市场的权力受到极大限制，这是阻碍资本流动的重要因素之一。最近又进一步支持由中央管控的国有企业和并加强巩固国家龙头企业，这一政策行为恰恰印证了这一点——企业控制市场权力受限制导致资本流动受阻碍。

第四，目前法律制度受到了更为严格的政治管控，因此市场参与者对如何解决争端没有信心。

第五，也许最为重要的是，资本管制已经加强，而不是像人们之前预期的那样放松。开放市场不仅仅是技术问题。由于不确定在何种条件下可以从他们的账户中提取资金，公司和家庭普遍希望将资金转移出中国。反腐败运动使公司和富人们感到紧张。在西方强硬的威权主义通常被视为稳定的象征，而在中国，家庭将其看作恐惧和不确定性的象征，因此他们希望将钱财放在更安全的地方。这是一个比五年前更为严重的问题，并且很难在短期内有所改变。

最后，较高的债务水平、先前以大量贷款为前提的快速增长开始放缓，以及债务使用效率可能下降，都给银行带来了风险，并使得加强金融控制成为一项必要的审慎措施。

所有这些都意味着人民币成为国际顶级货币的愿望要推迟很多年。

中国政府希望“一带一路”倡议将促进建立以中国为中心的区块链结算系统，该系统将有助于实现人民币国际化。不过现在推测这一趋势将如何发展还为时过早。

本文原题为“Renminbi Internationalisation Deferred”。本文作者 William Overholt。William Overholt 是哈佛大学肯尼迪学院(Harvard Kennedy School)的高级研究员。他的研究领域主要包括全球治理、国际经贸、国际关系、人才国际化和企业国际化。本文于 2020 年 5 月刊于 OMFIF 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

应关注中国的农民工

Tianlei Huang /文 申劭婧/编译

导读：新冠肺炎造成了普遍的经济低迷，这对中国的农民工尤其产生了巨大负面影响。他们很少有社保保障，工资也低于城镇员工，因此抵御风险的能力更弱。中国政府应当及时采取更有力的措施保障他们的生活，否则会給中国经济带来负面后果。编译如下：

作为中国经济成就不可或缺的铸造力量，农民工在新冠肺炎造成的经济低迷时期却已成为最脆弱的群体。他们需要更广泛的社会保障项目的帮助来维持生计。如果没有这种援助，他们的状况将拖累中国的复苏。

截至 2019 年底，中国有 2.9 亿多工人从农村出来，进入城市工作，者占全国人口的五分之一以上。这一劳动力刚刚经历了十多年来最严酷的一个季度。第一季度官方发布的平均失业率为 5.8%，这低估了农民工失业率，因为国家统计局进行的月度失业调查只包括居住在城市地区的农民工，因此那些失去城市工作后返回农村的人没有被包括在内。

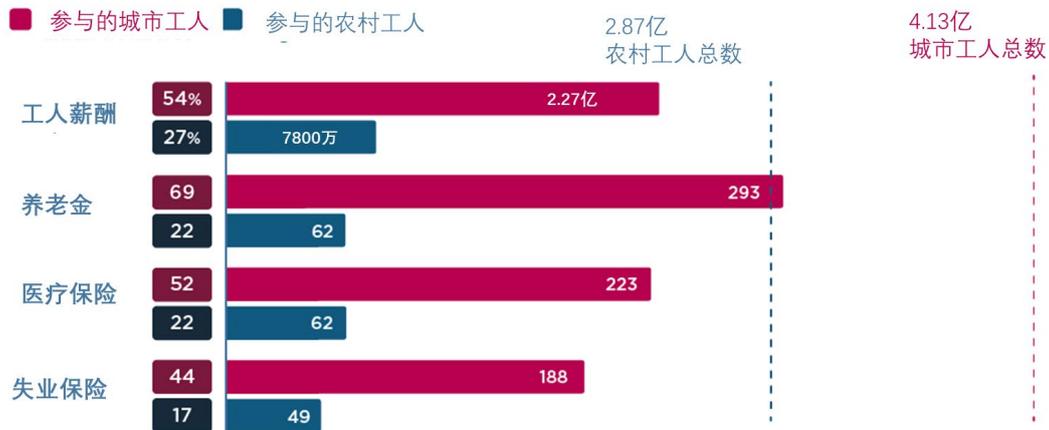
服务业占中国 GDP 的一半以上，近年来已取代制造业和建筑业，成为农民工的最大雇主。但由于普遍封锁和隔离，第一季度的服务产出以 5.2% 这一前所未有的速度下降。零售和批发场所、酒店和餐馆第一季度产出降幅最大：零售和批发业下降 18%，酒店和餐馆销售则下降 35%，而它们是 2019 年最为劳动密集型的服务业领域，共雇佣了 5500 万农民工。

越来越多的妇女和老年人加入了服务业打工者的队伍。2009 至 2019 年，中国有近 2200 万女性成为农民工，且农民工的平均年龄从 2008 年的 34 岁提高到 2019 年的 41 岁，现在四分之一的劳动力超过 50 岁。妇女和年长的工人通常更容易受到剥削和裁员，因此应该得到更集中的政策支持。

总的来说，目前社会保险覆盖的中国工人太少，而最新数据显示，2017 年参加社保的农民工比例还低于其他工人，例如在失业保险计划中，农民工的参保率为 17%，而城市劳动力则为 44%（图 1）。在养老金、医疗保险和工人薪酬方面也存在着同样的不平衡。中国的户籍制度对没有城市户口的农民工参加城市社保计划进行了限制，除非他们正式就业。但在 2016 年，只有 35.1% 的农民工与雇主签订了正式雇佣合同，比 2009 年的 42.8% 还要低。

图 1 中国只有一小部分农民工参与了社保项目

2017年不同种类的工人参与社保的比例



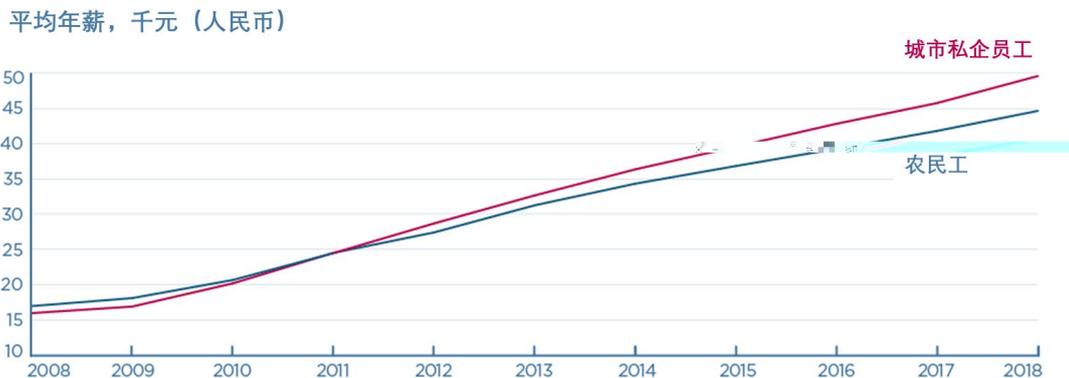
注：此处不包含生育保险，因为农民工在此项上的参与率尚无2017年数据

来源：中国人力与社会保障部 & 国家统计局

农民工的工资及其增长率也低于城市私营公司的雇员（图 2）。2018 年，二者的工资差额为每年 4923 元人民币（694 美元）。因此，他们的储蓄可能也更少，这使他们在当前的危机下变得更加脆弱。

中国可以通过临时现金补贴为失业者提供更多帮助。一季度，政府仅向 6.7 万农民工发放一次性补贴 4.1 亿元人民币（5780 万美元），相当于每人每月 2040 元人民币（合 288 美元）。但是，该计划在规模和覆盖面上都太有限，无法向许多急需援助的农民工提供有意义的援助。

图 2 中国农民工收入更少，且其工资涨幅低于城镇私企员工的平均水平



来源：中国国家统计局Wind数据

本文原题为“China's Migrant Workers Need Help in the Economic Downturn”。本文作者 Tianlei Huang 为 PIIE 的研究分析师。本文于 2020 年 5 月刊于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

战略竞争时代的美国对外援助

Daniel F. Runde /文 史明睿/编译

导读：本文梳理了美国近代以来对外援助的方法与成果，并依据现今美国所处的战略竞争时代及无形威胁，对美国新时期对外援助政策提出了新期望。编译如下：

从历史上看，美国出于开明的自身利益而提供外国援助，换言之，通过帮助发展中国家实现其目标，美国也推进了自己的外交政策目标。自冷战爆发以来，美国对外援助帮助许多国家繁荣发展，并建立了更自由的政治和经济体系。在美国的援助下，德国和日本等国家成功地克服了二战的可怕破坏，同时成为美国最大的贸易伙伴和安全盟友，为美国的经济利益服务。事实上，美国目前 15 个顶级贸易伙伴中，有 11 个曾经接受过美国的对外援助。同样，美国在 20 世纪 60 和 70 年代支持的国家——智利、哥斯达黎加、韩国、台湾和巴西——现在从美国的对外援助中“毕业”，并且像西欧国家一样，已经成为美国最大的贸易伙伴和国防盟友。

随着世界瞬息万变，美国对外援助的提供也需要适应新的现实。发展中国家仍然需要美国的对外援助，但美国在何处以及通过何种方式投资其资金和专业知

识将需要战略重新定位。虽然这种调整部分由于全球经济格局的不断变化，但与中国和俄罗斯竞争日趋激烈是主要驱动力。

美国对外援助的起源

美国现代对外援助的起源可以追溯到 1948 年的马歇尔计划。在第二次世界大战造成的经济损失之后，在杜鲁门政府担任国务卿的乔治·马歇尔设计了马歇尔计划，该计划提供了超过 133 亿美元的援助，用于重建饱受战争蹂躏的欧洲。马歇尔计划的成功为美国未来的对外援助计划铺平了道路。

受益国被成功说服，承认了美国领导的自由国际秩序的好处，这种秩序在冷战中具有战略重要性。

苏联和美国冷战期的大国竞争提高了人们对美国软实力工具包的认识。1948 年捷克斯洛伐克发生政变，参议院外交关系委员会前主席 Arthur Vandenberg 参议员理解了苏联扩张主义对自由世界构成的威胁，并看到了在欧洲战略性地利用外国援助的潜力。他无情的倡导赢得了捷克两党对马歇尔计划最终在国会获得通过的支持。马歇尔计划有助于改善许多欧洲国家的生活，并加强跨大西洋联盟，这些联盟对美国的利益和外交政策目标仍然至关重要。它还开创了一个重要的先例，即未来的美国对外援助结构将利用并巩固美国作为倡导自由、以规则为基础的秩序的作用，这种秩序将优先于共产主义。

插叙 1：不断变化的对外援助格局

对外援助传统上是**通过双边机构（如美援署、OPIC、USTDA 和 MCC）或多边机构（世界银行、国际货币基金组织、区域开发银行等）以“官方发展援助”的形式提供的**，其中包括向发展中国家提供的赠款和优惠贷款。最近，发展融资形势发生了许多变化，包括私营部门、非政府组织和慈善机构等新行为者的存在，它们开始填补传统援助行为者无法单独解决的财政缺口。私营部门投资和发展中其他融资工具的增长和影响，导致人们对发达国家和双边和多边机构今后提供的传统外国援助的相关性和必要性产生了疑问。虽然发展筹资的替代办法正在增加，但外国援助仍然发挥关键作用，包括为人道主义灾害提供救济，为低收入国家的发展提供资金，以及支持有助于为公共和私营部门行为者提供公平竞争环境的标准制定机构。

尽管美国对外援助结构随着时间推移而演变，但目标基本保持不变：帮助有需要的国家，扩大自由市场原则，并建立强大的联盟，以促进美国的利益。马歇尔计划为今后的对外援助举措提供了灵感。在马歇尔计划之后，杜鲁门总统带头制定了第四点方案，通过技术援助和增加外国投资帮助发展中国家，同时鼓励本国资源的**增长**。

第四点方案导致美国国际开发署（USAID）最终成立。美国国际开发署（USAID）的出现正值美国政府担心共产主义会赢得整个发展中世界普通民众的心，特别是随着非洲和亚洲非殖民化的加速。《丑陋的美国人》是 1958 年的小说，它控诉了美国在东南亚的傲慢和无效的介入，并呼吁美国在基层开展工作，通过改善穷人的生活来有效对抗共产主义。当时的参议员约翰·肯尼迪被这部小说吸引，以至于他以“必读”的形式向参议院的每位同事发送了一本副本。肯尼迪当选总统后，将《丑陋的美国人》的思想作为“美国和平部队”的蓝图，同时依据上述思想通过 1961 年《对外援助法》，并依据该法成立美国国际开发署。美国国际开发署成为美国大部分对外援助的协调工具，并将对外援助的重点扩展到了农业、卫生和教育以外的领域。马歇尔计划的核心主题随着 USAID 的建立而保留。自美国国际开发署成立以来，美国平均每年提供 200 亿美元的对外援助，仅为联邦预算的 1%。尽管这一数额现在占预算的 1.2%，但美国是迄今为止在外国援助付款方面最慷慨的国家。

美国近期的对外援助倡议

尽管人们一直欢迎质疑对外援助是否“值得”，但在美国对外援助取得巨大成功的众多领域，有许多成功案例。例如，“绿色革命”中是美国的援助拯救了数亿饥饿人口；对台湾，美国数十年来的援助为台湾的经济成功和繁荣的民主奠定了基础；再到“哥伦比亚计划”，美国与哥伦比亚合作实施援助计划，将哥伦比亚从

崩溃的边缘拉回来，并使其走上目前的和平与繁荣之路。美国的对外援助培养了持久的伙伴关系，改善了无数人的生活。这些项目和倡议得到了两党的支持，突显出两党对美国对外援助的坚定承诺。在过去三届政府中，共和党和民主党都发起了重大举措，以满足新的需求，并调整美国提供外国援助的方式（见插叙 1）。

战略竞争新时代的对外援助

好消息是，近几十年来全球经济增长已促使一些国家向中等收入国家过渡，尽管这种进程可能受到 COVID-19 全球经济下滑的影响。随着这些国家变得更加富裕、自由和更加自给自足，美国应该准备从基于援助的参与转向更广泛的伙伴关系。日益城市化的全球中产阶级很可能会发展与西方相似的消费者品味和政治偏好。随着人们越来越富裕，他们要求更高质量的食物和运作得更好的政府。

然而，还有另一类国家走上了第二条不那么有希望的道路。虽然许多国家正在走向中等收入地位，但近 60 个国家可以归类为“脆弱”国家，这些国家正在产生许多对美国而言巨大的国家安全威胁。这些国家需要一套不同的方式和方法，需要在本国发展和安全领域之间建立更密切的联系。总体而言，美国对外援助仍然发挥着重要作用，但必须将其应用于不同的挑战和机遇，以应对一个变化的世界。

与此同时，中国正在寻求扩大在发展中国家的影响力。今天，美国正处于一个让人想起冷战时期战略竞争的新时代。“中国挑战”与美国在冷战时期所处理的问题不同。虽然苏联的经济模式和轨迹对了解市场在发展中的作用的并非特别有吸引力，但中国的模式和轨迹却拥有吸引力。中国通过提供大量国与国之间贷款，如发展中国家急需的基础设施项目，提供了一种替代民主自由市场原则的替代方案。

中国的“一带一路”倡议(BRI)——估计约为 1 万亿美元——横跨 70 个国家，被比作现代丝绸之路。中国现在是非洲最大的贸易伙伴，修建了许多水坝、港口、公路和铁路，这有助于加强地区间贸易与合作。然而，中国的发展政策并不尊重全球透明度或劳工标准。

尽管美国无法与中国在投资金额上完全匹配，但也确实有好几种选择来回应中国日益增长的影响力。美国应根据 2018 年国家发展战略制定国际发展战略，并更有效地利用现有的发展工具，通过引入新的额外融资机制，完善现有工具。重新建立一个美国“发展融资工具箱”将更好地满足发展中国家的需要和愿望。美国还需要与其他发展机构（如美国国际开发署、千年挑战公司（MCC）、美国国际开发金融公司（DFC）、美国贸易和发展署（USTDA）和进出口银行）进行合作，创造一个更具战略性的合作愿景。美国可以与盟友开展合作，促进构建开放的市场和开放的社会，为美国商品和服务提供公平的竞争环境。采取这些必要步

骤，加强美国的全球影响力和领导力，将对抗中国不断增长的经济伙伴和依赖国网络。

与中国相比，俄罗斯构成了另一种威胁。虽然俄罗斯是一支实力较弱的经济力量，但其领导人已成为乌克兰、摩尔多瓦和格鲁吉亚等邻国民主和独立的有力威胁。通过限制获得能源、散布虚假信息、以政治暗杀为目标、制造网络攻击和干扰选举，俄罗斯领导层旨在使其邻国重新回到原有轨道。

俄罗斯的威胁迫使美国重新考虑自己在上述地区的作用和战略。美国应利用可支配的软实力资源，即外国援助资源。推动特朗普政府所谓的"充满恶意的克里姆林宫影响力"的大部分责任都落在了 USAID 身上。特朗普政府最近推出了"对抗恶意克里姆林宫影响力 (CMKI)"战略，这是十多年来美国在该地区最大的对外援助重组。CMKI 有几个主要目标：反对破坏民主体制和法治、抵制操纵信息以及减少能源和经济脆弱性。USAID 大幅增加了俄罗斯周边、乌克兰、摩尔多瓦和格鲁吉亚等所谓"前线国家"等目标地区的支出，在可预见的将来，这很可能是一项战略。尽管特朗普政府提出了大幅削减乌克兰、摩尔多瓦和格鲁吉亚支出的预算，但国会一再拒绝削减预算。

未来的"无形威胁"需要重新思考美国对外援助

网络安全攻击、金融危机和疾病大流行等无形威胁也迫使美国重新考虑其对外援助机制。目前的 COVID-19 大流行严重扰乱了全球经济和医疗保健系统。为应对这一流行病，美国已在很大程度上将重点转向国内经济事项。最近通过的《新冠病毒援助、救济和经济安全法案》为美国国务院、美国国际开发署和其他国际组织提供了 11.5 亿美元。虽然美国政府忧心于控制国内病毒，但它也不忘在此期间继续支持其外国伙伴和盟友。美国国务卿迈克·庞佩奥宣布向对抗新型冠状病毒的国家提供 5 亿美元的人道主义和经济援助。尽管这些资金可能无法满足全部需求，但这笔资金对于协助发展中国家减轻病毒的影响、帮助卫生系统和供应链薄弱的国家提供关键的医疗设备和资源也能起到至关重要的作用。美国国际开发署的美国对外灾难援助办公室应牵头组建救灾救援队，部署向数十个国家。

世界各国处于不同的位置，并且正以不同的速度发展。各国需要面对新的挑战，美国需要预测这些国家未来将走向何方。现在是更新美国的对外政策工具包并重新考虑美国的方法的时刻。过去，美国制定了新的对外援助方案，如马歇尔计划和美国国际开发署，使我们能够与苏联竞争。有赖于此，美国模式在 1989 年苏联解体后"获胜"。而现在正是对外援助的新纪元。美国需要与时俱进，否则将出现与美国合作伙伴关系渐趋疏远的风险。

本文原题为“U.S. Foreign Assistance in the Age of Strategic Competition”。本文作者 Daniel F. Runde 是 CSIS 的高级副总裁兼华盛顿特区繁荣与发展项目主任，同时担任担任 William A. Schreyer 全球分析主席。本文于 2020 年 5 月刊于 CSIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

拯救资本市场就是拯救欧盟

MARIA DEMERTZIS/文 安婧宜/编译

导读：欧盟暂时放松国家援助政策还是带来了严重且不可预料的后果。欧盟的经济体系变得非常失衡。国家援助不能是无差别的，而应该区分不同公司的财务状况。想要建立完善的国家援助政策，需要构建一个独立于任何国家司法体系的联合资本市场，并鼓励一国或跨国的私有资本进入。编译如下：

尽管此举非常必要，欧盟暂时放松国家援助政策还是带来了严重且不可预料的后果。通过无差别的援助，欧盟迅速从“适者生存”变成了“富二代”生存。

欧盟的经济体系变得非常失衡。因为没有良好的控制手段，南部的国家会失去一大部分生产能力。而北部更加发达的国家会提供无差别的援助，不去区分不同生产效率的公司。公司面临流动性问题的时候，可能会被以低于市值的欧盟或非欧盟公司恶性收购。

欧盟必须改变这一现象，考虑如何维护市场。借此我们也可以找到重新考虑国家援助政策，重建资本市场

很明显，一些类型的国家援助政策需要尽快重新制定，来维护欧盟市场的秩序。但是，如果不再使用国家援助政策，欧盟需要重新制定规则，以适应未来产业的发展。

尽管有各种各样的缺憾，当前国家援助政策的放松还是为重新思考适应新的全球秩序的政策提供了一个良好的机会。国家援助政策至今仍然加剧着欧盟所面临的全球结构性失衡的问题。当前一个重要的目标是实现经济主权，决定如何持续发展经济，保护欧盟免受不公平的市场活动及贸易保护主义危害，以及哪些行业需要进行产业升级。

同时，国家援助不能是无差别的，而应该区分不同公司的财务状况。

生产力高的公司应该肩负起复工的重任。应该给这些公司流动性支持，更好的方式是财政拨款而非贷款，来避免剧展对未来产生的负面影响。

相反，我们应该允许财务状况较差的公司进行破产清算。他们的雇员可以领取失业补助，从而推劳动力升级。这将会最大化实现社会目标。

“唯有市场可以改变目前欧盟所面临的困难，鉴别出谁能适者生存。欧盟能做的是提供为此提供立法支持”

一些人的第一念头是国家应该以类似参股的形式来促进复苏。如果纳税人要在市场下行的时候承受损失，那么在市场上行的时候也要得到应有的收益。

这些论点看起来很诱人，但这要求政府和市场扮演相同的角色。国家可以支援那些生产效率高的企业，以缓冲难以预料的黑天鹅事件。但是政府难以决定哪

些公司值得援助。

那么这一角色应该由银行来承担吗？在一定程度上答案是肯定的，但是银行只可以承担有限的风险，不可以亲自下场。但是如果不是银行，那么谁来这一角色呢？回答是资本市场。不幸的是，欧盟在这一方面的准备非常不足。

欧盟应该快速地组建一个联合资本市场。它也确实可以这么做，在此前的金融危机中它也组建了银行联盟。它应该是一个独立的司法机构，独立于任何国家的司法体系，并从头建立。其设计应该鼓励一国或跨国的私有资本进入。

唯有市场可以改变目前欧盟所面临的困难，鉴别出谁能适者生存。欧盟能做的是提供为此提供立法支持

本文原题为“Save Markets to Save the Single Market”。本文作者 MARIA DEMERTZIS 为 Bruegel 高级研究员。本文于 2020 年 5 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

迈向通缩之路？

Desmond Lachman / 文 杨茜 / 编译

导读：美国经济正努力从冠状病毒引发的衰退中复苏，需要考虑可能面临的长期价格通缩。通货紧缩可能会导致家庭和公司推迟支出、增加实际债务负担并且降低货币政策的效力。我们的通胀将如何，还有待观察。在接下来的几个月，美国政策制定者应监测物价和工资的发展情况，准备好迅速而大胆地应对那些意味着美国经济可能再次屈从于另一轮长期价格通缩的迹象。编译如下：

美国经济正努力从冠状病毒引发的衰退中复苏，需要考虑可能面临的长期价格通缩。美国政策制定者现在面临的一个核心问题是：我们出现通货紧缩的可能性有多大？

美国是否会重蹈上世纪 30 年代那场破坏性的债务通缩的覆辙？还是会像 2008-2009 年那样避免通货紧缩，尽管现在美国劳动力和产出市场目前存在巨大缺口？

长期的价格通缩是不受欢迎的，原因有很多。其中之一是，价格下跌可能会导致家庭和公司推迟支出，因为他们预期未来的价格会降低。这是日本在 20 世纪 90 年代失去的十年中阻碍经济复苏的关键因素之一。

价格通缩不受欢迎的另一个原因是，它将使家庭和公司更难偿还债务。通过减少以美元计价的家庭和公司收入，通货紧缩将增加实际债务负担。这反过来可能会促使家庭和公司削减开支，从而导致 20 世纪 30 年代式的债务通缩螺旋式上升。

另一个担心价格通缩的原因是，它会降低货币政策的效力。在试图启动经济的过程中，美联储试图将利率降至通胀率以下，以鼓励消费和投资。但由于利率已经达到或接近于零，通货紧缩使得这一目标很难实现。当一家央行认为其他央行已经发现负利率的使用存在明显的成本和限制时，情况尤其如此。

在 2008 年至 2009 年的大萧条时期，当美国的产出下降了 5%，失业率上升到 10% 的峰值时，美国经历了一段非常有限的价格下跌时期。令人惊讶的没有发生通货紧缩的原因是通货膨胀预期被很好地锚定了。当时的普遍预期是，美联储非常积极的货币政策行动将确保其实现通胀目标。反过来，这导致经济主体通常不降低价格和工资。

20 世纪 30 年代大萧条时期的通货紧缩经历与 2008-2009 年大不相同。事实上，在 1929 年到 1932 年间，美国的物价每年都下降 10% 左右。在某种程度上，这是因为在大萧条期间，产出下降了 25% 以上，失业率在 1932 年达到了 24% 的

峰值。然而，这也反映了美联储在允许货币供应量下降方面犯下的严重错误，这导致了一波具有经济破坏性的银行倒闭潮。

在冠状病毒大流行的时代，我们的通胀将如何，还有待观察。乐观的看法是，由于美联储对这场经济危机的政策反应比 2008-2009 年更加大胆和迅速，我们将免于通货紧缩。或许这将足以让通胀预期得到很好的锚定，并使我们免于上世纪 30 年代债务通缩的经历。

悲观的观点是，我们当前的危机更像是大萧条，而不是 2008-2009 年的衰退。首先，这一次的失业率预计将达到 20% 以上的高点，这将是 2009 年最高失业率 10% 的两倍多。同样，这次美国经济的下降预计将是 2008-2009 年衰退的两倍左右。

除了当前劳动力和产出市场缺口带来的价格下行压力比 2008-2009 年更大外，其他特殊因素也可能导致通缩。其中包括美元走强以及最近国际大宗商品价格特别是石油价格的暴跌，还包括特定经济领域由于破产增加导致的可能裁员，例如旅游业、酒店业和餐饮业。此外还有在家工作的趋势，所有这些都可能导致价格和租金的大幅下跌。

如果美国经济政策制定者无视通货紧缩风险，那将是一个错误。相反，在接下来的几个月，建议他们仔细监测物价和工资的发展情况，并准备好迅速而大胆地应对那些意味着美国经济可能再次屈从于另一轮长期价格通缩的迹象。

以史为鉴：疫情将如何影响企业破产——困境企业的人才问题：瑞典破产的新证据

Ramin Baghai, Rui Silva, Viktor Thell, Vikrant Vig/文 宋海锐/编译

导读：全世界的企业都在受 COVID-19 大流行病的影响，预计企业破产数量将激增。本专栏使用微观数据和从 2003 年至 2011 年的大量瑞典企业破产样本，记录了企业在接近破产时如何失去其拥有最高认知和非认知技能的员工。历史分析表明，当前的高杠杆水平，再加上现代企业对熟练劳动力的依赖，将给试图抵御未来风暴的企业带来独特的挑战。编译如下：

全世界的企业都在受到冠状病毒大流行病的经济影响。供应链中断和总需求的大幅下降给企业带来了严重的压力；为了应对 COVID-19 健康危机的封锁政策，许多行业的企业现金流缩减，使企业陷入困境。

为“平抑曲线”而实施的封锁政策，实际上已经导致了经济停产。而且，即使在经济活动恢复之后，企业收入也可能继续保持在较低水平。这是令人担忧的，因为在冠状病毒危机之前，企业已经承担了巨额债务。

尽管许多国家实施了有助于保护有生存能力的企业的政策，但预计当前的危机仍将导致企业破产申请数量激增，且将远远超过 2008-2009 年大衰退时期。金融危机和企业破产对工人将产生严重影响，因为许多雇员遭受着失业风险的大幅增加以及工资的长期下降。这种“破产的人力成本”可能会通过总需求渠道进一步加剧经济衰退。

1. 危机中的人才流失

企业能否在这样的经济困难时期持续经营取决于许多因素，例如它们的现金缓冲能力、获得额外融资的机会，以及它们在组织中留下高技能劳动力（即本文所指的“人才”）的能力。人才的流失对许多组织来说可能都是至关重要的，因为这些员工对公司的生产力和价值创造至关重要。事实上，在企业面临独特挑战的关键时期，比如经济困难时期，最优秀的员工尤其不可或缺。与通常的“操作手法”相比，公司可能不得不实施新的、非常规的方法，这样公司的人才才最容易适应和掌握。

在 2003-2011 年瑞典企业破产的大量样本中，我们发现陷入财务困境的企业会经历人才的大量流失。我们将人才定义为具备认知能力和非认知能力，这些能力通常适用于不同的任务和工作。当公司面临困境时，比起普通员工，这些有天赋的员工有 50% 的可能会放弃公司。

此外，我们发现，陷入困境的公司对人才的吸纳并没有相应增加。鉴于人才对企业生产力和价值的重要性，当企业濒临破产时，最有才华的员工抛弃企业的这一事实可视为企业财务困境的重大代价。

2. 撇开供求因素来看

在这种分析中，必须将影响困境企业劳动力构成变化的需求侧和供给侧因素分开：降低对人才的依赖程度可能是处于财务困境的企业实现利润最大化的最佳战略。在任何数据集（包括我们的数据库）中，很少有关于哪些人才是自愿离职，哪些是被迫离职（也就是被解雇）的直接信息。

我们使用两种独立的方法来确定是否为自愿离职。首先，我们检查离开公司的员工随后是否仍为失业状态（被迫离职很可能与失业有关），结果没有发现任何证据表明公司在财务危机期间会以更快的速度解雇人才。

我们的第二个策略是利用瑞典劳动法独特的制度特征，将自愿离职与非自愿离职分开。许多瑞典公司被法律要求在裁员时遵循后进先出（LIFO）规则。因为我们知道员工的入职日期，所以我们可以判断离职是否遵守后进先出规则，与此规则的偏差就为我们提供了自愿离职的证明。我们发现，有才华的员工更可能是自愿离开，因为他们选择了“插队”从而比遵循后进先出的顺序相比提前一步离开。从整体上看，我们的研究结果表明，在经济困难时期，有才华的员工自愿“弃船”离开。

3. 什么导致人才流失？

金融经济学家感兴趣的一个问题是，人才流失是因为公司不再具有经济上的可行性，还是因为公司承担了过多的债务导致陷入了财务困境？为了回答这个问题，我们选取了一个瑞典公司出口到不同国家的样本。

这项测试的基本思路是，由于不利的汇率变动导致的出口价值大幅外生性下降，可能对所有出口企业都不利，但是对于杠杆率高的出口企业来说，出现财务困境的可能性将更大，这使我们能够区分财务困境和经济困境。

我们发现，在经历了巨大的负出口冲击之后，高杠杆企业中的人才（与经历冲击的低杠杆企业中的人才相比）更可能离开企业。这表明，人才的流失确实是由于财务困境，而不仅仅是由于企业基本面受到短暂的负面冲击。

失去优秀员工的风险会如何影响公司事前的杠杆率选择？解决这一问题的一个有用框架是资本结构权衡理论，该理论将债务的优势（如利息税盾）与高杠杆的劣势（即财务困境的成本）进行了对比。理论上，此类成本包括直接成本（例如，破产期间通常会产生的法律和咨询费用）和间接成本（例如，客户、供应商、员工的损失）。

利用瑞典公司的样本，我们发现公司对高技能和高流动性劳动力的依赖程度与杠杆率较低相关，这与权衡理论一致。总体而言，研究结果支持这样一种观点：最有才华的员工更可能抛弃处于财务困境的公司，从而提供了与人才流失相关的财务困境间接成本的证据。

4. 结论

现代公司严重依赖人才。在新的企业中，人力资本在创造价值和作为竞争优势来源方面的重要性超过了物质资本。然而，对人力资本的依赖以及劳动力市场上更好的外部选择所产生的技术劳动力的高度流动性，也使企业面临更大程度的脆弱性：在关键时期，特别是在考验时期，失去关键员工的可能性大大增加。

本文原题为“Talent in Distressed Firms: New Evidence From Swedish Bankruptcies”。本文作者 Ramin Baghai 是斯德哥尔摩经济学院金融学副教授，拥有伦敦商学院金融学博士学位，研究重点是公司金融以及劳动和金融；Rui Silva 是伦敦商学院金融学助理教授，研究方向是公司金融、公司治理以及劳动经济学与金融和组织经济学之间的相互作用；Viktor Thell 是瑞典金融监管局经济分析办公室经济学家；Vikrant Vig 是伦敦商学院金融学教授。本文于 2020 年 5 月 18 日刊于 VOX 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/>

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/>

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.piie.com/>

Center for Strategic and International Studies (CSIS) 战略与国际问题研究中心

简介：该机构建于 1962 年。创始人是前海军作战部部长阿勒·伯克海军上校、尼克松政府助理国务卿戴维·阿布希尔和前总统国家安全事务助理查德·艾伦。该中心以维护美国传统的价值观念，主张强硬路线为宗旨，素有“强硬路线者之家”之称。主要研究政治与军事、国际资源、对外政策和第三世界问题。现有研究员人员 200 多人。在《2017 年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2017）中，CSIS 在全球（含美国）30 大智库中列第 5 名。

网址：<http://www.csis.org/>

American Enterprise Institute for Public Policy Research (AEI) 美国企业公共政策研究所

简介：美国企业公共政策研究所于 1943 年创立，原名美国企业协会（American Enterprise Association），1962 年改为现名。到 70 年代将其研究的范围扩大，包括政治、经济、外交、防务、能源和社会等各个方面，大量出版、发行其研究成果，广泛宣

传其主张，陆续与三百所大学建立了协作关系，每周举办“公共政策论坛”电视节目，在全国四百个电视台播放，竭力扩大其影响。是美国保守派的重要政策研究机构，与布鲁金斯学会并称为美国华盛顿的“两大思想库”，有“保守的布鲁金斯”之称。

网址：<http://www.aei.org/>