# 研讨实录

第 131 期

☆ 贾庆国 沈丁立:新冠病毒疫情与中美关系

马丁·沃尔夫:疫情对全球化的影响

阿代尔・特纳勋爵 黄益平: 非常规货币政策与赤字货币化

查道炯 胡伟星 夏春:如何应对美制裁,继续保持香港繁荣



### 上海发展研究基金会 Shanghai Development Research Foundation

地址: 上海市黄浦区龙华东路868号办公A楼802室 Address: Rm 802, Office Building A, 868 Longhua East Road, Shanghai, China

邮編: 200023ZipCode: 200023电话: 86-21-62188752Tel: 86-21-62188752传真: 86-21-62188714Fax: 86-21-62188714网址: www.sdrf.org.cnWebSite: www.sdrf.org.cn



上海发展研究基金会编 二〇二〇年七月

# 序言

上海发展研究基金会于 1993 年成立,以积极 推进经济、社会、城市发展决策咨询事业为宗旨; 以募集、运作资金,研究、交流、资助、奖励有关 经济、社会、城市发展决策咨询项目为业务范围。

2005年以来,上海发展研究基金会在业务开展 方面进行了更多有益探索,推出了每月的"上海发 展沙龙"主题活动,与上海市社会科学界联合会合 作,邀请国内外知名的学者、专家和实业界人士进 行演讲,与听众进行交流。时至今日,沙龙已经成 为了基金会的一个品牌。

从 2007 年开始,基金会在每年的年中举办"世界和中国经济论坛",重点分析全球经济对中国的影响;在每年的年末举办"中国经济论坛",着重分析当年的经济形势,展望来年的经济走势。

2009年和2010年,基金会又分别召开了"中国经济:未来三十年"、"中国的城市化:目标、路径和政策"国际研讨会,邀请了海内外著名学者、经济学家、投资者、金融和商界人士,围绕相关问

题进行了研讨。

基金会从 2009 年开始至今,与上海财经大学高等研究院合作,每年连续合办"户籍制度、土地制度和城市化"专题圆桌讨论会,针对城市化相关问题进行了深入研讨。

基金会也将知名专家和基金会自身的部分研究成果编撰成书,"上海发展研究基金会丛书"已出版了《中国经济:未来三十年》、《中国的城市化:目标、路径和政策》、《新型城市化:抉择和路径》、《国际货币体系改革》、《国际货币体系再思考》、《名家谈中国经济未来》。

我们希望能够将有价值的见解与朋友们分享, 因此把沙龙和研讨会的一些精彩内容陆续编辑成 册,称为"研讨实录",不定期的发行,旨在将这 些活动的互动过程尽量原汁原味地呈现出来。希望 各位朋友能够给我们提出更多更好的建议,以使基 金会能够更上层楼!

是为序。

上海发展研究基金会理事会会长 我一段时

# 编者的话

本期《研讨实录》收录了上海发展研究基金会最近四次学术活动的实录。

本基金会于 5 月 15 日以视频方式举办了第 160 期上海发展沙龙、北京大学国际关系学院教授贾庆 国和复旦大学教授沈丁立先生作了题为"新冠病毒 疫情与中美关系"的演讲。贾庆国分析,美国两党 的分裂是常态,它们在几乎所有问题都会持有相左 的意见,如今在对华问题上两党却罕见的一致,以 至于反华成了美国新的政治正确。他认为,对中美 关系要有耐心和定力。定力主要指要加速做好中国 自己的事情, 耐心则是指面对美国国内在对华政策 问题上情绪化看法和做法,要给他们时间平复下 来,理性务实地处理与中国的关系。与此同时,中 国要把美国政府和美国人民分开对待, 要把反华分 子和对中国友好的精英和民众分开对待, 假以时 日,相信美国的精英们会意识到从美国的利益出 发,与中国交恶有损美国利益,从而逐步改变看 法。沈丁立认为,民主党人拜登如果当选,自然也

会以美国利益为重,但是否也要威胁甚至兑现"全面脱钩"来实现国家利益,则未必。因为,特朗普当局已经采取的诸多促使中美关系疏离之举,并未达到扩大美国利益的效果。但是,因为美国民意对华好感目前处于低位,中国民意对美国同样不佳,加上作为在野党的共和党也会处处掣肘,因此,管控两国关系对他也有相当挑战。中方需要因势利导,推动局势向改善方向前行,这也需要本国管理好自己国民的情绪。

本基金会于 5 月 20 日以视频方式举办了第 56 期"中国经济的未来"系列座谈会。英国《金融时报》首席评论员马丁·沃尔夫(Martin Wolf)发表了题为"疫情对全球化的影响"的演讲并回答了专家们的问题。马丁·沃尔夫指出,COVID-19 危机是一件没有前例的大事。不是因为我们以前没有过疫情大流行,人类历史上有过比这更糟糕的疫情,但这是现代经济首次遇到这种情况,政府可以选择关闭经济以应对危机,这是以前没有过的。这将带来全球关系的一次深刻转变。这场危机不仅是一场

经济危机, 也是一场国内和国际政治危机。过去的 大风险发生在上世纪30年代,这是之前最重要的 危机, 更糟糕的是, 美国、德国、日本以及整个世 界经济倒退到保护主义,世界贸易全面崩溃。现在 这未必会发生,但显然是一种风险。新冷战是另一 种地缘政治竞争。大多数西方人都很清楚,中国在 输出政治制度方面并不十分努力。中国表现得更像 一个传统大国, 是关于安全、影响力和权力, 不是 意识形态的问题。西方和中国在经济上紧密相连, 在经济上相互依赖。这有好的一面,即有共同的利 益: 这也有不好的一面, 因为这意味着有更多的摩 擦点。关于安全,基辛格曾说:任何试图寻求绝对 安全的国家都会使其他国家感到绝对不安全。美国 会说, 美军在世界各地的位置只是为了让自己安 全,这在一定程度上是正确的。当然,在让美国安 全的代价中, 他们让中国变得非常不安全。

本基金会6月2日以视频的方式举办了题为"非常规货币政策与赤字货币化"的小型座谈会。 我们邀请了英国金融服务管理局(FSA)前主席阿 代尔•特纳勋爵(Adair Turner)和北京大学国家发 展研究院副院长、数字金融研究中心主任黄益平教 授做主旨演讲, 随后进行了讨论。阿代尔•特纳勋 爵认为, 在某些情况下, 货币融资是风险较低的做 法,可以通过一些机制来规范货币融资。一个独立 的中央银行可以有权力来决定多少货币融资应该发 生,在美国是联邦储备委员会,在英国是央行货币 政策委员会。这些央行会说: 在某些具体情况下, 我们认为对政府来说,风险较小的刺激经济的方法 是扩大赤字,我们会为政府印钱来做这件事,这是 我们独立的央行的判断, 比进一步降低利率和试图 通过信贷扩张机制刺激经济的风险更小。黄益平教 授认为,中国作为一个新兴市场经济国家,目前应 该维持正常的货币政策,我们还没有到将利率降至 零,并采取非常规货币政策的阶段。非常规货币政 策的退出是非常困难的,我们应该让我们自己的房 子井井有条, 以抵御有一天可能到来的风暴。

本究基金会 6 月 12 日以视频方式举办了主题 为"如何应对美制裁,继续保持香港繁荣"的座谈 会。北京大学国际关系学院教授查道炯、诺亚控股 首席经济学家夏春以及澳门大学社会科学学院院长 胡伟星分别作引导性发言, 随后进行了互动讨论。 专家们认为,美国可能在五个方面进行制裁,其中 最严重的可能是金融制裁,美国会出手多重现在还 都不知道,但我们必须要有所准备。美国的制裁短 期内肯定会对香港有一些影响, 有一些公司可能会 撤离,对香港金融地位的信心可能会有所打击。现 在的形势有点像八十年代初中英谈判刚刚开始,对 香港的前途大家还不太拿得准的时候, 信心不是很 稳定。一旦中英达成了协议,有比较稳定的政治前 景,人心就稳定了。美国的制裁在短期内对香港会 有一些影响,有一些人动摇。但是长期来看,随着 国家安全法的确立,香港的局势讲一步稳定,美国 出台的措施也就那么多,到招数用尽的时候,香港 最终是会稳定下来的。从回归二十年来看,1997后 开始人心比较浮动,但随着政局稳定下来,金融市 场也就稳定了。所以短期内可能是利空,但长期还 是利好的。

更为详细的精彩内容,请大家阅读本期《研讨实录》。

乔依德 上海发展研究基金会副会长兼秘书长 二〇二〇年六月三十日

# 目 录

贾庆国	沈丁立:		
新冠病毒	疫情与中	·美关系	
马丁・沃	尔夫:		
疫情对全	球化的影	;响31	ı
阿代尔·	特纳勋爵	黄益平:	
非常规货	市政策与	i赤字货币化69	)
查道炯	胡伟星	夏春:	
如何应对	美制裁,	继续保持香港繁荣102	2



# 新冠病毒疫情与中美关系

# 北京大学国际关系学院教授 贾庆国 复旦大学教授 沈丁立

#### 上海发展沙龙第 160 期 2020 年 5 月 15 日

乔依德(上海发展研究基金会副会长兼秘书 长):各位嘉宾,各位朋友下午好。欢迎大家参加 今天的视频沙龙。今年我们举办了4次视频沙龙。 第一次是3月6号,主要是围绕着国内疫情对国内 经济的影响, 当然也涉及到全球。第二次比较偏重 于全球疫情对全球经济的影响。第三次偏重企业如 何应对疫情所带来的影响。今天我们的主题是疫情 对中美关系的影响。正像各位所知道的,今年1月 份中美签订了贸易协定的第一阶段协议。本来大家 期待中美关系能够稳定下来,哪知道疫情以来,特 别是这一两个月美关系越来越恶化了,这是大家不 希望看到的。为什么会出现这样一个情况?中美关 系恶化背后的原因是什么? 这是我们今天关注的第



一个问题。大家也比较关注第二个问题,这样一个趋势会不会停止,或者说会朝哪个方向发展?第三个大家关心的问题是,我们应该对中美关系抱一个什么态度,包括前一阶段我们的经验教训是什么?我们非常高兴地邀请到两位重量级的嘉宾,来自两个重量级的教学研究机构,就是北京大学国际问题研究院和复旦大学国际关系与公共事务学院。我们请到了北大的贾庆国教授,复旦的沈丁立教授,他们两位在研究国际关系,特别是中美关系方面最有成绩。下面我们首先请贾庆国老师发言,再请沈丁立老师发言。他们两个发言完了以后,我们还有一些时间给大家提问和讨论。

**贾庆国**(北京大学国际问题研究院教授):好的。谢谢秘书长,非常高兴非常荣幸有这样的机会跟大家交流一下自己对这个问题的看法。中美签署第一阶段贸易协定以后,为什么关系不仅没有改善反而恶化了?要说恶化确实是恶化了,两个国家在一系列问题上,比如说疫情责任问题、台湾问题、香港问题、南海问题、高科技问题,在这些问题上的矛盾和冲突不仅没有减弱反而强化了。针对美国



一些人对中国的各种无端指控,中国政府还点名批 评了包括美国国务卿蓬佩奥在内的一些美国政客, 这是比较少见的,一定程度上反映出中美两国关系 已经恶化到了相当大的程度。有人说现在中美两国 的关系是 79 年建交以来最差,还有人说是 72 年中 美关系缓和以来最差, 甚至有人说是 50 年代以来 最差的阶段,不管用哪种说法,大家在中美关系很 差这个问题上的看法是一致的。可以说中美关系前 期存在的问题在发酵, 比如说台湾问题、香港问 题、南海问题、民间交流问题以及高科技问题。现 在民间交流也被安全化,美国有一些人说中国派去 的访问学者、学生,有的是为国家安全部工作,为 中国政府工作:还有指控中国的一些机构,像孔子 学院, 是统战部布局在美国的机构, 影响美国的政 治,影响美国大学的学术讨论等等。还有华为的问 题,各种各样的指控,这些问题都在发酵。新的问 题又出现,就是病毒的起源问题,还有疫情的责任 问题,有各种各样的说法。在这样一个背景下,美 国民间对中国的看法日益恶化。最近的民调表明对 中国有好感的已经大幅下降。中国国内好像没有这



方面的民调,但是我想也在恶化,而且好像也是很 负面。两个国家官方和民间对立的格局已经初步 形成。

为什么会出现这样一个情况? 我想可能有几个 方面的原因。一个是中国崛起,美国很难适应。中 国是一个大国,又是一个实行不同政治制度的国 家, 经济制度也跟美国不一样。这样一个大国崛 起,逼近美国的实力,这让美国人很担心。应该说 中美之间还有很大的距离,但是美国人以前没有碰 到过这样的挑战。当年冷战期间, 苏联对美国也构 成一定程度的挑战, 但更多的是安全层面的挑战。 中国的挑战不止是安全的挑战, 也是经济方面的挑 战,这让很多美国人担心。美国人担心中国强大了 以后, 会不会把自己的制度强加给美国, 改变美国 的生活方式,这种担心在一定程度上影响了美国人 对中国的看法,就关注中国在崛起过程中一些说法 和做法,然后把它放大,认为这是中国崛起必然要 扩张的具体体现。

第二个因素就是这些年中美两国的制度特别是 政治制度之间的差异在不断扩大。中美两国都越来



越多地把对方看作是异类国家,所谓异类国家就是跟自己不是一类的国家,这个看起来没什么,其实很重要。同类国家发展得快一点慢一点,有利益上的冲击,都不是那么大的挑战。异类国家就不一样了,异类国家的存在本身就是威胁,异类国家强大了以后有可能会改变对方的生活方式,这被认为是无法接受的。现在中美两国都越来越多的把对方看作异类国家,这对两国关系未来的发展影响很大。

第三个因素就是美国政策圈子在对华政策强硬上的共识逐步形成,现在已经到了无可附加的地步。美国这个国家在政治上是非常分裂的,在任何问题上都会吵得一塌糊涂,美国国会对立、矛盾冲突是常态,可是在对华政策问题上却是高度一致,凡是反华的法案好像都是高票通过,有的还是全票通过,这在美国历史上都很少见。原来美国的接触派认为过去的接触政策没有达到效果,错了,所以也不再主张接触。遏制派认为自己原来主张遏制的政策是对的,中国在南海、东海等很多问题上做法跟他们的预期比较相近,所以他们主张更加强硬。特朗普刚上来的时候,他对别的国家采取非常强硬



的态势, 压别的国家重新谈判经贸关系。很多国家 都选择不跟美国对抗, 跟美国重新谈判, 而且做各 种各样的事情来满足美国的要求,, 比如说安倍首 相为了讨好特朗普,可以说做到了极限。在这种情 况下, 中国也不愿意单独去得罪特朗普, 所以也给 他很多让步,包括他来中国访问时清空故宫设宴招 待,给他帝王般的待遇。很不幸的是,美国一些接 触派看到这个,就得出这样一个印象:特朗普对中 国很强硬, 中国不仅没有像原来预期的那样去反抗 去斗争,反而对他那么好,看来中国是吃硬不吃 软, 所以他们也觉得对中国强硬更有效些。现在反 华成了美国政治正确的一个体现。在这个背景下, 这次美国总统大选也跟过去不一样, 特朗普他对中 国已经很强硬了,但是民主党为了确保自己能够当 选, 也需要对中国显得更强硬, 于是, 拜登的竞选 广告里批评特朗普对中国太软!现在,两党竞争在 对华政策上谁更强硬,对中国强硬成为一个政治上 正确的做法!

还有就是特朗普本人的作用非常坏,政策上不确定性大不说,还不断挑战我们的底线,无论是在



台湾问题上,还是在其他问题上,都是这样。他的做法大大打开了美国对华政策强硬的空间,迫使他的政敌情愿也好,不情愿也好,也跟着反华。

我们有的做法可能也对缓解美国对中国的这种强硬政策不利。比如说前一段的所谓战狼外交,我们在没有证据的情况下指责美国制造了这个病毒。我觉得这对于美国民众来说是很难接受的,如果美国在没有确凿证据指控中国制造病毒,中国民众肯定很反感。所有这些因素都对中美关系的恶化发挥了作用,由于这些因素短期内很难得到改变,所以未来中美关系的走向很不乐观,应该说两国关系现在还在下滑,什么时候能止得住很难说。昨天特朗普说,也不知道他是不是认真的,他也可能中断跟中国的所有经贸关系。如果是那样的话,这可能会给中美关系带来更大的伤害。

面对这种情况,中国应该怎么办?我觉得中国还是要按照自己的国家利益来办。对于中国来讲,中美关系的好坏是中国未来能否和平发展的关键,也是世界和平与繁荣的关键。一个稳定和合作的中美关系是符合中国最大利益的,也是符合美国最大



利益的,这也是为什么习主席说有一千个理由要搞 好中美关系。在中美关系日趋恶化的背景下,中国 可能需要做更大的努力来稳定中美关系。面对特朗 普政府的反华政策,我觉得中国要稳住阵脚,沉着 应对, 要把特朗普政府和美国人民区别开来对待, 要把美国两党内的反华分子和其他人区别对待。对 于特朗普政府的反华政策和两党内的反华分子要揭 露要批判: 对于美国人民和愿意与中国和平共处的 美国精英, 无论是共和党还是民主党, 要做工作, 要释放善意。与此同时,中国要加快国内改革和发 展的步伐, 把自己的事情做好, 把自己的事情做好 了,中国就可以立于不败之地。这个过程可能很艰 难, 但是要有耐心。我相信美国的主流精英最终也 会意识到,与中国对抗不符合美国的利益。中美改 善的机会迟早还会出现。我先说到这儿,谢谢!

**乔依德:** 非常感谢贾庆国教授给我们做的引导性的演讲。下面我们请沈丁立教授给我们做演讲。

**沈丁立**(复旦大学教授):谢谢乔老师给我这个汇报交流的机会。刚才从庆国老师这边又学到了新的内容,顺着他讲的框架我再做几点补充。第



一,对于中美关系现状的评估,我非常赞同他的判 断,还在往下掉,有人说像个自由落体,在地球 引力的作用下不受阻拦地往下掉。我们每天都在见 证新的历史,中美关系一天比一天坏。5月17号 世卫组织要网上开会,170多个国家开会,现在美 日本等8个国家已经提出要让台湾重返世卫组 织,哪怕是作为观察员。虽然他们这种努力肯定失 败, 因为我们拿一半的票是轻而易举的, 但是居然 有8个国家不在平中国大陆怎么想,就是跟你对着 干, 这里既有美国挑动的引领作用, 也有其他两方 主要国家怎么看待我们最近这段时间同世界的互 动。对他们来讲,在这个问题上跟中国大陆搞坏关 系, 也不在平。我们要准备好在比较长的一段时间 里处在一个更有挑战性的国际环境里,这个是比较 严峻的。昨天特朗普总统甚至说全面脱钩, 完全切 断同中国的联系,在经济上起码可以少损失5000 亿美元,这是美方统计的中美贸易逆差,中方统计 是3000多亿。中美两国在今年1月15号还签了第 一阶段的经贸协定, 今明两年加起来要减少货物和 服务贸易的逆差 2000 亿美元。特朗普不在平,全



部切断。他是一种情绪,肯定不会做,但是在一定 的压力之下, 他把这种情绪释放出来, 将来有可能 自己把自己逼到这个方向,或者是白宫里跟他有类 似观点的人逼着他往这个方面走。美国民主党今年 要竞选总统的拜登本来说中国不是威胁, 现在他很 后悔讲过这种话, 现在他说如果我当总统, 我对中 国的手段要超过特朗普,超过共和党,他们用这种 方式来抢选票。最近几天美国民意调查中对中国的 看法落到历史低点。所以说情况不是很理想, 同时 我还说特朗普只是气话,如果中国不把这件事情当 回事,那么我们可能会吃亏。他现在讲话不理性, 他理性上并不想做。但是如果我们跟他的互动, 你 消极, 我也消极, 就有可能使他们继续消极, 最后 他真做了他原来并不想真做的事。

第二,未来还会发生什么,以及我们可能怎么做?我个人想法,不是我听别人说的,是我自己发明的,如果错了就是我的错。美国现在是死盯着中国要找麻烦,武汉病毒研究所人工制造病毒,这是特朗普定的。亏得美国国家情报总局新上任的总监还中国一个清白,他说我没有见过证据。美国举国



之力在世界上收集到的情报以及非情报部门科学家的分析,得到的结论是:这次的新冠不是人为产生的,不是人工加工出来的。目前,特朗普和他们退了一步,不是盯着是中国造出来的,但是也没有从是实验室不小心捅出来这点上退出,所以他们坚持要调查。

李文亮 12 月 30 号在朋友圈里发了一个消息 "有一类似 SARS 的病毒现在还没有确认,但看上 夫凶险, 我们武大医学院毕业的学生, 现在做了各 个医院医生的朋友们,晚上回去对家人说这段时 间出来要注意",也就是说,这个时候已经确认有 这个病毒了。然后 1 月 1 号中央电视台说他已经被 训斥了。其实他到1月3号才被训斥,他很屈辱地 签了认错书,还兢兢业业地工作。 医院的领导又不 准医生们戴口罩,不准他们穿更多的防护,冲在一 线,因为医生不够,眼科医生去到内科。明明知道 有,为什么说没有?中央调查组得出的结论是:李 文亮没有不对,警察不对。那说明李文亮知道病毒 传播基本是事实。这件事情就可以让美国把中国搞 得半死, 因为你自己承认了你掩盖了, 是中央电视



台掩盖,是武汉警察掩盖,而我们说病毒不会人传人,所以可管可控,这个话一直说到1月20号。 我相信美国政府已经抓到大把的证据,是通过我们官方露出去的,而不是通过非正式的方式。所以人家说要调查。

接下来再说我们自己做的不好的地方。第一, 你去训斥李文亮干什么? 最后还要给他一个烈士的 称号。第二, 医院的总支书记, 当时为什么下这么 恶毒的指示,不让医生带盔甲上阵呢?这是严重 侵犯医生的自我保护权。这样一来,美国对我们 就有不信任的地方。新华社、中央电视台自己承认 警察是不对的, 所以他们盯着要查, 这时我们出现 了一个不许查的现象。我认为这都是不对的。我们 应该说欢迎各国来查,我的工作中可能有失误,希 望你们帮我查出来。第二,我们对一些事情正在处 理中,包括李文亮的事也在处理中,但是可能还有 一些问题需要查, 你们可以帮我们查得更清楚。第 三,我们认为你们恶毒污蔑的事情是没有的,不是 美国来查,而是联合国的第三方中立机构来查,还 我一个清白。我们非但不应该阻止调查,还应该要



求调查。当然美国也没证据,所以没完没了地要求 来查。但不让人家来查,这明显是我们自己做的没 有底气。

下面说未来怎么走。中国外交部女发言人华春莹在5月7号说,来中国检查病毒有三个条件,第一是疫情过后,第二要世卫组织来查,第三对所有相关国家都查。查什么?查这次疾病的起源。正确的话晚说总比永远不说的要好。疫情结束不知道要多长时间,所以并不是马上来查,而且不是美国来查,是美国科学家参加世卫组织,由世卫组织带过来的检查团来查,就像世卫组织带中国的科学家到美国范登堡实验室去查是一样的。所以我觉得现在我们做对了,我小小的遗憾是没有在第一时间做对。

第二是口罩外交,这么好的事情,效果是有限的。有关部门来问我该怎么做?我讲得非常清楚,要低调,做好事不留名。千万不能说我东西过来,你要给我弄个仪式,要流两滴眼泪,要给我写感谢信,这样传出去很难听的。而且低调地送,前面你做过的一些可能人家觉得有争议的事情就消掉



了。偏要去卖,卖了以后人家就找你质量问题。我 觉得我们很多地方做得不聪明,自以为是。这些小 小的问题一点一点去改进,就有助于美国民众对我 们产生更多的好感。无论民意何等消极,都是阶段 性的、临时的,因为中国现在做对了,口罩都有国 家相关机构认证,认证以后才要出去。政治局已经 把基调看得非常清楚,在相当一段时间内,各国民 意恐怕还是会比较负面。

还有一点我们做得不对的地方是,我们并没有证据是美国人制造的病毒,而且美国自己说不是任何一个国家制造的。你作为外交官凭什么要去说,而且是在个人推特上,你说我不代表政府,哪有外交官不代表政府的?结果这个事情使得他们的右派对中国更加愤怒。其实中国也没做,他们觉得你可能做了,你还怪我美国,因为他们肯定知道他没做。当然他说他没做,我也不相信,我也要求疫后对他们的实验室进行检查。查得晚的话,恐怕也会掩盖掉。后来我们的崔大使讲了一句非常妥当的话,说这个事情交给科学家,别的人不要去管,政治家、外交官更不要去管。崔大使在美国是代表中



国的。大家都不要在没有证据的时候去猜疑,这种猜疑只有坏处没有好处。所以我想,我们就是在斗争中学,在学习中斗争,边学边斗,边斗边学,斗争的艺术在逐步提高。

过几天两会要召开,我希望中国能好好总结。第一,我们的一些负面消息,首先是我们自己工作做得不够到位产生的,是有内因的。第二,不要在没有证据的时候进行猜疑。第三,如果我们不愿意跟人家良性互动,会将事情越搞越大。这是我们要自我寻找的三个缺点。但他们的缺点是 30 点,300点都有,我在这里不需要再去重复他们的缺点,我只说我们哪里可以改进。

未来肯定跟今天不一样,但绝对不会脱钩,美国希望我们还遵照第一阶段的经贸协定,2000 亿美元包括 340 亿美元农产品安排,怎么可能脱钩。脱钩我们就不买了,他是以脱钩作为压力,肯定不会做的。我们也有能力,我们很快就跟他调节成了相对良性的互动关系,那就是刘鹤总理和美国的一个对等的代表打电话了,说我们还是要兑现诺言。另外有 79 项美国进口商品的关税,我们调低了一点,



表示个姿态。打了我,我我对你更好,听上去是有点贱,但是美国人不笨,他是理性的,包括特朗普总统,我相信他大多数时候是理性的,起码有12个小时加一秒是理性的。他一看我对你那么凶,你还这样对我比较冷静,他也会冷静。前两天崔大使讲了以后,他也说以后我不再说中国病毒了,这两天又说病毒是中国来的,这个话说的不靠谱,他很有情绪。我们怎么才能把脱缰的野马给驯好,这是我们的本事。我相信我们一定有这个智慧,以后不要弄出事情来再去反思,一定会把好的做法做到第一时刻。谢谢大家。

**乔依德**: 非常感谢两位教授的精彩演讲,他们讲得非常清楚,也很直率。非常感谢他们给我们分享那么好的内容,下面我们还有一些时间可以提一些问题。第一个问题,美国两党竞选时对华强硬态度一致,实际上体现了美国民间对华态度。抛开政治操弄不看,美国民间对华态度恶劣的原因是什么?为什么长期以来中国没有树立良好的国际形象? 这背后的根源是什么?

沈丁立: 我先回答这个问题。这个假定说, 美



国两党对中国强势体现了民间的态度, 我不完全这 么觉得。我觉得美国民间的态度是美国政治家对中 国很多非理性强硬所拉动的,当然这两者之间有恶 性的互动。美国民间对华态度恶劣的原因, 是他们 眼中看到的一些事情,有些事他们看对了,比如我 们训斥李文亮:还有些他们看错了,中国也在纠正 自己的不足,我们很快地纠正了错误。1月20号, 中央电视台采访我们院士时已经明确说了,这个是 有人传人的,23号武汉马上封城,隔两天整个湖北 封了。中国政府采取这样果断的决策,是置之死地 而后生的态度, 也是给世界一个安全保障。只不过 他们太任性。纽约州州长科莫说,这个病毒是对亚 洲人管用,对我们白人不管用。这种人的言论非常 可笑。美国总统觉得这是完全不可能的, 因为他把 中美之间的航路给断掉了,但是他没有断美国对亚 洲其他地方的航陆,别的国家都跟武汉有联系,再 说别的国家也可能有内生病毒的发生,而且空中航 道都没有停。美国总统天天在记者招待会上操作舆 论为自己卸责,在这种恶劣的表现下,美国那么多 电视台都批评特朗普,同时在报道中国做得不对的



时候基本是同步的。所以这里有内因、外因,也有美国政府和民间长期共同恶性互动的原因。

贾庆国: 我同意丁力教授的说法。我认为现在 美国精英在对华政策问题上正处于一个情绪化的状 态。原来那些接触派的人现在很恼火, 他们认为他 们过去支持的接触政策是失败的, 是个错误, 好 像没有朝他们期待那个方向去变,有点对不住他 们! 所以他们现在比较情绪化。遏制派的人非常得 意,认为中国在南海、台湾问题上做的事情,说明 他们过去的判断是正确的。于是接触派和遏制派在 对华政策问题上出现了少有的共识, 那就是强硬。 由于他们都是美国的精英,他们天天在媒体上批评 中国, 主张对中国强硬, 再加上政府里有几个是特 别反华的人,像纳瓦罗、蓬佩奥,其至于彭斯,公 开刊化中国,妖魔化中国。这对美国民众有很大影 响。一旦民众对中国的看法转向负面,这又会推动 精英朝这方面走,对精英制定的政策也好,讲话也 好,又形成一种新的制约。所以,现在的问题很严 重,这种互动的结果使得美国的对华政策越来越强 硬。如果美国这次总统选举还是特朗普获胜的话,



我觉得两国关系扭转的可能性就会更小,发展前景会更差。

**乔依德**:下面一个问题是:中国持有的美国国 债有没有可能被克扣?美国的索赔可能发生吗?中 美之间的投资还能持续吗?

**贾庆国**: 我觉得克扣中国国债的可能性不大。 实际上专业人士、主管这方面的官员,都觉得这是 不可思议的事情。如果扣了中国的国债,那么以后 谁也不会买美国的国债,这是个信誉问题。美国政 府还要靠国债来获取大量好处。所以我觉得做这个 事情的可能性很低,不符合美国的根本利益。

至于会不会索赔?美国现在就有各种各样的人,有的人在国会推动要求中国索赔的法案,还有人到法院去告中国。我觉得国会可能会通过决议案,但是可能没有什么约束力。美国可能会有个别法院的法官脑子一热,通过一个什么判决,但是所有这些都没有什么国际法的支持,执行起来也很困难。如果美国说两国关系特别不好,坚决要求中国赔偿,我觉得中国也不可能赔,为什么要赔?在美国发生的事情给世界带来的灾难多了,包括 2008



年金融危机。美国赔了吗?没有。所以中国也不可能赔,美国也不可能强迫中国赔。中国说到底也是一个大国,而且是一个核大国,没办法强迫中国赔。这跟鸦片战争的时候不太一样。所以我觉得这个事情更多的是炒作,政治上的成分更多一些,象征性的成分的多一些,对我们不形成特别大的威胁。

沈丁立: 我说两句。我们确实很同情美国在面临新冠病毒时所受到的人民和物质的损失,我们中国自己也受到很大损失,我们也希望他们能够同情我们。但是说这个事情一定跟我们有关? 怎么定调? 中国 1 月 20 号把事情说清楚了。从 1 月 20 号到美国总统特朗普宣布国家紧急状态经过 50 多天,你在干什么事情? 如果我前面再给你一个星期,你是不是后面就做好了? 基本是没用。因为你告诉他以后他还是不做。

所以,第一,这个定调的关联无法建立。第二,国际法上也难以支撑,就像庆国院长刚才讲的。国际法中主权国家是被豁免这样一个追责的。 当然,当一个国家在支持国际恐怖主义的情况下,



可能会免除豁免。这个新冠病毒是人类共同面对 的,而不是中国研发释放出来的,所以美国指责中 国的理由是不存在。因此在国际法中,美国有些人 要对中国索赔起诉的理据是不存在的。第三,如果 真的通过一些手段向我们索赔,我相信中国政府是 不会给予赔偿的。第四,除了美国金融危机给世界 带来的灾难,美国这70年来对中国国家统一带来 的武力威胁, 对我们造成的情感伤害、财富损失何 其多?我们起诉过美国吗?不是说我没有权利起诉 美国, 也不是说我们在法庭上一定不会赢, 而是这 样一个事情美国不会执行, 国际法庭不会帮中国执 行,中国暂时还没到马上可以让我们用自己的武力 来执行。所以美国政府对现在一个拥有几百枚核 弹、在世界上具有相当话语权的国家,并且没有证 据明确支持中国是故意坑世界,怎么向我索赔?如 果是扣押我们在海外的国有资产, 那中国国内也有 很多的美国资产可以扣押。如果非要弄到那一步, 世界各国真的是都断绝关系。我想这不是特朗普会 做的,他纵容底下的人给中国施压,然后希望拿到 最大的回扣,也就是他的一本书上所写的"The Art



of Deal"做生意的艺术,极限施压,多捞一点。中国不是不懂他在玩什么花招。

**乔依德**: 好,下面有几个问题,我想把两个问题并在一起讲。美国的精英有两派,对中国怎么会形成一致的? 还有一个问题,说他虽然离谱,为什么民意还没有下降? 这两个问题我把它结合在一起,为什么左派、右派精英会形成对中国一致?即使他们不理性,好像支持特朗普的民意没有下降,最近是下降了一点。

沈丁立:美国对像中国这样一党治理的制度,从根本上是排斥的,在任何时候右派对中国都是保持高度警戒。左派更多的是一种白左,叫做自由主义思想,它并不在乎中国说什么。中国说要改革开放和平崛起,在全球化环境跟美国良性互动。他觉得不管我们说什么,可以跟我们友好相处。那么现在为什么他们合流呢?我前面说我们有的地方可以改进。我们说中国正在逐步走到世界舞台的中心,他们对这个话是非常忌讳的。一些美国精英,包括民主党的自由派精英跟我说,他们很气愤,他们觉得中国这句话是吹响冷战的号角。因为他们信奉他



们是上帝派下来这一批耶稣基督的子孙,代表全世 界基督教新教的信徒,帮上帝打理世界的,这个权 力是替天行道, 是上帝给的。中国居然要捡起苏联 大旗,要走到世界舞台中心。中心只有一个,目前 是美国,中国还没走到。第二个可能是两个国家的 双中心, 最终恐怕是这种结果。这句话对他们刺激 非常大。之后又看到中国的一些做法,包括在南海 造岛。自由派觉得国际法庭临时仲裁, 菲律宾起诉 中国的十五点中国全错了, 当然有点离谱, 但中国 错了几条还是有的。但美国也不可能帮菲律宾执 法。在他们看来中国违反国际法,他们会非常警 觉。他们认为中国不合规范、不遵照 WTO 的规则 和手段也是不能接受的。这是他们的说法。我想国 内对他们这种说法的介绍是不够的, 使得我们多数 人对他们这种说法不了解,然后也就非常反感。我 觉得我们还是要基于更多了解的基础之上, 在不了 解情况之下对他们产生反感,这是不对的。

**贾庆国**:过去,美国在对华政策问题上有两大派:一个是接触派,一个是遏制派。接触派大部分是自由主义者,他们主张在海外坚持和推行美国的



价值观。接触派里面有几类人,一类是温和的现实 主义者, 像基辛格和佐利克, 是比较务实和温和 的,他们认为随着中国融入国际体系,中国在国 际体系中的利益不断增大,结果和美国一样成为国 际秩序的利益攸关者,有很多共同的利益,这些共 同利益成为两个国家合作的基础。另一部分人是所 谓的价值接触派, 他们始终认为随着中国经济发展 和与国外关系的密切, 中国会变得越来越自由化或 民主化。但是他们后来发现中国并没有出现这种情 况,或者最近一些年好像与他们认为应该发生的情 况正好相反, 所以他们感觉到很失望, 认为自己过 夫的政策是错误的,认为应该采取强硬的办法来迫 使中国按照他们的愿望去发展。还有一种人是商业 接触派,这些人在中国做生意,有很大的利益。这 些人原来非常积极地推动两国合作, 但前些年这些 商业团体觉得中国国内的竞争环境发生了变化, 认 为他们的利益没有得到很好的保护, 包括我们有时 候搞反垄断调查,他们认为针对他们的更多一些, 不太公平。这些年这些人一直在抱怨, 我们去美国 调研过几次,每次去美国商会的人都谈这个问题,



说美国企业在中国市场上得不到公平待遇。我们回来也反映了。所以这些原来特别积极主张和中国合作的美国人,现在也不像原来一样坚持,也希望美国政府给中国施加压力,期待这样以后中国对它们会好一点。

这三种人现在都不主张或公开支持接触了。遏制派本来就认为中国的崛起对美国构成威胁,中国崛起必然导致中国的对外扩张。他们认为中国在南海、东海的一些做法是中国对外扩张的前奏;中国加强国防建设是想挑战美国在地区和世界上的霸权。他们认为中国做的这些事情都印证了他们原来的一些期待或担心。所以现在这两个非常不同的派别的人在对中国强硬这个问题上有了共识。

至于特朗普为什么做得那么差,还有那么多人 支持他?我觉得在很大的程度上,还是因为过去好 多届美国政府没法解决美国国内的问题。美国发展 模式强调的是市场竞争,强调的是效率,强调的是 竞争公平,强调很多东西,但是不太强调平等,就 是分配上的平等,结果,虽然美国在全球化过程中 得到了巨大的好处,但这种好处都到华尔街去了。



美国广大的老百姓,特别是中产阶级,实际上没有得到太多的好处,久而久之这些人就非常不满。正是这些人把特朗普推上台的,这些人也没有别人可以依靠。所以到现在为止,虽然特朗普没有给他们带来太多的好处,但特朗普讲的那些话还是挺中听的。因此,他们对特朗普的支持没有太大的改变。最近一段时间,因为特朗普处理疫情非常不利,导致很多人染病,很多人死亡,还导致经济进入衰退,失业大幅增加,此外,疫情还放大了他的无能和他执政风格的缺陷,这些都导致他的民众支持率下降。他有没有可能再当选?我觉得还是有可能的,但这种可能性在降低。

**乔依德**: 好,下面有两个问题,我把它结合起来。如果拜登当选,中美关系会不会缓解? 什么时候中美关系可能会出现重大的改善?

沈丁立: 拜登讲如果他当选的话,他会比特朗普政府对中国施加更重的压力,但只是说说而已。他要做的事情就是怎么让美国得利,如何通过勾引、通过合作用最低成本使得美国得利。他完全不必付出更大代价,没有必要来兑现他在竞选过程中



讲的很多话。因为特朗普已经做了,你也很难相信 他在连任以后不会继续做。所以如果拜登当选,我 觉得改善的机会是增加了。但真的能改善到哪里? 那就很难说了。第一,取决与美国的国内因素。因 为共和党下台以后, 反对党又会处处去牵制新的执 政党。同时美国的精英、知识阶层、媒体、普通百 姓, 目前对中国相对消极的这种环境, 不会因为改 变了一个执政党就马上消失。所以他也要多少顺着 美国的民意。第二,从外部关系来讲,中美关系发 展取决于两国的互动, 不完全取决于美国的国内政 治,也取决于中国的国内政治。如果中国老百姓对 美国的意见更加消极,中国政府怎么样也要买一点 中国老百姓的账。如果中国政府能够更好地把控国 内的情绪管理, 能够更多引导国内民众, 那么在拜 登上台以后,中国政府要给给拜登面子,他会感觉 到比较舒服。

**贾庆国**: 同意丁力教授的判断。我也觉得拜登上台以后,中美关系改善的希望会多一点。我认为拜登上台初期,对中国还会非常强硬,主要是因为几个方面的因素。一是美国民众对中国的看法还在



不断变坏。再一个就是中美关系的互动,使得两国关系进入一个新摩擦和对抗的阶段,华盛顿大多数人都主张对中国强硬,更多地强调竞争而不是合作。原来说中美是竞合关系,竞争和合作的关系,现在合作没有了,成了竞争和对抗的关系,好的方面是竞争,不好的方面是对抗。所以拜登上台以后,可能还是会强调竞争。当然,如果是良性竞争,我觉得也挺好,但恶性竞争就不好了。最后,拜登为了上台,他可能会提出一些竞选承诺,说他上台以后能在某些方面做什么,比特朗普还狠,为了选举这也是可能的,也许也是必然的。由于这三个方面的原因,拜登上台初期,美国政府的对华政策可能会比较强硬。

但之后拜登政府的对华政策可能会要务实些, 这是美国国家利益的需要。拜登代表的是美国政策 精英的主流,他们基本上还是比较理性的。当然, 这取决于中国和美国之间的互动,中国会不会因为 拜登最开始上台的时候,因为他要做一些竞选承诺 的事,跟他也呛起来?现在还不能排除这种可能 性。我觉得从中美关系的大局出发,中国可能还是



需要务实处理。等它调整政策后,再通过对话和协商务实地处理两国之间的问题。如果中国选择等待和务实地处理两国关系的话,那么中美关系改善的时机可能会早点到来。

**乔依德**: 还有一个问题,就是台湾问题。美国有没有可能在台湾重新驻军?台湾问题会不会成为中美两国的珍珠港?

沈丁立: 我个人的看法是,美国不穿军服的军人一直在台湾,是军事顾问。只不过台湾、大陆、美国三方都比较在乎这个事情的敏感性,都不捅破窗户。第二,穿军服的军人,我个人看是不会重新回到台湾的。理由是美国要管控两岸关系对美国有利,不管是和平还是武力统一,美国是不想为此付出过大代价的。如果美国驻军进入,那么我们反分裂国家法必须启动,这样中美两军直接交战成为必然,尽管我们可能会付出极其重大的代价,但是美国的命运也会非常悲惨。这一点我想是美国两党、美国军队和美国人民都不希望发生的。他们希望是可管控的代价,而不是无限的代价。我是这么看的。如果中美安全关系走到无路可走的时候,美国



也是用战场外武器,就是他的雷达可以看到你,你 的雷达不能看到他,他在雷达可以管控的范围内使 用火力,避免他的军队受到你的火力威胁,这是我 能想到的美国最多能做的事情。

**贾庆国**: 我同意丁力教授的看法。我觉得很难想象美国在台湾驻军,概率很低。如果它真这样做,那么中美可能就会断交了,此外台海很可能会出现军事对抗。如果台海真的发生军事对抗,我觉得台湾的经济很快就会崩溃。这不是美国愿意看到的。搞不好中美之间也可能会发生军事冲突和战争,这也不是美国想看到的。所以,除非美国真的非常不理性,否则不会这么做。

**乔依德**:由于时间关系,可能大家还有些问题, 我们留在以后有机会再跟两位老师交流。再次感谢 贾庆国教授和沈丁立教授,你们今天的演讲非常精 彩。我们也不忌讳触及有一些敏感的问题,这对于 我们认真思考中美关系,我想是有很大帮助的。再 次感谢两位,也感谢各位今天来参加我们的视频沙 龙,希望我们以后有机会还能再次见面。今天的会 议就到此结束,感谢大家。



## 疫情对全球化的影响

## 英国《金融时报》首席评论员 马丁·沃尔夫(Martin Wolf)

## 系列座谈会第 56 期 2020 年 5 月 25 日

**乔依德**(主持人,上海发展研究基金会副会长兼秘书长):各位,我们可以开始了。今天,我们很高兴地请到 Martin Wolf(马丁·沃尔夫)先生来谈谈"疫情对全球化的影响"。他在中国很有名,也很受尊敬。我想我就不需要介绍他的背景和成就了。这次视频会议大约有 10 名来自上海、香港和北京的参与者,欢迎你们大家。马丁,我们现在可以开始了吗?

Martin Wolf: (英国《金融时报》首席评论员): 是的,可以了。首先,对我来说,这是早上,所以早上好。因为我刚刚起床,这意味着我可能比你更有活力,也很高兴和你在一起。

我大概会讲20分钟。我先讲疫情是什么样的,



以及可能造成的影响。我有两个基本的观点。第一个是 COVID-19 危机,这是一件没有前例的大事。不是因为我们以前没有过疫情大流行,人类历史上有过比这更糟糕的疫情,但这是现代经济首次遇到这种情况,政府可以选择关闭经济以应对危机,这是以前没有过的。在此之前,它也发生了,很多人死了,人们挣扎着。但是现在,政府已经决定关闭很多东西,像中国武汉或某些国家整个关闭。这是第一个非常重要的方面,因为以前从未发生过。

这就联系到了第二点,我们不知道疾病将如何 在世界各地发展,现在到处都是。因此,我们假设 它将在全世界传播,更多的人将被感染。我们不知 道在许多不同维度上,我们将如何成功控制它。我 们不知道在恢复经济活动方面会取得多大的成功。 这些都是不确定因素。这些是至关重要的开场白。 现在任何人说的任何话都是非常不确定的。

然而,我的观点是,这很可能是历史上的一个 关键时刻,它将在冠状病毒疫情之后留下一个与之 前截然不同的世界。我将关注其中的一个方面,那 就是经济全球化的未来,我认为它正在发生深刻的



变化。

值得记住的是,在危机之前,我们已经遇到了 困难,并非所有国家都是如此,但在全球层面上增 长一直在放缓。发达国家在金融危机后经济增长明 显放缓,而且从未完全恢复,发达国家的生产率增 长一直很低。中国的增长速度也从 2000 年初大幅 放缓,近来也比较缓慢。印度和整个拉丁美洲的经 济增长也在放缓。增长放缓是一个相当普遍的现 象。在金融危机之后, 贸易增长比以前弱得多。在 大多数经济体,特别是在私营非金融部门和政府部 门,有非常大的债务负担。我们看到,民粹主义、 民族主义和保护主义在发达国家尤其盛行, 在新兴 国家也是如此。因此, 在我看来, 危机之前的世界 局势已经非常困难,维护开放型世界经济的基础已 经非常困难,特朗普的当选和英国退欧都是这种 现象。

然后,我们遇到了这一系列非常特殊的事件,似乎已经很清楚,它将导致一场异常的全球衰退,这是自1930年代以来第一次的全球衰退。我们几乎肯定会看到世界贸易急剧下降。我们看到国际旅



行和与旅行有关的活动都急剧减少。我们看到与面 对面接触有关,或依赖面对面接触的所有国内活动 都急剧减少。

因此,我们正处于非常严重的经济衰退之中。但就其对经济活动的影响而言,这并不是一场均匀的衰退,那些不依赖于面对面接触和旅行的人,远比其他人更有效率,例如 IT 的某些部门,所有依赖于 IT 的东西都在蓬勃发展。可能这些是结构性的转变,但也不一定,可能会持续到疫情大流行结束之后,这就是我们现在的处境。我在英国,英格兰银行预计英国 GDP 今年将下降 14%。如果属实,根据英国历史统计数据,这是自 1700 年以来最严重的经济衰退,这使它成为英国历史上一个完全独特的事件。

现在我们展望未来。首先,即使经济重新开放,我认为有理由预期,复苏不会一帆风顺,它们会被打断。极有可能在相当多的国家,随着经济重新开放,人们又开始四处走动了,就像现在欧洲和美国发生的那样,疫情大流行就会卷土重来。作为回应,政府将再次关闭部分或全部经济。因此,这



不会是一个平稳和不间断的恢复。这对企业非常不 利,因为它将产生巨大的不确定性,进一步影响他 们对未来的信心,从而也影响他们投资的信心。

第二件显而易见的事情是,尽管各国情况不同,并在很大程度上取决于政府的政策,但我们面临的是大规模失业。这在美国最为明显。在许多欧洲国家,人们在他们受雇的公司不会轻易失业,虽然这对政府来说是非常昂贵的,但失业率没有上升那么多。而在美国,失业绝对是巨大的。

当然,这导致了第三点,这是非常重要的,即由于税收的崩溃,各国政府将出现更大的财政赤字,除世界大战以外这是西方世界任何政府都未曾出现过的,这是世界大战时期的财政赤字水平,财政债务将出现爆炸式增长。幸运的是,当前的利率非常低。但我认为有理由认为,在这一时期结束时,所有西方国家的债务水平都接近100%或更高。德国可能只有80%-90%,但还是很高。

第四,大量的企业将会倒闭,大量的企业将会消失,尽管政府正在向它们提供各种援助。再次强调,我在这里特别关注发达国家,当然这也发生在



新兴国家和发展中国家。

第五,新兴国家出现了资本外逃,特别是非常脆弱的拉丁美洲,其他地区也是如此。将会出现一波又一波的主权债务违约,阿根廷只是一个开始。很多国家都在同时与资本外逃、汇率崩溃、市场崩溃以及 COVID-19 抗争。新兴国家遇到巨大的国内和国际危机。

第六,除非很快有疫苗,否则各国很可能在几 年内不会完全开放边界。国际旅行将继续中断。

第七,在这种情况下,保护主义和民族主义显 然将更加强烈。相当普遍的观点是,由于经历危 机,各国需要更加自给自足,更加自力更生。

第八,政治稳定没有保障。许多国家的国内政治面临巨大压力。我们看到中国和西方,特别是中国和美国之间的敌意正在迅速而深刻地增强。

总结一下,在我看来,这是全球关系的一次深刻转变,其根源在于一场意想不到的深刻危机。人们不知道如何处理。这场危机不仅是一场经济危机,也是一场国内和国际政治危机。我认为我们所处的位置以及所有的威胁和风险都很清楚。



最终会发生什么,世界会是什么样子?我认为过去的大风险发生在上世纪30年代,这是之前最重要的危机,一个不可控的经济事件。更糟糕的是,美国、德国、日本以及整个世界经济倒退到保护主义,世界贸易全面崩溃。我不是在预测这会发生,但现在这显然是一种风险。在这种背景下,特朗普的竞选活动围绕着指责中国变得非常明显。我们不能说他很好地处理了这场危机,因为每个人都知道他没有处理好,他很绝望。他将继续进行一项选举计划,其基础是将一切归咎于中国,并对中国采取行动。那会让事情变得更糟。我认为,中国和西方的关系将变得非常非常糟糕。

问题是,我们是否能保持国际秩序和某种全球化的基本结构?我认为这是可能的,但这需要各国领导人采取非常坚定和积极的行动,尤其是欧洲和中国。我认为目前这是非常困难的。人们必须认识到,作为全球公民,我们在经济上高度相互关联、高度相互依存。正因为如此,我们必须重新建立和恢复一种合作的方式来处理此后的危机。G20在2008年和2009年初全球金融危机期间,做出了巨



大努力,在政府首脑级别建立 G20,对维护合作至 关重要。不幸的是,这一次没有发生类似的事情。现在发生这样的事情似乎是不可想象的,但显然是 必要的。在 WTO 基本受阻的情况下,当事态失控时,我们将在许多方面看到一波又一波以牙还牙的报复。

总结一下我所说的,我知道不是很令人愉快,但我认为这是一个诚实的声明,我认为,当前在许多方面都是一场非同寻常的空前危机,它发生在全球金融危机之后不久,我们还没有完全从危机中恢复过来;它发生在国际紧张局势不断升级之际,尤其是在美国和中国之间。到目前为止,危机使这一切变得更糟,经济复苏将是困难的。我认为,未来将会产生许多巨大的挑战,目前我们不能确信这些挑战能够被成功应对。

**乔依德**:好的,非常感谢马丁的精彩演讲。现在是我们进行讨论的时间了。任何人都可以发表评论或者提出问题。但在开始之前,请简单地介绍一下自己的姓名和工作单位。崔教授,你想发表评论或提出问题吗?



**崔之元**(清华大学公共管理学院教授):马丁,你好,我是清华大学公共政策与管理学院的。我很高兴能再次见到马丁,我们大概三年前曾一起吃过早餐。我有一个问题,你如何看待 3D 生产潜力来弥补全球价值链损失?因为 3D 生产是基于不同的生产哲学,然后是全球价值链。

Martin Wolf: 你所说的 3D 生产到底是什么意思?

**崔之元**:全世界的学者一直在谈论,基于全球分工的全球价值链负责进行产品的分工,但是 3D 生产是基于不同过程的集成。例如,波音在很大程度上一直使用 3D 制造,而不是全球价值链。

Martin Wolf: 这是不是意味着它们都是在一个地方生产的?

崔之元: 有更大的比例是, 但不是全部。

Martin Wolf: 关于这件事,你可能知道的比我多一千倍。我认为,在这一阶段结束时,我们将看到已经存在的趋势得到加强,这使得供应链更加贴近市场。这是一个经济过程,而不仅仅是对我谈到的所有政治压力的反应,虽然政治压力也很重



要。我认为最主要的原因是,推动供应链跨界分拆的动力是非常低的劳动力成本。中国的规模很大,中国的劳动力成本也不再特别低,但没有一个经济体可以取代中国。过去30年来,技术发生了巨大的变化,纯劳动力成本的比例已大幅下降了,这一事实也进一步强化了上述观点:劳动力成本变得不那么重要,因为可以通过各种更高水平的自动化来生产。

如果你希望在生产上非常灵活以满足市场需求,尽量减少长途运输显然会更容易,那么将生产转移到离市场更近的地方,就变得相当可取。在疫情大流行中,所有这些都被这样一种感觉所强化,即供应链高度依赖于单个的点,会让一家企业非常脆弱。因此,你需要使供应链多样化,多样化的一种方法是将它们带回国内。有人说,机器人技术的进一步发展将大大加剧这一趋势。通过供应链的分解,来扩大世界贸易的机会已经大大减少了。基本上,大部分可以利用的机会已经被利用了。一些人的想法正在逆转,我认为有完全自然的原因。

有一个抵消。我们谈论的是制造业。但我对多



种服务的供应非常感兴趣。在我看来,经验表明分发服务是可能的,今天的对话也是一项服务。这比我们 10 年前甚至 5 年前所能想象的,要有效得多。在我看来,服务的范围相当广泛,例如咨询服务、法律服务,各种智力服务都可以脱离肉体,不需要任何物理制造的东西。随着互联网和电脑越来越聪明,世界交流的部分可以大大增长。从经济的角度来看,在未来 20 年我们将看到商品国际贸易的转变,以及智力活动国际交流的增加。国际交流一个最有趣的领域,就是思想。思想的自由流动显然是人类交流中最有趣的领域之一。我们比历史上任何时候都更自由地交流思想,但它也面临强大的政治阻力。

顾希雍(东方花旗首席代表,副总裁):15年前,我在香港 City Group 工作时,有幸请到你作为我们英语 CEO 会议的演讲嘉宾,你那个时候谈到了全球化。今天我又一次见到了你。我要问你三个问题。第一,是关于欧洲的政治压力。你所概述的事情使欧盟解体的风险死灰复燃。你上周评论了德国宪法法院。如果欧盟没有政治意愿保持团结,那



么作为一个投资目的地,我们要多认真地看待欧洲分裂的风险?第二,关于中国的海外投资。特朗普启动对中国海外投资的关注,德国在一定程度上跟随。中国仍然需要全球化,公司需要走出去。你在这方面对中国有何建议,即中国可以做什么建设性的事情来减少欧洲政府对中国在欧洲投资的担忧?第三,我们都在努力应对世界经济正在发生的事情,以及一体化的未来。但我认为金融市场与我们谈论的贸易与经济政策没有任何相似之处。因此,我希望你能对此发表评论和见解。

Martin Wolf: 关于欧洲,我的答案是:第一我真的不知道,但我认为我们可以估计概率。欧洲内部的紧张局势非常严重,这是毫无疑问的,欧洲分裂了。如果不考虑已经离开的英国,它在两个维度上存在很深的分歧。首先,北方和南方,盈余国家和赤字国家;其次,东方和西方,因为东方国家对欧洲的未来不那么重要。欧盟已经变得非常大。随着英国的离去,它现在有27个成员,而且管理起来越来越困难。危机让这一切变得更糟。必须做出可怕的决定,人们承受着巨大的压力,选举产生了



非常奇怪的结果。因此,毫无疑问,欧洲面临的 压力非常大。然而,我的猜测是:尽管不确定,这 只是主观概率,他们有80%的可能性会待在一起。 因为核心国家, 首先是德国和法国, 在经济上或政 治上看不到任何不保持紧密合作的战略选择。他们 的精英、商业机构、金融机构、政治机构、官僚机 构和知识分子完全正确地认为, 如果欧洲解体, 在 一个由超级强国主导的世界中, 他们将成为更加虑 弱、更加贫穷、更加脆弱的国家。他们的领导不会 让这种事情发生。他们不会像英国人一样, 幻想作 为一个岛国一切都会很好。我认为在德国,他们不 会让极右翼的 AfD 党掌权,不会发生的。法国则不 太确定,勒庞不是不可想象的,肯定比 AfD 领导人 更有可能。但我压倒性的猜测是, 法国将继续选择 明智的总统。德国人将用像默克尔一样的人来取代 默克尔。因此,我认为欧洲会生存下来,这将是困 难的, 但它会找到一种生存的方式。

关于中方投资。这是一个非常困难的问题,我 不确定中国在这方面能做些什么,这在很大程度上 取决于地区。我认为在欧洲,中国可以投资房地



产,或者任何非核心战略的产业。最大的困难是那些被视为对发达国家工业和经济的未来具有战略意义的产业,特别是知识产权非常密集的行业。他们认为自己处于全球知识产权的前沿,他们认为中国正在迎头赶上,他们认为中国正在通过手段悄悄地赶上,他们非常迅速地反对在知识产权密集型产业向中国开放。在我看来,这一转变是最显著的例子。德国在许多方面都是主要工业国家中最开放的,但它已经发生了巨大的变化。我不认为有什么会改变这一点。我们进入了一个地缘政治竞争的时代,中国被视为真正的威胁。在知识产权密集型行业,他们将非常不愿意让中国人购买任何可能涉及国防领域的产品,以及真正的先进制造业等。

关于金融市场和全球化。跨境银行资金流动和银行融资已出现显著下降,所以这是去全球化的一个领域。银行业相对于金融部门的其他部分已经萎缩了。我不排除金融市场全球化在其他方面的发展,如证券投资、外国直接投资,债券组合。目前,有两个非常重要的风险。首先,很多投资者会损失很多钱,尤其是债券,将会出现一波又一波的



违约。人们进入这些债券基金,特别是新兴市场债 券基金, 他们在追求收益, 因为西方的收益太糟 糕了。他们认为一切都很好,但发现这实际上是 有风险的。在一段时间内,这意味着资金流动将 会减少, 违约会降降作响, 我认为阿根廷只是一 个开始。第二大风险是重新引入资本管制。我们 在这里讨论的是长远, 而不是明天。正如我已经 说过的, 在这一进程结束时, 我们的公共债务与 GDP之比将达到发达国家自二战以来从未有过的 水平。美国的债务水平与 GDP 之比不会像 1945 年 时那么高。现在我认为这将是完全可控的, 因为利 率是如此之低,但它是值得注意的。众所周知,当 你有很多债务时,有一种倾向,就是金融抑制。什 么是金融抑制?就是财政对金融部门的支配地位迫 使金融部门廉价地为政府提供资金。如果你想迫使 私人投资者以较低的成本为政府提供资金,你必须 吸引投资者,而吸引投资者的方式就是实施外汇管 制。要记住,直到1990年,这不是很久以前,许 多欧洲国家,包括法国、意大利,是有外汇管制 的。英国在上世纪30年代至1979年实行了外汇管



制。美国从未实行过这种形式的管制,不过条例 Q (Regulation Q) 是类似的。我认为,当管理这些公共债务非常困难时,外汇管制有可能在某个时候卷土重来。我认为金融全球化应该生存下去,但还是有风险的。

**张锐**(赛领资本投资合伙人):马丁,很高兴在这里见到你。我有两个直接的问题,一个是你对中美之间是否会发生军事对峙有何看法,不论是小规模还是大规模的,当然不会是全方位的,更不用说核战争了。这是我的第一个问题。我的第二个问题是,你一直强调中欧合作的重要性,美国的行为对这一合作关系会有多大影响?涉及到当下在香港发生的事件,欧洲如何保持相对中立的位置?这就是我的问题。

Martin Wolf: 关于第一个问题, 我是从主观概率的角度来考虑的, 而这些概率是毫无根据的。这件事还没怎么发生, 但我在考虑军事冲突, 因为我正在策划一个专栏。我的下一篇专栏文章是一篇引人入胜的文章, 比较了中美关系和第一次世界大战前的英德关系。中美之间显然双方都有人, 尤其是



军方的人, 会对此有所准备。回顾冷战, 我记得很 清楚, 我经历了整个冷战, 有一些非常危险的时 刻。当然,最危险的时刻是古巴导弹危机,我记得 很清楚。直到后来,我才意识到美国和苏联之间的 战争是多么接近。而战争是否会发生仅仅取决于两 个人(肯尼迪和赫鲁晓夫), 肯尼迪的顾问们想要 发动战争。我根本不了解你们的主席, 所以我不会 对习先生讲行评论,但我不认为特朗普是一个稳定 的人。他当然不像肯尼迪那样明智。肯尼迪从自己 的错误中学到了很多,但他也犯了一些大错误。肯 尼迪周围环绕着一些危险人物,他们让肯尼迪犯了 一些恶严重的错误。对于特朗普来说,这是完全不 可预测的。美国大选临近,他认为他会输,这是很 有可能的。他觉得自己需要做一些爱国活动让人们 觉得他是在为美国而战。与中国开始一场海军冲突 可能很有吸引力,美国人仍然认为他们会赢。所 以,是的,我认为这是完全可能的。一旦这些事情 开始, 正如你所知道的, 就很难控制它们, 因为没 有人想输。我不是说我认为这是可能的,这显然是 疯狂的, 但也是可想象的。重要的是要认识到这是



可以想象的。只有认识到战争并非不可能,人们才会意识到战争的疯狂性,才会意识到我们必须做些什么来阻止战争的发生。

我认为构建有效的中欧合作体系将非常困难。 我认为合作是重要的, 因为它可能会给美国施加压 力,让美国意识到同盟体系是非常重要的。我认 为,在联盟体系内,美国会变得更加有效率、更重 要而且更稳定。这实际上符合中国的利益。我知道 中国可能不这么认为,但我相信,西方保持团结更 加符合中国的利益。在我看来,美国目前是一个非 常不稳定的力量。在中国、欧洲和美国的合作中, 现在存在着三个问题。第一个问题是你提到的, 在 香港问题上, 欧洲社会和欧洲的政治利益相关者与 中国有非常深刻的价值观分歧,这并不是荒谬的, 因为这实际上是重要的欧洲公众舆论。中国现在被 很多欧洲企业视为竞争威胁。因此,有很多经济利 益集团认为, 中国是欧洲领先企业的一个非常强大 的竞争对手。事实上,我们的利益与美国的利益非 常相似。许多欧洲企业都会这么说。所以他们想和 美国合作。



关于第三个问题,实际上我们已经谈论了很 多,我们今天早上在报纸上有一个专栏,很多欧洲 的消息灵通人士认为,中国正在积极地试图分裂欧 洲。这是对欧洲的致命威胁,这又回到了关于欧洲 未来的早期问题。有人相信, 我认为这是有证据 的,在中国政府中有人想分裂欧洲,这是对欧洲的 典型威胁。我不需要你相信我刚才说的都是对的。 我想说的是,许多欧洲人如何看待这种情况,这使 得与中国的密切合作变得非常困难。另一方面,我 们在一些非常重要的问题上达成了一致, 例如维持 开放的贸易和气候问题。我个人认为中国人能处理 好这一切。中国政府可以比他们更聪明地处理这一 切。我认为中国政府在国际关系中也犯了一些非常 严重的错误,可是没有特朗普那么糟糕。我的判断 是,目前合作非常非常困难。在具体问题上不是不 可能,但以我个人的判断,要做到亲密合作确实有 困难。

郑艺(恒安标准人寿董事长,原上海美国商会主席):你刚刚阐述了美国和中国之间日益紧张的关系。美国政府发布了一份报告,它似乎有一个新



的立场,得出了这样的结论:过去 30 年和中国的接触方式并没有像美国期望的那样奏效,中国并没有真正做出根本性的改变,特别是在政治领域。基于他们所谓的现实主义原则和美国国家利益,美国需要更具竞争性的姿态。我想知道你是否有机会看一看这份政策文件,或者从美国的角度看,你对这一与中国打交道的新方法有什么看法,这种新方法的含义是什么?

Martin Wolf: 首先,我还没有读过这篇报告。 我一直在密切关注美国本届政府关于中国的政策, 已经有一些非常重要的声明。最重要的可能是副总 统彭斯的演讲。就在不到两年前,我对此曾进行了 详细评论,美国已将中国定为战略竞争对手。一段 时间以前,这届政府的基本做法是所谓的现实主 义,即以权力或自身利益为导向,作为国际关系的 基础,即所谓的美国例外主义,我认为这就是他们 所说的原则现实主义。这些都是非常明确的,国务 卿蓬佩奥正在尽其所能,以一种更加连贯的方式来 呈现特朗普的观点。我并不是说美国的外交政策都 是老掉牙的东西,这可以追溯到特朗普政府成立之



初。我不想暗示这一切都是非常合乎逻辑的,我也不想讨论它是否有意义,但我认为有两件事是非常清楚的,绝对不含糊的。

首先,美国政界和跨党派人士都认为,中国是一个非常重要的战略威胁,对美国的首要地位和价值观构成了非常重要的威胁,而之前的接触开放政策是失败的。我个人并不认同这一观点,至少不是以这种形式。但最让我感到有趣和惊讶的是,如此多的民主党人也有同样的想法。在很大程度上。例如,如果你阅读库尔特·坎贝尔(Kurt Campbell)的著作,他是一位在外交事务方面非常有影响力的民主党思想家,他的价值观截然不同,但结论却大同小异。

第二,特朗普代表的是美国第一、民族主义、保护主义,对国际参与的敌意和保持美国在世界上首要地位的决心。我认为这部分是因为特朗普本人的观念。但我认为,这非常有力地反映了整个安全机构以及他所在的政党的强烈情绪。因此,这些事情不会改变。根本上这成为一个管理关系和基本定位的问题。最后,我当然应该提及的是,在选举即



将到来的时候,一个因为出了这么多问题而绝望的 政府,整个竞选连任的基础已经被危机打得支离破 碎。他们不能以经济为目标,所以必须去做别的事 情。很明显,他们对中国怀有敌意,这是一个即时 的事件。但关键的一点是,假设如果拜登当选,我 认为政策风格会改变。他肯定会变得对重建西方联 盟更有兴趣,会带来几年的缓和期,欧洲人会松一 口气。但这不会从根本上改变我们正在进入一个竞 争时代的现实。关键问题是,我们能否长期保持两 个超级大国之间的竞争关系而非走向冲突?合作式 竞争是我的想法,目前我不是很乐观,但这是我认 为我们必须一起尝试的。

现在还有一个有趣的因素,因为你提出了它,就是美国商业机构在这一切中的位置。我的感觉是它们真的被撕碎了。显然,许多企业仍然非常依赖中国,它们将中国视为一个机会。但是也有很多企业对中国感到失望,它们觉得受到了中国的威胁,觉得中国没有遵守游戏规则,我不是说他们是对是错。实际上,与美国政府对中国非常具有侵略性的态度不同,我认为他们还没有决定是否仍然对中国



开放,美国政府一直在努力做的事情相当明确,其目的不是向中国开放,而是关闭美国与中国的联系。我认为商界正在进行一场大战,关于你是想让中国变得像美国一样,还是想让美国变得更像中国。集权的国家计划控制,产业政策,这些都集中在一起,这是一场激烈的辩论,我不知道这场辩论最终会走向何方。

查道炯(北京大学国际关系学院教授):马丁, 我想问的你都说了。在提问之前,我要先说几点。 第一点,即使拜登当选,当然我认为可能性很低, 他可能必须成为双重的特朗普,因为他处于证明自 己可以履行承诺的压力之下。对任何渴望在美国拥 有公共生活的人来说,尤其是在联邦政府层面,中 国问题都变得相当意识形态化。但好消息是,我 想,在中国方面,我们对美国没有意识形态立场。 这一点可能是大多数西方人士会犯错误的地方。在 中国人的行为中,文化障碍的影响非常大,这也是 中国人的弱点,这使得说服西方的努力继续是困难 的。在中国,我们深信国与国之间的关系是以地理 为基础的,我们完全拒绝库尔特•坎贝尔背后的逻



辑。我们和美国做交易,我们不会把美国变成任何 别的东西。为什么美国向中国开放贸易,要以把中 国变成别的东西为前提?

第二点,特朗普正在做的很多事情,包括在金 融领域对中国的一些实体企业,实际上在我们国家 很受欢迎。我们自己的政府甚至不能说出谁是 2015 年这场大规模资本外逃的幕后黑手。美国人或欧洲 人可以帮助我们识别这些坏人的人,我们从这些事 情中学习。如果你看看关于伪造账目的评论,不管 是哪家公司,中国绝大多数人都支持打击这种行 为。因此,我认为,在一些实际的互动和合作中存 在着希望。但我依然对此感到很担心, 欧洲、澳大 利亚、英国和美国对华政策的方向差不多, 这些政 策很多都是想象性的。有些人不像你, 他们空降到 北京三个小时,回去就写一本关于中国的书。当然 我们有愚蠢的外交官。我们错误地认为, 只要我们 与美国合作, 西方其他国家就会追随美国与我们和 睦相处。但与此同时,欧洲对中国的外交水平很 低,澳大利亚也是一样。我记得我对来自加拿大的 访客团队非常生气。我看手表,一个小时过去了 56



分钟,他们还在谈论华盛顿。所以。这正是我们关注的地方,我们同样想变得更加开放。现在我的问题是,马丁,在你看来我们中国能做什么?你能否给出一个简短的清单?我说的是行动,不是文字,我们不太会说话。我想知道你能给出什么样的建议,关于中国能做什么来正确处理西方对中国的怀疑态度,或者让西方将中国定义为一个合格的竞争对手,让西方给自己第二次机会来重新定义中国?谢谢你。

Martin Wolf: 我认为,本质上美国对中国的怀疑已经成为两党的立场。也许会有一个拜登政府,我不知道谁会赢得下一届总统选举。特朗普正在尽最大努力摆脱它。但拜登并不是一个很有实力的候选人,这很难预测。但我同意你的看法,关系现在变得很糟糕。这与一个非常重要的点联系起来,虽然我不能完全理解,但它贯穿了这一问题。我的态度是和你一致的,但这并不是因为我认为自己是中国问题专家,很明显我不是。西方人是非常注重意识形态的,你现在可能已经意识到这个问题了,他们是非常意识形态化的人,因为他们倾向于有普遍



性的信仰。他们相信,他们的生活所依据的原则是 普世化的,在任何时候都适用于所有的人。现在我 不想深入探讨为什么他们会这样认为,这是植根于 基督教或是植根于希腊哲学吗?但是确实有一种很 强的普遍主义的倾向。

我的观点是,中国历史之所以如此独特,是因 为它是一个单一的文明,与其他文明隔绝了如此之 久。所以你从来不需要考虑这个问题。很明显,你 是普世主义者,是中国人,因为中国就是宇宙。那 么谁在乎呢,还需要别的吗?你在中文里是普世主 义的, 然后你突然被弹射到世界上, 发现其他人也 是普世主义的,但他们当然不是中国人。我想你会 告诉我,中国的知识分子仍在试图弄清楚这意味着 什么。这是什么关系呢?中国,一个普世性的文 明,但所有那些可怕的非中国的"野蛮人"到处都 是,他们不想做中国人,也不认同你们的普世价值 观,不管他们站在哪一立场。不管怎么说,他们似 平很务实。你们好像一直在适应他们。虽然这是基 于 30 年的阅读和思考,但我实际上什么都不知道。 中国和西方最终真的很难在一个非常基本的层面上



相互理解,这就是我的感觉。

苏联对我们来说是一件容易处理的事情。因为首先,俄罗斯是半西方的,当然,我不会讲俄罗斯的历史。其次是意识形态方面的,他们有着相当明确的意识形态。他们说,我们有这个马克思主义的革命思想,我们正试图把它传播到全世界,那跟上帝实际上没有区别。所以,这是一场非常简单而又单纯的冲突。我们不知道如何理解中国,我们不知道该如何看待中国,如何让中国融入我们的世界观,这是个问题。我一直认为,只要我们和中国有很多交流,它最终将成为一个西方民主国家的想法是非常愚蠢的,这是永远不会发生的。无论如何,我不会进入那一边。我这么说的真正原因是,这完全是我的观点,也许完全是一派胡言。

对我来说,中国能做什么还不是很明显。但中国领导人必须首先问问自己,西方是如何看待我们的?很长一段时间,很多西方人认为这是一个成功的经济,朝着市场发展,政治上放松。中国是一个我们可以做生意的国家,然后有些人没有太多考虑这个问题。在过去的 10 年或 12 年里,这种观点已



经改变了,中国需要理解为什么会发生改变,这对它意味着什么?在这种情况下,这将决定它如何管理。我自己的看法是,要非常努力地消除次要但重要的刺激因素,在知识产权强制转让等问题上,中国失去了很大一部分西方商界人士。知识产权,贸易保护主义和类似的事情,令很多商界人士非常愤怒。我一直在和西方商界人士交谈。所以你们失去了非常重要的选民,15年前他们不这么想。我的观点是,如果中国成功地成为一个开放的、以市场为导向的经济体,进行这些变革将符合中国的利益,这是最重要的。但我不认为中国改革开放的成功是由国家推动的,这就是我的观点。因此,中国应该进一步朝这个方向努力。

第二,中国应该避免在非战略性问题上陷入不必要的对抗。我认为一带一路倡议并不重要,你可以去做。但如果你挑战美国的海军霸权,你将会有一场战争。英国和美国是建立在海军力量上的。为什么我们会有第一次世界大战?因为德国决定挑战英国的制海权,否则英国就不会卷入第一次世界大战。除了这些要做的大事,还有一些象征性的事



件。我非常理解中国领导人,香港是一个严重的刺 激。考虑到英国 140 年来的民主常态, 我认为西方 很可能会对中国发出明显的抱怨。但香港问题会影 响中产阶级、中上层阶级、普通人,影响政府的意 见。因此,我认为,在中国明确成为世界主导力量 之前,也就是在20-30年后,中国应该更加小心。 所以我认为黎明到来前,要隐藏你的灯光,这就是 我认为中国应该做的。就是说, 随着时间的流逝, 这些人怎么看我们?我们如何管理他们?我们如何 让他们保持安静,直到我们可以完全忽略他们?就 像我之前说的, 你们的领导犯了一些非常大的战略 错误,制造了不必要的冲突。这是在纵容西方的愚 蠢吗?不,不是。但你问我中国能做什么?你可以 问我西方能做什么?我认为,欧洲人应该有一个连 贯的政策, 但为此欧洲必须有一个政府, 欧洲没有 一个政府, 所以它很难做到。我认为特朗普根本不 应该当选美国总统。他是个彻头彻尾的白痴, 但这 就是你要面对的世界, 你必须和这个世界打交道。 我一直认为中国的东西基本上是非常务实的。

我不会相信美国。我知道美国的历史。我当然



不会相信西方。大多数西方人不知道帝国的历史和它是如何运作的。你对西方的看法是完全合理的。我想说的是,中国的崛起是必然的,这是一个事实。我不认为我们应该统治世界。我希望我们在和平与合理的合作中并肩生活,但我们只有在有机会相互理解的情况下才能达到目的。我同意你的看法,西方很难理解中国。但你会问,中国能做什么?答案是,你要更清醒地意识到你在做什么。我的观点是,从现在开始,20年后再猛烈抨击西方是有道理的,而不是现在。这是判断的问题。

徐明棋(上海社科院研究员):可以问你一个非常简短的问题吗?因为你提到疫情大流行将带来很多挑战。到目前为止,我认为这种流行病应该引起国际合作,特别是西方国家之间的合作,但由于特朗普处理盟友关系的方式,G7似乎变得甚至不重要了。G7是西方领导国际合作,即所谓全球治理的一种常用手段。最近,在我看来,特朗普可能会改变这一观点。面对威胁和风险,他试图召集G7领导人来华盛顿。他要改变方式吗?我想,即使他试图赢得选举,他也是那种拆散盟友的人。我



想听听你的意见。

Martin Wolf: 最重要的是, 西方主要国家与美国的安全关系使这一联盟占据了主导地位。没有一个西方国家准备推行结束这种关系的政策。在我的有生之年, 欧洲不会成为一个大国。这是大多数西方国家最重要的国际利益, 至少在安全领域是如此。这就是为什么在紧要关头, 他们会选择美国而不是中国。

第二点,现在他们不信任特朗普,因为他们认为他完全不可预测,而且充满敌意。因此,尽管他们会按照他的要求去做,但他将无法在未来几个月内重建一种牢固的西方关系,他不能。他们都希望他离去。如果 12 月他再次当选,他们将不得不面对现实,然后他们将尽可能与他保持良好的关系。因为这仍将是他们之间唯一最重要的关系。我有理由认为他们会这样做。这不会是一种非常有效的关系,因为特朗普在情感上无法理解什么是联盟。作为一个人,他不知道什么是友谊。据我所知,对他来说,唯一有意义的情感关系,包括与女儿和女婿的关系,对他来说都不重要。因此,只要他是领导



人,就很难与美国建立密切的工作关系。我最近在 日本呆了很长时间,我有很多日本领导人的档案, 他们最终都有一个相同的观点,那就是美国是他们 信任的国家。这对你来说是坏消息还是好消息?我 不知道。所有西方国家都认为,美国才是他们最终 信任的国家。这是事实。他们继续保持这种关系。 中国变得越重要,这种关系就越真实。如果他们必 须在中国和美国之间做出选择,他们总是会选择美 国。澳大利亚的情况也是如此。现在澳大利亚处于 一个真正的噩梦中,因为它在经济上是中国的一部 分。中国对这些国家的威胁越大,它们就越接近 美国。

张礼卿(中央财经大学金融学院院长):我有两个小问题,第一个是关于新冷战理论,你能不能把新冷战和 70 年前的冷战做一个简单的比较?第二个问题是,中国显然正在努力扩大对世界其他国家的开放,加大了在投资方面的开放和尝试。但是你知道鉴于中美关系非常严峻的形势,你看中国在这方面的政策有多大的成功可能?谢谢。

Martin Wolf: 我认为新冷战是另一种地缘政



治竞争。冷战有两个基本的、独特的特征,这使它不同于现代的其他冲突,我指的是过去两百年。冷战被双方视为一场意识形态之战,意识形态相互冲突的政党之间存在着非常明显的分歧。这是一场战争,一场冲突,一场双方之间几乎没有任何经济关系的斗争。苏联与西方几乎没有任何经济关系,它们基本上是非常独立的。地缘政治冲突可能发生在与经济完全不同的战略层面上。

西方与中国,或美国与中国之间的新冲突,在两个方面都是不同的。我想大多数西方人都很清楚,中国在输出政治制度方面并不十分努力。如果是,那就非常隐蔽。中国表现得更像一个传统大国,是关于安全、影响力和权力,不是意识形态的问题,不是试图把"一带一路"倡议中的每个地方都变成一个小共产主义国家。所以这并不是真正的意识形态斗争,这显然不是 20 世纪 50 年代的社会主义。从我们的角度来看,中国显然是一个稍微特殊的政体和经济体,其经济或多或少是由市场驱动的,这就造成了本质上的不同。它与冷战的共同之处在于,这是一场权力斗争。在冷战的底部是两个



国家之间的权力斗争,美国和俄罗斯。在成为苏联之前,俄罗斯在相当长的一段时间里一直是欧洲大国。我们已经看到,在俄罗斯成为苏联之前和成为苏联之后,欧洲大国都与俄罗斯发生了战争。因此,俄罗斯是一个强大的力量,巨大的腹地。这是一场权力斗争,美国赢得了胜利。

这不是一场意识形态的战争。我们在经济上紧 密相连, 在经济上相互依赖。这有好的一面, 即有 共同的利益: 这也有不好的一面, 因为这意味着有 更多的摩擦点。经济创造了大量的机会和融合,以 及大量的摩擦点。商界参与了我们与中国的关系。 商界没有真正参与我们与俄罗斯的关系, 因为他们 对俄罗斯没有太多兴趣。所以这意味着有更多的 摩擦点和更多的共同利益。但它也不是意识形态 的。这是一场权力斗争,这是两个相互竞争的大国 为争夺世界影响力而进行的权力斗争。关于安全, 基辛格有这样一段精彩的话, 任何试图寻求绝对安 全的国家都会使其他国家感到绝对不安全。所以美 国会说,美军在世界各地的位置只是为了让我们安 全,这在一定程度上是正确的。当然,在让美国安



全的代价中,他们让中国变得非常不安全。正如我们在以前的讨论中所指出的那样,战争就是这样开始的。

所以我认为意识形态因素并不重要,尽管它确 实存在。中国不是一个民主国家。在美国,有些人 倾向于认为和我们不一样的国家真的很奇怪,这是 意识形态。美国支持一种强烈的意识形态文明,而 且比 150 年前的英国要多得多。所以有一个意识形 杰的因素。这是一场权力斗争, 是经济上有联系的 国家之间的权力斗争,其中一个国家相对于另一个 国家在经济上正在崛起,非常迅速。因此,我确实 认为, 今天的欧洲与一战前的欧洲之间的相似之 处,要比冷战时期的相似之处多得多,感觉它更像 是德国和英国, 而不是美国和俄罗斯。这不是一个 非常令人鼓舞的先例,因为它以第一次世界大战 结束, 然后导致了第二次世界大战, 基本上是欧 洲 30 年的灾难。所以这样不一定更好。但我倾向 于认为,将其视为一场新冷战是有益的。但是,这 不是一场与旧冷战相同的新冷战,这一事实并不一 定会使它变得更好。我想强调的是有一个很大、很



重要的区别。当英德关系彻底破裂并最终毁掉欧洲时,外部力量能够解决它。最终是美国和俄罗斯,他们解决了它,分裂了欧洲,稳定了欧洲,不是很愉快,但他们做到了。而且因为他们是来自外部的霸权国家。在美国和中国之后,已经没有什么强国了。没有人会解决它,没有其他的力量。中国将相对于美国崛起,但美国很可能仍将是一个非常重要的部分,有能力炸毁世界。所以这是更值得关注的。如果你们之间不能解决这个问题,外面没有人可以解决。

关于中国在经济方面扩大对世界其他国家的开放,我认为这是中国应该遵循的正确政策。我已经讲过很多次了,我想大多数西方人还不相信,我不得不争辩,但我被他们认为是非常天真的。要开放市场,使自己成为世界上最大的市场,制定贸易政策、产业政策,知识产权政策应尽可能做到有效、依法、按章办事和可信。中国作为正在崛起的世界强国,和平地获得压倒性影响力的方法,是成为完全不可缺少的和经济上完全值得信赖的,全世界的每个人、每个企业都想在你的国家做生意,和你的



国家做生意,但现在的情况不是这样。我认为扩大 开放对中国有利,对世界有好处。但客观现实是, 这种情况并没有发生,至少这是发达国家现在对中 国的看法。事实上,他们认为中国在很多方面都不 如 15 年前开放和可信,这是不公平的。但无论如 何,他们肯定认为它更具威胁性,因为这里有更多 的竞争力。扩大开放是美国在20世纪中叶所做的, 是英国在19世纪中叶所做的。我认为这是一个很 好的战略, 让自己成为世界上每个人的事业中不可 缺少的一部分。所以我会把它推荐给中国。但是我 会说,现在已经很晚了,总体上这不是外界看待中 国的方式。我认为这是有原因的,这是中国政府很 难处理的。你们地方政府的工作方式, 你们法律体 系的工作方式,这些显然都非常重要。目前,中国 被视为一个巨大的机会,但也令人非常沮丧。我不 知道这是真是假,但这就是人们的感觉。现实是, 当特朗普在6月份那份可怕的贸易谈判文件中向中 国提出所有要求时,与我交谈过的所有西方企业都 广泛认同美国人提出的要求。所以我们有了这样的 争论,中国是发展中国家吗?这是一场象征性的辩



论,它可能不会影响任何事情。我从逻辑上理解,中国是一个发展中国家,是一个相对贫穷的国家,尽管它的经济规模巨大。坚持中国是发展中国家是荒谬的,这在国际关系中是完全不正常的,在每个维度上都太大了,不能玩那个游戏。实际上,中国人应该平静地说,我们对这些完全不感兴趣,我们将承担与任何其他主要大国完全相同的所有义务,因为我们就是这样的国家。不管怎样,我想我已经先回答了你的问题,比我预期的要长,但它绝对令人着迷。也许我有点不客气了,我道歉,但我认为进行这些讨论是好的。非常感谢。

**乔依德**:马丁,非常感谢你的精彩演讲,感谢你在如此重要的问题上分享你的内心想法。我也感谢所有的参与者,希望我们可以在未来的某个时候再来讨论。谢谢你们所有人。

(以上内容根据录音整理, 未经本人审阅)



## 非常规货币政策与赤字货币化

英国金融服务管理局(FSA)前主席 阿代尔・特纳勋爵(Adair Turner) 北京大学国家发展研究院副院长、 数字金融研究中心主任 黄益平教授

## 系列座谈会第 57 期 2020 年 6 月 2 日

**乔依德**(主持人,上海发展研究基金会副会长兼秘书长):大家下午好。欢迎大家参加"非常规货币政策与赤字货币化"专题视频会议。众所周知,在全球金融危机爆发后,发达国家曾实施非常规货币政策(QE),目前正在重新实施。为什么会这样呢?这项政策的后果是什么?几周前,中国经济学家之间就赤字货币化问题展开了辩论。赤字货币化的含义是什么?它的优缺点是什么?现在在中国实施是否可行?为了回答这些问题,我们很荣幸地请到了两位重量级的演讲者。一位是英国金融服务管理局(FSA, Financial Services Authority)前主



席阿代尔•特纳勋爵(Lord Adair Turner),他目前担任纽约智库 INET 的主席。还有一位是黄益平教授,中国人民银行货币政策委员会前委员,北京大学国家发展研究院副院长。他们两人在这些问题上都有扎实的专业知识。让我们欢迎他们来分享对这个话题的看法。

Adair Turner (英国金融服务管理局前主席、 新经济思维研究所(INET)理事会主席): 我非常 高兴能够参加这次的讨论。首先,我想回顾一下有 关如何刺激经济的一些基本理论, 以及名义债务 总额的来源。1948年,米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)写了一篇题为《经济稳定的货币和财政 框架》的论文, 讨论了政府应该使用什么政策来刺 激一个经济体的名义总需求。现在, 人们问的第一 个问题是,目前的情况是否适合刺激名义需求?如 果一个经济体的增长速度已经与其生产能力相符, 通货膨胀率等于或高于实际增长率, 那么就根本没 有理由刺激名义需求。但在某些情况下,实际增长 率低于我们认为的理想水平,或通货膨胀率低于我 们的目标,政府和央行通常会共同努力刺激名义总



需求。假设我们今天正处于这种情况,政府应该怎么做?政府要执行财政赤字,发行债务,这是由私营经济部门购买的。凯恩斯在《通论》中描述了这一点。关于这一理论的讨论一直在持续,因为财政赤字可能会刺激经济。所有人都试图通过货币政策来刺激经济,我们相信,各国央行以降低利率的方式刺激投资或消费。通常,要么政府实施财政刺激,要么央行实施货币刺激,或者两个一起做,但它们是相互独立的。

在1948年,弗里德曼认为,这些刺激经济的方法过于复杂,没有必要,而且可能不稳定。因此,弗里德曼主张一种更简单的方法,在这种情况下,政府应该实行财政赤字,并通过印钞来融资。实际上,他说了以下内容:"假设 GDP 是 100,货币供应量为 100,决定今年名义需求增长 4%,因此,在通胀率为 2%的情况下,实际增长率可能为 2%。"弗里德曼说,只要运行等于 4 的预算赤字,通过印钞票就能为预算赤字提供资金。因此,到年底,名义 GDP 将达到 104%,货币供应量将为 104,未来政府不会有债务需要偿还,所有的预算



赤字都是通过货币融资。他争辩说,这是当时我们 应该做的。

现在我们一般不会这样做。尽管弗里德曼认 为,他是为了促进经济稳定而提出货币和财政框 架,但实际上他的提议通常被认为是行不通的,因 为大多数人担心它会导致不稳定。如果我们允许政 府印钞或央行替政府印钞, 最终可能会造成政府或 央行印钞过度。因此, 我们禁止中央银行这样做。 我注意到,我的好朋友马骏教授就刘尚希先生提出 的相关问题争论不休——如果中国陷入财政赤字, 并且通过中央银行印钞票来填补, 这将导致高通胀 以及秩序规范的缺乏。实际上我同意这是一个很危 险问题, 历史上确实有出现过这样的教训。不是说 你一旦增发钞票,你就可以解决这个问题,也不是 政府简单地说, 出现财政赤字, 中央银行就要印 钞。例如,阿根廷的通货膨胀率持续保持在20%、 30% 或 40%, 它有财政赤字, 中央银行为其提供资 金,系统内部缺乏规范。还有,德国过去,现在的 拉丁美洲许多国家存在通货膨胀,导致更为严重的 通货膨胀。因此,如果我们要讲行货币融资,必须



有非常严格的规范。

伯南克在2016年4月在布鲁金斯学会的一篇 论文中提出了一项建议,即如何对货币融资的使用 进行规范。稍后我会再谈到这一点。但毫无疑问, 货币融资的问题在于如何约束它。但我现在想说的 是, 货币融资的危险必须与任何替代方案带来的风 险相平衡。现在,通过货币政策刺激经济的标准方 法是中央银行降低利率,我们认为在某些情况下, 这将刺激私募债券的产生。银行资产负债表的资产 会自动扩张。通过货币乘数,银行资产负债表负债 方创造私人资金, 赋予企业投资能力或消费者的购 买能力。通过这种投资和消费的传导机制, 经济将 受到刺激。在经典理论中,银行只为良好的生产性 项目提供信贷,这些项目的回报率高于利率,正如 经济学理论的书中所描述的。价格理论早在1904 年就有了。我们有一个理念, 用私人信贷和货币作 为刺激经济的机制。我们有一个体系规范, 因为银 行建立了硬性预算约束,以便有好的投资项目才能 获得资金。

但问题是, 在现代经济社会, 这受到许多限



制。在现代经济中,绝大多数银行或其他信贷都为 房地产融资,导致房地产投资的浪费,如果你看过 《大抵押》(The Great Mortgage)中描述的银行系统 抵押贷款的方式。从1950年起,世界银行体系从 生产性投资基金转变为实质上房地产银行的方式。 结果发生了两件事。一是在信贷扩张周期的上升 期,信贷被扩展到支持投机的方式,造成了大量的 投资浪费。例如在西班牙和爱尔兰,英国和美国, 在 2008 年金融危机发生前后, 给我们留下了大量 债务积压,这使得刺激经济变得非常困难。我们从 低利率刺激、信贷过度、浪费投资的环境,转向一 个低利率完全无效的环境,这就是在2008年之后 进入的环境。在西方世界,我们在央行将利率降至 零时,经济几乎不会发生什么变化。2009年后,各 国央行将短期政策利率降至零,长期政策利率降至 非常低的水平,他们希望借此刺激投资和消费。但 在那些环境中, 当你已经有一个非常大的债务时, 降息是无效的。

实际上,过去10年来维持发达经济体运行的 是扩张性财政政策。日本的财政赤字一直维持在



GDP的4%或5%左右。美国将其居高不下的财 政赤字,从 2009 年占 GDP 的约 10% 降至约 3%。 2016年经济放缓时,它又重新扩张。当你有大量的 债务积压, 私人信用创造的过程受到抑制时, 只有 财政刺激才能维持经济的发展。在这种环境下,政 府发行了大量债务。所以他们开始担心,如果只是 简单地发行大量债务,并以传统方式为债务融资, 这将再次推高利率,产生挤出效应,从而抵消财政 刺激。这就是为什么世界各国央行一直在遵循量化 宽松政策。现在这些央行刻意否认量化宽松是货币 融资。他们说,这些都是纯粹的货币操作,最终会 被扭转。但至少在一些国家, 这是一个信号, 这也 是一个传奇,它应该和《哈利波特》放在同一个书 架上。让我们看看日本。日本是做货币融资的,日 本的债务总额是 GDP 的 250%, 超过 GDP 100% 的 债务由日本银行持有。这实质上是债务的永久货币 化。但是如果在网络直播中请到日本央行行长,他 还是会否认自己是做货币融资的,他会说这只是 一种货币操作。但实际上,这是货币融资发生的 方式。



从 1942 年中期开始,财政部和美联储之间有一个协议,无论财政部出售多少债务,美联储将购买足够数量的债券以确保长期利率永远不会上升。结果联邦储备资产负债表不断增加,直到 1951 年这才被终止。但美联储的资产负债表从未缩水,只是名义上保持在同一水平。这就是米尔顿•弗里德曼和安娜•施瓦茨在 1960 年《美国货币史》中描述美国如何支付第二次世界大战账单,大约 50%是税收,大约 30%是债务,20%左右是货币融资。如今,世界各地的央行进行大规模的量化宽松操作,其中的许多事后将变成货币融资操作。它们将有效地使财政当局能够运行更大的预算赤字,不会产生过度通胀,就像在日本也没有产生过一样。

最后,我想对中国作一些具体的评论。中国目前正面临经济复苏的挑战,在新冠病毒疫情危机爆发之后,中国比发达国家更有效、更迅速地度过了这场危机。中国经济的供给侧正在恢复生产能力,但现在面临着欧洲和美国需求的萧条,因为欧美受到了危机的影响。因此,中国将不得不刺激国内需求,以抵消外部需求的低迷。这与2008年末和



2009 年初全球金融危机后,面临的挑战类似。中 国在当时释放了世界上有史以来最大的建筑热潮和 国内投资热潮,投资占 GDP 的 43%-48%。当时实 施的刺激措施,基本上是通过银行和影子银行部门 的信贷扩张来实现的,而不是扩大财政赤字。这是 一种信贷扩张,有效地刺激了经济。但它有三个主 要的缺点。其一,产生了大量的投资浪费,尤其是 在房地产领域。中国大约有15%的公寓无人居住, 因为是作为投机而建或作为投机而买的。尽管习近 平主席提出"房地产是用来住的,不是用来炒的", 中国依然是是世界上最大的房地产投机中心之一, 这导致了大量的房地产建设最终将被拆除, 因为它 超出了一个国家的需求。同时,很快就会面临人口 下降的问题。第二个不利因素是银行和影子银行的 杠杆大幅扩张,从50%增长到了250%。央行花了 五年时间试图控制这种情况。第三个不利因素是能 源和气候变化方面。这种扩张涉及到浇筑混凝土, 是碳密集的,有5千兆吨-10千兆吨。今天的挑战 是中国如何刺激经济。回顾 2008-2009 年, 我们不 必在房地产、浇注混凝土和传统基础设施等方面过



度投资,现在是如何将扩张的重点更多地放在高科 技行业上,从而使中国的生产能力适应全球经济未 来的发展。

就已经出台的刺激方案而言, 李克强总理在讲 话中强调了政府工作计划。10天前,我们看到财政 赤字有所扩大, 从占 GDP 的 2.6% 增至 3.6%。实 际上,我们看到的大部分扩张都是通过发行债券和 信贷扩张实现的。财政赤字规模比夫年增加1万亿 元,同时发行1万亿元抗疫特别国债。专项债券为 3.75 万亿。而且,中国承诺信贷增长速度要快干夫 年的11%。据说所有这一切将创造一种扩张,因 为这主要是由银行和信贷系统完成的, 所以会更规 范。但我认为情况并非如此。有这样一种想法,即 当你通过信用系统和借钱来做事情时,有一个信用 评估系统正在进行控制。但我们没有意识到这是多 么的不受约束,会造成多少投资的浪费。我认为, 尤其是在中国, 因为银行系统是国有的, 对于许多 国有企业的借款者来说,这个体系充斥着软预算约 束。这意味着,信贷扩张领域与中央政府直接财政 支出领域一样危险。事实上, 我认为这可能是更无



纪律和更危险的。这在一定程度上是因为中国体制的特殊性,也是固有的。我认为,在经济理论中,我们系统地夸大了信贷扩张过程受到约束的程度。我们无法理解像哈耶克或明斯基这样伟大经济学家的教诲,他们描述了信贷扩张过程是如何驱动的。

关于中国要说的第三件事是中国在过去以间接 的方式有效地进行了各种形式的货币融资。如果回 顾一下银行系统的大规模资本重组, 我认为在 2003 年或2004年,国有银行基本上破产了。它们把不 良贷款转移到了资产管理公司, 那些资产管理公司 发行了债务,这笔债务由中国人民银行购买。这是 一套复杂的资产负债表操作, 但其背后是一个货币 融资的银行资本重组计划。因此,让我们清楚地看 到,在中国的体制内,中国人民银行直接向国有银 行提供贷款。任何地方都有各种形式的间接货币融 资在发挥作用。总之, 当你遵循弗里德曼 1948 年 提出的使用公开的货币融资来刺激经济时,这是很 直接的。危险是政府可能一直想这么做,他们可能 想要做得更多。如果试图通过信用体系刺激经济, 那也会造成不守规范和投资浪费。由于明斯基和哈



耶克所描述的, 信用本质上是真实的。因此, 我的 书《债务和魔鬼》中描述了这样一个事实,即我们 正在可供选择的风险之间进行选择,有一些债务是 有规范的, 但也有可能扩大到过度。所以不要自欺 欺人地认为,通过对货币融资加以限制,就有了一 个完整的规范体系。你不知道,不守规范的危险不 仅存在于政府的金融体系, 也存在于私人的信贷体 系。所以问题是在政府的财政系统上, 你能约束它 吗?伯南克在2016年4月布鲁金斯学会上指出, 可以通过一些机制来规范货币融资, 在某些情况 下, 货币融资可能是合适的, 但是你会给一个独立 的中央银行完全的权力来决定多少货币融资应该发 生。因此, 在美国是联邦储备委员会, 在英国是央 行货币政策委员会。他们会说:在这些具体情况下, 我们认为对政府来说,风险较小的刺激经济的方法 是扩大赤字,我们会为他们印钱来做这件事,这是 我们独立的央行的判断, 比进一步降低利率和试图 通过信贷扩张机制刺激经济的风险更小。这我是同 意的。我同意在某些情况下,这是风险较低的做 法。我想,这些情况在今天的中国可能也存在。非



常感谢。

**乔依德**: 非常感谢你精彩的演讲,我想它几乎涵盖了这里的人们关心的重大问题的所有方面。你的发言为讨论打下了很好的基础,尤其是,你提到马俊和刘尚希的观点,我感到很惊讶。非常感谢。益平,现在轮到你了。

黄益平(北京大学国家发展研究院副院长、数 字金融研究中心主任): 非常感谢你让我有机会 参与讨论这个非常有趣的问题。我们刚刚听到了 Adair 先生非常全面的演讲。我同意他所提出的许 多观点。我也很乐意分享一下我对于非常规货币政 策的原因、影响和可能的后果的一些看法。我不会 直谈及财政政策的货币化,但这将对我的讨论产生 一些影响。Adair 先生提到弗里德曼的两本书,第 一本是1948年出版的。第二本书我花了很多时间 阅读,就是他与安娜·施瓦茨(Anna Schwartz)的 合作作品, 1963 年出版的《美国货币史》。实际上, 这是我开始理解货币政策应该如何运作的书。弗里 德曼的基本出发点是,在1929年之后的大萧条期 间, 货币供应发生了什么变化。他有一张图表显



示,1929年之后货币供应 M1 实际上显著下降。在他的想法中,这是人们一定会在经济衰退和大萧条时期做出的第一选择,联邦储备银行没有对这种情况做出反应是错误的。现在讨论得越来越多的另一点是美国在1930年大萧条发生时所做的事,这与今天有所联系,美国政府当时实际上采取的是贸易保护主义政策,大幅度提高进口关税。他们认为这种行为是正确的,但最终的结果表明,这让大萧条变得更糟了。这是基本的故事,我想我从弗里德曼的书中了解到,在大萧条期间货币供应萎缩,这可能是经济崩溃时中央银行的作为。

但如果你回头看背后的机制,这个事情显然要复杂得多。第一,如果你看后面的 M1,实际上运行地非常稳定。因此,基础货币没有崩溃,这可能意味着至少联邦储备银行没有收缩货币供应,而是保持了稳定的基础货币。第二,也是经济学家们指出的,由于美国当时实行金本位制,货币供应实际上并不是由美联储决定的,而是由拥有的黄金储备决定的。我想我们学到的是,在大危机的时候,或许央行应该尝试采取一些反周期措施来稳定经济。



顺便说一句,事实上,伯南克通过阅读弗里德 曼的《美国货币史》开始了研究,他实际上接受了 弗里德曼的发现。出于某种原因,我认为这只是历 史的巧合。后来, 在美国和全球经济爆发另一场大 的金融危机时, 他成为了联邦储备银行的主席。因 此,他倾向于采取更激进的货币宽松政策:第一是 将利率降至几乎为零; 第二是令人惊讶的资金供 应,包括量化宽松;第三,为了稳定金融市场,防 止系统性金融危机,他做了很多事情。日本银行实 际上在2003年就有了量化宽松的形式。但是,世 界范围内的量化宽松和非常规货币政策真正开始于 全球金融危机时期,美联储是代表。所以重点是, 如果从大萧条中吸取教训,我认同中央银行应该采 取一些措施来稳定金融市场, 防止陷入系统性金融 危机,并稳定经济。所以我认为他们在那段时间都 做得很好。在2008年和2009年,美联储、欧洲央 行、英国央行都做了非常相似的事情。我认为这可 能是一件好事。欧洲央行行长拉加德可能最好地描 述了这种政策,基本特征就是所谓的"不惜一切代 价的政策"。当大危机冲击着经济,冲击着市场,



中央银行应该尽一切努力稳定金融体系。这是我的第一个观点,当一个大的危机来临时,我们应该期望中央银行去做正确的事情。当央行一起行动时,你会发现它起作用了,它帮助阻止了金融危机的恶化,甚至阻止了经济活动的崩溃。

我想跟大家分享的第二点是,我们都知道央行 在困难的时候应该积极进取。但问题是, 引入非常 规货币政策比较容易,退出却困难得多。到目前为 止,我们确实没有一个很好的固定公式或程序来确 保非常规货币政策将在适当的时候退出。可能唯一 做了点事情的中央银行,就是联邦储备银行,但由 干这场严重的全球健康危机, 他们很快就逆转了。 退出之所以困难,有几个原因。第一个原因很明 显,在政治上,放松货币政策比收缩货币政策更受 欢迎, 因此央行很难大幅挤压经济。第二, 我认为 也很重要, 现在大多数主要的中央银行, 以这种或 那种方式关注所谓的通货膨胀目标。如果在大萧条 或金融危机之后, 经济没有恢复正常, 那么就没有 理由退出货币政策。例如,在日本,零利率持续存 在, 因为经济仍然疲软。但问题是, 我们应该何时



从这个问题中抽身?如果我们永远不退出,未来其他问题还会继续。因此,无论是因为政治原因,还 是因为货币政策机制,退出都非常困难。我想这就 是我们看到的一个世界性的现象。

问题是,如果我们不退出,会发生什么?我们 能想到的可能出现的问题和情景有很多。其中一个 很明显,就是所谓的恶性通货膨胀。如果货币供应 增加如此多,如果流动性条件变得如此宽松,其中 一个可能的后果就是高通胀,我们在世界各地已经 多次看到这种情景。事实上,中国在20世纪40年 代也有过类似的经历,当时政府印了很多钱,通货 膨胀很高, 最终导致金融体系和经济的崩溃。我已 经听到华尔街警告说,也许另一次大的恶性通货膨 胀即将到来, 那将是很糟糕的。但如果我们真的看 到高通胀, 那将有助于吸收高杠杆率, 政府很难去 杠杆, 但高通胀将有助于使消化负债相对容易一 些。如果我们确实看到高通胀,那么我们可能会看 到货币政策迅速加息。因为控制通胀目标意味着, 如果通胀率上升,货币政策就必须收紧,这就是高 通胀的坏处。但是相比较而言,我觉得这是一个相



对较好的方案。可能的后果是, 高通胀不会到来, 而通胀率依然存在。

事实上,最近我读了纽约大学阿查亚教授的一篇论文,他曾经担任印度储备银行副行长。他的基本论点是,在一个货币状况已经过度宽松的经济中,进一步放宽货币政策将为僵尸企业注入更多流动性,这可能导致相对高的就业率、相对活跃的经济。在这种情况下,即使经济增长和就业情况良好,但价格实际上下降了,你不会看到通货膨胀。你会发现通货紧缩是当今世界必须处理的问题,传统经典的货币理论不再起作用。当进一步宽松时,经济质量恶化,通货膨胀率下降,这就造成了进一步的问题,因为大多数中央银行会说没有通货膨胀,没有理由紧缩。这是第二种情况,我认为这将是非常糟糕的。

第三种可能的情况,就像全球金融危机爆发前,格林斯潘担任美联储主席时美国发生的情况一样,相对稳定的通货膨胀率、强劲的增长、低失业率。当时我们都认为这是奇妙的宏观经济组合。有人甚至说,宏观经济政策达到了所谓的人类历史的



黄金时代,因为无论发生什么问题,中央银行都能 将其稳定下来,这是一个了不起的结果。现在,回 顾过去,我们都知道这只是表面现象,实际上是一 场巨大的金融危机在积累,这导致了全球金融危 机。这是我认为可能的第三种情况,金融风险在暗 暗累积,这可能比全球金融危机的规模要小,但这 仍然是需要担心的事情。因此,我们必须担心退出 将非常困难。

现在我要总结一下我的发言,如果你们同意我刚才所描述的,这将是一个非常困难的情况。中国作为一个新兴市场经济国家,我们该怎么办?目前的主流观点是,我们应该维持正常的货币政策,我同意这一点。我认为,我们还没有到将利率降至零,并采取非常规货币政策的阶段。但我们必须承担美国、英国、日本和欧洲非常规货币政策的一些后果,因为国际货币的问题,这将导致经济萧条或金融不稳定。我们必须意识到,金融市场会有很大的波动。事实上,在2014年和2015年,当美国开始谈论退出量化宽松时,我们已经看到了一轮波动。那段时间我们的货币面临压力,有资本外流。



我认为我们应该意识到这种波动性。因此,我最后的建议是,非常规货币政策的退出将非常困难,我们应该让我们自己的房子井井有条,以抵御有一天可能到来的风暴。谢谢。

**乔依德**: 谢谢你的精彩演讲,你说的重点是非常规货币政策,我认为这与 Adair 所说的非常互补。我特别感兴趣的是,你说量化宽松退出的难度更大,我同意这点。实际上,这将是对发展中国家的第二轮冲击,就像全球金融危机一样。当美联储表示要退出量化宽松时,大量资金从新兴市场流回美国,这给新兴市场造成了巨大的冲击。现在,我想是时候进行问答环节了。任何人都可以对他们发表评论或提出问题。赵广彬有问题要问 Adair: 全球经济明年会复苏吗? 当前的货币政策和可能到来的粮食短缺会导致中国乃至全球的通货膨胀吗?

Adair Turner: 非常感谢。在我回答这个问题之前,我能对黄益平教授说几句话吗? 因为他说的话非常有趣,有三个非常重要的观点。第一,我绝对同意我们必须从 1929 年之后发生的事情中吸取教训。我认为所有经济专业的学生都应该读一读的



弗里德曼《美国货币史》。但我不同意他们的政策 处方, 我认为 20 世纪 20 年代在美国发生的事情, 没有不负责任的财政行为。哈耶克和明斯基很好地 描述了经典的信贷融资,信贷和私人资金增加造成 1929年的危机, 随着信心的崩溃, 经济以及银行 系统也崩溃了。在那种环境下, 无论你提供多少流 动性, 无论你把利率降到多低, 都不会让经济再次 运转起来。在私人信贷过度增长,然后崩溃的环境 下, 你必须使用财政政策来刺激经济。我要指出的 是,1929年之后,在几乎所有情况下,全世界只有 财政政策推动了全球经济的再次复苏, 财政政策在 一定程度上就是货币融资。这就是 1931 年至 1935 年间, 日本所做的事情。这就是希特勒的财政和央 行行长沙赫特的做法。在美国,只有通过战时动员 才使经济恢复了运转,而战时动员是用巨额财政赤 字来支付的, 这些赤字在一定程度上是以货币形式 提供的。

我想说的第二点是, 黄教授谈到了僵尸企业和 退出的困难。如果我们试图通过财政刺激经济, 试 图通过将利率降至零甚至负利率让经济再次运转,



你所做的就是增加债务,增加更多的私人债务,以至于无法提高利率。因为在债务累累的情况下,如果你提高利率,就可能会引发一场危机。我认为他们正试图以完全货币化的方式刺激经济,这让我们陷入了僵尸企业、私人信贷和债务过多的陷阱,我们几乎不知道如何走出这个陷阱。我认为这是我们目前所面临的危险。

事实上,我认为摆脱困境的方法之一,是在必要时进行融资,扩大财政赤字。我认为这是提高利率的根源,因为它使经济再次运转。从本质上说,美国的利率在 20 世纪 50 年代再次上升,是因为二战期间的大规模财政刺激。

现在,如果我要回答被提问的问题,我想我同意黄教授的观点。我想我们不知道什么是危险的平衡,太多的刺激总是有可能过头,我们会产生一种普遍的通货膨胀。但我必须说,目前我认为通货紧缩的危险更大。布鲁金斯学会去年的一篇论文指出,企业的储蓄率和私营部门的投资率组合产生了一种关系,这种关系往往会抑制需求,也往往会产生难以置信的低均衡和实际利率。我认为,对长期



停滞的分析是合理可信的。我认为在 COVID-19 事件之后,可能会看到世界各地的预防性储蓄率的上升。人们简单地认为,这是一个非常令人担忧的世界,糟糕的事情发生了。当危机发生时,我们将看到更高的企业储蓄率,企业的投资需求将受到抑制。在那种环境下,虽然不能确定,但我更担心的是人们所说的"日本化",我看到整个发达经济体开始看起来像日本。我想黄教授在他之前的评论中也是这么说的。

**黄益平**: 好的,我可以对 Adair 关于大萧条的观点做一个简短的评论吗? 我的观点是,我们从这项研究中学到的关键教训是,在发生重大危机时,如何在稳定系统和解决道德风险问题之间进行权衡。事实上,这是亚洲金融危机期间的一个主要争议问题。当时我们正处于亚洲金融危机之中,国际货币基金组织的官员来了,告诉大家要解决更多的道德风险问题。这意味着市场纪律、政策中货币的收缩以及一些机构的关闭。当你处于危机之中时,这种措施是没有帮助的。我也同意,由于金本位制等原因,美联储放宽货币政策的空间可能有限。我



认为,在处于全球金融危机中时,第一件事是稳定经济、稳定金融体系,然后再考虑经济问题。我从不认为货币政策能够真正提升增长水平和增长趋势。我同意 Adair 的观点,财政政策应该发挥更大的作用。谢谢。

崔之元 (清华大学公共管理学院教授):谢谢你们两位。我有一个问题要问 Adair,一个问题要问黄教授。Adair 先生,你提到 2008 年金融危机后,西方经济主要靠刺激。但正如许多学者所指出的,在 2010 年多伦多 G20 会议后,西方主要的经济学家都转向了财政紧缩。所以我想问,你如何看待西方的刺激政策?我向黄教授提的问题是。你提到你和中国央行都认为中国还没有必要实施非常规货币政策。中国央行从 6 月 1 日实施的最新政策,将首次向地方商业银行的小企业购买贷款。你认为这是中国的量化宽松吗?这就是我的问题。

**乔依德**: 好的, Adair, 也许你可以回答这个问题。

Adair Turner: 好的,我认为G20的财政政策和货币政策大致经历了以下几个阶段。2008年和



2009年, 所有发达经济体都实施了规模非常大的财 政刺激措施。从某种意义上说,这些都是自动发生 的,但在财政扩张上也有刻意选择的因素,特别是 在美国,并有一定程度的国际协调。2009年4月 在伦敦举行的 G20 会议达成了一项协议,即如果 所有国家同时进行财政扩张, 那将是一件好事, 这 些财政扩张使全球经济得以持续。在2010年-2012 年间,对财政政策有越来越多的讨论,我们有这么 大的赤字,债务占 GDP 的比重在上升,我们将如 何处理偿还这些债务呢?因此,财政紧缩计划被引 入, 试图保持债务负担在可控的范围。到了 2016 年,全球发达经济体明显放缓了很多。事实上, 《经济学人》杂志的头版刊登了一幅漫画,画的是 一位央行行长没有弹药了。2016年4月有很多关于 如何刺激经济的讨论。为什么全球经济刺激力度更 大了呢? 2016 年以后真的是太大的财政扩张。一 次是在中国,中国的财政赤字从2014年接近于零, 到 2018 年占 GDP 的 4% 左右。另一个是美国、特 朗普撕毁了规则手册,说要财政扩张。美国的财政 赤字从 GDP 的 3% 增加到 GDP 的 5%。我们现在



看到了大规模的财政刺激,这就是在发达经济体中发生的一系列故事。

黄益平: 我们对非常规量化宽松有一个实际的 理解,它基本上是从政策利率开始的,利率被推到 几乎为零, 然后进一步增加流动性。宽松政策的目 的是在短期利率已经这么低的情况下,还可以试着 把中长期市场利率压低一些,这是我们的理解。如 果我们遵循这一理解,那么就不会把中国人民银行 昨天所做的, 描述为量化宽松的一部分。但这是一 种非常有趣的操作实践。我想我能明白他们为什么 要这么做,尽管不确定会有什么后果。我们正在经 历全球公共卫生危机,而中小企业是最脆弱的,所 以他们需要一种支持,无论是财政、货币或金融支 持。但问题是在中国,为中小企业提供贷款是非常 困难的。有几个原因,第一,很多小型金融机构没 有足够的流动性。第二,他们中的很多人都不知道 如何讲行风险评估。第三,利率并没有完全放开。 如果不能把利率提升到足够高的水平, 回报可能不 足以覆盖风险。由于所有这些原因,我们目前看到 了困难。特别在疫情期间,可能会看到更多的风



险。中国人民银行所做的,是购买所有这些给中小企业的贷款,担保或支持这些金融机构。第一,为他们提供更多的流动性;第二,鼓励他们向中小企业提供更多的贷款;第三,在收购之后,银行实际上可以脱离这些潜在的风险。在短期内,我确实认为这是一种支持中小企业的方式,是一种非常有创意的方法。

**乔依德**: 好的,谢谢。实际上,中国央行不会 直接把钱给当地银行。你可以看一下他们的公告, 下一位是谁提出的问题? 谁想发表评论吗?

顾希雍(东方花旗首席代表,副总裁):感谢两位专家的发言,我将从金融市场开始提问。我们从业人员一直担心非常规货币政策会扰乱价格信号,特别是在固定收益市场。我说的只是西方发达经济体。央行有没有一个明确的触发机制,什么时候太多了?在某种程度上,没有人在做基本面分析。我同意你的看法,即银行和资本市场也要遵守纪律,需要加以观察。但是当央行现在考虑这个工具的时候,是否有一个触发点?当你看欧洲,包括德国宪法法院的决定等,欧洲的政治也在进一步分



裂。我们能否相信政治家和政治体系能够齐心协力地进行结构调整,把重点从财政转移到货币上?

Adair Turner: 这些都是很好的问题。我应该 从什么开始呢?什么是量化宽松操作,它试图通过 什么渠道操作?现在,央行行长们总是不得不否认 他们在为预算赤字融资。即使他们是, 他们也必须 否认。因此, 央行行长们会宣称, 量化宽松操作的 传导机制是通过金融市场,通过将长期收益率压低 到非常低的水平,这样将释放投资。从广义上讲, 我认为这是错误的,而且夸大其词。例如,德国长 期政府债券收益率为零,好公司的公司债券收益率 为 100 个基点。如果用 O E 操作来压低债券,政府 债券收益率就会降到负20,也就是现在的水平,而 公司债券是80。我认为,这对企业投资有任何刺 激作用的想法完全是无稽之谈。我认为任何坐在公 司董事会会议室里的人,都不会相信这有刺激作 用。我指的是公司借贷成本相对较小的变动,这些 公司的借贷成本已经低于以往的任何时候, 我不认 为这有刺激作用。现在,它可能会通过资产价格的 上涨,通过推动债券的价格,推动股票价格起到刺



激作用,让人们感觉更富有。然后会产生某种涓滴效应,但我认为这是一个非常不完善的机制。我认为,它的作用在于制造了更多的不平等,并将我们的资产价格推高到不可持续的水平,所以我认为这是一种不受欢迎的刺激方式。

实际上我认为他们所描述的量化宽松的目标, 是通过一套纯粹的货币杠杆来发挥作用的,要么是 无效的,要么伴随着有害的副作用。我认为,量化 宽松之所以有效,是因为它能为更高的财政赤字提 供润滑,这使得大多数国家容易出现更高的财政赤 字,因为央行正在购买他们的一些债务。当他们在 2010 年实施量化宽松政策时, 说联邦政府应该运行 更大的财政赤字,应该提供更大的刺激。我们正在 使它变得容易, 但刺激措施来自财政方面。正如我 所说的, 大多数央行行长即使私下告诉你他们在做 什么,但永远不会公开承认他们所做的。我认为最 好是公开承认我们正在采取的措施, 即增加财政赤 字以保持经济运行,然后退出。我不喜欢的是陷入 一种永久 QE 的形式。日本央行不仅购买日本政府 的呆账,还购买股票。我想当它这样做的时候,就



干扰了资本配置过程,并以一种我认为央行不应该做的方式支撑了股票价值。我认为,如果它明确表明它在帮助日本政府运行巨额赤字,那就会好得多,不需要支付或偿还,因为这是货币融资。日本央行要停止购买股票,停止购买公司债券,停止做那些破坏自然法则的事情。

你指的是资本市场的定价效率和分配过程。我 回到我的观点,也许这对一些人来说是矛盾的,但 我认为它是合乎逻辑的。我认为,如果更加明确我 们所做的不是为增加财政赤字提供资金,这是避免 市场纪律受侵蚀的一种方式,而这正是我们在 QE 期间所致力的。会发生什么事?我想我们陷入了日 本人的困境。我预计,未来十年或二十年,发达经 济体的短期和长期利率将大致保持在当前水平,我 们会有很多僵尸公司,会有很多的分配失误。非常 低的实际和名义利率将推高大量资产的价值。我认 为如果不能产生足够大的财政赤字并为其融资,我 们正在使这种情况持续得比需要的时间更长。

胡一帆(瑞银财富管理亚太区投资总监及首席中国经济学家):谢谢 Adair 和黄教授的演讲,我想



已经讲得很全面了, 所以我只是给教授们提个小问 题。非常规政策主要是在金融环境中是非常规的, 这意味着我们有正利率, 所以我们进入了一个新时 代,那就是负利率,我认为这在历史上从来没有发 生过,可能需要修订所有的金融和经济学书籍。它 本来是短期的,但现在我们发现,它实际上持续的 时间比预期的要长。欧盟、日本, 甚至美国也进入 了零利率,我们可能很快就会进入负利率。在这个 新的不同于常规的金融环境里, 货币政策和财政政 策是否会有一个非常不同的角色?如果是负利率, 可能货币政策不起作用,财政政策要发挥更重要的 作用。我想核实一下你的看法, 你认为负利率会成 为相对长期的吗? 在这种非常规负利率的金融环境 下, 货币政策和财政政策要怎么配合? 是否存在一 种以前从未想到过的新形式?谢谢。

Adair Turner: 我认为,你已经提出了关键的几点,我认为很难通过进一步的货币政策来刺激经济。肯·罗格夫认为,我们应该将利率设定为-3%或-4%。我不同意他的观点。肯·罗格夫说我们不应该再印刷大面额的钞票,他说唯一需要现金的人



是恐怖分子和毒贩, 所以让我们摆脱现金, 所有的 钱都应该存在银行账户里, 而且应该是负利率。我 认为这是不现实的。我还认为,负利率会对银行的 资产负债表和盈利能力产生一些非常奇怪的影响, 在某种程度上, 当你把利率降到零以下时, 实际上 变成了收缩, 而不是刺激。即使它是刺激性的, 我 认为它鼓励的是更多的债务和更多的投机,这是一 种低效的方式。因此,我认为我们现在的情况是, 利率可能会接近于零的下限,有很多经济理论探讨 了在接近于零的下限时会发生什么。我已经建议过 了, 当你达到零下限时, 能够刺激经济的工具就是 财政刺激, 货币政策的作用是润滑财政刺激。你需 要建立一个纪律严明的结构, 在财政和货币政策之 间进行一定程度的协调,这与我们过去认为的正常 时期的情况不同。我们正处在这样的环境中,我认 为我们将讲入一个财政赤字非常高的时期。我认为 正在发生的事情非常有趣,我们今天讲行的讨论, 我们在那种环境中如何运作的基本理论才刚刚开 始。我们已经面临的现实是,我们现在和将来都可 能处于一个利率非常低的环境, 在某些情况下甚至



## 是负利率。

**乔依德**: 好的,我想时间不多了。再次感谢两位演讲者,感谢你们宝贵的时间,也感谢你们出色的演讲,感谢所有观众的关注。今天会议到此结束,下次见。

(以上内容根据录音整理, 未经本人审阅)



## 如何应对美制裁,继续保持香港繁荣

北京大学国际关系学院教授 查道炯 澳门大学社会科学学院院长 胡伟星 诺亚控股首席经济学家 夏 春

系列座谈会第 58 期 2020 年 6 月 12 日

**乔依德**(上海发展研究基金会秘书长):各位来宾,各位朋友,大家早上好。这次的视频会是一个小范围的内部讨论会,主题是人大通过了涉港国家安全立法以后,美国宣布的一些制裁措施对香港的经济金融有什么影响?中国政府以及港府应采取什么措施?我们今天主要发言有三位,首先我们有请北大的查道炯教授。

查道炯(北京大学国际关系学院教授):大家好。我其实并不是香港话题的专家,参加这个是因为乔老师的邀请,然后我推荐让胡伟星老师参加,胡老师在港大教过二十多年的书,教国际政治。夏春老师我们以前也一起开过会,大家都很熟。



现在美方对香港政策,还有像我今天早上看新 欧盟也在开始说要采取什么法律行动来应对 我们对香港的一些新政策,还有澳大利亚、新西 兰,包括日本。国外的政策理性非常难把握,特别 是当前的局势。我把它归纳为四种特色,第一是 都认为自己很脆弱,对方是强势的一方。第二是 看对方的意图或者盘算都会先入为主。第三是对 当地的事实,对自己,对对方政策的原则一知半 解。第四是众口铄金。这是一种共通性,我们得接 受这个现实,这种所谓的理性的结果就是一种口 号。这种口号我们现在给它一个新的名词, 英文叫 Populism, 也就是所谓的民粹主义。但是也必须看 到美国对中国的政策,不止是共产党领导下的,从 明朝、清朝的中国,一直都有这个问题,就是所谓 的 perception is reality, 最后是谁的嗓门大, 谁就 能够把这个语言建构好, 谁就是所谓的中国问题专 家, 跟实际的状况没有什么关系。

我们读中美关系史的人都看过这两本书:《一种特殊关系的形成: 1914 年前的美国与中国》、《心影录——美国人心目中的中国和印度形象》。从历



史的角度看,美国为什么对中国这么大的火气,对香港有这样的政策,那两本书是有意义的。一个是1914年之前的美国怎么看中国,另一个是美国对中国和印度这两个大国的认知。下面这几条也是很多研究中美关系史的人总结出来的。美国对中国的政策里,一直存在一种所谓的 missionary complex,我把它翻译成教化中国综合症,missionary 有居高临下的一面,目标是让你改变思想,也不是一定要把你消灭了。这种所谓的教化,从教育开始,给你开智;科技交流,让你现代化;宗教交流,让你基督化;政治交流,让你尽主化;当然还有一个让你富起来,就是通过贸易。这几种力量同时存在,它们之间也有一个磨合的过程,而且有市场的需求。

至于香港,我们也要认识到:在美国的对外关系史上,他们可能得出某种结论,香港不光是中国的,香港也是英国的、美国的。我们可以从几大历史事件中看,1943年罗斯福总统支持把香港归还给中国,那时候中国是大国之一,开始塑造二战后的国际秩序。美国当时主要的敌人是日本。从贸易上来讲,1969年美国的香港商会就成立了,而且香



港是所谓的"observing China from afar",也就是用来观察中国,因为没有办法跟你直接交流。中文大学的亚洲研究所就是当时 CIA 的基地,李洁民在那当过主任,后来到中国做过大使,这都是经典的故事。越南战争期间,香港是美军转运的基地。香港对美国有用,它是美国全球活动的一部分。现在香港的影响力下降了。

我讲一下国内的决策,包括香港的决策,需要考虑的问题。关于香港的法案,美国除了白宫,国会也在忙着。我觉得北京和香港需要直面几个难题,第一是美方人员自认为通晓香港事务并不难,因为香港是一个多元社会,香港有很多人懂英文。第二是美国国会议员把中国话题当作维系党内竞争的资本,现在成了惯例了。比如现在的国会议长南希·佩洛西等人,这些议员之间相互竞争谁对中国更厉害。拜登还跟特朗普竞争,说让我当总统,我比你对中国还要厉害。一个比较新的现象是国务卿蓬佩奥也加入了这股队伍,理论上讲国务卿是执行美国的政策,而不是他所在党的政策,要为国家服务。为什么蓬佩奥差不多每天必讲中国,每



天必骂中国?有一种理解我觉得是有道理的,我也问过我的一些美国同事,这个人是行伍出身,没有什么别的本事,就是会说话,就是刚才讲到的那个perception is reality。他好不容易从一个默默无闻的议员上来了,没有别的政治资本,唯一的资本就是骂中国。他的目标是像马可·卢比奥、特德·克鲁兹一样,都想在 2024 年接着特朗普去做共和党的总统提名人,有这些因素在里头,我们要面对这个现实。

香港社会里的分裂势力,不需要我讲很多的细节,他们利用美国决策机制的能量是很大的。做这些人的工作,跟去做美方的工作是同样重要的。我看到这样一个例子,从 1988 年缅甸的学生运动到 2012 年奥巴马所谓的转向亚洲,这么些年美国对缅甸几乎是一无所知,也不想了解,但是为什么有那么多制裁缅甸的措施?甚至一些州政府都去制裁缅甸,后来是到了 2009 年美国最高法院才说,对不起,州政府不能制定国家外交政策,马萨诸塞州不能制裁其他州的公司跟缅甸做生意。所以我们不能小看这个,几个缅甸的会英文的流亡者就能把这



个事情搞得天翻地覆。香港的情况也是一样的,几 个学生去了哈佛、耶鲁,去了伦敦,靠的就是会说 英文。

最后,我们不能停留在所谓的读懂美国,我们必须有所行动,行动的一个重要对象是香港社会,而不是美国,这是我要讲的一个看法。我就说到这里,谢谢乔老师。

**乔依德**: 好,谢谢查道炯教授,他从外围政治的角度来讲怎么应对美国今后可能对香港、对中国的压力。下面我们就请胡伟星先生发言。

胡伟星(澳门大学社会科学学院院长): 查老师讲得很精彩,主要是从国际大环境,特别是美国国内政治的角度,来看怎么应付香港现在出现的问题。我觉得讲得很好。

我就从美国制裁会对香港会产生什么效果的角度来看,简单讲几点。美国的制裁措施,5月29日特朗普讲话已经说了一些,但是非常笼统,没有具体讲细节的问题。我想美国的这些官僚部门现在正在制定一些具体的制裁方案,会出台一些具体措施。今后的制裁无非是几个方面,我们把将要出台



的制裁措施研究透,应对起来会方便一点。我今天 就从几个方面来讲。

第一,美国对外国制裁最通用的做法就是对外国官员的制裁,冻结他们在美国资产的,限制他们去美国访问,包括亲属也会株连到,这是对人的制裁。不光是对香港政府的官员,也课能牵涉到中国内地负责香港事务的官员。对人的制裁是最普遍的,美国现在对伊朗、俄罗斯的很多官员都制裁了。这种制裁,对香港的官员影响很大,因为他们都在英美,特别是在英国有很多资产,跟英国有很多联系,子女都去那边读书,也有去美国读书的。香港的一些官员甚至新的保安局局长基本上对这个问题都有认识,有的甚至说了,我大不了以后就不去美国,连加拿大都不去了。所以这个我们不必太担心。

第二,制裁措施会牵扯到所谓香港的特殊待遇问题。在美国的法律里,香港受到某种特殊的待遇,但又没有讲得特别清楚,往往是美国联邦政府的职能部门在制定政策时,给予香港同大陆有区别的待遇。比如从司法部的角度,美国跟香港是有引



渡条约的,这个可能会取消。比如美国的出口管制部门给香港一个特殊的待遇,香港的公司可以进口一些稍微高技术的产品,这个可能以后也要取消,为了堵塞漏洞,不让高技术产品继续流到香港。从美国国务院来看,对香港的签证政策可能有所改变。香港在回归以后,一直试图说服美国国务院,给香港永久居民免签待遇,但是美国一直没有同意。前几年倒是给了台湾免签待遇。香港现在基本上是十年一签,如果进一步加重制裁,十年一签也可能会取消。这是制裁措施的第二部分,我觉得应付起来也不会太难,所以不必太担心。

第三,牵涉到贸易的制裁,是关于香港的特殊地位。香港是所谓的独立关税区,这个地位是在WTO取得的。美国也给香港一个特殊关税待遇,因为香港是一个转口市场、自由港,有很多转口贸易。如果美国取消香港的特殊关税待遇,美国的损失甚至更大。美国跟香港的贸易有顺差,如果取消了,美国的公司会受到很大的损失。这跟香港在WTO中的特殊关税区地位是不同的概念,这是美国国内法给香港的特殊贸易关税待遇,是美国国内



是可以做的,不会影响香港在 WTO 里的地位。我 觉得这方面美国有可能做,但是如果要做,他的损 失更大,他可能需要权衡一下。

第四,美国会让一些美国的跨国公司撤离香 港,打击香港的商业信心。通过各种发言都可以看 到,已经在做了。香港大概有一千多家美国的跨国 公司,还有地区总部,有八万多美国公民住在香 港。这些跨国公司,特别是投行等金融机构,会不 会依照美国政府的号召撤离香港或搬到新加坡等其 他地方?这个也是未知数。其实从跨国公司的角度 来看,哪里可以赚钱,哪里营商环境好,就会在哪 里留下来。目前来看, 亚洲除了新加坡以外, 还没 有比香港营商环境更好的地方。而且这些跨国公司 的雇员在香港生活比较习惯,香港是一个多元化的 社会,有很多国际学校,生活条件都不错,所以他 们也不见得会离开香港。这不是美国政府让他们 做,他们就会做的。

第五,我觉得是比较大的问题,就是美国会不 会动用金融制裁。这个我想美国正在考虑,正在研 究,但是我也不是这方面专家,我只能预测一下他



会不会动出杀手锏来。如果要动用一些金融制裁的话,今后对香港的国际金融地位是会有很大影响的,这个我们应当多考虑一些。他会动用什么样的手段,现在我也不清楚,估计无非是利用美元的地位。会不会在联系汇率问题上有所动作?会不会限制香港使用 SWFIT 银行结算系统?外汇转账都是通过这个体系进行的,美国可以控制这个体系,美国对伊朗、俄罗斯的金融制裁就运用了这个体系。如果走到这一步,对香港金融会有很大的影响。当然,这样对美国的那些跨国公司、投行、金融机构也会有很大的影响。美国不提供香港经管局所需要的美元,会不会影响到汇率?这都是有待观察的。

还有香港金融市场的地位。香港现在是全球外汇交易的第三大中心,会不会因为美国的金融制裁受到影响?这个也有待观察。从证券市场来看,香港比新加坡大很多,香港的股票市场超过了GDP的价值,大概是1比14,这在世界上是罕见的。在香港上市的中资机构、内地机构非常多,所以可以把香港的股市撑起来,这对内地也是有利的。如果美国要制裁,那么今后的金融交易可能主要还是靠



内地的企业。现在内地的一些中资企业已经开始从 华尔街撤退,转到香港上市,这会使内资在香港金 融市场的地位越来越高,这大概是以后的方向吧。

我刚才讲的这五个方面的制裁,最后一个金融 制裁现在是很大的未知数,美国会出手多重,现在 大家都不知道, 但是肯定会有所动作, 必须要有所 准备。我最后说一句,美国的制裁短期内肯定会对 香港有一些影响,有一些公司可能会撤离,对香港 金融地位的信心会有所打击。现在的形势有点像 八十年代初中英谈判刚刚开始, 大家对香港的前途 还不太拿得准的时候,信心不是很稳定。一旦中英 达成了协议,有比较稳定的政治前景,可以预期 了,人心就不是大问题了。现在处于黎明前的黑 暗,大家可能信心上有所动摇,特别是美国的制裁 措施还没有出来,出来以后可能还有追加,是一个 博弈的过程。所以短期内这几年, 我估计会有一些 影响,有一些动摇。但是长期来看,随着国家安全 法的确立,香港的局势进一步稳定,美国出台的措 施也就那么多了,当招数出尽的时候,香港最终还 是会稳定下来的。从香港回归二十年来看,1997后



开始人心比较浮动,随着政局稳定下来,金融市场 也就稳定了。所以香港短期内可能是利空,但长期 我觉得还是利好的,我对香港是有信心的。我就发 言到这里,谢谢。

**乔依德**: 好,非常感谢胡伟星教授。他从五个方面比较全面仔细地分析了美国对香港可能的制裁,以及可能带来的影响。你也讲到了经济金融,这是下面一位发言者夏春博士要讲的主题。夏春是诺亚财富的首席经济学家,他在香港上海两边跑,工作地点是在香港,下面我们就欢迎夏春博士给我们做演讲。

**夏春**(诺亚控股首席经济学家):好,谢谢乔老,谢谢大家。我更多从经济金融的角度讲一下国安法对香港的影响。刚才查老师和胡老师讲得都非常好。我觉得在香港问题的认识上,国内的专家对它的理解其实是比较准确的。在香港的外资对香港过去这些年的一些理解,确实跟我们有很大的不一样。我觉得还是非常需要从数据的角度,从更客观的角度去理解国安法的影响。

首先,消息是5月21日传出来的,可以说在



香港还是非常让大家吃惊的,尤其是政坛的人,所谓偏政府的建制派的人基本上不知道这件事情。反过来讲,一些关心中国、关心香港的中国人反倒是对国安法的推出早有预期,去年 10 月后就已经有很多人判断这件事情会出来。而香港政坛的这些人,立法会的议员们,包括建制派的人都没想到。可见他们其实对中国一些问题的理解实际上是不够的。

我本人跟建制派的一些人是有很深入的沟通和交流的,他们确实对中国非常不了解,哪怕是高端的访问也经常不接地气。对比一下,澳门设立了基本法第23条以后,其实是什么问题都没有。在香港很多问题都会被政界或媒体操作。我个人认为,由于香港很多的经济界人士,长期对于中国,甚至对香港本地的一些理解存在很大的偏差,所以就导致香港一直有这些声音,跟我们国内听到的很不一样。

5月22日这一天,香港恒生指数大跌,一天跌了5%左右,是五年来最大的一个跌幅。但是5月23日就已经收复失地了,到24000点。但是我感觉



最近一波回调又要开始。昨天晚上美股创下了历史 第四大的单天下跌,所以很可能香港在接下来一段 时间也会受到外围的冲击。我觉得这个不是最关键 的,因为在香港市场上,我们更多的是要看一些长 期因素对经济金融的影响。

最有趣的是,这次第一个出来表明支持的政党 是自由党,自由党是代表香港商界的。2003 年就是 因为自由党的反对,所以二十三条没有成功推出。 但是这么多年下来,香港的商界、政界其实已经达 成一个共识,就是如果当年通过了二十三条,可能 整个香港这些年都会好很多。现在不光是建制派这 么认为,而且泛民,就是所谓的反动派,现在基本 上都在这一点上达成了共识。因为当年的二十三条 其实是非常宽松的,现在由北京来制定,他们就比 较担心会有一些冲突。但是北京也充分考虑了这些 矛盾,所以现在尽量去解释,实际上会充分考虑普 通法和大陆法的一些区别。

第一个调查是在 5 月 22 日到 24 日,这是一个有点偏政府的调查,这个调查显示,72% 的受访者认为一国两制是最好的,65% 的人认为香港有责任



维护国家安全。这方面的调查由于其问卷设计,整体上来讲我们看到的是比较正面的。中文大学的民调中心通常公布的结果都是不利于政府的,他们都是通过问卷上的一些设计,很巧妙的引导。我自己接过他们很多民意调查的电话,一听你说普通话,马上就把电话挂了,所以你很难去表达自己。他们这一次民调的 800 多个人里,有 90% 都是民主派的支持者,但是即使在这一群人里也有 52% 的人支持香港要维护国家安全。在这样的情况下,能得到 52% 的人认为国安法很有必要,我觉得已经能说明人心了。过去秩序混乱了一年,对大家造成了冲击,无论是生活,还是商业,还是工作,所有大家现在达到了一个共识。

国家推出国安法,有一个特别大的背景,就是中央现在对香港深层矛盾的认识有了本质性的改变。过去一直把香港主要的矛盾、深层的矛盾,当作民生问题、经济问题,一直是希望香港政府有能力去推动改变。国内绝大部分专家对香港问题的认识也停留在这个阶段,都认为深层矛盾是由于贫富差距、就业问题、住宅问题。但是这一次,中央已



经说明不是民生问题了,真正的矛盾就是政治问题,就是怎么建设香港。中央希望一国两制完美执行,希望香港越来越好;但是香港有一群人不希望香港好,希望跟中央对着干。在这一点上我的观点是,香港问题其实不是民生问题,民生问题也是很重要的问题,但不是主要矛盾,主要矛盾就是香港的这些反动派希望去改变这个制度,希望推翻政府,希望由他们来执政。

我去年写了一篇文章,由于不太方便用我本人的名字,所以我是用笔名发表出来的,就是《啃一啃香港这本难读懂的书》。去年一年的社会动乱,国内写的大部分文章,可以说 90% 的文章,我个人认为都没有抓到香港问题的关键点,反倒是陈启宗的一个讲话抓到了点,就是香港的问题不是民生问题。香港回归这么多年来,闹了这么多年,很少是以民生作为主打的,很少提出要改变这个经济体制,要改变地产商所谓的地产霸权,非常少。反过来讲,这些反动派在很多民生问题上,都是制造障碍的人,他们不希望民生问题被解决。我这里要特别强调一点,就是香港这个社会的贫富差距,不像



我们一般人理解的中国内地,可能最近十年二十年才出现,香港这个问题已经存在了一百年,所以香港大部分人对这个问题比较麻木。他们更多的是希望改变这个政治制度,而不是单纯解决经济问题。

我想告诉大家的就是,西方对香港的看法这么多年来一直都不是很准确。FORTUNE杂志在 1995年发表了一篇非常影响的文章,认为香港即将死亡,香港回归以后好日子要倒着数了。结果到了2007年,TIME杂志就承认当年看错了,然后说香港未来充满乌云,还是以不利的角度去看。我这里要告诉大家,香港的金融机构过去关于中国问题的专家都是外国人,后来都被中国人取代,因为外国人长期对中国持悲观看法,认为中国经济没有办法很好发展,在他们都错得一塌糊涂之后,最后都让中国留学的博士来做经济学家。

我们刚才谈到制裁。第一个制裁就是对官员的制裁,对香港官员的制裁其实是有先例的。2017年,香港有一个名望非常高的退休民政局局长何志平,他当时被美国人以海外反贪腐判了三年。他太太跟林青霞是一个时代的,也是一名影星叫胡慧



中。他大概三天前刚放出来。这件事情联系到一起,媒体就很关注。但这样的官员制裁对香港本身的经济没有实际影响。

再来看贸易问题,刚才胡老师也提到了,很有 可能对所谓的独立关税贸易区进行制裁。港主要是 作为一个转口贸易港,绝大部分货物是从香港转口 到全世界。转口贸易从来都是征收原产地的税,就 是说只要是中国大陆生产的, 其实早就已经按照美 国的关税去征收了,即使再制裁,除非是增加中国 全部关税, 那就不光是影响香港, 也会影响大陆。 当然, 第一阶段贸易协议谈成以后, 美国还是希望 得到执行的, 所以在这方面有大动作第可能性不是 很大。香港本地出口到美国的,现在占 GDP 多少 呢? 现在只有 0.1%, 香港本地已经没有什么生产 了, 所以这对香港的冲击并不大。反过来讲, 如果 制裁香港的话,对美国的冲击会非常大。过去十 年,美国对香港的贸易顺差是最大的。2018年的贸 易顺差是350亿美元。此外,美国在香港有1300 多家公司,包括金融机构,有8万多雇员。他们在 香港本地所获得的利润也是非常高的, 这个数字没



有算到贸易的顺差里,如果把这一块算进来的话, 美国在香港的利益其实是更大的。我觉得美国现在 也很清楚,真正去加关税的话,对香港没有太大影 响。而且香港自由贸易区实际上是 WTO 决定的。

另一个就是关于评级了。大家非常担心国安法会影响香港的评级。去年因为社会动乱,香港已经被两家评级机构在某种程度上降低了评级。但是最大的标普,一直没有改变对香港的评级,对香港的展望是稳定的。假如美国限制香港使用美元,可能会带来大的麻烦。但实际上关于这一点,我觉得现在很多人的理解也是有偏差的,联系汇率制是香港自己决定的,跟美国没有任何关系,不需要取得美国的同意,只要在美国之外的市场有足够的美元,就可以让香港维持联系汇率制。对于其他方面的限制,比如限制美元的使用,限制中资银行,这些都会使香港金融系统反过来影响美国。

香港的国际金融中心其实是很多维的。英国 Z/Yen 智库做了 27 年的评估,在今年 3 月份最新的评估里,香港的排名已经从第三位降到了第六位。核心的原因当然是去年一年的"黑豹事件"。过去



这些年整个亚洲,北京和上海的进步速度是非常快的,香港在亚洲一直是排第一的,但现在分别被东京、上海、新加坡赶超,这件事对香港是一个很大的冲击。



图 1: 香港全球金融中心排名



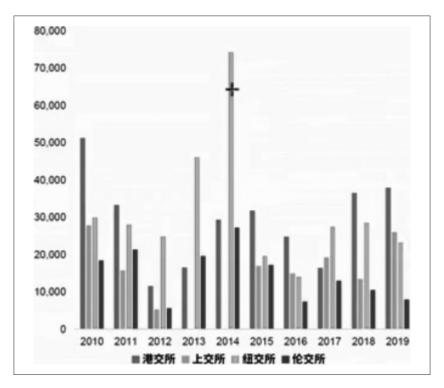


图 2: 香港 2019 年蝉联全球 IPO 募资冠军 (百万美元)

在这种情况下,我们看到香港这些年依然在发展国际金融中心,发展不同的交易或商业类型,实际上比回归之前要更加丰富。图1是一个排名,香港 2000年在 IPO、货币交易、衍生品交易,排名都很后面,慢慢就做到前面去了。香港这些年也发展出了很多新的业务,比如私人银行、保险,以前



这都不是主要业务。香港在过去两年连续是 IPO 募资的全球冠军。即使在去年,香港社会这么乱的情况下,依然是全球募资的冠军,大概 370 多亿美元。

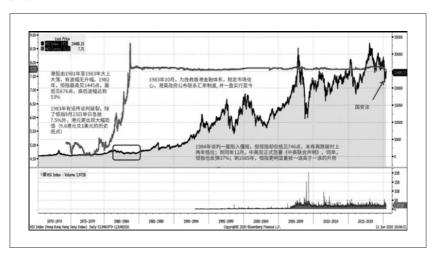


图 3: 恒生指数与港币汇率

刚才前面胡老师讲得很对,1981年到1984年中英谈判的时候,恒生指数是受到冲击的,不断从高点往下滑,我如果没记错应该有25%到30%的下跌,港币对美元的汇率也是大幅贬值,所以到1984年就实行了联系汇率制。中英谈判结果出来以后,恒生指数就不断上涨了,后面还有1997年金融危机的冲击,2008年的冲击。5月22日国安法



出来以后,香港恒生指数大跌,但很快反弹了,已 经回到了原来的高点。

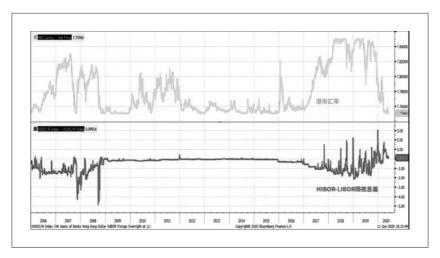


图 4: 港币汇率与隔夜息差

现在还有一个流行的错误说法,就是认为国安 法冲击会使得资金从香港流出。其实这恰好是说反 了,现在资金在不断流入香港。图 4 的上部分是港 币的汇率,在 7.75 到 7.85 之间。在美国实行量化 宽松的这些年,钱也是流入到香港的。后来美国加 息以后,钱是慢慢流出香港。但是今年以来,钱基 本上都是流入到香港的。核心的原因是什么呢?就 是美国这一次的量化宽松,降息的幅度和速度都太 快太高了,香港的银行其实没有跟,美国降息 100



个基点的时候,香港只降了66个基点。香港银行间市场的利率要比海外美元银行间市场高,所以资金现在是不断流入香港,这是对香港一个很大的支撑。

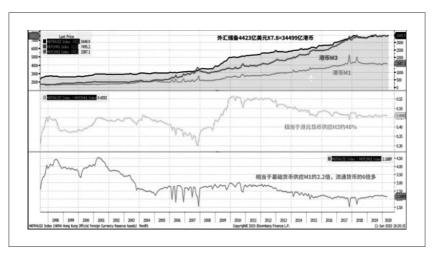


图 5: 香港外汇储备对港币 M1、M3 比重

再看香港本地的外汇储备,包括香港美元的储备,以及港币 M1、M3。现在我们看到的数据都是什么呢?图5,香港的外汇储备足够支撑基础货币供应,因为它是基础货币供应的2.2倍,是流通货币的6倍。外汇储备是港元货币供应 M3 的多少呢?46%的样子,而且这个数字还比较稳定,并没有受到最近国安法的冲击。香港经管局是非常有



信心去维护联系汇率制度的,而且经管局也说了,香港过去什么风浪都经历过,1997年、2003年、2008年,2000年,现在体系是非常健全的。

再看一下美元在香港金融活动的主导地位,图 6。银行间结算 10% 是美元,货币交易 80% 是美元,还有很多存款、投资。所以对美元进行限制的话,不利于香港的中资银行,也更加不利于香港的银行以及美国的银行,这一点我们认为可能性是非常小的。

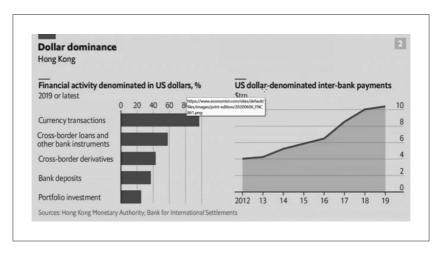


图 6: 美元在香港金融活动的主导地位

最近还有一个流行的说法,就是认为很多资金 在流出香港,很多人在说钱都流到新加坡去了,这



都是错误的观点,从数据上看完全站不住脚。在香港全部授权金融机构的存款,无论是美元存款或港币存款(图7),都是在增加的。虽然有一部分钱可能去到了新加坡,但是进来的钱更多,使得整个信贷银行体系非常健康。在这个过程中,今年流入到香港的内地资金,通过港股通流入到香港的资金速度和金额都达到了一个高点(图8)。内地资金对恒生指数是一个很直接的支撑,与走势高度相关,虽然今年因为疫情有一点偏离,但总体上是非常有支撑力量的。

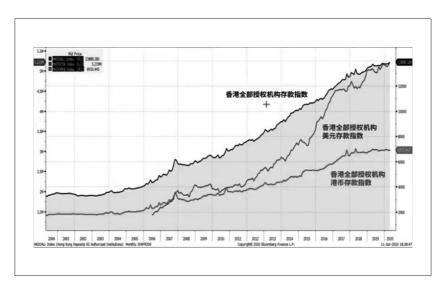


图 7: 香港各类型机构的存款指数



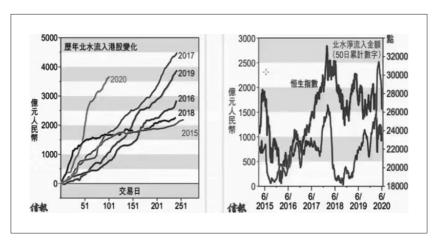


图 8: 内地资金流入港股

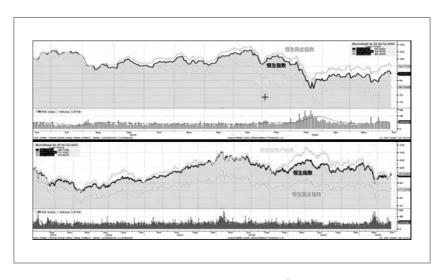


图 9 港股不同板块表现

国安法可能对香港的地产股稍微有一些影响。 因为香港社会暴乱了一年,国企的股票板块比地产



板块表现得更好(图9)。但是如果把时间拉长,从过去五年的看,是地产板块最好,国企其实没有那么好。从这个也可以看出来,这一次国安法,其实中国在背后也是做了非常多工作的,投资者也非常认可这样一个资金的流向,反应了他们的偏好。

刚才也讲到了中概股回归,中美关系紧张实际 上也是利好香港市场的。往往消息出来以后,第一 天、第二天、第三天,大家觉得是坏消息,过了三 天以后大家发现原来是一个好消息,所以看问题要 更长远一点。

还有就是房价了。可能大家也都没有想到,今年香港的房价在完全没有国内游客的情况下,已经回到了去年 11 月底的水平,疫情的冲击已经完全没有了。很多人对香港比较悲观,都认为香港房价今年要跌 20%,结果现在没有跌,还涨了,就说明香港本地人实际上是在以货币投票。现在大家说要移民,都是嘴上说的。从 5 月份开始,国安法出台以后,新盘的交易、二手房的交易非常活跃,使得价格回到了去年 11 月份的高点,离最高点的差距也很小了。



排名	城市	所属法系	排名	城市	所属法系
1	纽约	普通法系	11	深圳	大陆法系
2	伦敦	普通法系	12 -	迪拜	伊斯兰法系
3	东京	大陆法系	13	法兰克福	大陆法系
4	上海	大陆法系	14	苏黎世	大陆法系
5	新加坡	普通法系	15	巴黎	大陆法系
6	香港	普通法系	16	芝加哥	普通法系
7	北京	大陆法系	17	爱丁堡	混合法系
8	旧金山	普通法系	18	卢森堡	大陆法系
9	日内瓦	大陆法系	19	广州	大陆法系
10	洛杉矶	普通法系	20	悉尼	_ 张夢遠鏡感世界

图 10: 前 20 名国际金融中心所属法系

最后,我想讲一个重要的观点。香港实行的是普通法,跟美国是同样的,中国实行的是大陆法。他们认为香港之所以繁荣,就是因为香港有普通法,认为中国是大陆法,所以中国搞不好金融中心,没有办法建立深圳国际金融中心、上海国际金融中心,认为这是法律造成的。这件事情我是最清楚的,这完全是被学术界洗脑了。学术界内部已经非常清晰地认识到这个观点很不全面。你看一下这张图 10,虽然有一些普通法的国家在金融中心排名比较靠前,但这主要是历史造成的。在二战期间,美国、英国成为了赢家,香港是英国殖民地,香港又恰好在时间、地理位置、时差上有优势,所以形成了现在的国际金融中心。但如果从时间角度去



看,当年很多国际金融中心都是实行大陆法的,最大的国际金融中心,一百年前是古巴,是埃及,现在很多人都不知道这些事情了。

反过来讲, 在历史发展中发现什么呢? 社会秩 序如果很稳定的话,才会让金融中心健康,不管是 什么法律, 如果内部出现了秩序上的混乱, 出现了 不同阶层之间的矛盾和对立冲突, 那么这个金融中 心地位就慢慢被其他地方取代。这两天我会写一篇 很详细的文章, 专门来讲这个问题。因为这个问题 只有学术界的人比较清楚, 过去学术界对这个问题 的解释是非常有误导性的,只有最新的研究才把这 个问题讲清楚。在历史上普通法的英美之所以成为 老大,主要就是因为在二战中取得了胜利。但即使 这样,大陆法的很多国家在金融发展上,很长一段 时间里其实都是领先于英美的。全世界很多国家实 行普通法, 但大部分国家的金融中心都非常不发 达, 非常落后。

最后我想说,中央一定会一手硬一手软,一定 会给香港政策支持,这也是在我们预料之中的。我 们觉得最重要的就是跨境理财通,现在已经有深港



通、沪港通、债券通,接下来就是理财通,就是国内居民可以投资香港,香港居民也可以到内地去做投资,这是一个很大的事情。过去有很多限制,所以对于这件事情,条文都已经出来,很快就要公布了。这件事情出来以后,对香港的金融中心是一个很好的支撑。我就讲这么多,谢谢大家。

**乔依德**: 好,非常感谢三位演讲者给我们从不同的角度,谈了他们对香港继续保持稳定的看法。下面我们大概还有半小时的时间,留给大家提问题。我先提一个问题,就是授权人大常委会制定涉港安全法,具体的内容还要继续制定,可能美国的制裁也会根据你的内容会有跟进或变化,不知道这个理解对不对?

另外,我看到有消息说,有一些人对香港的地位有担心。包括在大陆的一些投资,本来仲裁地往往是香港,现在可能外方不太愿意把香港作为一个仲裁地,说是到新加坡或瑞士、英国。这种情况有没有呢?夏春博士你先回答一下吧。

**夏春**: 好。中央这一次做出这个决定,我相信背后已经做了大量的研究工作,但确实保密做得很



好,所以香港政界基本上不太知道这件事。但中央 这次也非常开明,很快就收集各种意见。虽然我们 看到公开的很多都表态支持,但私下里无论是人大 代表,还是政协委员,都表达了他们的一些想法。 比如最重要的一个就是在香港本地设立国安机构, 但希望真正执行的时候还是由香港警队来执行,判 罚的时候还是由香港的法官来判罚,而且不要对法 官进行限制,就是不管他的国籍。这是第一。第 二,不要有一个追诉期,就不要再追溯以前的这些 事情了。第三,希望在某些层面上还是要考虑到普 通法和大陆法有一些区别。

我觉得香港社会,即使是这些年一直在唱反调的反动派这一次也在某种程度上非常委婉地表达了,他们觉得如果现在香港政府能够快速地把二十三条立出来去代替国安法,他们都愿意投票去支持的。这是一个很大的改变。包括那些提出理论、推动理论的人,他们现在都说,等国安法一出台,他们就不说话了。还有很多给暴乱当军师的人,现在都开始表态说,我得把我原来讲过的话、录过的像都删掉。



我刚才说了中国人和外国人理解的差异,就是 外国人到今天也没有搞清楚中国经济为什么发展, 很多事情没有想清楚。外国人对英国工业革命为什 么成功, 也没有想清楚。现在学者对很多重大问题 其实都没有想清楚, 而最新的研究有突破性的理 解,现在还没有广泛在学术界传开。这就导致了这 些年很多专家,包括经济学家,对过去十年全世界 政治、经济一些重大问题的理解都不成功。反过来 讲,中国内部的治理虽然有很多问题,但这些问题 都被香港夸大了,他们没有看到成功的一面,不断 把问题放大。所以香港人对中国的理解其实是五五 开的,一半人非常理解、非常支持中国,很多本地 的香港人非常支持中国, 但是还有一部分人永远理 解不了。我举个例子,香港有些经济分析师说香港 股市要跌十年,香港房地产要跌十年,越是这样的 人, 反倒越受欢迎。因为有一半的人不喜欢中国, 只要说中国不好,这些人都很欢迎。

现在担心的实际上主要是一些外国人,他们的 交易有一些是做空中国,做空人民币,或者是挖掘中国一些黑幕。我觉得他们完全是自己把自己抬高



了, 国安法根本没有把他们放在目标里。外国人现 在确实有一些担心, 中英谈判时美国大使馆就开始 卖房子,这一次又卖房子,大家就把这些事情都串 到一起。美国大使馆自己出来说,卖房子只是再投 资,升值了很多,要把它投到别的地方去。我觉得 这也是合理的。现在做生意的人比较担心,还有刚 才说的对仲裁的担心。我个人感觉, 其实等到正式 条文出来以后,可能很多担心就没有了。因为中央 在制定条文上, 我个人认为是会照顾香港实际情况 的,包括金融经济市场和贸易这些方面的运作。虽 然美国现在调门很高,英国、日本调门可能都很 高,其实现在也是一种博弈。所以我个人对香港的 未来是看好的,有了秩序以后,香港的优势会变得 更加明显, 更加突出。

**乔依德:** 在座的各位,大家看看还有谁有问题?

**孙明春**(海通国际首席经济学家):我先说两句。谢谢各位的演讲,我觉得今天收获非常大。查教授、胡教授是政治学方面的专家,我是学经济的,也从二位老师那里学到很多东西。夏春博士的



演讲非常好,我详细看了你的幻灯片,应该说几乎 所有的观点,我都是很赞同的。

前段时间国安法提出来以后,有不少机构咨询 我们,我们也做了一些比较深入的研究,基本的观 点跟刚才夏春博士说的很接近。美国虽然也做了一 些姿态,但前面胡教授也讲了,可能采取的措施, 真正有伤害的还不见得能做。真的要动用 SWIFT 支付体系这一招的话,我觉得对在香港的美国机构 冲击也很大,不只是对金融机构造成影响,对整个 跟美国的贸易也会产生很大的影响,所以我觉得这 一招不见得会用。夏博士用的这些数据,我们也看 得很清楚。实际上这段时间,我们各个机构都很担 心资金外流,但实际上资金都在进来。而且港币在 强端,经管局不停地要卖港币,而不是卖美元,市 场的担忧可能是过虑了。

我想另外讲一点,在香港经济面临很多挑战的这么一个时点上,在接下来的一年甚至两年的这个时间段里,我觉得还是要多加小心的。为什么呢?本来去年下半年折腾下来,香港经济的各个方面受到了很大的影响,包括来访的游客跌了50%-60%。



没想到又来了一个疫情,香港的来客降了 98.8%,就剩下 1.2%,对于香港这么开放的一个经济,面临的挑战是非常大的,失业率也在往上窜。政府现在也出了一些措施,要求补贴雇主,补贴工资,薪酬补贴一半高到 9 千块钱,要求雇主不能裁员,所以失业率还都没上来。但是往后看,哪怕疫情好了以后,香港经济复苏本身也是很大的挑战。再加上投资者的担心,如果海外投资香港的一些决定因此改变,就真是雪上加霜了。所以我个人觉得,短期来讲,香港的经济和劳动力市场,肯定还会更坏的。

如果看全球情况,股票市场也好不了,因为美国肯定是好不了的。我这个观点,很多人觉得太悲观了。香港这边不会太好,只不过相对来讲,可能香港的跌幅不像美国那么深。房地产市场我觉得也是要担心的,如果就业市场不好就会反映在房地产市场,本来的基本面就比较差。在这个时点上美国可能采取措施,有人可能要借机兴风作浪,比如对冲基金经理 Kyle Bass (凯尔·巴斯),他组织了一只新基金,押注香港联系汇率制将会失守。他买的



是期权,不涉及资本流动,实际上对香港的对冲基 金经理 Kyle Bass (凯尔·巴斯) 已组织一只新基 金,押注香港联系汇率制将会失守一点都不影响。 他就等于在旁边买了一个房子着火的保险,着了火 他才能拿到钱,他自己也不去点火。但是,他既然 做了这件事, 也不排除有些阴谋在后面进行, 咱们 不知道。从我们的角度来讲,一方面是对外宣传, 我跟夏博士的观点一样, 其实他们兴风作浪做不了 太多: 但另一方面, 还是要严阵以待, 不知道这些 人最后还有什么招, 搞出什么事来, 我们要多加警 惕。另外,有一个很特殊的原因,有可能对于香港 不利,就是去年金融开放得比较厉害。原来很多年 对国外基金公司、证券公司一些股权方面的限制, 去年都取消了, 超过 50% 以上的股权独资都可以 做了。这对香港来讲,确实有一点不利的影响。因 为很多外资投行,以前实际上还要借助在香港的团 队,所有的业务都在香港,然后来来回回飞。如果 他们可以做独资或控股了,相当多的团队就可以 直接放在北京、上海、深圳了。从劳动力成本来 讲,相对来说香港还是贵,大家当然都愿意待在香



港,因为香港的税低。但是从公司角度来讲,成本还是贵。所以这个事情有可能会导致一部分美国、欧洲、日本的机构缩减这边的团队,本来就业市场也不好,这些再走了会更有影响。我相信从资金角度来讲,人不在这儿了,资金可能也更多地到国内去,这跟国安法完全没有关系,这是一件去年发生的事,我觉得还是比较大的一件事。我就跟大家分享这么多吧。

**张锐**(赛领资本投资合伙人):谢谢各位,谢谢乔老师。我就想问一下,国安法出来的这个时点是怎么掌握的?这段时间我是一直在美国,在香港。大家也知道整个国际舆论在疫情以后,对中国的很多看法都非常负面,欧盟这两天也有一些表态出来。在这么一个气氛下推国安法,到底有什么具体的理由?我想请教一下这个问题。

查道炯:对于国安法背后的决策我是不清楚的。 但是要看到 2013 年以来有一个重要的变化,就是 原来的国务院法制局取消了,也就是说基本上操作 的空间是在领导小组,港澳工作领导小组。国务院 法制局依靠部委的情况比较多,全国人大有自己的



调研渠道,有自己立法的程序。中国的法律不是乱立的,有立法法。这是我所理解的结构。

国外的一种理解,说中国这是有意拿国安法,拿香港的自由来跟西方对抗,拣的就是这个时间点。你也没有办法证明不是。国外的这种理解也不是第一次。上一次刘晓波的案件,不止是美国,不止是批评的人,包括一些所谓的对中国友好的人,说中国选在圣诞节这一天,就是要挑战西方文明。这就是众口铄金,你在任何时间点做,他们都可以解释为是蓄意的,包括这一次对香港的这件事。

还有刚才在看的网上演讲,说这个是中国利用 美国的 George Floyd 事件,让美国闭嘴不要批评 人权。我的意思是,这种中外之间所谓的对话,基 本上没有空间了,都认为对方是蓄意的,都认为自 己这一方竭尽全力想把关系搞好,对方就是不肯 相信。

我觉得刚才老乔讲的那个问题里有一个很重要的点,就是中方忧虑在法律层面美方会采取什么步骤,特别是香港的仲裁地位。我想这个还不单取决于美方,选择香港还是新加坡,后面可能有好多问



题。香港,包括大陆内地,是不是可以有一些改革?一个是会计规则,像这一次瑞幸事件,在美国上市公司的原始会计材料能不能让对方的监管机构来查账?还有一个是数据的管理,中国的法律规定数据不能轻易出国,要有很长的国内审批程序,这就是为什么中国对 TPP 不感兴趣。日本也跟我们讲,中国要加入没有美国的 TPP,这一条就搞死了,就是所谓的数据分享。当然,跟法律相关的就是香港后来在整个中国体系里或者在国际司法体系里,所谓的主权地位和准主权地位,这是很严肃的话题。香港作为一个所谓的金融中心的地位,这些问题避免不了,需要正面去应对。

胡伟星: 我补充几句吧。国安法为什么这时候出台? 我觉得不能用阴谋论或跟美国博弈来讲。中国这么大的国家,不可能跟着美国的节奏考虑自己内部法律的制定。这里边有几个背景。第一,国安法其实已经考虑很长时间了,二十三条立法 2003 年失败以后,就一直有人在考虑有没有别的渠道,在香港用别的办法来维持香港的秩序,制止这种对国家安全的威胁。其实基本法里已经有这么一个设



计,就是可以让全国性的法律通过程序,人大常委决定的程序,把它摆到附件三里,就可以使全国性的法律在香港实施了,当时基本法已经考虑到这个东西了。

但是,在起草基本法的时候,出于对香港的信心,还想给一国两制空间,就让香港通过本地立法来解决安全问题。事实看到,过去二十多年香港没法立法,现在越来越不可能了。刚才大家也讲到了,人大常委会的决定出来以后,香港甚至一些泛民都觉得如果当时立法就好了,因为当时是本地立法,会有一个咨询的过程。其实政府的二十三条是非常温和的,对公民权利的限制、对言论自由的限制是非常少的,所以现在泛民有一些后悔。包括前几天李柱铭在公开的电视采访上都说了,他支持二十三条立法,还有很多泛民都支持,建制派就不用说了。

我感觉国安法立法实际上是对香港地区政府的 一个鞭策,你不立法,中央给你立。现在特区政府 也感到压力,他们以后也会主动推二十三条立法。 前几任行政长官上台第一天都讲,我的施政纲领和



日程里没有二十三条立法,就把这个排除了,这个 中央是不满意的。

另外,国安法立法其实中央早就在思考,有一些建制派也早就向北京提议,有很多这样的建议书。这个问题落到议事日程上是在去年 11 月份十九届四中全会,社会主义的重大制度里有一项就是一国两制,这是一个基本制度。十四届四中全会的决定里谈到这个基本制度有一句话,要在香港建立和完善国家安全机制和执行机制。这就已经公开讲了,我要立法了。可是泛民,还有香港大多数人,都没有把它认真对待,其实作业早就开始了。

现在就是下面立法怎么走。因为是国家层面的法律,所以不会在香港进行公开咨询的。香港大律师工会也针对这个问题向人大常委会建议,必须要开展公共咨询,这个人大常委会没有正面回答。但是现在通过不同的渠道,跟建制派、中联办开座谈会,也欢迎提建议书等方式,进行了间接的咨询。怎么把大陆法和普通法,也就是国内的法律语言和香港能接受的法律语言,让国安法在香港的法院以能够操作的方式讲出来,这个我还是有信心的。



刚才有几个问题,就是以后国家安全机制在香 港设立什么样的机构,这个现在还不清楚,但肯定 会有一个机构负责去搜集情况、监督, 甚至负责帮 助起诉等,英国人撤退之前,在香港警察有一个叫 政治部的, 国家安全在香港的执行机构的功能跟以 前英国的政治部应该差不多。这样的机构实际上起 到一个什么作用呢? 为什么西方这次反弹比较激烈 呢? 因为有了这样的法律,还有今后二十三条也可 能会立法,双重的覆盖,有二十三条,也有国家安 全法, 也有一些前殖民地留下来的治安条例。那些 条例近二十年来香港特区政府是不太用的,因为 它是前殖民地的遗产。但是有了国安法和二十三 条, 在香港的外国人, 特别是西方的情报机构, 会 感到很大的压力。香港的一个特殊作用就是华洋杂 处,是中西方交流的一个桥梁,所以什么样的人都 有,美国人就8万多,英国人6万多,加起来几 十万外国人。这些人甚至拿的是香港永久居民身份 证,外籍的那种身份证,所以他们都能够在香港长 期生活。有了国安法,二十三条也立法了以后,这 些人的空间会被大大压缩, 这是西方人最在意的长



期影响。

我想如果二十三条立法能够很快开始, 而且 能够顺利制定出来,它跟国安法是可以互相配合 的。国安法在澳门实际上是一个备而不用、威慑性 作用的法律。国安法在澳门实施了十一年,没有任 何一个人因为国家安全罪被起诉, 当地的法律已经 足以应付这些扰乱治安的罪行,除非真正对国家安 全有害的罪行才被起诉。对香港来说,这是一个防 御性的法律, 防止本地的年轻人走极端危害国家安 全,还有外国的机构。因为它要跟二十三条配合, 二十三条里有两条是关于本地的政治组织跟外地的 政治组织联系的问题,还有外国的政治机构、政党 在香港干涉香港内政的问题。如果把这些法律都制 定完善了,我想香港的长期稳定还是可以期待的, 但现在还有很长的路要走。因为立法不是目的, 立 法实际上也是一个教育的过程, 使所有的当地人认 识到维护国家安全的重要,不敢去触犯法律,这是 目的。我就补充这些。

**夏春**: 我也补充一点吧,张老师刚才提的这个时间点问题,其实也有特殊的原因在里面。一方



面,虽然过去建制派一直在建议把国安法放在附件 三里,但中央一直还是比较不愿意真正有这么大的 改变。真正的改变还是在去年四中全会之前,也就 是去年的国庆,那时候香港闹得比较过分,所以中央就决定真的要立这个法,后来港澳办换人,中联办换人,其实已经是非常清晰的信号了。因为我在香港这么多年,我一直知道香港本地的人对中央对北京其实真的很不理解。他们就是连跟国内相对应的机构待人接物方面的一些礼节都不是太懂,所以一直对中国有很多误判。

为什么要选择这个时间点?本来我觉得是在两会,3月份的时候就要推这个的,就是因为今年两会推迟了,推迟以后还是按照两会的节奏来。现在速度非常快,很有可能在今年6月底就会有正式的条文出来。这里实际上有一个特别的原因,就是我刚才说的,香港无论是建制派还是泛民,其实对中央一直缺乏理解,越来越飘到天上,越来越高估自己的实力。所以今年泛民就提出来,一定要在9月份的立法会选举里拿到多数票,不止是直选的多数票,还包括功能组别的多数票,他们以这个作为目



标。过去他们拿不到的原因是什么呢?是因为他们 自己内部斗得很厉害,把这个票分摊了。因为立法 会选举是按比例来选的,区域会是多数票,他们内 部就进行协调,协调以后就使得他们在今年9月份 可能获得的席位无论是直选还是功能组别都占多 数,这个可能性经过估算发现是很大的。这样中央 就觉得没有办法等了。由于这边泛民咄咄逼人,在 立法会一个国歌法半年都过不了,一个内务主席半 年都选不出来,这些建制派的人也都在拖。为什么 建制派也在拖呢? 其中有一个很重要的原因, 就是 香港房地产有一个空置税的法,已经一读二读都完 成了, 这个法对房地产商是不利的, 因为新房如果 空置一年没卖出去,要交5%的税给香港政府,建 制派的人也在配合泛民往后面拖。所以中央实在看 不下去了,说你们再这样的话,9月份的选举肯定 是输,输了以后,泛民怎么说呢?他们说占了多数 以后,接下来就要瘫痪香港政府,否决香港政府特 首的财政预算案,以后所有重大的法案都否决,最 后的结果是什么呢?就是由特首来解散立法会,立 法会重新选举以后,如果再不满意的话,特首也得



辞职,完全就是要把这个政府推翻的做法。所以中央在这个情况下是没有办法,必须在5月份出台,甚至在6月份把具体的条文公开,公开以后会对选举有一定的作用,因为7月份就开始报名了,就是哪些人出来选了,9月份就投票了,这是一个特别重要的背景。

在这个过程中间,我觉得并没有太多考虑疫情 的影响、美国的影响。我非常同意刚才孙老师讲 的,这一次疫情对香港的冲击确实是非常大,很多 影响都要到后面才能体现出来, 无论是经济、失 业、股市、房地产,都要过一段时间才体现出来。 但我的感觉是,虽然今年国内经济也很困难,但是 中央可能还是会在香港通过国安法以后,给香港一 些好处,一个是政治上的,一个是经济上的。政治 上的一个好处,我个人觉得很有可能两三年之后就 允许香港选举。因为香港社会这么大的矛盾,深层 的矛盾就是他们要选举,他们希望不受干扰不受筛 选地选举。这个中央以前也同意过。所以中央觉得 稍微放松一点点,其实是可以做的,只要有国安 法,有二十三条,中央就放开让你选举了。这其实



是过去这些年一个大的博弈,也就是说在中央看来,这两件事的顺序虽然没有写得那么直接,但在心目中是有一个顺序的。但是在泛民看来,既然没有写出来,那就一定要先把能拿的拿到,就是不搞二十三条,但是一定要选举。因为选举给了时间线,二十三条没有给时间线,这就是双方一个核心的矛盾。中央说要有国安法,有了国安法,有了二十三条,给你选举没有问题的,稍微放松一点没有问题。所以我觉得这是这个时间点的选择,是最深层的一个考虑。

未来如果在大湾区、理财通这种机制上能够融合,再加上国安法充分考虑到香港本地的一些意见,没有那么大的海外反弹,我觉得接下来香港社会有了秩序以后,经济马上活起来。香港的优势,跟中国的关系,地理位置的优势,其实是新加坡等其他地方没有办法取代的。如果又有了选举,这样整个香港就进入到一个良性的循环。我对香港的2047年之后是很有信心的,为什么呢?很简单,因为今天香港的GDP还有中国大陆的3%,我做过一些计算,到了2047年可能就是0.3%或0.5%,那



个时候其实已经没有大的影响了,那么继续按之前的制度发展有什么不好呢?那个时候香港跟中国也没有太大的区别了。中央现在的想法就是要把一国两制做成一个全世界来夸的东西。我感觉在这一点上泛民一直不理解中央,一直在挑刺。这一次中央把话说得很明白,张晓明说深层次矛盾是政治问题。我个人觉得两三年之后,经济一定会慢慢的好起来,有一个基础,再加上中央也说要帮助香港解决一些深层次矛盾,包括住房、就业、教育这些方面。

我个人希望中央在做的过程中,还是不能太快,要循序渐进,要理解香港社会,香港还是有很多跟国内的想法不太一样的地方。在这个过程中,我相信这一次中央会充分吸取过去的教训,如果处理得好,双方之间摩擦能够控制在一个范围内,那么接下来的香港,我个人是非常看好的。去年暴乱的时候,我本来都打算回国工作的,但后来我想明白这些道理以后,我觉得还是应该留在香港。

**乔依德**:谢谢夏春博士。大家还有什么问题吗?如果没有问题,我们今天这个内部视频讨论就



告一段落。我们组织这个会议的时候也遇到一些选择,是选择很多人,还是选择少一点人。作为演讲者,作为组织者,当然希望影响多一点,但是人太多,可能有时候就不能说得比较敞开,小范围内大家能够敞开说,包括提问题。所以我们还是选择了比较少的人,今天大概就十个人来参加讨论。再次感谢大家。特别感谢你们三个演讲人,也感谢其他参与的人。我们今天视频会就到此结束,谢谢大家。

(以上内容根据录音整理, 未经本人审阅)