

全球智库半月谈

中美技术脱钩的经济后果：说明性的定量分析

在美中脱钩的同时，欧盟与中国的贸易依赖关系有所加深

关于欧盟经济与金融事务的政策建议

欧盟新财政规则的影响

提高发展经济学的政策影响力：十年研究的重要启示

理解生活成本危机：利率和抵押贷款的作用

本期编译

安怀雨

廖世伟

刘萱仪

申劭婧

张高翰

赵元彬

（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：王琬婷 邮箱：wangwanting@ucass.edu.cn

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

全球热点

中美技术脱钩的经济后果：说明性的定量分析 6

导读：本篇文章探讨了中美技术脱钩的经济后果，并进行了详细的定量分析。自从中美贸易战爆发以来，两国之间的技术和经济关系持续紧张。特别是在最近的中国间谍气球事件后，美国国务卿安东尼·布林肯取消了原定于2月的北京之行，这进一步加剧了两国之间的紧张关系。尽管存在这种政治与技术的紧张局势，但2022年的数据显示，中美贸易关系却达到了创纪录的水平，显示出所谓的经济“脱钩”尚未全面实现。

在美中脱钩的同时，欧盟与中国的贸易依赖关系有所加深 11

导读：本文分析了美国、欧盟和中国在全球贸易格局中的进口依赖和多样化策略的变化。随着美中脱钩，美国自2018年起减少了对中国进口商品的依赖，而欧盟与中国的贸易联系却日益加深。文章利用最新的海关数据和赫芬达尔-赫希曼指数（HHI）来衡量三大经济体的进口来源多样性。数据显示，尽管美国在减少对单一进口来源的依赖，但其总体的进口多样性仍然较低。与此同时，中国的进口来源多样性最高，欧盟在依赖多样化的供应商方面也表现出较高的水平。文章还探讨了制成品和原材料进口的集中度问题，指出尽管存在脱钩的趋势，中国在制成品进口方面的集中度并未显著高于其他大经济体。这一分析对理解全球贸易动态及其对国家安全政策的影响具有重要意义。

关于欧盟经济与金融事务的政策建议 17

导读：本文以写给2024-2029任期内的欧盟经济与金融事务专员的建议及行动方针的形式述了未来五年内欧洲经济和金融事务中的主要挑战和战略重点。文章提出，未来五年，欧盟面临三大挑战：确保财政新规则顺利实施、解决经常账户盈余与投资缺口并存的问题，以及推动国家层面改革以提高竞争力。作者提出，为解决当下的挑战，欧盟应有效利用公共资源并激励私人投资，将储蓄留在欧盟内部。同时，欧盟各专员之间应积极开展合作，以确定战略重点并设计具有凝聚力的增长战略，巧用以国别建议为例的政策工具，从而增强欧盟的经济韧性和竞争力。

关于欧盟官员处理国际伙伴关系和多边开发银行改革事务的政策建议 . 23

导读：欧盟委员会已重新调整其对发展中国家的战略，改善了欧盟捐助方之间的协调（即“欧洲团队”），将援助与私人融资相结合，减少了施恩主义，提升了品牌形象，并强调了对基础设施建设的融资（全球门户计划）。这些变化是值得欢迎的，但也带来了风险：可能无法兑现承诺的融资规模，与可持续发展目标的潜在冲突，以及与新和发展中经济体的紧张关系，后者指责欧盟采取双重标准。为应对这些风险，应重新承诺将可持续发展目标作为全球门户的主要目标，将基础设施投资纳入综合发展战略；创建一个单独的工具，为国际减排提供资金并确保其资源充足；创建一个协调欧洲团队的体制机制，寻求成员国协调并巩固多边开发银行董事会的席位，并利用这一点，通过国家气候平台推动多边开发银行的改革和运作。

欧盟新财政规则的影响 31

导读：本文分析了欧盟新财政规则框架，强调其通过债务可持续性分析（DSA）和公共支出指标来设定财政政策目标，以提高规则的执行效率和合规性。尽管新框架在减少赤

字和债务方面引入了数字保障，但这些措施可能与 DSA 要求冲突，影响财政政策的顺周期性和公共投资。文章基于 2024 年欧洲委员会的预测，评估了新规则对成员国财政调整的影响，并提出了改进建议，包括调整过度赤字程序、明确投资和改革对财政调整的影响，以及修订 DSA 方法。作者指出，新框架虽有进步，但仍存在潜在弱点，需进一步明确和改进以确保其有效性。

经济理论

提高发展经济学的政策影响力：十年研究的重要启示 43

导读：现代发展经济学越来越注重政策相关性，旨在确定对减贫和增长产生最大影响的干预措施和创新。然而，在该学科中，关于从研究到制定政策这一过程的实证研究仍然有限。本文探讨了产生政策影响的项目有哪些设计特点、开展这些项目的研究人员是谁、政策的成功是否以学术成就为代价等问题，并构建了一个过去十年在发展经济学领域开展的研究项目及项目后续政策决定的大型数据集。主要启示包括：第一，共同创造会增强政策影响。与政策制定者的合作项目更有可能在不牺牲学术影响力的情况下影响政策。第二，选举时机重要性。在政治任期初期启动的研究项目更有可能产生政策影响，因为此时决策者更容易接受政策建议。第三，机构隶属优势。精英机构的研究人员可以在整个政治周期中始终参与有影响力的合作。

理解生活成本危机：利率和抵押贷款的作用 47

导读：生活成本危机一直是世界各地家庭的主要担忧。本文研究了该危机对欧元区六个国家不同人口和收入群体的家庭财富的影响，重点关注家庭抵押贷款状况的作用。研究表明，由于抵押贷款债务的实际价值减少，处于工作年龄的抵押贷款持有人尽管支付了更高的利息，但仍获得了财富收益。其中，抵押贷款持有人记录的相对收益是解释危机对不同人口群体影响差异的关键因素。

本期智库介绍 51

中美技术脱钩的经济后果：说明性的定量分析

Naoto Jinji, Shunya Ozawa / 文 安怀雨 / 编译

导读：本篇文章探讨了中美技术脱钩的经济后果，并进行了详细的定量分析。自从中美贸易战爆发以来，两国之间的技术和经济关系持续紧张。特别是在最近的中国间谍气球事件后，美国国务卿安东尼·布林肯取消了原定于2月的北京之行，这进一步加剧了两国之间的紧张关系。尽管存在这种政治与技术的紧张局势，但2022年的数据显示，中美贸易关系却达到了创纪录的水平，显示出所谓的经济“脱钩”尚未全面实现。编译如下：

通过一个简洁的动态定量贸易模型，我们量化了中美技术脱钩对贸易、外国直接投资与福利的影响，其中外国直接投资被视为技术传播的一种途径。通过分别评估技术扩散限制和出口管制的影响，本文认为，美国单方面与中国脱钩对中国福利的潜在负面影响将主要归因于技术限制。我们还发现，美国、中国和许多其他国家将因脱钩而遭受福利损失，但如果脱钩仅限于这两个国家，则福利损失的幅度可能相对较小。

中美脱钩正在发生。2014年4月15日，政府首次提出“全面国家安全”概念，作为国家安全政策的指导原则。为落实这一概念，2015年7月1日颁布了《国家安全法》。此后，一系列安全相关法律相继出台，包括《网络安全法》（Cyber Security Law，2017年）、《数据安全法》（Data Security Law，2021年）和修订后的《反间谍法》（Anti-Espionage Law，2023年）。此外，自2020年1月1日起，《外国投资法》（Foreign Investment Law）和《出口管制法》（Export Control Law）加强了对在中国的外国直接投资（foreign direct investment, FDI）的安全审查，并于2020年12月1日生效，全面规范了以国家安全为目的的货物出口。

2018年8月13日，美国颁布了《出口管制改革法案》（Export Control Reform Act, ECRA），以规范具有双重用途特征的技术的出口。此外，自2022年10月13日起，美国对先进计算和半导体制造项目的出口管制已经收紧。对外国直接投资也引入了严格的监管。《2018年外国投资风险评估现代化法案》（Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018, FIRRMA）于2018年8月13日签署成为法律，加强和更新了美国外国投资委员会（The Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS），该委员会负责审查涉及美国外国直接投资流入的交易，并从国家安全角度扩大了CFIUS审查的交易范围。至于对外直接投资，为防止高科技行业未经授权的技术传播，拜登总统于2023年8月9日签署了一项新规，在特定技术领域限制对中国的外国直接投资。为落实新规，美国财政部于2024年6月21日发布了一份拟议规则制定通知。尽管两国之间的紧张局势不断升级，美国财政部长珍妮特·耶伦在2023年4月的演讲中表示，华盛顿并不寻求将美国经济与中国经济脱钩：“完全分离我们的经济对两国都是灾难性的”（Sevastopulo 2023）。拜登的国家安

全顾问杰克·沙利文（Jake Sullivan）2023年4月27日在布鲁金斯学会（Brookings Institution）的演讲中解释说，美国正试图用“小院高墙”的方法来保护他们的技术（The White House 2023）。鉴于当前形势，政策制定者和学者对中美技术脱钩可能带来的经济后果非常担忧。

最近有几项研究量化了技术脱钩的影响。Garcia-Macia 和 Goyal（2020）在一个通过高技术产业出口进行技术转让的两国动态一般均衡贸易模型的框架下，模拟了美国对中国的出口或进口禁令。它们表明，与自由贸易相比，美国对中国的出口禁令将导致美国福利增加 0.6 个百分点，而中国福利减少 6.1 个百分点。Cerdeiro 等人（2021）使用多国动态一般均衡模型分析脱钩对全球经济的影响。他们分析了中美双边贸易取消对高科技产业的影响，在十年的范围内，生产率损失和知识扩散减少，发现中国的福利下降了 2%，美国的福利下降了 1%。Góes 和 Bekkers（2022）构建了一个动态一般均衡贸易模型，该模型解释了国家之间的知识扩散，并分析了西方和东方集团之间脱钩的影响。在他们的模型中，技术通过中间产品的进口从外国扩散到母国。它们表明，在完全脱钩的情况下，两个集团之间的贸易完全停止，西方企业的福利损失在 1% 至 8% 之间（中位数：4%），而东方企业的损失在 8% 至 11% 之间（中位数：10.5%）。

这些先前的研究没有将国际技术流动与贸易流动分开。因此，他们没有单独评估限制技术扩散或出口管制的影响。为了克服这一局限性，我们最近的论文（Jinji and Ozawa, 2024）采用了一个简单的动态定量贸易一般均衡模型，该模型将 FDI 作为国际技术扩散的渠道。该模型最初由 Anderson 等人开发。（2019）.我们扩展了他们的模型，将部门划分为最终产品部门和中间产品部门，技术资本仅用于中间产品部门。

模型设置

我们的模型由 N 个国家和两个部门组成。非贸易的最终商品是由劳动力和复合中间产品生产的。中间产品是由物质资本和技术资本生产出来的，按产地区分。每个国家都可以通过来自其他国家的外国直接投资获得这些国家的技术知识。因此，在该模型中，FDI 是国际技术扩散的渠道。参数捕获在时间 t 国家 I 的技术对国家 J 的开放程度。一个国家可以通过改变这个参数来限制其他国家对其技术的访问。此外，中间产品在时间 t 从国家 I 到国家 J 的出口受到冰山贸易成本的影响。在每个国家，实物资本和技术资本都是随着时间的推移而积累的，这就确立了该模式的动态性质。

反常识的分析

模型的关键参数是利用 2016 年 89 个国家的数据校准的。因此，基线平衡是根据 2016 年的情况计算出来的。

随后，我们基于中美技术脱钩情景进行反事实分析，即减少对技术传播的限制，增加对出口的控制。我们模拟了反事实情景中的稳态均衡，并计算了主要利益变量（如福利、出口、进口和 FDI）相对于基线均衡的变化。一个典型的反事实情景是，美国和中国之间双向减少 80%，增加 20%。换句话说，我们考虑这样一种情景，即脱钩只发生在两国之间，而不直接针对其他国家。在这个有限的情景中，我们发现美国、中国和整个世界都经历了福利损失，但福利损失的规模相对较小。也就是说，与基线均衡相比，美国和中国的福利下降了 0.41%，整个世界的福利下降了 0.11%（图 1）。我们的结果表明，双边脱钩对贸易方面的影响大于对外国直接投资方面的影响。中国出口和进口分别下降 9.88%和 5.90%，美国出口和进口分别下降 6.89%和 3.63%（图 2 中的蓝色和橙色条）。相比之下，中国的 FDI 流入量仅下降了 1.08%，美国下降了 1.81%（图 2 中的黄条）。

图 1 中美相互贸易和技术限制导致的福利变化

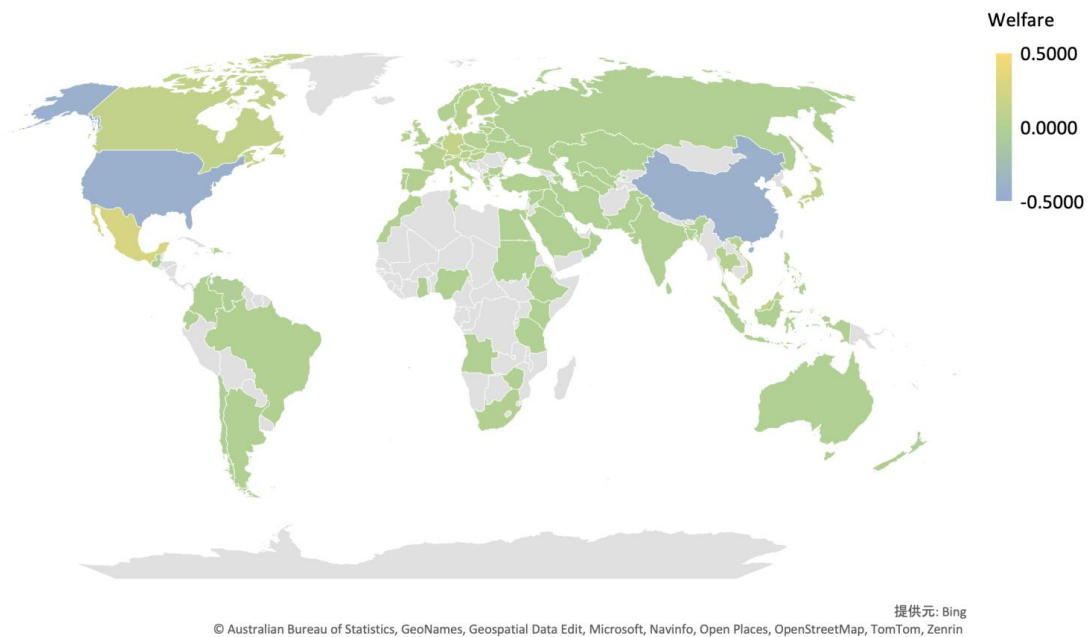
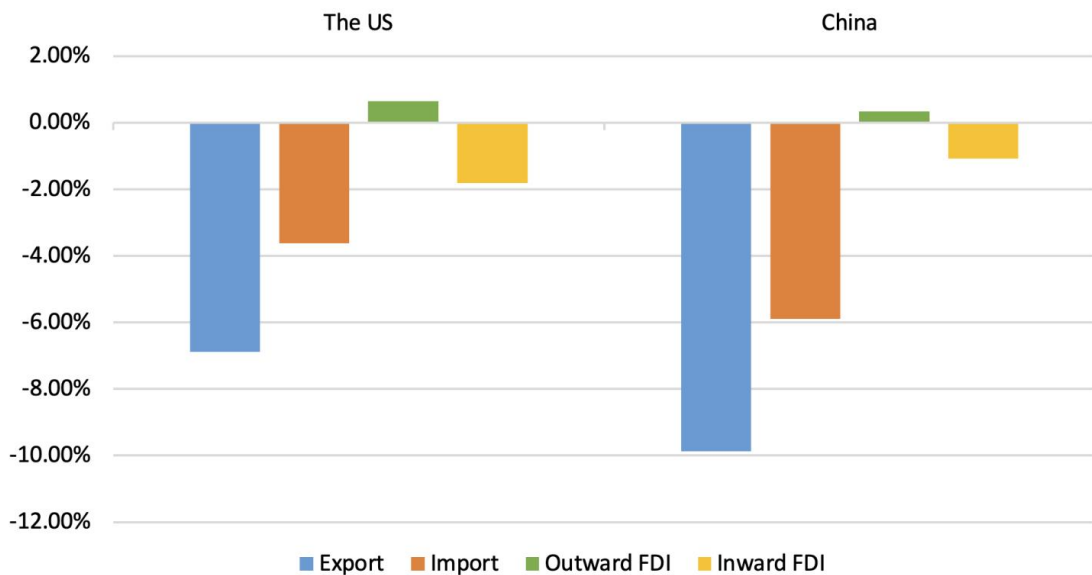
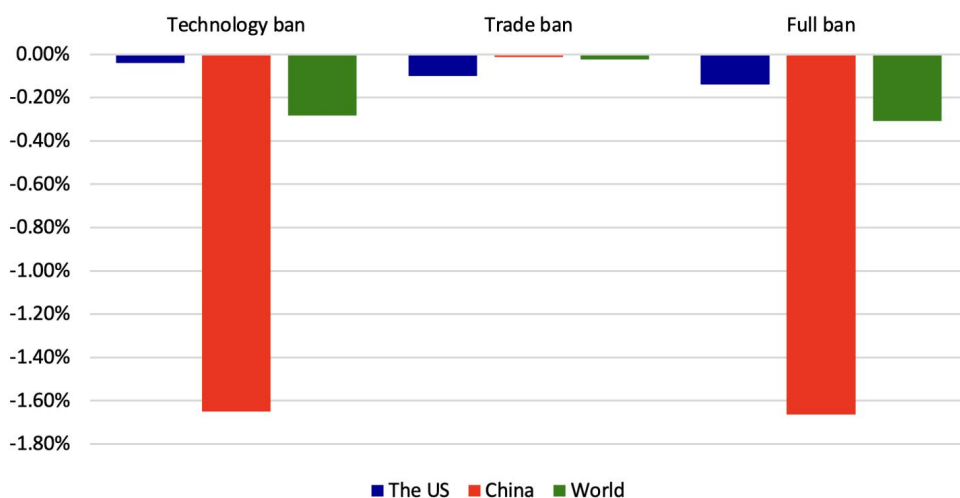


图 2 中美贸易和外国直接投资因相互限制的变化



尽管在相互脱钩的情景中界限不甚明确，但通过观察美国单方面限制技术与贸易流向中国的情况，我们可以对这种做法对中国经济的相对影响有一个直观的理解。特别是，我们考虑了一个极端案例，即美国完全停止对中国的技术扩散以及对中国的中间产品出口。在这种情况下，中国的稳态福利下降到基线均衡以下的 1.66%（图 3 中的“全面禁止”）。大部分负面影响归因于对技术流动的限制，因为仅技术禁令一项就使中国人的福利降低了 1.65%（图 3 中的“技术禁令”）。相反，如果美国只停止向中国出口中间产品，中国的福利仅下降 0.014%（图 3 中的“贸易禁令”）。然而，值得注意的是，如果美国单方面与中国脱钩，美国的福利和整个世界的福利将分别下降 0.14%和 0.31%（图 3 中的“全面禁止”）。因此，在中国之外，美国及其伙伴国将因美国单方面与中国脱钩而遭受额外损失。

图 3 美国对中国的潜在单边禁令导致的福利变化



结论

当前的中美技术脱钩的经济后果不仅对美国和中国很重要，对其他国家也很重要。脱钩既涉及出口管制，也涉及对技术扩散的监管。本文表明，要理解脱钩影响每个经济体的机制，需要对这些限制的影响进行单独的、个别的评估。

从我们的模拟结果中，可以得出两个政策含义。首先，美国对中国技术扩散的限制对中国经济的福利影响可能大于美国关于目标行业对中国出口的限制。因此，必须仔细评估每项政策的影响。其次，如果脱钩仅限于两国关系，中美技术脱钩对稳态福利的负面影响可能相对较小。然而，随着参与脱钩的国家数量的增加，其影响将变得更大。

本文原题为“**Economic consequences of US-China technological decoupling: An illustrative quantitative analysis**”。作者为 Naoto Jinji 和 Shunya Ozawa。Naoto Jinji 是京都大学研究生院经济学研究科的经济学教授。他于 2001 年获得加拿大英属哥伦比亚大学经济学博士学位。在 2014 年 4 月担任现职之前，他曾任一桥大学讲师、冈山大学副教授和京都大学副教授。他的专业领域包括国际经济学和环境与自然资源经济学。他曾在《加拿大经济学杂志》《环境经济与管理杂志》《世界经济评论》《国际经济评论》和《世界经济》等著名学术期刊上发表过多篇研究文章。Shunya Ozawa 是东京大学大学院经济学研究科的项目研究员。他于 2024 年获得日本京都大学经济学博士学位。他的研究领域是国际经济学。他尤其对跨国公司和外国直接投资感兴趣。本文于 2024 年 8 月刊于 CEPR 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

在中美脱钩的同时，欧盟与中国的贸易依赖关系有所加深

Mary E. Lovely, Jing Yan / 文 安怀雨 / 编译

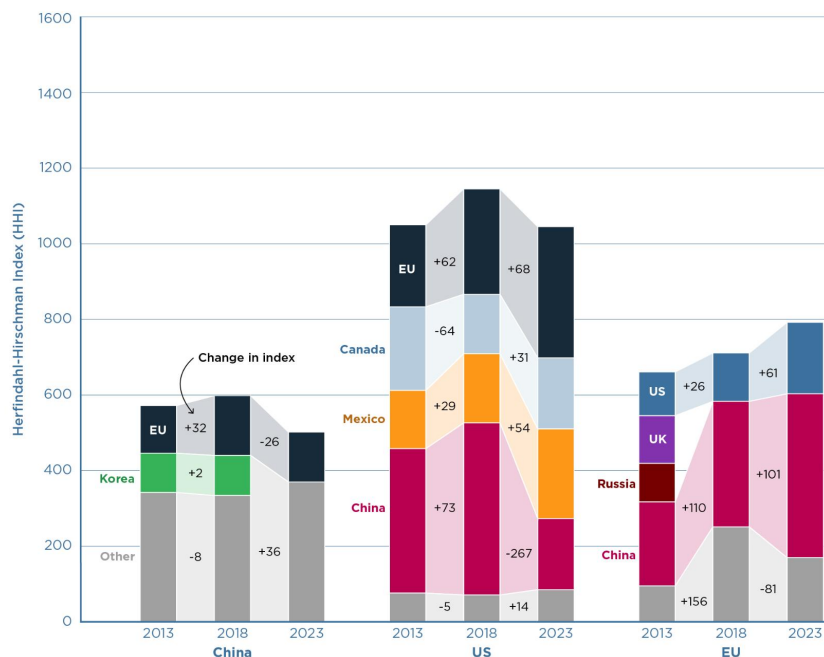
导读：本文分析了美国、欧盟和中国在全球贸易格局中的进口依赖和多样化策略的变化。随着中美脱钩，美国自 2018 年起减少了对中国进口商品的依赖，而欧盟与中国的贸易联系却日益加深。文章利用最新的海关数据和赫芬达尔-赫希曼指数（HHI）来衡量三大经济体的进口来源多样性。数据显示，尽管美国在减少对单一进口来源的依赖，但其总体的进口多样性仍然较低。与此同时，中国的进口来源多样性最高，欧盟在依赖多样化的供应商方面也表现出较高的水平。文章还探讨了制成品和原材料进口的集中度问题，指出尽管存在脱钩的趋势，中国在制成品进口方面的集中度并未显著高于其他大经济体。这一分析对理解全球贸易动态及其对国家安全政策的影响具有重要意义。编译如下：

近几年来，新冠疫情时期的物资短缺和不断加剧的地缘政治紧张局势促使人们呼吁美国和欧盟与中国“脱钩”，或者至少大幅减少对中国进口的依赖。世界上最大的三个贸易地区都在推行使其进口来源多样化的政策，这既是对自然供应中断的对冲，也是为了减少对经济胁迫的脆弱性。

根据最近发布的 2023 年海关数据，自 2018 年以来，美国对中国各类进口制成品的依赖程度有所下降。然而，欧盟和中国在几乎所有类型的进口商品上都保持或增加了对彼此的依赖，这为欧盟和美国未来的国家安全政策冲突创造了可能性。

图 1 显示，在三大贸易地区中，美国的进口来源的多样化程度最低，这意味着根据普遍接受的衡量标准，其总进口中有更大的份额来自较少的来源。赫芬达尔-赫希曼指数（HHI）计算为市场份额的平方和。HHI 越高，进口来源的集中度越高；较低的 HHI 表示更多的变化。美国每年的总进口指数都是三个地区中最高的。有关我们的方法的更多详细信息，请参阅文末的方法附录。

图 1 在过去十年中，美国和中国实现了进口来源多样化，而欧盟则越来越依赖中国



美国的贸易伙伴中，只有四个地区对美国的供应达到美国进口总额的 10% 以上，分别是欧盟、加拿大、墨西哥和中国。但自 2018 年以来，美国进口来源的多样化有所增加。

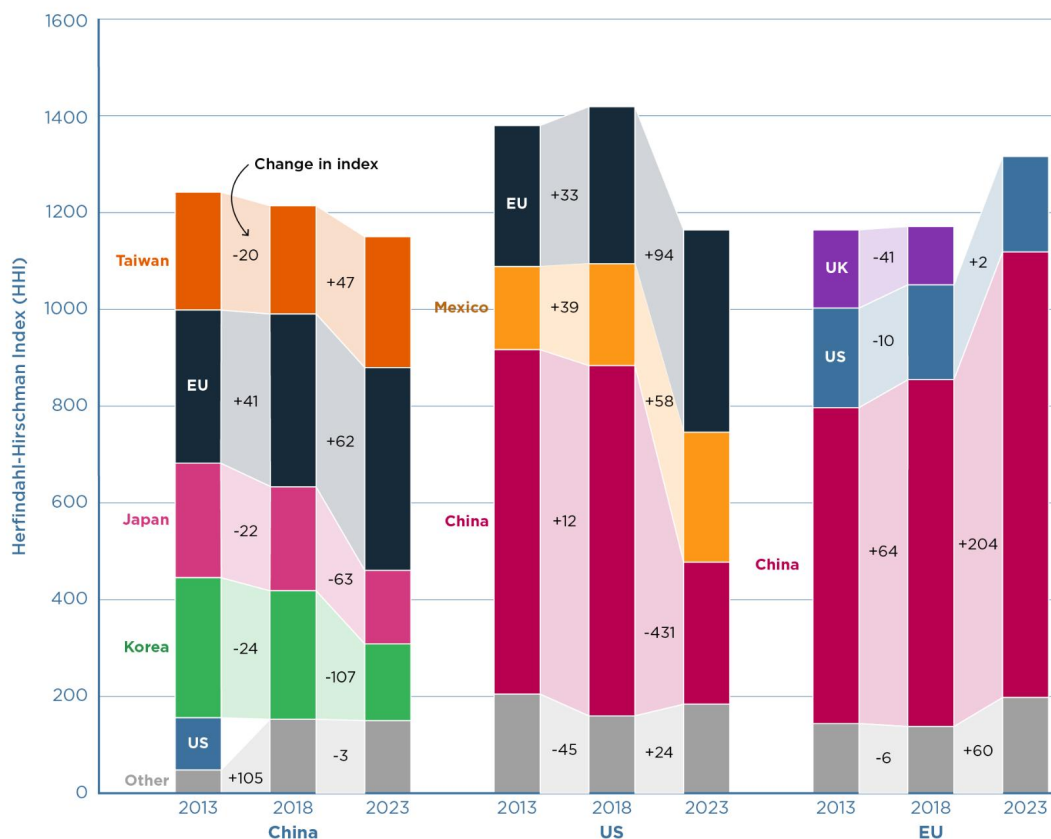
中国的进口来源是三大地区中多样化程度最高的。如图 1 所示，其 HHI 指数明显低于其他两种。只有欧盟提供了中国进口总值的 10% 以上。欧盟也依赖于一系列多样化的供应商。到 2023 年，仅两个来源——美国和中国——就提供了欧盟进口值的 10% 或更多。

着眼于随时间的变化，图 1 还显示，中国和美国在 2018 年至 2023 年期间都降低了其采购集中度，这是在 2013 年至 2018 年期间增长之后的逆转。相比之下，欧洲的集中度在整个 10 年期间都有所上升。

跟踪三大经济区域进口供给多元化

鉴于自然资源在各国之间的不平等分配，我们可以预计，进口总额的来源比制成品更加集中。例如，只有一部分国家出口石油和天然气或玉米和大豆。虽然对能源和粮食的过度依赖是一些国家的主要担忧，但在与中国贸易的背景下，供应链的“风险降低”主要集中在制成品上。此外，如理查德·鲍德温所指出的，中国的制造业增加值和制造业总产值分别占全球的 29% 和 35%。中国是许多被视为对其他经济体至关重要的商品的主要供应国。因此，美国和欧盟对制成品过度依赖中国感到担忧。

图 2 随着美国增加从墨西哥和欧盟的进口，中国和欧盟在制成品方面更加相互依赖



如图 2 所示，三个地区的制成品进口集中度指数均高于图 1 中的总进口集中度指数。此外，各地区之间的集中度差异也小于总进口集中度差异。事实上，尽管中国多年来一直在“脱钩”，但数据显示，与其他大型经济体相比，其制成品进口来源的集中度并不特别低。中国制成品进口的 HHI 指数与美国相似，与欧盟相比仅低了 13%。

随着时间的推移，这三个地区的制成品趋势与总进口趋势相似，美国和中国在 2018 年至 2023 年期间实现了采购多样化，而欧盟则在同一时期提高了其制成品采购的集中度。特别是，来自中国的欧盟进口商品的份额有所增长，中国大陆仍然是该地区最大的进口来源地。

中国对美国制成品的依赖不到 10%，而它现在从欧盟购买的东西比五年前更多。只有另外三个来源（全部在东亚）提供了超过 10% 的中国制成品进口，自 2013 年以来，日本和韩国在中国的份额越来越低。

图 2 显示，2018 年和 2019，美国对从中国进口的约三分之二的产品征收关税后，中国在美国制成品进口中的份额大幅下降。鉴于采购安排反映了只能随时间逐步解决的成本投资，这表明中国在美国进口市场中的份额可能会继续下降。

在过去 10 年中，只有另外两个来源，即墨西哥和欧盟，各自为美国提供了至少 10% 的制成品进口额。随着来自中国的制成品进口额减少，这两个来源的市场份额都在攀升，欧盟成为美国的最大来源，而墨西哥将在 2023 年接近中国的份额。

然而，欧洲越来越依赖中国作为制成品供应商，如图 2 所示，中国对欧盟集中度指数的贡献不断上升。更广泛地说，2013 年和 2018 年，欧盟的制成品进口来源比美国更多样化，但现在情况发生了逆转，如图 2 所示。脱欧后的英国不再是重要的供应国。与此同时，美国对欧盟进口集中度的贡献在 2013 年至 2023 年期间基本保持不变。

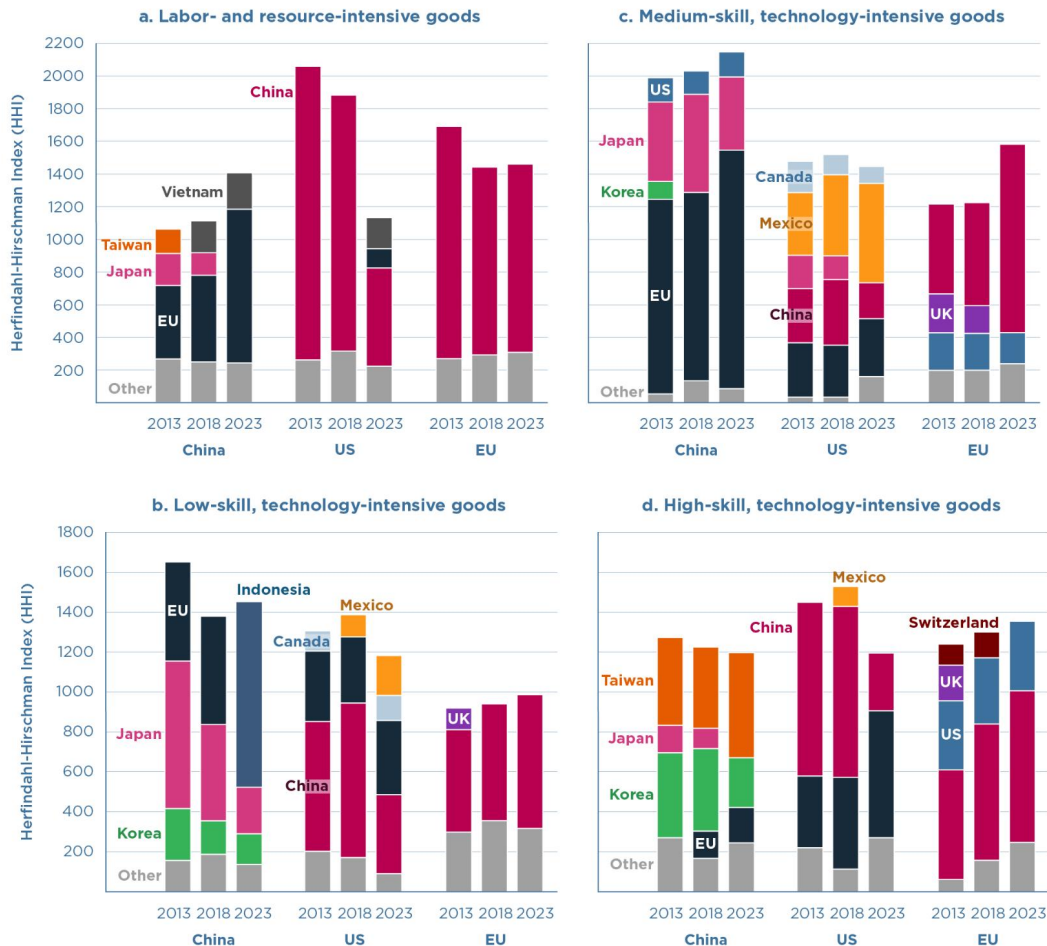
按制造类别探索贸易依赖性

为了考察贸易依存度的增长情况，我们根据制造过程的特点将所有制成品分为四类，使用联合国贸易和发展会议（UNCTAD）的制造分类系统。图 3 显示了我们四个不同制成品类别的 HHI 计算。读者可以下载我们的 HHI 计算和探索感兴趣的细节。

首先，如图 3-A 所示，在包括服装和鞋类在内的劳动密集型和资源密集型商品类别中，美国的进口来源已经大大多样化，特别是从中国进口的这些商品的份额在过去五年中急剧下降。尽管美国的进口集中度在前几年超过了欧盟和中国，但在 2023 年，美国的 HHI 低于这两个国家。毫不奇怪，越南（被称为 VNM）的份额增长迅速。

欧盟在劳动密集型和资源密集型商品方面仍然严重依赖中国。也许令人惊讶的是，中国越来越依赖欧洲进口其劳动密集型和资源密集型商品，部分原因是旅游用品、手袋、鞋类和服装等消费品的进口增长。在这些产品上，中国的进口集中度现在超过了美国，几乎与欧洲持平。

图 3 尽管自 2018 年以来欧盟一直在推动脱钩，但随着美国采购的多样化，欧盟在技术密集型产品方面对中国的依赖也在增加



其次，在低技能和技术密集型商品类别中——包括铁、钢和不太复杂的运输设备——美国进口集中度自 2018 年以来有所下降，如图 3-B 所示。中国在这类进口中所占的份额已经下降。美国现在对欧洲的依赖几乎和对中国一样多，墨西哥排在第三位。

中国在这一类别中的供应商集中度超过了美国和欧盟，印度尼西亚（IDN）成为中国这些商品的最重要来源。

自 2018 年以来，欧洲在这一领域的进口集中度基本保持不变，中国仍是该地区最大的供应国。

第三，在中等技能和技术密集型商品类别中——包括某些道路车辆和专用工业机械——图 3-C 显示了欧盟和中国之间日益增长的相互依赖性。

中国对这些产品的进口集中程度超过了其他两个地区，对其头号供应商欧盟的依赖也有所增加。与此同时，随着中国的份额在 2018 年至 2023 年期间大幅增长，欧洲的进口集中度加剧，这是中国电气机械出口激增的结果，包括对电动汽车至关重要的电池和零部件。

美国对中等技能商品的采购略有多样化，中国的份额急剧下降，而墨西哥的份额上升。

最后一类商品是高技能和技术密集型商品。这不仅包括主要由发达经济体出口的商品，如飞机，也包括中等收入国家通过多国价值链出口的手机和笔记本电脑。图 3-D 显示，由于中国市场份额急剧下降和欧盟市场份额的增加，美国对这些商品的采购集中度在 2018 年至 2023 年期间有所下降。

随着欧洲进口集中度的上升，中国对这些商品的进口集中度也有所下降，尽管幅度不大。就所有三个进口地区而言，2018 年至 2023 年期间，来自较小合作伙伴的进口份额显著增加。

美国和欧盟能同步吗？

尽管拜登（Biden）政府努力说服欧盟（European Union）摆脱对中国进口的依赖，但情况恰恰相反。近年来，欧洲越来越依赖中国，而美国则致力于降低对中国的依赖。美国和欧洲的经济利益分歧渐深，这可能会使这两个地区未来更难在涉及中国进口的国家安全和政策上达成一致。此前，美国以国家安全为由阻止华为产品和中国 5G 系统在欧洲的销售，华盛顿和布鲁塞尔就遇到了这样的困难。如果最近的进口集中趋势继续下去，未来可能会发生类似的冲突。

方法论附录

为了衡量进口集中度，我们计算了世界三大贸易地区——中国、美国和欧盟的赫芬达尔-赫希曼指数（HHI）。HHI 计算为市场份额的平方和。我们的计算主要依赖于各地区统计机构的贸易数据，这种方法使我们能够计算出 2023 年以及 2013 年和 2018 年的最新指数。我们使用这些指数来跟踪各地区进口来源多样化的进展。为了进一步了解地区如何多样化，我们采用分类海关数据将制成品分类为独特和排他性的分组。为此，我们使用联合国贸易和发展会议（贸发会议）按制造程度对制成品进行的分类。这一分类方案反映了生产的要素密集度，使我们能够考虑贸易依赖性随时间的演变。

本文原题为 “While the US and China decouple, the EU and China deepen trade dependencies”。作者为 Mary E. Lovely 和 Jing Yan。Mary E. Lovely 是彼得森研究所的安东尼-所罗门 (Anthony M. Solomon) 高级研究员。她曾担任美国国会图书馆克鲁格中心 2022 年卡内基美中关系讲座教授。Lovely 是锡拉丘兹大学麦克斯韦尔公民与公共事务学院的名誉经济学教授，2010 年至 2022 年 4 月担任该学院的梅尔文-埃格斯经济学学者 (Melvin A. Eggers Economics Faculty Scholar)。2011-15 年间，她担任《中国经济评论》的联合编辑。Jing Yan 于 2023 年 9 月加入彼得森国际经济研究所，担任研究分析员。她与雷金纳德-琼斯 (Reginald Jones) 高级研究员查德-鲍恩 (Chad P. Bown) 和安东尼-所罗门 (Anthony M. Solomon) 高级研究员玛丽-洛夫利 (Mary E. Lovely) 共同研究国际贸易相关问题。本文于 2024 年 8 月刊于 PIIE 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

关于欧盟经济与金融事务的政策建议

Zsolt Darvas, Maria Demertzis, Stavros Zenios/文 刘莹仪 / 编译

导读：本文以写给 2024-2029 任期内的欧盟经济与金融事务专员的建议及行动方针的形式讲述了未来五年内欧洲经济和金融事务中的主要挑战和战略重点。文章提出，未来五年，欧盟面临三大挑战：确保财政新规则顺利实施、解决经常账户盈余与投资缺口并存的问题，以及推动国家层面改革以提高竞争力。作者提出，为解决当下的挑战，欧盟应有效利用公共资源并激励私人投资，将储蓄留在欧盟内部。同时，欧盟各专员之间应积极开展合作，以确定战略重点并设计具有凝聚力的增长战略，巧用以国别建议为例的政策工具，从而增强欧盟的经济韧性和竞争力。编译如下：

在过去五年中，欧盟经受住了多重经济冲击，然而，欧盟与世界其他地区的生产力差距依然存在。欧盟官员任期内的任务将包括管理有助于缩小这一差距的结构性因素。未来五年有三大任务：确保欧盟新财政规则的可靠实施；鼓励减少反映储蓄/投资失衡的经常项目盈余；鼓励针对具体国家的国别建议的实施。

为了实现欧盟的战略目标，需要最大限度地发挥欧盟投资资金的价值，强制实施规则和结构改革，并协助准备下一个多年财政框架的谈判。

一、经济展望

欧元区的通货膨胀率自 2022 年末达到峰值以来持续下降。欧洲中央银行预测，2024 年和 2025 年的通胀率都将接近 2% 的目标。然而，欧元区内部的通胀差异依然存在，导致竞争力发生变化，这可能需要不同的经济政策来进行干预。欧洲央行通过降息从而降低私营部门名义借贷成本的力度仍不确定，而在货币宽松政策阶段开始前，私营部门名义借贷成本已达到 15 年间最高点。经济增长依然疲软，预计 2024 年欧盟经济增长率仅为 1%。

然而，在疫情和能源危机期间提供的前所未有的财政支持已见成效。整个欧盟的劳动力市场表现强劲，不平等现象得到遏制。财政支持的撤出是否会对收入不平等产生延迟效应，我们还需观察。

欧盟的生产率落后于美国，但欧盟内部也存在显著差异。以每工作小时购买力平价计算的国内生产总值（GDP）来衡量，大多数欧盟西部和北部国家与美国的生产率水平差距不大，包括德国（2023 年比美国低 7%）和法国（2023 年比美国低 10%）。

二、复苏和韧性基金(RRF)

本届欧盟官员任期开始之际正值“下一代欧盟”（NextGenerationEU）工具及其核心复苏和韧性基金（The Recovery and Resilience Facility, RRF）实施的中点。截至撰写本文时，RRF 资金已达到总赠款的 40% 和贷款的 27%。然而，到 2024 年 7 月，欧盟国家仅实现了其国家复苏和韧性计划中里程碑和目标的 20%。这促使我们反思最初与 RRF 资金相关的成就时间表是否过于乐观。

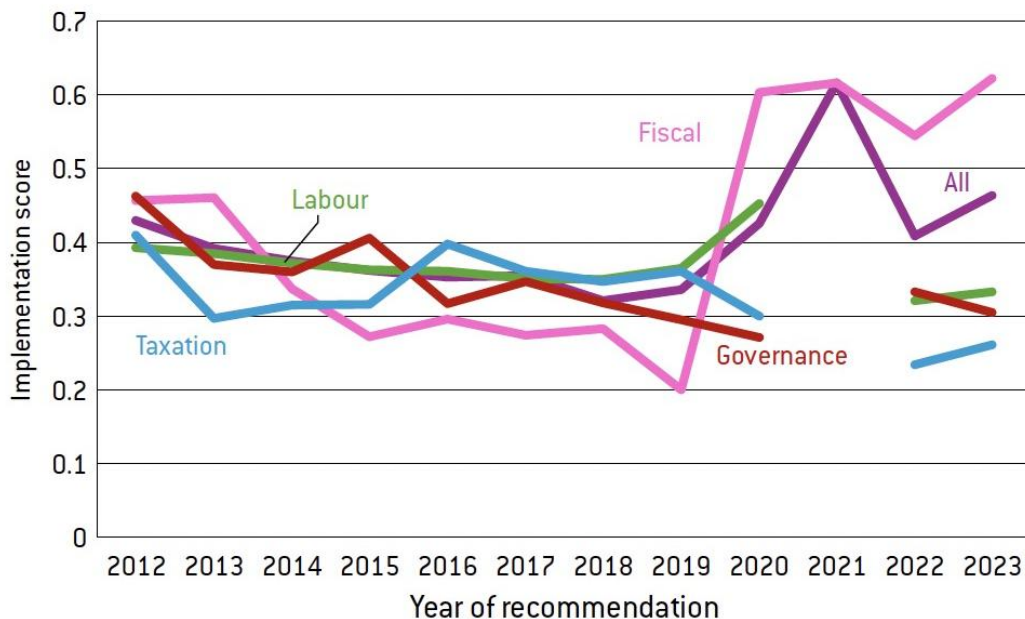
三、欧洲学期¹

在欧洲学期内，随着更新后的财政框架于 2024 年 4 月生效，财政政策的协调进入了一个新阶段。在任期内，新规则将首次被实施。新框架需要复杂的债务可持续性分析技术，且留有解释空间的同时限制所需的公共投资。

八个欧元区国家仍然存在宏观经济失衡，其中三个国家经历了过度或潜在的过度失衡。有六个国家没有发现任何失衡，其脆弱性目前已得到控制。自疫情爆发以来，主权债务水平已大幅下降，但仍然很高，与欧元危机后的水平相当。欧盟当下重新经历经常账户盈余。相对于世界其他地区，盈余超过 GDP 的 2.5%（预计 2025 年），而丹麦、德国、爱尔兰和荷兰在 2024 年的盈余将占 GDP 的 6% 至 10%。这些过度储蓄与欧盟面临的巨大投资缺口不一致。

疫情期间，欧洲国别建议 (CSR: country-specific recommendations), 即向欧盟各成员国分别提出具体的经济和社会政策建议的总体实施记录有所改善，部分原因是财政建议更加突出，而且其中一些建议要求各国采取措施应对疫情的不利影响。在治理、劳动力市场和税收改革等一些更具挑战性的领域，情况没有改善（图 1）。

图 1 欧洲学期内成员国实施国别建议实施时间表



您的职责还包括监控向十个候选国和邻国提供的 30 亿欧元宏观金融援助 (MFA)。这些国家中有几个处于地缘政治高风险环境中。乌克兰最近获得了欧

¹ “欧洲学期” (European Semester) 是指欧盟成员国协调其经济政策的时间框架和程序。这一机制允许欧盟成员国在各自国家预算草案向本国议会提交之前，先在欧盟层面进行讨论和评估。这有助于加强欧盟内部的经济政策协调与监督，以避免再次出现类似 2008 年金融危机后欧盟内部分裂的情况。

盟 500 亿欧元的贷款。持续的冲突可能使大规模宏观经济援助和乌克兰贷款的许多先决条件难以实施。而这些计划在欧盟扩大战略中发挥着重要作用。

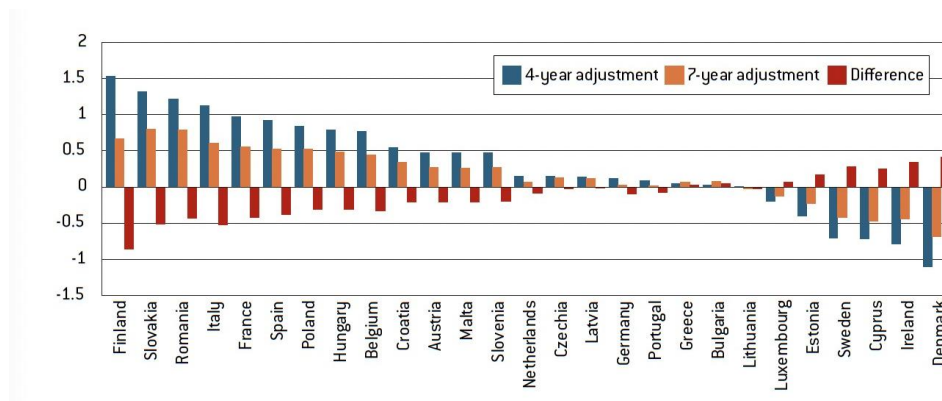
四、挑战

第一个挑战是确保最新财政政策规则顺利落实。必须从一开始就确立新财政治理框架的可信度。前任政府制定了可供参考的财政历史轨迹，各国将据此制定中期财政结构计划并于 2024 年底提交。现任政府需要对这些计划进行评估，并就八个赤字过高国家的调整路径提出建议。根据新规，欧盟的自由裁量权受到了限制，但并未被取消。官员可以思考是否可以将标准的四年调整期延长至七年。这或许会对年度财政调整产生重大影响（图 2），但这只有在各国提出的投资或改革能够同时促进增长、支持财政可持续性、符合欧盟共同优先事项、解决欧洲学期企业社会责任并带来充足国家投资的情况下，才会获得批准。现任官员面临的挑战将是如何在行使这一自由裁量权时，既保持新规的初衷，又维护国家的自主权。

对财政政策的需求可能会继续增长，这使新框架的顺利实施变得更加复杂。政策环境的高度不确定性（地缘政治、军事、贸易、分裂、选举结果）可能需要非传统的干预。但同样重要的是，欧盟国家集体面临着每年至少 3560 亿欧元的气候转型投资缺口和 1250 亿欧元的数字转型投资缺口，到 2030 年的总投资缺口达 4810 亿欧元。考虑到乌克兰重建和卫生联盟，如果未来需要增大国防需求，缺口会更大。

缩小这一差距需要有效利用公共资源并调动私人投资。目前，很少有国家拥有满足这些投资需求的财政空间。挑战如气候破坏和适应，可能会进一步限制可用的财政空间。新框架将限制投资的增长 (Darvas et al, 2024)。如何找到财政空间来填补这一缺口，将是所有决策者面临的挑战。

图 2 新财政框架下的年均财政调整需求（结构平衡年均变化，占 GDP 产总值的百分比）



第二个挑战是经常账户盈余与投资缺口并存。尽管存在巨大的投资缺口，欧盟仍将其大部分储蓄输送到境外。预计 2025 年经常账户盈余占国内生产总值

的 2.5%，约为 4500 亿欧元。如果欧盟能够利用这些超额储蓄，气候和数字投资的缺口可以几乎被完全弥补。解决这一巨大的问题是紧迫且复杂的。您和欧盟及各国的政策制定者必须找出阻碍投资的因素，并激励投资者留在欧洲。欧盟单一市场的分散性、监管障碍和欧洲资本市场联盟的不完善很可能是促成投资流失的原因。因此，您应与其他专员合作，解决这些问题。您需要参与制定欧盟战略重点和欧盟增长战略。为此，您必须与负责气候、能源、金融、数字经济、竞争、研究、单一市场和欧盟预算的专员密切合作。

如何提供适当的激励措施，将节余留在欧盟并促进缩小差距？如何改革欧盟预算，协调国家预算，以便更有效地将资金用于具有欧盟附加值的项目？如何改革，调整包括欧洲投资银行和欧洲稳定机制在内的机构，以提供更好的财政激励，从而刺激私营部门发挥更重要的作用？这些都是下一届领导班子必须解决的问题，而您需要在回答这些问题时发挥积极作用。

第三个挑战是在复苏和韧性基金 RRF 的后半期敦促国别建议（CSR）的实施。您所面临的挑战将是如何更好地实施需要进行结构性改革的国别建议和需要被重整的财政建议。国家层面的改革对于提高成员国的竞争力和韧性至关重要。因此，改革失败是欧盟经济进步的障碍。但是，国别建议的实施不佳会对您的投资组合构成挑战还有另一个原因：它会危及下一代欧盟的成功。实施国别建议是国家恢复和复原计划 (national recovery and resilience plans, NRRP) 的一项要求，但此计划对于国别建议的各具体政策的重视程度各不相同：措施如而治理、劳动力市场和税收改革的实施情况就不理想（图 1）。在复苏和韧性基金计划进入后半期时，您所面临的挑战将是客观地评估国家恢复和复原计划的实施情况，并督促各成员国圆满结束该计划。迄今为止的证据表明计划的实施存在延误，所以我们需要加快动作。另一个问题是，在俄乌冲突爆发的头两年，通货膨胀率异常之高，这意味着与项目实施相关的费用比最初的计划有所增加。根据目前的规定，国家预算要承担与通胀相关费用的意外负担。不同成员国的财政空间不同，对这一问题的承受能力也不同，这可能会对国家计划的成功造成重大风险。

五、建议

应推动国家和欧盟层面的经济政策变革，以增强经济可持续性、竞争力和包容性。实现这些目标的工具包括新的财政框架、监督宏观经济失衡工具包、在欧洲学期中制定正确的国别建议、引导讨论并在欧盟专员会内部与成员国达成一致。

一是在未来五年及更长时期内增加投资。未来五年，欧盟必须找到新的方法来弥补投资缺口。公共投资和私人投资都应增加，公共投资部分应包括国家资助和欧盟资助两部分。您将在重新考虑欧盟的投资支持工具方面发挥核心作用。

注：欧盟需寻找弥补投资缺口的新途径

二是**确保欧盟投资局最大限度地提高欧盟的附加值**。在现有的欧盟工具中，您应确保在“欧盟投资计划”（该计划使用 262 亿欧元的欧盟预算担保，在 2021 年至 2027 年期间调动 3720 亿欧元的私人投资）有效期内支持的项目具有欧盟附加值，并符合欧盟的战略重点。您还应支持欧盟国家在 2026 年（即恢复与重建基金到期日）之前完成其国家复苏和韧性计划中的所有计划投资。

三是运用国别建议和单一市场措施帮助减少经常账户盈余。

作为宏观经济失衡程序的一部分，您每年都会监测经常账户的发展情况，并尝试找出欧盟储蓄和投资之间存在严重不一致的原因。国别建议是您所掌握的工具，必须将重点放在能够为相关国家带来实质性变化的可行政策上。

欧盟单一市场运作中的缺陷也可能阻碍欧洲储蓄在欧盟内部的使用。您负责金融服务的同事将努力创造更好的条件，使欧盟的资本市场更大而深。欧盟专员会的其他部门将试图通过消除监管或其他障碍来改善单一市场的运作。您应与这些委员合作，找出推动欧洲以外投资的因素，并弥补这些不足。

四是通过扩大欧洲投资银行（EIB）和欧洲稳定机制的(ESM)的作用，促进私人投资。需要重新思考欧洲投资银行和欧洲稳定机制等金融机构是否能在吸引私人资本方面发挥更大的作用。虽然欧洲投资银行提高了其资产负债率以扩大其活动，但它们是否可以在这方面顺利地完成改革或其他可能的调整，仍是一个问题。这促使我们思考欧洲是否应参与风险更大的投资项目，以帮助企业进入它们原本不会涉足的领域。同时，您也应该思考欧洲投资银行是否应该以及如何提高其杠杆比率的问题。

五是在多年期财务框架（MFF）内外重新安排欧盟预算的用途，以确定投资目标。下一个欧盟预算周期将于 2028 年开始，届时将有巨大社会压力要求欧盟提供比迄今为止的多边筹资更多的资金。您应通过以下两种方式，参与讨论如何在多边筹资框架内为欧盟项目提供资金：

- **气候基金：**气候是一项全球公益事业，也是一项欧洲公益事业。通过欧盟预算弥补部分气候投资缺口是合理的。由于几十年内气候方面的开支需要增加，当下最好的选择是增加多年筹资框架的规模，在其中设立一个新的专门气候基金。如果无法实现这一点，您应推动就一个临时的（如五年期）、以债务融资的新欧盟气候基金达成协议，并将其设在多年度财政框架之外。该基金可直接向申请公司提供赠款和优惠贷款，且不预先分配给国家。这些赠款和贷款可以在竞争的基础上提供。如果跨国拨款与各国对基金的捐款没有直接关系，就像 RRF 赠款的情况一样，那么这些拨款就不会被算作国家债务，从而不受欧盟财政规则的限制（Darvas, 2022）。同时，您应推进关于新的自主资源的讨论，以确保有足够的资金来源用于支付此类借款的利息和偿还。

- **欧洲战略投资基金：**应在多年筹资框架内设立一个规模更大的欧洲投资基金后续工具。我们建议设立欧洲战略投资基金，以持续实现长期目标。欧盟

需要采用结构性方法来确定长期战略目标并为其提供资金。目前，欧盟的投资方式缺乏连续性。计划是有限的、零星的，资金来源不同，目标重叠。新的欧洲战略投资基金最开始时可以用部分用途经调整的欧盟预算。项目应根据其为欧盟提供的附加值以及对其战略目标的贡献进行评估。

六是实施新的财政监督程序：评估改革如何促进增长和财政可持续性。现任官员需要评估各国的中期财政结构计划，不仅要进行定性分析，还要进行定量分析。为此，必须制定合适的方法，并将其纳入欧盟共同商定的潜在产出预测方法中。除了劳动力市场改革和与老龄化财政成本相关的措施外，欧洲专员会并没有能够帮助量化改革，以及量化投资对增长及财政可持续性影响的方法。除非改革和投资对全要素生产率和资本存量的影响在预测的前两年内显现，专员会的预测方法无法捕捉该影响；而即使影响在前两年显现，这些影响也被认为是逐渐消退的 (Darvas et al, 2024)。

欧盟国家的财政计划是可以偏离欧盟专员会的参考轨迹的，只要它们提供“合理的、数据驱动的经济论据来解释出现的差异”。为支持可持续增长而计划进行的改革和投资将是解释这种偏离的绝佳理由。因此，专员会必须评估中期财政结构计划中假设的财政调整与改革之间的权衡在数量上是否合理。如果有一个公认的工具来进行评估，将有助于提高决策的可信度。

注：必须制定适当的方法，对建议的改革和投资进行量化评估

七是持续性地执行超额赤字程序。您还有机会指导八个赤字过高国家的调整要求。欧盟理事会条例 EDP 法规(Council Regulation (EU) 2024/1264) 中存在一些模糊之处，这造成 EDP 或成为庇护所的风险，使得财政调整的要求低于不受 EDP 限制的国家的要求 (Pench, 2024)。您应确保新财政框架的首要目标，即债务的可持续性，也是 EDP 国家的要求。否则，新的财政框架将从一开始就没有制约力。

本文原题为“Memo to the commissioner responsible for economic and financial affairs”。三位作者为 Zsolt Darvas, Maria Demertzis, 以及 Stavros Zenios。Zsolt Darvas 为 Bruegel 布鲁盖尔研究所的研究员，布达佩斯考文纽斯大学兼职研究员。Maria Demertzis 是欧洲大学研究所的兼职经济政策教授，Bruegel 布鲁盖尔研究所前研究员。Stavros Zenios 为杜伦大学运营管理与金融教授。本文于 2024 年 9 月 4 日刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

关于欧盟官员处理国际伙伴关系和多边开发银行改革事务的政策建议

Heather Grabbe, Hans Peter Lankes and Jeromin Zettelmeyer/文 廖世伟/编译

导读：欧盟委员会已重新调整其对发展中国家的战略，改善了欧盟捐助方之间的协调（即“欧洲团队”），将援助与私人融资相结合，减少了施恩主义，提升了品牌形象，并强调了对基础设施建设的融资（全球门户计划）。这些变化是值得欢迎的，但也带来了风险：可能无法兑现承诺的融资规模，与可持续发展目标的潜在冲突，以及新兴和发展中经济体的紧张关系，后者指责欧盟采取双重标准。为应对这些风险，应重新承诺将可持续发展目标作为全球门户的主要目标，将基础设施投资纳入综合发展战略；创建一个单独的工具，为国际减排提供资金并确保其资源充足；创建一个协调欧洲团队的体制机制，寻求成员国协调并巩固多边开发银行董事会的席位，并利用这一点，通过国家气候平台推动多边开发银行的改革和运作。编译如下：

欧盟委员会修改了针对发展中国家的战略，加强了欧盟捐助方之间的协调，将援助与私人融资相结合，减少了施恩主义，加强了品牌形象，并强调为实体基础设施融资（“全球门户”）。这些变化是受欢迎的，但也带来了风险：无法兑现承诺的融资规模，与可持续发展目标的潜在冲突，以及新兴和发展中经济体的紧张关系（后者指责欧盟采取双重标准）。

为应对这些风险，欧盟应重新承诺将可持续发展目标作为全球门户的主要目标，将基础设施投资纳入综合发展战略，创建一个独立的工具，为国际减排提供资金并确保其资源充足，建立一个机制来协调“欧洲团队”，寻求成员国协调并整合多边开发银行董事会席位，并利用这一机制通过国家气候平台推动多边开发银行的改革和运作。

一、当前形势

最大化全球门户的影响力，缓解与新兴市场和发展中经济体合作伙伴的紧张关系，改善内部和外部协调。

欧盟成员国和机构提供了近一半的全球双边官方援助(赠款和其他赠款等效补贴)，以及超过三分之一的所有援助(包括多边和私人捐助者)。其中大约四分之一的欧盟总援助来自欧盟预算，特别是来自“邻国、发展和国际合作工具——全球欧洲”（Neighbourhood, Development and International Cooperation Instrument – Global Europe, NDICI-GE），该预算在2021-2027年的总额约为800亿欧元，占欧盟多年度财政框架（multiannual financial framework, MFF）的6.5%。

近年来，欧盟净支出总额大幅增加，从2019年的约580亿欧元（不包括英国）增加到2023年的近960亿欧元，这一增长最初是由与新冠肺炎有关的支出推动，最近则由对乌克兰的援助驱动。如果不考虑对乌克兰的援助，欧盟援助在2022年达到790亿欧元的峰值，然后在2023年下降到730亿欧元。经通胀

调整后，2023 年欧盟对乌克兰以外的新兴和发展中经济体的援助略低于 2020 年水平（但高于其 2019 水平）。

前任政府对欧盟发展支出的分配和品牌塑造方面做出了重大改变，具体包括：（1）更加关注实体基础设施；（2）加强委员会领导的“欧洲团队”（欧盟国家和欧盟及/或其成员国控制的发展金融机构）协调；（3）更多地使用混合融资（通过担保和风险分担，利用公共资金调动私人融资）；（4）更好的品牌形象，包括从施恩主义的捐赠者-受援者关系转变为更平等的合作关系（European Commission, 2021）。

与这些变化一致的是：

- 2021 年 1 月，国际合作与发展总局更名为国际伙伴关系总司（Directorate-General for International Cooperation and Development，DG INTPA）；

- 《邻里、发展和国际合作工具——全球欧洲（NDICI-GE）条例》（条例（EU）2021/947）于 2021 年 6 月通过。该条例要求欧盟及其成员国协调援助政策和计划，并包括欧洲可持续投资附加基金（EFSD+）下高达 400 亿欧元的风险分担工具；

- 2021 年 12 月推出了一项新的旗舰计划，即全球门户计划。该计划旨在到 2027 年动员高达 3000 亿欧元的资金，主要用于合作伙伴国的基础设施投资，资金来源包括欧盟预算、欧盟国家、欧洲投资银行、欧洲复兴开发银行和私营部门。

欧盟委员会将欧盟国际伙伴关系的主要目标设定为促进欧盟的直接自身利益。

这些变化大多酝酿多年，但其中一项新颖且激进的变化是：欧盟委员会寻求使欧盟国际伙伴关系合理化的方式。虽然发展援助以前是通过道德义务和开明的自身利益（如促进贸易伙伴的增长和政治稳定）来证明其合理性的，但欧盟委员会将欧盟国际伙伴关系，特别是全球门户的主要目标，框定在地缘政治竞争时期促进欧盟的直接自身利益。正如某个前任欧盟官员所言：“邻国、发展和国际合作工具——全球欧洲”（NDICI-GE）是为我们的地缘政治目标服务的”

这些变化在实践中有多大影响尚不清楚（Perez et al, 2023）。自 2021 年以来，欧盟混合融资设施（EU blending facilities）支持了约 100 个项目，但大多数规模较小，欧盟的融资贡献也是如此（约 13 亿欧元）。在“全球门户”的品牌下，启动了一些引人注目的基础设施项目，包括洛比托（Lobito）经济走廊和美杜莎（Medusa）光纤电缆。但作为全球门户的一部分的项目涵盖了卫生和教育在内的许多其他部门。对能源项目的净支出额有所增加，但并不比疫情之前高。欧盟层面对卫生和教育的支出份额（约占总额的 14.6%）仍然几乎是对

能源、工业、采矿和运输的支出份额（7.7%）的两倍。这可能是因为在战略上的任何重大变化都需要时间来实施，但也可能是因为新方法中固有的一些矛盾。

2019年以来，外部环境发生重大变化。其中大多数要么对欧盟的国际伙伴关系提出了额外的要求，要么使其更难满足这些要求：

- 大多数新兴市场和发展中经济体在实现可持续发展目标方面遭遇了重大挫折。其中一些挫折将是长期的，部分原因是预计粮食价格在中期仍将高于疫情前的水平。可持续发展目标指标的改善速度慢得令人沮丧。大多数2030年目标可能无法实现。

- 由于类似原因，大多数新兴市场和发展中经济体的财政空间已经缩小。尽管到目前为止，许多低收入国家和一些新兴市场经济体避免了一场全面的债务危机，但许多低收入经济体和一些新兴市场经济体正面临借款上限。一些银行已经违约。有序的债务重组变得更加困难。

- 世界已经变得比2019年预期的更加多极化和碎片化。中美及其他民主国家之间的紧张关系持续升级。增长前景已经发生转变，国际货币基金组织（IMF）预计，中国的中期增长将低于疫情爆发前的水平。其他几个发展中经济体正在快速增长，并变得更加自信。

- 全球碳排放量持续上升，生物多样性正以惊人的速度减少。新兴市场和发展中经济体承诺的国家自主减排贡献也远不足以将全球气温升幅控制在工业化前水平以上2摄氏度以内，即使发达国家完全实现其2050年净零排放目标，

- 南北气候融资仍然太低。虽然在2022年它首次超过每年的1000亿美元，但这包括所有资金（不仅仅是赠款和赠款等价物）。与投资可再生能源和关闭煤炭的成本相比，发达国家的气候融资承诺仍然很小(Bolton et al, 2024)。

欧盟在发展金融辩论中的影响力正因信任的侵蚀而日益减弱。

更复杂的是，欧洲在发展金融辩论中的影响力，以及更广泛意义上，欧洲的软实力，正因信任的侵蚀而日益减弱。囤积新冠肺炎疫苗、在乌克兰和加沙问题上的做法被视为双重标准，以及人们认为欧盟非但没有建立平等的伙伴关系，反而喜欢把自己的规范和标准强加给发展中国家，这些都加剧了信任的侵蚀。欧盟在国际金融机构中拥有大量投票权，而欧盟在全球GDP中的份额不断下降，这两者之间的不平衡引发了人们对全球金融架构的公平性和合法性的质疑，也是催生平行融资结构(从国际储备缓冲和互换安排，到金砖国家银行的创建)的一个因素。这种结构的进一步发展可能会削弱欧洲在核心利益领域对发展融资的影响力。

二、挑战

前任欧盟官员做出的大多数战略决策都是正确的。但也带来了与执行和意外后果有关的新挑战。欧盟政策的出台、财政空间的缩小以及更加艰难的地缘政治环境也带来了越来越多的挑战。

1. 全球门户计划

全球门户专注于实体投资、欧洲团队和避免施恩主义都是有意义的。对欧盟希望从其伙伴关系中获得什么的目的持开放态度也没有错。尽管如此，新战略也有风险。

一个风险是，国际伙伴关系的新框架将加剧欧盟虚伪的印象，进一步削弱欧盟在全球南方的信誉。欧盟委员会已经宣布，欧盟援助今后必须服务于欧盟的经济和地缘政治利益，但它也继续坚持，其伙伴关系应服务于更大的利益：可持续发展目标、民主价值观和良好治理。这些目标显然会发生冲突。例如，基于地缘政治利益分配的援助需要对统治精英的偏好给予不成比例的关注，这可能会损害民主价值观、透明度和一些可持续发展目标。

一个相关的风险是，对实体基础设施的投资过于重视。确实存在较大的实体投资缺口，填补这一缺口应该是欧盟的目的之一(直接并通过促进私人融资)。但仅靠实体投资并不能实现增长和繁荣。事实上，它可能会造成债务陷阱。

最后，如果欧盟大国更愿意运行自己的项目并保持自己在伙伴国的知名度，那么欧洲团队的方法将不会奏效。包括德国和法国在内的国家是否愿意通过“全球门户”提供更多的双边援助，将决定该计划能否成功。

2. 与新兴市场和新兴经济体 (EMDEs) 的紧张关系

欧盟已经开始实施政策，以增强其工业竞争力，防止可能损害其新兴市场和发展中经济体合作伙伴的碳排放政策。这些措施包括旨在使制造业回流的产业政策和碳边界调整机制(carbon border adjustment mechanism, CBAM)。即使以完全非歧视性的方式实施(即外国产品与国内产品完全一样征税)，CBAM也会给某些新兴市场和发展中经济体生产商造成新的负担。一些新兴市场和发展中经济体认为，CBAM将欧盟的碳定价强加给了声称享有“差别待遇”的发展中国家，这些国家往往没有能力追踪价值链中的碳。

诸如森林砍伐条例(条例(EU) 2023/1115)之类的措施增加了这样一种看法，即欧盟正在将其气候战略强加给世界其他地区，即使这些战略限制了新兴市场和发展中经济体的发展选择。随着欧盟推行新政策以增强其能源和经济安全(比如扩大非洲的采矿和氢气生产，从而损害缺水地区的当地需求)，这种看法可能会加剧。

3. 预算压力

由于许多伙伴国家的财政空间很小或根本没有财政空间，而且阻碍大规模私人融资的资本成本很高，官方援助流动将继续至关重要，特别是对低收入国家而言。但欧盟的财政空间也明显缩小。关于下一届多国论坛(2028-2034年)规模和结构的讨论将在新官员上任后立即开始。欧盟的援助预算将面临压力，即使你被要求追求超越传统援助的目标：加速能源转型、解决冲突和脆弱性、资助对欧盟经济安全至关重要的项目以及协助适应气候变化。

4. 让资源发挥更大作用

为了让有限的预算发挥更大的作用，新任欧盟官员的首要目标应该是扩大混合融资，特别是在可再生能源、数字基础设施和交通基础设施领域。前任欧盟官员做了基础工作，但效果不理想。全球门户正在努力利用私营部门的投资，将其扩大到 3000 亿欧元的目标。而南北私人气候融资的绝对值和相对值仍然低得离谱：在经合组织报告的 2022 年 1160 亿美元中仅占 220 亿美元（2017-2021 年期间每年不到 150 亿美元）。

第二个相关目标是有效的多边开发银行改革。历届 20 国集团（G20）和联合国（UN）专家小组都认为，多边开发银行的资产负债表可以得到更有效的利用，贷款额可以增加两倍，其任务目标可以更果断地转向提供全球公共产品。多边开发银行可以采取更多行动，调动私人资本，循环利用特别提款权，并通过国家平台支持气候转型的协调。G20 一直在制定多边开发银行改革的路线图。欧盟在影响改革方面应该处于有利地位，应该能够很好地影响改革，因为欧盟国家持有世界银行近 23% 的股份。但欧洲在多边开发银行战略上的立场并不总是协调一致。

为了实现多边开发银行的改革，需要让欧洲团队支持关键的战略决策。还需要让低收入和中等收入国家充分参与欧盟优先考虑的议程，他们有时认为这是一种强加决定。欧盟及其盟友将需要引导多边开发银行走上一条大幅改革之路：通过金融创新和更多的风险承担创造更大的金融能力，挤入私人融资，与地区和国家开发银行系统合作建立项目通道，帮助创建并越来越多地通过国家气候平台开展业务。

5. 地缘政治紧张局势

即使有欧洲团队内部的有效协调、充足的财政资源以及与发展中国家伙伴的良好关系，欧盟在全球南方的利益也将遇到障碍，除非欧盟能够与 G7 伙伴以及印度和巴西等大型新兴市场保持密切的合作关系，同时至少与中国保持正常的商业关系。这些关系对于有效的多边开发银行改革、解决发展中国家的债务危机（中国通常是最大的债权国）、加速能源转型和减少欧盟的战略依赖至关重要，同时又不会加剧与中国的紧张关系，也不会迫使其合作伙伴在中国和西方之间做出选择。

面对这一挑战是整个委员会和整个欧洲团队的事情。但国际伙伴关系必须成为这一更广泛战略的明确支柱

三、建议

1. 有效的全球门户计划

应再次承诺将促进可持续发展目标作为全球门户的首要目标。这包括促进伙伴国的能源转型，以减少全球排放。欧盟委员会必须停止通过引起对其动机

的质疑来破坏全球门户的信誉。全球门户应继续以投资和基础设施为重点，并应使用创新的融资工具，而不是传统的官方发展援助。它可以也应该追求促进可持续发展目标和欧盟全球优先事项的目标，如气候行动、减少冲突和脆弱性。但项目的选择或设计不应以促进欧盟的商业或安全利益为目的，因为这会造成与可持续发展目标的潜在权衡。欧盟还有其他工具来促进其地缘政治目标。

将基础设施项目纳入更广泛的发展战略。填补关键的实体投资缺口对于发展来说是必要的，但还不够。大型基础设施项目会带来财政和环境风险，除非纳入整体发展战略，否则不会产生经济回报。后者需要人的发展和更好的制度。此外，卫生和教育本身也是重要的可持续发展目标。在这些可持续发展目标上的支出应该受到保护。

2. 充足的欧盟财政资源

创建一个新的 MFF 工具，专门为国际减缓气候变化提供资金，并确保其获得充足的资源。国际气候减缓融资应该大规模增加，因为这符合欧盟的自身利益。无论碳减排发生在哪里，它对欧盟都具有相同的经济价值，而且为欧盟以外的减排提供资金是具有成本效益的。将减排措施与其他可持续发展目标放在同一预算线下进行资金分配，造成两者之间的取舍，是没有意义的。减缓气候变化的资金应当与其他发展目标的资金分开，即使这两个目标都是通过全球门户提供的。

3. 采取积极政策来缓解欧盟与新兴市场和发展中经济体利益之间的紧张关系

利用国际伙伴关系和欧盟对外行动，来抵消欧盟气候减排和绿色产业政策带来的经济成本。碳边境调节机制和《欧盟毁林条例》等措施是实现绿色转型所必需的。但它们需要采取辅助措施，以帮助发展合作伙伴实现转型。碳边境调节机制收入的很大一部分应该回流到合作伙伴国，以帮助它们减少出口中的碳含量，并在实现工业化和发展目标的同时保护森林。这些钱中的一部分应该用于支持气候适应。欧盟应该监督其绿色产业政策是否通过创造包含而不是排斥新兴市场和发展中经济体的供应链而使其受益。

寻求在相关多边开发银行中就成员国投票权的合理削减和董事会席位的整合达成共识。不合时宜的庞大欧盟投票集团是多边开发银行改革的障碍，并削弱了信任。为了新兴市场和发展中经济体的利益，欧盟需要接受削减其投票权，将利益让给新兴市场和发展中经济体，作为现代化和重组多边开发银行的一部分。释放出的投票权和董事会席位应根据早已存在的公式提供给受援国。欧盟在世界银行集团中集体持股的下限可以设定为与美国相同的水平，而在各地区发展银行，具体条件和解决方案则应有所不同。

1. 通过改进协调发挥最大作用

建立制度性机制，确保欧盟委员会内部以及与“欧洲团队”（Team Europe）的协调一致。确保欧盟机构内部以及与欧盟国家在各个层面保持一致的机制，是“欧洲团队”方法的逻辑下一步。鉴于委员会内部责任分散，将需要不断进行内部调整。可以在欧盟理事会下建立一个单独的机制，以实现“欧洲团队”的一致性，从而增加欧盟在伙伴国家的集体影响，由委员会提供秘书处职能。

在这些机制的基础上，协调“欧洲团队”在多边开发银行的战略和改革决策中的立场。即使“欧洲团队”在多边开发银行中的股份减少，也可以更有目的地利用欧盟的利益。考虑到多边开发银行的治理结构，在欧盟理事会机制下达成的协议将转交给理事会代表，但这些协议仅为建议性。理事会代表（或理事，视情况而定）将利用其现有的定期核心小组会议来统一立场并协调欧盟投票权，以推动多边开发银行改革。

与世界银行、欧洲投资银行和其他欧洲金融工具、区域多边开发银行以及新兴市场和发展中经济体的国家金融机构协调，重点是增加减缓气候变化的混合融资，并应对其他全球挑战。世界银行和区域多边开发银行是欧盟国际伙伴关系的重要补充，因为它们的专业知识和资产负债表，也因为它们是新兴市场和发展中国家共同拥有的。在这种情况下，多边开发银行对于扩大混合融资规模至关重要，例如在气候缓解方面。官方资金只在必要的程度上补贴私人投资，并且需要配合支持性的国家政策。“欧洲团队”工具包还可以通过在其他环境中与多边开发银行合作来加以利用，包括基础设施、人类发展和冲突预防。

2021年6月，欧盟理事会决定反对成立统一的欧洲气候与开发银行。如果欧洲复兴开发银行、欧洲投资银行、其他欧盟工具和多边开发银行之间的协调效果不佳，则需要重新考虑这一决定。

2. 在 G7 及其他领域的合作

扩大和提升多方援助者伙伴关系，包括公平能源转型伙伴关系。要在新兴市场和发展中经济体有效地减少排放和保护生物多样性，不仅需要在欧洲小组内部、与新兴市场和发展中经济体伙伴以及经过改革和加强的多边开发银行进行协调，而且需要在七国集团和其他分担责任并应分担财政负担的国际伙伴之间进行协调。除了扩大国际排放交易(由你们的气候领域同事负责)之外，实现这一目标的主要手段是通过国家平台振兴和扩大碳减排融资。

这些合作还处于萌芽阶段：与南非、印度尼西亚、越南和塞内加尔建立的公平能源转型伙伴关系（JETP）。但这还不够。承诺的融资太少，而且没有明确与具体的政策行动挂钩。JETPs的发展应扩大规模，并扩大到其他国家。

本文原题名为“Memo to the commissioners responsible for international partnerships and reform of the multilateral development banks”。本文作者 Heather Grabbe 是 Bruegel 学院的高级研究员，也是伦敦大学学院和鲁汶大学的客座教授。她的研究重点是欧洲绿色协议的政治经济学以及气候转型将如何改变欧盟的国际关系和对外政策。本文于 2024 年 9 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

欧盟新财政规则的影响

Zsolt Darvas, Lennard Welslau, Jeromin Zettelmeyer/文 赵元彬 / 编译

导读：本文分析了欧盟新财政规则框架，强调其通过债务可持续性分析（DSA）和公共支出指标来设定财政政策目标，以提高规则的执行效率和合规性。尽管新框架在减少赤字和债务方面引入了数字保障，但这些措施可能与 DSA 要求冲突，影响财政政策的顺周期性和公共投资。文章基于 2024 年欧洲委员会的预测，评估了新规则对成员国财政调整的影响，并提出了改进建议，包括调整过度赤字程序、明确投资和改革对财政调整的影响，以及修订 DSA 方法。作者指出，新框架虽有进步，但仍存在潜在弱点，需进一步明确和改进以确保其有效性。编译如下：

执行摘要

欧盟条约要求欧盟国家将预算赤字控制在 GDP 的 3% 以内，公共债务控制在 GDP 的 60% 以内。执行这些规则的新框架以具体国家债务可持续性分析（debt sustainability analyses, DSA）为基础，并使用单一指标，即公共支出的度量，作为年度财政政策目标。这些变化是受欢迎的。为了评估公共财政的可持续性，最好关注债务路径的可能演变，而不是依赖简单的数字规则。扣除税收政策变化的公共支出是比赤字更好的财政政策目标，因为它们在政府的控制之下，不会产生顺周期财政政策（在繁荣时期过度支出，在萧条时期削减财政）。这些功能可以提高框架的效率并改善法规遵从性。

然而，新框架还包含数字保障措施，以确保债务和赤字削减的最低速度。这些可能会覆盖基于 DSA 的要求，并可能破坏新规则的基本原理和遵守激励。这些保障措施还可能带来一些顺周期性，更重要的是，可能抑制公共投资的增长。

我们的计算表明，新框架将要求高债务国家进行雄心勃勃的财政调整，尽管比以前的框架所要求的要少。在 2024 年首次适用该框架时，除芬兰外，数字保障措施不会成为重大制约因素。在 2028 年的下一次应用中，法国和意大利需要进行 DSA 以及 3% 基准要求更大的财政调整。

新的财政规则和基本不变的过度赤字程序（excessive deficit procedure, EDP）的一致性，以及拟议的改革和投资是否会影响 DSA，都存在模糊性。这可能会妨碍框架的成功应用。

我们建议，EDP 应要求与 DSA 相同的调整，应制定一种方法来估计拟议投资和改革的定量影响，并应修订 DSA 的方法论。如果欧盟国家的投资计划总体上不能填补绿色公共投资缺口，我们建议建立一个新的欧盟机构来促进此类投资。

欧盟的财政规则为成员国的国家预算赤字和公共债务设定了限度，以确保公共财政的健全。这些规则限制了政府支出超过政府收入的额度。1992 年的《马斯特里赫特条约》（Maastricht Treaty）规定了主要规则，而 1997 年的《稳定与增长公约》（Stability and Growth Pact, SGP）则规定了详细规则。随后对

SGP 进行了多次修订。然后，在新冠肺炎疫情和随后的能源危机之后，欧洲财政规则在 2020—2023 年暂停，并从 2024 年起重新启动。欧盟委员会在 2020 年开始对规则进行审查，但这一过程因疫情而中断。审查于 2021 年 10 月重新启动，并带来了一套更新的财政规则，于 2024 年 4 月底生效。这是重要的一步。新规则决定了财政整顿的要求，从而决定了国家财政政策应对国家和欧洲挑战的能力。

这份政策简报总结了新财政框架与前一版本相比的主要特点。根据欧盟委员会（European Commission）2024 年 5 月的预测（截至撰写本文时的最新数据），量化了其财政调整的影响，并简要评估了其优缺点。我们还就委员会和安理会在今年晚些时候首次实施该框架时应如何解决其未解决的问题提出了一些建议。

1 新框架的主要内容

与前一版本一样，新框架是围绕《欧洲联盟运作条约》（Treaty on the Functioning of the European Union, TFEU）第 126 条及其第 123 号议定书建立的。其中规定了欧盟各国政府良好财政行为的标准，以及用以处理达不到该标准的国家的“过度赤字程序”（excessive deficit procedure, EDP）。

欧盟成员国被要求将预算赤字维持在 GDP 的 3% 以下，除非这种偏离是小规模和暂时的，并将政府债务总额保持在 GDP 的 60% 以下，除非债务“以令人满意的速度充分减少并接近参考值（即 60%）”（第 126 条第 2 款）。

EDP 涉及一个程序，通过该程序，欧盟委员会宣布赤字过度并提出纠正性财政调整。一旦在理事会中得到欧盟成员国的认可，有关国家就有望进行调整。否则，该程序可能导致事态升级，并可能导致金融制裁。有意义的制裁从未被实施过，但有一些证据表明，EDP 创造了将赤字保持在 3% 以下的激励措施（Caselli 和 Wingender, 2021）。

新旧 SGP 之间的主要区别在于确定超过 60% 的债务是否“以令人满意的速度充分减少并接近参考值的标准”。在旧框架和新框架中，都涉及一个旨在确保债务“充分减少”的中期目标。它还涉及用以确定一个国家是否正在实现这一目标的标准。然而，新旧框架界定目标和遵守目标的方式大不相同。

在旧的 SGP 中，被称为中期财政目标（MTO）的主要目标是根据总体结构平衡（structural balance, SB）设定的，即剔除了政府预算平衡中的周期性因素（如经济衰退中的暂时性低税收）和一次性财政措施（如 2008 年全球危机后的银行救助成本）。2023 年，特定国家的中期财政目标介于 -1% 和 +0.75% 之间。MTO 的计算基于三个标准，其中两个基于公式。虽然公式中的输入参数是有意义的——例如，对债务较高和与人口老龄化有关的成本较高的国家规定了较高的中期财政目标——但计算这些影响的具体数值参数相当特殊。除了预期的老

龄化成本，债务动态的预期驱动因素——如实际利率或实际增长——在 MTO 的设定中不起任何作用。

除非其结构平衡已经达到或超过了 MTO，否则一个国家需要满足几个标准才能被认为符合规定。其结构平衡应以每年 GDP 增长 0.5% 为基线，而且实际政府支出增长必须低于潜在增长。此外，公共债务占 GDP 的 60% 以上的国家预计每年至少将实际债务水平与 60% 参考值之间的差额减少 1/20。如果不能满足 1/20 债务削减规则，可能会导致启动“基于债务的 EDP”（事实上，这种情况从未发生过，尽管这一规则一再被违反；参见 Pench, 2024a）。

基于 MTO 的框架因其复杂性、对未观察到和难以估计的变量（产出缺口和结构性预算平衡）的依赖以及一些数字参数的随意性而受到严厉批评（Claeys 等, 2016; Darvas 等, 2018; Blanchard 等, 2021; Arnold 等, 2022）。更重要的是，框架的主要目标没有实现。遵守情况不佳，导致约半数欧盟国家的公共债务比率远高于 60% 的基准。该框架还被指责鼓励——当然也没能阻止——顺周期财政政策（经济状况不佳时的财政紧缩和经济景气时的财政巩固不足），以及对公共投资的保护不足（特别是在欧元危机后的几年里，公共投资下降）。

新框架中，只有一个操作目标，即在四至七年的调整期内设定一个净支出路径。这是为了确保“到调整期结束时，假设没有进一步的预算措施，预计的总体政府债务比率处于或保持在合理的下降通道上，或在中期内保持在低于 GDP 的 60% 的审慎水平”（欧盟法规 2024/1263 号条例）。根据随机债务可持续性分析（DSA），“合理下行”意味着债务下降的概率至少为 70%，而且即使在预先定义的关于利率、GDP 和基本财政平衡的不利假设下，这种情况也有望发生。我们将这些条件称为“DSA 要求”。此外，净支出路径必须确保每当预算赤字大于国内生产总值基准的 3% 时，都要在调整期结束时将其降至 3% 以下（“赤字要求”）。

新框架还要求净支出路径满足一些额外条件（“保障措施”），适用于公共债务超过 GDP 60% 或赤字超过 GDP 的 3% 的国家：

- **禁止调整推迟：**年度财政调整在调整期内不能增加；
- **债务可持续性保障：**对于债务比率超过国内生产总值 90% 的国家，债务比率每年至少下降 GDP 的 1%；债务比率在国内生产总值 60% 至 90% 之间的国家，则为每 GDP 的 0.5%，从调整期开始或从纠正过度赤字之时算起（以较晚者为准），直至调整期结束；
- **赤字弹性保障措施：**对于结构性总体预算赤字超过 GDP 1.5% 的国家，在调整期为四年时，结构性基本平衡每年至少改善 GDP 的 0.4%，在调整期为七年时，每年至少改善 GDP 的 0.25%。

最后，新框架继承了当前“基于赤字”的EDP的一项要求：要求赤字超过GDP的3%的国家（除非偏差较小且是暂时的）每年至少调整GDP的0.5%，这一调整以2025-2027年的结构性基本平衡（即不包括利息支付）和2028年起的总体结构平衡来衡量。

确定每个国家净支出路径的过程包括几个步骤。

首先，欧盟委员会将向债务超过GDP的60%或赤字超过GDP的3%的成员国提供满足所有要求（其他国家将获得“技术信息”）的“净支出参考轨迹，涵盖四年的调整期及其可能的最多三年延长期”（欧盟法规2024/1263号条例第5条）。这通常应在净支出路径谈判当年的1月15日之前进行，但今年（2024年）将在6月21日之前提供。

其次，所有欧盟成员国必须提交中期财政结构计划（medium-term fiscal structural plans, MTFSPs，取代之前的国家改革、稳定和趋同计划）。这些计划应当解释各国在未来四到五年的财政、改革和公共投资承诺。在2024年，各国可以在9月或稍后提交这些计划，而在下一轮中，这些计划必须在4月前提交。如果各国在MTFSPs中提出的改革和投资一般来说在总体上是有利于促进增长、支持财政可持续性、解决共同的欧盟优先事项、解决相关的欧洲国别建议，并导致国家资助的投资增加，则可请求将调整期从四年延长至七年。虽然MTFSP中的净支出路径可能与委员会的参考路径不同，但它预计将符合相同的标准（债务可持续性、赤字要求和保障措施）。此外，如果成员国提出的财政调整少于参考路径，则必须提供“合理且数据驱动的经济论据”。

一旦与理事会达成一致，净支出路径应通过以债务为基础的EDP来执行。原则上，如果与核定路径的累计偏差每年超过GDP的0.3%或累计超过GDP的0.6%，则将触发EDP，但当偏差超过这些数值时，基于债务的EDP没有自动启动

2 对财政调整的预期影响

我们使用欧盟委员会（2024a）的DSA方法（见Darvas等，2023），根据欧盟委员会2024年5月的预测、市场对2024年5月平均利率和通货膨胀率的预期以及2024年4月发布的老龄化成本预测（欧盟委员会，2024b），计算2024年首次应用新财政框架的财政调整要求。

虽然新框架将设定净支出增长轨迹，但这些轨迹是使用一个临时变量得出的，即四年或七年调整期结束时的结构性基本平衡（structural primary balance, SPB——不包括结构性平衡中的利息支付）目标。表1报告了我们对这些SPB的结果，其组织方式清楚地表明了新框架的哪些标准推动了每个国家的财政调整。第（1）-（3）栏显示了委员会对2024年债务、财政平衡和SPB的最新预测。第（4）-（11）栏显示了各种标准所要求的四年或七年调整期结束时的SPB，约束性要求用阴影突出显示（为便于阅读，第（8）-（11）栏仅包含保障

措施具有约束力的数值)。第(12)和(13)栏显示了调整期结束时满足所有标准的 SPB。第(14)栏和第(15)栏显示相应的平均年度财政调整要求。

在债务超过国内生产总值 60% 的 12 个国家中,有 8 个国家的 DSA 要求决定了在四年和七年调整期内的财政调整(奥地利、比利时、德国、希腊、匈牙利、葡萄牙、斯洛文尼亚和西班牙;表 1 中的浅绿色阴影)。在四年调整期内,DSA 要求对法国和意大利也具有约束力。对意大利来说(仅限于七年期),在调整期结束前将预算赤字降至 3% 以下的要求是有约束力的(浅蓝色阴影),尽管只高出 0.1%。到 2024 年,塞浦路斯预计将有 2.9% 的 GDP 预算盈余——根据新的财政规则,该国可以在未来几年进行财政刺激(即减少其预算盈余),该刺激受到将赤字保持在 3% 以下的要求的制约。

在调整期间,数字保障措施大多不具有约束力(禁止调整推迟除外,该条件假定为在整个过程中适用)。主要的例外是芬兰和法国。就芬兰而言,债务可持续性保障措施在四年和七年的情况下具有约束力(黄色阴影),主要是因为更新了与公共养老基金有关的存量流量调整。这些基金记录了盈余,这是一般政府基本平衡的一部分,但这些盈余用于建立养老基金资产,而不是用于减少债务(见欧盟委员会,2024a)。在法国,赤字弹性保障决定了七年期的调整需求,尽管只是轻微的——赤字弹性为 0.81% (深橙色阴影),而 DSA 为 0.80%。马耳他和爱沙尼亚的债务比率都低于 60%,预计也将面临具有约束力的赤字弹性保障措施,直到它们的赤字降至 3% 以下。

尽管在 4 年或 7 年的调整期内,赤字弹性保障措施对任何债务超过 60% 的国家都不会产生实质性影响,但在这段时期之后,它可能会对比利时、法国和意大利产生影响。就法国而言,在四年和七年调整期之后,结构性余额将继续超过 GDP 的 1.5%;对于比利时和意大利来说,只有七年期会出现这种情况(尽管比利时的超额部分仅为 GDP 的 0.1%)——见表 2 的第 4 列和第 5 列。因此,赤字弹性保障迫使这些国家继续进行调整。比利时在第一个调整期结束后仅面临一年的具有约束力的赤字弹性保障,这不会影响其在下一个调整期的总体 SPB 目标。对法国来说,额外的调整要求(超出表 1 第 12 栏和第 13 栏中报告的 SPB 目标)将由赤字弹性保障决定,超出 DSA 要求的 GDP 的 1%。对意大利来说,赤字弹性保障措施要求在第二个调整期内设定 GDP 的 4% 作为 SPB 目标,比其他标准所要求的高出 1.4%。

表 1 欧盟新财政框架下的财政调整要求（占 GDP 的百分比）

	European Commission forecasts for 2024			Min. SPB required by DSA criteria		Min. SPB required by 3% deficit cap		Min. SPB required by EDP and the debt safeguard		Min. SPB required by EDP, debt safeguard and the deficit resilience safeguard		Minimum SPB satisfying all criteria		Average annual fiscal adjustment need	
	Debt	Fiscal balance	SPB	Adjustment period (four or seven years)											
				4	7	4	7	4	7	4	7	4	7	4	7
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)=max(4,6,8,10)	(13)=max(5,7,9,11)	(14)=(12)-(3)/4	(15)=(13)-(3)/7
Greece	153.9	-1.2	1.7	1.9	2.1	1.7	2.1	...	...	...	...	1.9	2.1	0.03	0.05
Italy	138.6	-4.4	-1.1	3.3	3.0	3.2	3.1	...	...	...	...	3.3	3.1	1.08	0.59
France	112.4	-5.3	-3.0	0.8	0.8	0.7	0.8	...	...	...	0.8	0.8	0.8	0.94	0.54
Spain	105.5	-3.0	-0.8	2.7	2.8	2.2	2.3	...	...	...	...	2.7	2.8	0.89	0.52
Belgium	105.0	-4.4	-1.9	1.1	1.1	0.8	0.9	...	...	...	...	1.1	1.1	0.74	0.43
Portugal	95.6	0.4	2.2	2.6	2.3	1.7	1.5	...	...	...	...	2.6	2.3	0.09	0.01
Finland	80.5	-3.4	-0.5	1.4	1.0	-0.4	-0.6	4.3	3.3	...	...	4.3	3.3	1.21	0.55
Austria	77.7	-3.1	-1.1	0.8	0.7	-0.1	-0.2	...	...	...	...	0.8	0.7	0.48	0.26
Hungary	74.3	-5.4	0.0	3.0	3.3	2.3	2.8	...	...	...	...	3.0	3.3	0.75	0.47
Cyprus	70.6	2.9	3.5	0.4	-0.2	0.7	0.3	...	...	...	...	0.7	0.3	-0.70	-0.46
Slovenia	68.1	-2.8	-1.2	0.5	0.5	0.4	0.4	...	...	...	...	0.5	0.5	0.44	0.25
Germany	62.9	-1.6	-0.0	0.4	0.1	-0.5	-0.7	...	...	...	...	0.4	0.1	0.11	0.02
Croatia	59.5	-2.6	-2.0	0.3	0.5	-1.0	-0.9	...	...	...	...	0.3	0.5	0.58	0.36
Slovakia	58.5	-5.9	-4.3	0.8	1.1	0.4	0.6	...	...	...	...	0.8	1.1	1.27	0.77
Poland	53.7	-5.4	-2.6	0.6	0.8	0.5	0.5	...	...	...	0.9	0.6	0.9	0.80	0.50
Malta	52.0	-4.3	-2.9	-1.9	-1.3	-1.3	-1.0	...	...	-1.0	...	-1.0	-1.0	0.48	0.26
Romania	50.9	-6.9	-4.4	0.0	0.9	0.1	0.4	...	...	...	...	0.1	0.9	1.13	0.75
Netherlands	47.1	-2.0	-0.6	-0.6	-0.6	-0.3	-0.4	...	...	...	...	-0.3	-0.4	0.09	0.04
Czechia	45.2	-2.4	-0.1	-0.2	-0.1	0.3	0.6	...	...	...	...	0.3	0.6	0.11	0.10
Latvia	44.5	-2.8	-1.4	-1.0	-0.7	-1.2	-1.2	...	...	...	...	-1.0	-0.7	0.10	0.10
Ireland	42.5	1.3	2.5	-2.0	-2.0	-0.6	-0.6	...	...	...	...	-0.6	-0.6	-0.79	-0.45
Lithuania	38.9	-1.8	-0.0	-0.8	-0.8	0.0	-0.2	...	...	...	...	0.0	-0.2	0.01	-0.02
Sweden	32.0	-1.4	0.7	-2.3	-2.4	-1.0	-1.7	...	...	...	...	-1.0	-1.7	-0.44	-0.34
Luxembourg	27.1	-1.7	0.1	-3.1	-3.0	-0.7	-0.9	...	...	...	...	-0.7	-0.9	-0.21	-0.13
Denmark	26.5	2.4	2.9	-2.9	-3.1	-1.2	-1.6	...	...	...	...	-1.2	-1.6	-1.03	-0.64
Bulgaria	24.8	-2.8	-2.3	-3.0	-2.3	-2.2	-1.8	...	...	...	...	-2.2	-1.8	0.03	0.08
Estonia	21.4	-3.4	-0.3	-3.1	-2.8	-2.1	-1.9	...	...	...	...	-2.1	-1.9	-0.44	-0.23
Memorandum items															
EU	83	-3.0	-0.9	0.7	0.6	0.5	0.5	...	...	...	...	0.9	0.9	0.47	0.25
Euro area	90	-3.0	-0.9	1.0	0.9	0.7	0.6	...	...	...	...	1.1	1.0	0.51	0.28

来源：Bruegel 基于欧盟委员会 2024 年 5 月的预测、2024 年 4 月老龄化报告（欧盟委员会，2024B）、彭博社和欧洲央行。注：方法基于欧盟委员会（2023 年）的方法，并根据批准的财政框架的新要求进行了调整。浅绿色阴影表示 DSA 标准（4，5）具有约束力的情况。浅蓝色阴影表示 3%赤字上限（6，7）所要求的 SPB 超过 DSA 标准所要求的 SPB 的情况。黄色阴影表示债务可持续性保障（8，9）所要求的 SPB 超过 DSA 标准和 3%赤字上限的情况。深橙色阴影表示赤字弹性保障所要求的 SPB 超过 DSA 标准、赤字上限和债务保障所要求的 SPB 的情况。欧盟和欧元区各行按各自国家情景的国内生产总值加权平均值计算。

第（14）栏和第（15）栏显示，新框架所隐含的平均财政调整要求对几个高债务国家是巨大的：

意大利：四年调整期每年的平均财政调整要求为 1.08%，七年调整期每年的平均财政调整要求为 0.59%；

法国：四年调整期每年的平均财政调整要求为 0.94%，七年调整期每年的平均财政调整要求为 0.54%；

西班牙：四年调整期每年的平均财政调整要求为 0.89%，七年调整期每年的平均财政调整要求为 0.52%；

芬兰：四年调整期每年的平均财政调整要求为 1.21%，七年调整期每年的平均财政调整要求为 0.55%；

匈牙利：四年调整期每年的平均财政调整要求为 0.75% 七年调整期每年的平均财政调整要求为 0.47%；

比利时：四年调整期每年的平均财政调整要求为 0.74%，七年调整期每年的平均财政调整要求为 0.43%。

相比之下，尽管希腊和葡萄牙的债务水平很高，但调整要求很小，因为这些国家已经有了相当大的基本盈余（第 3 列）。斯洛伐克、波兰和罗马尼亚的情况正好相反，尽管这些国家的债务低于 60%，新框架要求它们进行大幅调整以降低当前的高赤字。就塞浦路斯而言，目前的结构性基本盈余高于中期要求，这意味着需要进行负调整。

表 2 显示，如果恢复旧的《稳定和增长条约》（SGP），财政调整要求会有什么不同。为了比较这两个框架，我们用 SB 术语表示新框架的 SPB 要求。表 2 第（3）列展示了旧框架中最新的 MTO，而第（4）和第（5）列展示了新框架下四年期和七年期的相应结构平衡目标。第（6）列展示根据旧框架在四年内必须作出的调整总额，而第（7）列和第（8）列则分别展示根据新框架在四年和七年内所需作出的相应调整。最后，第（9）列和第（10）列显示了新框架下这些“MTO 等效”调整目标与框架下基于 MTO 的调整之间的差异。负号表示新框架下的调整要求小于旧框架下的调整要求。

表 2 基于旧框架的中期财政目标和新框架中期目标的调整要求比较（占 GDP 的百分比）

	European Commission forecasts for 2024		Medium term targets, in structural balance terms			Adjustment requirements, in structural balance terms			Difference in adj. requirements, new vs old	
	Debt	Structural balance	Previous (MTO)	New		Previous	New		4-year	7-year
	(1)	(2)		4-year	7-year		4-year	7-year		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)=(3)-(2)	(7)=(4)-(2)	(8)=(5)-(2)	(9)=(4)-(3)	(10)=(5)-(3)
Greece	154	-1.7	0.5	-1.3	-1.1	2.2	0.4	0.6	-1.8	-1.6
Italy	139	-5.0	0.3	-1.5	-2.2	5.3	3.5	2.8	-1.8	-2.5
France	112	-5.0	-0.4	-2.0	-2.4	4.6	3.0	2.6	-1.6	-2.0
Spain	106	-3.4	0.0	-0.1	-0.2	3.4	3.3	3.2	-0.1	-0.2
Belgium	105	-4.0	0.8	-1.4	-1.6	4.8	2.6	2.4	-2.2	-2.4
Portugal	96	0.0	-0.5	0.5	0.2	-0.5	0.4	0.2	1.0	0.7
Finland	80	-1.8	-0.5	2.7	1.6	1.3	4.4	3.3	3.2	2.1
Austria	78	-2.5	-0.5	-1.0	-1.2	2.0	1.5	1.3	-0.5	-0.7
Hungary	74	-4.9	-1.0	-1.2	-0.8	3.9	3.7	4.1	-0.2	0.2
Cyprus	71	2.1	0.0	-0.9	-1.6	-2.1	-3.0	-3.7	-0.9	-1.6
Slovenia	68	-2.7	0.8	-0.9	-1.0	3.4	1.7	1.6	-1.7	-1.8
Germany	63	-0.9	-0.5	-0.7	-1.1	0.4	0.2	-0.2	-0.2	-0.6
Croatia	60	-3.6	-1.0	-1.4	-1.3	2.6	2.2	2.3	-0.4	-0.3
Slovakia	58	-5.6	0.3	-1.0	-0.9	5.8	4.6	4.7	-1.2	-1.1
Poland	54	-4.8	-1.0	-2.3	-2.2	3.8	2.5	2.6	-1.3	-1.2
Malta	52	-4.2	0.0	-2.4	-2.5	4.2	1.7	1.7	-2.4	-2.5
Romania	51	-6.4	-1.0	-2.5	-2.1	5.4	4.0	4.3	-1.5	-1.1
Netherlands	47	-1.3	-0.8	-1.1	-1.3	0.6	0.2	0.0	-0.4	-0.6
Czechia	45	-1.5	-0.8	-1.2	-1.0	0.8	0.3	0.5	-0.5	-0.2
Latvia	45	-2.4	-1.0	-2.4	-2.3	1.4	0.0	0.1	-1.4	-1.3
Ireland	42	1.8	-0.5	-1.3	-1.3	-2.3	-3.1	-3.1	-0.8	-0.8
Lithuania	39	-0.8	-1.0	-1.0	-1.3	-0.2	-0.3	-0.5	-0.0	-0.3
Sweden	32	-0.0	-1.0	-3.2	-3.3	-1.0	-3.2	-3.2	-2.2	-2.3
Luxembourg	27	-0.3	0.5	-1.2	-1.2	0.8	-0.9	-1.0	-1.7	-1.7
Denmark	27	2.4	-0.5	-1.6	-1.9	-2.9	-4.0	-4.3	-1.1	-1.4
Bulgaria	25	-2.8	-1.0	-3.0	-2.9	1.8	-0.1	-0.0	-2.0	-1.9
Estonia	21	-0.7	-0.5	-2.8	-2.7	0.2	-2.1	-2.0	-2.3	-2.2
Memorandum items										
EU	83	-2.3	-0.4	-1.3	-1.5	2.0	1.1	0.8	-0.9	-1.1
Euro area	90	-2.6	-0.3	-1.1	-1.4	2.4	1.6	1.3	-0.8	-1.1

来源：Bruegel 基于 2024 年 5 月欧盟委员会对（1）和（2）的预测；欧盟委员会（2023）最后一个 MTO（3）。注：第（4）列和第（5）列的计算方法是，根据基线增长和利率假设，将表 1 中的 SPB* 估计数减去预计利息支付占 GDP 的比例计算。绿色阴影表示新框架隐含的较低调整需求的情况，红色阴影表示新框架隐含的较高调整需求的情况。

主要结果是，对大多数国家来说，旧框架比新框架要求更大的财政调整。即使考虑到由赤字弹性保障措施引发的比利时和意大利的额外财政调整要求（这些要求超出了首个 MTFSP 的调整范围），情况也是如此。就西班牙和立陶宛而言，新旧框架的调整要求大致相同。新框架要求比旧框架要求大幅增加的两个国家是芬兰（四年期为 GDP 的 3.2%，七年期为 2.1%）和葡萄牙（分别为 1% 和 0.7%）。

3 评价

新框架是否比旧框架有所改进？答案是肯定的。然而，它远没有达到可以实现的改进程度。一部分是由于在与欧盟国家之间和国家内部的谈判过程中，欧盟委员会（2022）最初提出的概念被淡化了；另一部分是因为“基于赤字”的EDP在很大程度上保持不变，并且没有很好地与新框架融合。

欧盟委员会2022年11月提出的概念是基于这样一个前提，即通过解决旧规则中广受批评的缺陷，改革可以实现两个目标。一是提高体系的效率，在确保债务可持续性的同时，给予各国最大的财政政策灵活性；二是提高合规性，因为合理的体系更有可能得到尊重。《欧洲联盟运作条约》第126（10）条明确取消了司法执行（条约违规程序），过去25年的经验表明，除了施加同侪压力外，理事会不愿意（或不能够）如第126（11）条所设想的通过罚款执行规则。因此，其他途径是建立一个成员国更愿意接受的框架。

该概念旨在通过三个主要变化实现对旧框架的改进：

第一，用单一指标“中期净支出增长”代替多个行动目标。与结构平衡不同，中期净支出增长可以实时观察到，也不会因构造而产生顺周期政策（支出不根据经济周期的强弱调整，周期性支出项目从净支出中排除）。

第二，在制定中期净支出路线时必须考虑到债务可持续性，并遵守削减（或维持）财政赤字低于3%参考值的条约要求。

第三，对于进行可能加强财政偿债能力的公共投资和改革的国家，允许它们采取更渐进的财政调整道路。预计能够激励公共投资，并在不大幅削减其他领域资金的情况下为其提供一些融资空间。

欧盟委员会2022年11月的概念也有一个明显的缺点：所需的财政调整是由欧盟委员会理解的DSA方法确定的，欧盟国家和其他国家均无法复制。在一些成员国看来，这赋予了委员会过多的权力，并使选举结果容易受到政治操纵。欧盟委员会几乎不愿分享其代码的行为加剧了这些担忧。将DSA方法“社会化”的提议是否会产生影响还很难说：包括德国在内的一些国家不喜欢DSA方法，也不喜欢欧盟委员会对其的控制。

无论如何，在其他财政保守的成员国的支持下，德国坚持采取数字保障措施，以确保无论DSA指示如何，都能保证债务和赤字削减的最低速度。为了适应这些国家，委员会在其2023年4月的立法提案中纳入了“债务保障措施”和“支出增长保障措施”两项设计不佳的保障措施（Darvas et al, 2023）。在2023年12月的最终理事会协商中取消了支出增长保障措施，债务保障措施得到改善。然而，增加了“债务弹性保障”作为新的保障措施，并引入了GDP的1.5%作为新的长期赤字上限。此外，现有的“以赤字为基础的”EDP在最终通过的条例中基本保持不变，包括要求赤字高于3%基准的国家每年必须降低至少0.5%的赤字。

解决对 DSA 的不信任问题的另一种方法是在成员国审查后，将委员会的方法转变为通用方法（Blanchard 和 Zettelmeyer, 2023; Darvas 等, 2023）。这一想法在最终条例中得到了部分采纳，该条例设想让成员国参与工作组来审查方法论（在基于委员会的 DSA 首次应用后，我们在 Darvas 等（2023）的研究中复制并发布了这一方法，使其变得更加透明），尽管没有正式要求必须获得成员国代表或理事会的同意。

谈判的最终结果是重新引入委员会原本打算取消的一些旧框架的弱点：

数字“保障措施”可能会覆盖 DSA 的风险，这与新框架旨在提高遵守度的主要原则相矛盾：成员国只有在其债务可持续性或 GDP3% 的赤字基准要求时，才需要进行财政调整。在这方面，最严重的问题是赤字弹性保障措施：与其他保障措施不同，它可能不仅会影响调整的速度，还会影响比 DSA 更激进中期巩固目标。

对突破 3% 赤字基准的国家的最低调整要求为规则增加了一个潜在的顺周期因素：受到产出冲击导致过度赤字的国家，即使一直完全遵守并保持商定的净支出路径，也可能被迫进行额外的财政调整。

最后，不允许推迟调整的条件以及通过基于赤字的 EDP 和赤字弹性保障措施设定的最低调整要求，使得增加投资变得困难。尽管许多国家为了有资格获得为期三年的调整期延长而有强烈的动机提出投资和改革，但新框架通常会迫使它们通过提高税收或降低非投资支出来逐一抵消投资支出的增加，否则它们将违反最低调整要求和/或禁止调整推迟的条件。

最后一个问题本可以通过在新框架中纳入一个财政负责的公共投资规则来避免，这种规则将使理事会许可的投资不受保障措施和最低调整要求的约束，同时继续要求由此产生的净支出路径既满足 DSA 的要求，又满足在调整期结束时将赤字降至 3% 以下的要求。在附件 1 中，我们指出，即使对于高债务国家，这一规则也不会危及公共债务的可持续性，而会使公共投资有意义地增加。

进一步的风险是，EDP 所需的财政调整可能低于基于 MTFSP 的净支出路径所要求的 DSA 和赤字要求（Pench, 2024a）。这种风险会在以下情况时产生：

修正路径规定，无论 DSA 和赤字要求需要作出多大的调整，每年的财政调整幅度为 GDP 的 0.5%（根据表 1，即使调整期为 7 年，对于意大利、罗马尼亚和斯洛伐克来说也是如此；而对于更多的国家，在 4 年的调整期也是如此）；

在 EDP 期间取得令人满意的进展是基于“名义”（未经周期调整的）赤字的变化来衡量的，而不是基于净支出的变化；

在 EDP 中重新商定的修正路径，可能导致总体调整要求低于 DSA 和赤字要求所规定的水平。

正如彭奇（Pench, 2024a）所指出的，对超额赤字国家的宽容处理将削弱其他国家遵守与理事会商定的净支出路径的意愿。

新规则的初步应用也可能因提议的改革和投资将如何影响 DSA 以及年度财政调整要求的不明确而受到影响。欧盟委员会的做法基于不改变政策的假设。根据该假设，DSA 仅基于已经实施的改革和投资，而不是承诺的改革和投资。因此，只有通过延长调整期，各国才能通过高质量改革和投资计划获得信贷，而不是通过调整要求到低于委员会七年参考轨迹的水平来实现更快的增长。与此同时，新规则既要求成员国如果希望获得延期，就要证明其所提议的投资和改革对增长和财政可持续性的影响，也允许它们提出并不激进的财政调整，前提是得到“数据证实的可靠经济论据”（欧盟第 2024/1263 号条例第 13（B）条）的支持。很难想象那些以延期的形式获得对其计划改革增长影响认可的国家，不会使用这些论据来证明更乐观的预测，从而降低财政调整（Darvas 等人，2024）。

这些弱点和矛盾有多严重？如表 1 所示，到目前为止，还没有出现数字保障措施比 DSA 更严厉的财政调整风险，至少在最初的四年或七年调整期内没有出现（如上文所述，比利时和意大利在调整期后可能需要进行额外调整）。这提高了成员国接受新规则所隐含的财政调整要求的可能性。

其余的风险，包括顺周期性和抵消最低调整要求所导致的更高投资的需要，以及在如何实施基于赤字的 EDP 和如何谈判 MTFSP 方面缺乏明确性等，可能成为问题。

4 未来建议

虽然现在修补新规则中的缺陷为时已晚，但成员国、欧盟理事会和欧盟委员会可以在未来几个月采取以下步骤充分利用它们。

一是委员会和理事会应就 EDP 达成一致，使在 EDP 下的处理不会比没有 EDP 时更宽松。EDP 应包括：（1）不需要比 DSA 和赤字要求所规定的更少调整的修正路径；（2）只有在赤字和债务标准都满足的情况下，才不适用 EDP。

二是以赤字为基础的 EDP 应与第 2024/1264 号条例（见脚注 5）允许的范围一致，以最小化顺周期性的方式管理。对于债务低于 GDP 的 60% 的国家，由于不利的产出冲击造成的过度赤字不应触发 EDP。对于债务超过 60% 的国家，即使修正后的支出路径略低于 0.5%，也应与 MTFSP 中批准的路径相同。

三是欧盟委员会应制定一种方法，以决定提议的投资和改革对新规则下所需财政调整的潜在数量影响，并以此来评判基于此类改革提高净支出路径的 MTFSP 的可行性。同时，理事会和成员国应就较低的净支出路径达成一致，如果改革没有实现，该路径将生效（详见 Darvas et al, 2024）。

四是成员国和委员会应在对委员会现行方法进行审查后，就修订后的 DSA 方法达成一致。在通过提案前，应征求公众意见。运行该方法所需的计算机代码和数据应公开提供。

不幸的是，这些措施都无法解决新框架的主要弱点：它过度限制投资增长以满足欧盟的气候和其他目标。这一风险是否会成为现实，将在今年秋季成员国提交包括其公共投资计划在内的 MTFSP 时变得更加清晰。如果这一风险成为现实，除非欧盟在中期大幅增加公共投资资金，否则将危及欧盟 2030 年甚至 2040 年的欧洲绿色协议目标。

本文原题为 “The implications of the European Unions new fiscal rules”，作者为 Zsolt Darvas, Lennard Welslau, Jeromin Zettelmeyer。本文来源为布鲁盖尔研究所（Bruegel）的政策简报，原文网址为 <https://www.bruegel.org/policy-brief/implications-european-unions-new-fiscal-rules>。

提高发展经济学的政策影响力：十年研究的重要启示

Alix Bonargent/文 张高瀚 / 编译

导读：现代发展经济学越来越注重政策相关性，旨在确定对减贫和增长产生最大影响的干预措施和创新。然而，在该学科中，关于从研究到制定政策这一过程的实证研究仍然有限。本文探讨了产生政策影响的项目有哪些设计特点、开展这些项目的研究人员是谁、政策的成功是否以学术成就为代价等问题，并构建了一个过去十年在发展经济学领域开展的研究项目及项目后续政策决定的大型数据集。主要启示包括：第一，共同创造会增强政策影响。与政策制定者的合作项目更有可能在不牺牲学术影响力的情况下影响政策。第二，选举时机的重要性。在政治任期初期启动的研究项目更有可能产生政策影响，因为此时决策者更容易接受政策建议。第三，机构隶属优势。精英机构的研究人员可以在整个政治周期中始终参与有影响力的合作。编译如下：

现代发展经济学越来越注重政策相关性，旨在确定对减贫和增长产生最大影响的干预措施和创新。然而，在该学科中，关于从研究到制定政策这一过程的实证研究仍然有限，较好研究包括 Hjort 等（2021）、Vivalt 和 Coville（2023）、DellaVigna 等（2023）、Mehmood 等（2024）。产生政策影响的项目有哪些设计特点？开展这些项目的研究人员是谁？政策的成功是否以学术成就为代价？这些问题对于指导研究经费的筹措和研究成果的产生至关重要，但由于缺乏有关这些项目的政策成果的数据，这些问题大多仍未得到探讨。

为了解决这个问题，我与国际增长中心合作，建立了一个大型数据集，收集了过去十年中在发展经济学领域开展的研究项目，并追踪了项目完成后的政策决定。利用这个新颖的数据集，我探讨了在通常被称为共同创造的过程中，与政策制定者合作设计的项目是否能兑现其承诺，在实现政策影响的同时保持学术影响力（Bonargent, 2024）。

数据集建设符合国际增长中心的双重目标，即既要实现政策影响，又要取得学术成果，同时还要承诺向其主要捐助方报告这些目标。这确保了资助项目的学术性质，并促使该组织投资于数据收集基础设施，以跟踪研究成果的吸收情况。这一基础设施依赖于国家办事处的工作人员，他们分布在研究得到资助的地区，并有一个专门的团队负责汇编有关影响的信息。为了获得定量变量来捕捉共同创造和决策者对证据的吸收，我对数千份内部记录进行了人工编码，包括项目提案、实施报告以及来自监测、评估和学习团队的数据。最终数据集包括 2009 年至 2018 年间启动的 500 多个研究项目，主要在西非、东非、南部非洲和南亚开展。

事实 1：共同创造与更大的政策影响相关

政策影响的主要衡量指标包括项目完成后地方决策者在计划或运营决策方面的任何变化，以及委托开展更多研究的决定。样本中的决策者大多是政府行为者和公共管理者，但也包括一些在国家层面运作的社会企业和非政府组织。

政策制定者积极参与研究项目的设计和采取多种形式，包括确定研究问题、委托开展旨在应对具体政策挑战的研究、为获取内部数据提供便利、建立数据管理基础设施，以及在随机试验中参与干预措施的设计和实施。

与政策制定者共同设计和实施研究项目，可将政策改变的可能性提高 17-20 个百分点。与此相比，非合作项目的证据采纳率仅有 3%。共同创造与证据采纳之间的关系在研究团队的不同特征（包括职业阶段和地方隶属关系）之间具有同质性。

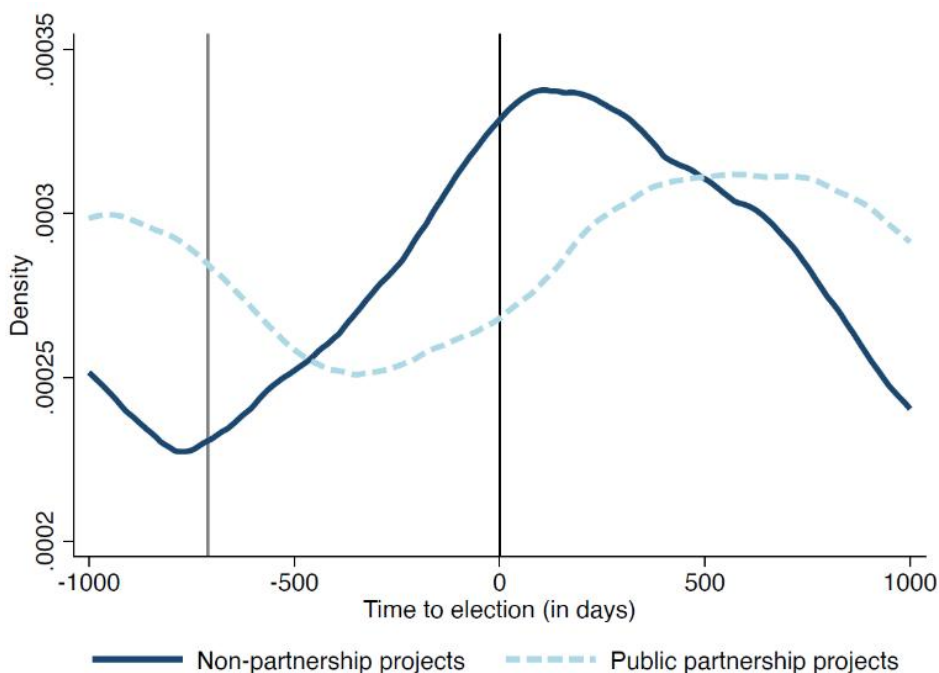
重要的是，这些结果并不是由于决策者选择了学术价值有限的政策导向型项目。在不同排名的期刊中，合作实施的项目与研究人员单独实施的项目的发表率相似。事实上，对于发表过文章的项目而言，伙伴关系与证据采纳之间的关系更为密切。

虽然研究结果并不排除与政策制定者的合作会对研究成果产生负面影响的可能性。因为样本中的项目是根据其学术价值而选择的，很可能忽略了那些完全以政策为导向的项目，但它们确实凸显了一类项目的存在，这些项目通过共同创造的过程实现了学术和政策的双重影响。

事实 2：选举周期会影响共同项目的时间和质

虽然与政策制定者合作固然能提高证据采纳率，但同时也会使学者们依赖于政策制定者的可用性和合作意愿，并受到当地政治事件的影响。我通过使用实施国的选举周期来捕捉寻求与当地政策制定者接触的研究人员所面临的政治约束的强度，来探索这一动态。

图 1：选举周期中伙伴关系形成的季节性规律



注：本图显示了两个关键日期之间持续时间（以天为单位）的内核密度估算值，这两个日期分别是：提交提案的资金征集截止日期和研究项目所在国最近的大选日期。与公共决策者共同创建的项目和非共同创建的项目的估计值分别显示。在本图中，“公共决策者”被定义为政府、公共管理部门以及授权通过公私合作提供公共服务的私营部门机构。

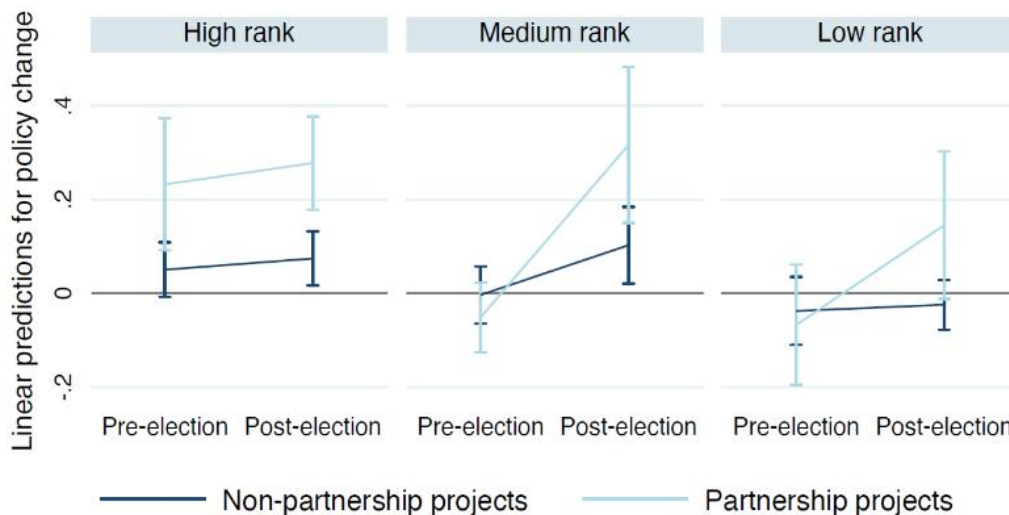
在选举后两年内获得资助的项目，属于共同创建项目的可能性要低 10 个百分点。为了检验这些结果是由政策制定者的参与意愿而不是与选举同时发生的其他因素驱动的，我考虑了在民主制度相对较强的国家实施的项目的子样本，如政治与民主指数（PolityV Democracy Index）反映民主制度相对强弱。该系数从 10 个百分点增加到 15 个百分点，支持了政治制约因素导致观察到的伙伴关系形成的季节性的观点。

选举周期也会影响共同创建项目的政策结果：这些项目在选举前两年启动时，与任期内较早启动的项目相比，导致政策变化的可能性要低 15 个百分点。如果只考虑没有政党更替的选举，也会得出同样的结果，这表明这种下降是由于项目的性质和质量造成的，而不是新的执政者系统性地否定了上届政府的努力。

事实 3：研究人员的隶属关系决定了他们受政治制约的程度

研究人员所属机构的级别在减轻政治周期的影响方面发挥着重要作用。使用 2009 年的 RePEC 排名，我确定了精英机构(前 15 名经济系)和 中层机构(剩下的前 200 名经济机构)。

图 2：按机构等级分列的选举周期伙伴关系的质量



注：该图显示了对选举前期间“观察到的政策变化”的 OLS 回归的线性预测(即选举后两年内资助的项目)，包括对研究团队特征和项目规模的控制，以及选举特定的固定效应。在选举前和选举后期间，预测由项目小组中的最高机构级别显示。

精英机构的研究人员一般不会受到选举的影响。他们有能力建立伙伴关系，并在整个周期内持续实现政策影响。那些来自中层机构的人在选举前后都参与

了伙伴关系，但只有选举后的合作才能产生较高的证据采纳率。来自其他机构的研究人员发现自己在选举前阶段被边缘化，但能够在选举后形成有效的伙伴关系。

为什么顶尖机构的研究人员有这样的优势？根据 IGC 记录的定性证据，这可能是由于他们调动资金的能力更强。首先，他们领导预算较大的项目，并有能力雇用工作人员直接在政府机构内工作。当注意力转移到政治目标上时，这些工作人员可以用自己的努力代替同行的努力。这些项目往往导致重复的“嵌入式”伙伴关系，给予学术界很大的自主权。

其次，政策制定者可能会选择与顶尖学者合作，以利用他们在机构捐助者中的网络，样本中许多导致政策变化的项目在完成后都得到了研究团队的持续支持，包括为扩大干预措施筹集资金。

给决策者和研究人员的关键启示

与决策者合作设计和实施研究项目，可以在不影响学术成就的情况下显著提高政策影响力。然而，这样的合作机会可能很少，尤其是对于非精英院校的研究人员而言。

对于面临政治限制的研究人员来说，本研究发现了在任期早期打开共同创造的机会之窗，此时政策制定者不太关注政治目标，有更多的时间从事与政策相关的研究项目。

从在执行国实现最佳政策结果的角度来看，观察到的伙伴关系形成模式是否可取？选举时期启动的项目的证据吸收水平在各机构级别之间具有可比性，表明开展高影响力项目的的能力没有内在差异。需要进一步的调查来确定学者和决策者之间的匹配是否可以通过在研究人员之间更好地分配资金来改善。

本文原题为“Boosting policy impact in development economics: Key insights from a decade of research”。作者为 AlixBonargent。她是伦敦政治经济学院经济学博士生，主要工作是将经济学研究成果转化为可操作的实际政策，特别是在发展经济学这一领域。[单击此处可以访问原文链接。](#)

理解生活成本危机：利率和抵押贷款的作用

Boris Chafweh, Mattia Ricci & Daniel Stöhlker /文 申劭婧 / 编译

导读：生活成本危机一直是世界各地家庭的主要担忧。本文研究了该危机对欧元区六个国家不同人口和收入群体的家庭财富的影响，重点关注家庭抵押贷款状况的作用。研究结果表明，由于抵押贷款债务的实际价值减少，处于工作年龄的抵押贷款持有人尽管支付了更高的利息，但仍获得了财富收益。其中，抵押贷款持有人记录的相对收益是解释危机对不同人口群体影响差异的关键因素。编译如下：

生活成本危机一直是世界各地家庭的主要担忧，因为通胀冲击会侵蚀他们收入和财富的购买力，并挑战其支付商品和服务的能力。现在很多研究都已发现，这种危机对不同家庭影响不同，具体来说，消费模式、收入来源和财富构成的不同导致了通货膨胀的不同影响。最近的研究普遍认为，达到领取养老金年龄的家庭受到的影响特别大，因为他们积累的财富的实际价值减少了（例如 Ferreira 等，2024；Pallotti 等，2023）。与此同时，有人关注利率上升对拥有大量抵押贷款余额的家庭（这些家庭通常处于工作年龄）的负面影响，特别是在可变利率抵押贷款所占比例较高的国家（例如 Adrian，2023）。然而，很难把抵押贷款持有人的主观叙述与学术文献放在一起考虑，因为最近的研究既没有探讨加息如何影响家庭，也没有在评估生活成本危机的影响时考虑家庭的抵押贷款状况。

在最近的一篇文章（Chafwehé等，2024）中，我们讨论了这一重要问题。我们的研究扩展了 Auclert（2019）和 Cardoso 等（2024）的框架，估算了生活成本危机对六个欧元区国家（法国、意大利、希腊、德国、葡萄牙和西班牙）的直接影响，并考虑了通货膨胀以及货币和财政政策反应的后果。这些政策应对措施是生活成本危机时期的组成部分，因为它们的政策目标明确是为了应对通胀冲击，并且是影响家庭财富的关键决定因素。对它们的解释使我们能够比较在危机下，货币政策相同但财政政策立场不同的国家受到的不同影响，提供关于国家政策组合如何成功以及谁受益最大的观察证据。我们主要使用家庭金融和消费调查（Household Finance and Consumption Survey, HFCS）的数据进行分析，并结合了微观模拟技术。

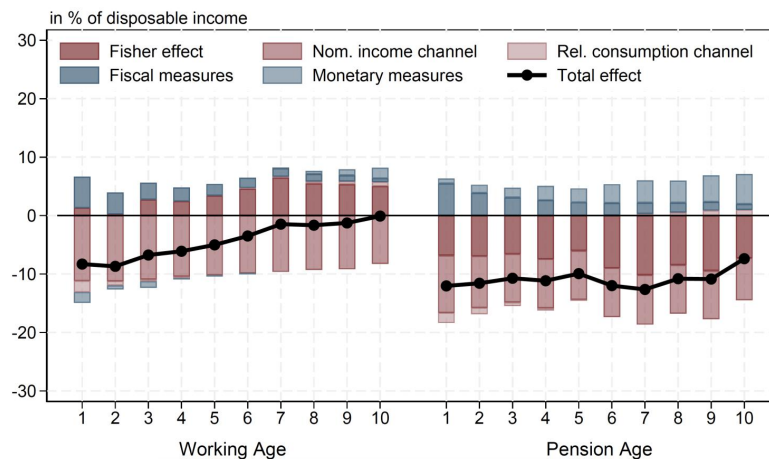
为了衡量高利率对家庭财富的影响，我们计算了未对冲利率风险敞口（Unhedged Interest Rate Exposure, URE），这是一个由 Auclert（2019）定义的概念。URE 衡量家庭对利率波动的风险敞口，即需要以当前利率进行再投资（如果为正）或再融资（如果为负）的资产和负债的净余额。在财政方面，我们的方法考虑了评估旨在缓解价格上涨的措施（“价格侧措施”），以及旨在直接支持家庭收入的举措（“收入侧措施”）。Freier 和 Ricci（2023）提出过一个分析此类财政干预全面框架，我们的方法就基于这个展开。

生活费用危机对不同人口群体的不同影响

我们全面评估了生活成本危机对家庭财富的直接影响。其中包括通货膨胀对净名义资产的影响（即费雪效应），名义收入和养老金购买力的变化，以及由于消费模式不同，家庭面临的有效通胀率的差异。此外，我们还评估了财政措施的影响和利率上升的后果，这是生活成本危机时期的一个组成部分，因为实施这些措施显然是为了应对通胀冲击。因此，我们的方法提供了危机直接后果的全貌，排除了行为变化和更广泛的经济调整可能产生的次要影响。

如图 1 所示，结果针对由六个国家代表的欧元区。我们根据家庭在收入分配中的位置（从第 1 到第 10 十分位数）和户主的年龄（65 岁以下或 65 岁以上），将家庭分为 20 组。调查结果再次显示，处于领取养老金年龄的家庭受到生活成本危机的不利影响最大。然而，当考虑到货币和财政政策的反应时，我们观察到，平均而言，处于领取养老金年龄的家庭受到的影响比预期的要小。这是由于财政转移的缓解和较高利率对这一人口群体的好处。尽管采取了这些干预措施，但许多家庭仍面临重大损失，主要是因为其名义资产的实际价值减少，其（名义）劳动和养老金收入的购买力下降。

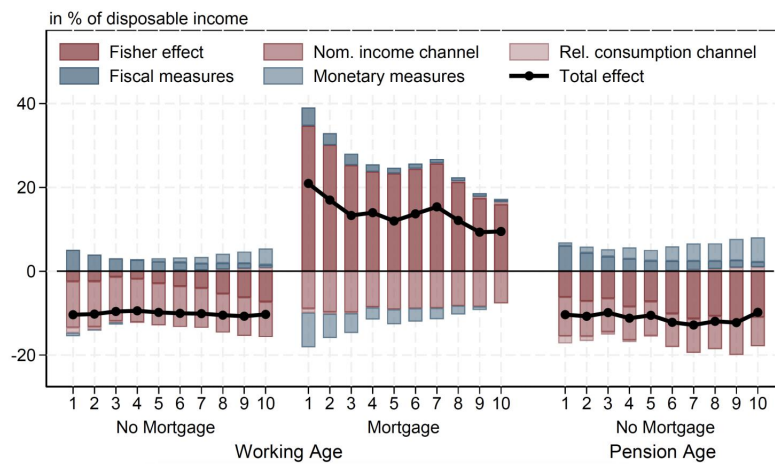
图 1 生活成本危机对欧元区家庭的影响



抵押贷款状况和类型：剖析不同年龄组的差异

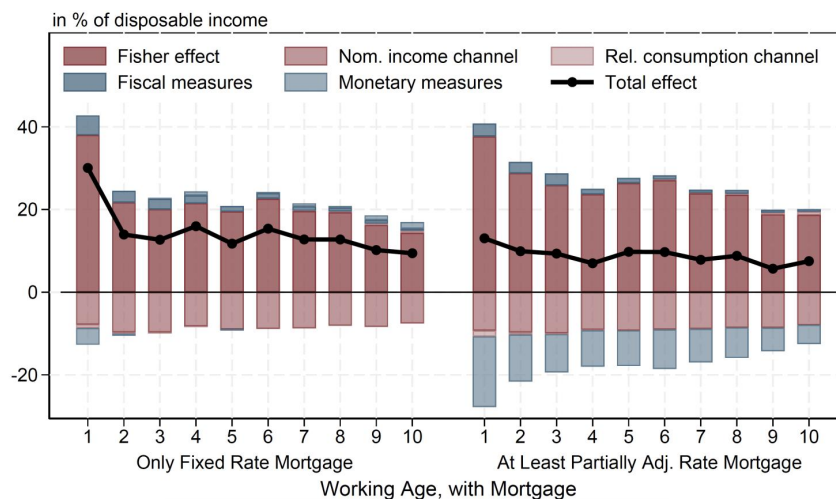
生活成本危机为何对不同年龄组的影响不同？为了阐明这一点，我们对数据进行了更深入的研究，根据抵押贷款持有状况对工作年龄人口（25 岁至 64 岁之间的个人）进行了细分。图 2 揭示了两个值得注意的观察结果。首先，在将抵押贷款持有人与没有抵押贷款的人进行比较时，危机的影响存在显著差异：抵押贷款持有人因危机而获得了大量财富。尽管平均而言，利率上升增加了他们的抵押贷款支付，但通胀驱动的未偿抵押贷款债务实际价值的减少——通过我们所说的费雪效应——甚至更大。其次，没有抵押贷款且处于工作年龄的个人与处于领取养老金年龄的家庭损失相当。这表明，如图 1 所示，抵押贷款持有人的相对收益是解释对工作年龄群体和领养老金年龄群体的影响差异的关键因素。

图 2 按年龄和抵押贷款状况分列的生活成本危机的影响



为了更详细地研究通货膨胀和利率对抵押贷款持有人的影响，我们在图 3 中区分了固定利率抵押贷款和可调利率抵押贷款。顾名思义，只有可调利率抵押贷款受到利率上升的直接影响。然而，这两种类型的抵押贷款持有人都背负着相当大的名义债务，这意味着他们都受益于费雪效应。通过这种效应，通货膨胀降低了他们抵押贷款债务的实际价值。根据我们在图 3 中展示的结果，拥有可调利率抵押贷款的家庭已经看到其债务实际价值的减少超过了利息支付增加的额外成本。总体而言，我们的分析表明，抵押贷款持有人是危机的主要受益者，因为他们从抵押贷款债务的实际价值贬值中获得了巨大收益。

图 3 按抵押贷款类型分列的生活成本危机的影响



评估危机对抵押贷款持有人的影响的进一步考虑

我们提出的证据表明，在最近的生活成本危机之后，与其他人口群体相比，抵押贷款持有人的境况相对较好。但是，必须考虑以下注意事项。

首先，我们分析的前提是假设利率和通胀将迅速恢复到危机前水平。如果利率正常化需要比预期更长的时间——如果通胀保持在略高于但持续高于目标

的水平，就可能发生这种情况——可调利率抵押贷款持有人受到的影响可能会比本文所提到的更大。长时间高利息支付可能会导致这些家庭未来的净损失。

其次，值得注意的是，我们的分析在评估危机对家庭财富的影响时，可能忽略了影响福利的其他因素。尽管通胀导致的实际财富增加可能意味着抵押贷款持有者的长期利益，但这可能掩盖了短期挑战。具体而言，一些家庭持有的流动资产可能会承受压力，特别是如果他们的可调利率抵押贷款的利息支付不断增加。对于年轻的不动产持有人来说，这种影响可能更加明显，他们经常被描述为“仅能糊口的富人”（Kaplan & Violant, 2014），因为他们的财富很大程度上与房屋等非流动性资产捆绑在一起。实际现金流量的减少（例如通过减少其劳动收入的实际价值）可能阻碍这些家庭维持稳定消费，进而导致重大的福利损失。

最后，我们的结果只关注危机的直接、即时影响，并假设个人目前的抵押贷款状况固定。因此，与危机前的预期相比，我们没有考虑到潜在购房者可能面临更高的新抵押贷款利率（无论是固定利率还是可变利率）的影响。我们的静态方法没有捕捉到可能影响住房市场和未来房主的财务决策的动态变化。

本文原题为“Understanding the Effects of the Cost-of-living Crisis: The Role of Interest Rates and Mortgage Debt”，本文作者 Boris Chafweh 是英格兰银行的经济学家，Mattia Ricci 和 Daniel Stöhlker 是欧洲联合研究中心的经济学家。本文于 2024 年 9 月 2 日发表于 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/>

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/>

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/>