

2021 年第 3 期总第 43 期

财经参考

上海对外经贸大学图书馆主办



财经参考

2021 年第 3 期·总第 43 期

国际财经

拜登税改背后的新经济学思想-----	1
碳中和经济学：反推式变革的七个思考-----	6
比特币与 CBDC 的同与不同-----	13

国内财经

经济全球化的历史进程及中国机遇-----	16
新发展格局下金融服务乡村振兴的战略思考-----	20
解读第七次人口普查数据-----	23
中欧投资协定对欧洲更像“雪中送炭”-----	25

新闻快讯

4 月财新中国服务业 PMI 升至 56.3 高于 3 月 2 个百分点-----	27
百年中国经济发展奇迹见证大国崛起-----	28
俄媒：中国以突击速度扩大高科技投资-----	29
美国一季度经济增长 6.4% 不及预期-----	30
在通胀更高情况下，美联储维持近零利率-----	31

财经参考

国际财经

拜登税改背后的新经济学思想

来源：FT 中文网(2021-04-25)

作者：夏春(诺亚控股集团首席经济学家)

在 3 月 31 日宣布以增加企业税来支持为期 8 年、投资规模约 2.3 万亿美元的“美国就业计划”之后，拜登政府计划在 4 月 28 日宣布以增加富人税来支持投资规模约 1.5 万亿美元的“美国家庭计划”。

在新的税改方案下，年收入 40 万美元的个人支付的联邦最高边际所得税率将从特朗普税改后的 37% 回归之前的 39.6%，年收入 100 万美元的个人支付的资本利得税将从特朗普税改后的 20% 上调到 39.6%。此外，拜登政府也在考虑提高富人遗产税。

可以预见的是，拜登税改将遭到绝大部分共和党议员（他们信奉税越低越好）和少部分民主党议员（他们认为加税幅度太少）的反对。但笔者坚信，相对于过去 40 年的全球“减税潮”，一个税制大逆转的时代迟早都会来临。

除了全球收入和财富不平等在疫情前逐渐回归到一战开始前的水平，并在疫情后急剧恶化，同时各国政府的财政赤字和国债规模占 GDP 比重达到二战以来的最高水平，需要重新调整分配结构，解决国家债务危机之外，更值得大家理解的是过去 20 年的经济学研究发现，1970 年代兴起的“减税经济学”存在重大的缺陷，需要为过去 40 年全球分配不平等和经济发展放缓承担主要责任。

走下神坛的“减税经济学”

1970 年代末期，美英陷入石油危机带来的经济滞胀，面对日本和德国的崛起，在“芝加哥学派”的思想影响下，把经济放缓归结于税太重、管制太多、工会太强大、个人最低工资太高的里根和撒切尔政府启动了一系列市场化和私有化改革。以美国为例，里根任职期间，将个人最高边际所得税率从 70%（二战期间到 1963 年基本上超过 90%）先降到 50% 再降到 28%。

里根的减税思想主要来自于以弗里德曼为代表的“芝加哥学派”和拉弗展示的“拉弗曲线”。前者认为减税将激励企业家更加努力地工作（增税将导致企业家偷懒），或以更多的投资带动经济增长；后者认为税收与税率存在倒 U 型关系，同样的税收可以通过更低税率来获得。

实际上，弗里德曼，拉弗和里根都知道，大规模的减税一定会带来收入分配的恶化和贫富差距的扩大，但芝加哥学派又提出了另外一个“滴漏”理论：富人阶层需要新的服务，他们的财富多多少少会滴漏到穷人阶层。让一些人先富起来，先富会带动后富。

在税收问题上，弗里德曼有一句广为人知的名言：“只要有可能，无论是在什么情况下，无论出

于什么借口或理由，我都支持减税。”（I am in favor of cutting taxes under any circumstances and for any excuse, for any reason, whenever it's possible.）

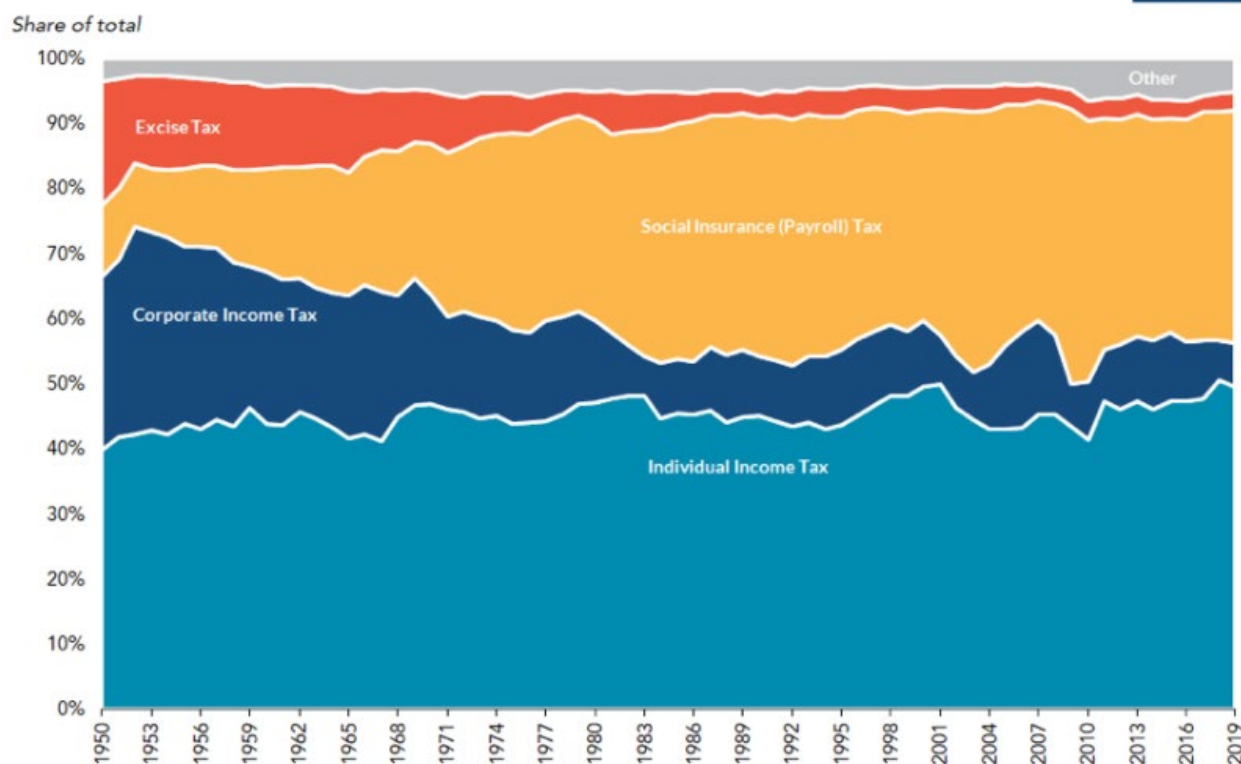
这三大思想构筑的“减税经济学”被奉为圭臬写入教科书，并通过大众媒体不断传播，影响了一代又一代人，而最大的受众恰恰就是共和党。但很少有人知道，在数据缺乏、实证并非主流的年代，这些思想其实都来自于依靠直觉的“第一原理”，只是“假说”而并非“真理”。

所谓“降低个人税率可以增加税收”的神话只维持了极短的时间。里根税改前，富人通常将部分个人收入计入税率较低的企业税下，进行合法的避税。税改后，富人愿意将这部分收入转计入个人名下，个人所得税源一下子显著增加。但替代效应很快消失，政府税收持续下降。富人并未因为低税率而更努力工作、创造出更多的收入来。

只要简单看一下数据就会发现，从里根、老布什、克林顿（将最高边际税率从老布什时代的 31% 上调到 39.6%）、小布什、到奥巴马和特朗普，个人所得税率的增减与个人所得税在政府税收或 GDP 的占比增减，都有着明显的对应关系。

FIGURE 4

Sources of Federal Revenue Fiscal years 1950–2019



Source: Office of Management and Budget. Historical Tables. Table 2.1, "Receipts by Source: 1934–2025."

至于“减税可以增加 GDP”的神话，笔者在《企业税率增减能否改变经济增长？》一文引述了 2019 年诺奖得主班纳吉和达弗洛在最新著作《艰难时代的好经济学》（Good Economics for Hard Times）里斩钉截铁的总结：没有证据显示里根减税、克林顿加税、小布什减税对改变长期经济增长有任何作用。

至于“滴漏”理论，可能是经济学有史以来最大的错误之一。过去 20 年，经济学最大的成就之一，就是法国经济学家 Thomas Piketty 和 Emmanuel Saez 等人以无可辩驳的证据说明，全球贫富差距的扩大始于里根政府开启的减税潮。美国前财长萨默斯计算发现，如果没有里根减税，现在前 1%

的富人收入将每年减少 1 万亿美元，而这将进入到后 80% 穷人的口袋。

全球 14 个发达国家中的 11 个在随后的 25 年时间里，最高边际所得税率平均下降了 11 个百分点，降幅越大的国家，贫富差距扩大越显著。笔者印象最深刻的就是美联储前主席格林斯潘和香港前特首曾荫权，均公开承认对信奉了一辈子的“芝加哥学派”思想和“滴漏”理论在现实中的失败，感到痛心疾首。许多受益于其政策主张的成功企业家，也公开批评“芝加哥学派”在重大问题（认为市场万能，监管有害，分配公平等）上都错得离谱。

“减税经济学”中更加具有迷惑性的，是经济学家关于减税激励个人和企业家更加努力工作，增税则令人偷懒的说法。这到底是“假说”，还是“真相”？在回答这个重要问题之前，笔者建议读者们先问问身边的朋友，“假如你的所得税率上升，你是否会减少工作时间？”同时也问问自己。

个人最优税率研究极简史

极少有人知道的是，经济学上第一个把所得税率和“偷懒”问题联系到一起的是 William Vickery，他在 1945 年政府应该设置什么样的税率让全社会的福利最大化，他认为最优税率应该让赚钱能力越高的人越努力工作，而不是导致他们偷懒。Vickery 写出了这个问题的完整数学表达，但发现过于复杂无法进行求解，只能得出一些模糊的推论。

1971 年，在完全不知道 Vickery 的工作下，牛津大学的 James Mirrlees 独立写出了几乎一样的数学问题，从他写下的 141 个数学表达式，就可以看出这个问题异常地复杂。更加麻烦的是，根据个人能力的不同假设，最优税率可以是随收入增加而增加，也可以是不变，甚至是减少。这篇文章没有任何可以实操的结论，但却因为提供了一个全新的分析框架而开辟了一个新的经济学分支。

1996 年，诺奖委员会宣布 Vickery 以对拍卖机制的研究和 Mirrlees 对个人最优税率的研究获得诺贝尔奖。这两个人的研究领域似乎毫无交集，这个决定令人惊讶，笔者也是在写作此文时才知道两人在研究上的关联。

但在“芝加哥学派”流行的年代，个人最优税率可以在特殊假定下随收入增加而减少的观点得到了广泛的传播。特别是，如果个人赚钱能力存在上限，那么首富（也是能力最高的人）只应该交和第二富人一样的税（换言之，首富的最高边际所得税率应该为零），只有这样才不会导致首富偷懒。

这也是我在 1996 年时，听 Mirrlees 的中国弟子亲口给出的唯一结论。直到写作本文查阅资料时，我才知道 Mirrlees 本人非常不喜欢这样的总结。

更值得知晓的是，只要放松个人能力存在上限的假设，或者通过可以观察的收入分布数据来间接推导不可观察的个人能力分布（例如帕累托分布），按照 Mirrlees 的框架进行推导，就可以得出向占比极少的富人征收极高边际税率才是最优的结论，这一突破性的发现来自于 2001 年 Saez 的博士毕业论文。

即使不需要考虑美国国债的偿还问题，这一理论上的最高边际税率可以高达 60-90%，而这正是里根开启减税潮前，西方国家的普遍做法。受此启发，一系列新的研究陆续发表。

当然，在 Mirrlees 的框架下，假设的细微改变就可以带来截然不同的结论（例如，假设个人能力/收入分布只是和帕累托分布非常类似的对数正态分布，那么最高边际税率依然可以极低），这使得任何政府的个人税收政策都不可能仅仅依靠理论。

归根结底，最高个人所得税率是一个综合经济和政治考虑的折中选择。拜登政府选择的回归克林顿时代定下的 39.6%，显然要比民主党内一些议员主张的 70%，或者征收累进财富税以消灭超级富豪为目的的做法，在政治上具备更高的可行性。

顺便说一句，由于美国日益扩大的债务危机，税收问题成为经济学研究的重镇。很长一段时间，经济学家思考的是如何将个人身份特征和最优税率设计进行挂钩，例如同一收入，但年龄、财富、甚至肤色不同的人，应该交不同的税。

笔者 2001 年到美国明尼苏达大学攻读博士学位时，系里最热门的研究就是把 Mirrlees 开创的静态分析框架扩展到动态，主要结论就是应该把一个人过去的收入历史都纳入到税制设计，以及应该区分劳动所得和资本所得，因为这两者可以相互伪装。

恕我直言，这些研究都有些走火入魔，不但设计出来的税制异常复杂，难以操作，而且都会遇到巨大的政治阻力。现实中，几乎没有一个国家的税制会这么设计。这些曾经热门的研究，现在已是死水一潭。

个人所得税率增加会让人偷懒吗？

围绕 Mirrlees 分析框架下的不同假设争执多年后，才终于有人意识到最核心的假设——即个人所得税率增加会让人、特别是富人偷懒——一直未被验证过。

理论上，个人决定提供多少时间或者勤奋程度工作，取决于对实际收入和闲暇的偏好。如果提高个人所得税率，低收入的个人通常会更努力工作以弥补损失，但是富人有可能偷懒，因为他们早已不愁温饱，与其交更多的税给政府，不如多点闲暇时间陪伴家人。

毫无疑问，很多税率变化确实会到达其设计的目的，例如增加烟酒税的确会降低烟酒消费，低税制的确可以吸引企业入驻和富人移民，但高税制真的会让他们在工作上偷懒吗？

回到前文那个问题，美国一项调查发现，当税率增加时，分别有大约 50%、65%、87% 和 90% 的人认为其他人会选择不工作、减少工作时间、逃税和搬去税低的州，但是自己也会这样做的比例分别只有大约 26%、38%、30% 和 65%。很明显，大部分人在猜测其他人的行为反应时，思维符合“芝加哥学派”，但自己的行为反应却有着明显不同。

问卷调查不代表实际行动，也难以代表富人的思维方式。利用实际大数据，Saez 与其他学者发现，更高的税率基本上不会改变富人的行为，他们还会像低税率时候一样，工作相似的时间，付出相似的努力程度（用经济学术语来说，就是富人针对税率的劳动供应弹性非常低），但与此同时，他们会更多地进行合法避税和非法逃税（研究发现，美国收入前 1% 和前 0.1% 的家庭，分别向美国国税局隐瞒了约五分之一和三分之二的收入）。

举例来说，当美国体育联赛对运动员的薪酬进行限制时（类似于额外征收了一笔所得税），相对于欧洲没有薪酬限制的情况，美国运动员的努力和比赛精彩程度既不会输给欧洲，也不亚于限薪前（类似的，中国演员在限薪令前后的表现也一样）。但众所周知，足球明星梅西和 C 罗在面对高税率时都选择了逃税（以及更换国籍），并因此遭到惩罚。

Saez 等人在今年 2 月发表了一项研究发现，1999–2001 年期间，瑞士不同地区相继进行税制改革。旧税制根据过去两年收入来交未来两年的税，新税制则是全球普遍做法，根据当年收入交当年的税。为避免重复征税，地区政府只好对改革前两年的收入完全免税。所有人都提前知道改革，也可以提前做好应对。通过对比不同收入阶层，在税改前、税改中和税改后的实际工作时间，研究发现免税几乎没有任何影响，这完全不符合“减税经济学”的预测。

类似的有趣研究非常多。抛开这些基于其他国家数据的研究，仅就笔者身边可实际观察的市场来看，不同行业的薪酬高低主要取决于工作经验、市场竞争或者议价权力；在同一行业内，薪酬的增减与实际工作需要耗费的时间和努力程度，关系并不大。

长期流传的“个人所得税率增加会让人偷懒”的说法，不仅绝非真相，而且是“减税经济学”在“滴露”理论之外另外一个错得离谱的“假说”。

资本利得税改革影响大吗？

在拜登政府的税改方案里，资本利得税率的变化要明显大于个人所得税率的变化，对资本市场的潜在影响力也可能更大，但笔者认为也不必高估其影响。

首先，根据美联储的数据，美国最富有的家庭目前大约持有 1 万亿美元尚未变现的股市资本利得，约占整个美国股市市值的 3% 和标普每月平均交易量的 30%。

但资本利得税率的增减，对股市的影响都很短暂（通常在一个季度内），而且并不存在明显的关联性，股市可能在增税后上涨，也可能在减税后下跌（下图红线代表资本利得税增加，绿色代表下降）。

例如 2013 年的增税生效前，这些家庭卖掉了 1% 的资产以享受原有的低税率，但在生效后一个季度内他们买回了 4% 的资产。



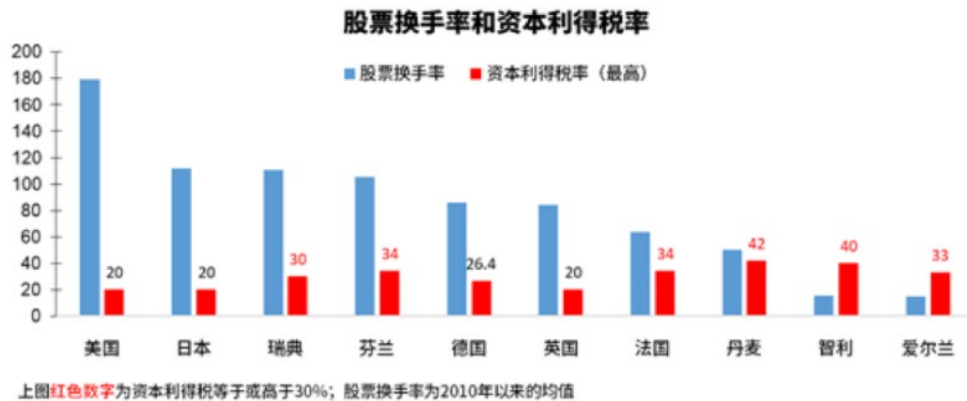
其次，资本利得税率和交易频率有明显的负相关性。美国国税局 2018 年的数据显示，调整后总收入在百万美元以上且有资本损益的人仅占美国纳税人总数的 0.32%。

考虑到美国富人习惯于长期持有资产、很少轻易变现、上市公司也更乐于回购股票而非分红，资本利得税率上调后，变现频率更少、回购增加，反而更加有利于美国股市在长期稳定向上。

换句话说，拜登政府希望通过提高资本利得税来降低贫富差距的想法，可能不及将个人所得税率进行更大幅度的上调来得有效。当然，资本利得税率最终调整幅度，很可能是拜登政府与国会进行讨价还价的一个筹码。

针对疫情后美国贫富差距的急速扩大、以及美国政府财政压力的上升，Saez 与其学生 Gabriel Zucman 提出了一个一次性征收资本利得税的方案。具体来说，福布斯在今年 3 月底公布美国 657 位亿万富翁及亲属拥有 4.26 万亿美元财富（去年 3 月底为 3.11 万亿美元），其中 2.7 万亿美元是没有交税的资本利得。如果不变现，即使提高资本利得税率也没有意义。

Saez 和 Zucman 提议对这一部分的资本利得征收按照拜登税改（即资本利得税率 39.6%加上现有的



的投资收益附加税 3.8%) 进行一次性征收，分 10 年来支付，就可以筹集 1 万多亿美元。

通过记录这些家庭在 3 月底或者将来实际执行开始时的资本价值和需要缴纳的

的利得税，未来变现时可以避免双重征税。由于涉及的人数非常少，操作起来方便易行。

尽管这一提议真正被执行的可能性极小，但考虑到民主党近年的加税新思想主要来自于 Piketty、Saez 和 Zucman，他们的主张值得市场密切关注。

即使新的税改方案可能在国会遇到阻力，拜登政府也可以选择阻力较小的方案，向国会申请增加对美国国税局的拨款。多个研究认为，只要国税局加大审计力度，就可以在联邦不加税的前提下、在接下来十年征收高达 1 万亿美元的税款。

结语

笔者通过一系列文章回顾了 70 年代兴起的“芝加哥学派”思想在里根和撒切尔政府以减税和放松监管等形式正式执行后，对全球经济和市场造成了深远的影响。

尽管新一代经济学家已经对此进行了深刻的反思，其主张逐渐获得各国政府的认同，但仍然有许多人依然沉迷在旧思想中，并不完全了解这些新思想。

笔者提醒大家，无论拜登政府的税改能否成功，无论对大企业的严监管如何执行，一个大逆转的时刻终将到来，全球经济和市场将再一次发生巨大的变化。路漫漫其修远兮，吾辈当未雨绸缪，谋定而后动。

碳中和经济学：反推式变革的七个思考

来源：爱思想网(2021-05-10)

作者：彭文生(中国首席经济学家论坛副理事长，中金公司首席经济学家)

百年不遇疫情引发对人和自然关系的反思，一个方面是气候变化问题更加受到重视。中国政府宣布在 2030 年前碳达峰（排放达到峰值）、2060 年碳中和（净零排放）的目标。欧盟 27 国决定 2030 年前加大减排，2050 年实现碳中和。拜登政府宣布美国重返巴黎气候协议。实现碳中和需要政府和非政府部门之间的协力，也需要国家之间的合作和协同。实现碳中和将面临哪些困难和挑战？又带来什么发展新机遇？将对全球经济和社会产生什么影响？

为此，中金公司研究部和中金研究院联合撰写了《碳中和经济学：新约束下的宏观与行业分析》，就中国实现碳达峰、碳中和的路径及其影响提供一个系统性的分析。与通常的市场研究相比，碳中和研究面对两个挑战：一是涉及面广，跨经济、社会、科学多方面；二是公共政策是关键，但又是难以借鉴过往经验的新领域。中金的四个总量团队和 20 余个行业研究团队协同，借力外部合作包括全球有奖征文等，共同完成了这份报告。本文为报告前言部分。

一、目标明确下的成本-有效性分析

工业革命以后，人类的活动冲击了原有碳循环系统中碳源（碳排放）和碳汇（碳吸收）的平衡，化石能源的使用导致大气中二氧化碳浓度上升，引发温室效应，带来地球气候变暖。大多数科学家认同过去一个世纪的气候变暖和人类的行为有关。尤其是过去 50 年，从冰川融化到海平面提升，从海洋生态的毁坏到日益紧张的水供应压力，从极端天气（洪水、干旱、飓风）到疾病传播等，气候变化的影响越来越成为一个现实的担心。

按照政府间气候变化组织（IPCC）的预测，到 2100 年全球平均温度将比工业革命之前的水平高 1.5 度-4.8 度。如果不采取应对措施，按照现在的趋势，气候变化对人类社会经济的冲击将日益严重。碳减排、碳中和将给人类社会带来长远的收益。

另一方面，碳减排在短期需要付出成本，经济可能受损。碳排放是经济活动的结果，工业革命以来人类生活水平大幅提升，化石能源起到重要作用。降低碳排放有两大类方式，一是经济活动的电气化，比如工业、交通运输、家庭取暖等，二是发电从传统能源转化为可再生能源、核电、或者化石能源配上碳捕捉碳封存技术。现在的问题是，清洁能源成本比化石能源高，同时需要建设配套的新的基础设施，这些成本对经济增长有负面影响。

早期的应对气候变化经济研究是成本-收益分析，即比较碳减排的长远收益与短期成本，并据此提出政策建议。但给气候变化的长远影响予以货币价值存在很大的不确定性，容易低估控制措施的收益，导致政策力度不够。

首先，经济分析往往只捕捉到有市场交易的经济活动或者可以货币化的经济影响，而气候变化的一些冲击超越传统的经济分析或者难以货币化，比如海平面上升、海水酸化、生态失衡等。其次，成本是当下的，收益是长远的，人们包括公共政策部门往往更注重短期的成本和经济压力，而忽视后代人的利益。

随着气候问题在全球范围内日益受到关注，应对气候变化渐成共识，讨论的重点不再是是否应该采取控制措施，而是确定目标后，如何以最小的成本有效达到目标。研究的重点从成本-收益分析转到成本-有效性分析，即给定政策目标，根据不同落实措施的成本，分析实现目标的有效路径和具体措施。

就中国的目标而言，一个重要问题是 2030 年的峰值在什么水平，高峰值则峰值前 10 年调整压力较小，但峰值后 30 年降到零排放的压力大，反之则反是。研究文献一般是依据中国政府宣布的碳强度（单位 GDP 碳排放）下降目标，即 2030 年比 2005 年下降至少 65%，结合 2005 年的碳排放量基数推算峰值目标。但不同数据来源给出的基数差距较大，带来不确定性。好在不同数据之间的差距随着时间收敛，到近几年已经较小。我们依据 2017 年的碳排放量，按照已经实现的碳强度下降和 65%下降的总体目标，估算 2030 年净排放的峰值在 108 亿吨。

如何理解 108 亿吨的峰值？从总量来看，中国的峰值显著高于欧盟、美国（分别在 41 亿吨、61 亿吨），而从达峰到中和的时间比他们短，显示中国达峰后的调整压力大，另一方面，较高的峰值似乎意味着前 10 年的压力没有那么大。从人均碳排放来看，中国在 2030 年是 7.4 吨，美国总量峰值时人均在 19.6 吨，欧盟在 9.9 吨，显示中国在达峰前进一步上升的空间较小，未来 10 年的调整压力大。

现实中，总量和人均两个视角结合起来才能提供较全面的图景，总体来看，中国在达峰前和达峰后的调整压力都很大。

二、纠正外部性：碳价格的能与不能

到目前为止，全球应对气候变化的效果有限，或者说和理想的要求相距甚远。为什么是这样？人口老龄化促进机器替代人的创新，为什么气候问题没有促进减排的创新？一个关键因素是所谓的负外部性：碳排放经济活动让私人受益，由此带来的气候变化和空气污染等损害由全体社会承担。这种负外部性使得自由市场形成的商品和服务价格不符合社会利益，体现为化石能源的市场价格太低、消费量太高。

人类经济活动有很多外部性，大部分的外部性是局部的，在一定范围之内，比如金融风险，比如土壤污染。但气候变化是全球性的，影响所有国家和人群。一个可比的例子是应对新冠病毒，接种疫苗不仅保护自己，也限制病毒的传播，后者具有全球性的正外部性。每个国家接种率达到 70-80%就可能达到全球的群体免疫，如果只顾自己，单个国家即使 100%人群接种也难以保证根除疫情，因为其他国家的病毒传播可能导致病毒变异，使得疫苗失效。

但应对气候变化和控制疫情相比有一个重要差异，后者的影响是当下的、效果也比较明确，前者涉及的是几十年甚至上百年以后的影响，效果的体现形式和程度有很大的不确定性。这种跨时空的负外部性使得在应对气候变化上，私人部门参与的动力尤其小，自由市场调节机制作用很有限，纠正外部性是实现碳中和的关键。

那怎么纠正负外部性？需要公共政策的干预。一个关键的概念是碳价格，衡量的是碳排放的社会成本，其作用机制是通过付费把碳排放的社会成本转为使用者成本，促使经济主体降低能耗，同时从化石能源向清洁和可再生能源转换。相关的政策讨论和执行涉及两个问题：碳价格的水平和具体落实形式，两者相互联系但不是一回事。

理论上讲，碳价格水平的确立应该基于碳的社会成本，需要把碳排放的长远损害折现成当下的成本。但估算未来几十年气候变化的影响有很大不确定性，而贴现率反映的是社会在当代人与后代人利益之间的选择，容易产生争议。美国奥巴马政府倾向使用的贴现率是 3%，意味为了避免 50 年后一美元的气候变化带来的损失，今天愿意付出 0.22 美元，为了避免 100 年后 1 美元的损失，今天愿意付出不足 5 美分。

由曾任世界银行首席经济学家、伦敦经济学院教授 Stern 在 2006 年主持撰写的气候变化问题评估报告，后来成为国际社会关注的经典之作，这份报告使用的贴现率比 2018 年诺贝尔经济学奖获得者 Nordhaus 教授使用的贴现率低，也就是赋予后代人利益更大的权重。按照 Stern 主张的贴现率，碳价约在每吨 266 美元，Nordhaus 的估算是 37 美元。奥巴马政府的估算是每吨 42 美元，而特朗普政府的估算是每吨低于 10 美元。这些都显示了估算的不确定性和主观性。

碳价在执行层面有两种形式：碳税和碳交易形成的价格，前者是政府通过税收直接设定一个碳价格，以弥补碳的市场价格的缺失，后者是创造一个交易市场，在政策设定的排放总量限制下由交易双方形成价格（cap and trade）。两者有各自的优劣势。碳税的优势是透明、价格可预期，有利于经济主体的长期规划，但缺点是与减排目标的关系不直接、不稳定，也就是减排量的可预期性差。碳税可以使用现有的征收机制，征收成本较低，但引进新税种有社会接受度的问题。

碳交易涉及碳排放量许可设定和建立新的交易机制，量的可预期性比碳税情形高，但价格的可预期性低。碳的交易价格受多重因素的影响，包括经济周期和技术进步等。在经济衰退时，碳排放需求下降，碳价格下降，经济繁荣时，需求增加导致价格上升。碳交易的问题是，因为供给缺少弹性，需求端的所有冲击的影响都落在价格上，价格波动容易过大，对企业等经济主体的经营规划产生大的冲

击。

碳税和碳交易作为纠正外部性的工具，都有其价值，两者之间也不是相互排斥的，如果设计得当，两者都可以发挥有效作用。难点是确定碳税的水平和排放配额分配，太松难以起到约束和激励作用，太紧对经济活动的冲击太高，根本的问题还是如前所述，赋予每一吨排放的碳以货币价格，有很大的不确定性。

在碳中和目标确定的情况下，关键问题已经从评估气候变化的长远损害转为如何有效、低成本实现目标。在成本-有效性分析框架下，碳价格如何确定呢？经济主体的决策取决于化石能源与清洁能源使用成本的比较。使得清洁能源和化石能源成本相等的碳价，被称为转换价格或者平价，国际能源机构（IEA）就是使用转换价格而不是传统的碳价概念来描述碳中和的路径。Bill Gates 在最近出版的《How to Avoid a Climate Disaster》书中提出绿色溢价（green premium）的指标，绿色溢价实际上就是转换价格的概念。

三、绿色溢价：更具操作性的分析工具

具体来讲，绿色溢价是指某项经济活动的清洁（零碳排放）能源成本与化石能源成本之差，负值意味化石能源的成本相对高，经济主体有动力向清洁能源转换，从而降低碳排放。绿色溢价和碳价并不相互排斥，而是相互联系的概念。但绿色溢价作为一个分析工具，相较碳价有三个优势。

首先，绿色溢价是比碳价更广的概念。如果说碳税和碳交易等狭义的“碳价格”不足以纠正超时空的外部性，需要公共政策在更大范围的干预，绿色溢价可以提供包含碳价在内的综合考量。降低绿色溢价可以碳税和碳交易为载体，也可以通过其他方式来实现，比如公共部门在促进技术进步和创新方面增加投入，行业和产品的绿色标准制定，建设降低清洁能源使用成本的基础设施等。

其次，绿色溢价衡量的是现状，而估算碳价涉及对长远不确定因素的评估。估算碳价是由远及近的方法，把碳排放导致的气候变化的长远损害折现为当下的成本，绿色溢价是由近及远，估算当下的成本差异，以此为基础分析未来可能的演变路径。在长远的目标（碳达峰、碳中和）已经确定的情形下，绿色溢价作为分析工具的可操作性更强。

第三，碳价格是一个整体划一的概念，绿色溢价具有鲜明的结构性特征，由于技术条件、商业模式、公共政策的差异，各行业的绿色溢价不同，甚至有很大差异，对不同行业绿色溢价的估算有助于评估政策措施在不同领域的可行性。依据对新技术、新模式、以及规模效应门槛值的假设，绿色溢价可以帮助我们判断在实施路径上的一些关键时间点与指标。

本报告的一个重要创新就是把绿色溢价的概念应用到中国，发挥中金研究对相关行业的深刻理解，通过估算不同板块的绿色溢价，作为我们分析碳减排路径的抓手，并以此为纽带和参照体系，把自上到下的宏观分析和从下到上的微观分析结合起来，提供一个系统性研究。

我们的行业研究团队估算了 8 个碳排放量较大的行业的绿色溢价，当前场景下非乘用车交运以及建材行业（水泥、玻璃等）的绿色溢价分别是 141%、138%，即用清洁和可再生能源的成本比化石能源高 1-2 倍。技术相对成熟的造纸、有色、钢铁、乘用车和电力行业也有 3%-17% 的绿色溢价。这说明仅依靠市场价格提供的利益驱动机制，绿色转型的动力欠缺，而这 8 个行业占我国碳排放总量的 88%。

我们用 8 个行业的碳排放占比作为权重，估算当前加权平均的绿色溢价在 35% 左右，其平价（即绿色溢价为零）隐含的碳价在 377 元人民币/吨碳。这个水平在国际研究文献估算范围（37-266 美元/吨碳）之内，但如上所述两者在概念上有差异。基于可获得的数据，我们也估算了 2015 年以来的 8 大行业加权平均的绿色溢价，由此形成的中金绿色溢价指数显示，清洁能源转换价格在近几年明显下

降（但背后不同行业的差异大）。

降低绿色溢价有两个载体，降低清洁能源的使用成本和增加化石能源的成本。如果降低绿色溢价完全靠增加化石能源成本，其所要求的幅度可能对经济带来很大的冲击。理想的办法是降低清洁能源成本，或者降低单位 GDP 的能耗，这些要求技术进步和社会治理方面的创新，对经济是一个正面的供给冲击，给发展带来新机遇。

值得一提的是，绿色溢价不是一个静态的概念。随着清洁能源价格下跌，绿色溢价下降，经济主体对化石能源需求减少，其价格下降，反过来会提升绿色溢价。由此清洁能源价格从现在的水平下降到化石能源价格当前水平之下，并不一定符合碳中和的要求，我们需要动态地看绿色溢价的变化及其含义。最终来讲，公共政策需要通过直接或间接干预为化石能源价格、从而碳价格设立一个下限。作为分析和政策操作工具，衡量碳排放社会成本的碳价和衡量私人部门利益驱动的绿色溢价两者应该并行不悖，互为补充。

四、技术进步与社会治理

2018 年诺贝尔经济学奖由 Nordhaus 和 Romer 两位教授分享，前者因其对气候变化经济研究的贡献，后者因其对技术进步研究的贡献。诺贝尔奖同一年颁给这两个领域似乎有偶然性，但应对气候变化技术进步确是关键，而技术进步也有外部性。研发投入和失败的风险由个体承担，成果可能使整个社会受益，导致私人部门的研发投入低于社会福利要求的水平。

碳排放和技术进步都有外部性，前者是负外部性，后者是正外部性，都需要公共政策的干预和扶持。中国的绿色溢价在过去几年显著下降，最大的贡献来自电力行业。但有些行业的绿色溢价仍在高位，而且现有的技术条件难以在可预见的未来显著降低其使用成本，需要重大的创新和技术突破。比如制造业的非电力排放部分包括水泥、化工，现有技术条件下只能通过高成本碳捕捉来减排。

电力行业从发电环节看，绿色溢价已经为负值。清洁能源的应用有制造业属性，包括风能、太阳能、电动汽车，随着使用人数或产量的增加，单位成本下降，项目的可行性增加，这是制造业的规模效应。中国在早期对光伏产业的补贴扶持，促进了其起步发展，随着规模的扩大，技术进步和规模效应相辅相成，商业可行性不再需要政策补贴，这是公共投入促进技术进步的成功例子。

创新不仅涉及自然科学和技术，还有社会治理方面。由于人们的生活习惯、风俗、和路径依赖等因素，绿色溢价和碳减排的关系不一定是线性的，碳价在促进能源转换的门槛值可能比较高，短期内对经济的影响大，而技术进步有较大的不确定性。公共政策的行政性干预以及社会治理方面的改革有助于在需求端促进节能减排，包括更健康的生活方式。比如减少食品浪费可以把部分土地腾出来做修复、增加碳汇，或者生产生物能源。

在一些领域，新技术和新产品的推广需要一个学习过程、规模效应需要时间、存在较大的不确定性，使得规则和监管比货币化价格引导能更有效发挥作用。比如制定行业和产品标准，改进城市规划，改善土地管理，建设新基础设施包括充电桩和更便利的公共交通设施等。数字经济发展也能起到重要作用，大数据应用扩大清洁能源技术的应用收益和成本下降空间，比如提升风电和光伏发电可预期性，提高需求侧管理效率以促进电力供需更好匹配。

五、绿色金融是与非

金融如何促进碳减排、碳中和？这涉及金融和实体经济的关系，可以从两个层面理解。第一，金融是实体经济运行的结果，在信息充分的情况下，金融体系有效地把储蓄转化为投资，可以说是金融跟随实体经济发展。第二，在实体经济不能实现资源有效配置的情形下，金融在一些方面可以起到纠正市场失灵的作用，比如发展普惠金融，可以说是金融引领实体经济发展。

绿色金融在以上两方面都可能体现，前者的情形是绿色溢价已经降到零以下，实体主体有经济动力使用绿色能源，金融为相关绿色项目提供融资。后者的情形下，金融本身助力降低绿色溢价。对绿色项目融资数据的统计往往涵盖这两方面，但从公共政策的视角看，金融引领实体经济发展可能更重要。

具体来讲，金融可以在三个方面发挥作用：降低融资成本，增加融资的可获得性，创造新的交易市场。一个直接干预的方式是提供优惠融资，比如贷款利率补贴、指定贷款领域等。开发性金融机构在项目早期融资中可以发挥重要作用。其他方式包括通过金融工具平衡投资者对绿色项目和棕色项目的风险认知，以及创新市场交易来增加绿色项目的融资可获得性。

在现阶段，为有效降低碳排放，绿色金融应该重点支持哪些领域？用什么工具？我们的估算显示，碳排放占比超过 40% 的电力行业的绿色溢价只有 17%，这还是考虑到相关资产整个生命周期的固定成本的分摊，按可变成本计算的绿色溢价已经是负值，也就是用清洁能源的可变成本比化石能源低。鉴于经济的可行性高和碳排放占比大，现阶段重点支持的一个领域应该是电力行业以及其他行业的电气化转型。

基于这些项目的回报和风险可预期性较高，信贷和债券等固定收益工具应该是主要的支持方式，这在一定程度上属于前述的绿色金融第一种方式。但有些低碳技术的应用要求较高的初始投入，第二种方式可以通过降低初始投入的资金成本或者提高其资金的可获得性来降低绿色溢价，促进私人部门经济主体的参与。绿色能源实际上是制造业，作为制造业大国，其规模效应和外溢效应尤其突出，所以绿色金融也促进中国经济的整体发展。

绿色溢价高的行业，比如航空、建材、一些化工领域等，主要是受限于当前的技术条件，比如需要碳捕捉来抵消碳排放。对这些行业来讲，通过技术创新来突破瓶颈是关键，这需要相对长的时间，更需要资金投入。从资金支持来看，基础性研究的公共投入包括财政和开发性金融是一个方面，另外，有效的资本市场尤其股权融资促进高回报、高风险的创新，也有助于加速资源再配置使用。

对照现实，从近几年的发展来看，绿色信贷、绿色债券融资量快速增长，ESG 投资也成为热门话题。全球有超过 40 万亿美元的投资是按照环境、社会 and 治理原则（ESG）进行的。一些研究显示 ESG 投资回报平均来讲并不比传统的不受限制的投资回报低，绿色信贷、债券的利率并不比普通的产品低，说明对于投资者而言做好事和私人利益两者之间并不矛盾，这和一般的直观感觉似乎不同。有三个可能的解释，代表不同的政策含义。

第一、金融反映实体经济运行的结果，碳排放外部性在实体经济层面已经得到纠正，所以回报率没有差别，这样的解释有一定的合理性，但起码不是完整的。

第二、绿色标准不清晰，绿色金融支持的不都是绿色产业。评估一个企业的非财务表现不只是技术、也是一个社会伦理问题，需要选择一组衡量企业的环境和社会表现的指标，并设立一套基准情形的参照标准。目前看，这是推进绿色金融发展的重要短板。比如什么构成 ESG，我们在多大程度上能相信企业发布的 ESG 数据，并没有受到广泛认同的标准。由此当务之急是改进绿色标准的认定和衡量体系，这是绿色金融的基础设施。

第三、金融机构和投资者对绿色项目未来发展的认知正面，降低了对风险溢价补偿的要求。这是因为金融工具一般是用于建立新资产的投资，是做加法。但这不代表存量资产不重要，金融也有路径依赖，在经济转型过程中，与传统能源相联系的资产可能受到侵蚀，其对应的负债是金融机构的资产。

如何平衡金融体系的增量资产和存量资产，不仅涉及对绿色经济的支持，也关乎金融稳定，从根本上来讲是一个公共政策问题。央行和监管机构应该要求金融机构及时充分披露棕色项目资产的风险，对相关的资产要求更严格的资本和流动性覆盖，从而鼓励金融机构降低对高碳排放相关投资的支持，

促进绿色项目投资。另一方面，建立有关棕色资产的风险暴露和处置机制，有利于在绿色转型过程中维护金融稳定。

六、国际合作与竞争新格局

气候问题具有全球外部性，需要在国与国之间的协同应对，如何平衡效率和公平是关键。理论上讲，在全球范围内实行统一的碳价，不管什么地方，成本低的领域先减排，总体的减排效率是最高的。结果是发展中国家的减排力度较大，因为收入较低的消费者负担碳消费的能力较低，由此导致的经济损失可以通过发达国家向发展中国家转移支付来弥补。

但现实中，效率和公平很难平衡。对低收入国家来讲，碳减排对消费的边际影响大，而国家之间的财政转移难以实现，在短期降低贫困比减缓气候问题更重要。工业革命以来，大部分碳排放来自发达国家，对发展中国家来讲，能源贫困是经济贫困和发展不平等的一个重要体现。另一方面，如果低收入国家重复发达国家过去的发展路径，对资源尤其能源的需求在全球范围来讲是不可持续的。

如何看待应对气候变化的国际合作和竞争？两个方面的价格差异有重要含义。首先、收入水平差异使得发展中国家碳减排的价格弹性系数较大，即同一水平的碳价带来的减排量较高，意味发展中国家的碳价应该比发达国家低。但碳价的差别也容易导致高排放的行业从发达国家转移到发展中国家，带来碳泄漏问题。作为应对，一些发达国家在讨论对进口商品征收边境调节税，但多高水平是合理的，有较大的不确定性，容易变成贸易保护主义的工具。

第二、发展中国家的利率比发达国家高。较高的贴现率意味着改善未来气候的正面影响的折现值较低，对新兴市场来讲资金使用的其他领域有较高的回报率，需要在碳减排和其他投资之间平衡。同时，较高的利率意味金融发挥作用的空间更大，需要资金从高收入流向低收入国家。这是国际层面的绿色金融问题，纠正市场失灵需要双边和多边合作，其中开发性金融机构的参与可以降低有关投资项目的风险，促进私人部门的投资。

应对气候变化问题中的国际合作与竞争必将对全球治理体系产生重大影响。如何建立一个比巴黎协议约束力强的机制是一个挑战。二战后形成的国际贸易和金融体系，包括世界贸易组织、国际货币基金组织与世界银行，需要在新形势下改进治理机制。中国作为一个大型经济体，本身实现碳中和是全球应对气候问题的重要一环，也需要在新的国际治理体系形成中发挥重要作用，包括与一带一路沿线国家的合作。

由于自然禀赋的原因，中国在化石能源上处于劣势，但作为制造业大国，数字经济大国，中国在清洁能源方面有潜在竞争优势。国际间的同伴压力（peer pressure）将逐渐使得每个国家的应对气候变化的战略趋同，碳减排是大势所趋，这对中国来讲不仅是挑战，也有先行优势。

七、滞胀还是发展新机遇：反思现实市场经济

应对气候变化，实现碳中和，从根本上来讲是发展模式变化、经济结构转型，背后是相对价格变化的驱动。无论是碳税、碳交易形成碳价格，还是行政性监管和绿色金融等措施，其促进碳减排的传导载体都是提升化石能源的价格和降低清洁能源价格。在新的模式下，清洁能源将成为人类社会健康生活、可持续发展的一个基础。但从旧均衡到新均衡的转型过程中，相对价格变化作用于经济是有摩擦的，对经济来讲是一个供给冲击。

具体来讲，碳价格在供给端体现为生产成本上升、需求端体现为实际收入下降，有点类似石油供给减少的影响，在宏观经济上有滞胀的特征。滞胀的压力有多大？我们的 CGE 模型估算显示，在没有技术进步的情形下，中国在 2060 年难以实现碳中和。技术进步不是天上掉下来的，碳价格上升是一个利益驱动力量，由此对 GDP 增长有负面影响，同时带来价格上升。我们的行业研究显示如果在现阶段

段把绿色溢价降到零，对建材、化工等制造业将带来很大的成本上升压力。

就结构影响来讲，一些经济活动、技术、甚至行业将被新的模式替代，传统能源尤其煤炭行业受到的冲击大，相关的基础设施、制造和服务部门的就业将下降，清洁/再生能源及相关部门的就业上升。化石能源的分布基本是自然禀赋，对中国这样的大型经济体来讲，转型必然带有区域特征，化石能源生产大省和地区受到的冲击较大，而这些一般是经济相对欠发达地区。同时传统能源价格在一段时间上升，对低收入人群的影响比中高收入人群大。应对这些结构调整和收入分配问题，需要公共政策尤其财政发挥作用。

深层次来讲，碳中和给经济活动施加了影响各个层面、但自由市场难以定价的单一数量限制，这是市场经济和公共政策面临的前所未有的问题。在这个硬约束下，如何在纠正市场机制缺失的同时避免政府过度干预，如何平衡短期与长期、局部和整体利益，没有先例可循。这个过程对经济社会的影响将如何呈现，有很大的不确定性，但根本可能在于对社会主流思维的冲击。如何看这个问题？

展望未来，我们可以想象三个情形：（一）碳中和的努力没有取得成功或者成功来得太迟，全球气候变化将对人类社会带来重大损害；（二）碳中和的努力取得成功，但主要靠增加能源使用成本来实现，全球经济在长时间内面临滞胀的压力；（三）公共政策包括国际合作促进技术和社会治理创新，碳中和带来新发展格局，人类享受更高水平、更健康的生活。

这三个情形都意味着对过去 40 年占主导地位的新古典经济学的挑战。对于气候问题这样的超越时空的外溢影响来讲，用外部性来弥补新古典的完整信息、确定性、充分竞争的基础性假设，是不是足够？怎么解释碳排放这样单一、数量指标成为全球经济社会发展的一个统一的约束因素？在实现碳中和过程中，公共政策、社会治理机制与市场机制之间的互动将怎样演变？估计只有时间能给出这些问题的答案，碳中和的过程将促使人们更深刻认识现实市场经济和新古典的理想市场经济的差距。

我们需要反思新古典经济学的偏差，向古典经济学回归。古典经济学家像亚当·斯密和大卫·李嘉图认知到人类活动在自然的限制中发生，也强调社会伦理与人文等政治经济学的视角。应对气候变化提示我们经济研究需要重新审视自然的角色，在劳动力和生产性资本之外，我们还要考虑自然资本（水、空气、森林、生物多样性、海洋等），而自然资本没有自由市场形成的价格，需要公共政策和社会治理发挥作用。在效率与公平的平衡中，对公平的重视将增加。

走向碳中和对所有人来讲都是一个长期的学习过程，这篇报告是我们认知这个问题的努力，偏差和错漏难免，中金研究将紧跟形势发展，及时更新我们的分析和评估。

比特币与 CBDC 的同与不同

来源： FT 中文网(2021-05-12)

作者： 程实(工银国际首席经济学家、董事总经理)，高欣弘(工银国际宏观经济分析师)

比特币诞生于 2008 年全球金融危机之后，向无节制的货币宽松提出抗议；而央行数字货币（后简称 CBDC）明显提速则出现在 2020 年，更多是出于各国央行适应数字变革、维护金融稳定的需求。

CBDC 与比特币所代表的经济主张之异赋予了两者截然不同的价值保证，前者仍以国家信用为主要支撑，而后者则追求去中心化，以当下人类认知范围内的数学真理自证价值。然而，面对数字经济大趋势，比特币与 CBDC 却又不谋而合地代表了同一种诉求，即提供区别于电子存款的电子现金形式，以满足数字时代的现金支付需求。

从比特币与 CBDC 的同与不同研判，不难看出，CBDC 的定位即是人人皆可使用的货币，而比特币则因稀缺性展现出更强的资产属性。我们认为，比特币难以成为经济活动的主流货币，并非由于相对美元的高波动性与不甚理想的交易速度，而是其背后的经济哲理主义所决定。追求小众认同，意味着为实现稀缺与自治的理念，比特币的操作流程并不新手友好；而对抗通货膨胀，则带来了比特币通缩螺旋的难题，脱离债务的比特币可能迫使经济停滞不前。

相比之下，CBDC 兼具信用货币的易操作性与数字货币的去中介化，更宜作为数字时代的金融基础设施，其所代表的电子现金虽同样不参与货币创造，但能与商业银行体系中的电子存款互相补充，无需过度放大通缩担忧。从这一角度，现阶段以比特币替代黄金配置需求的估值逻辑有其合理性，而指望以比特币交易代替整个美元支付系统结算则显然并不可靠。

抛开技术理解比特币与 CBDC 的异同，两者的时代背景与研发动机是较为合适的切入点。2009 年 1 月 3 日，第一枚比特币问世，创始人中本聪在区块里写下“当时正是英国财政大臣第二次出手纾解银行危机之时。”，点明了本人创造比特币的最大动机。2008 年次贷危机席卷全球，美联储为救市推出了一系列的量化宽松政策，比特币在此刻推出，首要目标就是为了对抗货币当局的无节制放水以及潜在的恶性通货膨胀。

反观 CBDC 的进程则要滞后许多，虽然早在 2014 年，厄瓜多尔央行就提出了最早的 CBDC，但当时并未得到重视，直到 2019 年，全球主流央行仍然对 CBDC 持谨慎保守的态度。CBDC 真正进入大众视野并且出现明显提速是在 2020 年。一方面，彼时 Facebook 发布了 Libra 白皮书，“超主权”以及“超银行”属性当头，剑指商业化的全球私人货币体系，引发各国央行警惕；另一方面，新冠疫情推动了数字经济的加速进化与重心下沉，“无接触”支付成为刚需，是率先推出法定电子货币还是放手让私人支付机构接管，成为各国央行的最大考量。

因此，尽管不同国家央行研发 CBDC 的政策目标会有些微差异，但共同且首要的目标是维护金融稳定，在加速变革的数字经济时代巩固法币地位，将数据主权由锋芒渐露的金融科技企业过渡回央行监管的传统框架体系之下。除了上述主要动机之外，比特币与 CBDC 在次要动机上展现出一致性，旨在提供一种区别于电子存款的电子现金形式，以满足数字时代的现金支付需求。

图 1：比特币与 CBDC 的同与不同

	比特币	CBDC
经济主义不同	自由意志主义	主流权威主义
主要动机	对抗货币当局的无节制放水	维护金融稳定和安全
价值支撑	基于数学真理与物理规律的稀缺性	国家信用/资产
发行方式	币基交易 每10分钟生成6.25个比特币（每四年减半） 上限是2100万个	央行发行/存款准备金兑换 无上限
流通方式	全节点记录	央行记录
次要动机一致	数字经济时代的现金支付需求	
现金匿名性	完全匿名	对央行以外机构或个人匿名
现金不可复制	不参与信贷创造	

资料来源：ICBC International

经济主张之异造就了比特币与 CBDC 本质的不同。

CBDC 是在数字经济时代下巩固主流权威主义的新型货币工具，因其价值支撑与传统法币并无二致，仍是国家信用或者说国家持有的底层资产，且

央行作为可信任机构认证 CBDC 的价值。比特币则代表了自由意志主义的意识形态，无需可信的中心

化机构承认，而是以一系列技术原理为基础自证价值。通俗来说，比特币的价值支撑是稀缺性，但并不是黄金这类矿产资源的天然稀缺性，而是当前人类认知范围内数字真理与物理规律所验证的人为稀缺性。

基于价值保证的不同，比特币与 CBDC 在发行方式、流转方式以及币值波动上，自然而然会表现出不同。CBDC 的价值由中心化机构央行认可，因而是一个更讲究效率的货币系统，而比特币则需要额外牺牲效率（工作量证明）来实现价值认证。

在发行方式上，CBDC 通过存款准备金的兑换或者直接由央行发行，而比特币的发行是币基交易，伴随着每一个区块的打包（维持在 10 分钟），一定数量的比特币作为挖矿奖励诞生。CBDC 的发行数量没有上限，而比特币的发行速度固定且每四年减半，并最终在 2140 年达到上限 2100 万枚。

在流通方式上，比特币无需借助任何机构，由全节点记录并公示交易，交易速度一般认为是每秒处理 7 笔。而 CBDC 本质上由央行单点记录流转，中间参与的商业银行起到执行指令的作用，根据公开信息，中国的数字人民币能达到每秒 30 万笔的交易处理能力。

次要动机之同代表了数字经济时代的普遍货币诉求。

虽然比特币与 CBDC 存在本质差异，但却不约而同地都在模仿现金特性。现金收付不需要通过任何金融机构，是真正意义上的点对点交易，同时现金又是最安全的资产类别，几乎没有信用风险和流动性风险。然而，现金的物理载体形式也暴露出明显的弊端。对于使用者，现金携带不便，找零繁琐，存在被盗窃的风险；对于发行者，印刷维护成本高昂，还需耗时耗力打击造假及洗钱行为。尤其进入数字经济时代之后，线上交易频繁，现金愈发难以满足日常支付便利性的需求。非银支付机构和商业银行借此契机促使人们将实物现金转化为电子存款，然而意义却完全不同。

一方面，公众只能在实体现金（M0）与电子存款（M1、M2）之间二选一，公众将部分现金存放在银行或只是出于方便日常交易的目的，而不存在真实的存款需求，商业银行却得以利用这部分存款不断扩大信贷规模。另一方面，现金交易完全匿名，而转化为电子存款后由少数几个支付机构掌握关键交易信息，对国家的金融稳定形成潜在威胁。

比特币和 CBDC 都是在提供一种介于电子存款与实体现金的选择，也可称之为以电子形式存在的现金。首先，比特币和 CBDC 均不参与货币创造，虽然 CBDC 以电子形式放在银行的钱包中，但它不体现在银行的资产负债表之上，银行并不能以此进行放贷。其次，比特币和 CBDC 在不同程度上满足匿名性。比特币消除所有中介实现完全匿名，开户只需要自己生成公钥和私钥，转账交易也脱离身份认证。而 CBDC 隔离身份 ID 与钱包地址以实现有限匿名，唯有央行能够获取完整交易信息，在保护用户隐私的同时，也考虑到追踪不法交易、加强监管性能的反欺诈需求。

比特币向资产，CBDC 向货币

比特币的波动性与交易速度常为人诟病，但这并不是其难以成为通用货币的实质障碍。第一，高波动性相对美元，而非指向实物购买力。比特币的波动性往往是指对于美元价格的波动，今年比特币价格由近 29,000 美元最高涨至 63,000 美元上方，已经远超一个正常货币币值的波动范围。但是，我们判断货币波动性的最直接依据应该是实物购买力的变化，而现实中以比特币直接计价的物品非常稀少。如果从比特币的视角来看，反而可能是传统法币的波动性巨大。第二，不理想的交易速度只是技术问题。如同上文所述，在区块容量限制下比特币的交易速度是 7TPS（笔/秒），而同时在交易后还需要大约 1 个小时确认。一方面，虽然 7TPS 的速度无法应付日常高频交易的需求，但如果转换到动辄耗时两三天的跨境支付场景，类似交易速度已经代表质的突破。另一方面，“闪电网络”是广泛使用的提速解决方案，将大量高频链上交易转移到链下进行，而只将最终结果到链上确认。理论上闪电网络的 TPS 并没有上限，百万级别的交易都可以即时处理。某种程度上，数字人民币的双层运营体系

也是借鉴这一思路，高频交易由商业银行实时记录，并定期向央行总帐本汇总。（详见报告《央行数字货币的变与不变》）

我们认为，比特币难以成为通用货币的真正决定性因素，还需回归其背后的经济主义。第一是小众，比特币天然就不是面向普罗大众的。为了保证稀缺性和自治性，使用者需要一方面牢牢掌管好自己的私钥（256 位的二进制数字），一旦丢失私钥，便再无寻回资产的可能，另一方面还必须充分了解交易地址与私钥之间的对应关系，以防止被智能生成的钱包软件欺骗。当前比较简易的方式是让数字货币交易所代持比特币，但这仍然需要公众信任交易所，丧失了比特币的根本意义。第二是通缩，比特币的数量上限是 2100 万枚，现时存在外界法币与之兑换，比特币通过分割最小单位能够实现对内通缩、对外通胀的效果。但如果比特币果真成为经济活动使用的主流货币，法币退出历史舞台，那么比特币的通缩螺旋将无法避免，即人们都只愿意囤积比特币而加剧经济下滑的势头。诚然，恶性通货膨胀会对经济构成危害，但适度的通货膨胀以及银行债务也是经济增长的源泉，从这一角度出发，不涉及信贷创造的比特币很难被大规模采用。相比之下，CBDC 更符合现阶段大众的货币使用习惯，此外 CBDC 虽不参与货币创造，但有银行的电子存款与之互为补充，不存在通缩担忧。

比特币稀缺性强化资产属性，使其定位更趋近于数字世界的黄金。黄金虽然早已不再承担支付的货币职能，但在通胀来临时，黄金的物理稀缺性总是使其被视为保值资产，这也有助于我们重审比特币的价值。现阶段而言，比特币在提供基于数学共识上的稀缺性之余，解决了黄金不易分割、不易识别真伪和携带不便等缺陷，在避险属性上的确比黄金表现得更为优秀。因此过去数年，比特币的估值逻辑为之转变，从最早以承载地下经济交易的容量匡算，如今已转化为代替黄金配置的机构投资需求估计。根据上述分析，我们认为，强调比特币资产属性的估值逻辑存在合理性，而偏重货币属性的估值方法则不那么可靠。由于比特币最终只能满足小众的货币支付需求，指望以比特币交易代替整个美元系统结算并不现实。

此外，值得深入思考的是，比特币的价值基础是人为稀缺性，随着人类不断地向前探索与突破科学真理，这种稀缺性是否能够长存呢？摆脱了信任中介后自证价值的安全性又是否真的不会被攻破，比中心化机构发行的货币更“可靠”呢？这一切尚无定论，但由比特币伊始，不断自我进化的数字货币已经正式登上了历史的舞台，而历史终将做出正确的选择，朝向更先进、更安全和更普惠的数字货币体系迈进。

注：

1 个小时（6 个区块打包的时间）确认并不是硬性要求，而是基于概率论推导而出，即以比特币系统 10% 的算力攻击，也难以更改 6 个区块前的交易。比特币当前全网算力已经非常高，因此实际确认时间也可以相应缩短，比如 Coinbase 交易所的确认时间已缩短为 30 分钟（3 个区块）。

国内财经

经济全球化的历史进程及中国机遇

来源：爱思想网（2021-05-08）

作者：陈江生（中共中央党校（国家行政学院）教授、博导）

经济全球化是各国相互联系、相互依存不断加深的过程，是人类社会发展的必经之路。只有深入理解经济全球化的历史逻辑和发展趋势，才能更好地理解经济全球化历史进程背后的必然性，把握参与和引领经济全球化的主动权。

经济全球化的历史进程

生产力是人类社会历史发展的最终决定性力量，其发展是经济全球化的根本动力。习近平总书记深刻指出，“历史地看，经济全球化是社会生产力发展的客观要求和科技进步的必然结果，不是哪些人、哪些国家人为造出来的”。当生产力发展到这样的程度——人们有能力在全球范围内进行商品生产和交换，寻求生产要素的优化配置，逐步拓展市场，经济全球化便不可遏制地出现了；而且，随着科技的进步、人们在全世界优化资源配置能力的增强，经济全球化不断发展。不同的生产力发展水平决定了不同的世界市场发展状况，经济全球化的历史大致可以划分为三个阶段。

一是殖民扩张和世界市场形成阶段。西方国家凭借巧取豪夺、强权占领、殖民扩张，到第一次世界大战前基本完成了对世界的瓜分，世界各地各民族都被卷入了资本主义世界体系中。14世纪意大利佛罗伦萨等城市出现了存在雇佣关系的工场手工业，资本主义开始萌芽，推动了商品经济的发展。早期资本家、冒险家既渴望得到欧洲之外的特产（如中国的丝绸、瓷器、茶叶等），又希望将欧洲的商品销售到中国、印度等东方国家，经过迪亚士、哥伦布、达·伽马、麦哲伦的探索，到达东方及环球航行的新航路开辟了出来。新航路的开辟，彻底宣告了世界各地隔绝状态的终结，世界开始连成一个整体，从欧洲到亚洲、美洲和非洲等地的交通往来日益密切。新航路开辟的过程也是殖民国家对殖民地征服掠夺的过程。美洲大片的庄园被开辟出来，导致了“三角贸易”的兴起与繁荣；欧洲商品源源不断地输往非洲，交换的却是近亿的黑奴；美洲的金银和工业原料等整船地运往欧洲，促进了欧洲资本主义经济的发展。

1765年，英国织布工人哈格里夫斯发明了“珍妮机”，人类历史上的第一次科技革命开始了。1785年，瓦特改良的蒸汽机应用于纺织部门，人类进入蒸汽时代。随后，蒸汽动力运用于交通运输部门，火车、汽船相继发明问世，生产效率获得飞速提高。资本主义国家的工业品销往国外，亚非拉地区成为其工业原料供应基地和商品倾销市场，世界经济联系日益密切。19世纪70年代，以电力的广泛应用为标志的第二次科技革命开始，汽车、电报、电话、飞机等相继问世，并投入使用，促进了资本主义经济的发展，垄断组织开始形成，资本主义国家进入垄断阶段。1869年苏伊士运河正式通航并被英法控制，1914年巴拿马运河正式通航并被美国控制，这大大缩短了世界各地的航程，从时间、空间上将世界经济活动更加紧密地联结在了一起。

二是两个平行世界市场阶段。生产力在世界范围内推动资本主义发展的同时，也把它不断推向自我否定。第一次世界大战的一个重要结果就是社会主义制度在苏联确立。与崭新社会制度确立相对应的是崭新生产方式的产生。这种崭新的生产方式不仅在苏联而且在全世界彰显了它的生命力。于是，一个新的世界市场出现了。第二次世界大战结束后，随着一批社会主义国家诞生、殖民地半殖民地国家纷纷独立、世界形成社会主义和资本主义两大阵营，这个新的世界市场已经成为能够和资本主义世界市场平行的存在。这两个平行的世界市场并不是完全互相封闭的，而是在以原子能、电子计算机、航天、微电子、生物工程等技术突破为标志的第三次科技革命的推动下，既进行着激烈的相互竞争也进行着一定程度的合作。在内部，它们在各自体系内加深合作，推进各种形式的一体化发展；在外部，资本在全球范围内进行新一轮的扩张，推动经济全球化走向体系化和制度化。总体来看，世界各国的经济合作进一步加深，世界各地的联系更加便捷。

三是经济全球化阶段。随着冷战结束，两大阵营对立的局面不复存在，两个平行市场亦不复存在，各国相互依存大幅加强，经济全球化快速发展。东欧剧变和苏联解体后，世界呈现“一超多强”格局。世界局势得到缓和，各国都制定了适合本国发展的政策，利用第三次科技革命带来的便利条件，大力

发展高新技术产业,以便在政治、经济、军事、文化等领域获得竞争优势。第三次科技革命推动社会生产力空前发展,使得经济全球化程度进一步加深。

进入新世纪,经济全球化“向前的动力、向后的阻力”均有了新发展。一方面,以信息革命为先导,新一轮科技革命和产业变革奏响了世界互联互通的新乐曲,各种新技术、新制度把世界更加紧密地联系在一起,全球利益共享和责任共担进一步深化。另一方面,逆全球化思潮暗流涌动,美国提出“美国优先”的口号,在国际事务中推行单边主义,经济全球化发展遭遇巨大阻力。

经济全球化必然随着生产力的发展继续向前发展

经济全球化发展会遇到如此之大的阻力,与这样一个事实紧密相关:尽管旧的生产关系不可能阻止新的生产力的发展,但其在退出历史舞台之前,一定会竭尽全力地阻碍新的生产力的发展。随着经济全球化的发展,世界各国及各国内部各利益集团之间的力量对比发生了巨大变化,但旧的财富和权力分配格局仍未被打破。旧格局、旧体制通过留存的力量阻碍与新科技革命和产业变革相适应的新一轮经济全球化的发展,对新一轮经济全球化形成巨大挑战。

首先,经济全球化会加剧国际“两极分化”,形成经济全球化的第一重自我否定。发达资本主义国家凭借早发优势积累了雄厚的经济、政治、科技、军事力量,掌握着国际经贸组织的主导权以及国际经济规则的制定权,并用这种权力为其在全球化发展中谋利,限制发展中国家的发展。其结果是,经济全球化越发展,南北差距越大,世界经济发展越不平衡,一些技术经济条件比较差的发展中国家被边缘化。据统计,2018年,西方人均GDP最高国家的人均GDP甚至是世界上人均GDP最低国家的300倍。显然,那些被边缘化国家的人民及它们的同情者一定会形成反经济全球化的思想。

其次,经济全球化会放大经济危机,形成经济全球化的第二重自我否定。随着经济全球化的不断发展,世界各国之间的经济贸易往来日益频繁,彼此之间的依存度逐渐升高,“一荣俱荣、一损俱损”的趋势越来越明显。当代经济全球化主要受资本主义生产关系的支配,这就使得资本主义基本矛盾随着经济全球化而扩展到世界范围。当资本主义基本矛盾发展到一定程度时,就会爆发世界经济危机。此外,经济全球化很大程度上是市场经济的全球化。市场经济在全球扩展的同时,也把自身存在的自发性、盲目性扩展到全世界,进而加剧世界经济的无序和风险,诱发世界经济危机的爆发。可见,经济全球化在实现各国商品、资本、技术、劳务等资源在全世界范围内流动、提高资源配置效率的同时,也会把个别国家的经济风险扩散到其他国家。如果经济全球化按照现有模式进一步发展,爆发全球性危机的风险将越来越大,经济全球化受到的批判也会越来越激烈。

最后,经济全球化会放大社会动荡,形成经济全球化的第三重自我否定。一则经济全球化使得财富分配更具有全球性,从而导致财富分配的不公也更具有全球性,原来一国范围内的社会阶级矛盾扩大到了全世界。可以说,当前和过往模式的经济全球化越发展,阶级矛盾就越深入,卷入的人就越多,影响的地域就越广阔,如果出现社会动荡,规模也就越大。这就使得经济全球化大概率会受到希望缓和阶级矛盾的人们的反对。二则经济全球化使得各国国内因素与国际因素的联系与互动增强,国际问题诱发国内动荡、国内问题引发国际动荡的机率增大。原本只会在局部或一定国家内发生的动荡,很可能会通过要素的流动扩大到全世界。那些被牵连而引发动荡的国家很可能将自身损失归罪于经济全球化。

尽管如此,我们要看到,经济全球化是与新的生产力发展联系在一起的。当前,随着社会发展与时代进步,以人工智能、量子信息、移动通信、物联网、区块链为代表的新一代信息技术加速突破和应用,推动经济全球化深入发展,使各国的联系更加紧密。例如,不断涌现的在线直播、短视频、移动游戏、在线教育、云计算等新型信息服务模式都具有全球消费的特征。实体经济与信息技术深度融合,物质产品的数字化、网络化、智能化水平不断提高,借助信息网络、大数据、云计算、人工智能等信息技术,可以在世界的任何一个角落为实物产品的使用者提供信息技术支持。信息沟通突破地域

限制，从量变走向质变。仅就信息而言，人类甚至将从“地球村”跃进到“一家人”的程度，信息技术为人类交往、经济全球化提供了更广阔的天地。

进入新世纪，生命科学的新发现、生物技术的新突破、生物技术产业的新发展极大地改变了人类及社会发展的进程。例如，日益成熟的转基因技术、克隆技术以及正在加速发展的基因组学技术和蛋白质组学技术、生物信息技术、生物芯片技术、干细胞组织工程等关键技术，推动了生物技术产业的快速发展，深刻改变着人类的医疗卫生、农业、人口和食品状况。这不仅将给予人类个体更长的生命，扩大全球交往的机会和意愿；还将带来观念的改变，最大限度地从个体的角度降低冲突的发生、财富的损失，使世界更加和平与稳定，使生产要素的全球流动更加安全。融合机器人、数字化、新材料的先进制造技术正在加速推进制造业向智能化、服务化、绿色化转型，正在加速发展的以清洁高效可持续为目标的能源技术将引发全球能源变革，空间和海洋技术正在拓展人类生存发展的新疆域。这也意味着经济全球化的空间正在不断地拓展。另外，新一轮科技革命和产业变革正在积聚力量，催生大量新产业、新业态、新模式，将给全球发展和人类生产生活带来翻天覆地的变化。这一切都意味着，经济全球化是物质力量作用的结果，必然随着新的生产力的发展而发展。

中国的发展要顺应经济全球化发展的大势

“经济全球化是历史潮流。长江、尼罗河、亚马孙河、多瑙河昼夜不息、奔腾向前，尽管会出现一些回头浪，尽管会遇到很多险滩暗礁，但大江大河奔腾向前的势头是谁也阻挡不了的。”因此，中国的发展必须顺应经济全球化的大逻辑、大趋势，紧紧抓住经济全球化的历史性机遇。

第一，携手打赢全球疫情防控阻击战，站上新一轮经济全球化新起点。疫情防控期间，中国主动同有关国家和国际组织开展合作，保质保量向国际社会提供急需的防疫物资，以实际行动践行人类命运共同体理念，有力证明了团结合作是国际社会战胜疫情最有力的武器，优化全球公共卫生治理机制是捍卫公共卫生安全最好的方法。打赢全球疫情防控阻击战，应强化世界卫生组织等多边机制作用，将抗疫国际合作中形成的经验做法切实转化为立根本、管长远的制度体系，筑牢全球公共卫生安全的铜墙铁壁；加强国际宏观经济政策协调，维护全球产业链、供应链稳定畅通，推动世界经济复苏。

第二，坚持互利共赢、共同发展，推动构建开放型世界经济新格局。建设开放型世界经济新格局，是推动经济全球化健康发展、建设一个更加美好世界的必由之路。为此，需要坚持互利共赢、共同发展，优化全球产业链布局，保障全球供应链安全，建立健全贸易摩擦解决机制，加快贸易投资自由化便利化磋商；倡导多边自由贸易机制，扩大自由贸易“朋友圈”，主动分享发展经验，增进民生福祉。

第三，适应世界大变局，完善全球治理体系。进入新世纪以来，新兴市场国家和发展中国家群体性崛起。随着国际力量对比消长变化和全球性挑战日益增多，加强全球治理、推动全球治理体系变革是大势所趋。当下，全球治理体系变革不是推倒重来，不应采用冷战、零和博弈的旧思维，而要在维护以联合国为核心的国际体系和国际法为基础的国际秩序的前提下，积极补充、改革、完善现有国际秩序，推动世界贸易组织等多边机制的改革，促进全球治理体系朝着更加公正合理的方向发展，为新一轮经济全球化深入发展储备更强大的体制机制红利。

第四，促进文明对话和绿色发展，蓄积经济全球化发展新动能。坚持相互尊重、平等相待，坚持美人之美、美美与共，坚持开放包容、互学互鉴，推动文明交流超越文明隔阂、文明互鉴超越文明冲突、文明共存超越文明优越。加快全球绿色发展，加强生态环境、生物多样性和应对气候变化合作，共同呵护好地球家园，同筑生态文明之基，同走绿色发展之路。通过文明对话和绿色发展，为经济全球化发展拓展新的空间和机遇，促进经济全球化基础更牢、程度更深、更可持续。

顺应经济全球化的大势还应深刻认识经济全球化的负面因素。第一，要统筹好开放与安全。既要打开窗户，扩大开放，也要装好纱窗，更好维护经济安全。在新发展阶段，必须在经济全球化的背景

下谋划国内发展,充分利用两个市场、两种资源,以全面扩大开放促进市场化改革、促进高质量发展,以更强的产业竞争力、经济实力、综合国力来保障经济安全,以更加安全的经济体制参与更高水平的经济全球化。要顺应大国经济发展规律,切实把扩大内需作为经济发展的根本立足点,加快构建新发展格局,统筹好开放与改革发展,找到开放与安全的黄金结合点。

第二,要有效防范化解风险。要坚持底线思维,坚决守住底线和红线,坚决贯彻党中央决策部署,稳住外贸外资基本盘,稳住全球产业链供应链,把风险防范落到实处。要把握好扩大开放的力度、进度和深度,积极应对传统和非传统安全风险,更好维护国家经济安全。

第三,要提升参与和引领经济全球化的能力。要提升规则制定能力,多边、区域与双边并举,积极参与新一轮全球规则制定,反对保护主义,维护自由贸易和多边主义。要提升安全保障能力,运用国际通行规则,健全产业安全机制,完善经济安全风险预警,健全外资安全审查、产业损害预警、贸易救济等机制,维护我国发展利益。要提升人才保障能力,积极培育经济、法律、管理、谈判等方面的国际化人才,增加我国在国际组织的代表性。

经济全球化作为世界历史的一部分,无论人们如何批判,无论其发展过程会出现什么样的曲折,都是不可能否定得掉的。因此,我们所能做的就是深刻理解经济全球化的历史进程、发展趋势及其背后的必然性,以“勇敢者”的态度在经济全球化进程中趋利避害,掌握发展主动权,实现中华民族伟大复兴的中国梦。

新发展格局下金融服务乡村振兴的战略思考

来源: 爱思想网(2021-05-06)

作者: 胡滨(中国社会科学院金融研究所副所长、国家金融与发展实验室副主任等), 星焱

2020 年,在新冠肺炎疫情加剧、世界格局动荡的特殊时期,我国脱贫攻坚任务如期完成,创造了人类减贫史上的奇迹,农村同步实现全面建成小康社会目标胜利在望。“十四五”时期,中国正处于迈向第二个百年奋斗目标的历史关口,应对各类风险挑战,基础支撑在“三农”,迫切需要稳住农业基本盘,做好巩固拓展脱贫攻坚成果同推进乡村振兴的有效衔接。从要素配置和投入产出视角看,有效资金供给已经成为影响乡村振兴成效的重要因素。立足新发展阶段,金融系统要在更好服务乡村振兴战略和农业农村现代化发展的基础上,实现自身高质量发展。

一、金融服务乡村振兴的新理念与新格局

“十四五”期间,乡村振兴战略对金融体系的高质量发展提出了客观要求,促进产业融合发展、构建新型城乡关系、改革创新与风险防控并举等对金融服务提出了新的要求和挑战。明晰新发展理念和顺应新发展格局成为与时俱进、构建新型金融支农体系的先决条件。

金融服务乡村振兴已经进入新阶段。在 2021 年之前,金融服务乡村振兴的重点是服务脱贫攻坚。在 2021 年之后,金融服务乡村振兴将进入全面推进乡村振兴、加快农业农村现代化的新发展阶段,其首要任务是在巩固脱贫攻坚成果的基础上,促进脱贫攻坚和乡村振兴的有效衔接,延续倾斜性金融政策,保障从脱贫攻坚到乡村振兴的平稳过渡。其次,在“十四五”期间,要深化金融供给侧结构性改革,实现农村普惠金融高质量发展。在此基础上,满足现代农业重点领域的合理融资需求,支持农业产业链继续做实做强,推动农村地区一二三产业融合发展。除此之外,在中长期内,应注重金融支持乡村振兴与“2035 年远景目标”有机结合,与时俱进满足乡村振兴的多元化资金需求,健全完善

多层次、广覆盖、可持续的现代农村金融体系，既要有序创新，也要风险可控。

金融服务乡村振兴要有新理念。从发展理念上看，金融服务乡村振兴的本质是推动实现农民共同富裕，解决农村经济社会发展不平衡不充分的现实瓶颈问题。同时，在金融服务乡村振兴的过程中要更好地融入创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念。例如，创新金融制度、金融产品和金融服务方式模式；通过金融工具平衡好人力、土地等要素在城乡之间的流动流转；在落实碳达峰、碳中和目标等重大战略部署中，有序推进农村绿色金融发展；推进普惠金融从扩大覆盖面向降低金融服务成本、提升服务质效转变，切实在推动城乡融合发展中发挥更大作用。与此同时，关注近年来农村金融发展的新现象、新问题和新风险，把安全发展贯穿于农村金融服务的各领域和全过程。

金融服务乡村振兴要顺应新格局。从2008年金融危机到2020年新冠肺炎疫情，世界经济一直步履蹒跚。逆全球化、保护主义和国际经贸摩擦带给外循环体系的压力逐步升级。构建以国内大循环为主体、国内国际双循环互相促进的新发展格局，成为我国经济金融高质量发展的内在要求。做好金融服务乡村振兴，需要有机融入新发展格局，着眼于夯实国内大循环的产业基础，保障供给侧经济循环的有效畅通。在开展具体的金融服务实践中，要帮助提升农业产业链供应链的有效供给能力，穿透循环堵点、消除瓶颈制约。要加大金融支持农业生产、加工、流通、交易、储备和国际贸易等全过程，保障农产品在实体部门内部的供给与需求畅通，同时满足农业产业升级的资金需求，促进农业现代化向纵深发展。在此基础上，进一步创造农业农村就业，提高涉农主体的经营性收入和财产性收入水平，激发有效金融需求。因此，新时期的农村金融服务要顺应双循环新发展格局，服务扩大内需和推动消费，服务于高水平开放，服务于高水平的自强自立。

二、金融服务乡村振兴面临的新挑战

党的十八大以来，我国美丽乡村、数字乡村和农村金融体系建设取得了长足发展。但也应看到在新发展格局下，金融服务乡村振兴仍存在一些老问题和新挑战：

城乡一体化金融服务体系发展缓慢。在城乡融合发展中，金融服务体系需要兼具农村金融和现代城市金融的优势特征，才能更好地满足城乡融合发展中的基础设施建设和城乡跨区域流动人口的金融需求。近年来，虽然“工农反哺”“城乡反哺”等新型政策先后出台，但要素流动的市场化和逐利性逻辑并未发生根本性改变，城乡之间的二元金融现象仍然存在，金融资源分配仍然分化明显。以2010～2018年为例，金融机构对农村企业贷款新增额占新增贷款总额比重由20%左右逐步降至10%以下。

农村金融基础设施发展滞后，“信息孤岛”现象明显。目前，由人民银行运营和维护的国家金融信用信息基础数据库已经覆盖超过10亿的自然人，成为全球规模最大、覆盖最广的征信系统。但是，我国仍有近4亿人口尚未被纳入该征信信息系统中，其中大多数人口集中在农村、县域地区。受信息不对称条件制约，金融机构往往对未纳入征信系统的农户畏贷、惜贷，这一现象抑制了农村普惠金融的效果。

粮食金融体系面临瓶颈，服务国家粮食安全作用有限。粮食安全是国家战略的重大问题。在2020年新冠肺炎疫情冲击下，全球产业链供应链割裂，农产品进出口受阻，粮食价格波动加大，各国粮食安全重要性凸显。联合国人道主义事务负责人马克·洛科克撰文指出，在气候变化、地缘冲突和新冠肺炎疫情三面夹击下，2021年全球将有2.4亿人需要人道主义救助，以缓解饥荒困境。近年来，国内粮食金融体系建设缓慢，难以满足新时期粮食安全战略需求，具体表现在：各粮食主产区经济发展差异大，金融资源分配不平衡；农业保险品种不全面，覆盖范围和偿付效果待提升；涉农金融机构治理结构落后，资产质量普遍不高；粮食主产区的金融生态有待改善等。

“数字鸿沟”制约农村数字普惠金融效力发挥。长期以来，农村地区的数字基础设施建设明显滞后于城市地区。以5G为例，目前国内一二线城市基站建设已取得显著效果，但大多数农村地区的5G

铺设尚未提上日程。同时，农村地区的个人智能手机覆盖率较低，据西南财经大学《中国家庭金融调查报告》显示，截至2019年6月，中国农村居民个人智能手机覆盖率约为40%左右，而城市地区已超过90%。想要进一步发挥农村数字普惠金融的功效，就要尽快填补城乡“数字鸿沟”。

农村居民金融素养较低，抑制农村金融深化发展。教育、特别是金融教育水平，是影响普惠金融深化发展的关键因素。国家统计局数据显示，2019年全国农民工中有90%人口学历水平在大专以下，农村留守人群学历水平则又明显降低。显然，农村居民金融素养的缺乏制约着数字金融在县域和农村地区的普及推广，阻碍着数字乡村和城乡一体新发展格局的形成。目前，在上海、广州、成都等发达地区，已开始探索将金融知识纳入义务教育体系，农村地区也亟需迎头赶上。

三、金融服务乡村振兴的战略举措

守好“三农”基础始终是应变局、开新局的“压舱石”。实现全面乡村振兴，开启“三农”工作重心的历史性转移，是建设社会主义现代化国家和实现中华民族伟大复兴的重中之重。在新时期做好金融服务乡村振兴的大文章，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，加快完善金融服务乡村振兴的政策体系、市场体系和监管体系，满足乡村振兴的多元化金融需求。

完善金融服务乡村振兴的顶层设计，夯实农村金融基础制度。在“十四五”时期“普惠金融发展规划”框架中，明确指出金融服务乡村振兴的战略定位和发展路径，完善城乡一体化导向下的金融市场体系、激励约束机制和差异化监管政策；以“全国一盘棋”视角，结合2035年远景目标，推进农村普惠金融与乡村振兴发展战略有机融合，加快构建农村金融的风险防控体系。

持续优化货币政策工具，深化农村金融机构改革。运用支农支小再贷款、再贴现等政策工具，实施最优惠的存款准备金率。增加对机构法人和业务在县域金融机构的支持力度，加大对开展支农金融服务的风​​险补偿。持续深化农村金融机构改革，鼓励银行业金融机构设立服务乡村振兴的内设部门，引导农村金融机构服务回归本源。在保持农信社法人地位和数量总体稳定、做好风险化解的前提下，进一步深化农信社改革。对在整体业务中较多开展支农支小业务的中小银行给予低成本资金支持，完善多渠道补充资本金机制。推进新型农村合作金融改革创新，稳妥规范开展农民合作社内部信用合作试点。

提升资本市场服务乡村振兴力度，扩大直接融资包容性。在打赢脱贫攻坚战基础上，对刚脱贫地区继续实施股票融资、并购重组和债券融资的“绿色通道”政策，探索注册制下的政策优化。加大对涉农主体在主板、创业板、新三板和区域性股权市场等多层次市场融资的支持力度。引导私募股权基金加大对初创期涉农企业的投资水平。支持以市场化方式设立乡村振兴基金，撬动金融资本、社会力量参与，重点支持乡村产业发展。创新债券市场服务乡村振兴的工具和品种，支持地方政府发行一般债券和专项债券用于现代农业设施建设和乡村建设行动。鼓励商业银行发行乡村振兴专项金融债券，募集资金支持相关乡村振兴项目发展。对符合条件的涉农企业发行的信用债给予流程精简、税费减免等政策支持。加快农产品期货期权品种创新，进一步发挥价格发现和风险分散功能，稳步扩大“保险+期货”覆盖范围。

加快完善农村金融基础设施。鼓励以市场化机制提升农村数字普惠金融信用信息服务能力，构建市县共享的涉农信用信息数据库。可由人民银行地方支行牵头搭建征信信息共享平台，鼓励具有资质的金融机构和互联网第三方机构之间实现信息共享。逐步建立健全覆盖面广、互联互通的农村征信系统，进一步完善新型农村经营主体征信体系。建立适用于农村地区金融消费特征的失信“黑名单”制度，对失信人群进行相应惩戒，共同应对化解信用风险。

持续健全现代农业金融支持体系。创新粮食主产区和特色农业优势区的融资服务模式。鼓励开发专属金融产品支持新型农业经营主体和农村新产业新业态。支持以农业产业龙头企业信用为基础的供

应链金融体系发展，加快农业产业链供应链的“互联网+”升级，鼓励区块链和智能合约技术在农业供应链中的持续创新。推广针对农户的小额信用贷款、保单质押贷款、农机具和大棚设施抵押贷款业务，切实满足农户经营需求。

稳妥有序发展农村数字普惠金融。利用金融科技补足农村金融服务短板，解决农村金融服务“最后一公里”问题。引导传统农村金融机构加快数字普惠金融创新，提升数字化服务能力。积极利用大数据分析等数字技术改善农村农业保险精算，提高互联网保险服务精准度，改进保险经营管理理念。拓展农村数字普惠金融的应用场景，全面提升乡村地区医疗、出行、生活缴费、教育和政务等的数字化水平。

注重提升农村居民的金融知识水平，强化农村地区金融消费权益保护。统筹城乡金融教育规划，加大农村地区的师资力量投入，在农村教育体系中建立差异化的激励补偿机制。尽快将金融常识和金融案例教育纳入义务教育体系，着力提升农村居民的金融素养。加大金融消费权益保护宣传力度，规范农村金融市场各类主体行为。畅通农村地区的金融消费投诉渠道，建立健全多元化纠纷调解机制，优化农村金融市场生态环境。

牢牢把握粮食安全主动权，建设粮食金融体系。今后，应以优化粮食最低价收购制度为牵引，进一步丰富粮食金融市场供给主体，发挥政策性银行的主力军作用，并引导商业银行加大对粮食产业的支持力度，打造政策性金融与商业性金融相结合、不同主体分工合作的多层次粮食金融供给体系。创新粮食金融产品和服务，完善风险分摊机制，打造服务粮食生产、加工、流通、贸易等全产业链的金融生态体系。

解读第七次人口普查数据

来源：财新网(2021-05-11)

作者：梁建章(携程集团执行董事长，北京大学光华管理学院教授)

刚刚公布的第七次人口普查数据显示，2020年中国新出生人口为1200万，比2019年下降了18%，比刚刚放开二胎的2016年下降了33%，几乎成为新中国有记录以来新出生人口和出生率最低的一年。按照这个数字可以推算，中国目前的生育率为1.3。

应当说，这个生育率数据本身已经令人触目惊心。但更为可怕的是，1.3的生育率还不是稳定的生育率，今后还会继续下降。因为在这个生育率数据中，还包含了正在逐步消失的二孩堆积效应。

所谓的堆积效应，是指随着全面二孩政策的推行，此前曾因政策限制而无法实现的二孩生育意愿在短期内集中释放，尤其考虑到身体条件对于生育的影响，很多即将错过育龄的中年妇女，往往会在政策解禁后的第一时间就预备生育二孩，从而会在特定时间内带来额外的生育率。

对于堆积效应到底有多少，我们可以根据2019年的数据来估算——2019年，中国的总和生育率为1.47，其中一孩生育率0.659，二孩生育率0.664，三孩及以上生育率0.146。这组数据中最引人注目的，就是二孩率高于一孩率。

按照常理，没有“一孩”也就不存在“二孩”，所以自然状态下的二孩率必然小于一孩率，实际大约只有一孩率的一半（因为根据调查显示，生一孩的家庭中只有不到一半有意愿生二孩）。所以面对上述反常数据，可以大致推算出，堆积效应使得近几年的生育率比自然生育率多了0.2-0.3个孩子。

按此推算，虽然 2020 年的生育率为 1.3，但去除堆积效应后，自然生育率只有 1.0-1.1（精确地计算要等详细的人口普查数据）。这只有更替水平的一半，与很多欧美发达国家 1.6 左右的平均水平相比，少了 0.5 个孩子。就算跟少子化严重的日本相比，也要比他们的 1.4 还少 0.3 个孩子。可以说，中国的人口形势在全世界范围内最为严峻。

再次强调，虽然 1200 万的出生人口比上一代人少了一半，但这不是底，中国的出生率和生育率在未来十年将继续下降。目前的生育主力，是 22 岁到 35 岁的女性。在 2020 年，这个育龄高峰年龄段对应的，是在 1985 到 1998 年之间出生的女性。根据现有的人口统计数据可以看到，在未来十年，中国处于 22 岁到 35 岁育龄高峰年龄段的女性相比现在将锐减 30% 以上。如果没有强力的政策干预，中国的新出生人口很可能在未来几年降到 1000 万以下，生育率会比日本更低，也许是全世界最低。

已经有越来越多的数据开始印证上述预测。

首先，中国人的生育意愿比日韩低得多。根据原国家卫计委在 2017 年进行的全国生育状况抽样调查数据，2006 到 2016 年，中国育龄妇女平均理想子女数为 1.96 个，而育龄妇女平均打算生育子女数为 1.75 个。根据 JGSS（日本综合社会调查）和世界银行的调查数据，从 2000 年至 2012 年，日本人平均的理想子女数为 2.41-2.60 个。根据 KGSS（韩国综合社会调查）和世界银行的调查数据，从 2006 年至 2014 年，韩国人平均的理想子女数为 2.45-2.55 个。可见，中国人的平均生育意愿显著低于日本和韩国。

面对这些严酷的数据，有些学者还是觉得难以置信：中国人怎么突然就成了全世界最不想生孩子的人群？其实根据我们近几年的研究，中国生育率降至世界最低水平一点也不奇怪。

中国生育率下降的最主要原因，当然是现代化和城市化的大趋势。但同样是现代化和城市化，为什么中国的低生育问题比所有发达国家更加严重呢？除了中国实行限制生育的政策之外，还有以下三个原因所形成的特殊性，导致中国的生育率比其他国家更低：

第一，中国大城市的房价相对于收入是最高的。中国的房价收入比超过 20，是发达国家平均水平的两倍左右，尤其大城市的房价收入比更是奇高。比如，根据泽平宏观 Numbeo 的数据显示，深圳房价收入比超过 40，也就是说，对于深圳的普通家庭来说，就算全家不吃不喝也需要 40 年才能买得起一套房子。中国大城市的房价收入比伦敦、纽约和东京等国际大都市要高出两三倍，如此夸张的高房价，极大压抑了城市夫妇的生育意愿。

第二，中国小孩的教育压力和成本也是最高的。中国独特的高考制度，导致家长不得不为此消耗高昂的费用和精力，也催生了庞大的补课产业，使得中国的育儿成本相对于收入也是最高的。比如上海社会科学院城市与人口发展研究所的调查研究显示，在上海养一个孩子从出生到初中要花约 80 万元，超过发达国家抚养一个小孩的成本，而中国的人均收入却只有发达国家平均水平的 1/3，可见教育支出的压力有多么巨大。

第三，中国的生育环境远不如发达国家友好，在产假制度、幼托机构以及女性平权等方面，还有很多短板需要弥补。就拿幼托机构举例，相对于那些发达国家，中国非常缺少托儿机构。据原国家卫计委 2015 年的调查显示，0—3 岁婴幼儿在各类托幼机构的入托率仅为 4%，远低于一些发达国家 50% 的比例。

以上的分析，可以得出中国的大城市里的养育成本是世界上最高的，也导致了中国大城市的生育率也是世界最低，北京和上海的户籍人口的生育率 2010 年只有 0.7，今年北京刚刚发布的户籍人口出生率又下降了 24%，这是全世界闻所未闻的低生育率。如果北京的生育率是其他城市的先兆，那么中国城市的生育率真可以说是深不见底。

有人说，中国不是还有大量农村的年轻人口吗？他们的生育率还是比较高的。这个判断看似正确，但也进一步说明了问题的严重性。因为，即使有了这些农村的年轻人，中国的生育率仍然降至如此之低，那么未来当这些年轻人进城以后，生育率只会变得更低。在中国城市化率比较高的东北地区，生育率也只有 0.7，作为一个地区也处于世界最低的水平。种种迹象表明，无论在城市还是农村的中国年轻人，生育意愿都是世界最低的。而且，中国的年轻人绝大部分未来会生活在城市里，他们所面临的养育成本的压力比起城市户籍人口更高。

综上所述，如果与国民的平均收入相比，中国的养育成本世界最高。所以，尽管这次普查报告的生育率数据看似低得令人惊讶，但在仔细分析背后的各种因素之后，就会发现一点也不奇怪。而且伴随着进一步的城市化，中国未来的生育率还会继续下降，很可能成为全世界生育最低的国家，比包括日本在内的所有发达国家还要低很多。

如此低的生育率，意味着每代人口会减少一半。我们已经多次论证，人口的急剧萎缩，将意味着规模效应和创新能力的持续弱化，进而出现综合国力的衰退。因此，为缓解未来的低生育率危机，中国必须尽快放开限制，并大力鼓励生育。而且仅有放开限制还是远远不够的，需要一系列强有力的鼓励生育的政策。

鼓励生育要有成效，需要极大的决心和魄力。“十四五”规划建议提出了“增强生育政策包容性”。已经预示了放开和鼓励生育的政策，政策的目标是大幅度降低养育成本，让人们生得起并养得起孩子，从而缓解迫在眉睫的低生育率陷阱。唯如此，才能令中国经济后继有人，中华文明后继有人。虽然提高生育率是个世界难题，但是如果我们能够发挥体制上和资源上的优势，还是可以解决这个世界难题的。

中欧投资协定对欧洲更像“雪中送炭”

来源：爱思想网(2021-05-08)

作者：梅新育(商务部国际贸易经济合作研究院研究员，任北京邮电大学客座教授、清华大学研究员)

对比 2016 年以来主要经济体的数据可以看到，无论是没有受到疫情冲击的正常年份，还是去年那样的疫情之年，中国历年经济增长率均大幅度高于美欧日等国家和地区。鉴于欧元区已经陷入“双底衰退”困境，疫苗研发生产落后于中美，传统优势产业也面临后劲不足等情况，欧洲经济能否如其所愿从二季度开始触底反弹，还很难讲。换句话说，无论是从当下还是从较长历史时段来看，这份互利中欧双方的协定对中国都更多像是“锦上添花”，对欧盟则更像是“雪中送炭”。

“欧盟已暂停推动批准中欧投资协定”——欧盟委员会负责贸易的副主席东布罗夫斯基日前接受法新社记者采访时的一席放言，在中欧双方经济界乃至全球市场上引发了一阵不安的涟漪。此后欧盟发表声明，称中欧投资协定还处于法律审查阶段，未涉及批准进程，反映出欧盟决策者对中欧投资协定的判断仍具有理性的一面。毕竟，无论是从当下还是从较长历史时段来看，这份互利中欧双方的协定对中国都更多像是“锦上添花”，对欧盟则更像是“雪中送炭”。

欧洲深陷“双底衰退”

国际货币基金组织 4 月《世界经济展望》统计数据显示，2020 年中国实际 GDP 已占世界的 18.3%，欧元区 19 国占 12.0%。

对比 2016 年以来中美欧日等主要经济体经济增长率可以看到，无论是没有受到疫情冲击的正常年份，还是去年那样的疫情之年，中国历年经济增长率均大幅度高于美欧日等国家和地区。在西方国家中，欧洲经济增长率总体上低于美国，抗冲击能力也低于日本。

特别是按季度环比增长率衡量，根据“连续 2 个季度经济萎缩即构成技术性衰退”的定义，在疫情冲击下，美国去年上半年出现经济衰退，下半年即开始复苏，欧元区则陷入了“双底衰退”的困境，而且继去年上半年连续 2 个季度经济萎缩之后，仅仅间隔一个季度，就再次出现连续 2 个季度萎缩。

在全球遭遇新冠肺炎病毒新变种重大冲击的大环境下，鉴于欧洲疫苗研发、生产落后于中美，开展防疫隔离的组织动员能力同样不如美国，更与中国不在一个层次上，今年欧洲经济究竟能否如愿从二季度开始触底反弹，尚无定论。

失业率与民生疾苦最是紧密相关。这不仅仅是经济问题，更是关乎社会稳定与否的政治问题，而欧洲恰恰在这个问题上表现堪忧。失业率居高不下，本来就是欧洲长期无法解决的顽疾，青年失业问题更为突出，以至于 2008 年至 2009 年次贷危机发生后，多个欧盟国家的青年失业率超过 50%，并延续数年。新冠肺炎疫情再度将欧洲劳动力市场打入“冰封”状态。

中国一季度经济同比增长 18.3%，而欧元区 GDP 继续萎缩，失业率指标也比中国高出几乎 1 倍。在此情况下，中国与欧洲，究竟谁更需要中欧投资协定这样的重大经济利好？答案不言而喻。

优势产业面临挑战

具体到欧洲在国际市场上占有较明显竞争优势的汽车等产业部门，我们可以看得更加清楚。中国已经连续十几年蝉联全球最大汽车生产国和汽车销售市场，而且占比总体上日益提升，在遭遇次贷危机、新冠肺炎疫情这类重大冲击时尤其表现出了极为强劲的抗冲击能力，因而格外受全球业界重视。

据世界汽车制造组织（OICA）统计，2020 年全球汽车销量锐减 13.8%至 7797 万辆，与 2011 年相当，退步近 10 年。其中，美国销量 1445 万辆，同比减少 15.2%；美洲销量 2025 万辆，同比减少 18.5%；欧洲销量 1674 万辆，同比减少 20.2%；欧盟 27 国、欧洲自由贸易联盟（EFTA）国家、英国合计销量 1408 万辆，同比减少 23.6%；而中国一国销量就达 2531 万辆，同比降幅仅为 1.9%，占世界销量份额高达 32.5%。中国一国销量就等于 1.5 个欧洲、1.8 个“欧盟 27 国+欧洲自由贸易联盟+英国”、1.8 个美国、1.3 个美洲。

2020 年，全球 49 个国家总计生产汽车 7762 万辆，同比下降 15.8%。其中，中国一国产量为 2523 万辆，占全球 32%，同比仅下降 2.0%；昔日“汽车王国”美国的产量为 882 万辆，同比减少 19.0%；整个美洲产量为 1569 万辆，同比减少 22.1%；欧洲产量 1692 万辆，同比减少 21.6%；欧盟产量 1377 万辆，同比减少 23.5%。中国一国产量相当于 1.5 个欧洲、1.8 个欧盟、1.6 个美洲、2.9 个美国。

今年一季度，中国汽车产销继续保持较快增长势头，产销量分别为 635.2 万辆和 648.4 万辆，同比增幅分别高达 81.7%和 75.6%。

更重要的是，全球汽车产业正酝酿重大技术变革，要不了太久，新能源车就有可能大面积替代燃油车，成为全球汽车生产、消费主流。这一变革一旦成为现实，欧洲汽车厂商上百年积累的燃油车生产制造技术很大部分将惨遭淘汰。而在这个领域，目前领跑世界的是中美两国，中国更是全球头号新能源汽车产销大国，2019 年、2020 年新能源乘用车在全球市场份额分别为 51%和 41%。今年一季度，中国新能源车产销量“井喷”，产量、销量同比增幅分别为 3.2 倍和 2.8 倍，充电基础设施继续领行全球。

无论是生产还是基础设施，欧美日在可预见的未来都难以缩小与中国的差距，这是当前和未来相当一段时期内全球新能源车业界必须正视的现实。正因为认识到了这一现实，从传统车型到新能源车，

外资汽车厂商正在加快中国市场布局，中国则敞开胸怀欢迎外资厂商到来，中国的新能源车配套产业也乐于为全球新能源车业界提供支持。

那么，欧洲政界是要为自家汽车业界赶上潮流助一臂之力，还是要拖他们后腿？

呼唤客观理性反思

从更长时间跨度上考察，我们可以更加清晰地看到欧洲经济、产业在全球份额地位持续下降的趋势：

从按购买力平价计算的实际 GDP 角度来看，冷战尾声的 1990 年，欧共体 12 国占全球实际 GDP 的 18.5%，此时中国份额在国际货币基金组织《世界经济展望》中还不足以单独列项。

进入新世纪，2000 年，欧盟 15 国占全球实际 GDP 的 20.0%，欧元区 12 国占比为 16.0%，中国占全球实际 GDP 的 11.6%。

2020 年，欧元区阵营扩大至 19 国，其实际 GDP 占全球份额却下降至 12.0%，中国占比上升至 18.3%。

就汽车产业而言，欧洲是汽车产品和近代汽车工业的发祥地，1938 年欧洲主要大国汽车产量已经数以十万计：英国 44.5 万辆，德国 33.8 万辆，法国 22.7 万辆，前苏联 21.1 万辆，意大利也有 7.1 万辆。而中国汽车工业始于 1955 年，当年生产 1000 辆，同年前苏联生产 50.8 万辆，英国生产 123.8 万辆，联邦德国生产 90.2 万辆，法国生产 72.5 万辆，意大利生产 27 万辆，捷克斯洛伐克生产 2.3 万辆，中国汽车工业起点与欧洲相比极为低下。

到 1998 年，全球汽车产量 5190 万辆。其中，中国产量为 163 万辆，占世界 3%；美国产量为 1200 万辆；欧洲产量为 1919 万辆；欧盟产量为 1655 万辆。

到 2020 年，中国一国汽车产量已经相当于 1.5 个欧洲、1.8 个欧盟。

面对欧洲经济、产业在全球“江湖地位”持续下降的长期趋势，欧洲政界是否需要反思呢？原本单纯的经济事务被过度地政治化，以至于损害了欧洲经济、产业长期可持续发展的潜力，是不是其中最重要的原因之一呢？

我们期待有责任感的欧洲政界精英观察、思考、判断与行动，因为作为全球第一出口大国和数一数二的进口大国，中国经济长期可持续发展需要贸易伙伴经济繁荣。我们相信中欧投资协定这样一份互利双赢的条约经得起客观的审视，也希望欧盟举一反三，基于对自身长期根本利益的客观理性观察思考，为中欧经贸、为本区域经济发展创造最大程度少受政治性干扰的良好环境。

新闻快讯

4 月财新中国服务业 PMI 升至 56.3 高于 3 月 2 个百分点

来源：财新网(2021-05-07)

作者：程思炜

疫情后服务业正常化节奏进一步加快。5月7日公布的4月财新中国通用服务业经营活动指数(服务业 PMI)大幅上升2个百分点至56.3,连续12个月位于扩张区间,与2020年12月持平,同为此后最高。

此前公布的4月财新中国制造业采购经理指数(制造业 PMI)较上月回升1.3个百分点至51.9,为2021年以来最强劲。制造业和服务业 PMI 增速均加快,带动4月财新中国综合 PMI 上升1.6个百分点至54.7,扩张率也为2021年以来最显著,显示中国生产经营活动总量大幅加速扩张。



服务业 PMI 和综合 PMI 走势与统计局相悖。国家统计局公布的4月服务业商务活动指数回落0.8个百分点至54.4,综合 PMI 回落1.5个百分点至53.8。

服务业供给、需求连续12个月保持扩张,扩张速度较上月继续加快,并双双达到年内高点,表明后疫情时代服务业景气度持续快速恢复。其中,新订单总量整体增速强劲,创下2020年11月后最高纪录。

4月支撑销售扩大的因素,除了国内疫情防控成功,还得益于出口业务恢复增长,来自海外的服务业新订单整体有实质增长,结束了此前连续两月的下降态势。虽然部分国家疫情有所反弹,但外需大幅回暖,4月服务业新出口订单指数大幅升至荣枯线之上。

随着需求转强,服务业企业逐步增加用工量以满足市场需求,服务业就业指数在过去八九个月中的八个月保持扩张,显示服务业市场从疫情中恢复的持续性。企业增加用工消化了部分在手订单,4月服务业积压工作量微降。

原材料价格继续上涨叠加劳动力需求推升人力成本,服务业投入价格指数继续上涨,已连续十个月位于扩张区间。受成本推动影响,服务业收费价格指数亦相应水涨船高。此外,受访企业表示,市场需求旺盛也给企业提供了一定的提价空间。

服务业企业家对未来经济恢复和疫情控制信心度极高,4月服务业经营预期指数虽然较上月微降,仍大幅高于长期均值。

财新智库高级经济学家王喆表示,新冠疫情后制造业和服务业的恢复继续提速,市场供求两侧同步扩张,外需保持向好,就业市场继续改善,市场信心充足。相比之下,服务业的恢复较制造业更为强势。通胀仍是未来关注的重点,制造业、服务业成本端和收费端价格连升数月,仍未见改善迹象,通胀压力不断凸显。近来,高层会议多次提及大宗商品价格上涨问题,提出要加强原材料等市场调节,缓解企业成本压力。未来数月,原材料价格上涨和输入性通胀将制约政策发挥空间,成为经济持续恢复的主要障碍。

百年中国经济发展奇迹见证大国崛起

来源: 《经济参考报》(2021-05-10)

作者: 班娟娟

一季度 GDP 同比增长 18.3%，增速在主要经济体中名列前茅；规模以上工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口总额分别同比增长 24.5%、33.9%、25.6%、29.2%，主要指标均实现“开门红”……今年是中国共产党成立 100 周年、“十四五”开局之年，一份份亮眼的首季中国经济成绩单格外“提气”。

在刚刚过去的 2020 年，在世纪疫情和百年变局交织中，中国逆风飞扬成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。经济总量首次突破百万亿元大关，全年 GDP 达 101.6 万亿元，人均 GDP 连续两年超过 1 万美元，镌刻下中国经济里程碑式的伟大飞跃。

一百年风雨兼程，一世纪沧桑巨变。面向第二个百年奋斗目标，回顾中国经济巨变，可以清晰地看到一个经济大国的崛起脉络。从 1952 年的 679 亿元，到如今超百万亿元规模的世界第二大经济体，中国综合国力实现历史性跨越，堪称人类发展史上的奇迹。

新中国成立初期，中国经济可谓“一穷二白”。1952 年 GDP 为 679 亿元，人均 GDP 仅 119 元；1956 年，GDP 突破 1000 亿元，达到 1031 亿元。1978 年，改革开放大门开启，1982 年 GDP 突破 5000 亿元，达到 5373 亿元。2000 年，GDP 突破 10 万亿元，中国成为世界第六大经济体。

党的十八大以来，中国经济持续跃升。2016 年、2017 年 GDP 接连越过 70 万亿元、80 万亿元大关，2018 年迈上 90 万亿元关口，占世界经济的比重超过 16%。

2020 年，我国率先控制住疫情、率先复工复产、率先实现经济增长由负转正，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。我国经济迈上百万亿元的新台阶，在世界经济中的份额由 2019 年的 16.3% 上升到 17% 左右。

百年征程波澜壮阔，百年初心历久弥坚。发展为了人民、发展依靠人民、发展成果由人民共享。2020 年，我国全面建成小康社会取得伟大历史性成就，决战脱贫攻坚取得决定性胜利，近 1 亿贫困人口实现脱贫，取得了令全世界刮目相看的重大胜利。

与此同时，中国经济高质量发展之路更加坚实。研发经费投入总量稳居世界第二，研发人员总量、发明专利申请量位居世界首位；新产业、新业态、新商业模式经济增加值稳步提升，一大批重大科技成果密集涌现……

中国“当惊世界殊”的发展成就背后，有何“密码”？党的坚强领导、显著的制度优势是经济行稳致远、社会安定的根本保证。一系列新进展、新变化，彰显党中央坚强领导、科学决策，彰显中国特色社会主义制度优势和亿万人民创造伟力。

奋斗百年路，启航新征程。2021 年是“十四五”开局之年，全面建设社会主义现代化国家新征程由此开启，中国共产党迎来建党 100 周年。站在新的历史关口，中国经济巨轮将朝着新的一年、新的五年、新的百年扬帆起航、乘风破浪。

俄媒：中国以突击速度扩大高科技投资

来源：参考消息网(2021-05-11)

责编：郭庆娜

参考消息网 5 月 11 日报道 俄罗斯自由媒体网 5 月 9 日发表文章称，无论与美国的贸易战还是新冠疫情，都无法阻挡中国继续以突击速度扩大对创新技术的投资。2020 年，中国全社会研发经费预

计达 2.4 万亿元人民币，占国内生产总值（GDP）的 2.4%。

文章称，重要的是，这些巨额资金在中国被高效地“专款专用”。研发投入从根本上改变着中国这个新的经济和创新超级大国的技术面貌。其发展成就有目共睹：去年成功完成 30 余次向太空的运载火箭发射，嫦娥五号将月壤样本带回地球，“天问一号”探测器准备着陆火星，500 米口径的“天眼”射电望远镜正式投入使用，启动北斗三号全球卫星导航系统。

中国国家互联网信息办公室在 4 月底发布的报告中援引最新数据：近 10 亿中国人使用互联网，建成超过 70 万个 5G 基站，5G 终端连接数超过 2 亿。但这只是中国创新和高科技发展的方向之一。该国全球创新指数排名由 2015 年的第 29 位跃升至 2020 年的第 14 位，2019 年以来成为全球最大专利申请来源国。

文章指出，中国的辉煌成绩还可以列举很多，包括相对不那么引人注目但同样重大的建树，如量子技术、开发“人造太阳”、运营新一代自主核反应堆。该国技术发展彻底改变了老百姓的生活，他们成功享受到创新突破带来的成果。人们对中国建设世界最发达和现代化的高铁网已如雷贯耳，这个网络还在继续迅速扩大。覆盖广泛的移动互联网可实现众多供人们日常使用的功能：支付服务、购买商品、借贷等。该网络为战胜新冠疫情发挥了巨大作用。值得一提的是，政府和社会资本合作对发展创新起到了不可小觑的作用。政府大力扶持 IT 公司和初创企业，向前景广阔的项目提供优惠和补贴，为推动创新领域中小企业发展打造创新平台。



该网络为战胜新冠疫情发挥了巨大作用。值得一提的是，政府和社会资本合作对发展创新起到了不可小觑的作用。政府大力扶持 IT 公司和初创企业，向前景广阔的项目提供优惠和补贴，为推动创新领域中小企业发展打造创新平台。

美国《外交》杂志预测，照此趋势，到 2025 年，中国在全球技术支出中比例上将赶超美国。这很有可能实现。

在海拔 6500 米的珠峰前进营地，中国移动工作人员在调试 5G 基站（2020 年 5 月 21 日摄）。（新华社）

美国一季度经济增长 6.4%不及预期

来源：《经济参考报》（2021-04-30）

作者：秦天弘

据路透社报道，当地时间 4 月 29 日，美国商务部公布的数据显示，今年一季度美国国内生产总值（GDP）折成年率为增长 6.4%。报道称，与全球其他经济体相比，美国经济的复苏速度较快。但即便如此，美国经济要从 2020 年 2 月开始的疫情流行导致的衰退中完全复苏，至少还需要几年时间。

接受道琼斯调查的经济学家此前预测，今年一季度，美国 GDP 增速将达到 6.5%。

美国前总统特朗普政府在疫情早期提供了近 3 万亿美元的救助资金，导致去年第三季度 GDP 出现创纪录的增长。去年 12 月，美国政府又出台了近 9000 亿美元的额外刺激计划。拜登政府 3 月份又提出了 1.9 万亿美元的救助计划，向符合条件的家庭一次性发放 1400 美元支票，并将 300 美元的失业补贴延长至 9 月初。

拜登 28 日宣布了一项总额高达 1.8 万亿美元的支出和税收抵免计划。这项被称为“美国家庭计划”的提案计划在未来 10 年内向美国儿童、学生和家庭投资 1 万亿美元，并为中低收入美国家庭提供约 8000 亿美元税收抵免。

为了给上述计划提供部分资金，拜登提议在未来 15 年内向最富有的美国人征收更高的税收，将最高所得税税率从目前的 37% 提高至 39.6%，并对年收入超过 100 万美元美国家庭的资本利得和股息最高税率从 20% 提高至 39.6%。

有经济学家预计，美国经济将在 2023 年底完全从衰退中复苏。他们预计美国今年的经济增长率将超过 7%，这将是 1984 年以来的最高水平。

在通胀更高情况下，美联储维持近零利率

来源： 参考消息网(2021-04-30)

责编： 郭庆娜

参考消息网 4 月 30 日报道 据美国消费者新闻与商业频道网站 4 月 28 日报道，在经济增长更快、通胀更高的情况下，美联储将利率维持在接近零的水平。

报道称，尽管美联储承认经济在加速增长，但它周三仍决定维持宽松的货币政策。不出所料，随着美国央行每月至少购买 1200 亿美元的债券，它决定将短期利率维持在接近于零的水平。政策的后半部分是要双管齐下。一方面，要支持 2021 年经济强劲增长；另一方面，要在 30 年抵押贷款仍占 3% 左右的情况下支持市场运作。

尽管注意到经济和通货膨胀都在上升，决策机构联邦公开市场委员会仍一致决定不改变相关政策，而且未提及情况会很快发生变化。

美联储主席杰罗姆·鲍威尔说，复苏“不均衡且远未完成”。不过他指出，未来几个月通胀压力可能会上升，但这些“物价的一次性上涨很可能只对通胀产生短暂影响”。

报道称，尽管语气温和，当鲍威尔在会后新闻发布会上谈到金融稳定的话题时，股市跌了。他指出，在一些人权衡稳定性时，“他们会考虑股市的一些情况，我认为股市的确反映了泡沫”。

联邦公开市场委员会在会后发表的声明中指出，抗击新冠肺炎疫情的努力有助于提振经济，尽管还有更多工作要做。

联邦公开市场委员会再次指出，经济进展在很大程度上取决于疫情状况。随着美国每天给近 300 万人接种疫苗，每日的新冠肺炎确诊病例已大幅下降。

报道指出，美国一季度经济预计将增长 6.5%。包括美联储经济学家在内的大多数经济学家预计，美国经济将进入至少自 1984 年以来最好的一年。