



国际金融论坛

INTERNATIONAL FINANCE FORUM (IFF)

国际金融论坛 (IFF) 春季会刊 2022 年总第 13 期

The IFF Magazine www.iff.org.cn



IFF | 2022
SPRING
MEETINGS

国际金融论坛 (IFF) 2022 年春季会议

INTERNATIONAL FINANCE FORUM
2022 SPRING MEETINGS

特刊

SUPPLEMENT



全球新形势：挑战与应对

全球抗击新冠肺炎疫情进入第三年，经济复苏乏力，气候变化风险加剧，俄乌冲突推动世界经济格局急剧变化，各国面临通胀高企、债务攀升、供应链瓶颈等挑战。国际金融论坛 (IFF) 2022 年春季会议以“全球新形势：挑战与应对”为主题，邀请国内外财经政要、专家学者和企业领导人分析研判全球经济新形势，为诸多关键挑战提供应对之策和重要洞见。



关于 IFF

国际金融论坛 (IFF) 是总部设在中国的非营利、非官方独立国际组织，2003 年 10 月由中国、美国、欧盟等 G20 国家、新兴经济体，以及联合国、世界银行、国际货币基金组织等相关国际组织领导人共同发起成立，是全球金融领域高级别常设对话机制和多边合作机构，被誉为全球金融领域的“F20（Finance 20）”。国际金融论坛（IFF）从创立至今，与全球 50 多个国家和地区、50 多家国际和地区组织、200 多位全球财经领袖保持了紧密的联系，共计 2000 多名世界特邀嘉宾，100000 多名全球业界精英参与了 IFF 历年年会和相关活动，在促进国际金融战略对话、交流合作、学术研究中发挥了较好作用，取得了广泛国际影响。

宗旨

自 2003 年创立以来，国际金融论坛 (IFF) 秉持和遵循“全面可持续发展——新资本、新价值、新世界”的宗旨，致力于打造具有战略远见、国际一流的学术智库和多边对话平台。

目标

国际金融论坛（IFF）通过公开、公平、公正的运行机制，确保独立、客观、前瞻和包容性，以促进国际金融合作与交流；通过对全球金融领域的深入研究，促进中国经济、世界经济全面可持续发展，实现以下目标：

1. 全球金融战略对话平台；
2. 全球金融交流合作平台；
3. 全球金融创新实践平台；
4. 全球金融研究智库平台；
5. 全球金融人才培养平台。

本特刊选用文章根据国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议现场发言速记整理，部分文章未经本人审核，特此说明。



国际金融论坛
INTERNATIONAL
FINANCE FORUM

国际金融论坛 (IFF) 会刊
2022 年总第 13 期
www.iff.org.cn

主办单位 / Host
国际金融论坛 (IFF)
International Finance Forum (IFF)

大会主席 / Chair
周小川 ZHOU Xiaochuan

联合主席 / Co-chair
赫尔曼·范龙佩 Herman Van Rompuy
巴罗佐 José Manuel Durão Barroso
韩升洙 Han Seung-soo
肖卡特·阿齐兹 Shaukat Aziz

理事会 / IFF Board of Directors
埃德蒙·阿尔方戴利 多梅尼科·西尼斯卡尔科 让·克洛德·特里谢 苏瓦迪
Edmond Alphandéry, Domenico Siniscalco, Jean-Claude Trichet, Suwaidi,
周汉民 祝宪 林建海 梁锦松 梁维特 洛朗·法比尤斯
ZHOU Hanmin, ZHU Xian, LIN Jianhai, Antony Leung, LIANG Weite,
Laurent Fabius
珍妮·希普利 阿罗约 埃内斯托·塞迪略 迈赫迈特·希姆谢克
Jenny Shipley, Arroyo, Ernesto Zedillo, Mehmet Simsek
吉耶尔莫·奥特兹 布莱恩·佩斯科 戴青丽 李纪珠
Guillermo Ortiz, Bryan Pascoe, Deborah Lehr, Dr. Jih-Chu Lee
亚历山德罗·特谢拉 安雅山 詹姆斯·罗斯柴尔德 钮小鹏
Alessandro Golombiewski Teixeira, Yasser Elnaggar, James Rothschild,
Rick Niu
方风雷 李梅 史蒂芬·格罗夫 张红军 弗兰克·里斯伯曼 李彤
FANG Fenglei, Li Mei, Stephen P. Groff, ZHANG Hongjun, Frank
Rijsberman, Li Tong

顾问委员会 / IFF Advisory Committee
让·克洛德·特里谢 利奥·梅拉梅德 鸠山由纪夫
Jean-Claude Trichet, Leo Melamed, Yukio Hatoyama
王梦奎 查尔斯·达拉拉 多明戈·卡瓦罗 卡拉·希尔斯
WANG Mengkui, Charles H. Dallara, Domingo Cavallo, Carla Hills
霍斯特·克勒 雅各布·弗兰克 维姆·科克 海梅·卡鲁阿纳 卡雷尔·莱诺
Horst Köhler, Jacob Frenkel, Wim Kok, Jaime Caruana, Karel Lannoo
克里斯托弗·希尔 魏欧林 于洪君 林毅夫
Christopher R. Hill, Olin Wethington, YU Hongjun, Justin Lin

编辑委员会 / Editorial Board
张继中 祝宪 林建海
ZHANG Jizhong, ZHU Xian, LIN Jianhai
宋敏 聂庆平 李正强
SONG Min, NIE Qingping, Li Zhengqiang

编辑部 / Editorial Department
庄珏 申钢 吴立新
Joanna Zhuang, SHEN Gang, WU Lixin

地址 / Address
北京市海淀区阳台山紫云台书院
Ziyuntai Academy (Ziyuntai Shuyuan), Yangtaishan Mountain, Haidian
District, Beijing 邮编 / Post Code 100095
Email / info@iff.org.cn
www.iff.org.cn

版权声明
COPYRIGHT STATEMENT
本刊内容由国际金融论坛 (IFF) 独家拥有，未经许可，
不得转载或摘抄。
The content of this publication is an exclusive property of the IFF,
and may not be reproduced or excerpted without permission

国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议于 4 月 27-28 日以线上闭门学术会议形式，在国际金融论坛 (IFF) 北京总部召开。此次会议以“全球新形势：挑战与应对”为主题，邀请国内外财经政要、专家学者和领导人等 50 余人，分享研判 2022 年全球经济面临的各类传统和非传统挑战，共同探讨应对之道。

国际金融论坛 (IFF) 大会主席、第十二届全国政协副主席、中国人民银行原行长周小川在会上就气候变化和碳市场建设议题作了精彩学术报告。国际货币基金组织 (IMF) 首席经济学家兼研究部主任皮埃尔·奥利维耶·古兰沙就全球经济挑战与发展作了主旨演讲。

会议上，多位与会嘉宾表示，随着人类进入抗击新冠肺炎疫情的第三年，世界经济复苏呈现明显的不确定性和不平衡性，气候风险成为国际社会关注的重要问题，俄乌冲突加速了世界经济格局的调整。在此背景下，如何应对通胀高企、债务攀升、供应链瓶颈等问题，进一步深化国际合作，推动国际治理体系变革，防止全球化倒退已成为世界各国共同面临的重要挑战。

作为创立于中国北京，由全球各主要经济体和联合国、世界银行、国际货币基金组织等国际组织领导人共同发起成立的非营利、非官方独立国际组织，国际金融论坛（IFF）与全球 50 多个国家和地区，50 多家国际和地区组织，200 多位财经政要、金融领袖、专家学者保持了紧密联系，在国际金融领域发挥着日益重要的作用。

国际金融论坛（IFF）将进一步充分利用和发挥其全球金融战略对话、交流合作，创新实践、研究智库、人才培养五大平台功能，促进中国和世界经济的全面可持续发展。

我们特别出版本期国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议特刊，以共享智慧与真知灼见。



张继中
CEO / 创始秘书长
执行委员会主任
国际金融论坛（IFF）



IFF | **2022**
SPRING
MEETINGS

全球新形势：挑战与应对
New Global Landscape : Challenges and Responses

国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议
INTERNATIONAL FINANCE FORUM 2022 SPRING MEETINGS



目录
CONTENTS

国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议以“全球新形势：挑战与应对”为主题，邀请国内外财经政要、专家学者和企业领导人分析研判经济形势，共同探讨应对之道。



P4 / 开幕致辞
祝 宪 IFF 副理事长兼秘书长
世界银行原副行长
新开发银行原副行长
张慎峰 中国国际贸易促进委员会副会长

P7 / 大会演讲
周小川 IFF 大会主席
第十二届全国政协副主席
中国人民银行原行长

P12 / 全球新形势：
世界经济展望与挑战



P22 / 全球新形势：
中国经济前景和应对

P37 / 全球新形势：
金融稳定与系统性金融风险

P50 / 全球新形势：
全球通胀及货币政策走向

P64 / 中国 - 拉美对话

P76 / 全球气候变化下的商机
——新创新：氢能产业



P92 / 全球新形势：
数字金融创新与发展

P104 / 全球新形势：
碳中和与绿色金融

P119 / 全球新形势：
中亚绿色丝绸之路合作

P135 / 全球新形势：
全球金融市场动态和前景
（特别对话）

开幕致辞

IFF 副理事长兼秘书长、世界银行原副行长、
新开发银行原副行长
**祝宪：国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议
开幕致辞**

中国国际贸易促进委员会副会长
张慎峰：加强宏观调控和金融合作应对国际复杂形势

国际金融论坛（IFF） 2022年春季会议开幕致辞

■ 祝宪 / IFF副理事长兼秘书长、世界银行原副行长、新开发银行原副行长



祝宪

尊敬的各位主席、各位代表、各位成员，尊敬的各位嘉宾、各位朋友，大家上午好！

欢迎各位参加国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议。在这个特殊的时期，各位能在百忙之中拨冗出席本次会议，我谨代表国际金融论坛表示诚挚的谢意！本次会议采用线上闭门学术会议的形式举办，也是国际金融论坛（IFF）首次在北京总部 95 号院举办重要活动，站在新起点，启航新征程，赋予新使命，展望新未来。

当前，新冠肺炎疫情在国内部分地区多点散发、反复不断，疫情防控形势严峻复杂，给我们国家经济运行带来了较大的压力。去年年底的中央经济工作会议首次提出中国经济发展面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力。面对压力和挑战，中国经济展现出了良好的韧性，同时中央积极实施稳健有效的宏观政策，逐步推进经济结构调整，保持经济常态化恢复，力求“稳字当头、稳中求进”的高质量发展。

国际上，新冠肺炎疫情阴霾挥之不去、地缘政治冲突加剧，全球供应链、能源安全、金融市场与贸易体系

经受多重挑战，全球经济增长面临不利局面。

在此背景下，本届春季会议以“全球新形势：挑战与应对”为主题，旨在探讨疫情持续蔓延以及国内外经济形势复杂多变的态势下，需要怎样的应对策略与措施。IFF 积极搭建高水平的交流平台，汇聚线上线下海内外的嘉宾，为诸多关键挑战提供重要洞见，为全球经济复苏献计献策。

莫道今年春将尽，明年春色倍还人。当今的世界，人类面临共同的困难与挑战；当下的中国，蕴藏无限的潜力与机遇，相信只要我们共同携手战胜前进道路上的各种挑战，就能迎来人类更加光明美好的未来。

首先，请允许我隆重介绍出席今天开幕仪式的主要嘉宾：

第十二届全国政协副主席 周小川 先生

第 56 届联合国大会主席、韩国前总理 韩升洙 先生

新西兰前总理 珍妮·希普利 女士

国际货币基金组织 (IMF) 首席经济学家皮埃尔 - 奥利维耶·古兰沙 先生

上海合作组织副秘书长 阿巴基洛维奇 先生

中国国际贸易促进委员会副会长 张慎峰 先生

……

在此，我谨代表国际金融论坛（IFF）对出席本次春季会议的各位领导与嘉宾表示最衷心的感谢以及最热烈的欢迎。下面，我宣布国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议正式开幕。●

本届春季会议以“全球新形势：挑战与应对”为主题，旨在探讨疫情持续蔓延以及国内外经济形势复杂的态势下，需要怎样的应对策略与措施。

加强宏观调控和金融合作 应对国际复杂形势

■ 张慎峰 / 中国国际贸易促进委员会副会长

尊敬的周小川主席，各位成员、嘉宾，女士们、先生们，大家上午好！

非常高兴参加国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议。首先，我谨代表中国国际贸易促进委员会对本次会议在 IFF 新址顺利举办表示热烈祝贺。

当前国际形势继续发生深刻复杂变化，百年变局和世界疫情叠加，经济运行的周期性因素持续发生作用，俄乌冲突使国际力量对比深刻调整，国际金融市场也发生巨大变化。在俄乌冲突的大背景下，本次会议聚焦“全球新形势：挑战与应对”，切合当下时局，响应各方关切，具有现实意义。希望与会嘉宾深入交流，集思广益，为推动国际金融与全球经济发展提出真知灼见，凝聚更多共识。借此机会我分享三点建议：

一是加强对经济运行周期的研究和逆周期调控。经济周期在去年底由扩张期转变为收缩期，中美等有代表性的市场均面临巨大调整。大宗商品价格周期滞后股市价格五个月，也在攀升至高位后面临巨大的回调压力。美国货币政策前期的长期宽松和近期的加息顺周期操作对全球的经济造成巨大影响。再加上俄乌冲突的外溢效应快速扩散，全球经济增长预期转弱的趋势仍在持续。联合国贸发会议已将 2022 年的世界经济增速从 3.6% 下调到 2.6%。

二是采取积极稳健的政策，应对疫情冲击。新冠肺炎疫情影响广泛深远并仍在全球蔓延，奥密克戎变异毒株使疫情防控面临新的挑战，国内疫情反复，给产业链、供应链带来较大冲击。前期调研数据显示，4 月份乃至二季度，供给和需求存在双重下降可能，4 月份成本和营收低双向挤压矛盾突出，稳增长面临极大压力，一些较有影响的国际组织也先后下调了对中国经济增速的预期。我们要加大对受疫情影响的行业、企业、人群的金融支持；适度定向增发权益货币，强化对产业链、供应链等核心企业的资金保障支持；注重满足中小微企业的金融需求，稳住市场微观主体，增强经济发展的韧性与活力。



张慎峰

当前国际形势继续发生深刻复杂变化，百年变局和世界疫情叠加，经济运行的周期性因素持续发生作用，俄乌冲突使国际力量对比深刻调整，国际金融市场也发生巨大变化。

三是坚持互联互通，推动国际金融协调合作、稳定发展。要进一步促进国际金融市场的合作，努力避免我国与国际金融市场，特别是与美国资本市场的脱钩，践行真正的贸易主义，推进贸易投资自由化、便利化，维护全球经济金融秩序的稳定，增强投资者信心，促进世界经济的复苏进程走稳走实。

最后，祝本次会议取得圆满成功，谢谢大家！

大会演讲

IFF 大会主席、第十二届全国政协副主席、
中国人民银行原行长
周小川：金融业在应对气候变化和碳市场建设
中的角色与潜能

8

金融业在应对气候变化和碳市场建设中的角色与潜能

■ 周小川 / IFF大会主席、第十二届全国政协副主席、中国人民银行原行长



周小川

很高兴能够出席国际金融论坛（IFF）2022 年春季会议并作一个发言。当前从全球来看，冷战思维不断上升，个别地方甚至出现了热战，全球金融合作相比以前困难了许多，而且可能出现脱钩等风险。在这种情况下，气候变化及碳市场建设和融资议题是所剩不多的各方仍保持强烈合作愿望的领域。

本次会议的主题是“全球新形势：挑战与应对”，气候变化问题和碳市场建设议题应该算是这一主题的内容之一。这方面需要研究和探讨的问题很多，所以想借这个机会再跟大家进一步讨论一下，分享一下我的观点。

一、实现碳中和需要动员巨额投资

面对全球气候变化难题，金融界要勇敢地承担起自己的责任。大家现在谈得比较多的是在碳中和未来走向的几十年内，最艰巨的任务是在这一过程之中需要组织、动员大量的投资。仅就中国而言，按照各家机构提供的

较低估算，也需要大约 140 万亿人民币的投资，还有的估算需要几百万亿人民币；就全球来说，估算的投资数字更是非常庞大。因此能否成功动员并利用好这么大的投资，是金融界面临的重大挑战。

其中，财政能动员一部分资金，但只能解决一小部分问题。毕竟这么庞大的投资中，财政资金的最终占比必然不会太高，大量资金还得动员民间资本。离开了金融业，没有任何其他行业或机构能承担这么大的资金动员任务。如果要动员民间资金，需要用市场的力量，也就必然要寻求恰当的激励机制。也就是说，要使投资者不仅仅出于实现碳中和目标的觉悟性选择，更主要的是因为创造了一种面向碳中和的市场激励体系，即减碳或零碳的投资具有可预期、可测算的合理回报率。

从目前来看，要吸引这么庞大的投资，当前金融业的工作还有相当大的差距。近期还需要就市场建设方面的内容进行讨论，取得共识。同时，其他各项任务也是非常重要的。就金融界来讲，要建立一些基本指标体系；要提高透明度，使投资、贷款等各类金融产品都能明确地披露二氧化碳、其他温室气体的排放和对气候变化的影响；金融界本身也应该带头减排、实现零排放，尽管金融界自身实现零排在碳中和整体大局当中只是一个相对较小的部分。

总之，金融业的一些基础工作是重要的，但更重要的、面临更大挑战的是如何大规模动员和使用社会资金，尤其是建立合理的机制，使大量资金能够投入到减排新技术和新产品的研发，以及各行业各领域设备的更新换代。有人认为，二氧化碳减排包含的物理化学等工程内容比较多，因而主要是工业部门的事情，金融部门在当中只能起到辅助作用。这种说法似乎不重视金融业的角色，而从前面提出的需动员庞大资金的角度来看，金融业的功能及其特长是至关重要的。

二、重视金融业在定价、风险管理及跨期、跨境投资中的作用

首先，碳中和所需的长期投资及价格形成需要金融市场的定价能力。大家知道，实体经济中的大宗商品价

格形成其实早已是靠金融市场及其规律进行定价的。不是因为碳市场具有金融属性，所以才需要金融业的参与，而是碳市场本身需要运用从金融业发展起来的定价功能。

其次，尽管早期的碳市场主要解决的是当期的定价以实现增产节约，但其实“双碳”领域这么大额的投资，多数都是针对跨期的项目，少说得两三年，中期三五年甚至更长时间才能见到效果。不管是研发、设备更新，还是兴建新工厂和设施，都是跨期的投资；一些大的、高难度的研发项目，比如受控核聚变，期限跨度需要更长的时间。而金融界历来注重应对跨期问题，应该说解决跨期问题是金融界的一个特长，涉及期限转换、收益与风险分摊、跨期会计核算等多方面内容。

再次，长期的投资必然会涉及大量的风险管理。一些新技术、新工艺的应用前景明显是具有风险的，而金融业本质上就是管理风险的行业，在这方面有理论、有实践、有人才，必然大有用场。

最后，很多投资还涉及到跨国（境）的项目和资源配置。跨国（境）的资源配置与优化需要建立在不同货币、汇率、兑换、金融市场套保及有关核算的基础之上，这些也是金融业的本行，因此有很大的发挥作用的潜力。

三、注重构建统一的碳交易市场

有人提出将碳市场设计分为碳排放权市场和碳补偿市场，还有人把碳移除（carbon remove）、碳抵消（carbon offset）、碳削减（carbon reduction）和国家核证自愿减排量（CCER）等当成不同性质的产品，认为需建立不同的市场。事实上，碳市场应该是一个规模尽可能大的统一大市场，这个市场既包括惩罚性功能，也就是要排碳先要通过碳市场购买排放配额（权）；同时也体现鼓励性功能，即借助市场配额价格的激励机制把利益输送给碳减排、碳吸收、碳汇或者是 CCUS 的行动者，其中也涉及各种排放的现有设备、工艺路线的技术改造等行动。

而且从总量上来看，需要购买碳排放配额的资金总量应该等于所有用于激励碳减排、碳吸收的资金总量。此外，如果征收碳税的话，那么源自排放的所有碳税收入都应该用于支持碳减排、碳沉降、碳补偿，中间不应该被挪用。从市场供求来讲，构建统一的市场能防止资金被误用，也就是说，不能从排放配额中收到的费用被挪作它用，而碳补偿的资金还需要从别的地方去筹集。这显然并不是最优资源配置安排。同时，统一的市场所形成的碳配额约束条件，也能确保在未来几十年中，由路线图、时间表所规定的各年度碳减排总量能得以顺利实现。

当然，这当中还存在跨期的问题。当期的资金平衡

大家比较容易理解，但如果跨期的话，就需要考虑到一些关于碳减排、碳沉降及 CCUS 的投资是在未来某个投产年份才能产生碳吸收等回报，因而需要通过净现值法将这些回报转换到当期收益来形成对投资的激励。虽然看上去这种跨期计算复杂一些，但对金融业而言应该还是比较擅长的技能。

因此，把碳市场细分为不同产品的市场，虽然从概念上说未尝不可，但从实际操作和未来功能发挥来看，不利于最优价格的发现和资源配置的优化，还需要从数学模型及其表达上加深对市场的功能和作用的理解。实际上，碳市场应是一个统一的市场，其所产生的价格也是一致的价格，并且以资源配置最优化为目标。

四、碳配额设置的几种主要方法及差别

总的来说，碳市场的数学表达也是个宏观经济模型，是在生产要素资源约束下，即在当前存量设备生产能力、劳动力、总储蓄、技术与智能等约束下，争取创造最大的 GDP（或者经改进表达的 GDP）。从方法论上看，由于在宏观经济模型中添加了分年度的碳排放目标，需要在这种宏观模型中，新加入一个约束条件：所有的碳排放减去碳吸收的量要小于等于路线图、时间表所规定的年度碳排放总量，也就是碳配额总量。当然，还可以把其他主要温室气体增列为若干约束条件，这样也就存在若干个配额。约束条件增加以后，需要使用更多资源才能实现原定的 GDP，即可能会在一定程度上把 GDP 往下拉。在此基础上，如果找到了最优资源配置，也就对应出了碳排放配额的影子价格，即在 GDP 损失最小的情况下实现年度碳排放的约束值。具体在设计配额的时候，有增量配额法，有全量配额法，也有混合法，也许还有其他的办法。下面我分别举例子简单地说一下，为方便理解，例子中的数字是假设的，但也是从实际中简化抽取的。

假定说中国某个基年碳排放总量是 100 亿吨二氧化碳，在基年之后某一年，比如第二年或第三年，按照路线图、时间表所给出的碳排放总量应该是 101 亿吨，但如果要实现当年 GDP 的增长目标，按照现有的能耗等弹性技术系数，碳排放总量可能需要达到 105 亿吨。因此，就必须通过新增的碳吸收、CCUS 等办法，当然还包括过去正常排放 100 亿吨的机构通过技术改造和挖潜来减少的碳排放，所有这些努力加在一起要达到新增减排 4 亿吨。这样的话，105 亿吨的实际排放需要量减去 4 亿吨的新增减排量，就达到了路线图时间表所规定的该年任务指标——101 亿吨。这就隐含了对应的碳价格。也就是说，如果碳价格偏低，对减排的鼓励程度不够，就有可



能达不到减少 4 亿吨的需要；如果碳价格过高，可能进度会过快而过多下拉 GDP，和中长期的路线图时间表相比形成了偏差。总之，应使所有的减排微观单位都能清楚地看到这一影子价格并据此行动，上面的数学关系应该是尽可能的清晰。

用增量配额法时，对已存在的 100 亿吨既成事实不用购买配额，新增的 5 亿吨需要购买配额，资金则流向新增的、经核定（如 CCER）的 4 亿吨减排或碳吸收（相当于负值配额），配额价格由新增排放与减排方平衡而形成。而从全量配额法来看，就是那一年所有 105 亿吨的二氧化碳排放都要按碳价去购买碳排放配额；资金流向所有的经核定的现存碳减排和碳吸收，外加当年再节约出的 4 亿吨。这种表达使所有现存的排放二氧化碳行为都面临一定的压力。

考虑到近期有些行业、有些企业处于转轨阶段，感觉全量配额法压力过大，还有一种办法就是存量和增量配额混合的办法。起始年碳市场约束的形成是靠增量配额，也就是刚才所说的 100 亿吨之上的 5 亿吨排放配额和减排 4 亿吨的负值配额。但从起始年以后，每年从全部存量中拿出 10% 要求排放机构付费购买配额，这样既

加大了对传统排放企业的压力，同时又不至于压得过重，给予过渡期。如果按照每年多拿出基年排放量的 10% 付费，那么经过 10 年以后，也就过渡到全部碳排放都必须购买碳配额的全量配额法。这个方法也适用于另一种过渡形式：一部分行业先进入配额系统，另一部分则较晚纳入系统。上述三种方法在具体的实际操作中都是可行的。最佳的办法和符合实际的办法以及各方能够接受的办法之间可能还需要做一些妥协的。

此外，值得一提的是，碳价格（理论上的影子价格）与配额价格（管理用的价格）不必然一致，三种碳市场配额交易形成的碳配额价格实际上是不一样的：增量法形成的碳配额价格比较高，全量法形成的碳配额价格比较低，混合法的碳配额价格则在二者之间。这从碳的净排放约束方程式的数学表达上就可以看出来。这在一定程度可以解释一个问题：目前国际国内各方关于碳市场的讨论有时候说的不是同一种价格，相互之间概念不同，也导致各自形成的价格高低不一样。

当然，也有人强调说，碳价格存在的差异中可能还包括历史因素和国别因素。确实，发达国家和发展中国家之间的差别是存在的，一些发展水平较低的发展中国

家目前还有很多特别粗放的排放，而这种排放相对而言比较容易通过更新换代而被淘汰掉，其边际减排成本相对较低。但我们也要看到，在全球控制碳排放再向前走若干年以后，这种极低成本、容易被更新的环节实际上会被淘汰完，那时各国碳配额价格将有一个全球趋同的趋势。

五、金融业应发挥特长做好各项工作

实现“双碳”目标需要大规模的未来投资。如何动员和激励投资去实现“双碳”目标，金融界既有不可或缺的特长，也还有很多工作需要深化和落实。

首先，如果要处理贷款和投资，就必须把未来的减排回报折换为净现值。

其次，必须考虑通货膨胀因素。在构建整个碳配额约束及价格形成时都要考虑作通货膨胀调整，而且通胀率还有不确定性。既然气候变化及碳中和需要多年的行动，累计通胀的影响则会比较显著。

再次，必须考虑投资回报的不确定性和风险。因为这些投资中大量涉及到科研新技术，可能有的成功有的不成功，有的设备和技术更替最后达不到或者超过事先设想的回报。这些都需要风险管理的机制和技能。

最后，由于未来可用技术的不确定性，整个减排系统的多个参数在未来都需要强调动态调整。可以先从二氧化碳做起，然后再把二氧化碳减排领域获得的相关技能扩展到其他温室气体。

争取通过这些努力，金融界能在应对气候变化方面做出应有的贡献，确保中国能顺利实现习近平主席向全球承诺的“3060”目标。同时，在这个过程中还应该追求一种优化，争取以最小的、最合理的代价取得预定的效果，而不让国家和民众承受过大的代价。

以上就是我围绕碳市场建设以及金融界所能起的作用与大家分享的几点想法。讲得不对的地方，请大家批评指正，也希望能够引起大家的关注与讨论，使一些理解能够在讨论中变得更加清晰。谢谢大家！●

全球新形势： 世界经济展望与挑战

IFF 联合主席、第 56 届联合国大会主席、
韩国前总理

13

**韩升洙：地缘政治动荡加剧全球经济风险
全球化遭受前所未有的冲击**

IFF 理事、新西兰前总理、
丝路国际联盟 (SRIA) 联合主席

15

**珍妮·希普利：疫情当下，要坚定走多边主义道路
把平等放在政府决策的第一位**

上海合作组织副秘书长

17

**阿泽姆巴基耶夫·阿巴基洛维奇：后疫情时代的
“上合力量”**

国际货币基金组织 (IMF) 首席经济学家

19

**皮埃尔－奥利维耶·古兰沙：疫情、战争和去全球化
给世界经济复苏造成的深远影响**

地缘政治动荡加剧全球经济风险 全球化遭受前所未有的冲击

■ 韩升洙 / IFF联合主席、第56届联合国大会主席、韩国前总理

尊敬的各位嘉宾，女士们、先生们，大家好！

这已经是我们第二次参加在北京举行的国际金融论坛 (IFF) 春季会议了。国际金融论坛 (IFF) 是 2003 年在北京诞生的。在过去的 20 年当中，IFF 对于国际金融发展的进程产生了巨大影响。在这里我要向所有为创建这个卓越的国际金融论坛而提供强有力支持的领导人表示敬意。

非常遗憾的是，现在我们不得不在全球挑战非常不稳定的时期开会。新冠肺炎疫情大流行已经有两年多了，人们饱受冲击，而且至今我们还没有看到疫情缓解的迹象，全球的经济增长和国际金融也都受到了很大的影响。不管现在的军事动荡如何，新冠肺炎疫情已经驱动了区域化进程。经济的钟摆在不断地摆动，我们当然不希望它的钟摆摆动得太过分，但区域化很有可能成为世界经济下一个阶段的特征。

今后我们需要接受的挑战，尤其是在今后的几十年当中，对于我们而言是要守住过去几十年全球化当中所创造的前所未有的繁荣。在全球化的进程中，中国和韩国，还有许多国家都曾经从中受益匪浅。目前，俄乌冲突对国际的方方面面都产生了严重影响，使现在的全球经济形势雪上加霜。

女士们、先生们，很显然战争对于国际金融的影响可能比新冠肺炎疫情更加严重。把握现在国际局势影响的全貌，还要考虑到俄罗斯经济的困境。俄罗斯名义 GDP 跟韩国差不多，俄罗斯的经济今年会萎缩 10%-20%，私人消费和投资都会萎缩。如果石油和天然气被禁运，莫斯科将会遭受到过去 30 年来最严重的经济危机，结果甚至会与 1992 年转型的危机以及 1998 年的主权危机相当。

乌克兰地缘政治的调整也推动了全球金融市场的波动，国际金融市场的压力激增。同时，可以看到全球食品和能源的价格持续上涨，加上美元的上涨，给新兴经济体包括像日本这样的发达经济体也带来了困难。随着新冠肺炎疫情在中国又有重新抬头的风险，我们对于中



韩升洙

国生产投资和消费需求减弱的现象非常关注，很显然这对中国以外的地区有严重的影响。

欧元区的经济更加糟糕，因为它们对俄罗斯能源的依赖很强。它们想切断跟俄罗斯的天然气联系，会给自己造成巨大损失。欧盟委员会上个月消费者指数指标已经降到了新冠肺炎疫情爆发以来的最低点。

美国长期的工业产出和旺盛的需求，应该是目前世界经济的一线曙光，劳动力市场的疲软正在消失，总体就业已经达到了疫情前的水平，所谓的长期滞胀已经不存在了。

目前的情况让我们想起 20 世纪 70 年代通货膨胀的时候，最近金融市场的收益曲线倒挂，使得美联储对于通货膨胀的反应过度，这意味着 2023 年经济增长放缓的风险。

总而言之，市场经济正如履薄冰。我认为现在的情

况要比 2007、2008 年的全球金融危机还要棘手得多，过去的金融危机纯粹是金融的动荡，现在的危机却是属于金融、能源制裁市场，甚至包括外交的混合叠加。即使是金融本身也给我们带来了巨大的不确定性的风险。美国和欧盟委员会同意冻结俄罗斯 6430 亿美元外汇储备当中的很大一部分，并且已经将俄罗斯最大的银行从 SWIFT 系统当中剔除出去。我们知道 SWIFT 虽然只是私营金融服务机构，但却是这个领域的主导者，正如美元在外汇储备的地位一样，SWIFT 对于美国发起金融制裁是不可或缺的。SWIFT 是私有的，所以它有很多潜在的竞争对手。中国的人民币跨境支付系统（CIPS）就是很好的候选方案。当然俄罗斯也有货币支付清算体系，还有阿拉伯世界的跨境支付体系 BUNA。但是现在这些 SWIFT 的竞争者与 SWIFT 在金融电信业的市场份额相比，几乎可以忽略不计。根据英国《金融时报》的报道，金融制裁已经成为武器，SWIFT 被武器化了。

美国总统拜登在华沙的一次演讲当中说，经济制裁是新的国策，是与军事力量相匹配的，能够给敌方造成破坏。他预计国际制裁将削弱俄罗斯，俄罗斯肯定是非常痛苦的。金融制裁如同在沙漠当中将你仅有的水取走一样，这是生死攸关的事情。

很多人认为金融制裁是美国的万能武器。金融制裁是怎么运作的呢？美元是全球最主要的支付方式，中国在 GDP 方面仅次于美国，占到了全球的 15%，但是作为

官方的外汇储备，人民币的占比却不到 3%。俄罗斯已经知道金融制裁的威力，在过去的几年当中，俄罗斯不断地减少以美元为主的资产，俄罗斯银行披露在其外汇储备的份额当中，美元资产仅占 10%，而世界平均水平大约是 60%，所以俄罗斯的情况是非常清晰的。

经济制裁其实不是什么新手段，美国曾经对朝鲜、伊朗、委内瑞拉都采取过，但是我认为对俄罗斯确实是完全不同的情况。俄罗斯曾经是八国集团的成员，而且拥有庞大的贸易伙伴基础，如果将其从整个贸易系统中剔除的话，将会使它的贸易伙伴也受害深重。目前和未来的俄罗斯贸易伙伴可能会脱离这个体系，对此我并没有夸大其词。

在世界金融史上，支付方面的任何障碍都有可能改变现有的霸权地位，查尔斯·P·金德尔伯格为我们举了很好的例子，普法战争时金融中心从巴黎转移到伦敦，到一战结束后，英国掌握了世界货币体系，即英镑的优先权。我们现在生活在美元时代，所以目前我们暂时也不可能摆脱美国优先的地位。

女士们，先生们，在风云变幻不确定的时刻，我们在北京召开国际金融论坛（IFF）春季会议，我真诚地希望能够共同调动我们的智慧和知识，讨论如何解决即将到来的全球金融困难，我也希望下次在广州举行年会的时候，全球金融形势会好得多。感谢大家的倾听！◆



疫情当下，要坚定走多边主义道路 把平等放在政府决策的第一位

■ 珍妮·希普利 / IFF理事、新西兰前总理、丝路国际联盟（SRIA）联合主席



珍妮·希普利

非常高兴大家来参加国际金融论坛（IFF）春季会议，现在我们面临很多挑战，而且世界格局有很多变化。

三年前，我们是面对面地召开会议，但是近三年都没有这样的机会了，希望不久的将来还能有面对面开会的机会。最近几周我们看到了很多不确定性，地缘政治影响进一步加剧，俄乌冲突给全球经济带来了巨大的冲击，而新冠肺炎疫情也远未结束，这对各国政府和各地经济都产生了很大的影响，而且这种影响或将持续很多年。

在这样一个时期，重要的是我们要考虑上述事件的影响，以及我们 IFF 平台所能发挥的作用。要避免错判、误判形势，不要过快或者过慢进行应对，尤其是那些重要的问题。

我们现在针对一些问题进行适当的讨论，尤其要注意做任何决策都不能让我们处于危险。现在的经济形势

出现了很多不确定性，国际货币基金组织（IMF）本周下调了全球经济增长预期，把 2022 年 6.1% 的经济增长预期下调到 3.5% ~ 3.6%，全球中期经济增长预期只有 3.3%，这是 IMF 最新的预测，情况很让人担心。IFF 的会议传递出重要信息，就是我们要思考可以采取什么样的行动来做出改变。

毫无疑问，目前我们处在一个高通胀的环境，其中部分原因是之前为了应对疫情和保证经济的稳定增长，采取了大量经济刺激政策。这些经济刺激政策和措施以及其他一些因素共同导致的高债务和高通胀，使国际金融机构包括各国的储备银行都受到很大影响。他们该怎么做？世界各国政府要做出决策，尤其是在他们的财政支出方面。

现在的财政支出是昂贵的，可调空间也非常小，我们既要经济角度来考虑这个问题，也要从平等的角度考虑到代际的影响。现在我们要从实际可能性的角度出发，毕竟各国政府还要面对新的挑战，要根据支出方面的重点做出艰难的决策。

我们看到世界经济出现了一些变化，而且出现了社会不稳定的初步征兆，所以我们一定要小心谨慎，以确保社会发展过程中的平等，各国政府必须为那些最困难的人群提供帮助。这是一个紧迫的目标，同时，面对这些复杂的形势，我们一定要充分交流信息，因为并不是每个人都能够理解疫情期间的高支出会带来高债务和高通胀，并且这种状况会在疫后持续。这也是一个高度政治性的话题，带来与偿债相关的问题。

在当前形势下，无论是从区域、国内还是从全球的角度来说，各国政府都要做出选择，必须明确各种选项可能带来的后果，否则就会造成与日俱增的社会不稳定。

在疫情防控期间，即使是在最极端的情况下，各国政府也是有一定运作空间的。各种类型的经济体在疫情当中都体现出其在政治上的领导力，但是对于各国政府来说，当他们应对复杂的经济问题的时候，又带来了新的经济问题。

在政府的决策当中，如果能够选择的话，首先要把平等放在第一位，也就是说那些富裕的、发达的经济体，应当进一步把他们的知识和经验分享给发展中经济体。在抗疫过程当中，我们也看到了这样的交流和合作，我认为做好这方面的工作仍然面临重重困难与挑战。如果发达国家不能把其知识、技能和资源与欠发达国家分享的话，会带来很严重的后果。因为新冠病毒仍在不断变异，而且继续在全球传播，所以世界各国在决策过程中，一定要重视平等问题。只有全球疫苗接种率普遍上升，才能让包括发达国家在内的全世界各国人民的健康得到保护，使疫情这一全球性的风险下降，同时也能助力经济稳定。

我们要坚持多边主义，进一步促进交流合作。不仅在疫苗接种和全球减债方面进行合作，也要充分利用区域性的多边组织，比如亚太经合组织（APEC）和东盟等都是非常重要的合作平台，携手合作将有助于解决资金、债务、供应链等方面的问题。由于俄乌战争和疫情的叠加影响，全球供应链受到严重冲击，经济发展承受重压。在这样复杂的形势当中，一定要避免出现两极分化发展，世界各国、各地区要团结在一起，共同寻找解决方案，努力让全球经济恢复到疫情之前的发展势头。

疫情和俄乌冲突的叠加使得我们面临的挑战变得更加艰巨和复杂。在此大背景下，无论是在全球层面还是在区域层面，我们都更加需要多边主义来应对各种困难、挑战和不确定性。供应链面临的冲击，有可能使原本因为疫情出现停摆的经济活动雪上加霜。各国政府尤其要竭尽全力解决因供应链受到冲击造成的底层问题，努力让全球贸易顺畅流动起来，大力促进制造业和消费的复

苏和发展。

如果供应链问题不能得到有效解决，全球经济增长率将会下降，而通胀和债务将会继续攀升，这将是一个非常悲观的前景。所以创新与合作具有至关重要的意义，现在必须要重视我们所面对的机遇和挑战。

在疫情防控期间，我们也看到人们用创新性的方式继续上班，各种体系也为应对疫情带来的挑战进行了调整，这些都能够促进劳动生产力的提高。我们应该就疫情期间采取的各类防控措施，以及恢复和发展经济的举措开展研究，看看哪些行得通，哪些行不通，以便吸取其中的经验教训。

最后一点，无论是政府领导人还是经济学家、分析师，在做决策的时候，在解决危机的时候，一定要防止经济的两极分化。我们做任何决定，都应注意预期之外的影响，因为这样的影响往往是巨大的。在面对不确定性的时候，我们必须要注意避免产生高度分化的结果。在做任何决策的时候，都应该想一想在过去 20 年全球化给我们带来的诸多红利。现在全球化面临多年以来最严重的风险和挑战，我们绝不能把全球化带来的发展与红利丧失掉。无论是面对疫情的挑战、地缘政治的挑战、还是经济发展的挑战，各国领导人都不能忘记全球化时期携手共同面对危机和挑战的好处，绝不能各自为战、彼此隔绝。

在未来的几周和几个月当中，我们的工作不仅包括防控疫情，也要关注经济民生，要在卫生健康和经济发展之间找到平衡。找到这样一个平衡也是我们所面临的巨大挑战，但是各国政府有责任、有义务一方面要防控疫情，另一方面要赈济民生，这需要各国领导人做出明智的判断和决策。●



后疫情时代的“上合力量”

■阿泽姆巴基耶夫·阿巴基洛维奇 / 上海合作组织副秘书长



阿泽姆巴基耶夫·阿巴基洛维奇

尊敬的周小川先生，各位参会者，女士们、先生们，我谨代表上合组织秘书长张明先生以及以我本人，对国际金融论坛（IFF）组委会邀请我们参会表示衷心的感谢。

今年论坛讨论的主题与当前的形势息息相关，特别是在疫情持续、经济增速放缓的背景下尤其值得我们特别关注。世界经济继续面临着新冠肺炎病毒大流行带来的负面影响，以及贸易保护主义的抬头，包括单边贸易限制，这些都阻碍了经济的可持续增长。同时，我们也要管控由气候变化、资源枯竭和环境恶化带来的金融和经济风险。因为这些挑战已经日益凸显，全球经济关系的政治化，全球治理的弱化和现有国际贸易体系改革的进展乏力，使后疫情时代的可持续发展产生严重的风险。

显而易见，由于世界主要经济体在克服危机方面缺乏有效的互动，现在情况变得更加复杂。上合组织在多边合作领域经验丰富，成员国、观察国和对话伙伴国不断增加，在当前形势下可以发挥系统性的作用。上合组织成立 20 多年来，以“上海精神”为指导，在诸多领域

建立了国家和地区合作的典范。迄今为止，我们做了大量的工作来制定法律和条约框架，为确保各个成员国之间建立全面平等的合作伙伴关系奠定了坚实的基础。上合组织成员国涵盖近一半的世界人口。上合组织会继续充当稳定安全的保障者，稳定安全为我们所在地区以及整个欧亚地区重大基础设施项目的建设创造了良好条件。

在上合组织成立 20 周年的杜尚别宣言中，各个成员国元首的支持使本组织发展过程当中形成的巨大经济互动潜力得以发挥。上合组织会优先考虑在贸易和经济领域有效执行已通过的长期计划和规划，促进成员国和整个地区的经济社会发展。2021 年 11 月 25 日，上合组织成员国政府首脑理事会第二十次会议联合公报强调，成员国将坚持落实 2020 年 11 月 10 日在莫斯科批准的《〈上合组织至 2025 年发展战略〉2021 – 2025 年行动计划》，积极参与落实联合国 2030 年可持续发展议程。我们坚信共同追求可持续发展目标，将使不同的国家团结起来，以应对我们所面临的挑战，加强各国的经济合作，并且为其他各领域的合作创造条件。

上合组织会继续注重加强协调，以应对危机带来的影响。采取联合行动，减少负面影响，稳定工业生产、农业和服务业等重要领域的局面，以确保各国国民经济的可持续和平衡增长。上合组织强调了在制定实施国家发展战略、数字经济计划和引进创新技术方面分享经验的重要性，包括共同弥合成员国之间的技术鸿沟和数字鸿沟。在这方面，我们必须重视欧亚经济联盟成员国和“一带一路”倡议国家，在国家之间架起桥梁，开展沟通工作。2021 年 11 月 25 日在努尔苏丹召开的上合组织成员国政府首脑理事会第二十次会议上，为了应对会议上提到的挑战，成员国重申愿意在多边主义共商互利的原则基础上推动建设开放

型全球经济，支持可持续和多元化产业供应链平稳运行，反对单边贸易主义行动。上合组织成员国倡导广泛的国际合作，支持在不损害环境和公共卫生的前提下解决人类的资源需求，提倡通过让所有国家平等和公平地享受经济全球化带来的好处，实现可持续发展和经济高质量增长。

最后我想指出，上合组织将继续推动克服疫情带来的影响，促进本地区的可持续经济增长和繁荣，我们认为国际金融论坛 (IFF) 是在当前条件下为寻找新思想搭建的重要平台。预祝论坛工作成果丰硕，感谢大家！

上合组织成员国倡导广泛的国际合作，支持在不损害环境和公共卫生的前提下解决人类的资源需求，提倡通过让所有国家平等和公平地享受经济全球化带来的好处，实现可持续发展和经济高质量增长。



疫情、战争和去全球化给世界经济复苏造成的深远影响

■ 皮埃尔-奥利维耶·古兰沙 / 国际货币基金组织 (IMF) 首席经济学家



皮埃尔-奥利维耶·古兰沙

我非常高兴向大家介绍一下我们最近的研究报告，也就是国际货币基金组织 (IMF) 《世界经济展望》的最新研究报告。

首先，值得强调的是全球经济复苏因新冠肺炎疫情尤其是其新变异毒株奥密克戎受到了很大的影响，俄乌冲突也给全球供应链以及全球整体经济带来了很大的冲击。我们在 1 月份的预测数据基础上，下调了 0.8 个百分点，现在对全球的经济增长预期是 3.6%，主要是由于受到俄乌战争和欧盟经济的影响。大家可以看到，IMF 对各地的通胀率都进行了大幅的上调，而且短期之内不会有大幅的下降。

这些都显现出全球经济面临严峻的下行风险，如果俄乌冲突升级，或对俄制裁更加严厉，对于市场的波动以及全球供应链的影响将加大，很多国家可能会出现社会动荡的风险。中国经济放缓的主要原因是新冠肺炎疫情造成的经济下行风险加大，新的变异毒株引发的疫情

有可能会出现反扑。此外，还有可能出现别的风险，比如通胀风险仍然非常大。

事实上，这次俄乌冲突有些新的特征。首先，冲突爆发在全球经济复苏的过程当中，许多国家已经面临通胀的风险。不论是新兴经济体国家还是发达经济体，尤其是发达国家，他们已经历经好几个月的通胀压力和价格的上涨，CPI 一直都处在高位，甚至在俄乌战争开始之前就是如此。这次通胀不仅仅表现在食品和能源价格上，而是在几乎所有的主要产品上都能看到通胀的情况，并且超出了央行的预期。

除此之外，我们现在所看到的通胀是因为供需不平衡导致的。供给侧表现为全球的供应链跟不上经济复苏需求的增加；而在需求侧则表现为对服务的需求减少，对货品的需求增多。

我们再来看一下劳动力市场的情形。我们能够看到在许多发达国家，除了日本之外，劳动力市场已在恢复，劳动力价格也有小幅的上升，虽然有些国家劳动力价格有所下降，但全球劳动力市场情况和通胀情况相比完全不一样，不在同一个走向上。

在俄乌冲突一开始的时候，很多国家对经济提供财政支持，事实上这个财政支持在疫情爆发之初就已经进行了。国家对经济的财政支持政策使许多国家的供应侧得到刺激，也希望各国的央行已经开始对于现在价格上涨的情形有所应对。

今年我们也感受到经济活动的进一步放缓，在 IMF 的最新报告当中，我们将现在的经济动荡比喻为一次地震，震中就是俄乌冲突。IMF 预计俄罗斯经济可能下降 11%，乌克兰经济会下降 37%，所以俄乌是震中。

当然，俄罗斯周围国家与它的贸易关系以及现在的难民潮都会对全球整体经济造成很大的影响，世界各国的金融市场也会面临雪上加霜的情形，全球食品市场的情况也是如此。

战争的另一个重要影响当然就是对于地缘政治的改变，而且将会是一个当量级的改变，这有可能会影响到全球贸易关系。

从俄乌冲突以及美国收紧的财政政策来看，对于新兴经济体大宗商品进口的影响巨大，中亚的经济也会大幅度下降，IMF 对于中亚经济的预测已大幅下调。从中期和长期来看，尤其是考虑到 2020、2021 年疫情的后续影响，疫情和战争以及学校关闭等带来的叠加影响，会给一些低收入国家和发展中国家留下持久的创伤，也会冲击供应链，影响全球经济增长预期。目前低收入国家的债务规模上涨，已经处于一个非常危险的情况，60% 的低收入国家目前已处于一个高债务压力的情况。

我们再来看一下战争对于经济影响的传导，以大宗商品为例，俄罗斯和乌克兰两个国家对于全球食品以及化肥、金属等商品价格的影响是非常直接的，事实上这些商品的价格甚至是在俄乌冲突爆发之前就已经开始上涨了。大宗商品价格的上涨对低收入国家以及全球贫困家庭造成了巨大冲击，其中食品和能源价格的上涨对低收入国家和穷困家庭造成的冲击最为显著。中亚地区的一些国家，将会因为进口商品价格的上涨导致国内需求下降。在供应链上游，金属制造的供应链将会产生多米诺骨牌效应，使制造业供应链的全球压力更加凸显，尤其是在半导体行业。

俄罗斯、乌克兰的一些邻国，如罗马尼亚等国从 3 月 22 日之后出现了非常明显的资本外逃现象。巴西在大宗商品交易方面，则呈现明显的资本流入，这与中国的情况类似。现在的资本流向也受到货币市场的影响，比如巴西的货币是在升值，而其他的大宗商品进口大国货币则在贬值。总体而言，全球主要货币对美元都在贬值，

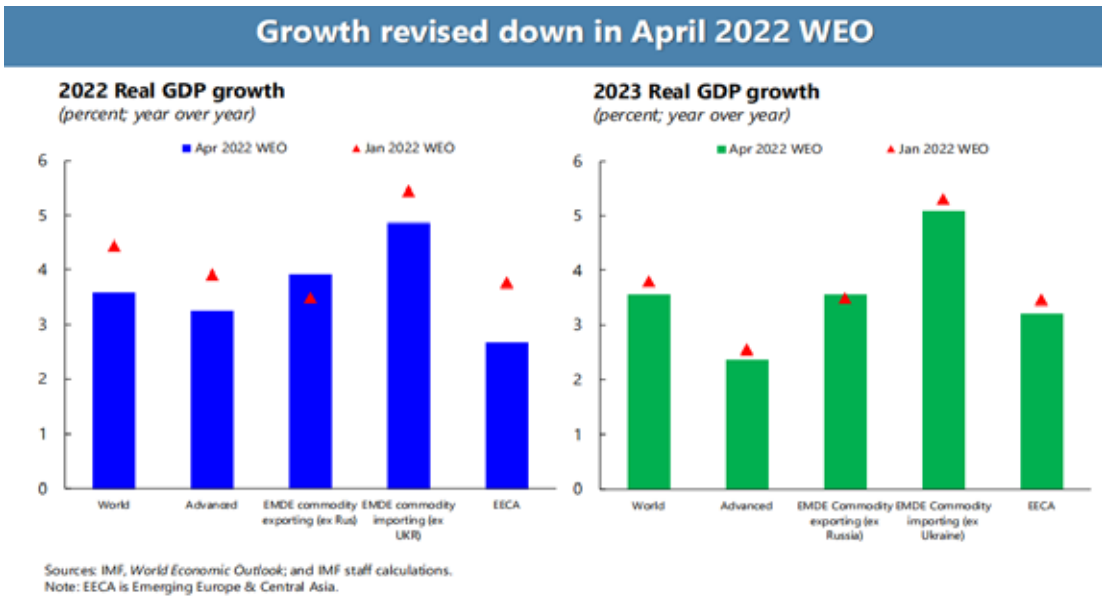
这与俄乌冲突爆发前的情况相似。

发达国家尤其是美国主要需应对通胀压力。美联储目前采取的仍然是货币宽松政策，但有可能会加息，估计在 2022-2023 年可能增加 25 个百分点。现在美国政策利率通常都是比中性利率要低，所以现在美国通胀的预期高于原先的预期，这可能是受到诸如劳动力市场恢复、学校复课、财政政策转向以及供应链等因素的影响。但是，我们现在看到政策利率在很多方面都有可能丧失作用。

现在我们再来看一下央行信用，到目前为止可以说都是比较稳定的，但很多国家显示出提高利率的可能性。欧元区目前的通胀率大约在 5% 左右，如果通胀持续的话，需要央行采取更激进的措施来保证达到相关目标。IMF 的分析显示，全球范围的通胀上涨压力，将会导致货币紧缩政策出台。通常一旦美联储开始进入紧缩周期，将会对新兴市场产生外溢效应，导致全球紧缩环境，但是目前还没有看到新兴市场出现大规模资金外逃的情况。

在财政方面，随着各国经济从疫情中逐步复苏，各国政府将从大规模财政刺激政策中慢慢退出，回归稳定的财政周期。对于现在食品和能源涨价的问题，需要各国政府采取一些帮扶性措施，保护最脆弱的群体免受食品和能源价格上涨的冲击。解决这些问题，对于低收入经济体而言，就是需要进口大宗商品、食品以及能源，需要给他们提供一些补贴。

从全球范围看，在金融政策方面能够使用的空间已经不多，比如非洲、中东的一些国家已经面临严重的财政不足，IMF 预计这些国家可能需要大量财政支持，甚



至是需要债务重组，才能够实现可持续发展。所以，对于许多国家而言，为脆弱人群提供支持，对于中期和长期的财政政策而言都非常重要。

我们面临的另一个挑战是新冠肺炎疫情至今仍然没有结束。现在疫情在中国又有复燃的迹象，中国的动态清零政策在过去两年当中成功地控制住了死亡率和病例数，使中国的经济可以开放复苏。现在中国面临的疫情挑战，主要是中国 75 岁以上老人疫苗注射率比较低，这有可能导致病死率升高。如果一旦有新的疫情发生，就像 2020 年初的情况，将非常糟糕。

低收入国家面对的是缺少甚至没有疫苗的问题，很多国家在 2021 年曾经没有足够的疫苗，而现在面临的是疫苗覆盖率问题。低收入国家的疫苗覆盖率低于 50%，现在的疫苗接种率通常与冷链运输的复杂性和整个人群的可达性相关，所以许多低收入国家目前的疫苗接种率非常低。

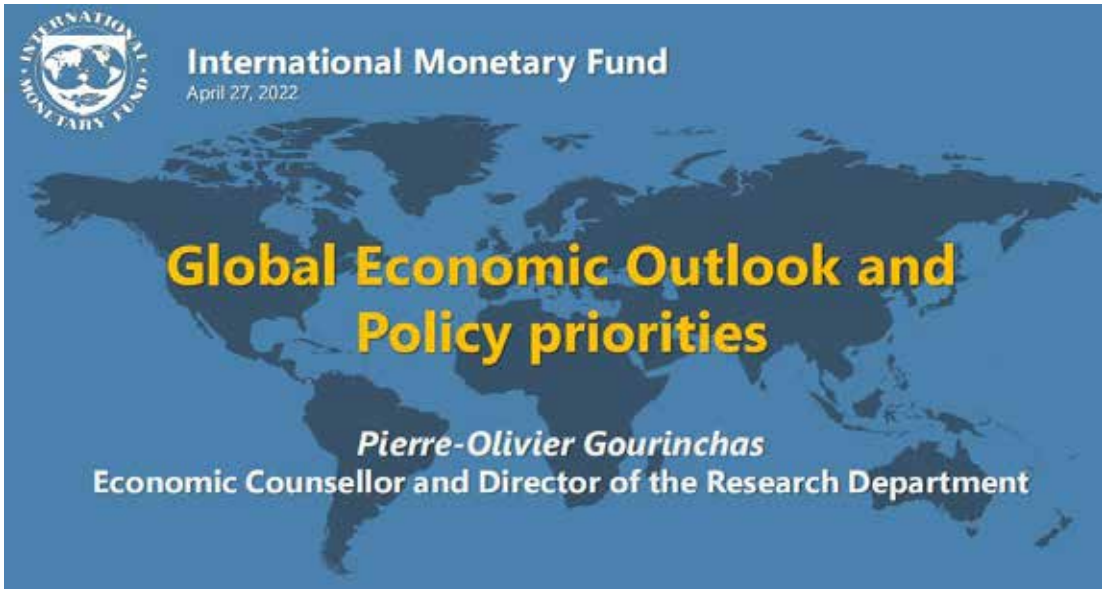
国际货币基金组织（IMF）和世界银行的春季会议于 4 月 18-24 日举行，会议当中的一个重要议题就是经济的割裂和分化，形成了不同的区域集团。在疫情期间，全球供应链出现了中断。我们发现如果贸易伙伴国出现了大面积封锁的话，对应的贸易国也会受到很大的影响。但是如果在疫情当中对全球供应链进行合理调整，全球经济还是可以强劲反弹，尤其在跨境贸易方面。而且这样的话，影响就是短期的，全球的经济系统也能显示出强劲的韧性，保持比较强有力的贸易联系。IMF 报告分

析还显示，进口国的多样化也有助于提升全球贸易的韧性，无论是出现什么样的冲突，全球贸易都会强力反弹。IMF 分析表明，去全球化的趋势将危害到所有国家，采取“去全球化”举措的国家，更容易受到外部冲击的影响。

目前全球经济面对的重要挑战有两个，一个是疫情，这个可以通过疫苗解决；另外一个就是俄乌冲突，战争对经济的影响很难在短期内恢复。我们希望有效应对这两个挑战，希望全球经济能够回归常态。这两个挑战对全球经济的影响是非常深远的，短期来看，对经济的产出以及通胀造成很大压力，也会造成全球性债务问题；长期来看，对于气候变化等也会造成影响，而且这些挑战也会间接地相互影响。

另外，利率也是一个全球性的新挑战，目前很多国家采用加息的办法来抗击通胀，同时还要保证财政的可持续性。从财政方面来说，我们应该把钱用在最需要开支的地方，如果推迟应对气候变化，短期来看可以暂时缓解能源、大宗商品价格上涨的影响，但这只是短期效应，我们还要有长远考虑。

经济的割裂以及去全球化是我们亟需解决的问题。如何在能源食品价格高企以及难民流出的情况下，应对气候变化这些全球共同问题？既要有战略安全性长远考虑，也要应对眼前的通胀高企等问题。最后我想说的是，希望大家不会受到我们这个报告悲观情绪的影响。●



全球新形势： 中国经济前景和应对

IFF 研究院院长、IFF 学术委员、
武汉大学经济管理学院院长
宋敏：开场致词

23

IFF 学术委员、
中国国际经济交流中心首席研究员
张燕生：全球化改善的途径与中国选择

24

IFF 学术委员、
法国巴黎银行首席经济学家
**陈兴动：抗疫形势严峻，短期经济可能会
面临实质性衰退**

26

IFF 首席经济学家、
亚洲开发银行前副首席经济学家
**庄巨忠：对中国经济下行风险的
应对建议和思考**

28

野村证券首席中国经济学家
陆挺：精准的疫情防控是经济复苏的关键

30

平安证券公司首席经济学家
**钟正生：中国经济尚在摸底阶段，需更
好平衡国际局势、疫情防控和经济发展**

32

**“全球新形势：中国经济前景和应对” 34
学术讨论**

开场致词

■ 宋敏 / IFF研究院院长、IFF学术委员、武汉大学经济管理学院院长



宋敏

这个环节讨论的主题是“全球新形势：中国经济前景和应对”。这个环节的主题与刚才的“全球新形势：世界经济展望与挑战”议题，正好有机地连接在一起。几位嘉宾都提到了现在全球的新形势，我简单做一个介绍。

首先是疫情。疫情管控在很多国家已经常态化，但是目前中国还处于一个非常艰难的抗疫过程中。中国和其他国家相比，在应对疫情中产生了差距，这对中国经济产生了很大影响。各位嘉宾还将就这个问题提供宝贵的意见。

其次是地缘政治方面的问题。具体来说就是俄乌冲突。虽然俄罗斯和乌克兰在全球经济版图的比例和国际贸易的比例不太高，但是俄乌冲突产生的地缘政治风险还是非常大的，应该说是改变了大家对全球金融市场政治风险的定价。除此以外还有对大宗商品和能源的冲击，因为俄罗斯是能源大国和大宗商品的重要基地，所以给全球市场也造成了很大的冲击。在俄乌冲突中，我们看到了西方的制裁、俄罗斯的反制裁，及其给全球金融体系造成的巨大冲击，中国在这方面应该有什么样的准备和对策，我觉得很值得大家去思考。

第三是灰犀牛事件。大国之间的竞争，已经进行了一段时间，特别是中美贸易战到现在的科技冲突，下一步可能会有更大的变化。

在这三个背景下，中国经济应该怎么应对？我觉得是非常重要的问题。本环节就专门讨论这个问题。在讨论之前，我们需要了解中国经济的现状，及其可能出现的短期和长期前景，在此基础上给出我们的对策和建议。

在今天这个环节，我们请来了几位非常资深的经济学家。第一位是张燕生教授，他是中国国际经济交流中心首席研究员，因为时间冲突，他将进行视频演讲。第二位发言嘉宾——陈兴动是法国巴黎银行首席经济学家，也是 IFF 的学术委员。第三位嘉宾是庄巨忠，IFF 的学术委员和首席经济学家，曾任亚洲开发银行的副首席经济学家。第四位演讲嘉宾是陆挺博士，陆博士是野村证券的首席经济学家，也是中国经济方面的专家。最后一位发言嘉宾是平安证券的首席经济学家钟正生先生，他长期跟踪中国经济，也会为我们这个环节提供非常好的真知灼见。现在开始今天的演讲，首先欢迎张燕生教授，有请。●

全球化改善的途径与中国选择

■ 张燕生 / IFF学术委员、中国国际经济交流中心首席研究员

当前全球经济形势的一个重要影响因素就是通货膨胀，3 月份美国的通胀率是 8.5%，欧元区是 7.5%，中国是 1.5%。在过去的 30 多年，美国、日本、欧洲的通胀率实际上越来越趋近于零，而且这些国家的实际利率也是趋近于零。关于通货膨胀，引发了热烈讨论，有些人在讨论美国的通货膨胀更像 20 世纪 70 年代还是更像大萧条时期；还有些人在讨论美国的通胀率是不是能像期待的那样，在两年左右的时间回到美联储确定的 2% 通胀目标？

IMF 首席经济学家皮埃尔 - 奥利维耶·古兰沙认为，现在美国的通胀情况更像 1975-1983 年，1975 年美国的通胀率 and 政策实际利率相差 17%，现在是 12%。当年美联储用了八年的时间才把通货膨胀率控制在 4% 左右的水平，代价是政策实际利率上升了近 13%，失业率上升了 6%。

我本人认为，美国目前的通胀情况更像 20 世纪大萧条时期。最近，有几位美国前任财长和美联储主席在讨论美国的宏观政策。他们更加在意通胀、财政赤字还是公共投资呢？我认为他们更加在意的是公共投资。所以，我认为美国未来的宏观政策将是扩张性的宏观政策，将是一个为美国的基建改善融资，为美国的科技创新融资的政策。有鉴于此，美国的宏观政策将会对通胀率和财政赤字有更高的宽容度，所以美国的高通胀率可能将是长期的。

在美国长期高通胀以及全球化倒退的情况下，中国的选择是什么？我个人认为全球化倒退是基本的事实。全球化为什么会出现倒退呢？主要原因是全球化无法解决三个问题，第一是全球失衡和再平衡的机制问题；第二是全球损益协调补偿机制问题；第三是全球地缘政治和大国冲突的缓冲机制问题。这三个问题解决不了，国际社会推动全球化前行的动力就会大打折扣。

我认为在当前的形势下要推进全球化，更多的是要依靠市场驱动、企业驱动和民间交流驱动。我们不能期待各国政府能够像 20 世纪 70 年代那样共同推动贸易投



张燕生

资的私有化、便利化，但是我们可以期待各国政府能在推动市场发展、企业发展和人文交流方面，创造更好的跨境合作条件。

综上所述，我认为中国下一步的行动重点，首先就是要稳增长，中国要做现代新科技革命和全球化的支持者，为世界提供公共产品和安全资产；其次，中国要扩内需，中国的未来要更加重视进口，为世界创造订单、服务、需求和动力。第三，中国可以减债务，保持宏观杠杆率的基本稳定，减少自身的债务，推动全球债务管理合作。第四，中国要促合作，也就是挂钩不脱钩，合作不对抗，开放不封闭，中国要推动全方位的科技合作、产业合作和金融合作。第五，中国要推动协调，就是以构建人类命运共同体为指向的国际宏观政策和多边治理改革的协调。因为在通胀长期化的时代，全球的不稳定性将会明显扩大。第六，中国要谋发展，并秉持自由贸易、

公平贸易和包容贸易的理念，中国将更加寻求合作，而不是对抗。尤其是加强与世界不发达经济体之间的合作，为世界提供稳定之锚。

在这种新形势下，中国下一步推动人民币国际化和中国资产国际化的进程将会明显地加快。国家构建双循环新发展格局，需要加快推动人民币国际化、放松资本管制、汇率市场化，引进更多外国金融机构，鼓励金融创新，优化现代金融服务，为世界提供离岸人民币和离岸中国债券的市场选择。

以上几个方面相匹配后，中国首先要把握未来全球宏观周期不同步的机遇，也就是说美国抗通胀、中国稳增长成为长期宏观政策，将有利于推进人民币国际化。第二，中国要把握全球化变局的机遇，也就是说在全球化倒退的形势下，中国要逆势进一步扩大对外开放，这也将有利于推进人民币国际化。第三，中国要把握中美博弈百年变局的机遇，全力推动 RCEP、CPTPP、DEPA、FTAAP、CAI 等双边区域协定，这也将有利于推进人民币的国际化。而且在 RCEP 框架下，五个全球金融中心：香港、上海、新加坡、东京、悉尼，上海和香港能够合力打造全球的国际金融中心，逐步构建东盟、日韩、澳新三大人民币合作区。第四，中国要把握双循环战略机遇，深耕周边地区，深耕“一带一路”，深耕美欧第三方合作，这也有利于推进人民币的国际化。第五，中国要把握国家扩大进口的机遇，中国下一步将更加重视进口和贸易平衡，将逐步成为更多经济体的贸易逆差方，有利于提高人民币在国际支付的占比，有利于创造

更多人民币的离岸需求，拥有更多元化的管理使用场景和渠道。

最后谈一下中国现代化面临的技术进步、绿色发展和共同富裕三个因素的动态平衡选择问题。第一因素是技术进步，从研发投入看，2021 年中国的社会研发投入增长率是 14.2%，企业是 15.5%，社会研发投入增长率高于 10% 已经持续六年，而且“十四五”规划未来五年研发投入还会持续在 7% 以上。从研发产出来看，截至 2021 年，国内企业拥有的有效发明专利 190.8 万件，同比增长是 22.6%。从科技研发创新的短板来看，现在国家实施了基础研究十年规划和科技体制改革三年攻坚计划。从这个角度可以预期，未来中国的技术进步将会发生质的变化。第二因素是绿色发展，2021 年我国的能源消费总量是 52.4 亿吨标准煤，同比增长 5.2%，煤炭消费量增长 4.6%，未来中国追求的是技术进步路径最佳，单位 GDP 温室气体排放和强度最低，共同富裕城乡区域和社会差距最小。第三个因素是共同富裕，也就是中国下一步推动高标准的市场体系和高水平的社会主义市场经济体制建设，会推动与国际高标准的制度、规则接轨的管理、规则、标准等制度型的开放，推动高层次的科学、技术、工程、数学等全方位的国际合作。这三个因素动态平衡的路径选择，我个人的期待是，在未来十年技术进步为优先选项；第二个十年绿色发展开始加力，第三个十年共同富裕开始加力，中国的现代化在技术进步、绿色发展和共同富裕的前提下稳步前行。●



抗疫形势严峻，短期经济可能会面临实质性衰退

■ 陈兴动 / IFF 学术委员、法国巴黎银行首席经济学家

我今天分享的题目叫做《抗疫形势严峻，短期经济可能会面临实质性衰退》，我主要讲的是对中国的观察，更多的是可能会发生什么，而不是应该发生什么。

我想与大家分享三个观点，第一个观点：中国的经济增长为这一次 2020 年以来最严峻的疫情爆发和刚性的动态清零政策付出了巨大代价。第二个观点：中国现在经济社会活动的大规模停滞，交通运输、供应链、产业链等深受影响的这种形势很难持续。所以，我们预期到 5 月份，上海的疫情防控措施应该会调整，会继续发挥经济增长优势，恢复经济增长动能，为三季度末以及今年秋季后期二十大的召开，提供一个必要的经济增长条件。第三个观点：政策的调整关键点，短期看是要动态调整防疫政策。从中长期来看，中国应该着重于回归以经济增长作为核心点、作为基本面、作为硬道理的政策，重新回到市场导向的经济体制改革，不仅让中国投资者，也让更多的全世界投资者对中国的经济增长重新树立信心。

第一点，我想讲讲对今年一季度经济增长数字的评价。根据国家统计局公布的数据，今年一季度 GDP 同比增长 4.8%，超出了我们原先预期的 4.4% 和市场 4.2% 的预期。这两个数字是在 3 月中旬本轮上海疫情严重之前作出的，换句话说 4.8% 的 GDP 增长数据大规模超出了预期。

第二点，今年经济增长数据本身似乎跟以前的统计数据来比较，一致性更差一些。比如说中国一季度规模以上工业增加值同比增长 6.5%，但如果同时基于国家统计局公布的 18 种工业产品产量的增长，对它进行加权平均，我国一季度 18 种工业产品产量的增长有点对不上。国家统计局在计算服务业产出的时候，服务业产出的增加值增长与每个月公布的服务业产出指数之间是存在比例关系的。基于 2021 年的指标来计算，它们的比例关系大概在 0.6 ~ 0.7 的水平。今年一季度，我们发现经济指标的情况发生了很大的变化，比如说服务业产出指数只有



陈兴动

2.5%，但是服务业的增加值增长速度达到 4%，也就是说这个比例高出一倍多，这也是不太一致的。

第三点，从支出角度，我们把社会商品零售总额、固定资产投资和出口三项加总，依照国家统计局计算的 GDP 平均指数来看，一季度 GDP 可能只有 3.5%。也就是说我们现在需要面对目前一季度的经济形势，应该说这个形势是高估明显。所以，今年要想实现国家预期的 5.5% 的经济增长目标，压力是相当巨大的。

接下来我想简单讲讲疫情爆发的严峻性。目前来看，上海的这次疫情毫无疑问是 2020 年初武汉封城以来最严峻的一次疫情爆发，而且是多点爆发。到目前为止，至少有 120 个城市，31 个省市自治区报道有奥密克戎感染的病例。其中 92 个城市已经经历或正在经历部分封城和全部封城，有 62 个城市疫情形势严峻，使全国 40% 的人口和超过 50% 的 GDP 受到影响。

我们针对目前形势做出初步估计，4 月份可能出现经济衰退，而且 5 月、6 月份的经济形势也会受到比较

大的影响，我们倾向于相信季度环比的经济增长在二季度将会出现衰退。这种状态将会使今年的经济形势更加严峻，增长速度不容乐观。我们相信政策会进行调整，而且将在疫情得到控制之后，推出更加强劲的保增长、稳增长的政策。我们相信三季度的重大政策调整会对经济增长起到推动作用，经济增长率会恢复。我们对二季度的经济增长预期调整为 0.5，以年度计算二季度经济增长的季度年化可能是 -2%，这个形势应予以重视。

刚才宋敏院长提到，除了中国以外，世界各国目前基本上趋于放开，逐渐恢复新常态。当然，中国现在的难点在于如果逐渐开始放开，可能会出现感染人数上升，可能会出现死亡人数上升，但是我觉得需要对二者进行一些调整。

有许多的科学研究足以让中国人逐渐改进，尽管我们不放弃动态清零的总体政策，但是在实践过程当中还是有很多可改进的地方。比如在全国推出更加一致的、具有指导性的原则，让地方政府不再采取层层加码的办法，这样会极大地降低对经济和社会的干扰，可能会逐渐对经济增长产生重大的作用。●

我们相信政策会进行调整，而且将在疫情得到控制之后，推出更加强劲的保增长、稳增长的政策。我们相信三季度的重大政策调整会对经济增长起到推动作用，经济增长率会恢复。



对中国经济下行风险的应对 建议和思考

■ 庄巨忠 / IFF 首席经济学家、亚洲开发银行前副首席经济学家



庄巨忠

大家好，我想就中国经济今明两年的增长前景和应对谈几点看法。

今年中国政府提出的 GDP 增长目标是 5.5%，然而在当今经济下行风险加大的情况下，实现这一增长目标有很大困难。最近 IMF 对今年中国经济增长的预测是 4.4%，明年是 5.1%，比年初的预期分别下降了 0.4% 和 0.1%。国家统计局近日发布的第一季度数据尽管好于市场预期，但是三月份的经济增长数据明显下滑，而且这一数据还没有包含上海封城的影响。我认为中国经济的下行风险主要有以下几个方面。

第一是疫情反复持续。根据香港学者的研究，如果一个城市封城两周，造成的经济损失是这个城市当月 GDP 的三分之一左右。现在大家都非常关心上海封城对全国经济的影响，因为上海是全国的经济和制造业中心。刚才陈首席说，全国有近 100 个城市采取了不同程度的

封城、封控措施，未来的几个月很可能还会有其他城市不得不采取封控措施，所以疫情应该是中国经济面临的¹最大风险。

第二是俄乌冲突带来的一系列影响。对中国的直接影响可能不会太大，因为去年中俄贸易仅占中国贸易总量的 2% 多一点，中乌贸易仅占 0.3% 左右。但是间接的影响有几个方面。一是俄乌冲突对全球经济，特别是对欧洲经济的影响。IMF 对欧盟今年经济增长的最新预测是 2.9%，比年初减少了 1.1 个百分点。去年欧盟是中国第一大贸易伙伴，所以俄乌冲突通过影响全球经济，特别是欧洲经济，也间接影响到了中国经济。二是俄乌冲突对世界能源和粮食价格的影响。根据 IMF 的预测，今年世界原油价格平均要比去年高出 55%，根据世行的估计，原油价格每上升 10%，石油进口国的经济增长平均会下降 0.1 个百分点。中国石油和天然气的对外依存度分别是 70% 和 40%。世界能源价格的上涨对中国经济的影响不可低估，所以俄乌冲突对中国经济的间接影响也不容小觑。三是俄乌冲突带来的另一个影响是，西方国家可能因为中国和俄罗斯保持正常贸易和经济关系而对中国实施制裁。目前这个影响还很难判断。四是俄乌冲突对“一带一路”的进程也会有较大的影响。

第三是美国货币政策收紧带来的影响。对此 IMF 的首席经济学家皮埃尔 - 奥利维耶·古兰沙已经谈了很多。目前对美国经济讨论比较多的是软着陆和硬着陆两种情形。所谓软着陆是指美联储逐步加息，逐步缩表，货币政策收紧的步子符合市场预期，这应该也是美联储的目标。硬着陆是指通胀失控，迫使美联储政策收紧的步子超出市场预期，比如一次加息 75 个基点或者 100 个基点。

在经济软着陆的情形下，美国货币政策收紧对中国经济的影响较小。缩小的中美逆差可能会导致部分资本外流，从而对人民币产生压力，但是由于中国的资本管制，我觉得人民币汇率不会有太大波动，中国的实际利率仍会高于美国的实际利率，而且人民币适度贬值对中国经济反而有好处。

美国经济软着陆，对中国经济产生的负面影响，可能主要是美国加息导致全球经济放缓造成的间接影响。但是如果美国经济硬着陆，有可能引发全球金融市场的动荡或者金融危机，中国经济也很难独善其身。

中国经济下行风险的第四方面是房地产投资放缓和部分房地产企业的债务问题。这个问题已经讨论很多了，我就不多说了。

下面讲讲中国应该如何应对经济下行的风险。首先就是如何应对疫情带来的影响，尤其是如何减少动态清零政策给经济和社会生活带来的负面影响。对此，政府已经采取了一些政策和措施，如实施更加科学和精准的疫情防控措施，积极推进复工复产等。陈首席也谈到了防疫政策可能会所调整，会更加灵活。我认为关键是要保证这些措施的有效执行，防止地方政府在疫情防控政策方面层层加码。

应对疫情最有效的方法就是加快推进疫苗的接种，特别是 60 岁以上老人的接种，现在老年人的疫苗接种比例只有 50% 多一点。根据香港特区政府近期公布的数据，未接种疫苗人群的新冠病死率是近 3%，接种三针疫苗人群的病死率为 0.03%，少了将近 100 倍，与普通流感接近了。

为了鼓励老年人接种疫苗，我觉得政府可以考虑采取一些激励措施，比如为接种疫苗的老年人提供免费的保险，一旦产生不良影响及时提供赔偿；也可以考虑比

较硬性的措施，比如去超市或使用公共交通的时候必须出示疫苗接种证明。

在货币政策方面，人民银行近期已经降准 25 个基点，如果需要的话，我觉得可以考虑进一步降准降息，目前中国的实际利率还是不低的。今年的政府工作报告提出，赤字率拟按 2.8% 左右安排，如果需要也可以适当增加，以加强财政支出。一方面可以增加社保支出，对受疫情冲击大的中小企业和贫困家庭提供补贴。另一方面，应大力推进基础设施建设和投资，以缓冲房地产投资下降的影响。

昨天召开的中央财经委员会第 11 次会议强调全面加强基础设施建设，构建现代化基础设施体系。会议指出，要加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设，把联网、补网、强链作为建设的重点，着力提升网络效益。会议还提到了产业升级、城市发展、农村发展和国家安全等。我觉得还可以加一条，就是社会发展的基础设施，比如说医院或者学校等。

最后，为了应对外部冲击，特别是美国货币政策收紧的影响，应该保持人民币汇率的弹性，人民银行应该容忍人民币对美元的适当贬值，必要时也可以加强对资本流动的管制。●



精准的疫情防控是经济复苏的关键

■ 陆挺 / 野村证券首席中国经济学家

非常荣幸有这个机会和大家讨论对中国经济的看法，我主要讲三点。

一、不能低估疫情对经济的冲击以及现在经济的下行压力

今年一季度 GDP 同比增长 4.8%，我认为是高于实际增长率的。今年 3 月份以后，中国经济增速急转直下，背后的原因最主要是疫情。另外还有两个因素，而且都在需求侧。一个是中国房地产板块从去年夏天开始就一直在往下走；另一个是在过去扮演了非常重要角色的出口，今年本来就处于下行趋势，由于受疫情影响，情况变得更加恶化。可以说，从 3 月中旬以来，不看单月指标的话，中国经济可能已经出现负增长。

如果五六月份没有明显的改善，二季度经济增速应该会比较低，甚至可能会接近于零。我现在的预测是同比增长 1.8%，在市场上公开的预测当中，应该算是比较低了。但即使是这样一个数字，也是基于五六月份疫情防控政策有一定调整改善基础上的。

中国今年经济的下行压力很大，在我看来已经接近 2020 年的一季度，在有些方面甚至比 2020 年一季度还要糟糕。我觉得原因主要有以下几个方面。

第一，从新冠病毒变异毒株的特性来讲，我们现在面对的奥密克戎病毒，传染力非常高，但是致死率很低。动态清零政策在疫情早期是最合理的一个政策，但现在它的成本越来越高，效率却越来越低。

第二，从疫情爆发的时间来讲，2020 年疫情爆发于春节前后，春节时期的 GDP 在全年 GDP 中的占比是比较低的。今年疫情爆发是在 3 月初，每年的 3 月初和之后的 4-6 月是中国经济开局的时候，俗话说一年之计在于春，这个时期的 GDP 占全年 GDP 的比例比较高，对全年经济的影响也比较大，尤其是农业领域，春耕可以说是全年农业生产最关键的阶段。

第三，从地理位置上来讲，这次疫情的暴风眼是在上海长三角，这个地区是中国经济、金融、物流、航运中心，是整个中国经济的精华所在。这个地区有很多高端产业，



陆挺

而且这些产业的供应链很长，分工很复杂。越是复杂的产业，如果出现生产和物流方面的问题，受到的影响也越大，而且这里面还有一连串的影响，它甚至会直接冲击出口，对全球的供应链也会有不小的影响。

第四，从时间维度的角度来讲，今年进入抗疫的第三年，很多家庭和企业的储蓄已被不断消耗，抗冲击的能力在减弱，居民的消费意愿也在下降，尤其是在耐用品方面，在房地产方面的投资能力和投资意愿也在下降。

第五，从经济预期来讲，2020 年初的时候，其实预期不算太差，大家都认为疫情在当年就会结束。但现在疫情已经进入第三年，而且疫情现在给大家的感觉好像是遥遥无期，因为疫情要清零确实很难。我们现在面临的一个问题就是动态清零政策没有实质性调整的迹象，在这样的情况下，大家的预期就比较混乱。在不确定性

比较高的情况下，无论是居民的消费还是企业的投资，都会受到明显影响，甚至包括外商的 FDI。

第六，从政府角度来讲，很多基层官员非常辛苦，甚至可以说是筋疲力尽。大量资金用于抗疫，挤占了很多本来可以用于招商引资、产业园区建设以及基础设施投资方面的资源。相信大家会认为今年拉动经济要靠基建，但从基建角度来讲，到目前为止实际也是不尽如人意的。在我看来，除了今年地方政府的财政确实困难重重之外，也有抗疫对时间、对资金的占用，以及物流和人工短缺的问题。

今年在需求方面本来就已经面临出口和房地产这两大板块的下行压力，现在疫情在重要经济城市爆发更是加大了中国经济的下行压力。在过去的几个星期，中国的新房销售同比下降了 50%，可以说整个行业面临腰斩。房地产行业不景气还会带来很多衍生的影响，包括对地方财政的影响、对基建的影响等等。

出口接下来可能会明显恶化，而且会造成连锁反应，一旦供应和物流跟不上，一些新的订单就会流失到其他国家，FDI 在这个过程中也会受到影响。

所以我的结论是，今年中国要完成 GDP 增长 5.5% 的目标确实难度非常大，我认为 IMF 给出的中国经济增长 4.4% 的预测已经是比较乐观了。我的预测是，中国全年经济增长 3.9%，二季度经济增长 1.8%，而且这个预测还是建立在一季度已经取得经济增长 4.8% 的基础之上的。

二、现在的政策空间已经很小，一些政策发挥作用的效率较低

我认为传统的货币宽松刺激的政策空间已经很小，而且效果不明显。从货币政策来讲，降准已经降了八年，所以现在很多银行已经到了降无可降的地步。美国在加息，我们的银行还要保证它的利差，不然的话坏账肯定要上升，所以银行系统要保证自己的稳定性。再加上接下来今年中国的 CPI 大概率是要往上涨的，所以现在降息的空间也已经非常小。

以往拉动经济的手段，一个是降准降息，另一个是拉动房地产和基建。现在拉动房地产已很困难，可以说预期非常糟糕，在房地产销售下降 50% 的情况之下，房地产企业丢失了最重要的资金来源。另外，现在中央政府的政策还是坚持房住不炒，认为房地产不能随便启动刺激，毕竟国家政府已经做了很大的承诺。所以在疫情跌宕起伏的情况之下，在很多城市处于封控的状态之下，拉动房地产是非常困难的。

房地产拉动不起来，其实基建拉动也很困难。今年中国地方政府卖地的收入保守估计要下降三成，一季度已下降了 27%。按下降三成计算，就要下降 25000 亿人民

币。实际上今年中央政府在各项财政方面能够供应的资金，按照年初的预算也就是 20000 亿人民币。从这个角度来讲，除非接下来在一些方面大幅度增加中央财政支出，比如说国家开发银行甚至人民银行直接支持基建支出，不然的话指望靠基建拉动中国经济增长达到 5.5% 的目标是非常困难的。另外，2015—2018 年实施的棚改货币化安置，也提前消耗了很多房地产和基建的需求，尤其是三四线城市今年想拉动房地产和基建已没那么容易了。

三、精准的疫情防控是经济复苏的关键

3 月 17 日，习近平总书记在中共中央政治局常务委员会上明确指示，要统筹好疫情防控和经济社会发展，采取更加有效措施，努力用最小的代价实现最大的防控效果，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。我认为这一点对未来几个月，甚至对今年全年中国经济是否能够稳定增长，是最最重要的一个政策。

现在的奥密克戎变异毒株相比 2020 年的新冠病毒已经发生了非常大的变化，它的传播性非常高，但是致死性很低，我们应该根据病毒的新特征调整中国的防疫政策，让我们的动态清零政策能够与时俱进，在我看来这是最关键的。

具体说来主要有两点，一个是要降低一些不必要的恐惧，无论是政府还是民众都不应该增加新的恐惧，因为无论是其他很多国家的数据还是上海自己的数据，重症率和致死率都是非常低的，而且死亡人群大都是有基础病的老人，直接由新冠病毒致死的病例实际上微乎其微。上海的样本已经非常高，不像以前的小样本，我们可能还无法推断出这个结论。所以在这样一个背景之下，我们应该调整策略，降低恐惧。

另外，从香港的数据来看，三针科兴疫苗也是非常高效的。我们应该以现在的动态清零政策作为给中国的老人争取增加疫苗接种率的时间窗口，这才是一个真正好的政策和战略。在这个过程中，尤其是提高老年人疫苗接种率的前提之下，我们应该最大限度地减少疫情对经济社会发展的影响，应该尽量减少全民核酸检测，尽量减少封城封路极端措施，应该制定全国统一的封控标准，防止地方政府层层加码。

我们应该根据奥密克戎变异毒株的新特征，优化分级诊疗，调整分级标准，避免因为层层加码导致的医疗挤兑。比如无症状的阳性新冠肺炎患者可以居家隔离，轻症的可以去方舱，重症的才住院。这样做，一方面能够降低经济成本，另外一方面实际上也避免了医疗挤兑。与此同时，还要加大财政和货币政策宽松的力度，我认为尤其要着重考虑为中小企业和贫困家庭纾困。另外确实应该加大基建项目，在房地产方面也做一些调整。●

中国经济尚在摸底阶段，需更好平衡国际局势、疫情防控和经济发展

■ 钟正生 / 平安证券公司首席经济学家

今天主要讲三个问题。

一、对中国经济形势的判断

我的判断是中国经济在摸底，即使今年第一季度 GDP 增速达到了 4.8%，要实现全年增速 5.5% 的目标，后面三个季度的 GDP 增速平均也要达到 5.7%，从目前的宏观经济形势来看，要完成今年 GDP 增长 5.5% 的目标是非常困难的。

大家可以看一下这些指标，根据拉动经济的三驾马车理论，三月份消费的增速已经转负，尤其是服务业和餐饮的消费下降非常明显。这里最受关注的指标是人民银行发布的城镇储蓄调查问卷，疫情已经两年多了，预防性储蓄一直没有下降。出口更多呈现高位增速向中位增速回落的迹象，包括新一轮的疫情冲击可能会对我们的供应链、产业链带来影响，这也是一个新的变量。投资这一块，应该说固定资产投资表现不错。房地产投资是正增长，很多人说数据对不上，统计局的解释是由于保障措施的实施，去年土地购置费的滞后计入导致的。我们可以算一笔账，去年第三季度房地产开始深度调整，房地产的土地购置费明显缩水，如果滞后一年计入的话，今年三季度土地购置费滞后计入对房地产投资的支撑就没有了。所以房地产投资还得看建筑施工这一块，从目前房地产的销售数据来看，房地产市场仍在调整中。

今年一季度基建投资的表现是非常亮眼的——一季度度财政支出的数据非常高，但后续的持续性有待观察。4 月 26 日召开的中央财经委员会第十一次会议强调，全面加强基础设施建设，构建现代化基础设施体系。去年困扰基建的两个主要因素——缺项目和缺资金，目前看来仍没有得到有效缓解。所以基建下一步究竟能达到多高的增速，是预测的 8% 还是更高的增速需要观望。还有一直表现不错的制造业投资，现在上市的制造业企业资本开支的周期基本处于上行阶段，今年应该还可以维持在不错的水平上。我们希望政策的支持可以把制造业投资的上限再往上推一点。

2021 年中央经济工作会议指出，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。我认为这三



钟正生

重压力边际上都有可能进一步增加。

二、货币和汇率政策

货币政策两个约束——汇率约束和物价约束是增强的。首先看汇率约束，目前中美货币政策错位，最近美债收益率接近 2.9%，美元指数已过 100 大关，中美利差出现倒挂，这对我国经济和市场的影响还是比较明显的。再看物价约束，去年年底展望今年的物价时，大家觉得应该是一马平川的，PPI 涨幅明显回落，CPI 稳步上升，这是非常好的物价组合。但是突如其来的俄乌冲突造成能源、粮食价格同步急速上涨，供给冲突的问题进一步加剧。中国央行前几天指出，货币政策的首要目标是物价稳定。下一步货币政策应该有所作为，可以用结构性的货币政策工具，支持这次调整当中最薄弱的环节。大家可以看到过去两年稳增长的方法发生了一些变化，李克强总理一直强调通过保市场主体来保就业、保民生，这跟之前一旦遇到经

济增速下行压力，立刻就想到基建、想到房地产，我觉得还是有些差异的。更多采用结构性的政策支持市场的薄弱环节，支持中小企业，这个货币政策的倾向是比较明显的。

还有一个需要关注的是社融增速。从目前情况来看，社融增速从去年 10 月开始企稳算起，到目前已经有五个月时间，按说到二季度后中国的名义经济增长应该是能够起来一点的。大家特别关注社融的结构，年初以来基本上都是短期贷款和票据融资贷，中长期贷款增速不是很强。历史上也是这样，先发短贷和票据，最后中长期贷款会起来，如果相信历史规律的话，这对我们是一个好消息，但是不知道历史规律在现在的环境下是否成立。我觉得目前的货币政策还是结构性的货币政策，比如普惠养老专项再贷款、科技创新专项贷款等等，都是结构性政策支持。我们面临的物价和汇率的约束在增强，这是不得不面对的现实。

影响汇率的因素多重叠加，近期中国经济的下行压力增加，出口增速回落的迹象增多，中美货币政策分道扬镳，再加上外资配置中国的步伐出现逆转，这些因素共同促使人民币汇率急剧贬值。我认为人民币在之前那么高的位置上适度贬值未必是坏事，因为去年 8 月份人民币的名义汇率创新高，对出口的负面影响越来越明显，所以在这个位置上，人民币汇率适度贬值对于改善出口企业的现金流，对提高中国出口的竞争力还是有助益的。但是我们也要注意防止汇率抄底，怎么防止呢？一个办法是对整体上讲还是趋松的中国货币政策进行调整，但是调整要注意节奏时点。另一个办法是加强中美监管层的合作，维持外资稳定配置中国的步伐，不要让外资因为一些非经济的因素产生误解，从而减弱配置人民币资产的步伐。一个国家的汇率是一个国家经济表现的反映，中国稳定宏观经济大盘，中国经济行稳致远，一定是人民币汇率稳定甚至有更好表现的根本保障。

三、谈谈对下一步行动的建议

第一个建议是设置资本红绿灯，既要设置红灯，也要设置绿灯。今年一季度的固定资产投资，按照政府投资和民间投资来分，民间投资增速低于固定资产投资增速，说明民营企业家的信心还有进一步提升的空间，所以需要设置民间投资的绿灯。制造业投资表现不错，我们希望它可以有更好的表现。

第二个建议是货币政策仍然有空间。降准降息仍然有空间，不要忽视全局性货币宽松政策信号的意义，大家需要一剂强心针以进一步提振信心。在降息这块我想强调大家特别关注的中国房地产，目前中国房地产融资端在不断调整，但是销售端反应比较低迷。观察房地产现行指标，唯一的数据就是放贷利率。过去两年为疫情

纾困，我们看到央行一直在向下调整一年期 LPR，但是五年期的 LPR 基本没动，这两个数据之间是有缺口的。即便央行调整政策，房贷利率也还是有调整空间的，而且我相信房贷持续大幅度调整，对于稳定房地产销售是有帮助的，房地产销售稳了，房地产的链条才会稳定下来。

第三个建议是消费的问题。可以借鉴美国发消费券的方式，建议部分城市因地制宜地发消费券，消费券的提振效果还是不错的。

第四个建议，应该更好地平衡疫情防控和经济发展。我最近看到《经济学人》上有一个评论，说怎么理解现在中国的多重约束。《经济学人》评论说在疫情防控上也有特别的鹰派和鸽派，这里需要有一个更好的平衡。

最后一个建议，疫情防控期间应特别关注供应链、产业链的稳定问题。之前因为中国疫情防控效果好，很多订单回流中国，如果中国疫情出现反复，我们现在一些订单是不是可能流回东南亚？最近关于全球化的讨论很热，我不知道全球化是不是在逆转，但是我知道全球化肯定在减速。美国的财政部长提出了一个词 **friend encircled**，这个词被翻译为“朋友包围”。根据我的价值观倾向，我选择译为“贸易伙伴以及未来供应链的选择”，每个国家的全局布局是按照价值观操作的。根据现在在中国身处的环境，我觉得是不是可以退而求其次，聚焦区域一体，尤其是东南亚区域一体化。当年日本有一个非常著名的“雁行”理论，日本是一马当先，沿着产业链不断向高端迈进，在整个区域里形成梯度互补的格局。中国未来是不是可以在东南亚甚至更大区域里面，发挥更好的领头作用，形成更多的市场、更多的互补、更多的层次。这可能是在全球化步伐放缓的情况下，我们的一个次优选择，包括 **RCEP** 都可以进一步推进。

以上是我目前比较关注的政策建议，我的发言就到这里，谢谢大家！●

“全球新形势：中国经济前景和应对”学术讨论

主持人: 宋 敏, IFF 研究院院长、IFF 学术委员、武汉大学经济管理学院院长

嘉 宾: 陈兴动, IFF 学术委员、法国巴黎银行首席经济学家

庄巨忠, IFF 首席经济学家、亚洲开发银行前副首席经济学家

陆 挺, 野村证券首席中国经济学家

钟正生, 平安证券公司首席经济学家

宋敏: 下面我们进入讨论环节。刚才陈首席提到二季度我国的政策应该加大调整力度, 但是陆首席认为我国的政策空间不大。陈首席您说的调整政策是什么意思呢?

陈兴动: 谢谢宋敏, 您可能误解我了, 我说的政策调整是调整抗疫政策。其实面对现在这种疫情爆发和抗疫的刚性执行, 什么宏观政策都没用, 再强的货币、财政、基础设施投资建设都起不了作用。现在的核心点不是出台更多的各种各样的经济政策, 更重要的是如何改进疫情调控政策。

疫情是一个客观存在的事实, 应该根据疫情的变化而动态调整我们的疫情防控对策。现在大家有一个共同的感觉, 就是现在面对疫情的办法只有一条——封城封控, 似乎回到三年前, 与那时没什么变化。这种防控政策太过刚性, 对经济的影响太大。抗疫政策调整并不是说现在中国可以躺平, 可以完全放开, 跟着欧美的政策去做。这是做不到的, 因为他们付出了巨大生命代价, 才从社会紧张冲突的条件下走出来。而中国在过去两三年的时间里是没有经历过这个过程的, 所以特别困难。

但是我们不是不可以改进, 我现在就此提出几点建议。第一点, 要提高确诊病例数的容忍度。现在有些城市才有一两个病例就把千万人的整座城市封城了, 这样做不妥。第二, 需要中央政府提出一个基本标准, 这个标准让其他地方可以执行。中国这么大, 完全采取统一的标准很难, 但是我觉得中央需要有一个比较明确的调整指导意见, 不能只要求一个结果, 然后各地方政府自己去加码, 自己采取政策调控。第三, 面对动态清零, 如果只要结果, 一切以防疫为主, 而不顾任何代价, 代价就太大了。尽管中央经济工作会议和今年的人大都做出实际上比较明确的决策, 要求更好地平衡防疫与经济

社会发展之间的关系, 但是在面对疫情和经济增长时, 我们看到有的地方政府执行是不力的。其实中央政策制定者并不是说不要求经济增长, 否则也不会把经济增长定在 5.5%, 但防疫不够努力的地方官员被处罚了, 而做过头的地方官员没有受到任何的处理和处罚, 这给出的指向非常明确, 就是说在防疫上可以做任何事情, 不会受到指责、批评和降职, 但是如果做得不够是不行的, 所以导致层层加码。

疫情防控政策的调整, 可做的事情比较多。比如说新冠肺炎的疫苗已经研制出来并广泛接种了。全世界通过两三年时间已经对疫情、对奥密克戎产生了更多的认识。比如说这个病毒是不会消失的, 它会跟人类一起共存。它的传染性变强了, 但是致死率降低了。要根据疫情变化制定新的办法提高防控能力。香港的经验、新加坡的经验、日本的经验, 还有其他地方的经验, 告诉我们提高疫苗接种率可以提高免疫力、大规模降低死亡率, 然后更好地恢复新常态。我觉得这样的措施比任何其他政策都有效, 我们被抑制住的服务业、各种经济活动以及消费就能够被释放出来。

所以其他的政策可能不需要去做, 比如说房地产的政策、基础设施投资的政策, 就按照正常走, 第三季度经济可能就会出现比较大的增长。我讲的是这个意思, 谢谢!

宋敏: 看来是我误解了, 实际上你的观点跟陆首席是一样的, 精准防控是最重要的, 确实需要在抗疫和经济增长之间找到一个平衡。今年稳增长的压力特别大, 今年学校的学生找工作也遇到很大的问题, 再加上房地产也出现了很多问题, 就业的压力非常大, 稳增长是一个实实在在的问题。

下面我有一个问题想问庄首席, 刚才你提到中国实



质的利率还是高于美国, 即使美国现在有加息的趋势, 在短期内你觉得中国还是有降息的空间, 也不会对资本外流产生太大的压力, 在这方面能不能给大家分享一下更多意见。

庄巨忠: 谢谢, 我补充一点刚才讲的疫苗作用。前几天我看到一个消息, 可能好多人也都看到了, 说新冠肺炎的致死率是普通感冒的七八倍。其实这个数字不是非常有意义。为什么呢? 因为这里用的是新冠肺炎疫情死亡率的平均数, 并没有考虑打疫苗和不打疫苗之间的差别。刚才说了香港的数据, 三针疫苗打完以后新冠病死率只有 0.03%, 这个比普通感冒的病死率低。

您问的情况是这样的, 现在中国一年期的贷款利率是 3.7%, 五年期是 4.6%, IMF 对今年中国通胀的预测是 2.1%, 中国的实际利率在 1% ~ 2% 之间。美国现在在十年期债券利率是 3% 左右, 通胀预期是 2% 以上。从这个角度来看, 中国的实际利率还是比美国的实际利率要高。因此, 我觉得资本外流的压力不会那么大, 没有倒挂。而且中国现在有资本管制的措施, 央行账户盈余, 还有大量的外汇储备。所以我觉得对人民币的压力会有, 但不会太大, 因为最后可以进行资本管制, 短期的资本管制应该是可以的。

宋敏: 还有一个问题我想问一下, 陆挺刚才提到财政和货币政策的问题, 我想问一下财政政策和货币政策之间的协调性问题。刚才讨论了学界这些年提出的新货币理论, 好像隐含着只要没有通胀的压力, 央行就可以发货币甚至可以买财政部的债券, 这样可以拓宽政策空间。陈首席能回答一下吗?

陈兴动: 其实我想给庄老师提一个问题, 当他谈贷款利率的时候, 我觉得可能更多地应该跟 GDP 的平均指数相比较, 跟 CPI 相比较。宋敏教授您是专家, 所以这个问题提给您, 您如何评价。因为从投资者的角度来讲, 他的感受是投资所得, 他要考虑到名义利差、要考虑到汇率等等, 他要做多方的检验。

至于说货币政策与财政政策的协调, 第一, 今年从政策角度来讲, 毫无疑问比往年要好, 是有改进的。比如说人民银行向财政上缴结存的外汇储备经营收益利润 10000 亿人民币, 其中有许多货币政策的特殊性, 也有协调的努力。第二, 财政在债券发行的时候, 人民银行表现积极性需要一个配套资金。人民银行也在调整贷款的条件, 比如房地产设定了三条红线, 过去是比较笼统的一刀切状态, 人民银行为了能够让房地产企业继续再融资, 收购有困难的房地产企业, 收购兼并的资金可以

不算在房地产贷款的集中度当中等等。

基础设施投资方面，现在地方政府要求，财政部也提出，地方债使用过程当中可以适当放松，配套资金贷款的条件也可以适当放松。也就是说现在货币和金融管理当局，已经把金融风险的年度目标放宽到一个周期的期间，也就是说在淡化或不再那么强调风险调控，稳增长已成为目前最主要的目标。从人民银行这个角度来讲，货币政策具有广谱性，结构性不强。结构性的政策靠财政，所以货币政策和财政政策是要相互协调的。中国目前的问题可能不是货币政策的问题，更重要的是一个信贷政策的问题，就是如何让信贷真正宽松出去。站在人民银行的角度来讲，是想尽可能去放松信贷政策，但是由于有效需求不足导致信贷需求不足，所以实际表现出来的就是信贷增长上不去。如果第一个月增长多了，第二个月就回来了。现在最根本的问题是如何统筹平衡好疫情防控和经济社会发展的关系。

宋敏：谢谢陈首席，我们请陆挺回应一下。

陆挺：我就说两点，我觉得今年最特殊的地方，第一个是疫情，第二个就是房地产，这两个问题现在是整个中国经济下行的最大压力。

首先从疫情角度来讲，怎样去谈财政与货币政策的配合呢？因为疫情之后，很多的终端需求实际上已经没了。比如说老百姓被封控在家里，还有很多工厂不能开工怎么办。这时候如果参照美国经验，最重要的就是纾困，可是除了个别的像深圳、上海、北京这些财政充裕的大城市政府可以提供纾困，绝大部分的地方政府并没有纾困的能力。

在这样的情况之下，如果还是强调要坚持目前的动态清零防疫政策，坚持出现几例阳性就大规模封城的政策，今年的财政政策在纾困方面，无论是给中小企业还是给家庭方面，都应该加大力度。纾困资金应该是部分来自于央行，部分来自于我们的货币政策。美国在 2020 年的时候，联邦政府出的很多钱主要来自于美联储的扩表。

我们也有进步，有 10000 亿央行利润的上缴，但是我们的央行有一个非常重要的原则，就是坚决不买财政部发的国债。所以我们的央行跟全世界几乎所有的央行相比，有一个非常显著的区别，就是我们的央行没有可交易的国债。有些人把这个问题当做财政赤字货币化，在我看来这是很大的误解，针对这个问题，我在 2010 年曾写过一篇万字长文，在当时引起了很大热议。

其次关于房地产这一块。2015—2018 年的经济复苏

很大程度上是靠特殊的货币政策——棚改货币化，印了 3.6 万亿人民币，这是标准的货币政策，因为它采用的是扩表印钱方式。另外一方面，某种程度上讲它也是财政政策，因为这个钱是给到了国开行，再由国开行往下发到地方政府。实际上通过国开行这个特殊部门，极大地拉动了整个中国一线城市房地产的建设。

现在一方面是疫情，另外一方面是整个中国房地产——中国 GDP 占比 20% 多的板块现在下降 50%，我们应该采取怎样的政策？当然，我认为改变现行政策的概率很低。但是在目前的情况之下，如果不动用一定程度的政策，想让房地产像 2015 年之后的那几年一样“火”起来是很困难的。虽然我也不主张再次用棚改货币化的政策拉动，但是历史上给定的很大基数摆在那里，需要我们认真考虑这方面的问题。

宋敏：谢谢陆挺。因为我们时间也差不多到了，钟首席您最后再说几句，这个环节就可以完美结束了。

钟正生：好的。我想说一下新能源。大家现在特别注重能源安全的问题，把它和能源转型放在了同等重要的位置，欧洲和中国都会遇到这方面的挑战，美国能源安全方面的挑战可能相对弱一点。尤其是俄乌冲突之后，能源和食品安全变得更加重要。

第一，食品安全。如果各位专家和各位领导关注的话，今年关于农业的一号文件，粮食安全被摆在第一的位置，去年还没有这么高的位置。

第二，中央财经委员会确定三个发力方向，交通、能源、水利，能源基础设施跟能源也有极大的关系，尤其是新能源的储能、电网还有很多投资空间，也是跟能源安全挂钩的。

第三，现在英国和美国对俄罗斯石油实行出口管制，但是欧盟只对俄罗斯煤炭实行出口管制，石油、天然气没有出口管制，说白了还是对石油、天然气等传统能源依赖，所以短期还是要发展传统能源，但这只是权宜之计。这个权宜之计导致中长期会加重对传统能源的依赖，中国也不例外。所以在短期内将继续使用传统能源，但是我认为中长期还是要加快向新能源转型的步伐。在能源转型方面，之前欧洲一马当先，现在中国作为第二大经济体也应该承担更多的大国责任，在迈向新能源的路上作出更大的贡献。

宋敏：谢谢钟首席。我们的时间也到了，相信大家今天的讨论环节也学到不少。各位嘉宾的发言都非常精彩，再次代表大会的组织方向张首席、陈首席、陆首席、钟首席表示感谢，本环节到此为止，谢谢大家！

全球新形势： 金融稳定与系统性金融风险

IFF 成员、原中国保监会副主席 38
周延礼：健全金融风险防控体系，织密金融安全网

IFF 理事、厚朴投资创始人兼董事长 41
方风雷：金融体系应加强政府直接监管，并鼓励直接投资

IFF 学术委员、中国证券金融股份有限公司原董事长 43
聂庆平：全球金融体系系统性风险正在增加

北京市地方金融监督管理局局长 45
李文红：《金融稳定法》需把握“一个衔接”和“三个平衡”

红杉资本中国首席经济学家 47
张岸元：历次金融危机带给我们的启示及四点建议

IFF 研究院院长、IFF 学术委员、
武汉大学经济管理学院院长 49
宋敏：地缘政治的不确定性是金融领域的新风险课题

健全金融风险防控体系， 织密金融安全网

■ 周延礼 / IFF成员、原中国保监会副主席



周延礼

今天非常高兴参加 IFF 春季会议，因为这次会议是在国际环境、地缘政治以及中国经济、世界经济面临下行压力的情况下召开的。大家知道金融是现代经济的核心，对促进经济发展起着举足轻重的作用。我们这个环节主要是研究一下金融防范风险方面的问题。我想围绕健全金融风险防控体系，织密金融安全网这个角度，谈谈自己对前期中国人民银行发布的关于设立金融稳定保障基金这个问题，与大家分享一下个人的一些看法。

在前不久两会期间李克强总理做的政府工作报告中，他特别强调了化解重大金融风险的重要性，同时提出要稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹。

作为防范风险的基本方针，要做好金融和经济领域的风险处置工作，的确要有一些基本的工具。李克强总理在政府工作报告当中特别提到，国家准备设立金融稳

定保障基金，应该说在目前全球经济这个大环境下，中国设立金融稳定保障基金是有具体的现实意义的。

从国际经验来看，世界各国在金融防范风险方面也有过类似的做法和实践。比如欧洲的金融稳定基金，通过向欧元区的成员国提供资金援助来维持欧洲的金融稳定。再比如 2008 年金融危机，面对大而不能倒的问题，G20 针对主要经济体面对的风险问题提出了防范风险的举措，而且也曾用稳定保障基金来解决金融风险方面的问题。又比如美国在 2008 年金融危机之后痛定思痛通过的《多德-弗兰克法案》，被认为是“大萧条”以来最全面、最严厉的金融改革法案，为全球金融监管改革树立了新的标尺。核心内容就是在金融系统当中保护消费者，授权联邦存款保险公司有必要时可向大型银行的控股公司，或其他美联储监管的非银行金融公司征收特别的费用，这些实际上都是维护金融市场稳定的有效做法。

欧盟也通过设立单一处置的机制，明确向各成员国和银行征收基金，确保银行的风险能够得到有效处置，维护该地区金融市场的稳定性。其实稳定金融市场就是稳定经济，稳定经济对一个国家政治经济社会的稳定起着非常重要的作用。

加拿大也有类似的做法。加拿大有一个存款保险公司，为了提高应对储备风险的能力，在有必要的时候扩大基金的规模，对一定基金规模的储户提供一定金额的风险保障，它们一般是按照存款的 0.4% ~ 0.5% 收取费率。

最近面对疫情、地缘政治、金融市场的状况，尤其是美联储的美元超发、美国债务高企，以及通胀水平创 40 多年来新高这种局面，稳定基金进一步提高了费率水平。这些做法我认为都是为了防范和化解金融风险。

当前，面对全球错综复杂的经济和金融形势，我们应该研究制定相关防范风险的举措。我国需处置的金融风险应该说在某种程度上也是现实存在的，所以防控风险，尤其对金融部门来讲，是一个当务之急。目前国家根据国际形势审时度势，立足中国的国情，借鉴一些国际上的做法，进一步健全风险防控体系，我认为是非常

必要的，也是非常及时的。可以构建金融安全的保障网，体现金融风险防控的整体性。所以设立金融稳定保障基金，我觉得是非常有必要的，主要是用于处置一些系统性的隐患，尤其是涉及金融机构方面的重大问题，对于保护金融消费者来讲也是非常有意义的。

我们对金融风险要有一个及时全面的了解，面对这种风险挑战决不能忽视，更不能视而不见、放弃处理、束之高阁。面对这些问题，我们要做全面的分析，我认为当前中国的金融形势应该说还是比较稳定的，有一些风险逐步处于收敛的状况。但是对于防范重大风险攻坚战，我们要有一个充分的物质准备，特别是防范金融风险的工具箱要备足各方面的工具，尤其是地方债务的问题、房地产金融化的问题、企业的债务问题，也都或多或少存在部分大而不能倒的问题。对这些问题我们要有一个充足的思想准备，进行风险防范。

咱们分析这些问题，一定先要深刻了解当前的大背景——疫情反复、俄乌冲突以及全球经济发展面临下行压力和诸多不确定性问题。IMF 和世界银行都下调了今年的经济增长预期。我国的经济下行压力也不容小觑，三重压力叠加，消费能力减弱等等，这些问题我们都要

给予高度关注。比如文化、娱乐、餐饮等行业的消费问题，还有一些企业能否健康运行的问题，这些我们都需要高度关注。从金融的角度，保企业、保就业，做好民生保障工作至关重要。

另外，我们还要注意到，有很多金融的风险都是水落石才出，等经济下行了，企业出现一些经营风险问题了，金融风险才相应反映出来。我们要对这些问题做好充分的思想准备。从保险投资的角度来讲，保险资产配置的结构性问题，我们也需要进行研究，包括它的流动性资产、固定性收益等等，这些我们都要有一个合理的配置。债券市场有结构性的风险，一些大的产业集团有债务的风险，我们要高度关注，要有充分应对风险的准备。

再一个是部分银行，特别是中小银行，以及中小保险公司，它们有很多治理结构方面的问题。监管实践中发现一些问题，特别是有些大股东直接干预企业经营问题，违规影响企业，包括金融机构的一些决策等等。更为严重的是有一些大股东甚至直接或间接投资自己集团内的金融机构，把银行、保险机构当做自己的提款机。这些风险都是现实存在的，都应得到充分考虑。还要关注金融机构的资本充足率以及保险公司的偿付能力，特



别是在经济下行的情况之下，更要关注它的风险，对风险事件加速资产质量恶化等方面的问题，也都要做充分的准备。

保险行业也要关注资产负债匹配，长钱短用，甚至短钱长用的风险问题，当前如何做好有效的资产匹配，解决金融运行的结构性风险，我们应该给予充分的考虑。另外，大家还要注意大型企业的债务风险与房地产风险的风险叠加等方面的问题。

我们在防范化解风险的时候，无论是《保险法》《证券法》，还是《银行监管法》都有一些具体要求。比如《保险法》制定的时候考虑设立保险保障基金，《证券法》有中小企业投资的保障基金，另外银行也有存款保险制度等等，这些都对我们下一步制定完善金融稳定保障基金提供了一个非常好的基础和条件。我们现在运行的存款保险制度，在一定程度上为存款人吃了定心丸，存款保险制度作为金融业一项重要的基础制度安排，发挥了很好的作用。当然，中小银行作为最后贷款人，也可以发挥良好的助力作用，尤其是宏观监管，发挥最后贷款人的作用，存款保险制度建立起来效果还是比较好的。

保险保障基金，我认为是保险业健康运行的一个压舱石。在某种程度上，起到了稳定保险业健康运行的作用，对于保障市场、保护消费者的利益也起到了良好的推动作用。从 1995 年建立保险保障基金制度，至今已有 20 多年的时间。2008 年，成立了中国保险保障基金有限责任公司，专门管理保险保障基金。现在已经具备独立化、公司化的运作模式，对解决市场的风险，发挥了很大的作用。保险保障基金是一个市场化的、采用公司制管理的、适应优化基金管理的平台，对防范和化解风险的作用还是比较明显的，所以在这些方面有很多实践。

再给大家介绍一下信托业的保障基金制度，这是行业的稳定器。信托业的保障基金是在党的十八届三中全会提出“发挥市场机制在资源配置中的决定性作用”的背景下设计推出的。为贯彻十八届三中全会提出的“完善金融机构市场化退出机制”和“保障金融市场安全高效运行和整体稳定”的战略方针，基金设立以来，在保护信托当事人的合法权利、化解各种信托风险方面，发挥了重要作用。

存款保险制度、保险保障基金，以及信托业保障基金等等，建立这些基金都为我们下一步做好维护金融市场的稳定提供了坚实的基础。为了进一步做好基金方面的工作，借此机会我想谈一点自己的观察和思考，也算是一些工作建议。

第一，优化顶层设计。我们可以从国家金融稳定战

略的顶层设计角度出发，设立金融稳定保障基金。以此为契机，明确我国金融系统风险防控的基本逻辑和整体框架，要把顶层设计统筹安排好，体现它的全局性、体系完备性，在防范和化解系统性金融风险方面的有效性。建立金融稳定保障基金就要叫它发挥作用，可以通过基金做一些监测预警，早期干预，风险处置，弥补在风险处置方面的短板，在这些方面都可以发挥作用。

第二，明确职责定位。建立金融稳定保障基金是继续完善金融风险防控，甚至金融安全网的一个重要举措。在某种程度上这是一个大网，下面有很多的子网。要明确定位、明确监管机构，包括我刚才讲到的存款保险制度、保险保障制度、证券的保障制度，还有信托保障制度等等。单一金融行业的保障基金和金融稳定基金之间的权责分工，各个行业要切实负起责任来。

另外，在大的金融稳定保障基金当中，权责要进一步明确起来。这个金融稳定保障基金将来是要立法的，在立法的过程中要进一步明确，确保职能的互补，机制运作起来畅顺，千万不要各干各的，要成为一个体系，我们要织密防范风险的大网。要源于系统性风险的防范和风险的整体现置体系，来思考和解决问题。

第三，完善相关的法律法规，坚持市场化、法治化原则。将来这些基金都是金融行业采用市场化的手段管理，采用法治化的原则系统完善金融防范风险的保障体系，通过金融稳定保障基金的建立把这些防范风险的大网织密织好。要有针对性地法律层面解决，作为一个长效机制来推进金融稳定法的实施。

最后一点，监管要在法律制定之后。金融稳定保障基金的制度设计要与国家金融系统防范风险的监测、预警、干预、风险处置形成总体的合力，将单一的功能有效地结合起来，使我们的金融稳定保障基金真正发挥作用。●

金融体系应加强政府直接监管，并鼓励直接投资

■ 方风雷 / IFF 理事、厚朴投资创始人兼董事长



方风雷

我就当前的金融系统性风险谈几点看法和建议。

从国内来看，我觉得金融机构面临的风险还是挺大的。比如私募股权投资（PE）行业。股权投资行业是从 2006 年全国人大修订《合伙企业法》以后快速发展起来的。当时做规划的时候，无论是全国人大财经委、法工委还是中财办，都没有想到会发展到今天这样的规模。那个时候投资是以美元资金为主的，刚开始的时候一年折合人民币也就是一两千亿。

我觉得风险问题是当前阻碍中国发展直接投资的一个重大问题。这个问题在当年立法的时候实际上是有所考虑的，当时对此有几条很明确的规定，包括中财办做调研的时候也是反复强调几个基本原则。所以我觉得有必要回到初衷，重温当时全国人大和国务院的文件，包括中财办的调研报告，我觉得是时候做些回顾了。对此，我有以下几点建议：

第一，还是要发牌，可以考虑两级发牌，证监会发一个牌，各地方金融局发一个牌，分级管理。当年中财办明确提出的观点就是抓大放小，美国、英国也是如此。英国就管十几家大公司，别的小公司都放在下面管。美国也是，美国的金融监管一直都是联邦跟州两级监管，所以对发牌有一个约束，而且有公开监督。英国每一个 PE 从业人员的名片上必须印上是受英国金融监管局监管的 PE 投资机构，在电子邮件等地方也都必须有这个提示，这个很重要。

另外，我主张监管的时候采用政府直接监管。协会是一个自律组织，无论是官方的也好、半官方的也好，都只是一个自律组织。所以我也跟证监会领导提过建议，证券投资基金业协会与公募基金、私募基金，本来就应该分开。但这是受中央机构编制委员会办公室管理的，不能随时成立。我觉得应该做一个很大的调整，监管就是证监会监管，证券投资基金业协会协助监管是可以的。这个监管的漏洞应该堵上，不然将来不可收拾。

第二，应该突出强调有限合伙制，有限合伙制是行业的灵魂。当时中国的社保基金，是有限合伙人（LP）当中的标兵，他们用一整套规则管理投资，坚持有限合伙制。

第三，应该建立产品的国家级登记中心。不建立登记中心，所有的产品不登记，这个问题是很大的。登记以后大家就清楚了，预算、贷款全口径公开，银保监会能做到贷款全口径公开，很多特殊机构、地方政府、特殊的公司就会受到社会监管。因为 PE，不是说所有内容都要公开，但产品公开登记是需要的。

第四，当年全国人大批准的时候，有一条很明确就是政府、国有企业、上市公司是不能作为普通合伙人的。现在采取了设立子公司的方法，而这种方法是有违全国人大立法初衷的。所以应该做一个调整，这三类机构设立的基金，包括政府导向的基金应该一律改为母基金，这对于中国发展股权投资是很重要的。

其实在中国的经济转型当中，从十四大以后，特别是十六大、十七大、十八大、十九大都反复讲多层次资本市场、直接融资市场，后来干脆把直接融资市场和鼓励直接

投资一并重提了。在国民经济领域，在金融行业，中国不调整就会走日本金融的路。日本金融之所以走到今天，虽然个人人均金融资产全世界第一，但人均 GDP 只有美国的一半，没做出好的榜样，原因就是日本一直是间接融资为主，没有走出直接融资的路子，所以在发达国家里日本的股权投资最差。中国如果不改变目前状况，在间接融资路上越走越远，至少有一个问题解决不了，就是信息不对称。如果贷款给企业，股贷结合，融资投资占一定比例，信息透明度是马上可以增加的，信息在金融领域是很重要的。

基本上发达的金融市场股权类投资占 GDP 的 2%，我们能不能做到这个比例，是一个很大的问题。除美国外，中国是 G20 国家里最有可能走出这条路的。

股权投资解决了中国长期存在的一个问题——股本金不足。无论是国企还是民营企业，股本金不足长期制约着我们的发展。这么多房地产公司普遍都存在股本金不足的问题，这是中国企业发展的一个大问题，这直接影响了金融的质量。要解决这个问题没有别的办法，就是要补充股本金。补充股本金有两个渠道，一个是上市融资发展资本市场，另一个是靠股权投资。这个问题不解决，股权投资是搞不好的。

从地方政府角度来讲，我觉得中国目前的财政也有一个需要调整的地方，就是财政结构要改变。我们从开发建设上海浦东开始，实际上就引入了香港滚动开发概念，因为没钱，就用土地滚动开发。好处是迅速筹集资金，不利之处就是土地的资本化在中国过早、过度使用，所以使得财政依赖土地情况特别明显。

加大投资是解决方法之一。我们看看新加坡的例子，在 20 世纪 70 年代，新加坡重点发展电子工业、石油化工业，另一个核心是抓金融。新加坡搞金融重点抓几件事：第一个是跟英镑保持适当距离，这在当时引发原宗主国和新加坡非常大的矛盾；第二个就是建立起非传统英格兰的银行模式，在其外汇储备当中突出了投资。新加坡从 20 世纪 70 年代就开始摸索这条道路，现在已经很成功，GIC、淡马锡见证了新加坡资产管理行业的腾飞。

为什么不把资金全部放到新加坡金融管理局？因为新加坡金管局原来是受英国央行的制约，现在是受 IMF 的制约，它要遵守一套规则，这个不许投，那个不许投，保持流动性，保持安全性，这对本国经济发展不利。所以最后新加坡金融管理局就把公积金分出来，类似于财政盈余、外汇储备，分成三个部分做投资，有法定上缴任务，之后新加坡财政发生了根本性变化。每年投资上缴的法定红利超过了公司所得税、个人所得税、消费税

的任意一种，成为国家最大的财政收入来源。

2019 年，我陪周小川行长去日本访问的时候，跟日本讨论过这个问题。日本这么多金融资产，却没有充分利用。日本的公司所得税、个人所得税、消费税都顶格了，不抓投资收入，还能怎么做？日本这两年还是想了一些办法的，大的银行开始设立有职工入股的私人股本参与的投资公司，这在日本金融史上是翻天覆地的变化，当然规模还很小，但这是改变政府财政结构非常好的一个案例。

加拿大政府也是这样，通过它的教师基金、公务员退休基金，在总体的投资当中逐步增加另类投资比例，以每年 9% 的增长速度向另类投资转移，无论是外汇储备、养老金、保险，都是以每年 9% 的速度增长。现在淡马锡基金提出另类投资、股权类投资、基础设施类投资，这类投资要占到总体基金的 5%，这对淡马锡基金来说好处很明显，对它来讲起码解决了短期波动问题。所以，我认为解决中国金融体系的问题应该重视和鼓励直接投资。谢谢！

全球金融体系系统性风险正在增加

■ 聂庆平 / IFF 学术委员、中国证券金融股份有限公司原董事长



聂庆平

我想就全球金融体系存在的系统性风险谈点个人看法，我认为系统性的风险正在增加，所以要高度警惕，还需要进行研究做一些政策应对。

总体来看，从 2019 年特朗普政府和中国打贸易战以来，全球的经济、贸易与金融的平衡关系逐渐被打破。2020 年新冠肺炎疫情爆发以后，因西方采取甩锅的方式，使全球的产业链和经济贸易出现了问题。2021 年拜登政府上台以后，加强了美国和欧洲主要经济体对中国的围堵，当然也包括对俄罗斯的围堵，经济上采取的制裁或者说带有脱钩性质的政策，使全球经济发生了很大的变化，尤其是金融体系的风险也在增加。2022 年风险进一步加剧，由于北约的东扩，乌克兰寻求加入北约，导致了俄乌冲突。冲突后，美国和欧洲国家采取了制裁的措施，这些制裁措施使全球的金融贸易和经济产生很大的问题。可见从 2019 年到现在，全球金融体系实际上面临着滑向碎片化的危险，与此同时系统性风险也在不断加剧，这

是目前全球金融和金融体系最大的问题。

一、全球通货膨胀的风险

全球通货膨胀的风险，尤其是美国和欧洲的通货膨胀风险加剧以后，有可能导致全球经济进入衰退状态，这将带来系统性问题。美国目前的通货膨胀是很高的，按照传统的通货膨胀理论来看，通胀无非是货币超发、供给短缺和成本增加这三种因素导致的，现在看来目前全球的通货膨胀也是这三个因素导致的，而且是这三个因素叠加发生，这使全球的通货膨胀进入到一个非常严重的境地。

美国商务部刚刚发布的数据显示，3 月份美国的商品价格一年内上涨了 5.3%，环比增长达到了 8.5%，能源价格上涨 11%，同比上涨 32%，食品价格虽然环比上涨 1%，但是同比上涨了 8.8%，应该说是创下了 1981 年以来最大的同比涨幅，从近 40 年世界发展的维度来看，这是个大问题。目前美国的通胀，我认为已经属于中度通货膨胀的状况，因为 1981 年美国通货膨胀最高的时候也只是 CPI 涨幅 11.5%。欧元区平均 7.5% 的涨幅，德国是 7.3%，英国是 7.0%，法国是 4.5%。生产价格指数 PPI 的涨幅也很大，整个欧元区的涨幅达到 31.4%，德国 30.9%，法国 22.4%，英国 11.9%，美国 11.2%。我觉得全球通胀的原因更多是人为的因素，是现在的西方国家以及其他国家的政策问题产生的。

第一个导致全球通货膨胀的原因是货币超发。2008 年全球金融危机以来，美国一直采用所谓货币超发的办法应对危机。2008 年到 2015 年之间，美国本应该通过缩表来解决它的货币超发问题，但是没做到。新冠肺炎疫情爆发以后，美国又继续进行货币超发，实施了四轮量化宽松。美联储过去没有收购不良证券资产，所以它的资产负债表不到 2 万亿美金，但是 2022 年美联储的资产负债表已经达到 9 万亿。也就是说在不到 20 年的时间里，美国用了 9 万亿的央行超发货币来进行不良资产的收购，这个应对措施是明显的。同样，美国的国债规模也突破 30 万亿，欧洲也是类似的情况，因为 2008 年金融危机一个最大的特点是没有危害到发展中国家，但是危害到发达国家。

2008 年金融危机主要是由于房地产信贷衍生品导致

的一场全球金融危机，主要是在美国和欧洲的金融机构之间爆发。出现危机的时候，根据国际清算银行的统计，美国全球信贷衍生品的价值在市值高峰的时候将近 680 万亿美元，到 2008 年以后不到 60 万亿美元，接近 600 万亿美元的缺口都是金融机构的账面损失。美国也好，欧洲也好，只能通过央行的资产收购方式来冲抵，防止金融破产，所以欧洲也有 1.85 万亿的资产购买计划，还有每个月 200 亿的计划。

全球主要发达经济体——G7 国家央行超发的货币也将近 27 万亿美元，全球货币供给泛滥。今年美国主要通胀指标持续高企，大都处于高位。CPI 同比增长 6.2%，为 1990 年 12 月以来的高位；核心 CPI 增长 4.6%，为 1991 年 9 月以来的高位；PPI 增长 8.6%，为 2010 年有数据以来的新高。值得注意的是，美联储主要参考的 PCE 和核心 PCE，9 月份分别增长 4.4% 和 3.6%，也均处于 1991 年以来的高位。这都是很重要的原因，是全球金融不稳定的重要因素。

第二个导致全球通货膨胀的原因，是美国实行的各种各样的制裁措施，包括加大税收，加征关税，实际上是使出口的成本增加，这是一个客观的增加成本的因素，是美国的关税制度所导致的。根据彼得森国际经济研究所统计，在 2018 年中美贸易战之前，美国对中国商品的贸易加权平均关税为 3.1%，但 2021 年则达到 19.3%；2018 年中国对美国商品的平均关税为 8%，2021 年则上升到 20.7%。美国打贸易战既没有实现对中国进出口商品贸易逆差的减少，也没有减少对中国商品的依赖，增加的关税反而增加了进口成本，不利于减少美国国内的通货膨胀。所以，美国财政部部长耶伦表示，美国对华关税实际上是由美国消费者买单，并且会伤害美国经济，增大通胀压力，甚至降低全球经济增速。美中贸易协议不仅未能解决世界两个最大经济体之间最紧迫的争端，仍在加征的关税还伤害了美国消费者。当然供应链的短缺也会加大成本，比如对中国企业采用的制裁措施，导致全球正常的产业链发生了紊乱，供应不上只有增加成本，再加上疫情，这是第二个重要的原因——成本的因素。

第三个导致全球通货膨胀的原因是商品供给短缺。美国采取的制裁和脱钩政策，造成全球供应链断裂，商品的供应，无论是消费品还是原材料及中间产品，都会产生不同程度的短缺现象。与 2008 年金融危机时期不同，这次美国还遭遇了供给侧冲击。随着疫苗普及、疫情防控常态化后，前期需求端因经济衰退产生的通缩力量快速切换至经济重启的通胀力量，但供给收缩的通胀压力却未显著改善。今年以来，美国经济复苏进程更是反复遭到新冠病毒德尔塔变异株的困扰。该变异株导致美国新增感染病例大幅反弹，也打击了消费者重回餐馆、搭乘飞机或者去电影

院的信心。另外，由于全球物流不畅和空缺岗位无人问津，企业也很难全速运转，进而导致物价上涨。俄乌冲突带来的冲击也很大，欧洲和南美依赖俄罗斯油气的国家和地区能源供应短缺，会造成大宗商品价格和食品价格上涨。俄乌冲突也和美国的制裁有关系，美国要制裁俄罗斯，能源相应地就会涨价，欧洲大宗商品和能源价格也上涨。

二、全球货币放水导致的风险

全球货币放水所导致的资本市场或股市泡沫破灭的风险。市场的脆弱性就像一头灰犀牛，目前还依然存在，如果破裂以后，会带来什么呢？是否会再次带来全球金融危机。美国现在其实也处在两难的状态，加息可能有利于资本流入美国，但是加息会带来其他资本市场比如股市收益率的下降和泡沫的流出。但是缩表也很难，如果停止收购，甚至只是逐步地减少也会给美国金融机构的不良资产带来影响，同样也会对国债的长期利率和短期利率的错配产生影响。有人说美国股市泡沫这么大了怎么还不破？如果拿核心资产相比，美国股市的核心资产是泡沫。相比于中国的股市泡沫，我国沪深 300 当中很多都是真正的蓝筹股，以银行、证券和国有大型龙头企业为主，占到中国股市市值的 70%，但是这 70% 的公司，平均市盈率只有 12 倍左右。但美国的 TOP10 公司几乎占到美国市值的 50% ~ 60%，但是它的估值无论是标普 500 还是其他指数，都是 24 倍的市盈率。无论是和中国同向比，还是从历史角度比，都是一个高市盈率的状态。

现在美国靠两样东西在支撑，一个是靠美国所谓的财政政策或者货币刺激政策，通过直接入市支撑股市。第二个是通过美国大量的回购，在美国的高收益债券当中，10 万亿中有 5 万亿是用于上市公司回购的。

三、全球货币体系逐步碎片化的风险

俄乌冲突引发的美国和欧洲国家对于俄罗斯的各种制裁措施，以及俄罗斯的反制裁措施等，导致全球货币体系会逐步地碎片化。我认为全球其实是没有完整的货币体系的，从美国 1973 年放弃美元对黄金的兑换义务以后，所谓的全球货币体系已经破灭。只是大家约定俗成习惯使用以美元为中心的货币体系，这些习惯未来都会碎片化的。未来慢慢地大家不用美元了，用卢布、人民币、欧元或日元，大家采用双边贸易的方式使用各自的货币。另外，把俄罗斯踢出 SWIFT 系统，说明美国对俄罗斯的制裁政策没有基于国际规则。政治是政治，但是现在是美国违背了国际规则，打乱了这个规则，所以全球货币体系就面临着碎片化的风险，货币的多元化趋势很有可能成为未来的重点。中国在有可能发生国际货币体系多元化的背景下，未来要多去思考应对冻结、制裁、多元化、清算等方面的措施，要未雨绸缪。●

《金融稳定法》需把握“一个衔接”和“三个平衡”

■ 李文红 / 北京市地方金融监督管理局局长

我的发言将围绕目前正在公开征求意见的《金融稳定法》，谈一些个人观点和建议。

首先谈一下《金融稳定法》的定位。实际上国际货币基金组织（IMF）和世界银行都曾经提出过维护金融稳定的整体框架，大概有五个方面的要素。

第一，要有稳健可持续的宏观经济政策，包括财政政策和货币政策；第二，要有能够稳健经营的金融机构；第三，要具备一个有效的金融市场；第四，要具备有效的金融基础设施；第五，要具有有效的宏观和微观审慎监管。

在这个基础上，我觉得还可以增加一个要素，就是要具备稳健可持续的实体经济部门，因为金融风险毕竟是反映实体经济部门风险的一个镜像。所以维护一国的金融稳定是多方面因素综合作用的结果，而不是单一因素的结果。从各国的法律框架来看，各国金融业都有一个法律体系，主要有《人民银行法》《商业银行法》《证券法》《保险法》，一些国家还有《信托法》《基金法》以及《金融机构处置法》等。所以，在《金融稳定法》公开征求意见之前，我心里还是有一点疑惑——这部法的定位是什么？能不能用这一部法律来解决所有的金融稳定问题？答案是我们不可能用一部法律来解决所有的金融问题。

看了公开征求意见稿之后，我还是很高兴的，这部法的定位聚焦当前金融体系的痛点问题，以及我国整个金融业法律框架中的一个薄弱环节。所以我觉得这部法律的定位是比较清晰的，它其实是关于金融机构处置的法律。

其次，因为我本人曾参与过银行业金融法的制定全过程，包括《人民银行法》和《商业银行法》修订的全过程，以及原银监会很多金融业的立法，例如私募基金的立法。通常情况下，金融业立法不涉及地方政府，但 1995 年颁布实施的《商业银行法》是个例外，因为那时候的主要矛盾是地方政府过度干预了金融机构的运行，所以《商业银行法》明确规定地方政府不得干预商业银行和其他金融机构的市场化经营，这是一个主基调，在此之后的



李文红

金融业立法实际上很少涉及地方政府。

但这次的《金融稳定法》应该说是近 30 年来，在金融业的立法中第一次把地方政府推到了前台。在公开征求意见稿的总则里，要求省、直辖市等地方政府要履行本行政辖区内金融风险防范化解处置职责，维护社会稳定，还有很多类似的条款。

《金融稳定法》有一个比较重要的条款，涉及金融风险处置责任分工的六个原则。第一个原则是金融机构的自救，包括金融机构的主要股东、实际控制人要穷尽所有的手段来处置和挽救金融机构。第二个原则是建立证券投资者保护基金、中国信托业保障基金、存款保险基金等行业保障基金，履行相关救助职责。第三个原则是省级人民政府负责处置辖区内农村合作金融机构的风险，以及非金融企业引发的金融风险。第四个原则是国

务院金融监管部门处置监管行业风险。第五个原则是人民银行牵头处置系统性金融风险。第六个原则是财政部门依法参与处置系统性金融风险。

《金融稳定法》还有一个非常重要的条款是关于处置资金来源的，该条款比较明确地规定了资金的来源和使用的顺序。第一是被处置金融机构的主要股东或者实际控制人要补充资本；第二是调动市场化资金参与被处置金融机构的并购重组；第三是存保基金、行业保障基金；第四是由省级人民政府动用地方公共资源；第五是金融稳定保障基金。还有很多关于地方政府的条款，我就不再赘述。

可以说《金融稳定法》是第一部在金融业立法中把地方政府推到前台的法律，甚至早于金融监管机构。这是《金融稳定法》的一个突出特点。

最后，在立法过程中，我觉得要把握好“一个衔接”和“三个平衡”。“一个衔接”就是要和现有的法律，包括《商业银行法》《银监法》《企业破产法》《合同法》《证券法》《保险法》等法律衔接。比如《银监法》《商业银行法》《证券法》《保险法》都规定了各个金融监管部门对所监管领域的金融机构实施促成重组、托管、破产、清算、重整等等一系列的法定处置措施。如果相关金融机构有违法经营或者经营管理不善，严重危害金融秩序、损害公众利益时，就会自动触发金融监管部门依法处置的职责。所以《金融稳定法》要和现有的法律保持衔接，因为我国现有的金融法律是符合基本规律和国际通行规范的。

《金融稳定法》规定了由地方政府负责处置辖区内的农村合作金融机构风险，比如农信社、农村商业银行，要看是否和现有的《银监法》《商业银行法》衔接，也规定了由地方政府处置非金融企业引发的金融风险。其实非金融企业引发的金融风险是比较难以界定的，我们理解这个条款可能是针对近年来由于一些大型企业集团，包括民营企业集团“明天系”，还有房地产企业集团等引发的风险。实际上仔细想一想，金融和实体经济部门本来就是一个镜子的两面。是不是真的能够分清哪些金融风险是由非金融企业引发的，哪些风险是金融体系自身内生的风险。银行的很多风险都是由于贷款给了一些可能不具备还款能力和还款意愿的企业和个人造成的。比如说证券机构投资了一些企业，这些企业的回报有可能不如预期，造成了它的风险。所以很难说清哪些是非金融企业引发的风险，哪些又是金融企业内生的风险。基本上我能想出来的 95% 以上的风险都离不开非金融行业，这样是不是所有的金融风险都应该由地方政府来处置。

然后就是“三个平衡”。**第一个平衡是要把握好中央和地方责权利对等关系的平衡。**因为金融是中央事权，金融审批权限在国家金融管理部门，金融行业的大部分税收也是上缴到中央。我国整体税收体系就是大部分的税收给了中央政府，少部分留给地方政府，所以现在是金融市场准入和日常监管由中央部门在前面负责，但在处置风险的时候，又把地方政府推到了前面，这是不是符合地方责权利对等关系的平衡，需要讨论。

第二个是要把握好国际经验与国内经验的平衡。从国际经验上来看，一旦出现风险问题，金融机构的处置大概分三步。第一步是金融机构的自救，第二步是行业处置基金的参与，第三步可能会有公共资金的介入。在金融机构的自救层面，要结合中国的实际，因为中国有一些金融机构是国有的，有一些金融机构归地方政府所有。地方政府作为金融机构的股东，确实具有补充资本和挽救金融机构的职责，但是地方政府参与处置自己不承担股东的金融机构，也是中国这几年的一个实践。比如说地方政府负有属地责任、维稳责任，但是地方政府的职责不是放到公司治理的框架下，不是放到监管的框架下，也不是放到司法的框架下，或者说国内的实际情况包括实践是不是都要用立法的条款把它固定下来。有些是中国的特殊做法，可能大家都已习惯，但是一旦上升到法律的层面，就要经得起推敲。

第三个平衡，就是要把握好处置风险的效果与防范道德风险的平衡。目前这个公开征求意见稿确实解决了当前金融管理部门在处置风险中的一些痛点问题，现在处置风险的资金确实不足，这也是成立金融稳定基金的原因，应该把各个方面的职责、资金的出处都用法律条文的形式加以明确。但这样有可能又会使市场机构形成一个不合理的预期，让市场机构误以为出现问题的时候只要躺平就可以了，反正有相关的部门，包括地方政府、金融管理部门等来帮忙处置，其实在这个问题上保持建设性的模糊可能是一个更好的处理方案。我国的《人民银行法》关于最后贷款人的规定比较模糊，并没有说最后人民银行必然会出资。这部《金融稳定法》的公开征求意见稿里也没有提到国家层面公共资金的注入，我觉得这是有意识地保持了建设性的模糊，但是又非常明确规定地方政府要动用公共资源去救助有问题的金融机构。我刚才提到了，如果地方政府是股东，这样做没有问题，但是如果地方政府不是股东，又要它出资，是不是又过于清晰。这与地方政府的责权利是不是平衡，还需要思考。

所以，我就觉得“一个衔接”和“三个平衡”是进一步完善《金融稳定法》时需要重点把握的问题。◆

历次金融危机带给我们的启示及四点建议

■ 张岸元 / 红杉资本中国首席经济学家



张岸元

在过去的几十年当中，基本上是每隔十年时间就会发生一次具有全球性影响的金融危机。20 世纪 70 年代是布雷顿森林体系倒塌，80 年代是拉美危机，90 年代是亚洲金融危机，进入 21 世纪是 2008 年的次贷危机。客观地说，每一次金融危机的发生都有经济基础的原因，但是触发的直接原因主要还是来自金融层面。

根据历史上的情况，我认为本次所谓的危机苗头和以往是不一样的，主要有两个特征。**第一个特征：这次危机爆发时，实体经济基础是相当坚实的。**换句话说如果这次全球性的金融危机真的爆发，主要原因还是来自于新冠肺炎疫情带来的巨大冲击，所以从某种意义上来说，这次的危机是更加本质的危机，更加需要从稳定实体经济的角度避免金融危机最终成为现实，这是本次危机的第一个特征。

第二个特征：这次危机风险很大程度上是人为的，即地缘政治带来的冲击。如果从应对金融危机采取的政策水平来看，现在各国货币政策当局、财政政策当局已经积累了相当丰富的经验。在 20 世纪 70 年代的危机中，当局采取的主要措施是国际货币体系的调整，也就是美元和黄金的彻底脱钩。80 年代的教训就是在外债问题上采取特别审慎的态度。90 年的危机冲击之后，吸取的教训就是广泛积累外汇储备。2008 年危机给我们最大的启示是中央银行在特殊时期，必须对重点的金融机构施以援手，而且力度要大。我想到目前为止，很多人对当时是不是应该救助雷曼兄弟公司还有争论。从 2008 年金融危机到现在已经 14 年，按照每隔 10 年发生一次全球大的金融危机的历史规律，这次间隔 14 年的时间没有发生金融危机究竟是什么原因呢？到现在为止还没有总结清楚。我感觉对货币政策当局而言，突破之前某些理论上的禁锢，在政策领域走得远一点或许更加可行。

从美国的情况来看，所谓的现代货币理论，虽然有这样那样的争论，但是毕竟到目前为止它还没有酿成大的危机。还有一个最新的案例就是俄罗斯，虽然俄罗斯这次遭受巨大的冲击，但是由于它的货币政策当局在特殊时期敢于下重手，比如把货币利率提高 20% 多，把市场稳住了，不管汇率是真是假，还是稳定在了合理的水平上。所以，我们是不是在货币政策领域也可以有更多的作为呢？这个空间和界限是不是比我们此前理解的更高更远呢？

具体就国内而言，新冠肺炎疫情已经到了第三年，我国采取了一系列的政策举措化解和防范金融风险。最为典型的是商业银行体系采取了一系列非常有力的措施，比如针对小微企业的财税政策、信贷政策调整，以及最新的关于降低拨备覆盖率的提法。作为市场人士，我个人理解降低拨备覆盖率就是要加快呆坏账“出表”，对小微企业来说，“减”已经没有什么大用处了，看来是要“免”。由于国内疫情防控的长期化，毫无疑问这些措施可能是不够的。我有四个方面的建议供大家思考。

首先，是关于货币政策的边界问题。我们要考虑一下，在发生通胀和避免金融危机这两件事情当中，到底孰轻孰重？毕竟我们看到美国的 CPI 已经高达 8.5%，而我国的 CPI 还在合理的水平之下。债务的货币化可能是一个需要我们重新考虑的事。这是我想提的第一个建议。

第二是关于财政重要性的。现在地方政府以及某些国有企业的债务问题已经非常严重。我们去国内的机场和高铁看一下，就可以想象目前这类国企的资产负债表到底是什么样子了。我认为未来各级财政必须在这些领域承担更多的责任。如果把这么大的包袱交到金融体系，金融体系可能受不了。

第三个是关于个人资产负债表的建议。现在我们考虑更多的还是企业，不管是大企业还是小微企业，但对个人资产负债表恶化的严重后果缺乏估计。国内若干个城市，比如郑州等地，法拍房的数量已经成倍增长。上海封控一个多月，目前采取的解决方案是银行体系的展期，即个人住房抵押信贷展期。但是我觉得展期肯定是不够的，是不是可以在个人收入所得税这个问题上有更大的让步？因为税收的主体和债务的主体有很大程度上

的重叠性。我们主要的城市购房群体是白领，他们也是个人收入所得税征收的主体。如果这个领域有一些税收延期的安排，可能对于消费和资产负债表的稳定起到比较好的作用。

最后是境外“一带一路”相关的债务问题。此前我们已经做了多轮的展期或者其他安排，但是我们注意到最近美元汇率上涨，今天上午美指已经达到 102，相当一部分发展中国家货币对美元贬值，日元已经突破 130。我们要在原有的基础上进一步审视相关的债务，因为“一带一路”国家涉及的项目大部分是以美元计价的，美元升值会让它们压力很大。地缘政治带来的危机，不管是国际支付体系的可持续性，或是资产的安全性，还是大宗商品供应网络的稳定性，都需要当事人从根本上解决。●



地缘政治的不确定性是金融领域的新风险课题

■ 宋敏 / IFF 研究院院长、IFF 学术委员、武汉大学经济管理学院院长



宋敏

现在国际上，在中国以外的国家和地区，疫情基本上已不是金融危机的一个重要因素了。在疫情过程中，很多国家发现自身产业链、供应链的脆弱性，所以在后疫情时代他们很可能在产业布局上做出重大调整。这种调整对中国的产业出口和科技带来的风险，我觉得是非常值得关注的。这是我想说的第一点。

第二点，刚才大家讲到货币政策、欧美的通货膨胀等，我想补充一点，我们也要关注在欧美货币政策紧缩的形势下，发展中国家所遭受的压力。因为现在发展中国家在全球经济中所占的份额已经相当高了。如果发展中国家经济在欧美货币政策紧缩的新形势下受到冲击，我们国家的经济也会受到间接影响。

为什么发展中国家会产生很多问题呢？除了疫情因素，主要是刚才说的美元加息、汇率上升等原因，还有很多发展中国家、“一带一路”沿线国家的外债都是以美元计价的，而且这些国家外债的期限错配也是一个问

题。目前，这个问题并没有解决。这就是所谓的“双错配”问题，一个是货币的错配，一个是债务期限的错配。在货币政策紧缩的情况下，我们看到很多发展中国家会面临相当大的压力。具体有哪些国家呢？首先是那些外债比较大、存在“双错配”问题的国家，其次是维持固定汇率制度的国家，然后就是外汇储备比较少的国家。当然基础面还是最重要的因素。这四个因素会帮助我们判断哪些发展中国家面临的压力会比较大。

关于新冠肺炎疫情，我们发觉大家比较多关注的是中国和欧美，很少有人谈及疫情在印度、在非洲、在其他发展中国家怎么样。不是因为这些国家的疫情不严重，而是因为他们可能缺少数据。所以印度和一些非洲国家接下来会面临什么挑战，大家也讨论得比较少。如果这些国家在未来发生比较大的危机，会有什么后果难以预见。毕竟发展中国家的医疗体系是相对脆弱的，这也是需要国际社会更加关注的一个问题。

最后一个问题是关于俄乌冲突。美国和西方国家对俄罗斯的制裁超越了绝大多数人的想象。在金融制裁方面，把俄罗斯的主要银行踢出 SWIFT，冻结其外汇储备；在出口方面也采取了一系列禁运措施。而且不仅政府采取行动，很多私营部门也参与其中。这也是一个新的现象。

类似对俄罗斯这样的制裁，将来在中美发生冲突的时候会不会也出现？我觉得这是值得研究的，需要对风险进行评估。

总之，我觉得这次俄乌冲突应该是突破了很多人的想象。首先，没有想到双方真的会发展到兵戎相见的地步；其次，没有想到乌克兰能够坚韧地抵抗这么长时间；最后，对俄罗斯的经济制裁力度超乎很多人的想象。这对于全球经济、全球金融市场来说是一个新风险——地缘政治的风险或者说国家安全的风险。这点在传统的金融理论中，甚至包括金融危机的理论里，都考虑得比较少，这也是一个新的因素。

这种新的地缘政治的风险，准确地讲，可能还不能称之为风险，它是一种巨大的不确定性。它跟我们原来所说的金融风险是有差别的。金融风险，我们从金融角度上可以估算出其风险的大小，有相应的风险管理工具。但是应对这种地缘政治上的不确定性，我们的经验是不够的。以上是我的一些思考。谢谢！●

特殊时期哈萨克斯坦的经济金融政策

■ 凯拉特·克林贝托夫 / 阿斯塔纳国际金融中心主席、哈萨克斯坦前副总理



凯拉特·克林贝托夫

中国经济非常有韧性。在所有的央行都认为应该采取货币宽松政策时，中国应对疫情时的刺激措施，发挥了非常重要的推动世界经济增长的作用。

在 2020 年和 2021 年，中国利用其国内巨大的市场体量以及制造生产能力，在抗击疫情方面取得了很好的成绩。今天我们需要借鉴中国经验，采用更好的措施去推动经济的增长。此外，全球和区域性的基础设施也要建设好，以此推动经济的发展。

现在我们面临着前所未有的挑战，一方面是全球油气价格上涨，另一方面需求和供给不匹配，还有资本的外流现象，这些对于世界各国央行来说都是很大的压力。对哈萨克斯坦来说，我们要重新思考经济安全、贸易出口等问题，以及对于某些大宗商品的过度依赖性问题。哈萨克斯坦是一个油气出口国，与俄罗斯、白俄罗斯是经济上的同盟关系，现在出现了俄乌冲突，却并不影响我们跟他们的贸易，但是在油气合同方面确实受到了一定的影响。

现在哈萨克斯坦的央行已不再把俄罗斯的卢布作为资产的主要货币。哈萨克斯坦 2022 年的经济增长预期是 2%，2023 年的经济增长预期可能更高一些。我们没有参与对俄罗斯的制裁，因为我们的货币政策和金融系统虽然高度融入全球系统当中，但哈萨克斯坦的政治和经济体系也是相对独立，比较不受外部影响。

我之前所说的货币政策必须要支持经济的稳定，而且要和我们的财政政策和宏观经济政策相吻合。哈萨克斯坦就是以这个全面目标来推动我们的货币政策的。●

全球新形势：全球通胀及货币政策走向

阿斯塔纳国际金融中心主席、 哈萨克斯坦前副总理 凯拉特·克林贝托夫：特殊时期 哈萨克斯坦的经济金融政策	51	中国国际金融股份有限公司董事总经理 黄海洲：美国高通胀率源于货币政策、 财政政策的过度宽松	55
IFF 副理事长、摩根士丹利全球副主席、 意大利前财长 多梅尼科·西尼斯卡尔科：世界性的 通胀问题应通过各国合作应对	52	IFF 研究院院长、IFF 学术委员、 武汉大学经济管理学院院长 宋敏：全球通胀下的危机应对	57
摩根士丹利中国首席经济学家 邢自强：亚洲经济体如何应对 经济逆风因素	53	“全球通胀及货币政策走向”学术讨论	59

新冠肺炎疫情深刻影响了国际交往和供应链安全。世界各国的国内经济也深受影响，很多国家在货币政策、财政方面都采取了一些刺激性措施。疫情尚未结束，全球经济又受到了俄乌冲突的影响，例如能源危机、食品价格飙升等。全球货币政策的走向也受到了很大影响，现在全球很多国家深受高通胀的影响，美国通胀率已经非常高。美国财政部长耶伦说，接下来要改变货币政策以及财政政策的方向，还要进行学术性的讨论，考虑如何让利率恢复到合适的水平。

首先我说一下全球的货币政策走向，比如货币政策如何退出目前这种非常规的超发状态。其次，谈一谈目前全球的经济情况。中国避免了经济硬着陆，在经济软着陆方面做得很好，中国的经济在国际上算是表现不错的。在消除疫情影响方面，中国做得也非常好。请各位嘉宾接下来讨论货币政策时，可以着重考虑中国的例子，

世界性的通胀问题 应通过各国合作应对

■ 多梅尼科·西尼斯卡尔科 / IFF副理事长、摩根士丹利全球副主席、意大利前财长



多梅尼科·西尼斯卡尔科

首先，我想说的是现在通胀正在世界的每个角落上演，对此我们并不惊讶，因为从 2008 年金融危机到新冠肺炎疫情期间，各国央行已经对几乎所有的经济体都注入了大量的流动性。但令我们惊讶的是，大约在六七个月之前通胀还不是那么明显，而现在美国的通胀已达到 8% 左右，欧元区通胀达 7.4%，亚洲地区的通胀在 3% ~ 4% 之间，印度稍微高一点，是 4.9%，中国是 1.4%。我们看到目前大多数新兴国家的通胀率也处于高位。

我认为美国的高通胀主要是由于经济过热造成的。美国采取了激进的财政政策工具，包括将 4 万亿美元注入到很多项目当中，对市场产生了巨大的刺激。欧洲财政刺激资金大约是 2 万亿美元，虽然不像美国那么多，但这两个经济体采取的措施是非常类似的。因此，他们的措施应该是可以进行类比的。疫情期间，需求端没有

过热的迹象，但供应链方面仍有瓶颈，无论是食品、农产品还是半导体等，仍存在供应方面的短缺。

亚洲国家的通胀，总体而言控制得是比较好的，主要是因为他们对经济整体管理得比较好。现在全球的经济风险主要是利率突然上升对经济复苏以及经济发展质量造成的影响。另外，严重的通胀也会带来非常多的问题，所以应该尽快抑制通胀。

现在的商品价格，以能源、食品和农产品的价格为例，它们的上涨不但给经济带来了巨大的问题，而且更严重的是给社会带来不稳定的因素，所以通胀是非常严重的问题。当商品价格的上升成为无法避免的问题时，我们需要做好平衡，需要对通胀进行控制，抑或是让它缓慢上涨。

如果我们参考一下美国在 20 世纪 70 年代价格上涨的历史，假设其他变量一致，通胀可能是由预期驱动的，目前采取的措施有可能已经太晚了，也太少了。我们看到美联储所做的一些应对，还有欧洲央行所做的工作，他们的动作太晚了。他们需要对通胀进行相应的管理，在这一点上没有可以妥协的中间道路能走。所以现在决不能让通胀的预期继续无限上涨，央行现在要重新回到舞台的中央，我希望他们能够采取恰当有效的行动应对当前的困境。

俄罗斯和乌克兰之间持续的军事冲突也是通胀压力不断加剧的因素之一，能源价格因俄乌冲突不断攀升，而且其上升的幅度取决于俄乌冲突的广度和深度。对于中国而言，这也是十分重要的需要考虑的因素，在这次冲突当中站在不同的一边，将会影响到未来的结果。我是非常乐见西方国家能够和中国达成协议的，引领世界的应该是更多的合作而非冲突。●

亚洲经济体如何应对 经济逆风因素

■ 邢自强 / 摩根士丹利中国首席经济学家

今天很荣幸参加本环节关于全球通货膨胀和货币政策的讨论。大家关注的焦点不仅有货币政策，还包括世界经济等其他问题。我想从三个角度来分析一下如何从特定研究视角看待全球相关的问题。首先是从地缘政治的角度，因为地缘政治是最近影响通胀和全球局势以及资本市场产业链布局的重要因素；然后是从通胀和美联储的政策角度，最后是从亚洲和中国以及相关风险和机遇的角度。这也是最近全球的商界、企业界、资本市场最关注的三个主要话题。

总体来讲，尽管面临这么多逆风因素，比如说地缘政治、通胀、美联储加息等，但跟过去几十年遇到周期危机时相比，亚洲经济体已经能够更好地管理这些逆风因素了。

地缘政治紧张局势继续升级带来的滞胀危机，对全球所有经济体来讲都有潜在的非线性上升的风险。大家对中国经济的担忧现在可能也不少，跟市场上的其他研究机构以及部分投资者相比，我们摩根士丹利更为看好中国，相信中国能够及时地做好政策调整，推动经济在下半年和明年实现一定程度的复苏。当然，短期内中国国内的新冠肺炎疫情以及采取的防控措施会起到部分抑制增长的客观结果，但也要看政策应对的具体效果。

首先，我想讲一下地缘政治，这是现在的一个热门话题。地缘政治因素会给包括亚洲在内的整个世界带来滞胀的冲击，对于这一点大家已经形成共识。投资者和企业界目前最关心的是这些压力是短期的还是长期的，会不会产生非线性的影响？以及亚洲的经济体如何应对这些逆风因素。

鉴于石油及大宗商品价格的持续上涨，很多国家的金融市场，包括债券、股票市场都出现了导致金融条件收紧的因素。今年本应是全球经济复苏年，现在复苏的脚步被打乱了，复苏的周期被破坏了。现在不管是华尔街的银行还是研究机构，都在紧锣密鼓地下调对全球经济增长的预期，上调对通货膨胀的预期。其中，对欧洲



邢自强

经济增长预期下调的幅度最大，主要是因为欧洲首当其冲地受到地缘政治造成的负面影响。应对天然气、石油等大宗商品价格飙升的冲击，是欧洲的首要任务，亚洲和美国的经济也无法独善其身。因为大家都在同一个世界，一个地区的贸易受到巨大打击，其他地区的经济增长也会受到影响，更何况欧洲是亚洲最大的贸易伙伴之一。对贸易的影响，通过大宗商品价格传导，最终也会影响到老百姓的消费。

但是我仍然认为亚洲经济在整体上消化这些负面影响是占据优势的。2021 年年底以来，亚洲还处于这轮经济复苏和扩张周期的早期到中期阶段，大多数亚洲经济体的经济增长速度比新冠肺炎疫情前要低。另外，这一次是由生产率驱动的复苏。所以，面对地缘政治风险

和美联储加息，亚洲自身的宏观稳定性指标，特别是东南亚和新兴市场的通胀率，包括经常账户的余额，要比其他地区的情况好得多，也比亚洲历史上的其他时期要好。亚洲最近几个月在外汇市场上的表现也验证了这一点，并没有出现大的冲击式的风险。

当然，亚洲各个国家的具体情况是不平衡的，相对的敞口是不一样的，所以它们所受的影响也不尽相同。简要来讲，在亚洲各国当中，印度、韩国、泰国受地缘政治冲击影响偏大；中国受到的影响中等；印尼、马来西亚包括澳大利亚因为它们本身就是大宗商品原材料出口国，所以受到的影响相对较小，甚至可能还部分受益于目前大宗商品价格的攀升。

亚洲受影响相对较大的几个经济体，像印度主要是因为大宗商品进口额比较高，而且跟亚洲区域内的其他经济体相比，大宗商品跟普通制成品的进出口贸易相比，目前没有太多贸易顺差，所以受影响较大。韩国通胀也超出了央行的目标，

但是大宗商品以外的普通商品贸易余额和顺差还是比较好的。泰国面临通胀上升、经常账户余额赤字的问题。

投资者和企业界之前有一个担忧，就是在美国及其西方盟友对俄罗斯进行制裁的过程中，中国会受到影响，甚至西方有可能会针对中国出台制裁政策。现在看起来西方制裁中国可能性还是比较低的。比如美国财长耶伦讲过，对中国实施制裁没有必要，也不合适。目前美国自身面临的高通胀危机，很大程度上跟过去两三年货币政策太过宽松有关，也包括美国采取的高压经济学。新冠肺炎疫情之后，包括美国在内的西方国家，出现了要在整个经济增长的蛋糕分配里更有利于普通劳动者的思潮，这可能是逆转过去 30 年通胀下行的因素，使得通胀卷土重来。目前这个当口，美联储采取加息缩表的措施已经滞后了，所以肯定要大幅快跑加息。如果与此同时再开展诸如增加关税等针对中国的行动，对于美国自身抑制通胀也是不利的。从这个角度考虑，我们觉得出现宏观经济风险的可能性要比中美之间产生比较大的相互制裁的风险可能性要低一点。当然，大家对这点的担忧可能依然会萦绕思虑，特别是美国接下来要进入中期选举，有可能考虑对中国采取“301 调查”，或是推动贸易审查。

其次，美联储的收紧周期会不会像过去一样导致美国经济增长放缓甚至衰退，从而迫使亚洲新兴市场采取大幅收紧政策，甚至造成亚洲货币普遍贬值？我想尽管美联储现在的前瞻性指引越来越鹰派，但是这种指引在一定程度上起到了指引通胀预期的作用。从市场的角度看，五年期盈亏平衡通胀率的预期已经从高点有所回落，也就是说投资者和市场更关心的是短期——今年或者明年的通胀，而不是五年的长期通胀。当然，还会有不少人根据过去的经验，认为美联储的加息政策比较滞后，经济已经热了，大幅快跑式的加息会导致经济增长放缓甚至出现衰退。我们认为美国经济会放缓，因为国际油

价高了，美国也不能例外，它的消费者支出也会受到影响。但是假设全球的局势不继续大幅升级，至少在未来的一年内，我们觉得美国经济出现衰退的概率不大，因为美国的私人部门、老百姓、企业的资产负债率比 2008 年的时候表现得更为平衡。

最后是对亚洲的影响。

其实刚才已经提到了，这次亚洲很多宏观稳定性的指标都比较好，例如经常账户余额、通货膨胀、跟美国之间的利差，以及亚洲目前处于疫后复苏阶段的早期到中期，以上几点情况说明亚洲不会重现以往美国一加息，亚洲经济体就纷纷倒下、出现大幅贬值和衰退的局面。总而言之，我们觉得地缘政治带来的风险值得关注，但是亚洲还是有好的条件去应对的。

大家现在都在积极关注的中国经济面临的一些下行压力，其中大家讨论比较多的是，从去年下半年以来中国采取的货币宽松政策，效果不够明显。

由于奥密克戎变异毒株传染性更强，现在采取的防疫策略经济成本也比较高。中国还是有很多政策空间的，可继续加大从货币政策到财政政策，再到房地产政策的宽松尺度。前年开始的对科技企业平台的监管政策，也可进入更加宽松、舒缓、纠偏的阶段，重塑信心。

因为执行动态清零政策，短期内经济和产业链会受到一定的影响，但是随着中国积极地及时补短板，比如老人疫苗接种的普及、加强针的普及，可能为未来及时总结经验、公布新的疫情防控路线图、稳定产业链的信心起到帮助。我们对中国经济的判断是，在下半年或者明年还是有望取得一定程度的复苏。●

总体来讲，尽管面临这么多逆风因素，比如说地缘政治、通胀、美联储加息等，但跟过去几十年遇到周期危机时相比，亚洲经济体已经能够更好地管理这些逆风因素了。

美国高通胀率源于货币政策、财政政策的过度宽松

■ 黄海洲 / 中国国际金融股份有限公司董事总经理

前面嘉宾讲得很好，我想从另外一个角度讨论两个问题，正好可以给各位做一个补充。

一、这么高的通胀是怎么来的？

第一个原因是疫情以来美国实施了极度宽松的财政和货币政策。2020 年，新冠肺炎疫情在美国爆发以后，3 月份美国股市有四次熔断，之后美国开始推出积极强劲的财政和货币方面的刺激政策。从 2020 年 4 月份到 2021 年 4 月份这一年的数据来看，美国 M2 的增长速度超过 20%，上次达到如此增速还是在二战期间。二战期间，美国 M2 增长速度确实曾超过 20%，但当时美国对应的 GDP 增长超过 10%，达到 15%。M2 的增长应该是用来支持经济增长的，但实际上 2020 年到 2021 年一年间的 M2 增长并没有支持经济增长，因为美国的经济增长是 -3%。

第二个原因是美国的财政赤字。从 2020 年 4 月份到 2021 年 4 月份，美国财政赤字 6 万亿美元，占美国 20 万亿 GDP 规模的近 30%。我想参加今天会议的欧洲专家应该对此有很清醒的认识。在加入欧元区的时候，《马斯特里赫特条约》规定成员国在逆周期调整的时候，当年财政预算赤字不得超过国内生产总值（GDP）的 3%，政府负债率不得超过 GDP 的 60%。

在 2012 年欧债危机的时候，欧元区坚持这个原则，导致部分国家包括意大利在内，遭受到比较大的经济困难。但在 2020 年新冠肺炎疫情危机发生以后，欧盟放弃了这个原则。

这次通胀的背景实际上是由新冠肺炎疫情导致的供应链危机，也包括俄乌冲突的影响，但更深层次的原因是货币政策、财政政策的大力度宽松。这是我讲的第一点，我们不要忘了这个深层原因。如果忘了这个原因，我们讲得再多也都是皮毛，没有真正讲到本质上去。

二、为什么全世界主要的中央银行这次犯了这么大的错误？

美联储应该有一批专家，但是为什么犯了这么大错



黄海洲

误？刚刚多梅尼科·西尼斯卡尔科（IFF 副主席、摩根士丹利全球副主席、意大利前财长）也讲了，为什么美联储之前一直认为美国通胀不会有问题、美国通胀会降下来？最早把这个问题问出来的人，是我的老师，一个月之前他在一整版的长篇采访中，为什么全世界主要的中央银行把这个事情搞错了？新冠肺炎疫情爆发以后，美国大搞量化宽松，我的老师第一个提出来美国会遇到前所未有的通胀，但是没有人相信。当时全世界任何人，包括投行的高盛、摩根都在讲不会有通胀问题。第一个核心原因就是刚刚讲的，高通胀跟大力度的财政和货币刺激政策有直接的关系。

美联储在应对 2008 年金融危机时取得的成功，使他们的判断产生了一定的误区。美国在应对 2008 年金

融危机时推出了三次量化宽松政策，我认为从 2008 年到 2015 年的货币政策是极度宽松的。简单来说，我觉得量化宽松跟“度”有关系，这个“度”美联储没有把握好。量化宽松政策化解了 2008 年的金融危机，使美国避免了经济大萧条的风险。在之后几年，美国经济增长，也就是说 2008 年之后的几年美国经济恢复得不错。这次受到新冠肺炎疫情的冲击，美国经济没有真正恢复。换句话说，美国印了这么多钱，没有把增长做起来，那么这些钱到哪儿去了？这些钱提高了通胀率，我们对这个原因要有深刻的认识。

刚刚邢自强讲这一轮高通胀冲击下，亚洲可能会好一点。第一，我同意他的观点。第二，如果沿着这个逻辑分析下去，我认为亚洲好一些的原因主要是亚洲尤其是中国，从货币和财政政策来讲，并没有搞大水漫灌。所以从这个意义上讲，中国印的货币和对应的经济增长之间的比例关系没有打破，而美国在这方面存在的问题比较大。

美联储现在是在大步快跑式地加息，为了应对通胀它可能不得不这样做，市场在担心美国明年可能会出

现衰退，欧洲的问题会更大。欧洲如果大步快跑式加息，可能会加速衰退。当然欧洲也许会选择另外一个办法——小步慢走加息，结果会怎样？结果就是欧洲会出现滞胀。所以欧洲出现滞胀是大概率事件。

值得关注的是，我认为这次通胀对宏观经济学、对政策、对很多方面带来了一些新的挑战。以前，我们对解决问题的工具和取得的成就过于自信，导致今天付出了这样的代价，所以我们要在这个“度”的方面做一些修订。●



全球通胀下的危机应对

■ 宋敏 / IFF 研究院院长、IFF 学术委员、武汉大学经济管理学院院长



宋敏

应链、产业链、大宗商品几个因素相关，是供给和需求同时发生了通货膨胀。

从供应链、产业链的角度来看，我觉得现在西方社会已经进入了后疫情时代，相信产业链、供应链紧张短期会有所缓解。但是从长远来说，因为供应链、产业链受到中美战略竞争的影响，所以产业链、供应链还会有调整，不是短期内就能恢复的。另外，这次俄乌冲突引起的大宗商品涨价，我们不知道未来的走势如何，也不知道俄乌冲突会持续多长时间，但我们认为对大宗商品包括能源方面的冲击恐怕不是短期性的。这些都会对经济预期产生影响，所以除了需求和供给的因素，俄乌冲突可能也是通货膨胀快速上升因素之一。

很多人都特别担心回到 20 世纪 70 年代中期，这一次通胀是属于成本推动的，比当时还多了一个因素，通货膨胀率确实很高，下一步可能会对通货膨胀率的预期产生影响。现在通货膨胀率这么高，将来会不会更高？届时大家会要求补偿，比如工资或其他方面的补偿，从而进一步推动成本上升，这个风险是很大的。特别是美国为应对疫情采取了超级宽松的财政和货币政策，直接给美国老百姓发钱，所以很多中低收入的人就选择不工作，致使就业率降低了至少 2% 以上。一段时期不工作，再回到工作中可能会出现问题。在这种情况下，我们很担心短期通货膨胀带来长期通货膨胀，进而形成通胀螺旋式上升的情况。如果真是这样的话，通胀问题就会很严重、很复杂。

最近 IMF 的报告预测亚洲的通胀将有所上升，同时也预测了亚洲滞胀的风险，源头主要是俄乌冲突以及制裁反制裁对全球食品和能源造成冲击。虽然风险没有当时亚洲金融危机那么大，相对来说也还可控，但也是值得关注的问题。特别是那些能源依存度或者对外依存度比较大，或者食品进口量比较大的国家，我觉得还是会有一些压力的。特别是在美国和西方的货币政策紧缩状况下，这些国家可能会产生资金外流。当时看到美国实施量化宽松（QE）政策的时候，我们就想到发展中国家金融市场的问题。当然这次亚洲国家外汇储备都比较好，包括中国现在还有 3 万多亿的外汇储备，净资产 2 万亿美元以上，外贸还是顺差，总体来说风险还较小。但是



也不能忽视有些亚洲国家存在风险，因为这些国家对外国能源和食品的需求比较大，外汇储备也不够，再加上经济基础比较薄弱，以及疫情的影响。大家好像觉得这一次发展中国家疫情没有那么严重，但实际上不是这样的，有些问题可能还是会爆发出来。

刚才大家讲到美国，讲到中国，也讲了亚洲，我很奇怪大家为什么不讲欧洲？其实俄乌冲突对欧洲的影响是最大的，欧洲有没有危机和通货膨胀呢？我查了一下最新的数据，美国通胀率是 8.5%，德国 3 月份的通胀率是 7.3%，法国是 4.5%，英国是 7%……可见欧洲的通货膨胀率也已经很高，而且欧洲受俄乌冲突的直接影响是最大的，包括几百万的难民危机，今年冬天的欧洲可能会很辛苦，面对这一系列问题，欧洲央行将做出怎样的反应，值得大家关注。如果也采取美国那样比较激进的货币紧缩政策，可能欧洲经济遭受的损失和影响比美国更大。因为欧洲有很多问题，比如俄乌冲突带来的直接冲击、失业率比较高等等，所以经济风险相对美国要大一点。总之，欧盟所遇到的风险，我觉得也要特别地关注。

现在全球的经济都是相互联系的，美国的货币紧缩政策涉及欧洲，也涉及其他发展中国家。对中国来说，现在最重要的问题还是疫情问题，应对疫情的措施如果

做得更加科学、精准，能够更快地恢复到常态，中国还是有很好前景的。但是如果疫情防控还是做得不精准、层层加码的话，不管用什么样的政策，对中国的经济都是杯水车薪，很难收到良好效果。●

“全球通胀及货币政策走向”学术讨论

主持人：聂庆平，IFF 学术委员、中国证券金融股份有限公司原董事长

嘉 宾：多梅尼科·西尼斯卡尔科，IFF 副主席、摩根士丹利全球副主席、意大利前财长

凯拉特·克林贝托夫，阿斯塔纳国际金融中心主席、哈萨克斯坦前副总理

亚历山德罗·特谢拉，IFF 理事，巴西工业发展与贸易部前部长，世界投资促进机构协会前主席

宋 敏，IFF 研究院院长、IFF 学术委员、武汉大学经济管理学院院长

王元丰，IFF 学术委员、中国发展战略学研究会副理事长

黄海洲，中国国际金融股份有限公司董事总经理

邢自强，摩根士丹利中国首席经济学家

聂庆平：现在我提几个问题。第一个问题，我认为欧洲应该是进入过两次陷阱。第一次陷阱，是在 2008 年，由于所谓衍生品膨胀，导致欧洲债务危机。这次俄乌冲突对全球金融体系的伤害是非常大的，比如把俄罗斯踢出 SWIFT 系统，以及对俄罗斯的海外资产进行冻结等金融制裁手段，将造成全球金融体系的碎片化。世界金融体系如果陷入碎片化，对欧洲来讲，等于又掉到陷阱里去了。很多问题需要重新考虑，比如欧洲需不需要用美元与其他国家进行贸易往来？欧洲还需不需要对美国之外的其他国家进行投资和市场开放？所以，我想问多梅尼科先生如何看待俄乌冲突之后全球金融体系面临的碎片化发展趋势，如何摆脱面临的通胀危机、货币危机以及地缘政治与经济方面的困难。

多梅尼科·西尼斯卡尔科：非常感谢您的提问，我觉得这些问题问得非常好。欧洲目前的形势是处于暴风雨来袭之前，欧洲选择站在制裁俄罗斯的一边，但我并不知道这个选择是否合适。它有可能是一个陷阱，使欧洲的经济雪上加霜，使欧洲的形势变得更差。

在乌克兰危机之前，全球化就已经处于被审视的状态。欧洲在疫情期间的供应链脆弱、效率很低，从价格的角度来看是不够高效的，从全球疫情的角度来看，它也是脆弱的。乌克兰危机之后，金融市场已没有独善其身的可能性。俄罗斯被剔除 SWIFT 系统之外，俄罗斯央行的资产被冻结，这显然是制裁的升级。但我们需要的是一个联通全球的资本市场，如果把它碎片化，将会非常低效。

我们需要尽快采取阻止冲突的举措，因为俄乌冲突对于全球化的影响十分巨大，货物、服务以及资本市场

都将遭受巨大冲击。中国应该引导对话，我之所以这么说，不仅是因为中国央行外汇储备巨大，而且欧洲也需要运行良好的中国市场和全球的资本市场。欧洲不希望落入陷阱，这个陷阱很可能已出现，绝对是一个真实的风险。

聂庆平：感谢您的发言。第二个问题，请问凯拉特·克林贝托夫先生，美国制裁俄罗斯以后，现在俄罗斯提出对不友好国家购买俄罗斯的能源必须要用卢布结算。哈萨克斯坦也是一个能源出口的国家，也是在中亚，我想问一问，未来在全球贸易体系当中会不会出现去美元化现象，当然这是由美国自己引起的。去美元化会不会首先从能源领域开始？

凯拉特·克林贝托夫：非常感谢您的问题。在这里我想说明，因为阿斯塔纳属于亚欧之间的地区，我们的贸易额约 50% 来自欧盟，约 20% 来自中国，约 20% 来自俄罗斯，所以现在属于多样化的贸易结构。另外，现在国际直接投资（FDI）进入了阿斯塔纳。中国、美国、欧盟占到我们直接对外投资的 75% 左右，我们现在约有 60 亿的外币储备。我们现在出口的主要是一些大宗商品，当然我们的农业也在不断发展。因为俄乌冲突，在食品安全问题上，我们更加重视自给自足。哈萨克斯坦是上合组织的成员，同中国的关系一直非常紧密。我们在阿斯塔纳建立了离岸人民币结算中心，和中国工商银行（ICBC）、中国的国家开发银行等机构建立了离岸人民币结算机制，这也是多样化的一部分。我们认为未来中国的人民币在亚洲地区将会有很好的发展。事实上，我们已经和中国的央行建立了非常紧密的联系。

聂庆平：谢谢！现场还有其他的成员也非常乐意参加我们的讨论，下面我们请 IFF 理事——特谢拉先生来

作一个发言。

特谢拉 感谢,您是打算问我问题,还是我先问问题?您觉得怎么开始好?

聂庆平: 您可以提问题,看看哪位嘉宾可以回答。

特谢拉: 我想既问问题,又回答问题,这样行吗?我其实更加担心现在宏观结构性的问题,因为我谈的内容不仅涉及欧洲和中国,更多是关于拉美的问题。拉美是大宗商品生产的大洲,谈到大宗商品,拉美是必需要谈的。

现在全球通胀还在继续,刚才几位嘉宾谈到通胀、社会发展,以及通胀和疫情对就业的影响等问题。对于拉美而言,这些都是非常大的问题。在过去的几十年里,拉美的通胀并不严重,低通胀给拉美带来了暂时的安定,但是一旦通胀高涨将对劳动力市场和就业率产生严重后果。

我的第一个问题是如果通胀降低的话,它对就业的影响将会是怎样的?这个问题大家不一定都要回答,如果通胀率高,可能失业率也高,巴西现在的失业率已经达到 12%,会带来社会的不安定,所以我的这个问题是想问一下多梅尼科先生。

第二个问题与中国密切相关。我已经听到了中国经济学家的发言,大家似乎已达成了共识,认为疫情的应对措施过于刚性。我们很清楚,拉美国家疫情的控制没有那么严格,是因为奥密克戎没有那么高的死亡率。西方人习惯在药店买药吃,比如说泰诺,或其他减轻肌肉疼痛的药品。但中国人一旦生病习惯到医院去,所以疫情的应对措施会因国情而不同。我非常理解你们想要放松疫情管控的心情,可是如果中国一旦放松管控,奥密克戎在卫生健康系统可能会造成医疗挤兑现象。

比如说在北京,这一周大家以为要封控,很多人都去超市囤货,这对产业链会有什么样的影响?如果感染奥密克戎,大家都想去医院,医疗系统的压力就很大。中国是世界第一人口大国,14 亿人口对于经济有多大的影响,包括对医疗系统和食物供应链的影响。即使 14 亿人口中仅 2% 出现了问题,那也是很大的问题。刚才多梅尼科先生说到就业和通胀,如果面对奥密克戎采取非常灵活的措施,是不是疫情蔓延会更快呢?对于中国经济的复苏来说,您给出什么样的对策呢?谢谢。

多梅尼科·西尼斯卡尔科: 感谢。这个问题是有关通胀和就业之间如何取舍的问题。如果出现了通胀,必须要去解决,如果失业率很高,社会的风险成本将会非常大,包括贫富不平等、社会的动荡等,会带来严重的问题。美国的情况跟欧洲是不一样的,拉美可能跟美国有更多的相像之处,但是具体情况我也不太清楚。重点

是在过去 20 年当中,我们发现各国央行之间相互依赖性非常强,央行是非常独立的,不应该关注政客们的说法。但是我们今天讨论的这些决策,基本还是政治性的决策,很多并不是真正的学术性的、技术上的问题。

通胀对实体经济的影响非常大,这是一个最基本的常识,对于解决这个问题,我并没有很好的答案。我记得上次在中国的时候,上海的食品价格上升,并没有出现什么动荡的问题。我担心在这个地方虽然目前没有什么微调,但将来出现调整,要么会破坏掉这个系统,要么是能够取得危险的成功。

通胀并没有螺旋式地跟着利率上升,现在利率处于负的区间,通货膨胀对于还债是好事,所以我不完全同意现在货币政策的立场。我支持主要国家、主要地区的合作,所有的决策都要靠我们共同努力来推进,不能仅依靠央行之间的合作,虽然解决通胀的问题要由央行来决定。

聂庆平: 您谈到动态清零的政策对于中国经济的影响,中方的三位经济学家和学者来回答一下他的问题吧。

邢自强: 我简单回答一下。这个问题问得非常好,中国如何找出一个解决方案、一个出路,回到一个正常化的情况,您提出了一个很好的点。中国的医疗系统跟西方国家不太一样,如果能找出问题,那就意味着可以解决这些问题,当然是需要时间的。尽管现在媒体说动态清零是唯一的方法,但是我相信中国在医疗方面的专家像张伯礼院长和钟南山院士等,肯定是可以想出一些方法来的。例如,可以通过普及老年人的疫苗接种,以及将医疗资源的更好配置等方法。相信我们可以找出一个路线图,让疫苗的接种率达到比较好的水平,让医疗资源能够得到更好的配置。这样的话对于未来的策略转变可能会更好,也许今年年底我们会看到一个新的路线图。但是在新路线图出来之前,因为封城会导致一些经济方面的代价,我们需要一些新的政策来支持经济的发展。比如像发放消费券等类似政策可能会出台。

宋敏: 这个问题其实有点敏感,但是今天是内部的会议,我觉得还是可以说一些的。

首先,中国是一个拥有 14 亿人口的大国,抗疫牵涉到局部和整体的问题。从局部看来,有时候会觉得很痛苦,包括现在上海所碰到的问题,还有 2020 年的武汉也是非常痛苦的。从局部来说,好像感觉成本非常大,但是如果放到 14 亿人这样一个大的格局上去看,有些事情就可以理解了。

第二点,中国目前打疫苗的比例还不是太高,数据显示,可能还没有形成全民免疫的防护。如果现在采取

西方放开的方法,对中国而言可能成本会比较大。

另外,从武汉封城开始到今天,应该说前半场中国的抗疫还是比较成功的。武汉采取了封城措施,很快就 把疫情压下去了,然后全国复工复产。这种经验可能在抗疫的下一阶段并不完全适合,因为现在病毒的性质在变化,跟 2020 年的病毒应该是很不一样了。所以说当时成功的策略现在确实需要重新思考。

虽然中国面临的是人口众多,而疫苗的普及率比较低的现实问题。但我觉得还是可以做很多改进。包括推动分级诊疗:轻症和无症状,可以采取居家隔离;中等症状,可以去方舱医院;重症可以去医院。如果我们逐步推动这样一个体系,在中国目前这样一个医疗体系还不是很完善的情况下,可能是解决疫情的一个比较好的方式。

当然,在座的各位嘉宾包括我,其实都不是医疗方面的专家,我们关于疫情的发言也都属于非专家观点。刚才海洲说的我特别同意,一定是多目标下的平衡,我们千万不要走极端,一定要找到一个比较科学的平衡。

聂庆平: 谢谢。下面请 IFF 学术委员会的王元丰先生发言。

王元丰: 谢谢聂总。这方面我是个外行,提个问题,关于现代货币理论(MMT),这次通货膨胀来了是不是意味着 MMT 不好用了?我曾经思考过这个问题,超发为什么也不一定引起通胀?如果这次疫情基本控制,俄

乌冲突也结束了,是不是 MMT 理论就好用了?就不会出现通胀的问题了?

聂庆平: 看看哪位回答一下王元丰先生的问题。我可以简单地说一两句话,政治家做的一套、学者讨论的是另外一套,这两套是不一样的。1929、1933 年经济危机的时候,罗斯巴德希望政府不要搞商业周期的调整,美国实质上用了超发货币的方法。现代货币理论 100 年前就已经基本有了,它带来的问题,我个人的看法是在消费品不短缺的情况下适用,而且是用在资产价格比较泡沫的经济体当中。现代货币理论、超发货币,货币已经不是衡量消费品价格的尺度,而是衡量资产价格的尺度,但是这次在美国不行,为什么?美国是一个高成本的消费品生产大国,所以货币理论在美国就不灵了。

黄海洲: 现代货币理论(MMT)讲的不是货币,讲的是财政,大家千万不要被名词忽悠了,它讲的是国家贴钱可以没有上限。这次美国出的问题,从学术上来讲,可以判断现代货币理论已经破产了,从政策上来讲也完全可以下这个结论。

这里要讲一下央行印的货币与财政货币之间的差别。如果从学理上来讲,财政货币基本用 MTA,补贴的意义是对生产的效益提升,理论上讲可能溢出不大甚至没有溢出。比如用来修水坝,做一些基础设施建设,将来有长期的效益,但是如果做短期补贴是不能产生经济效益





的。一个国家遇到大的灾难，比如天气灾害、疫情等，财政不补贴不行，但是如果补贴又可能通胀。现代货币理论讲的财政发钱没有上限，这是错误的。如果说政府发的债就是企业和居民的资产，这个资产值多少钱呢？如果是好资产，大家都愿意买。然而，意大利政府发了一堆债，这些债很多都不行，有些债券 100 块钱最后投到股市剩下的只有 30 块钱。这说明发债绝对是有上限的，不能乱来。

第二，央行印的货币是通过银行体系和资本市场出来的，如果银行体系和资本市场能够找到比较好的投资项目，能够把 GDP 推上去，GDP 增长的规模比货币增长的速度还要快的话，就没有通胀。道理很简单，这是一块钱对应买多少东西的问题。一块钱印出来通过银行和资本市场产生的，如果比社会产出一块钱还多，印一万块钱搞出一万两千块钱的产品，不会有通胀。二战期间美国 M2 是 20%，GDP 增长 15%，所以通胀风险较低。但是如果待在家里什么也不干，工厂也关闭了，还大量印钱，印的钱不用还债，必然会导致通胀。

聂庆平：谢谢黄海洲博士。还有一些时间，我想给邢自強先生提个问题。过去亚洲经济尤其是中国经济比较弱的时候，通常国际资本市场或者金融市场会有这个现象，美国“患感冒”，亚洲的市场就会“打喷嚏”。这一次如果美国金融市场、金融体系出现通货膨胀等问题，亚洲货币会面临贬值的压力吗？如果会的话，可能

会是一些什么样的市场反应？我们应该采取什么样的应对措施呢？

邢自強：谢谢聂总的问题。我们确实关注到，一般当美国经济周期跟亚洲处于不同阶段的时候，美国加息，美元带来一定的上升压力，亚洲货币可能会贬值，甚至可能发生资本外流，对资本市场造成冲击。但这次不一样，首先亚洲多数经济体宏观稳定的指标比过去的周期强得多，再有像刚才黄博士讲到的亚洲经济体放水放得少，现在还处于复苏的早期到中期的阶段，没到晚期，没有过热。

从中国来讲，过去三四个月中国受到了一定的影响，这里面可能更多的还是地缘政治冲突的原因。一些投资者对地缘政治风险因素，对资金配置中与政治安全相关的因素考虑得比以前多了，这一点对中国人民币资产的国际化是利有弊的。

全球不同的国家、不同资金来源的主权基金、养老金，在这个问题上的看法不一致。有的国家可能考虑在它的贸易结算和主权资产的配置里面有更多的货币种类，有的国家则考虑要将资产更多集中在西方国家的货币里面，减少对未知新兴市场的配置。这两种思想都存在，这是地缘政治风险给人民币国际化带来的新变数。

但是因为中国的经济体量比较大，跟西方的经贸和金融联系都很紧密，金融市场开放符合中国自身的利益。中国面临人口老龄化、储蓄率下降等问题，从长线来讲要继续实现基础设施的城市化、现代化，也需要外资部

分弥补未来经常账户顺差逐渐缩小的情形，为中国老龄化过程中整体债务率的上升，做好后备力量的储备。

在这个过程中，人民币资产国际化对中国肯定是利大于弊的。所以只要中国的市场还是开放的，目前出现的一些对中国不友好的态度或者鹰派脱钩的声音，即使暂时占据上风，未来还是有可能在中国坚持采取开放的政策之后有所改变的。

最近由于美联储加息导致全球通胀叠加地缘政治冲突，再加上对中国经济短期下行风险的担忧，一起形成了一些合力。但是后续如果中国政策调整比较及时，就像 3 月 16 日国务院金融稳定发展委员会做出了及时的反应，相信接下来还会有进一步的政策保持人民币的国际化，我们还是相信人民币资产长线在全球是具有一定吸引力的。三年前我们曾预测，人民币资产占全球外汇储备的比例，可能会从当时的近 1.8%，在未来 5 ~ 10 年上升到 5% ~ 10% 之间。现在我们对这个预测依然具有很强的信心。

聂庆平：谢谢，看看还有哪位嘉宾想发言？

宋敏：我补充两句话，刚才邢自強说的我完全同意，现在中国的宏观经济和美国已经不同步了，包括在政策方面。再加上中国现在以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，未来中国的经济板块在全球板块里头的独立性会越来越强，不会像原来那样美国打个喷嚏中国就要感冒了。

从贸易、金融、发展战略等各方面，应该增加中国资产占全球的配置份额。目前资本项目开放的程度有限，所以全球资本在中国资产的配置上严重不足。随着经济发展，人民币资产作为全球资产配置中的一个重要资产，我觉得前途是非常光明的。

多梅尼科·西尼斯卡尔科：我并不是强调现在经济出现的问题，但如果出现问题我们要知道如何处理，比如说通胀问题和货币数量之间的关系，我们需要认真处理经济循环中超发的货币量，这也是一个社会问题，要避免可能引起的更多社会问题。

特谢拉：我想问凯拉特和多梅尼科一个问题，巴西今年有一个选举，其中一个候选人说央行应该控制通胀，而且也要解决经济增长和就业问题，请问央行的定位是什么？它到底应该做什么？谢谢。

多梅尼科·西尼斯卡尔科：这个问题应该说没有一个放之四海而皆准的答案，取决于很多因素。有的人说央行应该降低通胀，也有的人说央行应该促进经济增长，我觉得是一个平衡的问题。对央行提出的各种要求是与其所在国家的社会性质一致的，央行的职责和定位是由

其所在国家和社会确定的。

黄海洲：我认为特谢拉先生提出的问题其实取决于不同的情形。央行负有维持价格稳定和支持经济的职责，这个要求是完全合理的。现在世界上只有一些少数的央行，比如说德国央行可能是只有一个目标，而其他大部分国家的央行都有双重目标。

聂庆平：刚才黄博士说得对，这个问题确实是全球商界比较关注的问题，不知道黄博士对这个问题还有什么补充？

黄海洲：我简单做一点点补充。我觉得这个问题涉及多目标体系下的平衡，关键是怎样找到一个平衡点。就像刚才多梅尼科先生讲到的国情不同，通胀产生的影响也是有差别的。

聂庆平：这个环节的讨论到此结束。大家畅所欲言讨论了全球通胀以及通胀对经济带来的影响，俄乌冲突对地缘政治和全球经济体系稳定产生的影响，讨论了现代货币理论，讨论了中国严格的防疫政策有可能给经济带来的影响，也讨论了供应链产业链以及国际投资者对全球经济和全球局势的看法，应该说方方面面都讨论得比较充分。感谢参与讨论的各位嘉宾给我们分享了丰富、全面、专业的看法。这个环节的讨论是非常成功的，谢谢各位发言的嘉宾，感谢你们给国际金融论坛（IFF）做了这么好的分享。我们就到这里结束，谢谢大家！◆

中国与拉美具有经济互补性和巨大合作空间

■ 亚历山德罗·特谢拉 / IFF理事、巴西工业发展与贸易部前部长、世界投资促进机构协会前主席



亚历山德罗·特谢拉

2000 年，中国已经成为拉美主要的贸易伙伴和投资来源国。更为重要的是，中国已经成为泛美开发银行在基础设施建设、贸易融资以及数字平台建设等方面的重要合作伙伴。从 2000 年到 2021 年，中拉贸易已经在 5000 亿美元贸易体量的基础上增长了 41%，而且对拉美来讲，拉美和中国之间的贸易是顺差。虽然中拉之间有竞争，但是也有很多互补性的合作。中国是大宗商品和能源的主要进口国，而拉美地区是主要出口国。未来中拉之间如何建立更好的经济关系是非常重要的。我们需要就此继续讨论，感谢国际金融论坛（IFF）给我们提供了讨论的平台。中国和拉美之间距离虽远，但共同点很多，就像习近平主席经常说的，我们要构建人类命运共同体。

下面我简单介绍一下参加这个会议环节的嘉宾。今天有两位嘉宾通过视频连线致辞，一位是雅克·瓦格纳，他曾在巴西担任过三个部门的部长，包括内阁部长和国防部长，还曾担任巴西最大的一个州的州长，现在是参议员。另一位是何塞·安东尼奥·奥坎波先生，他是哥伦比亚前财长、联合国负责拉美事务的前副秘书长，也曾是拉美的经社部主任和哥伦比亚央行的负责人。

接下来，我非常荣幸地介绍李金章副部长，他曾担任中国驻巴西的特命全权大使，曾在巴西工作七年。

另外一位嘉宾范希文先生是中拉合作基金原首席风险官。中拉合作基金是中国和拉美之间最大的合作基金，是一个非常重要的推动拉美基础设施的平台。

卡洛斯·波塔莱斯·西福恩特斯先生是智利常驻联合国日内瓦办事处的前代表。他在联合国，包括日内瓦、纽约都工作过，特别了解中国和智利之间的关系，也特别了解拉美和中国之间的关系。

现在我们一起观看雅克·瓦格纳和何塞·安东尼奥·奥坎波的视频致辞。●

中国－拉美对话

IFF 理事、
巴西工业发展与贸易部前部长、
世界投资促进机构协会前主席
亚历山德罗·特谢拉：中国与拉美具有经济互补性和巨大合作空间

65

外交部原副部长、
中国驻巴西原特命全权大使
李金章：用贸易投资的轮子和金融合作的引擎推动中拉关系发展

69

巴西前内阁部长、巴西参议员
雅克·瓦格纳：我们比以往任何时候都需要全球性治理机制

66

中拉合作基金原首席风险官
范希文：中拉在电力、基建、矿业、农业领域有广泛的投资合作前景

72

哥伦比亚前财长、联合国前副秘书长
何塞·安东尼奥·奥坎波：中国是拉美重要的贸易伙伴和投资来源国

68

智利常驻联合国日内瓦办事处前代表
卡洛斯·波塔莱斯·西福恩特斯：从国际体系看中国和拉美的关系

74

非常感谢国际金融论坛（IFF）给我这样一个机会主持今天的对话会，非常荣幸能够参加中国和拉美之间的对话，我希望今天的讨论能够有助于加强中国和拉美之间关系。

我首先介绍一下中国和拉美的关系。这要从历史说起，因为一些拉美和中国的朋友可能记得不是特别清楚了。美洲大陆实际上就是由于中国人的原因才被发现的。15 世纪的时候，欧洲人想要与中国地区进行香料等贸易，但是当时中国和欧洲之间的通道中断了，所以欧洲到处寻找新路线，结果就发现了美洲新大陆。“一带一路”实际上也可以说是中国和拉美之间联系的一个延续。

回顾过去，像橘子、番茄等作物，很多都是 15 世纪在拉美发现的。16 世纪，中国和拉美之间开始了正式的贸易联系。

我们比以往任何时候都需要全球性治理机制

■ 雅克·瓦格纳 / 巴西前内阁部长、巴西参议员



雅克·瓦格纳

这次会议对于中国和拉美来说都是一次非常重要的活动。尤其是世界在新冠肺炎疫情和俄乌冲突的阴影下遭受经济下行压力之时，在经济和金融形势、世界发展和全球标准不断变化之际，所有这些问题，都迫使我们团结起来，建立平等合作和广泛对话的机制。这样及时的团结合作，使我们能够谈判协商解决经济领域当中的许多重大问题。

新冠肺炎疫情对拉美产生了深刻影响，国际形势也异常复杂。鉴于疫情反复和不断变化的国际形势，拉美国家需要寻找稳定的贸易伙伴，以及来自世界各地的投资。因此，拉美国家应积极参与国际金融论坛（IFF）组织的活动，获得有效经验，主动寻找机会。

我对未来几十年人类发展的前景非常关注，现在世界各国的领导人都面临着巨大的挑战，包括应对气候变

化的紧急情况，以及疫情后的全球经济重组。我们需要仔细审视各国之间以及国际合作体系，特别是当前的经济合作发展模式。

我认为全球在应对本次疫情方面并不成功，在知识积累和技术生产都已非常发达的今天，我们的应对方案显得如此支离破碎，经常聚焦在局部利益上。我们使用了超过 110 亿剂疫苗，却只保护了世界上 59% 的人口。我们应该正视这一问题，这不应该是在现代文明的今天出现的数据。

我们每个人都已经感受到疫情和俄乌冲突造成的影响，石油价格已经从每桶 65 美元上涨到每桶 115 美元。世行的数据显示，截至目前 34 个发达国家中有 15 个，109 个新兴经济体中有 78 个，通胀率已经超过 5%。高通胀直接影响到食品价格，比如巴西的饥饿问题不断加剧，1990 万人口受到严重影响，全球已经有 6.79 亿人口深陷粮食危机。由于营养不良，世界上有 22% 的儿童身高低于同龄人的平均值。

世界各地的经济复苏非常不均衡，社交隔离措施限制了接触密集型服务行业的需求和供给。因此，大项支出向商品消费的转变对服务部门构成了实质性冲击。此外，制造业生产继续受到劳动力短缺冲击和工厂关闭的干扰。所有这些因素的结合共同导致了供需不匹配，全球供应链的特性又进一步加剧这种情况。

除此以外，还有气候变化带来的压力。在过去十年，全球平均气温上升了 1℃。洪水、干旱、森林大火以及异常高温等气候灾害，在中国、德国、巴西、土耳其、拉丁美洲等世界各地频发。预计到 2030 年全球温室气体排放量将较 2010 年大幅增加约 16%。政府间气候变化专门委员会（IPCC）称，除非迅速改变，否则这种增长可能导致全球平均气温在本世纪末上升约 2.7℃，世界将难以实现《巴黎协定》设定的 2℃温控目标。我们要积极推进全球性融资计划，在发达国家的大力支持下建立有韧性的基础设施，推动六大洲的低碳经济转型。



中国作为拉美主要的贸易伙伴国和投资国，为拉美国家的经济发展提供了重要支持。2021 年中国继续保持拉美第二大贸易伙伴的地位。据中国海关总署发布的数据，2021 年中拉进出口总额约为 4515.91 亿美元，较 2020 年增长 41.1%。2021 年中拉贸易表现突出，中拉贸易总额达 4515.9 亿美元。中拉携手抗击疫情，双方的友谊提升到了新的维度。中国的新冠病毒疫苗得到拉美国家的高度好评，被认为是抗疫期间的及时雨。拉美国家和中国的合作是广泛而深入的，中拉关系具有充沛活力。

作为拉美的主要经济体，巴西是中国在该地区的主要贸易伙伴，2021 年中巴之间双边贸易额达到了 1381 亿美元，大幅度增长了 30.9%。巴西对华出口产品主要是铁矿石、大豆和石油，这三类产品的出口总额约占巴对华出口总额的 81%。2020 年，中国对“一带一路”国家的海外投资总额约为 470 亿美元，其中 57% 的投资用于可再生能源，比 2019 年的 38% 有所增加。中国为实现“双碳”目标，正在不断提高可再生能源在能源消耗结构当中的比例。巴西拥有丰富的风能、太阳能、水电、生物质能和其他可再生资源，从这个意义上说，中巴在全球能源格局中具有巨大的互补优势。巴西工业界应抓住绿色“一带一路”合作机遇，挖掘中巴低碳经济合作潜能，通过这种合作实现可持续增长。

疫情的反复、疫苗分配不均、国际贸易紧张、供应链断链、货运成本上升等，都是当今世界面临的众多不确定性因素，因此我们必须看得更远，格局更大。我们要一起面对气候变化和生产瓶颈这两个问题。利用各国比较优势发展经济的时代已经过去了，世界迫切需要

建立一个超过五万亿美元的发展基金，由发达经济体牵头，可以为新兴国家的可持续基础设施和教育分配资源。我们需要分享更多信息和知识，积极培育与未来气候目标相一致的文明。

今天在座的很多人都想讨论目前全球经济的堵点、卡点问题，但我们要知道很多问题的解决都基于世界各国相互联系的基础上，所以我们比以往任何时候都更需要一个全球性的治理机制，能够专注于在全球建立低碳工业，在新兴国家建立新的基础设施，同时保证本地的就业和生产。

为达成此目标，金砖国家必须更具凝聚力。在最近几年的经济动荡中，《金砖国家贸易投资与可持续发展倡议》已经显示出巨大的弹性，数以百计的专题工作组显示了各国之间少有的深入探讨议题的能力。金砖各国之间尽管存在差异，但金砖国家成立新开发银行和建立应急储备，表明深化多边关系是可能的。

鉴于现在国际形势暴露出来的问题，我们应该重新审视并促进向金砖国家——中国、俄罗斯、印度、南非、巴西的投资。在关注与现有金砖国家成员合作的同时，我们还要谋求与其他国家的合作，就像新开发银行对孟加拉国和乌拉圭的投资，我们需要更加重视那些能带来改变的行动。我们需要迈出新的文明步伐，遏制通货膨胀，解决经济瓶颈和更好地应对新冠肺炎疫情和国际冲突的冲击。而这一切美好的愿望只能通过深化多边主义和促进全球发展规划的机制和机构来实现。●

中国是拉美重要的贸易伙伴和投资来源国

■ 何塞·安东尼奥·奥坎波 / 哥伦比亚前财长、联合国前副秘书长



何塞·安东尼奥·奥坎波

非常感谢 IFF 邀请我参加中国－拉美对话会议环节。很抱歉不能亲自到现场来参会。

首先，我要强调一下，中国已经成为拉美第二大贸易伙伴国，尤其是对南美国家而言，中国是极为重要的贸易伙伴国。中国是墨西哥、巴西、秘鲁、智利等南美国家第一大或者第二大的贸易伙伴国，是哥伦比亚的第二大进口国。

中国与拉美在 2007 年 -2008 年建立了非常强有力的金融经济联系，尤其是在 2008 年金融危机之后，中国是世界经济的重要引擎，拉丁美洲对于中国的出口大幅增加，中国和拉美成为了彼此非常重要的贸易伙伴国。

中国和拉美之间的经济合作，目前还存在两个问题。第一个问题是拉美和中国之间巨大的贸易逆差需要

得到解决，拉美的出口需要增强。因为现在拉美的出口小于进口，需要减少这种逆差。第二个问题是要加强拉美出口到中国的产品品种。目前拉美对中国出口的产品，80% 都是自然资源类产品。当然，这也是基于我们的比较优势，中国和拉美，尤其和南美之间的比较优势有很强的互补性，因为南美是自然资源丰富的地区。

中国在加快发展制造业，这就意味着中国将成为重要的制造业出口国。拉美出口商品应多样化，应有更多的制成品以及服务业的贸易能从拉美出口到中国，包括服务业和旅游业。也就是说除了制造业和自然资源以外，中拉还应该在其他领域进行合作，甚至包括教育产业。

拉美和亚洲经济的巨人——中国之间的贸易逆差需要大幅下降。这里有两点是非常重要的，第一，外商直接投资（FDI）。现在中国企业已成为拉美重要的投资者，很多拉美国家的企业建设，比如金属冶炼业和建筑业，包括哥伦比亚的首都建设，都是中国企业投资建设的。中国成为拉美主要的投资来源国，拉美成为中国在海外投资的重要目的地，所以增加 FDI 是非常重要的。另外在外汇互换方面，拉美可以提高投资中国债券的额度。

说到借贷，中国对拉美可能有一些误判。比如中国之前借给拉美一些国家的贷款，像委内瑞拉等国一直都无法偿还。可能因为这些原因，近几年中国降低了对拉美国家的借贷额度。建议中国对拉丁美洲的借贷政策，应该分化到不同的拉美国家，如此一来，中国可以成为整个拉美地区的主要投资来源国和融资来源地。

总而言之，中国和拉美之间的贸易将会继续增长，并将成为推动拉美经济增长的主要引擎。我认为中国在拉美国家的投资应扩大到各个领域，而不只是仅局限于自然资源领域。另外，中国对拉美国家实施的借贷政策应多样化，进而使中国成为拉美比较有优势的借贷来源国。●

用贸易投资的轮子和金融合作的引擎推动中拉关系发展

■ 李金章 / 外交部原副部长、中国驻巴西原特命全权大使



李金章

首先要感谢我的老朋友亚历山德罗·特谢拉先生，我多年前在巴西工作的时候就认识他了。特谢拉先生是巴西著名的经济学家，曾经担任过巴西总统的首席经济顾问，而且在巴西很多部门当过部长、当过局长、当过会长，是一位非常知名的国际人士。我很高兴多年以后在中国北京再次见到他， he 现在是清华大学公共政策与管理学院的教授。

刚才很高兴听了雅克·瓦格纳先生的演讲，他也是我的一位老朋友。当年他在巴伊亚州做州长的时候我就认识他，曾经到他的办公室拜访过。后来他任职巴西国防部长和总统府民事办公室主任，相当于首席部长。他担任巴西国防部长期间，还亲临北京参加了中国建国 70 周年的阅兵仪式。瓦格纳先生现在既是联邦参议员，也是巴伊亚州很重要的部门首长，非常希望他有机会能再来中国，跟我们面对面交流。

奥坎波先生是拉丁美洲著名的经济学家，也是中国人民的老朋友。我非常高兴有这个机会能够再次和老朋友们相见，也很高兴首次来到国际金融论坛（IFF）。

刚才我真聆听了几位朋友对中拉关系发展历程的精彩回顾以及对中拉合作的建言献策，因为我先后在拉丁美洲不同的国家工作生活了 20 年，所以对这片大地还是蛮有感情的。所以 IFF 邀请我参加今天会议的时候我欣然接受，我退休几年了，很多现在的事情不太了解，但是我很珍惜今天这样的一个机会。

可能从地理距离上来看，中国和拉美国家相距遥远，但中拉之间友好往来起步还是比较早的。就像刚才特谢拉先生谈到的，早在 15 世纪中拉就已经开始了相互之间的交往，特别是在贸易方面，中国的丝绸、茶叶等产品通过中国的船舶，经过马尼拉、菲律宾，穿越浩瀚的太平洋抵达拉丁美洲。同时也满载而归，带回了土豆、玉米、西红柿等等源自拉丁美洲的重要农产品。现在很多世界人民平常赖以生存的主要农作物都来自于太平洋对岸的拉丁美洲。甚至拉丁美洲的银洋还在中国流行了相当长的一段时间，那时中国的银洋和拉美的银洋是通用的，重量差不多。

进入 21 世纪以来，拉丁美洲与中国之间的关系在各个领域都取得了跨越式的发展。我很荣幸见证了这个发展进程，在今天的国际金融论坛（IFF）会议上，我重点来讲几个数字，跟大家分享一下中拉贸易发展的速度。2000 年，中拉之间的年度贸易也就是 100 亿美元左右，到 20 年后的 2020 年，中拉贸易额已经超过了 4000 亿美元，增长了差不多 40 倍，堪称井喷式的发展。另外，中拉之间的投资合作过去几乎少到可以忽略不计，据近期不完全统计，仅巴西一个国家的中国投资存量就已经超过了 800 亿美元。中国已经是拉美的第二大贸易伙伴，也是第二大投资来源国。这在过去是很难想象的，无论是贸易还是投资，都给中拉双方的国家和人民带来了许多实惠。

刚才奥坎波先生谈到，中拉经贸之间存在一些需要

解决的问题，比如贸易逆差问题。这确实是中拉双方在经济务实合作方面一个非常突出的问题。因为拉丁美洲大量进口中国的工业制成品，其附加值是比较高的，而中国从拉丁美洲进口的产品主要是原材料，因而产生了一些贸易逆差。

从贸易角度不断地推进中拉双方的关系，是必须的，是发展的必由之路。但是仅有贸易也不行，贸易是一个轮子，还需要有第二个轮子——投资，贸易和投资两个轮子要一起转，中拉关系才能走得稳走得顺。一个轮子转得慢、一个轮子转得快，就会原地打转，无法顺利向前。近些年我们逐步把重点放在了投资发展方面，一方面是因为双方具备了一定的条件和实力可以这样做了，另一方面也是出于我们的强烈政治意愿。目前中国和拉丁美洲的大部分国家都建立了战略伙伴关系，所谓战略伙伴关系就是全面的、长期的、稳定地发展在各个领域的合作。

经过努力，应该说中拉贸易逆差问题得到了好转，从地区来看也是日益走向平衡。如果按国别进行分析，中国和巴西之间，中国是巴西最大的贸易逆差国，我们从巴西进口的东西相当可观，而向巴西出口贸易量远远低于进口。巴西与中国贸易的顺差占巴西全部外贸顺差的大约五分之一。

但是中国与拉美其他国家，比如墨西哥，中国的贸易顺差就比较大。因为墨西哥是美加墨北美自由贸易区的成员国，它担负了很多加工工业的分工。比如汽车工业和一些机械制造业，很多的零部件都是从世界各地进口到墨西哥，然后由他们组装向北美自贸区其他的国家和地区出口。在秘鲁、智利、阿根廷等其他南美洲的一些国家，应该说我们正在解决这些年来的贸易不平衡问题，当然还存在奥坎波先生提到的一些现象，我们必须继续努力。

关于贸易商品结构性问题，前面我也讲到了，中国出口的工业制成品附加值高一些，而从拉丁美洲进口的原材料附加值稍微低一些。这个现象通过这些年我们在投资领域的努力，应该说已经大大缓解了。

我在巴西工作了七年，当年我刚到巴西的时候，巴西当地有一个很重要的工商界组织，我不知道译成中文怎么讲，实际上是圣保罗地区工商业联合会的组织，也是巴西最大牌的企业家们云集的地方。中国的这类组织是政府的，比如像国资委、全国工商联等等。我记得我刚去的时候，他们对贸易逆差的问题反映比较大，但是通过双方的投资合作，这个问题得到了很大缓解。投资领域，现在中国在巴西的投资累计已经达到 800 亿美元，没有什么政府之间所谓的援助或者什么援建，全是以企

业为主体的商业运作，政府只是给予一定的政策支持，总之是正常的商务关系。

中国在巴西的投资一开始可能更多聚集于矿产资源等领域，现在已经扩展到很多行业领域，包括制造业、汽车业，也包括电力，从发电到输电再到配电全过程中国都参与其中。石油行业也是如此，我国的中石油、中石化、中海油都在拉美有投资。而且这些投资不是独资，在石油领域中国与美国、法国的公司，特别是和巴西、西班牙、丹麦等国家的大型石油公司合资开展业务，包括油田的勘探、开发、采油等等。

中国在巴西的投资与合作产生了一些新的现象，例如从巴西进口的产品逐渐多样化起来。而且中国企业也为当地创造了就业机会，创造了更多的税收，受到了当地政府和人民以及各个政党的热烈欢迎，当然中国企业也在合作中获得了应有的收益。

我再举个例子，当年巴西最大的大巴车制造公司——马可波罗公司生产的大巴车由于政策限制不能进入中国市场，他们对此一度感到不满。后来中国深圳的比亚迪公司与马可波罗公司合作，生产新能源汽车，生产电动大巴车，现在巴西街上跑的大部分都是电动大巴。从应对气候变化、减少碳排放的需要，到现在要实现“双碳”目标，就更需要中巴企业联合合作生产了。生产的电动汽车不仅供应巴西市场，还向周边地区的各个国家出口，所以双方的利益高度融合。现在应该说中拉在合作多样化方面，在投资贸易的结合方面，取得了一些新的进展。

关于借贷债务问题，特别是奥坎波先生谈到的委内瑞拉借贷问题，坦率地讲，应该加以商榷。中国企业在委内瑞拉开展了平等互利的合作，初期采取的合作模式主要是以项目换取石油的模式——表面上是借贷，实际上是交换的运作模式。因为委内瑞拉是石油生产大国，是世界石油储藏量最高的国家之一，所以用石油产品来偿还贷款，不是借贷不还或者没能力偿还的问题，这里面可能产生了一些误解。

中国对一些发展中国家，不仅拉丁美洲也包括其他洲，中国的借贷就是因为穷帮穷，是不附加任何政治条件的。也出现过借贷无法偿还的现象，但中国从来不逼债，而是按照实际情况商量、谈判、达成重组，或者对有些政府的无息贷款进行减免、推迟偿还、重新组合等等，模式很多。

最后一个，奥坎波谈到要促进更多的相互投资，对此我完全赞同，中国张开双臂诚挚欢迎来自拉丁美洲的投资，一直以来中国也是这样做的。20 世纪 90 年代，中国刚刚改革开放不久，人民的生活水平正在逐步提高，

我们接到了来自巴西一个公司的投资。巴西的这个公司最早是巴西独资公司名叫恩布拉克，当然现在它已是上市公司，控股方也已几经变换。当年恩布拉克公司主要向中国出口压缩机，中国家庭当时刚开始使用冰箱，雪花牌冰箱是当时的知名品牌，销量非常高，雪花牌冰箱的压缩机就是巴西恩布拉克公司投资的。如果我没记错的话，现在雪花集团还在顺义机场工业开发区，目前每年的冰箱产量是 1000 多万台，主要出口东南亚国家，因为中国的相关市场已经饱和。中国在不断完善外国投资政策，这也是中国成为全球吸引直接投资最多国家的原因之一。

不久前我在新闻媒体上看到一则消息让我很振奋，就是巴西的一家银行开始投资中国人民币债券，甚至投资中国股市，搞资本运作等等，这是一个非常好的现象。

另外，仅仅是贸易和投资两个轮子转起来还不够，为了进一步提高速度，中拉双方又在金融领域进行了探索。我们把金融领域的合作作为引擎，让贸易和投资两个轮子转起来，用引擎来推动加速，所以金融领域的合作近几年有了快速的发展。

特别是今天我们在座的有中拉基金的领导，还有新开发银行的相关负责人等等，说明这些年来金融领域的

合作硕果累累。我对拉丁美洲的发展前景非常乐观，对中拉之间的合作充满了信心，我希望有更多的机会、更多的时间与大家探讨问题。●



中拉在电力、基建、矿业、农业领域有广泛的投资合作前景

■ 范希文 / 中拉合作基金原首席风险官



范希文

刚才听了几位嘉宾的演讲非常受益，我想借这个机会从亲身经历的角度和大家分享一下我从事拉美投资六年的经历和体会。

2015 年我作为筹备组成员加入中拉合作基金，去年 4 月我从中拉合作基金退下来。六年的时间里，我亲眼见证了中拉投资的快速发展。从 2010 年到 2020 年的十年之间，中国对拉美的投资有了长足的增长。截至 2019 年 11 月，中国对拉美的直接投资存量超过 4100 亿美元，其中有 47% 投到了巴西，其余的 53% 投资主要分布在秘鲁、智利、哥伦比亚、墨西哥等国家，中国的投资领域主要是电力、矿业、农业，以及石油、天然气的开采。

中拉合作基金作为国家队的一只基金，在拉美的投资也得到了长足的进步。中拉合作基金的第一期投资，在我离开的那一年已经全部完成了。中拉合作基金目前在筹集第二期资金，之后还会筹集第三期资金，前三期

资金加起来一共约为 100 亿美元。中拉合作基金在巴西、哥伦比亚、秘鲁、阿根廷等国家投资近 10 亿美元，共 11 个项目，覆盖了电力、矿业、农业等领域，这些投资回报大部分符合预期。尤其令人高兴的是，中拉合作基金与中国山东黄金集团、加拿大的巴利克（Barrick）黄金公司一起在阿根廷金矿的投资，已经获得了比较丰厚的回报。2017 年中拉合作基金在巴西电网的投资，去年已经安全退出，获得了 23% 的 L2 收益，也比较令人满意。另外，中拉合作基金在阿根廷还投资了综合农业、畜牧业等领域，其在拉美的投资，包括电力、咨询公司、港口等方面的投资，到目前为止大部分项目进展顺利。我认为中拉投资前景非常光明。

下面我讲一讲自己在中拉投资中的一些体会，以及未来中拉可以进一步合作的领域。我觉得中拉合作基金有很多投资机会，同时也面临一些挑战。比如，在电力行业里面，除了水电电网等传统电力，新能源电力其实也有着非常广阔的前景。拉丁美洲有着极为丰富的风力资源，乌拉圭更是有拉丁美洲“风能之都”的美誉。在过去几年中，中拉合作基金在新能源领域做了很多努力，我衷心希望能有所作为。

我个人认为，加勒比地区也有非常广泛的投资前景。加勒比地区具有地理位置的优势，因为它可以较为便利地获得来自美国的液化天然气，加以利用可以改善现有的传统电力。加勒比地区没有丰富的水资源，主要依赖传统的石油、天然气等化石能源作为发电的动力，但是太阳能在加勒比地区有着广泛的应用前景。比如在多米尼加，一些太阳能发电厂已经陆续建立起来。由于电力的匮乏，加勒比地区的电价相对较高。加勒比地区还有一个优势，就是它以旅游业、轻工业为主要产业，所以污染少，自然环境优美，气候条件独特，为太阳能应用提供了很好的自然基础。也因其丰富的旅游资源，该地区有比较多的美元收入。来自美国和加拿大的大批游客，为多米尼加、哥斯达黎加、巴拿马的北美旅游重镇贡献了大量美元，这些地区获得的美元收入，成为当地电力投资规避汇率风险的重要手段。

中国和拉丁美洲除了在矿业领域的合作之外，在基础设施方面也有着非常广泛的合作前景，近几年，拉丁美洲对基础设施建设有着很大的需求。20 世纪 90 年代，基础设施建设投资占巴西 GDP 的 2.36%，但是进入 21 世纪后，2000 到 2020 年的 20 年间，巴西基础设施的投资逐年下降，目前在 GDP 的占比已降到了 2% 左右，而且基础设施的欠账非常多。2016 年、2017 年基础设施投资下降明显，2020 年新冠肺炎疫情使拉美地区经济下行 7.4%，对基础设施投资来说更是雪上加霜。2021 年拉美地区经济虽然获得了较快的恢复，GDP 增长 6%，但由于 2020 年 GDP 下降幅度过大，所以经济增长恢复仍不够充分。拉丁美洲 2022 年的经济增长预期在 3% ~ 4% 之间。

基础设施包括的领域非常广泛，比如公路、铁路的建设等，在拉美地区有些国家公路年久失修，急需改善。2021 年，我在拉美考察项目的时候，亲眼看到因道路拥挤和路面残破造成运输效率降低，甚至是货物的损失。据说，有时候大豆从产地到港口的运输过程中会丢失 30%，这主要是由公路恶劣的路面状况造成的。所以基础设施建设在拉美有着广阔的发展空间。

现在拉美地区有一些基础设施正在成为当地政府关注的重点，比如说下水道等，居民基本的卫生条件的改善是各国政府非常关注的领域。巴西历届政府都曾经多次强调，要把巴西特别是北部地区居民缺乏下水道的情况加以改善。我觉得这也是中国未来投资的重要领域。

拉美地区还有一个十分重要的投资领域是农业。如果认真研究中国对拉丁美洲的投资，可以发现目前农业投资的占比并不是太高。投资排在第一位的是电力，第二是能源，然后是矿业，农业排在这三个领域之后。中

国和拉丁美洲在农业领域有着非常广泛的合作前景。中美贸易战之后，巴西成为中国进口大豆的主要来源国。每年中国进口大豆一亿吨，约有 40% 来自美国和巴西，其次是阿根廷及其他国家。这两年受益于中美贸易战的影响，巴西加大了对中国的大豆出口，2021 年上半年在巴西对中国的出口货物中，大豆的占比达到了 37%。俄乌冲突之后，世界的粮食安全成为人们十分关注的一个问题，今年的粮价和大宗商品价格都在上涨。俄乌冲突之后，世界小麦供给突然大幅下降，主要原因是乌克兰在世界小麦出口总额的占比高达 16%，加上俄罗斯小麦的出口份额，在世界的占比达到了 20% ~ 30%。巴西拥有 55.7 万平方公里的可耕地面积，在世界粮食和大宗商品价格上涨的背景下，巴西应该是大有作为。

中国和拉美在矿业领域有着广泛的投资合作前景。现在全球电车发展迅速，而电车对铜、钴、镍等金属都有很大的需求。一辆电车对铜的需求约为 8 千克，而一辆普通的汽油车对铜的需求只有 2 千克左右。所以中拉在矿业领域的合作前景将是非常远大的，特别是在智利、秘鲁等矿产资源丰富的拉美国家。

最后，我想花一点时间讲一下森林采伐（Deforestation）。COP26 一个重大成果就是达成了首个具有里程碑意义的协议——超过 100 个国家承诺停止对森林的过度采伐。拉丁美洲素有高度重视环境的传统，比如在巴西，差不多 50% 的碳排放是因为森林的面积减少造成的。相信在碳中和领域，拉美会吸引更多广泛的中国投资者。

我的分享到此结束，谢谢大家。●



从国际体系看中国和拉美的关系

■ 卡洛斯·波塔莱斯·西福恩特斯 / 智利常驻联合国日内瓦办事处前代表

我现在供职的智利大学有一个中国关系工作小组，成立至今已经有五年了，成员包括学者、政府官员以及企业领导等。这个工作小组对于我们了解拉美和中国之间的关系，尤其是国际体系下的中国和拉美的关系，起到了很大的促进作用。

刚才几位嘉宾从社会、经济、贸易等方面谈了中国和拉美的关系，现在我们来了解一下全球格局的变化，俄乌冲突、通货膨胀，还有食品、能源价格的上涨……这些变化对于拉美而言，无论是经济还是社会，都产生了负面影响，更准确讲应该是从经济层面上的负面影响上升到了社会层面的负面影响。中国也同样如此，新冠肺炎疫情、俄乌冲突对于中国经济无疑是产生了负面影响，特别是在中国要实现共同富裕之际。

下面我说一下拉丁美洲和中国的交往，我就不从历史发展的长河谈了，就从 1971 年说起。过去 50 年是极为重要的 50 年，因为在此期间中国恢复了在联合国的合法席位，并且逐步融入了国际大家庭。从那个时候起，中国就已经和拉丁美洲的一些国家建立了紧密的经济联系，而且也逐步加入到更多的国际组织，尤其是中国在 2001 年加入了 WTO。在过去的 20 年，无论是中拉双边的协议还是中国所主导的一些项目，比如“一带一路”倡议，还有亚投行的一些项目，都能够更好地触及拉美。

我现在要说一下中美关系，事实上从 1972 年毛泽东会见尼克松开始启动两国外交，到 1979 年中美正式建立外交关系，基本是美国国务院和中国外交部主导美国和拉美、中国和拉美之间的关系。现在中国和美国有对抗也有合作，所以有时候美国和拉美的关系也会影响到中国与拉美的关系。

中国现在已经成为拉美最大的贸易合作伙伴之一，中拉在贸易方面的联系更加紧密了。2000 年仅有 2% 的拉美商品出口到中国，而到 2021 年，中拉贸易总额达到了 4300 多亿美元。中国现在已经和智利、秘鲁、哥斯达黎加三个国家签署了自贸协定，并且有越来越多的国家



卡洛斯·波塔莱斯·西福恩特斯

加入了“一带一路”倡议，还有六个国家加入亚投行的相关协议。

投资方面，我不打算再重复相关数据，我想说说中国在能源、原材料、电力、铜、锂等领域对拉美进行的投资。在墨西哥、玻利维亚、智利的外国投资中，中国的占比已经非常高了。中国企业在阿根廷、智利、巴西投资了电力、能源等一些重要领域。中国在 15 个拉美国家中都有电力以及可再生能源利用方面的投资。中国国家开发银行还投资支持了阿根廷、智利的很多电力项目。

很多拉美国家都是亚投行的成员，亚投行在拉美的很多项目现在都处于开发阶段，例如尼加拉瓜大运河项目，就是其中一个很大的项目。另外中国与玻利维亚和秘鲁，在横跨南美大陆的铁路项目上也进行了合作。

包括 5G 技术在内的中国电信网络技术已经进入到

新的领域。从 1988 年开始，中国和巴西、阿根廷就开展了电信领域的合作，包括非常重要、非常有前景的网络基站设施方面的合作。中国在玻利维亚和委内瑞拉也有一些合作项目，中国企业参与拉美各国项目的投资方式也就是合作模式各不相同，但都非常审慎小心，注意经济效益，也特别注重政治层面的意义。

中国在智利采用的是比较注重回报率的贸易投资模式，还有一种投资模式就是更注重政治因素的考量，两者也会有一些共通性。对于中国来说，并不是当地政府支持的项目就是最好的投资模式，拉美可以在这两种模式之间取一个折中方案。

在医疗领域进行国际合作比较困难，但中国现在参与的医疗领域合作，比如与智利、玻利维亚的疫苗合作，进展是非常迅速的。现在智利有超过 70% 的新冠疫苗来自中国，智利是拉美地区疫苗接种率最高的国家，当地的经济增长和发展也得益于中国的贡献。

拉美获得了中国很多方面的支持，虽然美国对中拉之间的联系持负面看法，中拉很多领域的合作都受到美国的批评，但中拉双方在 21 世纪的合作将有更多的发展空间。●

中国现在已经和智利、秘鲁、哥斯达黎加三个国家签署了自贸协定，并且有越来越多的国家加入了“一带一路”倡议，还有六个国家加入亚投行的相关协议。



全球气候变化下的商机 ——新创新：氢能产业

IFF 理事、保尔森基金会副主席兼总裁
戴青丽：氢能在能源转型中发挥的作用

77

国家气候变化专家委员会荣誉主任、
科技部原副部长

79

**刘燕华：发展绿氢有望成为实现
“双碳”目标的重要措施**

英国伊尔姆环境资源管理公司(ERM)
低碳转型合伙人

81

**杨燕：漂浮式海上风电制氢具有广泛
应用前景**

中国产业发展促进会氢能分会会长、
国家电力投资集团公司原副总经理

83

**魏锁：氢能是全球新能源转型中最具
发展潜力的清洁能源之一**

远景能源全球副总裁

85

**郁峰：通过零碳技术助力全球实现
可持续增长目标**

中美绿色基金首席投资官

86

吴竺：中国氢能投资的现状和前景

**“全球气候变化下的商机
——新创新：氢能产业”学术讨论**

89

氢能在能源转型中 发挥的作用

■ 戴青丽 / IFF理事、保尔森基金会副主席兼总裁



戴青丽

大家好,我叫戴青丽,是保尔森基金会副主席兼总裁,我和我们基金会的主席保尔森先生非常高兴参与今年的IFF春季会议。担任IFF这个重要机构的理事,是我的荣幸。能主持这一时段的讨论,我也是非常高兴的。

今天,我们阵容强大的访谈嘉宾将会探讨氢能在能源转型中发挥的作用。国际上,俄乌冲突使能源安全成为世界上很多国家战略决策关注的重点。通胀高企,使得全球经济复苏蒙上了阴影。很多国家仍在努力摆脱新冠肺炎疫情的影响。艰难的形势既会带来挑战,也会带来新的机遇。在能源转型和全球脱碳的努力当中,我们的出路在于创新。

联合国政府间气候变化专门委员会(IPCC)的报告描述了气候变化如何影响世界。报告当中有两点跟今天的议题特别相关,第一点是需要有更多和更有针对

性的绿色金融。第二是工业减排需要有新的生产工艺,包括把氢能作为替代燃料加以利用。

上周世界银行和国际货币基金组织在华盛顿特区举行了春季会议,绿色和可持续发展是优先考虑的议题。世行在2021年为气候变化提供了260亿美元的资金。2016年中国担任G20轮值主席国的时候,第一次把许多绿色金融议题放到了G20的主要议程中。从2016年以来中国在不断推动绿色金融的发展,逐步使绿色金融成为金融机构的主流业务之一。现在不仅仅是公共部门投入到应对气候变化行动当中,私营部门也在加入,很多大企业宣布了它们的净零脱碳目标,很多产业承诺全行业的净零脱碳目标。

根据彭博的数据,预计今年将会发行2.5万亿美元的绿色债券或以ESG为导向的债券,高于2021年的1.5万亿美元。截至2022年2月,全球已经发行了将近770亿美元的绿色债券,2021年同期约为610亿美元。2021年气候技术公司融资总额达到了1650亿美元,风投和私募股权气候融资达到了创记录的近540亿美元,对于中国来说,这也是一个增长领域。中国预计在未来的30年中,将融资约75万亿美元用于碳中和。中国2021年全国的GDP为17.7万亿美元,相比之下,这是一笔巨大的投资。

尽管如此,我们还需要做得更多,否则不足以达到净零排放目标。除了要投入更多的资本之外,我们要制定更多的规则,包括更加清晰的定义、分类法、强制披露等等。

今天我们会议的议题聚焦于氢能。氢能如何帮助中国和全世界达到净零目标?工业部门的碳排放占全球排放量的25%左右,而且工业部门包含了一些最难以减排的大户,比如钢铁、建材和化工。在未来数十年当中,全球仍会加大基础设施建设,所以基建行业的绿色转型也需要加强,而氢能的使用是绿色转型的方法之一。氢可以作为替代燃料为家庭、交通和工业提供动力,通过使用可再生能源(例如太阳能、风能、

核能等)制造的氢能才能被叫做绿色氢能。

全球绿色氢能市场在 2020 年达到了 3 亿美元,在 2028 年有望达到 98 亿美元的规模。马骏博士表示,到 2050 年氢能可以为中国提供约 15% 的电力,而且在长途运输当中大量使用氢能,可以有效降低碳排放。政府的支持对氢能产业长期可持续增长非常重要,比如欧盟通过建设欧洲氢骨干网,旨在改善欧洲专用氢能运输基础设施,总投资在 450 亿美元;美国能源部推出了采用绿色氢能的技术,扩大生产规模的同时降低了生产成本。

中国在全球氢能发展领域起到了领先和表率作用,比如说国家发改委已经发布了中国氢能产业发展中长期规划,目标是让中国成为全世界最大的氢能生产国。这表明氢能将是一个具有战略意义的新兴产业。而且氢能将是中国未来能源体系中不可或缺的组成部分,对于中国的脱碳之路也具有核心意义。

我们必须要对氢能进行规模化、商用化和扩大化应用,但是在这一过程中将面临一系列挑战,比如氢能

基础设施建设的初始投资和维护成本都十分高昂,这些都是限制绿色氢能发展的主要因素。目前,绿氢的生产成本是传统氢气的两倍到三倍。

为了帮助我们了解氢能的发展与创新、给企业带来的效益,以及对实现“双碳”目标的促进作用,我们邀请到了非常重要的访谈嘉宾,接下来我把话筒逐一交给他们进行讨论。●



发展绿氢有望成为实现“双碳”目标的重要措施

■ 刘燕华 / 国家气候变化专家委员会荣誉主任、科技部原副部长

今天我讲的主题是围绕“双碳”目标与氢能的关系。近一段时间,俄乌冲突引起了各方的关注,同时也使我们想到全球应对气候变化与能源安全时,这两者之间是否会出现新的格局。

根据统计,2021 年俄罗斯的石油占欧盟原油进口的 27%,俄罗斯的天然气占欧盟进口天然气的 45%,俄罗斯的煤炭占欧盟原煤进口的 46%。从整体上来说,欧盟能源的对外依存度达到 56%。

欧盟在俄乌冲突之后,也就是 2022 年 3 月,提出在能源安全、气候保护和稳定价格之间寻求新的平衡。也有人提出,可以在煤炭的使用上停留更长时间,以避免对天然气的过度依赖。

美国是石油和天然气的出口国,相信在今后很长一段时间,美国的能源也会以石油、天然气为主导。

全球目前的能源主要依靠煤、石油和天然气,一吨标油的热值相当于 1.43 吨标煤,一吨标气的热值相当于 1.95 吨标煤。相对于煤炭来说,石油、天然气的热值相对比较贴近,但是都会排放二氧化碳。一吨标煤排放的二氧化碳大致是 2.7 吨,一吨标油排放的二氧化碳大致是 3.3 吨,一吨标气排放的二氧化碳大致是 2.5 吨。因此,尽快结束化石能源时代是今后应对气候变化的主要任务。

2021 年在中国的能源结构中,煤占 57%,石油和天然气对外依存度分别为 73% 和 43%。中国既要实现碳达峰、碳中和目标,也要充分把握能源安全底线,把饭碗牢牢端在自己手中。这是中国目前发展阶段的必然选择,是中国人自己要做的事情。实现“双碳”目标必须要有转型的战略定力以及实实在在的举措,并且要在新能源建设方面有所创新。

今后,全球的能源需求肯定还会增加,但化石能源的使用肯定需要减少。因此,新能源的开发利用是根本出路。

当前,世界各国在新能源研究和市场化推进方面有不同的进步。风、光、水、地热、生物质、潮汐能都在发展,包括核能也在开发之中,各有优点,也各有



刘燕华

不足。不足之处主要是不同类型能源的资源量、成本、传输、稳定供给、储能,以及锂、镍、钴等原材料的制约,同时可再生能源也需要相应基础设施的投入。

氢能是近几年新能源开发利用的热点。氢能具有规模效率便利的特点,绿色氢能近乎是零排放,所以许多人把绿色电力和绿色氢能作为人类的终极能源。氢能的大规模实施将主要取决于其经济性和安全性。中国已经明确,到 2030 年非化石能源占能源比重要达到 25%,到 2060 年非化石能源占比要达到 80%。氢能将是非化石能源中非常具有潜力的能源。

当前,在政策和市场的驱动下,中国氢能产业发展迅速,氢能生产示范和加氢基础设施建设的成长性很具有吸引力。

从技术层面看,制氢的技术路线主要包括以下几个方面。第一,化石燃料制氢,这是传统的做法,不受鼓励。



第二，工业副产品制氢，它有回收利用的潜力。第三，生物质制氢，是通过厌氧发酵提取来制氢，但是这个数量很有限。第四，核能制氢，但是核能制氢有核与氢的双重安全问题。第五，电解水制氢，这是我们现在要重点发展的——绿色水分解，也就是绿氢。绿氢是未来能源产业的主要发展方向，是实现碳中和的重要途径。

2022 年 2 月 11 日，国家发改委和国家能源局联合发布了《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》，提出了十个方面共 35 项具体措施。2022 年 3 月 23 日，国家发改委和国家能源局又发布了《氢能产业发展中长期规划（2021—2035）》，提出到 2025 年中国要基本掌握氢能制造的核心技术和制造工艺，氢燃料电池车要达到 5 万辆，绿氢生产达到 10 万~ 20 万吨/年。到 2030 年，中国要形成完备的绿氢制作和供应体系，在终端能源消费中的占比要明显提高。

近期，许多部门和地方在绿色产业上有很多动作，如国家电网发起了绿氢联盟，有 30 多家大型能源企业参与；福建开始打造氢能源产业链；广东佛山提出用三年时间建 30 座加氢站和运行 3000 辆氢电池车；甘肃玉门

油田中长距离的氢管道也正式开通；大连、内蒙古启动了二氧化碳加氢制甲醇的能源存储项目等等。

总之，发展氢能有望成为实现“双碳”目标的重要措施，目前仍处于百花齐放、百家争鸣的阶段。技术研发和产业化正在提速，这主要取决于政策、技术、市场、碳价格、金融等多种因素，还需要突破安全、运输、成本等难题。尽管氢产业发展路上仍有许多困难要克服，但是绿氢是我们能源转型中必须要重视的战略选择，我们也希望在这一领域开展各种形式的合作。谢谢！

漂浮式海上风电制氢具有广泛应用前景

■ 杨燕 / 英国伊尔姆环境资源管理公司 (ERM) 低碳转型合伙人



杨燕

尊敬的各位嘉宾和线上参与的朋友们，早上好！我是来自英国伊尔姆环境资源管理咨询公司（ERM）北京办公室的合伙人杨燕。今天我汇报的题目是 ERM Dolphyn——漂浮式海上风电制氢项目。

ERM 是全球领先的环境、健康、安全、社会咨询和可持续发展相关服务的管理咨询公司。ERM 总部位于英国，在全球 40 多个国家设有 160 多个办公室，拥有超过 5500 名专业咨询顾问。ERM 在 2021 年全球环境企业 200 强中排名世界第二。在全球氢能源领域，ERM 在过去 10 年参与、交付了超过 1500 个新能源项目，遍布全球 100 多个国家，涉及新能源各个领域，包括太阳能、风能、储能、生物燃料、氢能、水电等。

这套系统通常情况下无需人值守，可以离岸操作，具有可靠性高、易维护、成本低的特点，并且由于易于施工和安装，整个建造过程也可以实现温室气体排放的最小化。

结合今天的创新与氢能产业主题，我着重介绍一下 ERM 非常有代表性的，位于苏格兰的深海海上风电制氢 Dolphyn 项目。Dolphyn 是 Deepwater Offshore Local Production of HYdrogeN（深海离岸的本地氢气生产）的缩写，Dolphyn 项目的名字是海豚的意思。它是一个典型的、开创性的利用漂浮式离岸风力发电大规模生产绿色氢气项目，采用深水漂浮式 10 兆瓦的涡轮机和模块化设计，将电解水装置和工艺涡轮机集成在一个漂浮式的结构上。利用风力发电作为能源，通过海水脱盐，电解水产生氢气，再运输到英国的陆地上供家庭供暖和交通使用。这项技术的研究背景是，英国为了更快地实现减碳目标，越来越认识到氢气需要成为长期的供热、发电和运输解决方案的重要组成部分。ERM Dolphyn 项目是一种创新的集成系统，它结合了所有现在必要的技术，将最新的深海海上风电和绿色电解水制氢技术结合起来，使海上风能资源能够为氢气生产的规模化做出贡献。并且这套系统通常情况下无需人值守，可以离岸操作，具有可靠性高、易维护、成本低的特点，并且由于易于施工和安装，整个建造过程也可以实现温室气体排放的最小化。

ERM Dolphyn 项目，从深水漂浮式的风电制氢输送到陆地，适用于家庭、港口、交通、加氢站等场所。其优势在于：第一，据预测，未来全球 80% 的海上风力资源潜力将来自 60 米深的水域；第二，ERM Dolphyn 项目产生的氢气，有潜力在 2065 年前取代英国 50% 的天然气；第三，4GW 的海上风电制氢用于供热，足以供超过 150 万英国家庭使用，而且从生产到使用的整个环节完全没有碳排放，是完整的低碳循环。目前 ERM 已经确定了位于英国近海的小规模氢气性能示范试验项

目，以及位于阿伯丁的 10MW 商业规模示范项目的前期开发选址工作，其余的属于尚待开发的阶段，非常期待有更多的开发商、投资商、设备商共同参与进来。

ERM Dolphyn 项目被视为英国氢气海岸战略核心项目，ERM 成功领导完成该项目的前端设计，荣获了 2020 年英国年度创新大奖赛的冠军。这是漂浮式海上风力发电和制氢技术的结合，创造净零循环的技术典范，这样的技术有效部署将对英国未来的净零承诺产生重大影响。

ERM Dolphyn 项目的全球发展潜力，包括超过 12000GW 的漂浮式风力发电，其中大部分分布在美国、中国、日本和欧洲，我们对开发漂浮式海上风电充满信心。

除了 Dolphyn 项目，ERM 还参加了其他项目，比如位于苏格兰的蓝色氢气和 CCS 项目（Acorn），与碳捕集和封存技术相结合，通过 CCS 安全地减氢，降低二氧化碳的排放。生产出来的蓝色氢，通过现有的天然气运输网和新建制氢基础设施，使家庭和工业供暖实现脱碳。ERM 参与执行了这个项目所有 EHS 许可交付的工作。另外，ERM 还参与了香港氢能战略项目，研究氢能可在香港供热和运输的脱碳潜力，评估氢气供应方案、成本和时间表，评估不同形式的进口氢气，如液态氢、氨、LOHC、甲醇等的批量运输，还评估了碳中和战略氢气的可行性，氢气生产燃料组合变化策略的长期推动因素。我们提供各类包括情景开发、技术经济评估、收并购的尽职调查、危害评估和生命周期的碳排放以及其他影响的评估等。●



氢能是全球新能源转型中最具发展潜力的清洁能源之一

■ 魏锁 / 中国产业发展促进会氢能分会会长、国家电力投资集团公司原副总经理



魏锁

当前，应对气候变化挑战已成为世界各国的共识和共同使命，全球能源结构正在向以清洁能源为主体的新型能源体系转型。而氢能是这一转变过程中最具发展潜力的清洁能源之一。

氢能可以通过可再生能源发电、电解水制氢（绿氢）进行大规模生产，可以实现大规模、长距离、跨时空储运，可在交通、工业、建筑以及储能发电领域作为燃料或者原料替代化石能源，降低碳排放。

根据国际可再生能源署预测，到 2050 年氢能将占世界能源总消费的 18% 左右，氢能将是未来能源体系的重要组成部分。欧、美、日、韩和中国等世界主要经济体都在积极布局氢能产业。截至目前，已有 20 个国家及地区先后发布了氢能发展战略和路线图，另有近 30 个国家和地区也已开始布局氢能产业。拉美、北非和中东一些国家已开始布局氢能出口贸易。在各国积极财政政策支持下，氢能技术日趋成熟，氢能产

业蓬勃兴起。据统计，2021 年全球主要经济体共销售氢燃料电池车 16313 台，同比增长 68%。

截至 2021 年底，氢燃料电池车保有量达 49562 台，投入运营加氢站 865 座。2022 年计划新建加氢站共 252 座。美国另有氢燃料电池叉车超过 30000 台。日本已有超过 26 万户家庭安装了分布式燃料电池发电系统，韩国燃料电池发电设备装机 605MW。

“可再生能源 + 氢能”（绿氢）替代化石能源渐成趋势。据不完全统计，截至 2021 年底全球在建制氢项目约有 500 个，其中约 120 个是绿氢项目，全球规划中的吉瓦级绿氢项目规模合计达 144.1GW。

习近平主席在 2020 年 9 月 22 日举行的第七十五届联合国大会一般性辩论上，提出了中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和的目标。目前，我国正在建立和完善碳中和“1+N”政策体系，以及扎实推动“双碳”目标的落实。去年出台的《中共中央 国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》以及《2030 年前碳达峰行动方案》，都明确将氢能产业作为碳达峰、碳中和的重要抓手。去年财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委和国家能源局联合发布了《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》，明确了“3+2”示范城市群名单，包括北京、上海、广东在内，共有 47 座城市名列其中。

近期发布的《氢能产业发展中长期规划（2021-2035 年）》，明确了氢能定位和能源属性，氢能在落实“双碳”战略中的重要地位和作用，以及到 2025、2030 和 2035 年的发展目标，我国氢能产业发展将步入快车道。截至 2021 年 12 月，中国燃料电池汽车保有量近 9000 辆，加氢站建成总量已超过 250 座，氢在工业、建筑、分布式能源多个领域的应用，都在加快布局。随着氢能产业的迅速发展，相关企业注册量持续增加，在业和存续企业已达 6064 家。有三分之一央企进入氢能产业，林德、西门子、普顿、康明斯、丰田、现代等一

批知名的跨国公司也已在中国氢能市场布局。

中国氢能产业起步较晚，但发展较快，制、储、输、用各环节都得到发展，形成了较为完整的产业链，已初步具备规模化发展能力。技术创新不断取得突破。

在制氢方面，碱水制氢技术性价比国际领先，PEM 制氢已有多家企业掌握核心技术，完成了催化剂、膜电极等关键材料部件研发，年内将会有 200MW 设备下线应用。

储运方面，以高压储运为主，35Mpa 车载Ⅲ型瓶及 45MPa 站用储氢容器已量产，70MPa 车载Ⅲ型瓶已有示范应用，Ⅵ型瓶已完成研制但未商业化应用，98MPa 固定储容器和 45MPa 固定储氢瓶组性能指标基本达到国际先进水平。氢气运输以 20MPa 长管拖车为主，目前正在向 30MPa 及以上压力等级发展。低温储氢技术已有 1.5 吨 / 天液氢装备示范应用，多种技术路线的固态和液体储运技术在研发之中。

燃料电池方面，中国已掌握催化剂、质子交换膜、膜电极、双极板，以及空压机、氢循环泵等制造技术。100 千瓦级电堆产品主要性能指标接近国际先进水平，并有批量化制造能力。碳脂、树脂等关键材料在研制中，预计年内将获得突破。届时燃料电池成本将快速下降，预计到 2025 年车载电堆每千瓦成本将下降到 1000 元以下。

空冷堆已有在无人机上应用的案例，氢燃料电池混合动力机车已在锦白铁路试运行，首艘氢能游船去年 5 月成功下水试运，100 千瓦级氢燃料电池冷热电联供系统实现商用。

由于对燃料电池材料、部件制造技术的掌握，将使各种堆型的研制周期大大缩短。随着“示范城市群”项目落地实施，将有效带动氢能产业发展、氢能技术规模化应用和迭代升级，技术水平大幅提升。预计在“十五五”期间车用氢动力系统成本将降到与燃油车动力系统相当，具备大规模发展条件。

为实现“双碳”目标，氢能将在相关领域得到广泛应用，未来 40 年内氢气需求量将会快速增长。我国现阶段氢气产能约为 3300 万吨 / 年，主要用于冶金、石油炼化、合成氨、合成甲醇等工业领域，未来将逐步为绿氢所替代。

预计到 2030 年，氢燃料电池车保有量将达到 200 万辆，年用氢量达到 2200 万吨。到 2060 年，汽车保有量将会在五亿辆以上，届时燃油车已全部退出市场。

在建筑领域，预计到 2025 年后，家庭用燃料电池热电联供系统将逐步实现盈亏平衡，天然气掺氢也将

在全国推广。在新型电力系统建设中，氢气储能发电将发挥重要作用。目前，一批可再生能源制氢项目已在规划实施中。我国氢能产业有着广阔发展空间。

总的来说，全球氢能产业仍在发展初期。现阶段氢能产业还面临着技术、知识、制度等发展中的问题，需要逐步去攻克、去解决。但发展氢能，尤其是发展绿氢已成各方共识。技术的创新和突破是氢能产业走向成熟的关键，政策和制度的配套完善是促进氢能产业发展的关键。有四点建议与大家交流。

一是加快建立和完善与之相配套的政策法规体系，为发展氢能产业提供制度保障。制定有关绿氢生产供应项目方面的审批流程和监管内容及程序，鼓励在新能源资源富集地区地开展电解水制氢，并为氢气储运、加氢站项目审批提供制度依据。

二是制定积极的财政政策，通过税收减免、财政补贴等措施，为氢能科技创新、装备制造、绿氢运输、加注等基础建设提供阶段性财政支持。

三是提供金融政策支持，为重要科技攻关项目、基础设施建设项目、技术示范应用项目提供低息、无息贷款。发挥金融服务在技术创新方面的重要杠杆作用和对氢能产业发展的重要支持作用。

四是依托有实力的企业或机构加快构建公共信息技术服务平台，加快形成行业科学、公正、权威的第三方检测、鉴定、认证等全产业链评估评价服务能力，以及数字化的产业技术信息服务系统。

五是积极推进国际交流与合作，加强经验交流，促进技术合作、协同发展，促进全球氢能产业高水平起步、高质量发展。●

通过零碳技术助力全球实现 可持续增长目标

■ 郁峰 / 远景能源全球副总裁



郁峰

远景集团是全球企业、政府和机构的重要“零碳”伙伴，远景旗下共有三个核心业务板块。一是远景能源：智能风电和智慧储能系统；二是远景动力：动力电池业务；三是远景智能：智能物联操作系统与面向可再生能源、碳中和、城市基础设施场景的解决方案。

远景能源目前是世界最大的风机制造厂商和电池储能的技术公司，在全球已经安装了超过 40 个 GW 的风力发电机组，目前有超过 5 个 GWh 的电化学储能利用。远景能源下面有一个板块叫远景锂电池，这是目前全球领先的磷酸铁锂电池生产公司，其在全球已经为超过 60 万辆电动车提供了电池供应，在 15 年运营中没有发生过任何事故。远景能源也在运营着世界上最大的人工智能物联网（AioT）能源管理平台，平台上运营着全球超过 400GW 的能源资产。

远景能源的发展战略里面有一个非常重要的产品，就是在鄂尔多斯伊金霍洛旗建造的全球首个零碳产业园，这是以远景动力 20GWh 电池生产制造基地为核心，

鄂尔多斯零碳产业园建成以后，每年将会产生 3000 亿人民币的产值，会带来 10 万个高科技绿色工作岗位，每年将减排超过 1 亿吨二氧化碳。

包括可再生能源、动力电池与储能、电动重卡、电池材料、绿色制氢等上下游产业链，将风电、光伏、储能、碳管理、电力交易等软硬件结合，实现整个园区零碳闭环。

零碳产业园以远景的锂电池产业为生产基地，在鄂尔多斯将投产 100 个 GWh 的锂电池产能，其 80% 的电量由区域内可再生能源发电直供。在这个园区内，远景能源用 ENOS 系统围绕着远景锂电池产业的上下游，对整个排放和能源进行管理，包括正极、负极、电解液聚集，全部采用远景的零碳电力。

远景能源跟鄂尔多斯市政府进行合作，建设锂电池换电站，服务鄂尔多斯的中型载重运输市场。在远景的零碳产业园中，绿氢在整个产业园当中起到了零碳能源岛的作用，风光电通过绿氢的生产变成长时储能产品，对变动的负荷进行平滑和消纳，并向园区内和周围的充电系统提供稳定的电力。

远景为零碳产业园提供数字化系统，每一个出自零碳产业园的产品都会被追踪碳足迹，助力客户在全球新一轮的竞争当中赢得先机。远景跟鄂尔多斯政府密切合作，除了建立生产机构以外，还大力投放研发机构，包括周围的基础设施建设，从而将这块充满可再生资源的戈壁变成一个新的产业城。鄂尔多斯零碳产业园建成以后，每年将会产生 3000 亿人民币的产值，会带来 10 万个高科技绿色工作岗位，每年将减排超过 1 亿吨二氧化碳。●

中国氢能投资的现状和前景

■ 吴竺 / 中美绿色基金首席投资官

很高兴有这样一个机会跟大家分享中美绿色基金在氢能领域的一些思考和想法。

作为 2013 年上海世博会上一名氢能燃料电池加氢站的项目经理，我参与建设了当时中国第一座商业运行的加氢站。10 年以后，我进入投资行业，参与氢能投资。所以我是以氢能的项目建设者和产业投资者双重身份，来跟大家分享我对氢能产业的一些思考。

中美绿色基金从成立之初，就一直得到保尔森基金会和中财办的大力支持，并长期专注于绿色股权投资，积极促进中国经济的绿色转型和创新发展。中美绿色基金希望搭建中美深化绿色发展和战略合作的民间交流平台，推动中美在绿色金融商业化领域的合作。

中美绿色基金主要关注低碳能源替代资源的循环利用、生态修复、绿色健康、能效的技术提升，以及绿色制造和绿色交通。我们可以看到氢能绿色制造和绿色交通两个板块扮演了非常重要的角色。在低碳能源替代和绿色交通领域，都有非常大的投资机会。

我们把中美绿色基金每投资 1 亿元所减少的污染物、减排的二氧化碳和节能等指标做了统计，可以看到在去年投资的项目里面，氢能每亿元投资的节能效益是最明显的。所以氢能领域其实是一个比较好的绿色投资标的，我们也很荣幸与中国国家电力投资集团（简称国家电投）合作，参与了国家电投氢能项目的投资。

我个人认为中国氢能产业有以下几个关注点：

第一，燃料电池电堆是燃料电池汽车的发动机，约占整个系统成本的 60%，这是一个高技术集中的行业。目前在投资领域也是最热的。

第二，由于氢运输存在的经济半径，稳定高质量的副产氢还是长期的发展方向。电解水绿氢还有很多的机会，随着液氢技术的成熟和体系完善，加氢站的搭配也会出现一些变化，随着氢气产业的不断发展，制氢、运氢、加氢等一系列环节将影响氢气工业的标准、品质等等，也会成为我们投资的关注点。

在整个投资机遇里，我们最关注制氢阶段。近期来讲，更关注工业副产氢的分类提纯环节；长期来讲，我们更关注可再生能源电解水制氢技术路线。在储氢环节，我们关注氢气的液化、固体材料储氢技术以及储氢容器。



吴竺

在中国，可再生能源电力与氢能应用领域的分布存在差异，西部电力更加充足。东部的市场在运输过程中存在一些问题，运输以及储氢的容器成为制约的瓶颈。

加氢站也是我们未来车用燃料供应的重要场景，但是现在加氢站运营成本很高，主要依赖补贴，而且存在一些投资风险。

中国现在制氢主要还是通过化石能源获得，电解水制氢所占比例非常低。随着用电成本的降低，长期来看电解水制氢将会发挥越来越大的作用。在电解水制氢的成本构成里面，电费价格是主要的构成成本之一，因此降低电力成本、获得绿色电力，将会有力地促进绿氢制造。

在中国，以“胡焕庸线”划分的东西两侧，西部地区的弃风弃光率比较高，因此有较多的可供消纳的绿色电力可用于制氢。东部地区的弃风弃光率比较低，是中国用电量比较大的区域，也是未来用氢较多的区域。

我们可以充分利用中国东西部能源禀赋的差别，以及峰谷电差，通过制氢进行有效调节。将氢跟天然气掺混，

液化处理或者管道运输到东部，可以获得氢能大规模利用的潜在可能。

根据目前西部地区弃风弃光率的统计数据，在这个区域通过电解水制氢获得绿色氢能的机会还是比较多的。刚才郁总介绍的远景能源在内蒙古的零碳产业园建设，跟我们的分析异曲同工，西部地区相对充沛的可再生能源为其提供了低碳能源的发展机会。

整个氢产业链可以分为上游、中游、下游，也就是制氢、储运、氢能应用。上游制氢行业包括化石燃料制氢、副产制氢、热分解制氢、电解水制氢。中游氢能储运，包括气态储运、低温液态储运、固体储运、高压气态储运、有机液态储运等。氢气因受到单位密度的限制，必须要通过高压或者液态方式进行储运，这对运输材料提出了比较高的要求。常规是 25 兆帕的氢气运输，运输里程超过 300 公里以后，成本还是比较高的。如何改进材料提高运输能力、降低运输成本，是这个行业未来发展的难点和重点，也是行业发展的机会。其中，压缩机储氢系统将是一个重要的投资机会。中国在中游氢能储运领域，虽然现在发展较快，但是很多核心技术材料还不能独立生产，仍需要与外国合作或引进，其中包括催化剂、质子交换膜等等。

下游氢能应用是中国的强项，因为中国有足够大的市场推动氢能发展，我相信通过一段时间的市场培育和完善，以及中国政府和民间投资的大力支持，中国氢能产业将会有比较大的发展。

在制氢领域，短期来看，煤制氢仍是中国大规模获

取廉价氢气的主要方式，可再生能源——电解水制氢虽然还没有大规模开展，但从长期来看将成为主流。氢能的储运成本随着运输里程的增加，成本急速上升，但是管道运输的成本相对平稳。高压气态储运要解决的问题是，如何能把氢气从 25 兆帕提升到 35 兆帕甚至是 70 兆帕运输，这里面涉及材料的不断更新，也涉及到国家法律，因为中国现行法律不允许超高压氢气上路运输。

目前中国液氢储运的能耗比美国高大概 30% 左右，所以液氢储运技术还存在很大的提升空间，同时也具有很大的投资机会。

短期来看，中国氢能储运主流还是高压气瓶方式，长期来看应该是多种储氢路线并存，液氢储运以及管道储运都有可能成为未来氢能储运发展的重要途径。氢化物以及液化的氢气储存，这些技术可能会成为未来储氢技术的补充和完善。

截至 2020 年，中国在建和运营的加氢站共 100 余座，2021 年有较快的发展，预计到 2025 年中国将会有 200 多座加氢站投入运营。加氢站的不断建设，将有力推动燃料电池汽车的普及。

由于受到法律法规的限制，城市内新建高等级的纯燃料电车的加氢站可能会受到较多的影响，混合经营可能是未来比较重要的方式。法律法规的修改完善以及技术上的提升也会对加氢站的建设提供很大帮助。

随着车用储氢瓶等级的不断提高，以及国家法律的不不断修改和完善，氢能高压储运可以逐渐提升到 70 兆帕的等级。事实上我们在上海世博会的时候已经建设了 70



“全球气候变化下的商机——新创新:氢能产业”学术讨论

主持人: 戴青丽, IFF 理事、保尔森基金会副主席兼总裁

嘉 宾: 刘燕华, 国家气候变化专家委员会荣誉主任、科技部原副部长

杨 燕, 英国伊尔姆环境资源管理公司 (ERM) 低碳转型合伙人

魏 锁, 中国产业发展促进会氢能分会会长、国家电力投资集团公司原副总经理

郁 峰, 远景能源全球副总裁

吴 竺, 中美绿色基金首席投资官

戴青丽: 刘先生您原来是科技部的副部长, 能不能请您给我们介绍一下氢能产业的中长期发展, 您对于企业界有哪些提醒? 有哪些是他们需要知道和需要做好准备的?

刘燕华: 从全球的角度来看氢能产业, 主要发达国家非常重视绿色氢能, 其关键技术以及产业链已逐渐趋于成熟, 成本也在持续下降, 基础设施在提速, 区域的氢能网络也正在形成。最近我听到, 美国的创新奇人马斯克在推动电动汽车发展之后, 提出要投资氢能, 要用氢能燃料电池汽车替代电动汽车, 这使我们感到氢能发展有很大希望。

从中国的角度来讲, 中国是全球最大的制氢国家, 中国每年的氢产量是 3300 万吨, 其中工业副产氢是 1200 万吨, 初步形成了氢能的制备、储运、加氢、燃料电池和系统集成的体系, 现在正在进行广泛的示范。目前, 中国制氢的规模以上企业约有 300 多家, 中国的氢能生产量很大, 但也存在一些问题。另外, 氢能产业的有些零部件还比较依赖进口, 能否完全独立自主生产将取决于我们制造业和冶炼业技术的提高水平。还有一个问题就是中国制氢成本仍然居高不下, 还没有形成与化石能源竞争的能力。

在中国的氢能产业规划中, 氢能属于新兴产业, 所以氢能领域的企业是受国家扶持的。中国氢能规划的基本原则是创新引领、自立自强, 同时要考虑安全为先, 以市场为主导, 鼓励和支持示范。现在有很多投资机构对氢能的示范项目给予了高度关注。在中国的创新体系建设中, 主要考虑推动关键技术、关键设备和关键产品的示范, 还要打造氢能产业的创新平台和网络, 同时考虑人才队伍建设, 特别希望开展各个方面的国际科技合作。

在氢能基础设施方面, 目前的布局重点考虑珠三角、

长三角和京津冀地区, 因为这些地方投资环境比较好。还要重点考虑季节性储能、电网调峰、光解水制氢、海水制氢, 核能制氢和储运的一体化。应用方面有四个重要领域: 交通领域、储能领域、分布式发电领域和工业领域, 要在这四个领域全面推动示范。企业在投资氢能的时候要考虑和国家发展的重点领域相结合。

在政策和体系方面, 中国注重产业标准的制定, 安全生产链的监管与大数据、人工智能结合的体系; 同时强化财政和金融的支持。国家财政对一些示范项目是有支持的, 要鼓励银行、基金或者通过企业上市融资来推动氢能产业的发展。

希望企业能够注意, 你们的发展要和国家的战略相互吻合, 这样才可能得到更多的支持。

戴青丽: 刘部长您讲得非常好, 为我们精彩地描述了接下来的商业机会路线图, 以及政策的走向和机会。接下来有请杨女士, 去年的 COP26 大会是在格拉斯哥召开的, 英国政府也在大力推动气候变化领域的创新。您刚才讲到的 Dolphyn——漂浮式海上风电制氢项目给我们留下了深刻印象, 您认为英国政府会出台哪些政策支持氢能的发展? 又会采取哪些措施让英国乘 COP26 大会和 G7 峰会的东风呢?

杨燕: 我用中文来回答。英国的氢能项目是用完全的零碳循环去实现国家层面的零碳经济, 这是有重要的示范意义的。欧洲的绿色新政, 以及在推动低碳政策方面的一些支持措施, 从全球来讲, 其低碳领域也是走在世界前列的, 我觉得这些可能对于我们中国的低碳经济转型有一定的示范意义。像我前面讲到的 Dolphyn——漂浮式海上风电制氢项目, 在项目前端设计中英国政府就已投入了 300 多万英镑, 这个项目不仅前期看不到收益, 实际上整个项目都不能很快看见收益。很多像 Dolphyn 这类能够促进低碳转型的新技术项目, 完全靠

兆帕的加氢站, 做了长时间的示范, 也取得了比较好的效果。现在随着技术的完善和法规的不断提升, 我相信未来会有更多的市场机会。

通过中国加氢站的分布状况, 可以看到东部沿海地区有非常多的布点。随着氢气的供应量越来越大, 以及燃料电池汽车不断推广, 我相信会有更多的加氢站在中国的地理版图上出现, 完善我国氢能基础设施的建设运营和布局。

在氢燃料电池领域里面, 最大的投资是燃料电池电堆, 在燃料电池的构成里面主要是催化剂、质子交换膜等构件, 这些在氢气循环系统里也是比较重要的构成。目前, 在中国大规模推广氢能发展的过程中, 有很多燃料电池堆企业出现, 但目前中国在核心技术材料上还比较依赖与外国的合作。中美绿色基金与合作伙伴——国家电投, 在氢能开发应用领域做了非常多的尝试和突破, 国家电投是目前中国国内唯一具有全产业链和自主知识产权经营的企业。我相信随着跟外国的合作以及国内示范的不断推广, 会有越来越多的企业把催化剂、双基板、质子交换膜等核心产品国产化, 实现替代升级, 为中国的燃料电池和氢能发展提供更多的机会, 同时不断降低成本, 让氢能更广泛地得到应用。

在华东地区, 制氢、加氢站、燃料电池堆车辆运营都有比较完善的投资企业, 华南地区也有比较完善的制氢、储运以及燃料电池的生产。可以说中国的制氢、燃料电池以及加氢站基本上都集中在东部地区, 西部地区比较

少。所以氢能产业链的投资机会也会更多地集中在中国东部沿海地区, 而西部主要是制氢领域的应用。

从氢能发展的短期来看, 由于可再生能源制氢成本高, 很难成为氢能的主要来源, 而工业副产氢是工业生产目标产品的过程中生成的氢气, 所以具有成本低、产量大等优势, 是氢能产业中短期发展的重点。长期来看, 可再生能源制氢逐渐可以慢慢商业化, 可能有更大的市场空间, 最重要的是可再生能源制氢是坚持绿色低碳发展道路的必然选择。氢气储运环节是目前的短板, 尤其是高压气体钢瓶是非常大的短板, 从另一个角度来说, 这个领域也有非常多的投资空间。加氢站作为氢能广泛应用所必需的重要基础设施, 其建设投资具有良好前景和比较大的机会。目前来讲, 加氢站加注终端比较少, 如何有效地通过集成技术来加快加氢站的建设, 以及不断降低运营成本来提高终端性价比, 成为引起关注和投资的市场热点。

燃料电池核心材料的国产化能力较弱, 很多公司主要依靠示范城市的优惠政策才能运行, 而质子膜、催化剂、碳纤维等关键材料有很大的国产化空间, 这将给新兴企业提供了创新发展的机会, 也给投资者提供了足够多的市场空间。

在下游氢能应用领域, 燃料电池汽车的应用刚刚起步, 商业车辆的发展尤其是重卡等商业车辆的发展还有很多的机会, 跟前几年电动汽车处在发展前沿一样, 燃料电池汽车现在也有比较多的投资机会。●





企业自主完成并不现实，所以至少在项目前期需要政府的支持。随着项目的进展慢慢商业化、扩大规模，然后再逐渐降低成本，变成一个全球可行的方案，共同实现这样一个从示范性变成规模化、现实化的选择。

戴青丽：感谢您的介绍。魏会长，您认为氢能的大力发展,无论是在中国还是在全球,能够发挥怎样的作用。您也讲到了欧洲、美国以及中东的很多国家也在推进氢能的发展和转型，您认为中国将会如何引领或者参与到全球氢能建设过程当中？

魏锁：首先，中国发布的《氢能产业发展中长期规划（2021-2035）》明确了今后十余年氢能在能源体系中的战略地位，以及氢能产业的发展方向。中国特别重视氢能产业的技术创新，以及产业示范的打造与推广。在中国氢能产业发展过程中，目前都非常重视与国际的合作交流。现在中国氢能的发展尚处于培育起步、战略布局和能力建设阶段，所以企业短期内想要盈利还有一定困难。在这种情况下，政府的推动支持就非常重要。所以中国的示范城市的政策执行落地，对推动中国氢能产业的发展是非常有意义的。虽然燃料电池汽车的推广应用只是氢能应用的一个部分，但是推动燃料电池车的应用，将有效带动氢能产业的发展，尤其是燃料电池、加氢技术和制氢技术的发展。

目前在技术创新方面，中国各企业积极性非常高，投入的人才、物力、财力力度非常大，所以虽然中国氢

能产业起步较晚，但是科技创新的速度非常快。在氢能材料、器件的研发创新方面也取得了非常大的进展和突破，我相信在氢能产业发展过程中，中国科技的进步和创新成果，将会对全世界氢能产业的发展起到极大的推动和促进作用。

中国是一个开放的市场，目前国际上有很多大型跨国企业，如普顿、康明斯、西门子、丰田和现代等都已进入中国市场，进行产业和市场的布局。我相信今后在氢能的发展过程中，中国和世界将呈现互相协同发展的局面。

戴青丽：非常感谢，魏先生讲得非常深刻。郁先生，您刚才给我们讲到鄂尔多斯的零碳产业园，其中一个挑战就是如何能赚钱，能够获得利润，请问怎样确保商业的可行性？

郁峰：我觉得这个问题问得很好,尤其对于企业来说，在商言商，如果没有利润的话，就不是商业了。至于远景能源为什么有信心在零碳产业园建立绿氢生产基地？这主要是因为远景能源具备非常有竞争力的风力发电技术和能源管理技术。

根据我们的分析和研究，现在世界上很多地方生产的绿氢，在没有任何政府补贴的情况下，已经具备了 10 元 / 公斤，也就是约 1.5 美元 / 千克以下的成本。这个成本其实已经比来自于煤和天然气的氢气成本更具竞争力，所以我们认为煤制氢和天然气制氢已没有任何竞争

力，应该全面投入到绿氢的生产上。

我们认为氢能产业界用所谓的“灰氢”作为中国向绿氢的过渡，这种想法和做法对碳排放没有任何好处，是历史的倒退。整个氢能产业应该全面拥抱绿氢，而不应该采取任何含碳能源制备氢气，包括尾氢。因为尾氢也是来自含碳能源，这也是一种所谓的并不是非常有效率的中间路线。

戴青丽：非常感谢您的解释，也感谢您对愿景战略的解释。

吴先生，我有两方面的问题要问您。一是现在政府需要建立什么样的监管框架，来吸引私营部门进入到氢能项目进行投资？二是对于私营投资来说，有哪些早期投资的领域呢？

吴竺：我认为其实各国政府为当今氢能产业的发展做了大量的工作，包括示范城市的推广，氢能燃料电池车的推动落地，以及对低成本制氢的促进。我觉得还有几点是需要政府去推动和协助的。

第一，在中国，氢气还属于化工燃料，所以它的监管体系是比较严的,内蒙古已经有城市燃气的监管体系，我觉得把氢气纳入城市燃气体系里监管，可能会更有利于氢能的发展。

第二，在监管体系上，我国的消防和加氢站的一些相关法律可能要做一些调整,因为按照现有法律的规定，一些城区是不允许建加氢站的。

从投资领域来讲，第一上游制氢技术现在还不是很完善，有比较大的推广利用空间和较多的投资机会。第二，天然气等化石能源制备出来的氢气掺混比较多，我觉得提高纯度过程中有较多的投资机会。中国液氢储运成本目前是比较高的，跟美国相比高百分之二三十，有的甚至高 40% 以上，因此在这方面也是有较多的机会。中游燃料电池体系里面，大型燃料电堆和小型燃料电堆，包括质子交换膜、双极板都有较多的机会，高精尖的企业适合做这类产品，这些产品技术含量比较高。下游是储氢钢瓶以及加氢站网络的建设，中国现在还没有完善的加氢站网络，我觉得慢慢可能会出现区域性甚至全国性的加氢站网络，这需要大的能源巨头和创新性的联盟来推动发展。

戴青丽：我们的讨论非常广泛和深入，包括氢能发展的政策、监管、投资，以及商业化，氢能产业的发展将有力推动碳中和目标，全世界都需要相关政策，投资者也需要转向这个领域。目前中国氢能产业还处于早期起步阶段，所以非常有幸能聆听氢能产业的相关人士跟我们分享他们的经验，非常感谢国际金融论坛（IFF）组织这个会议，也非常感谢 IFF 同保尔森基金会一起，就气候变化以及金融投融资的相关议题进行合作和讨论，非常感谢各位嘉宾分享他们的真知灼见。

我代表美国保尔森基金会再次表示感谢。●

全球新形势：数字金融创新与发展

IFF 研究院院长、IFF 学术委员、
武汉大学经济管理学院院长
宋敏：开场致词

93

中国互联网金融协会首任会长
李东荣：数字金融发展与治理的趋势

94

IFF 理事、
中银国际控股有限公司首席执行官
**李彤：数字金融将赋能金融业转型升级
高质量发展**

96

中国万向控股有限公司副董事长
**肖风：数字金融的未来在于对协议
应用的改变**

98

IFF 学术委员、西班牙对外银行 (BBVA)
亚洲首席经济学家
**夏乐：数字金融的创新离不开基础
数据的支持**

100

对外经济贸易大学金融学院副院长
**王茂斌：辩证地看待数字金融
对经济的影响**

102

开场致词

■ 宋敏 / IFF 研究院院长、IFF 学术委员、武汉大学经济管理学院院长



宋敏

数字金融应该说是一个比较新的概念，我记得前些年讨论新金融的时候更多的是在讲互联网金融，后来又开始讨论金融科技，也就是所谓的 FinTech。数字金融这个概念，跟互联网金融和 FinTech 还是有区别的，就我个人理解，它应该是用信息技术的手段和工具重新思考、重新赋能整个金融体系，包括货币、金融服务、金融监管等，它是技术与服务的结合，而不是纯粹的金融科技（FinTech），FinTech 更多是从技术的角度去探讨金融。以上是我个人对数字金融的一些见解。

在今天这个会议环节，首先我希望与各位嘉宾共同讨论数字金融的概念，它的内涵、形式、技术，以及它与互联网金融和 FinTech 的区别。

第二，我希望大家讨论数字金融与传统金融之间的关系，是替代关系、赋能关系，还是全新的、独立的金融体系？

第三，希望大家能够讨论数字金融和经济的关系。比如在交易、支付方面，用数字金融的手段是不是比传统的金融工具更加有效？它跟实体经济的关系是怎样的？

最后希望大家对数字金融的风险进行讨论。数字金融是一个新兴事物，肯定有很多机会，但同时也应关注它的风险，它毕竟是一个金融的概念，有金融就会有风险，尤其是系统性风险，这也是国家非常关注的。怎么对数字金融风险进行有效监管，甚至用数字的手段监管，我相信这也是大家非常关心的问题。

我们邀请了五位嘉宾，对以上问题进行探讨，分享他们的真知灼见。他们都是业内非常有影响力的领导和专家。第一位是李东荣行长，他是中国互联网金融协会首任会长，也是人民银行前任副行长。李行长前几年参加 IFF 会议的时候，我记得当时大家讨论的是互联网金融，当时是一个很热门的话题，李行长为我们的论坛提供了很多真知灼见。李行长可以从国家监管角度谈谈数字金融。

第二位演讲嘉宾李彤，是 IFF 理事，中银国际首席执行官兼执行总裁，欢迎李总，希望您作为证券行业代表可以给我们提供数字证券方面的见解。

第三位演讲嘉宾肖风，是中国万向控股有限公司副董事长。我很早以前就经常看肖总的文章，今天非常希望能聆听肖总从一线技术的角度给我们阐释数字金融。

第四位嘉宾夏乐，也是 IFF 的学术委员，西班牙对外银行亚洲首席经济学家。夏乐对数字金融，包括互联网金融、金融科技都有持续的关注和研究，可以代表外资银行的观点。

最后一位是对外经济贸易大学金融学院王茂斌副院长，他可以代表学术界的声​​音，王院长在这方面有很多学术性的研究。

我们的五位嘉宾来自不同领域，通过他们的发言我们可以听到国家金融监管、证券业界、学术界、投行的声音，相信今天的会议对于中国数字金融的创新与发展而言，具有建设性意义。●

数字金融发展与治理的趋势

■ 李东荣 / 中国互联网金融协会首任会长

当前，全球科技创新金融处于空前密集活跃时期，世界经济数字化转型已是大势所趋。数字金融作为数字经济的重要内容和关键支撑，日益成为世界各国和地区金融竞争与合作以及资源布局的焦点领域。借今天在论坛发言的机会，我想结合近期的思考和观察，就全球数字金融发展与治理的几个重要趋势谈一些体会供大家参考。

第一个趋势是数字金融发展的共识更加清晰。尽管目前尚未形成统一的数字金融概念，但总结分析联合国数字金融工作组、世界银行、欧盟委员会等组织的观点，我们可以看到各方基本认同数字金融应包括以下构成要素：第一，参与主体既包括传统金融机构，也包括数字平台等新兴市场主体。第二，主要依托数字技术、数字渠道、数字基础设施开展业务。第三，注重实现金融产品服务、业务流程、商业模式等多维度的数字化创新。

综合来看，数字金融是与数字经济时代相适应的经济体系，与金融科技、互联网金融属于同一概念谱系。近年来，数字金融在提升金融服务、建设普惠金融体系、支撑数字经济发展、助推新冠肺炎疫情防控等方面发挥了积极作用，国际社会对发展数字金融的必要性和紧迫性日益形成共识。

比如 G20 出台了“G20 数字普惠金融高级原则”，世界银行和国际货币基金组织共同提出“巴黎金融科技议程”，欧盟、英国、韩国、印尼、俄罗斯等国家和地区制定了数字金融相关战略规划或产业政策。在中国，金融管理部门陆续出台了金融科技发展规划，银行保险业数字金融转型指导意见等一系列政策文件，为数字金融创新与发展指明了方向、提出了要求。

第二个趋势是金融机构数字化转型行动更为主动。近年来，在网络基础设施日益完善、数字技术广泛应用、新冠肺炎疫情全球大流行等一系列因素的综合影响下，全球经济数字化转型进入了快车道，远程办公、网络消费、在线教育等数字化社会生产生活方式迅速普及。



李东荣

在这样一个时代背景下，如何又好又快地做好数字化转型这道必答题，成为全球金融机构面临的共同机遇和挑战。

从各国实践看，很多金融机构特别是领先型金融机构，注重数字化战略的顶层设计和企业级统筹。探索建立创新实验室、数字化工厂等敏捷型组织，推进线上线下渠道协同和数字生态建设，数字化运营管理水平持续提升。

以开放银行为例，数据显示，英国开放银行 API 调用量从 2018 年的 6600 多万次上升至 2020 年的 58 亿次，个人消费者和企业用户超过了 250 万。韩国开放银行平台上线两年以来，开放范围已扩展至 120 家金融机构和金融科技公司，用户数达 3000 万，累积交易量超过 83 亿笔。

在中国，银行、证券、保险等各类金融机构信息科技投入力度持续加大。数字技术应用创新日益活跃。截至 2022 年 4 月，纳入金融科技创新监管工具和资本市场金融科技创新试点测试的各类创新项目超过了 170 个，金融类 APP 下载总量超过 900 亿次，在中国互联网金融协会登记并核准自律备案的移动金融 APP 超过了 2000 款。

第三个趋势是数字平台金融业务进一步规范。平台经济是数字经济的重要组成部分，近年来，部分数字平台基于提升客户一站式体验、追求业务利润多元化、

实现数据流量变现等方面的考虑，利用平台海量数据积累和技术优势，通过自营、合作、赋能等各种方式涉足金融业。在丰富金融服务供给、提升金融服务质量的同时，也带来了业务边界模糊、不正当竞争、数据垄断、监管套利等一系列问题。

金融稳定理事会、国际清算银行等国际组织，以及各国金融管理部门高度关注数字平台金融业务的建章立制问题，经过一系列深入的讨论和治理实践形成了一些初步共识。比如数字金融监管应适用相同业务、相同监管的一致性原则，应区分大型平台和中小型平台的相对规模和风险，实现监管强度与风险影响相匹配。应在现有监管规则基础上，针对数字平台补充和强化数据开放、系统安全、合作集中度等额外监管要求。应加强金融监管、竞争监管、数据监管的多元协同，平衡好数字平台交叉领域的监管目标。

在中国，金融管理部门正按照市场化、法治化、国际化方针稳步推进监管，并尽快完成平台企业网络金融业务整改工作。在规范发展的基础上，引导平台企业发挥独特优势，重点围绕小微企业、三农、新市民等领域的金融需求，不断提升数字普惠金融服务的有效性和适应性。

第四个趋势是数字金融投融资市场更加活跃。投融资活跃度是综合反映一个产业重要性、吸引力和成长性的关键指标，近年来数字金融一直是全球风险投资、私募股权投资并购交易的热点领域，市场潜力和发展空间得到各方认可，投融资规模总体保持增长态势，明星独角兽企业持续涌现。根据毕马威 2022 年 3 月发

布的全球调查数据，2021 年全球数字金融或金融科技领域的投资交易再创新高，投资总额达 2100 亿美元。

从投资类型看，风险投资为 1150 亿美元，打破了 2018 年 532 亿美元的纪录。私募股权投资为 120 亿美元，是 2018 年 50 亿美元的两倍多。并购交易为 831 亿美元，跨境并购交易占比超过 40%。

从投资领域和区域看，数字支付、监管科技、金融科技是数字金融投资的热点领域。美洲、欧洲、亚太地区是数字金融投资的热点区域。

第五个趋势是数字金融监管政策体系逐渐构建并发挥

作用。在数字技术的驱动下，数字金融创新叠加和产品交付速度日益加快，给金融监管带来了前所未有的挑战。从全球实践看，针对数字金融的监管政策一方面体现了对传统金融监管的继承性和延续性，坚持金融业务必须持牌经营的原则。根据数字金融风险特征和功能属性分类纳入现有政策框架。

另一方面也体现了对数字化时代的适应性和包容性，充分考量数字金融领域的新技术、新业务、新主体、新数据及其可能带来的新风险。

对传统监管政策进行响应调整和升级，形成贯通多元维度、覆盖全面风险、适度包容创新的数字金融综合监管体系。世界银行数据显示，在纳入其全球金融科技监管数据库的 198 个经济体当中，已出台开放银行、市场借贷、电子支付相关制度的经济体分别有 44 个、85 个和 178 个。实施创新中心、监管沙盒、监管加速器等创新监管工具的经济体有 75 个，开展法定数字货币研制相关工作的经济体有 54 个。

上述数据表明，经过一段时间的观察和实践探索，很多国家和地区的金融管理部门对于如何平衡数字金融创新与风险监管，其监管政策体系逐步构建并发挥作用，手段也日益丰富，效果不断显现。

各位嘉宾，数字金融的发展与治理已是一项全球性重要议题，需要凝聚全球智慧和力量共同参与、协同推进。衷心希望各国金融管理部门和金融业界能够进一步依托国际金融论坛（IFF）这样的高层次、国际化、持续性的对话平台，深入探讨全球数字金融发展面临的重点难点问题，共同推动数字金融更好地服务于全球经济和人类福祉。谢谢大家！

数字金融将赋能金融业转型升级高质量发展

■ 李彤 / IFF 理事、中银国际控股有限公司首席执行官

我从业界的角度谈谈体会，用我自己的实际应用和观察做一个汇报。

当今时代，数字技术已经广泛融入经济社会发展的全领域、全过程。数字经济成为引领新一轮科技革命和产业革新的关键力量，是关乎未来国际竞争格局的重点领域。正如以风险投资为核心的现代创投金融体系为第三次科技革命提供了重要支撑一样，数字经济的发展也需要由数字金融引领的金融体系的创新提供支持。

什么是数字金融？目前还没有统一的概念，但是共识却越来越清晰。我个人认为，数字金融是由数字技术驱动的金融创新。数字金融泛指通过人工智能、大数据、云计算、区块链为代表的数字技术提供的金融服务。实现哪些方面的模式创新呢？比如包括支付、投资、融资、保险以及其他新型的金融业务模式。顾名思义是数字和金融的结合，是数字赋能金融。

在现实层面，数字金融和金融科技两个概念一般不进行具体的区分。这两个都是指运用现代科技成果改造或者创新金融产品和模式，优化金融的经营模式和业务流程，推动金融服务提质增效。数字金融有助于推动国民经济数字化转型，是金融支持实体经济创新发展的新途径。金融业数字化转型是金融高质量发展的内在使命。

我还想从数字金融的发展与应用的角度谈一谈自己的观察和体会。过去几年数字金融发展迅速，给金融业务带来了深刻影响。数字金融一方面给传统金融服务带来了竞争压力，有些金融领域可能已经感受到明显的压力，甚至被挤出。但是从全社会的角度来说，这是有助于提升金融的普惠性的。另一方面，数字金融也通过技术方面的溢出效应带动金融变革，重塑和再造了金融业务的模式，为金融业的转型升级赋能。它们之间是什么关系，是替代还是赋能？从中银国际这边看觉得还是赋能的作用比较大一些。

目前，数字技术在消费金融、普惠金融、产业金融、



李彤

供应链金融、跨境金融、智能投顾、金融监管等多个场景都得到了积极的应用。数字金融在提升金融服务效率、质量，增加金融覆盖面与可得性，降低金融成本与风险等领域的贡献是有目共睹的。在保障经济平稳运行，实现经济高质量发展、激发数字经济活力等领域，数字金融扮演了重要的角色。

下面，我想谈一谈数字金融在防疫过程中扮演的角色和起到的作用。

数字金融的特征是无接触，这个特征能够更好地贯彻疫情防控措施，保障实体经济资金正常流转。疫情期间，各类经济活动向线上转移，推动数字技术加快应用。2020 年到 2021 年信息技术服务业 GDP 年化平均增长了 17.7%，是过去两年增长最快的行业。实体经济对线上金融服务的迫切需求也相应增加。金融机构依托前期数字化转型的基础，保障金融服务持续稳定运转。2022 年中国财政科学研究院的一项研究也显示，

疫情以来数字金融方面是数字经济增长最快的领域，凸显了金融科技在疫情应对中的重要价值。

当前，疫情防控进入常态化的阶段，更需要借助数字金融的力量提供智能化、便捷化、线上化的金融服务。中银国际一直坚持数据赋能，为客户提供更好的服务体验。中银国际在 2019 年的时候推出了基于互联网平台和数字技术的证券交易——“超级平台的应用系统”。在疫情期间通过线上渠道为客户持续提供行情、交易、资讯、社交等优质功能服务，打造了产品 + 服务 + 社交一体化的新型金融科技平台。现在看来运行还是比较

良好的。疫情期间我们中银国际跟客户接触比较少，我们的全球员工由于疫情的原因，基本上是居家办公。正是靠这个系统连续性、不间断地支撑了中银国际对客户的服务。

数字金融在降低金融成本、扩大可得性方面的优势，成为助力解决小微企业融资难问题、实现共同富裕的有力抓手。

利用数字技术来发展普惠金融，也是全球金融科技创新研究的重点领域。这里分两个层面，一个是企业层面，数字金融能够通过深挖小微企业经营数据场景，分析供应链交易数据和外部可信数据来完成对企业的精准画像，协助解决信息不对称的问题，进而优化融资风控模型，完成对小微企业的精准滴灌。数字金融能够借助人工智能、大数据分析等建立自动化的流程处理系统，满足小微企业“短小频急”的融资需求，这是企业层面，特别是对中小微企业。

另外一个居民、老百姓层面，人工智能在智能投顾和财富管理领域的应用，有助于提升资管客户的服务体验，降低管理费率和准入门槛，进而扩大居民财产性的收入来源。中银国际具体的应用实践就是在数字化转型中，成功建立了机器人流程自动化的应用项目。目前，在中银国际有 31 个机器人来处理 87 个业务流程，能够快速了解客户的需求，并提供相应的解决方案。它的明显优势是提高了效率，降低了差错率，甚至可以达到无差错。人工智能可以做到 24 小时在岗，“5+2”，“白 + 黑”，不要加班费，没有任何加薪诉求，而且可以一直保持高效率满负荷，这是以前从业人员手工操作不可能完成的。机器流程自动化在提升效率、降低人力成本方面确实是有突出的优势，也是未来数

字金融发展的重要趋势。

数字金融覆盖海量的数据，在金融数据安全和隐私保护的基础上推动数据有序共享、综合应用，能够更好地激发数字要素的潜力。数字金融同时覆盖数据和资本两大重要的生产要素，在发展过程中需要格外重视数据安全、合规经营和风险防控。当前增强对加密货币、数据安全等领域的监管已经成为全球的共识和政策方向。过去一年，中国数字金融的市场格局和行业环境也发生了明显的变化。坚持持牌经营，强化数字安全与治理，防范算法缺陷，以及打击平台垄断、

加大监管力度，将推动数字金融高质量发展。以金融数据安全和隐私保护为前提，推动联邦学习、跨链技术、隐私计算等新技术手段实现数据的可用不可见，能够更好地促进数据交互使用，进而向更多的领域赋能。

我们相信数字驱动的发展理念已经成为全球金融行业的发展共识，数字金融将迎来更多的发展机遇。经历了前期的快速增长和规模扩张之后，各类金融主体对数字金融的认识也日益深刻和系统。进入到了更注重实体经济发展需要、强调数据安全与隐私保护的新阶段。

中银国际一直以来坚持通过数字技术向全功能投行业务赋能，增强对实体经济的服务质效。未来，中银国际将继续以客户需求和数字安全为核心，激活数字化的经营动能，通过数字金融为客户提供更好的服务体验，为国家高质量发展提供更多的金融支持。

我的体会就报告到这里，谢谢！●

数字金融的未来在于对协议应用的改变

■ 肖风 / 中国万向控股有限公司副董事长



肖风

刚才宋敏老师提出了四个题目，其中第一个题目说到了数字金融的内涵与形式。我想结合我本人的经历，从技术开发实践当中的一些体会谈一谈。

数字金融，从我们实践者的角度来理解，它其实就是一系列的数字技术的组合创新，涉及到一系列的数字技术，而不是单一的数字技术。一系列的数字技术的组合创新形成了数字经济，在呼唤着适配数字经济的数字金融。所以数字金融从这个角度讲，它可能不仅仅是赋能给了传统的行业，它更核心的价值是运用创新的金融服务，去支持经济和商业上的颠覆式创新。这是我想讲的第一个观点。

我今天想要分享的是前天看到的一个新闻，就是 Twitter 董事会宣布接受埃隆·马斯克的建议，以 440 亿美元价格把整个 Twitter 卖给埃隆·马斯克。埃隆·马斯克说，他买 Twitter 的理由有两点：第一，他觉得 Twitter 是一

个公共产品，不应该被一个董事会把持，自上而下决定 Twitter 的运营和发展。第二，他说像 Twitter 这样一个公共产品，它的算法必须公开，也就是 Twitter 怎么样做优选、推荐，背后具体是怎么样运行的，应该让用户和公众知道。这是一个很巨大的革命。

Twitter 的创始人，就是前不久被董事会赶走的 Jack Dorsey 也发声说他很欢迎埃隆·马斯克对 Twitter 进行如上的这些改革。他的一些话引起了我的思考，我认为 Twitter 应该是协议级别的公共产品。从 2016 年开始，区块链从业者就在讨论协议和应用之间的差别，以及互联网和区块链的差别。从价值评估、价值捕获到价值实现的角度，互联网和区块链的区别恰恰就在于协议和应用的差别。

我用一句话来总结这个讨论，互联网是属于“瘦”协议、“胖”应用；区块链叫做“胖”协议、“瘦”应用。“胖”“瘦”这两个词汇很有意思，可以理解为 Web 2.0 和 Web 3.0 之间的区别。互联网是建立在一层一层的协议基础之上的，从最底层的通信协议，到 3G、4G、WiFi 都是一些协议。再往上走，网址的分配协议相当于我们每个人在互联网上的门牌号码，到网站协议，所有的超文本传输协议 HTTP，或者是邮件协议 SMTP 等，都是一些协议。

互联网的整个模型被叫做 TCP/IP，IP 本身就是网址协议和门牌号协议，网站就是在这样一系列的协议基础上建立起来的。由于这些互联网协议本身不内置经济模型，所以这些协议都是免费的。因为这些互联网协议是免费的，所以互联网的商业模式就是免费的，然而羊毛出在猪身上，然后由狗来买单。因此，互联网的商业要运行起来，就需要让用户在免费使用互联网的时候让渡一些东西，然后拿着这些让渡出来的东西，做广告、卖游戏、卖商品等等，总之可以去赚钱。

可是这个生意模式做到今天为止，出现了数据隐私、数据主权等问题。与互联网的“瘦”协议不同，区块链是“胖”协议。为什么？因为区块链的所有协议，是一

层一层的协议堆起来的。你只要使用区块链的协议，你就要在付费用，在维护这个区块链协议。用工作量或者权益证明维护这个区块链协议的人，可以获得一个 Token 回报，使用者再用这些 Token 交费，这样就形成了“胖”协议。区块链协议本身是有经济模型的，而互联网协议没有经济模型，所以区块链是“胖”协议、“瘦”应用；互联网是“瘦”协议、“胖”应用。在区块链应用层的东西，它的价值捕获能力还不如基层的协议价值能力强，所以它自带经济系统。总而言之，是否自带经济系统是互联网和区块链的最大区别。

互联网金融、大数据金融，它们有很多相通的地方，我们就不去做区别了。但是真正的互联网金融和区块链之下的金融，这两个建立在不同协议模式上的金融是有巨大区别的。互联网金融以 APP 的方式提供服务，它以产品的服务、以强大的应用层以及巨大的中心化权力提供服务，让用户交出隐私也好其他什么也好，以 APP 的方式提供服务。所以从 APP 的服务回归到 API，我调用你的协议，但是这些东西都是免费的，为什么都是免费的？因为我调用协议，我作为一个用户调用协议不需要让渡其他权益，我就付一点 gas 费用给你，这个事情就可以循环下去了。

我相信数字金融将来核心的技术基础是建立在各种各样的互联网、区块链协议之上的，从技术角度来说，它实际上跟这些协议是有关系的。从最初的“瘦”协议走向“胖”协议的变化，实际上也是现在非常热的一个词汇，是 Web1.0 到 Web 2.0 再到 Web3.0 最核心的变化。Web2.0 时代，是用中心化、免费的方式，以用户让渡其部分权利的方式建立自己的商业，走向所谓的区块链的“胖”协议“瘦”应用。

在数据层面上，资产、信息和数据是受到保护的，所以 Web2.0 到 Web3.0 的变化，粗看是一个协议层面的变化，细看是互联网金融走向加密协议的变化，再仔细看就是数字金融的一个 2.0 版本。

数字人民币真正的战略意义并不在于建立一个零售支付系统，虽然目前为止是在零售支付系统层面上做推广、实验和应用，但是我相信数字人民币真正的战略意义，是它作为数字金融里面的数量货币，作为一般等价物。硬币的另外一面对应的应该是数字资产，数字人民币的另外一面是数字资产，它是数字资产的标志物。这样的话，整个数字金融就建立在数字货币、数字资产一体两面的完整基础上，然后形成一个新的数字金融的 2.0 版本。●



数字金融的创新离不开基础数据的支持

■ 夏乐 / IFF学术委员、西班牙对外银行(BBVA)亚洲首席经济学家

很高兴能够跟大家交流对于数字金融创新的一些理解。我个人一直紧跟数字金融方面的研究，当然更多关注它在一些应用层面的突破和趋势。我结合自身的研究以及参与一些项目的感受，跟大家进行分享。

首先，对于数字金融的理解。现在我们对数字金融这个概念的界定，大多是从自身角度来理解和诠释的。我们理解数字金融不妨看看数字经济的定义，数字经济范畴包括两方面，一方面包括自身的一些数字产业；另一方面是现有的或者传统金融产业的数字化。像以协议为基础的金融创新，它会帮助我们发现一些新的数字资产和新的业务形态，甚至发现一些新的市场。这是对现有金融产业的一个非常好的补充。

其次，在数字金融的应用方面，以 APP 为基础的数字金融创新，更像是传统金融产业或者说现有金融产业的一些数字应用。其实这些是一个持续性的过程，在过去的七八年里，大家越来越关注 AI、大数据、云计算，这些都在持续不断地应用到金融行业里。我们不妨从两方面来理解金融创新的概念，一方面可能是创造出新的资产、业态、市场；另一方面可能在持续的过程中。这些先进的数字技术不断地应用于现有的金融产业，给我们提供更便捷的用户体验，而且有各种各样的好处。

结合以上两点，我们不妨做一个国际性的比较。各个国家都对创新有需求，但是需求的侧重点不同。欧美发达国家更多关注的是数字货币（DCEP），在国际市场上 DCEP 的交易非常频繁，很多新的数字资产被创造出来。发展中国家更多是希望通过数字技术创新提升其现有金融行业的效率，并且促进金融普惠。这是跟世界各国金融行业的业态以及发展阶段分不开的。在很多发展中国家，银行账户的普及还是个问题。人均 GDP 能够达到一万美元左右的国家，其发达程度应该跟中国差不多，但它们的银行账户普及率只有 50% ~ 60% 的水平。这一数据说明，这些国家还有大量人口——主要是穷人或弱势群体，是被排除在现有金融系统之外的。正因如此，通过一些新的数字技术解决金融普惠问题，是非常重要的。



夏乐

中国在银行账户的普及率方面，应该说是非常高的，甚至高于很多发达国家的水平。现在几乎所有中国城镇居民，甚至包括农村居民都有个人银行账户。在这样的情况下，中国的数字金融创新重点在哪里？我觉得这也是值得我们思考的。金融普惠指的不仅是银行账户、银行服务的普及，更多的是给中小企业更优惠、更便捷的贷款，在不加重利率的基础之上尽可能满足他们的金融需求。数字金融的应用方向在不同的国家应该有不同的重点。

最后，我谈一下个人之前做过一些项目，特别是数字金融技术在一些 APP 上的应用。现在很多企业，包括金融企业，它们是愿意在这方面进行一些投资的。但是毕竟是商业机构，它们更多是希望自己投资的 APP 得到最广泛的使用。国内的金融巨头在这方面做得很不错，

它们也都愿意投入大量的精力和资金。但是在基础创新方面，商业机构工夫下得还不够，这里讲的基础更多是数据基础，这是我个人的感觉。一些大型企业内部的数据还没有集成合力，一方面是因为隐私，另一方面是因为在如何使用数据上思想不统一。数据有时候很复杂，需要先进行大量的整理工作，才能使用，而且还要跟外面的数据进行对接。在这个方面，即使一些很好的大型金融机构做得也不够好，为什么呢？主要原因就是做这些东西不会立刻产生经济效应，投资一年两年可以，到三年四年还没有得到商业回报，有些企业就会放弃这个项目，转而选择一些能够迅速得到商业回报的项目。但是我认为，一些持续性基础设施的投资还是很有必要的。

我曾经做过一个名叫政策库的项目，希望能把全国重要的与经济相关的政策集成成一个数据库。但是做了一段时间后，就做不下去了，因为没有即时变现的机会。但是其实类似这样的工作还是需要有人去做的，因为如果没有高质量、有用的数据支持，创新就是无源之水、无本之木，是不能持续和持久的。

关于数字金融的应用方面，很显然数字人民币是非常重要的应用。我个人觉得从目前来讲，疫情持续散发出现的区域很多，普通百姓的生活受到了冲击，是否能

用数字人民币或其他的方式给普通百姓发一些补贴或者消费券，我觉得这样的金融支持也是很重要的普惠金融。

还有在俄乌冲突之后，西方国家将俄罗斯逐出全球金融朋友圈，甚至把它的金融资产没收。今天看到一个消息说西方正在讨论如何用俄罗斯的海外资产对乌克兰进行经济补偿。无论如何，我觉得这些都是对世界金融法律体系的破坏，这在很多年前是完全无法想到的。美国和中国刚出现贸易摩擦时，国内有人讨论美国会不会把中国的外汇储备冻结，我觉得这是无稽之谈，今天看来也有必要提前做出一些安排。我们的数字金融能不能在技术方面提供一些支持？当然未必是说将数字人民币直接推向国外，但是可能会有一些应用帮助我们摆脱可能面临的风险。比如我们可以进一步开发国家与国家之间的支付系统，这样可以用两国的本币进行支付，而不用过分地依赖像 SWIFT 这样的全球清算系统或者美元。在这个层面上，我们是不是可以开发其他的项目，比如海外的稳定币项目。当然不是我们自己研发稳定币，但是这些东西可以作为我们构建本国金融的参考，其实数字金融还是在安全网络方面给我们带来了 many 启发和帮助。我觉得未来肖总是不是可以在这方面的研究多投入一些，帮助我们构建一个更安全的金融防护网。●



辩证地看待数字金融对经济的影响

■ 王茂斌 / 对外经济贸易大学金融学院副院长



王茂斌

我今天主要讲一讲数字金融对经济的影响问题。首先我回应一下会议开始时宋院长讲到的几个问题，包括数字金融的定义。这类研究一般业界是领先于学术界的，目前学术界对数字金融的定义大概有两个维度的理解，第一个维度就是指银行、传统金融机构以及互联网企业的数字平台，利用数字技术开展的金融业务，这些都可以统称为数字金融。第二个维度是一个相对比较狭义的概念，专门指互联网企业数字平台开展的新型金融服务。所以学术界研究数字金融或者讨论数字金融时，对数字金融有广义和狭义两个维度的定义。

简单讲一下数字金融对经济的影响，目前经过学术界研究已经有广泛证据证明，数字金融对区域经济增长、居民的消费、企业的融资，特别是中小企业融资、金融资产的配置、创新创业活动，以及电子商务发展等方面

都有巨大的推动作用。我非常赞同数字金融的发展给社会经济生活带来了很多好的、正面的影响，但是作为学者，应辩证地看待问题，既要看到一个事物的正面也要看到其负面，而且只有清晰地了解一个事物的负面风险，才能够及时有效地避免负面造成的影响和后果。所以我今天想讲一讲数字金融的发展给社会经济生活可能带来的负面影响以及风险。

我主要从四个方面来谈一谈这个问题。

首先，我认为数字金融带来的数字鸿沟可能导致更大的金融服务的不平衡。数字金融凭借技术的优势、算法，以规模经济将服务的触角延伸到传统金融服务很难触及的客户群体，所以从这个角度来说，数字金融的发展提高了金融和信贷的可得性。但是，因为数字金融所依托的电脑网络、智能手机软件等存在操作上的技术台阶，使一部分人群因为年龄、文化、认知水平等原因被排除在外，导致他们无法获得数字金融服务。这就意味着数字金融发展有时候会形成马太效应，也就是在享受数字金融服务方面强者愈强弱者愈弱。

另外，在数字金融发展过程中，因为传统金融机构在数字化转型过程中会不断缩减实体服务网点，转而拓展线上互联网金融服务，这对那些尚未适应和习惯互联网金融服务的人群来说，是降低了金融服务的体验，增加了交易成本。比如，由于银行越来越重视拓展线上网络各种金融服务 APP，消减了线下实体银行网点，造成原来可能很容易在一个小区找到银行服务网点，现在要走一两公里甚至更远才能找到一个银行网点。所以我认为数字金融发展给生活、工作带来好处的同时，给另一部分人群尤其是老年人群带了一些不便。所以，作为学者以严谨的态度评价数字金融影响的时候，也应该把这些因素考虑进去。

其次，数字金融发展提高信贷可得性和便利性有可能恶化居民的福利。比如一些人尤其是年轻人在财务规划方面存在一定的问题，不断提高的信贷可得性，也就是很容易在各种金融 APP 获得贷款，导致一些人超前消

费、过度消费甚至负债累累。

再次，我认为数字金融也有可能对部分企业造成一定的负面影响。数字金融的发展促进了中小企业的发展，包括缓解它们的一些融资限制，比如阿里平台，利用对商户的精准画像进行信贷，使原来无法获得信贷金融服务的中小企业获得了机会。

但是也有研究发现，互联网贷款作为数字普惠金融的主要模式之一，能够有效平滑中低收入个体和家庭的跨期消费，放松摩擦性失业者的消费预算约束，从而扩大劳动者就业选择范围并提升劳动者风险承担能力，进而导致企业低技能员工的流动性增加。从企业的角度看，高频率的员工流动在提高企业劳动成本的同时，也使企业无法组建一支稳定的生产队伍，最终导致企业劳动生产率下降。

最后，也是我比较关注的一点，就是数字金融的数据共享与数据隐私保护问题。数字经济时代，一切都是数字化的，我们每个人都是“透明”的。这就存在着很大的数据共享与数据隐私保护问题。金融机构和互联网平台如何使用客户数据信息，如何保护客户的数据隐私？伴随着数字经济的发展，信息泄露、个人数据被频繁贩

卖等问题也越来越多，这些都是评价数字金融发展成就时需要考虑的间接成本。

总体而言，数字经济时代的来临是不可避免的时代浪潮。如果我们能够更清晰地认识到数字金融的负面风险，从而更早地提前避免造成负面影响，我们就可以更好地享受数字金融给我们带来的好处。●



全球新形势： 碳中和与绿色金融

IFF 学术委员、 中国发展战略学研究会副理事长 王元丰：开场致词	105
IFF 成员、原中国保监会副主席 周延礼：绿色金融、绿色保险的发展 将助力我国“双碳”目标的实现	106
原中国环境保护部副部长 周建：实现“双碳”目标，务必全方位 创新驱动引领改革	108
中国应急管理部原副部长 郑国光：科学认识“双碳”，做好碳中 和绿色金融	110

红杉中国投资合伙人、 红杉碳中和研究院院长 李俊峰：金融在实现“双碳”目标中的 作用以及中国的责任担当	113
IFF 执行委员、国新国际常务副总经理 余利明：俄乌冲突加速欧洲能源转型， 但碳中和国际合作不应受制裁波及	115
IFF 学术委员、 太平洋养老金与投资协会首席执行官 玛莎·万德博格：应对气候变化需面对 的挑战和机遇	117

开场致词

■ 王元丰 / IFF学术委员、中国发展战略学研究会副理事长

各位嘉宾，大家下午好！按照会议安排，这一环节讨论的主题是碳中和与绿色金融。

碳中和的重要性不需要多说，它是中国以及全球可持续发展的最重要问题之一。关于绿色金融，我想简单补充一下，在昨天的开幕式上，周小川主席专门讲了为什么碳中和需要绿色金融的支持，他主要讲了以下几个方面。

第一，未来要实现碳中和，仅就中国而言，按照较低估算，也需要约 140 万亿人民币的投资。这么大的资金需求不可能完全依靠政府财政资金支持，需要金融业协助动员社会资金做这件事。

第二，金融对实现碳中和有非常重要的作用。一是实现碳中和需要金融业已发展起来的定价功能。二是实现碳中和需要借助金融业成熟有效的风险管控办法。

第三，实现碳中和的很多项目或任务都是跨期的，有短期、中期和长期的，金融业对于这种跨期任务也有很多工具和方法。

第四，非常重要的一点就是实现碳中和要有很多国际合作，而国际合作必然会涉及货币、汇率、税率等金融实践。

所以要实现碳中和，需要金融的支持。

这一节的主题讨论邀请了七位嘉宾，这七位嘉宾分别来自政府部门、投资机构以及国际组织。下面我先介绍一下七位嘉宾。

第一位是 IFF 成员、原中国保监会副主席周延礼先生；

第二位是环境政策制定参与者、环境保护部原副部长周建先生，我们欢迎；

第三位是应急管理部原副部长、中国地震局、中国气象局原局长、国家减灾委员会秘书长郑国光先生，欢迎；

第四位是 IFF 学术委员、亚行合规委员会前主席、环保部国际司原司长唐丁丁先生；

第五位也是 IFF 学术委员，现在是红杉碳中和研究院院长、中国能源研究会常务理事，国家应对气候变化战略研究和国际合作中心的首任主任李俊峰先生；

第六位是 IFF 执行委员、国新国际常务副总经理余利明先生；



王元丰

还有一位国际朋友，IFF 学术委员玛莎·万德博格，太平洋养老金与投资协会首席执行官。

首先有请 IFF 学术委员、原保监会副主席周延礼先生演讲。大家欢迎！●

绿色金融、绿色保险的发展将助力我国“双碳”目标的实现

■ 周延礼 / IFF成员、原中国保监会副主席

我与大家分享的题目是《绿色金融、绿色保险的发展将助力我国“双碳”目标的实现》，主要包括以下三个方面的内容。

一、我国绿色金融保险发展的现状与历程

中国的环境污染责任保险快速发展，从保险的风险管理职能来看，环境污染的责任保险是绿色保险中具有代表性的险种，在我国已经有 15 年的发展历程。我记得当时我在任的时候，曾与国家环保总局多次密切沟通，共同推动这项工作。原保监会持续出台了非常多相关政策，各地方政府也都给予积极的响应，效果应该说还是不错的。

2020 年，参与我国环境污染责任保险的企业数量越来越多了，提供的保障金额相较于当时成规模开展的环境污染责任保险，保费、保险的保障金额等都有了大幅度提升，如保费增长 134%、保障金额增长 388%。通过这些数据可以看出，环境污染责任保险在数量、承保金额、保费的规模等方面都有很大的发展，尤其是在近 10 年。

目前，全国有 31 个省市自治区都开展了强制责任保险的试点，在重金属、石化、危险化学品、危险废物处置等领域，都开展了环境污染责任保险。

近几年，环境污染责任保险在原有险种的基础上又增加了很多新险种，同时与其他绿色保险产品也做到有机衔接。绿色责任保险的体系得以不断完善，发展了包括绿色企业责任保险、绿色产品责任保险、绿色环境责任保险等在内的绿色责任保险系列业务。创新性的绿色保险产品相继开发，在服务高科技、新能源、覆盖农业、绿色建筑、绿色消费，尤其是碳排放权的质押融资等方面都做了一些探索，为推动社会经济绿色转型发挥了一定作用。

保险的模式类别主要有四大类：农业保险类、新能源保险类、责任保险类和其他保险。在农业保险类当中开展了一些指数的保险，比如主要在广西、海南等南方地区开展的蜜桔树的保险、香蕉的保险等。另外还有玉米种植的数字保险、柑橘保险、茶叶保险等。我们在海



周延礼

洋的养殖保险、农业的生猪保险以及无害化处理联动机制等方面，都做了一些有效探索性工作。在新能源保险方面，出台了光伏辐照指数保险、光伏组建效能保证保险、光伏电站综合运营保险、风力发电指数保险和新能源汽车保险；在责任保险方面推出了环境污染责任保险。我们启动绿色保险时，主要就是从环境污染责任保险开始的，这是我们开展绿色保险的首要险种，另外还有船舶的污染责任保险、安全生产和环境污染综合责任保险、绿色企业社会责任险等。我们对绿色相关产品也提供了责任保险，包括绿色消费。

在制造行业，比如在建筑业推出了绿色建筑保险，我们对重大技术装备首台（套）设备的研发所涉及的污染问题，通过保险的形式加以约束。我们还开展了碳交易价格、碳排放权质押融资的保险，绿色保险项目的融

资保证保险，以及与政府合作开展的 PPP 绿色项目责任保险等保险产品。

保险科技不断应用于保险服务和产品创新领域，极大地推动了科技创新，尤其是数字技术的开发运用，加快了大数据、人工智能、云计算、区块链、遥感卫星、物联网等高新技术的迭代。

我国保险为科技服务早在 2012 年就开始启动，并逐步实现了保险与科技的密切结合、融合发展。另外，绿色保险通过科技充分发挥其本质的风险保障作用。

针对科技在绿色保险当中的应用，我们做了一些探索。比如说天地空一体化的保险立体服务体系，形成了遥感技术的“按图承保”、“按图理赔”的模式，大大提升了出险以后的理赔效率，尤其是数字技术应用之后，对保险的服务效率起到了巨大的推动作用。

创建“保险+科技+服务”的模式，比如开展电梯保险，完善维修过程中的质量监督体系等，都是运用信息技术手段完成的。我们建立的重大生产灾害数字化风险识别系统，充分发挥了风险评估与灾害预警的作用。

我们与国家气象局、地震局等部门开展了部委之间的联动，共同推动绿色保险的落地。我们还与有关部门合作开发第三方地方平台数据，配合地方政府探索对汽车的驾驶行为以及车辆的使用状况进行特色保险，有效提高了节能减排。最重要的一点，我们还推出了基于使用量而定保费的 UBI 保险，也就是基于驾驶行为的保险。

二、我国绿色金融保险发展的风险与挑战

我国绿色金融保险目前主要有以下四方面问题和不足：第一，还没有形成系统性的绿色金融和保险服务的风险管理制度框架。第二，现有的相关法律法规和规范性文件效力有限。第三，还没有完全建立绿色金融保险的市场化机制。第四，还缺乏绿色金融保险的数据基础。

从国际经验来看，绿色保险可以推动相关服务和风险管理的框架构建，我们还需进一步分析绿色金融、绿色保险与绿色经济风险管理架构的密切相关性。

目前，关于绿色保险的法律法规和规范性文件是分散的、碎片化的、少量的，缺乏系统性和完整配套性，因而其效力也有一定局限性，尤其是涉及个别险种时。由于绿色金融概念的总体性和一致性有待规范，所以绿色金融保险的界定也缺乏统一标准。我们要在分析框架的基础上，做好绿色金融保险标准和规范的制定，推动绿色金融保险产品的健康可持续发展。

我国虽然制定颁布了《环境保护法》，建立了严格的环境保护的法律体系，但相比之下绿色保险和气候、环境等相关的政策文件对应的效力还是有限的，权威性

不足。比如目前的《环境保护法》虽然有国家鼓励投保环境污染责任保险的相关规定，但不是强制性的条款，缺乏充分的上位法的依据，直接造成了环境污染责任保险在实践当中威慑力不足的局面。

另外，绿色保险的市场化机制不完善，参与绿色保险的市场主体有限，保险机构在风险管理当中发挥的作用也有一定的局限性，特别是对一些指数类的产品，保险公司难以发挥其定价功能。

我认为现在绿色保险市场的覆盖面和运行的时间，以及相应的数据还不是很完善，所以对保险机构在业务经营中，尤其在风险定价这方面产生了极大的困扰。以环境污染责任保险为例，历史污染造成的损失以及污染风险管控能力等方面的数据严重缺失，其原因主要是一些企业甚至一些地方政府不愿意把这些数据公开，所以对风险评估、费率的设定、事故的定损等都产生了一定的负面影响。

三、规范发展绿色金融保险的几点政策建议

一是充分发挥绿色保险在企业治理方面的作用。二是绿色保险的市场建立和有效运转。三是绿色保险可以发挥融资增信作用。企业可以针对自身的潜在气候与环境风险，通过投保的绿色保险进行融资增信，从而获得绿色融资，促进绿色转型发展。

另外要鼓励绿色保险产品的创新，要进一步推动保险模式的创新，尤其是对绿色债券、保险证券，以及公共基金方面的保险。

强化气候与环境相关风险信息披露要求，借鉴国际上主流的绿色金融信息披露、碳信息的披露项目。很多国际组织都有这方面的原则，尤其是绿色保险原则、负责任银行原则等都有一些披露的框架内容和方式，要求上市公司、发债企业做好有关信息披露的工作。

绿色、低碳、循环经济发展目前遇到的障碍，主要是获取可投资项目的渠道不畅，绿色保险资金可以作为绿色金融服务绿色、低碳、循环经济发展的重要来源，也是深化金融供给侧结构性改革的重要举措。

大家知道过去中长期的银行贷款比较难，保险资金具有长期优势，因此把长线资金用好是关键，这些资金的投资方向包括绿色低碳等项目，能够为机构投资者提供示范作用。

最后一点，充分发挥财政和税收的激励作用，为绿色保险、绿色金融的发展提供政策支持和风险保障。

衷心感谢各位的聆听，也祝我们 IFF 春季会议能够取得圆满成功，谢谢大家！●

实现“双碳”目标，务必全方位创新驱动引领改革

■ 周建 / 原中国环境保护部副部长



周建

为实现“双碳”目标，国家正在启动一场划时代、涉及方方面面、影响深远、宏大而深刻的经济社会的系统变革。

处于这个年代，我认为要特别注重体制机制、政策制度和科学技术的创新和变革，由此带动政府施政、科技管理、金融调控、社会治理等一系列关系国计民生重大领域的进步与完善，以巩固和发挥我国社会主义体制的优势和活力。我们应该形成共识的是，现在乃至今后相当长一段期间，应根据我国基本国情统筹兼顾、因地制宜、因时而变、始终坚定地坚持发展是硬道理这一基本准则。发展是第一要务，是解决一切矛盾和问题的前提和基础。实现“双碳”目标必须以加快经济社会系统性变革为基本动力，务必以全方位创新驱动引领改革。

我从八个方面讲一下创新和变革的着力点、着眼点和立足点。

第一，要着力于经济体制机制和制度的变革。我认为包括能源、资源、土地、金融、流通等领域，要因势利导、先立后破，聚焦“双碳”目标，要下决心破除相关体制机制、行业部门、市场信息的壁垒。区域部门行业协同，政、企、科、社、农、商、学、金融融合联动，在推动“双碳”的进程中构建绿色低碳可持续高质量发展格局，全方位增强国家综合治理能力。

第二，要抓紧构建与时俱进的法治环境。尽快颁布实施《气候变化应对法》，抓紧修改完善与“双碳”目标相关的海洋法、草原法、渔业法、森林法、环境保护法、农业法等法律法规，同时要协同行政法、企业法、贸易法、民法、刑法等相关法律制度。这是一个庞大的、涉及方方面面的经济社会系统性改革，相关的法律就应进行相应的调整来规范全社会的行为。

要强调利益减损最小化原则，因为变革是有风险的，利益减损要最小化，这点请大家关注。所以，我建议要建立碳排放交易市场准入制度；要积极推进绿色金融制度；要鼓励科技进步、市场主导、社会参与；要完善基础能力和制度建设；要规避和缓解气候变化的风险。

气候变化的风险已经迫在眉睫，回顾近些年来我们经历的气候变化带来的影响和危害，包括各类极端天气灾害，包括新冠肺炎疫情。应对和减少气候变化风险，应尽快构建有利于实现“双碳”目标的法治环境。

第三，要革新政府管理及其运行方式。要进一步深化改革，破除制约绿色低碳发展的体制机制障碍，完善公平、公开、公正的市场环境。要审慎行政管制，强化金融调控，充分运用市场机制来构建全国统一的能源市场。

在进行政府管理及运行方式的变革过程中，一定要注意部门、区域、业界协同联动，一定要注意完善相应的公共治理、社会信用及市场监管相关机制。

第四，要立足国情谋划和构建气候韧性城市、气候韧性农业、气候韧性海洋、气候韧性的建筑和交通等等。2019 年美国纽约不得不重新增高、加固 887 公里

的海岸线建筑，因为根据预计纽约市平均气温可能上升 2℃～3℃，海平面可能上升 28～53 厘米。

我们也应该准备谋划气候韧性城市群。城市排放的温室气体占总排放量的 75%，建筑建造和运营相关的二氧化碳排放量占全球碳排放的 39%，这是个庞大的数字。而我国建筑建造相关碳排放约占全社会总量的 42%，所以应推动城市群碳中和，综合开发应用光伏、地热等新能源，并结合分布式、智能化、物联网技术来建设适应型韧性城市。

另外，也要关注避险装置、预警装置。比如气候韧性海洋及沿海经济，气候变暖会导致海洋生态灾难频发。比如，防洪抗旱总指挥部预警可能要面临比较严重的洪涝灾害，这是气候灾难的典型事件。海平面上升加剧海洋侵蚀、海水入侵，据有关统计和预测，2050 年我国海洋经济淹没损失可能达到 3.5 万亿元。由此，加强海岸韧性经济建设、气候韧性农业建设非常重要。总之，根据我国实际情况，要尽早谋划建设适应气候风险的农业、城市群、建筑业、交通业、海岸带和海洋经济等等。

第五，要立足于科技引领创新驱动。抓紧推进一系列基础科学、理论、材料、技术、装备、方法的研究，建议要尽快设立国家专项课题，组织专家团队攻关。要产学研开发应用高度融合，在原创性、先驱性、示范性、应用性的技术装备方面争取重大突破。比如对太阳、地球轨道、大陆板块运动的研究，对大气环流、海洋动力方面的研究，对全球气候临界点的研究等。据目前科学家报道的数据，全球 15 个气候变化的临界点有 9 个已经触发，发现了裂变，包括亚马孙雨林、大西洋暖化等等，格陵兰冰盖一个著名的景点已经在上个月倒塌，包括西伯利亚冻土，对这些重大的基础方面的理论和现象要跟踪研究。比如工业、建筑、交通、农业领域的结构优化、能源替代、节约增效、低碳转型方面的路径和方法、技术和装备。比如能源全生命周期构架及其管理，包括光能、风能、地热能、潮汐能、氢能、核能以及煤油气优化组合集约利用的技术，同时配合储氢、智能电网、输能等方面的技术装备，包括二氧化碳补给吸收方面的技术，包括人工生物合成二氧化碳变成淀粉这样的开发应用。还有巩固、拓展、提升海洋、湿地、草原、森林方面的固碳、碳汇的能力。

发展是第一要务，是解决一切矛盾和问题的前提和基础。实现“双碳”目标必须以加快经济社会系统性变革为基本动力，务必以全方位创新驱动引领改革。

第六，强化并完善绿色金融体系及相关制度建设。包括绿色金融的标准、绿色审计、绿色保险，以及信贷、投融资、债券、财政等等。要加大绿色金融工具的创新，以及碳期权、碳债券、碳租赁、碳基金、碳资产等制度创新。特别要加强绿色金融政策的衔接、衍生和协同，要注重拓展并深化以市场调节为主导的相关约束激励机制。还要密切关注并研究全球碳市场、欧盟碳边界调节机制，以及相关碳关税、碳价格的传导机制，积极参与全球碳中和进程。欧盟碳边界调节机制一旦在亚洲推行，我们

可能还要补交大量的款项。因为我们出口的钢铁、水泥，以及在天空飞行的航空器、在海洋航行的集装箱等，都是碳排放的重要载体。

第七，大力推进绿色服务业。包括绿色咨询、绿色设计、绿色监测、低碳管家、环境托管、第三方治理及服务等等，在“双碳”和减排领域的广泛利用，推动其应用蓬勃发展，以形成新的就业领域和新的经济增长板块，增进经济、社会、生态安全效益的提升，并增进民众的福祉。

第八，要持续加强广泛和深入的国际合作。包括碳科技、碳标准、碳标签、碳数据、碳价格、碳市场、碳配额、碳交易等等。全球第一个碳标签公司已经在我国境内萌生，就是说一个物品在生产生活过程中它可能产生多少碳，是有标签来标明的。要多方位、多平台、多领域开展在氢能、风光能、跨境基础设施、技术装备、产业、标准、市场、贸易领域的合作。我建议要利用市场、金融、科技、行政工具，进一步充分发挥像国际金融论坛（IFF）这样的社会组织的积极力量，持之以恒、久久为功，为实现“双碳”目标，为应对全球气候变化发挥主导性的贡献。

我最后再强调一句，希望得到大家认同，在实现“双碳”目标的进程中，尤其要注重：

1. 持续强化普惠性、基础性、兜底性民生建设，不能偏废；
2. 一定要加快改善经济社会发展的结构性、均衡性、协调性问题；
3. 一定要不断提升基本公共服务均等化的速率，以提高民生福祉。

我就讲这么多，供大家参考。谢谢大家！●

科学认识“双碳”，做好碳中和绿色金融

■ 郑国光 / 中国应急管理部原副部长

今天我不讲气候问题，也不讲地震问题，而是换一个角度，结合多年来参加气候变化谈判和政策研究，就如何科学认识“双碳”问题谈一点意见，供大家在研究碳中和及绿色金融问题时参考。

一、“双碳”问题来源于应对气候变化

根据联合国大会决议，世界气象组织和联合国环境规划署于 1988 年共同成立了政府间气候变化专门委员会（IPCC），组织各国科学家来评估气候变化的科学问题、适应问题和减缓问题。到目前为止已经编制出台了 6 次评估报告。我很荣幸在气象局工作期间参加了 16 年的气候变化谈判，其中担任 IPCC 中国首席 10 年，参加了第三、第四、第五次评估报告的编写工作。为应对气候变化，联合国 1992 年正式通过了《联合国气候变化框架公约》，旨在组织各国政府探讨应对气候变化的策略和行动，在此框架公约下每年召开一次缔约方大会，也叫外交谈判。气候变化是科学问题也是经济问题，我认为归根到底还是个发展问题。

在 1997 年召开的《联合国气候变化框架公约》第三次缔约方大会（COP3）上，《京都议定书》的签署为全球应对气候变化解决了法律层面的问题，成为全球温室气体减排方面唯一具有法律约束力的协议。2007 年在哥本哈根召开的《联合国气候变化框架公约》第 15 次缔约方大会（COP15）有 119 位国家领导人与会，2015 年在巴黎召开的 COP21 大会也有近百位国家领导人参加大会，气候变化问题逐渐变成一个政治意愿的问题。可以说应对气候变化已经是一个全球性的问题，哪一个国家都不可能独善其身。其实“双碳”问题，是从 IPCC 第四次评估报告开始谈及，并把净零排放从科学上讲清楚了，然后在巴黎 COP21 大会上形成决议。

“双碳”问题不仅仅是科学问题、技术问题，更是一个政治问题、经济问题、发展问题、外交问题，是一场国内与国外、当前与长远、发展与稳定等交织叠加的整体战。2021 年 8 月 9 日、2022 年 2 月 28 日、4 月 4 日，IPCC 发布了第六次评估报告的第一、第二、第三工作组



郑国光

报告，继续重申 1.5℃和 2℃的控温阈值，同时指出 2010 到 2019 年全球温室气体排放量的平均增速有所下降，明显低于 2000 年到 2009 年。IPCC 工作组报告表示，受新冠肺炎疫情的影响，2020 年全球二氧化碳的排放量比 2019 年降低了 5.8%。同时强调要将全球温升水平控制在不超过工业化前的 2℃以内，全球需要在 2070 年达到二氧化碳的净零排放，如果温升控制到 1.5℃以内，全球需要在 2050 年达到二氧化碳净零排放，这是科学研判的结果。

二、如何认识“双碳”问题

“双碳”问题主要包括五个方面内容。

第一，碳中和，也就是 IPCC 报告里面谈到的净零排放，是碳排放与碳吸收的平衡问题，不是人为排放量为零的问题，必须要解决这个误区。比如 2019 年全国

二氧化碳的排放是 401 亿吨，其中被陆地、海洋吸收了 217 亿吨，滞留大气当中 180 亿吨。实现全球碳中和就是要减少人为排放量，增加蓄积量或者采取碳捕获、碳封存技术，抵消滞留在大气里面的 180 亿吨二氧化碳，实现碳中和目标，降低大气温室效应。一方面要降低碳源，减少人为排放，开发利用可再生能源、清洁能源；另一方面增加碳汇，比如说增加木材蓄积量、土壤有机碳，采用碳捕获、碳封存等技术。

第二，“双碳”的深层次问题还是能源问题，而解决能源问题的核心是煤电转型，这又关系到民生大计。我国能源活动排放的二氧化碳占总排放量的 80% 左右，其中煤炭占比是 56.8%，2021 年我国消费的煤炭量是 52.4 亿吨标准煤。今年一到六月份，我国的煤产量高达 6.9 亿吨，比去年同期又有所增加，所以煤电转型问题确实是大问题。面对碳减排的要求，煤电作为传统劳动密集型产业如果退出了，按一些人的观点讲，我们就不能烧煤了，这将涉及数百万人的就业问题，如果将其延伸到上游煤炭行业，将波及几千万人的就业问题。正如今

年两会期间习近平主席在内蒙古代表团审议时强调的，富煤贫油少气是我国的国情，以煤为主的能源结构短期内难以根本改变，实现“双碳”目标必须立足国情，坚持稳中求进，逐步实现，不能脱离实际，急于求成，搞运动式“降碳”，踩“急刹车”。

第三，实现碳中和的关键是可再生能源的利用，这又涉及到可再生能源的消纳和存储问题。可再生能源替代化石能源是实现“双碳”目标的主导方向，构建清洁低碳高效安全的能源生产和消费体系是必然的趋势，但是从化石能源转型为可再生能源需要在技术装备、系统结构、体制机制、投融资等方面进行全面的变革。

第四，现在社会上的碳捕集和封存可以带动上万亿投资。虽然这是一个很美好的前景，但涉及到脱碳的技术和成本问题。在目前技术条件下，碳捕集和封存的成本十分高昂，对总体减碳的作用有限，况且还存在着二次排放的风险。有些人渲染碳捕集和封存利用可以为经济增长提供巨大动力，对此我们应该有冷静的思考对待。

第五，我认为“双碳”减的是碳，而不是能，碳达



峰是碳排放的达峰，不是能源消费的达峰，不能因为减碳而消减生产力。因为“双碳”的目标本质上来说是产能替代，而不是简单的碳竞争。实现“双碳”目标是一项长期的任务，拖不得也急不得，不到位不行，做过了也不行。其实去年四季度的教训还是很深刻的。实现“双碳”目标，我们既要坚定不移，也要科学有序地推进。

三、如何实现“双碳”目标

中国作为世界上最大的发展中国家，仍处在工业化、城镇化深化发展的阶段，能源资源需求保持刚性增长，与发达国家相比我们实现“双碳”目标的时间更紧，实现碳达峰的时间只剩 8 年，碳达峰之后再用 30 年时间达到碳中和。从实现碳达峰到实现碳中和，欧美发达国家用 50 ~ 70 年时间，而我们只有 30 年时间。另外，我国现在平均每年排放二氧化碳 110 亿吨，在全球碳排放总量中的占比超过四分之一。实现碳中和，至少需要减少碳排放 60 亿吨，困难很多。中国现在很多高新技术的对外依存度仍比较高，产业结构的调整涉及民生和资源结构等问题，困难很多、任务艰巨。现在确实需要在经济结构、产业结构、能源结构和社会结构方面进行深刻变革，以推动产业绿色低碳转型和经济高质量发展。

对此，我有四条建议：

第一，调整能源结构，积极发展绿色氢能等清洁能源。解决新能源发电的消纳困境。现在很多地方“弃风弃光”，因为风水光能面临储能困难的制约，亟需把这些新能源储存起来持续利用的技术。氢能利用场景很单一，技术对外依存度很高，这些都严重制约着清洁能源作为替代能源的发展。

第二，优化产业结构，推动重点领域的节能。严格控制高耗能产业新增产能，优化存量产能，推动现代服务业、高技术产业和先进制造业的发展。我认为，我国现在还需要深入开展节能降碳的全民行动。同样是发达国家，欧盟与美国在环保方面有很大区别。美国人均能源消耗很高，所以人均排放高于世界平均水平的四倍；欧洲的全民环保意识普遍较高，人均碳排放与中国相近。中国比欧盟国家的人均二氧化碳排放高一点，但在中国的碳排放中主要是产业排放，而在欧盟的碳排放中，生活排放占比较大。

第三，坚持生态文明建设不动摇，加快提升生态系统的碳汇能力。

第四，坚持改革创新，构建绿色金融支持“双碳”目标的体制机制。我认为资金投入是实现“双碳”目标的保障，绿色金融能够明确绿色低碳的资金导向，也能够推动构建绿色低碳产业结构，支持绿色低碳创新，支

持绿色企业的发展来倒逼企业转型升级排放。

刚才周主席讲到用绿色金融保险来推动绿色金融业的发展，其实也是在推动绿色金融保障碳中和目标的实现。一方面我认为国家应该进一步加强顶层设计，全面构建绿色金融政策体系，建立健全有利于绿色低碳发展的财政投入机制，加大公共资金支持力度，发挥公共资金引导与杠杆作用。我前天看到中央财经委员会第 11 次会议讨论基础设施建设问题，我觉得在这个方面还是需要认真地通过金融引导。另外一方面要大力推动绿色金融市场的建设，充分发挥市场在资源配置中的决定作用，更好地发挥政府的作用，加快推进全国碳交易市场的建设，通过政策法律赋予碳以价格，通过市场化机制形成碳的价格，进一步明确排碳有成本、减碳有收益的价值理念。

目前我国的碳排放市场还处于初级阶段，缺少顶层设计，缺少标准，缺少法律法规，缺少全社会碳排放的意识。比如说我国排放总量现在是欧洲的两倍，但是我们碳排放交易量和交易额只是欧洲的 5% 和 1.3%，而且价格差异也很大，价格高了没有企业愿意购买，价格低了又达不到减排目的。中国碳交易市场，现在每吨只有 50 到 60 元人民币，欧盟现在是每吨 100 欧元，碳价是中国碳价的十几倍。欧盟在中国搞了很多 CDM 项目，为什么能做起来？就是因为它在价格上有明显的优势。中国碳排放权虽然已经有七八年了，但是各企业的积极性还是不高。应该通过金融政策来鼓励吸引社会资本参与绿色投资，设立相关产业的投资基金。

今天我讲的是换个角度认识看待“双碳”这个科学问题，做好碳中和绿色金融的发展，讲得不妥的地方请大家批评指正，谢谢大家！●

金融在实现“双碳”目标中的作用以及中国的责任担当

■ 李俊峰 / 红杉中国投资合伙人、红杉碳中和研究院院长



李俊峰

我讲三方面内容，第一，“双碳”目标具体指的是什么；第二，金融在实现“双碳”目标过程中发挥的作用；第三，我们需要做哪些工作。

碳中和是一个时代的进步，这个时代进步发展从资源依赖走向技术依赖。它的一个基本逻辑就是成本不断地降低。现在国际油价已经涨到 130 ~ 140 美元 / 桶左右，而第一次石油危机的时候，油价只有 1 美元 / 桶，在过去 50 年的时间油价涨了 100 多倍。随着人类社会经济发展，能源消费持续增长，但是自然资源是有限的，成本增加，价格上涨是一个客观规律，不容回避。

碳中和的逻辑就是要从资源依赖走向技术依赖。这里说的资源不仅包括能源，也包括通过技术和装备制造出来的资源。装备制造有一个非常大的优势，就是技术是不断进步的。技术的预期就是生产成本逐步下

降。我们所憧憬的未来会是怎样的呢？比如说，如果实现碳中和，我们的可再生能源或者非化石能源加上储能成本，可以控制在一度电 0.5 元左右，以美元计算大约 8 美分一度电。目前风电的成本约为一度电 0.3 元，10 年之后可以降到 0.2 元。储能的成本目前大约一度电 0.5 ~ 0.7 元，不同的技术价格有差异，但是 20 年后保守估计可以降到一度电 0.3 元。到 2050 年实现碳中和的时候，大约 80% 以上的能源来自于非化石能源，其中 90% 靠电力来实现。现在全球的电力消费是 27 万亿千瓦时，等增加到 54 万亿千瓦时的时候，成本价格将是现在的四分之一。但是如果继续依赖化石能源，虽然成本不至于涨 100 倍，但是翻一番是没有问题的。所以，通过能源转型可以使成本大幅度下降。

中国实现碳中和的时候，可再生能源占比将达到 80%，GDP 将增长四倍，能源成本将下降 30%，能源成本在 GDP 的占比也将大幅下降。所以，到那时能源不再是发展的压力和负担，而是发展的重要动力。

碳中和目标靠什么来实现呢？靠技术创新。创新的好处是可以预期的，只要把钱投进去，就会出结果。就像宁德时代的发展，五年前开始融资 30 亿人民币，现在公司的市值已经接近 8000 亿元。宁德时代找到全世界最优秀的科学家、工程师，采用最先进的工艺和材料做出最好的电池，就实现了这一点，并且成本在不断下降。这也给金融发展带来了机遇，只要有足够的资金支持，通过技术创新就能够解决问题，而不是依靠石油等化石能源。

我们现在经常谈到保障能源安全，经常说把能源饭碗端在自己的手上。但是我们自然资源禀赋是不可改变的，无论付出多大的努力，石油天然气资源也不可能端到自己手里。然而一旦我们成功实现能源转型，完成非化石能源对化石能源替代的时候，能源安全问题也就解决了。所以说中国可以通过金融支持来解决能源安全问题，金融的支持为推动能源转型开辟了广阔的道路。

最后谈一下我们需要做的几项工作。首先，必须坚定不移地继续推动低碳转型，改变以煤为主的能源消费结构。但是我们不能忘记实际情况，不可妄想一蹴而就、急于求成。我们用 30 年到 50 年的时间完成这个改变，是有可能的。以中国非化石能源发电为例。2005 年我们制定《可再生能源法》的时候，非化石能源发电在整个发电量中的占比几乎是零，而 2021 年达到了 12000 亿度，在整个发电量中的占比达到了 14%。从 0 到 14%，我们仅用了 16 年的时间，平均每年增加 1000 亿千瓦时。如果我们每年继续增加 3000 亿千瓦时，大约用 40 年左右的时间就能完成低碳转型。

我们在能源绿色低碳转型的道路上坚定不移、一步一个脚印地走下去，不仅可以完成中国能源转型，还可以推动全球能源成功转型。只要中国实现了碳达峰，全球就肯定能够实现碳达峰，只要中国的用煤量减下去，全球的用煤肯定可以减下去，因为中国煤炭消费占全球的 52%，这是我们对未来碳中和的一个憧憬。技术进步、金融支持，加上持之以恒、滴水穿石的坚持，相信经过几十年的努力，中国一定可以实现碳中和目标。

发达国家从碳达峰到碳中和需要用 50 ~ 70 年的时间，中国给自己的时间期限是 30 年。为什么我们承诺实现碳中和的时间这么紧迫？如果我们 2030 年实现碳达峰之后，也像发达国家一样再用 50 ~ 70 年时间实现碳中和，

意味着什么呢？中国到 2080 年或 2100 年才实现碳中和，意味着中国到 2050 年仍会普遍落后于发达国家 30 ~ 50 年。这在政治上是不允许的，因为共产党已向全世界承诺，到 2050 年要实现第二个百年奋斗目标，要把中国建设成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。

我们以及我们的前辈见证并亲身经历了新中国成立以来 70 余年的奋斗和发展，尤其是改革开放 40 余年的快速崛起，中国用几十年时间走过了发达国家 200 多年的发展历程。中国的新一代一定能用 30 年的时间，走完发达国家 50 ~ 70 年的碳中和历程，这需要勇气和责任担当。谢谢大家！●



俄乌冲突加速欧洲能源转型，但碳中和国际合作不应受制裁波及

■ 余利明 / IFF 执行委员、国新国际常务副总经理



余利明

各位领导，各位嘉宾，下午好。谢谢主持人和前面各位嘉宾的发言，让人受益匪浅。下面我从碳价、转型和合作三个维度就俄乌冲突对碳中和国际合作的影响和大家分享三点认知判断。

首先，欧洲的碳价从高位急坠之后，现在回稳到可以继续推进碳中和议程的价位。大家清楚在冲突和制裁交叉冲击之下，国际能源贸易和供应链这段时间受到了阻断，欧洲的能源供给体系持续调整，价格高涨。当这个危机爆发的时候，全球主要的碳市场出现了碳排放配额的抛售浪潮，欧盟的碳价从危机爆发之前大约是一吨 100 欧元一路暴跌到了 55 欧元一吨，创造了 14 年以来最大的跌幅，而且也出现了碳价和传统上煤气电价格走势脱钩的罕见现象。不过随着投资者避险情绪的释放，碳排放配额作为应急流动资产的交易减少，煤电发电量

增加，对碳排放配额需求的抬升，还有碳排放配额供给总量每年的预期减少，这个趋势会得到缓解。最近还有碳边界调节税立法工作的推进，这些都有利稳定市场，给碳价回升带来了支撑。目前欧盟的碳价稳定在每吨 80 欧元的水平线上，可以讲市场基本消化了俄乌冲突的风险溢价，市场重估后的碳价，现在已经与冲突前相差不大。

第二，我要讲一点俄乌冲突实际上使欧盟的能源独立和低碳能源转型变得迫切和重要。这次冲突凸显了俄罗斯对欧洲能源的安全威胁，在能源价格飙升的不可控的形势下，面对成本、绿色和安全不可能全面兼顾的三角关系，欧盟国家主动提升能源独立和低碳能源转型的权重和实施力度。采用各种措施，总体来讲使欧盟低碳能源转型的长期趋势和实现碳中和的目标进一步得到了确认，实际上这一次冲突是对欧盟各国，特别是欧洲管理能源转型方式的一种压力测试，也成为欧洲加速脱碳行动的主要催化剂，迫使欧洲从安全角度加快对分布式能源、可再生能源、氢能体系、数字化电网、碳中和技术的规划和投资。

大家清楚 3 月 8 日的欧洲能源方案，核心是要保障欧盟的能源安全，对欧洲地缘政治引发欧洲能源危机进行缓释和解决，争取在 2027 年之前摆脱对俄罗斯提供的化石燃料的依赖。欧盟正在争取到 2030 年，能够实现更高比例的可再生能源发电，占比由 40% 提升到 45%。实际上，此次军事冲突可能助力欧盟加速实现碳中和的目标。可以预见欧盟对可再生能源的投资力度会继续加大，储能、氢能新技术，以及超级智能电网的建设和碳交易市场规模的扩大将会高于冲突前的预期。尽管在处理能源成本、绿色与安全的不可能三角问题上，目前欧洲是以安全和绿色为优先，但也不可能完全不考虑俄罗斯能源供应的低成本，至少在 2027 年之前必须面对。即便是在目前严重的军事冲突形势之下，各方对碳中和国际合作还是难以做到完全放弃的。

第三，应该努力避免俄乌冲突把碳中和的国际合作大门关闭。实际上这一次冲突过程当中，涉及到国际合

作和人道主义的能源安全重大事项，各方对相关冲突还是有克制的。乌克兰是欧洲的重要能源通道，欧洲从俄罗斯进口管道天然气当中超过四分之三是通过乌克兰管道输送的，不仅为乌克兰带来天然气过境的可观收入，也成为乌克兰维护能源和军事安全的重要工具。俄罗斯多年来努力避开乌克兰，宁愿绕道出口欧洲所需要的天然气，但在这一次的冲突当中，俄乌双方默契地尽力维护乌克兰管道的安全运营，侧面反映了俄乌双方在能源安全大局面前还是可以合作的。俄罗斯和乌克兰军队也共同保护切尔诺贝利核电站，防止恐怖组织趁乱破坏其安全。能源安全的国际合作是碳中和国际合作的重要组成部分，只有在能源安全问题得到保障的前提之下，国际社会成员才可以实现良性互动，从而培养碳中和合作的共同利益和基础。

目前欧盟正在考虑对俄罗斯实行新一轮的制裁。在全球 130 个国家和地区明确碳中和目标，绿色低碳和可持续发展成为国际共识的潮流面前，各个成员、国际组织应该发声，呼吁欧盟对涉及碳中和国际合作事项给予适当的制裁豁免。其实从投资上来看，去年底芬兰俄罗斯基金对俄罗斯风电投资 200 亿卢布，合同期 15 年，风力发电厂在 2025 年、2027 年投入使用，是典型的碳中和国际合作项目。如果下一轮禁止对俄

投资，对这一类的项目应该给予能源投资制裁豁免。前几天我们也看到中国和欧洲企业建设的海上风电并网运行，这一类的碳中和国际合作项目在建设期间如果因亚欧大陆桥被制裁受波及，那么应该也要给予这种通道制裁上的豁免。

其实军事冲突是非常高强度的碳排放事件，对环境的冲击也很深远，我们在电视上看到油库爆炸画面可以感受到这点。从碳中和目标管理视角看，联合国等国际组织及其成员现在应该考虑俄乌冲突结束之后，这个区域的绿色低碳和可持续发展问题。俄乌谈判当中达成的初步共识，就是在国际法律的保障和关键国家的保障之下，乌克兰可以成为永久中立无核的国家，这项共识实际上要求国际社会共同治理新乌克兰，为碳中和国际合作打开大门。如果全球共同努力，在军事冲突上搁置争议，比如欧盟的碳交易配额拍卖至今，每年不少于 500 亿美元，COP26 会议上发达国家承诺的千亿美元气候补偿资金，在欧亚经济联盟的支持下，在这个区域建立全球示范的零碳自由贸易绿色产业集聚区，并在这个过程中逐步形成协调全球气候变化与碳中和管理的全球治理机制，这样一来俄乌军事冲突的负能量就有可能转化为提供全球能源安全公共产品的助推器。

我的发言到此，谢谢大家！



应对气候变化需面对的挑战和机遇

■ 玛莎·万德博格 / IFF 学术委员、太平洋养老金与投资协会首席执行官

聆听了各位嘉宾的发言，我深感受益良多。对于我们所有人来说，都已经历了太长时间的新冠肺炎疫情，团结一致、建言献策、集思广益是现在最重要的事。

目前，我正在参与华盛顿的气候变化融资方面的工作，是这项工作的负责人之一，助力实施一些切实有效的可持续发展的举措，以增强应对气候变化的韧性。

接下来我将谈到可持续发展和全球局势的影响，以及我们如何实现为应对气候变化而设立的零碳目标。这确实是一个很大的挑战，但其中也有很多的机会。企业可以进行可信有效的信息披露，比如如何在全球资本市场进行零碳部署，有哪些机会可以解决气候变化风险而不影响企业的效益。

当然我们需要先解释一下什么是气候变化？其概念和定义是什么？我的理解是：阳光照射到地球表面，大气能使太阳短波辐射到达地面，但地表受热后向外放出的大量长波热辐射线却被大气吸收，这样就使地表与低层大气温度增高。自工业革命以来，人类向大气中排放的二氧化碳等吸热性强的温室气体逐年增加，二氧化碳聚集在大气当中，浓度越高聚热效应也随之增强。因其作用类似于栽培农作物的温室，故名温室效应，其引发的一系列问题已引起世界各国的广泛关注。我们现在面临的挑战主要是如何减少二氧化碳的排放以及如何减缓地球变暖的速度。解决方案之一就是 2015 年签署的《巴黎协定》，以及去年 11 月在格拉斯哥举行的联合国气候变化大会 (COP26) 达成的《巴黎协定》实施细则。现在《巴黎协定》的签署国越来越多，当然我们期望它最后能够成为一个有效的解决方案。《巴黎协定》是重要的解决方案，但不是唯一的解决方案。气候变化是一个全球现象，需要全球性的解决方案，涉及很多方面，需要多个利益相关方、不同的地区以及不同利益集团互相合作。

我们一方面努力研发新的科学技术，另外一方面部署资金激励年轻一代，让他们真正负起时代赋予的使命与责任。

谈到资本与可持续发展的解决方案，近几年 ESG



玛莎·万德博格

投资在全球方兴未艾，2021 年全球 ESG 基金总额达到 6490 亿美元，表现非常优异。2020 年全球 ESG 基金总额是 5420 亿美元，2019 年是 2850 亿美元。2021 年比 2019 年增长了 56%，可以说增长速度是非常快的。现在 ESG 基金占全球基金的 10%，这个数字还在不断上升。各国的监管部门对此也越来越关注，不断出台相关政策措施，积极优化完善投资环境。

欧盟委员会的可持续金融分类目录中，规定了哪些行为是可以被规范认定为绿色或者被划为气候友好型。这一标准规则在今年生效。欧盟在这个领域起到了引领作用，去年 ESG 基金有 59% 来自欧洲、中东和非洲。

美国证监会也要求上市公司披露其碳排放量，以及气候变化对其产生的影响等信息，也就是公开他们所有的碳足迹。当然，这个规则到今年 5 月 20 日才进入征求

意见期。届时是否会重新进行调整，还是未知，但进行标准化的信息披露是非常重要的。因为监管方的宗旨就是要保护投资者的利益，以及确保资本市场的透明度、诚信度、完整性。证监会在进行证券价格指导的时候，要保护投资者的利益。投资者需要标准化的信息，需要可对比、可信任，而且前后一致的信息。这也是养老基金的要求，以利于我们更好地进行长期投资。

未来我们还要有一个全球性的碳排放量硬性披露要求。这对中国的企业，对日本、加拿大、英国、美国的企业，以及所有在欧洲做生意的企业都有影响。基金将加强对被投资方的审核，要求他们说明在运营中如何管理气候风险，以及面对长期的外部性如何实现可持续发展，被投资方在这些方面要向董事会以及其他利益相关方阐述自己应尽的责任。

如何阐述这些责任越来越重要，一定要考虑碳排放的相关指标，要考虑可持续性和经济性等方面的问题，以及对股东方、利益相关方的承诺，这是面对气候变化所需要展示出来的承诺和成果。

综上所述，我们面对一些挑战的同时，也有很多机会，包括国内国际的合作，以及新技术和创新的机会，比如电动车、储能技术等，另外也有很多农业创新的投资机会。在可持续发展和信息披露的协调等方面，还面临很多挑战，但我们一定会找出解决方案。

在此预祝国际金融论坛（IFF）春季会议取得圆满成功，再次感谢给我发言的机会。谢谢！●



全球新形势： 中亚绿色丝绸之路合作

IFF 成员、 中国驻乌兹别克斯坦共和国原特命全权大使 于洪君：建交 30 年来中国同中亚五国休戚与共，“一带一路”多赢合作成果丰硕	120	IFF 学术委员、亚洲开发银行能源部前总监 翟永平：俄乌冲突为绿色能源发展带来机遇	127
中亚区域经济合作学院院长 赛义德·沙克尔·沙哈：在“一带一路”框架下推动中国与中亚五国的绿色金融合作	122	联合国亚太经社理事会、 中北亚次区域办公室主任 Nikolay Pomoshchnikov：可再生能源在中北亚区域的可持续发展	129
亚洲开发银行中西亚局首席区域合作专家 胡杏兰：促进中亚区域经济合作，实现持续发展和共同繁荣	123	国际能源转型学会副会长 Farhad Taghizadeh-Hesary：中亚绿色金融的发展现状	130
吉尔吉斯共和国土耳其玛纳斯大学副校长 卡马尔别克·卡里姆沙科夫：中亚五国区域合作的机遇和挑战	125	中央财经大学绿色金融国际研究院院长 王遥：加强中亚绿色金融融资能力	132
中亚区域经济合作学院副院长 伊斯坎德尔·阿卜杜拉耶夫：中亚国家要提高能效、推动能源转型	126	“全球新形势：中亚绿色丝绸之路合作”学术讨论	134

建交30年来中国同中亚五国休戚与共，“一带一路”多赢合作成果丰硕

■ 于洪君 / IFF成员、中国驻乌兹别克斯坦共和国原特命全权大使



于洪君

今年是中国与哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、乌兹别克斯坦、土库曼斯坦建交 30 周年。1 月 25 日，习近平主席与中亚五国元首举行视频会议，共同回顾了中国与中亚五国睦邻友好关系的发展历程。

习主席在讲话中指出，30 年来双方携手同行，共谋发展，共建“一带一路”在中亚地区开花结果，双方休戚与共，安危共担，有力维护了共同安全利益和地区和平稳定。双方相知相亲、互融互通，谱写了中国同中亚国家人民同甘共苦、心心相印的动人交响曲。双方相濡以沫、坚守正义，在涉及彼此核心利益问题上坚定相互支持，维护了双方正当权益和战略利益。

当前，世界面临着冷战结束以来最深刻、最复杂、最剧烈的历史性的重大变动。战略格局与全球治理，力量对比与安全态势，国际关系与周边环境，人类和平与发展的共同事业，以及我们所倡导的“一带一路”国际合作，

正在遭遇始料未及的巨大挑战，但是中国同中亚五国共同开辟的睦邻友好合作共赢之路，已经成为构建新型国际关系的典范和楷模。对此，我对中国与中亚的关系有以下几点看法，与大家分享。

第一，休戚与共是历史赋予中国与中亚各国的共同选择。中国与中亚五国比邻而居，中华民族与中亚各民族的友谊源远流长，千百年来使者相望于道、商旅不绝于途的古丝绸之路，汇聚了中国与中亚守望相助的辉煌篇章，为我们这些拥有不同文化背景，不同文明形态的国家联动发展、融合发展、互利发展、共赢发展，提供了宝贵的历史底蕴。

同时也为我们这些选择了不同发展道路，采取不同治理模式的国家相互依存、交流共建、共同进步、长治久安提供了与时俱进的强大动因。

今天我们所说的中亚，相比于历史上的中亚早已是沧海桑田，今非昔比。苏联解体后中亚五国独立兴邦，自主建国，国运与国史迥然有别，国力与潜力不尽相同。但在全面发展对华关系，拓展多领域务实合作，维护地区稳定与共同安全方面，各国的立场政策完全一致。显然，两千多年深度交织的密切联系，三千多公里共同边界，十多个同宗同源的跨界民族，使发展立足于安全关切相互契合基础上的中国与中亚各国，早就形成了休戚相关、命运与共的特殊关系。

换言之，历史与现实、文化与民族，经济与安全的多种因素相互作用、彼此牵动，使和平共处、睦邻友好自然而然地成为后冷战时代中国与中亚各国坚不可摧的共同意志，成为新世纪中国与中亚五国风雨同舟、破浪前行的历史性选择。

第二，政治互信是中国与中亚各国睦邻友好的不竭动力。中亚五国独立后，各自遇到许多问题和挑战，中国始终尊重各国主权独立和领土完整，坚持不干涉其内部事务，坚持助力其政治稳定与和平发展。

1996 年，中国为缓和边境局势、增强互信，联手俄罗斯与哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦共建“上海五国”机制，即“互信、互利、平等、协商、尊重多

样文明、谋求共同发展”。中国将双边合作，首先是元首会晤作为提升政治互信、加强政治协调、推进睦邻友好的首要机制。2001 年，“上海五国”吸收乌兹别克斯坦后，升级为上海合作组织（简称上合组织）。在上合组织的框架下，中国与哈、吉、塔、乌四国的政治互信不断增强，在地区和国际事务中的政策协调不断加强。在防范并联手打击分裂主义、恐怖主义和极端主义，反对和抵御新霸权主义和冷战思维，防范和遏制颜色革命方面相互配合，卓有成效。

在这个背景下，中国支持中亚各国为维护国家独立、主权完整、社会安宁、国家安全而采取的各种措施，包括平息叛乱、推动政权和平移交，谈判解决矛盾和冲突。今年年初哈萨克斯坦借助俄罗斯主导的集体安全力量平定国内暴乱，得到中国大力支持，就是一个典型的范例。

同样，中亚各国始终恪守一个中国原则，在涉台、涉疆、涉藏、涉港、南海以及人权问题上一贯支持中方的立场。不久前北京举办冬奥会时，中亚国家领导人集体出席了开幕式，中国与中亚国家政治互信的质量与水平不言自明。

第三，“一带一路”为中国与中亚共赢发展开辟了广阔前景。中亚五国的资源禀赋和资源状况不尽相同，经济发展差异甚大，对外经济联系与务实合作规模各异。2013 年中国已经成为中亚五国最主要的贸易伙伴和外资来源国，土库曼斯坦和哈萨克斯坦成为中国最重要的石油、天然气供应国。当年 9、10 月间，习近平总书记发出了中国与中亚共建丝绸之路经济带，与东盟国家共建 21 世纪海上丝绸之路的倡议，“一带一路”从此就成了中国与中亚各国共同的进步之路。共建“一带一路”的过程中，中国与哈萨克斯坦的务实合作不断优化创新，双方开通了七个陆路口岸，实现了铁路、公路、油气管道、航空运输、通信网络的全面对接，共同建设了国际边境合作中心和连云港物流合作基地，开创了欧亚大陆陆海联运合作新模式，涉及基础设施、传统能源、清洁能源、高新技术、有色金属、汽车制造、农业开发等，产能合作大展宏图。中乌两国签署的国际道路运输协定，开启了中国与非接壤国开展国际道路运输的先河，示范意义巨大。吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦基础设施建设需求旺盛，参与“一带一路”热情高涨。

平等互利、优势互补、相互促进、共同发展、政府引导、商业运作，成为中国与中亚各国广泛开展务实合作的基本遵循和重要准则。奉行永久中立政策的土库曼斯坦与中国开展务实合作也不落后，中国中亚天然气管道已经成为中国、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦四国多边合作互联互通的典范。中土双方在货物贸易、基础设施、信息技术、市政建设、农业科技等领域合作取得丰硕成果。

最近两年，面对新冠肺炎疫情突然来袭、国际社会致力于“双碳”目标的新形势，中国与中亚五国坚持多种形式的高层互动，进一步明确了高质量共建“一带一路”的目标和任务。打造卫生合作、数字合作、绿色发展、互联互通四种伙伴关系的建议，得到了普遍的赞赏和响应。目前，中国正在全

面履行承诺，大力拓展与中亚国家在 5G、人工智能、数字经济等领域的务实合作。绿色基建、绿色能源、绿色金融以及气候变化、生物多样性保护等各个领域的合作已经提上日程。

第四，共同担责是中国与中亚各国共克时艰的必由之路。当前世界形势的发展变化充满了不稳定性和不确定性，新冠肺炎疫情对人类社会活动的消极影响远没有解除，俄乌冲突又极大地加剧了国际紧张局势，美国和西方无底线地挥舞经济制裁和长臂管辖的大棒，给世界经济和政治安全造成了很大的危害。中国与中亚国家共同推进的睦邻友好关系，特别是我们共同开展的“一带一路”合作已经遇到困难，并且还会遇到很多料想不到的困难。其中一个重要案例，就是中国和哈萨克斯坦共同建设的努尔苏丹的轻轨项目，可能要下马，这个影响是很大的。

中华民族是一个负责任、讲诚信、守信用、重友谊的民族，中国是一个坚守与邻为善、以邻为伴的周边外交理念与实践的社会主义大国。不久前，中国作出了向中亚五国提供五亿美元无偿援助的重要约定，赢得了中亚各国和国际社会的好评，我们期望中亚各国能够与我们相向而行，共同努力，勇敢面对各种艰难险阻，不断地续写中华民族与中亚各国守望在丝路、相助到永远的友好篇章。谢谢大家！●

在“一带一路”框架下推动中国与中亚五国的绿色金融合作

■ 赛义德·沙克尔·沙哈 / 中亚区域经济合作学院院长

2021 年 5 月 30 日，中亚区域经济合作学院和国际金融论坛（IFF）签订了促进绿色发展和绿色融资的合作协议，双方在合作谅解备忘录中，作出推动绿色发展、减少碳足迹、促进绿色融资的共同承诺。

七年前，中亚区域经济合作学院在乌鲁木齐成立了办公室。现在学院不断发展壮大，在实现目标过程中不断取得进展，在该地区大力促进经济合作。作为一个政府间组织，我们也对于整个地区的经济建设作出了重要贡献。巴基斯坦、乌兹别克斯坦、中国、格鲁吉亚、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、蒙古、塔吉克斯坦、土库曼斯坦、阿富汗、阿塞拜疆，一共有 11 个国家在中亚区域经济合作（CAREC）范围内。CAREC 已经在中亚和中国之间开展了一系列的经济合作，包括能力建设、联合研发，帮助有关国家政府设置明智的政策应对挑战。中亚区域经济合作学院在中国的研究主要是聚焦五个方面：经济、金融稳定、贸易、旅游和人力资源发展。

2013 年 9 月，习近平主席在访问哈萨克斯坦期间，提出了共建丝绸之路经济带的宏伟构想，从而启动了重要的“一带一路”进程。中国和中亚国家之间的长期良好关系，为我们在“一带一路”时代延续过去的友好合作并取得更大发展，奠定了良好的基础，而且能够让中亚五国和中国共同致力于打造人类经济共同体。

中亚五国和中国之间有很多的合作项目，中亚区域经济合作学院致力于进一步促进中亚地区的发展和互联互通，并努力成为区域内的知识交流中心。中国和中亚地区的国家仍然面临一系列的挑战，我们必须建立起综合全面的经济贸易合作框架。

油气出口是中亚国家的主要收入来源，其中一些国家的水力资源也非常丰富，但该地区气候变化带来的挑战也格外严峻，所以我们想要打造包容性发展的未来，既需要政府发展的合作伙伴也需要企业之间的通力合作。

我们需要获得可负担的融资资源，从而推动绿色经济的可持续发展。我们需要有绿色金融产品。目前，该地区绿色金融产品仍处于胚胎发展初期，所以我们希望有关决策部门、金融机构和企业界能够在绿色金融产品



赛义德·沙克尔·沙哈

油气出口是中亚国家的主要收入来源，其中一些国家的水力资源也非常丰富，但该地区气候变化带来的挑战也格外严峻，所以我们想要打造包容性发展的未来，既需要政府发展的合作伙伴也需要企业之间的通力合作。

方面给予中亚地区更大的支持。中亚地区发展绿色金融的潜力非常巨大，绿色金融将有力促进中亚地区的经济发展。

我再次代表中亚区域经济合作学院对受邀参会表示感谢，也期待聆听各位嘉宾的高见。◆

促进中亚区域经济合作，实现持续发展和共同繁荣

■ 胡杏兰 / 亚洲开发银行中西亚局首席区域合作专家

我叫胡杏兰，我来自于亚洲开发银行中西亚局，我们的总部在菲律宾首都马尼拉，我曾在中亚区域经济合作学院工作过，非常高兴有机会参加今天这个话题的讨论。

我将主要介绍中亚区域经济合作（CAREC）的概况以及在绿色发展领域与中国开展的一些合作。中亚区域经济合作（CAREC）机制于 1996 年由亚洲开发银行发起成立，是中亚区域重要的经济合作机制之一，现在有哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、格鲁吉亚、巴基斯坦、阿富汗、阿塞拜疆、中国和蒙古共 11 个成员国。CAREC 还包括几个次区域，亚洲开发银行是 CAREC 的秘书处。

“CAREC2030”是一个长期、可持续的战略框架，与 CAREC 各成员国的国家战略目标实现了良好对接，与联合国可持续发展目标以及 COP21 大会气候目标相一致。

CAREC 平台有一系列的发展合作伙伴，而且我们也积极推动企业界参与各方面的活动，中亚区域经济合作学院也是 CAREC 的合作方之一，主要提供知识支持。

CAREC 的合作模式是开放性、包容性的，最突出的特点就是它的合作伙伴关系不断扩展，从最初六个传统的发展合作伙伴——亚洲开发银行和欧洲复兴开发银行、国际货币基金组织（IMF）、伊斯兰发展银行、联合国开发计划署、世界银行的基础上进一步扩大，现在包括亚洲基础设施投资银行、日本国际合作机构、欧亚发展银行等多边和双边合作伙伴。而且我们也在寻求进一步扩大与其他国际和地区合作机制的合作，包括“一带一路”、上合组织，以及经合组织。

我给大家介绍一下我们的五大合作主题，按照“2030 战略”，我们的第一个合作主题是经济和金融稳定，第二个是贸易旅游业和经济走廊，第三个是基础设施和经济互联互通，第四个是农业和水资源，第五个是人力资源开发。

除了这五大合作主题之外，我们非常注重信息通信技术和气候变化应对，例如新增加的农业和水资源主题以及人力发展主题，五大主题并不是彼此孤立的，而是



胡杏兰

互联互通、相辅相成的，助力我们处理发展过程当中面临的各方面挑战。

下面，我们给大家介绍 CAREC 的投资情况。我们的投资有很大一部分投向了交通运输、能源和贸易这些传统领域。但我们的投资在不断向多元化发展，不断进入到新的领域，包括农业、旅游业等领域，而且我们也越来越重视绿色发展。截至 2021 年 12 月，CAREC 总投资达 410 亿美元，涵盖多个行业的 20 多个项目。

CAREC 对绿色发展的支持主要表现在三个方面。第一，促进绿色和有韧性的交通互联互通。包括对现有铁路项目或一些铁路路段进行电气化改造，对公路进行重建以增加其抵御各种气候灾害的能力。第二，促进安全、有韧性和可持续的旅游业发展。包括旅游业标准的融合，改善相关的卫生、安全条例和措施等。第三，复兴中亚电力体系，促进电力贸易和绿色能源发展。包括水力发电和太阳能发电，因为 CAREC 国家水力和太阳能资源

非常丰富。与此同时，我们启动 CAREC 绿色能源联盟，作为一个新的区域融资机制以支持可再生能源和提高能源使用效率的项目。

我们还通过“2030 数字战略”积极推动数字化的创新与合作。“2030 数字战略”主要包括以下四个方面：第一，建设数字领域良好的生态体系以培育数字技术的创新，促进后疫情时期的经济增长。第二，促进电子商务领域的研究和能力建设以推进贸易和 CAREC 成员国之间的跨境电子商务活动。第三，加强动植物检验、检疫的现代化，包括动植物检验、检疫证书数字化，以便利农产品的贸易。第四，开展改善区域边境服务的投资项目，包括货物过境程序的现代化。

设定了支持气候变化议程的宏伟目标。第一，亚行项目实施中设定的气候融资目标为 1000 亿美元（2019-2030），具体落实到 CAREC 的项目中。第二，中西亚局 60% 的项目（三年平均）要求必须为气候变化议程做贡献。第三，开展跨境水资源的合作以促进水资源的合理有效利用及减缓气候变化的影响。第四，促进城市发展的一体化（水、卫生设施、卫生清洁）以改善 CAREC 地区发展的韧性和包容性。

最后，我重点讲一下 CAREC 与中国的合作。中国是 CAREC 重要的创始成员国（自 1997 年），对欧亚大陆腹地更好地互联互通、经济增长和减贫发挥了驱动作用。中国积极与 CAREC 的其他成员国开展合作，共同

改善了中亚地区与外界的隔离，促进了 CAREC 成员国经济、贸易增长，增加了就业机会。使中亚地区逐步发展成为国际贸易的重要中转站、交通走廊和具有很大发展潜力的经济走廊。截至 2021 年 12 月，CAREC 在华投资达到近 20 亿美元，主要集中在改善交通、贸易以及基础设施领域，极大地促进了 CAREC 成员国和全球市场之间的互联互通。

CAREC 与中国在绿色发展领域的合作是双赢的合作。第一，CAREC 可向中国提供融资以支持中国政府继续发展绿色经济和区域合作。如亚行在 CAREC 框架内向中国提供 4.2 亿美元资金，支持中国内蒙古自治区和蒙古之间 5 个边境口岸的可持续发展建设（分别于 2020 年和 2021 年两批次批准）。第二，CAREC 国家可受益于中国在绿色发展方面的知识和经验。由亚行和其他国际机构投资的、旨在改善环境和减少二氧化碳排放的项目，如京津冀空气污染防治项目、长江经济带发展项目等都有大量可供借鉴的优秀案例和经验。迈向高质量和绿色发展是现阶段亚行与中国战略伙伴的主题。中国可通过中亚学院与其他 CAREC 国家进行知识共享并开展绿色经济相关的能力建设，向其他 CAREC 国家进行绿色经济相关的技术转让。

我的发言到此结束，如果大家想对 CAREC 项目有更多了解，可以搜索查看我们的官方网站。感谢大家的倾听，我也愿意回答你们的问题。●



中亚五国区域合作的机遇和挑战

■ 卡马尔别克·卡里姆沙科夫 / 吉尔吉斯共和国土耳其玛纳斯大学副校长



卡马尔别克·卡里姆沙科夫

对而言中国对中亚五国出口商品的结构比较平衡，既有高档商品、高新技术产品也有居民普通消费品；而中亚五国对中国出口商品结构比较单一，主要是以能源、矿产和初加工产品如棉花为主。随着贸易发展，中国出口中亚五国的商品从日用百货逐步扩大到高新技术产品。特别是近些年来，随着大型合作项目增多，中亚五国从中国进口了大量大型机械设备。这些都是投资性的、投入性的产品，包括制造业的一些高新技术，从中国出口到中亚五国，极大地推动了当地制造业的发展。

从中国和中亚五国之间的贸易关系可以看出，中国绝对是中亚五国重要的贸易伙伴国。但是中亚五国对华出口主要是大宗商品，主要是能源、矿产、原材料，由此可以看出来他们在供应链中的地位。要让中亚五国的出口多元化，提高他们在供应链中的地位是很难的，尤其是在疫情出现后。疫情叠加俄乌冲突，造成供应链中断，能源和食品价格飙升，给中亚五国参与国际供应链带来了额外挑战。在这种形势下，中亚五国与中国加强经济贸易关系的重要性更加凸显，这对于中国和中亚五国来说是双赢的。

基础设施建设是中亚五国与中国主要的合作领域。中国在中亚五国投资的大批大型基础设施项目，极大地推动了中亚区域经济的发展。中国投资除了硬基建以外，还有一些相关的软基建项目，包括公共服务、公共环境等配套设施。

中国与中亚五国的很多合作项目都是双边合作，而不是多边合作。基础设施建设的区域合作应该有更多机构参与，并加强软基建和商业生态构建。

中国与中亚五国的合作战略应向多边化、多元化发展，合作领域主要包括基础设施建设、绿色经济金融，以及数字基建。一方面，中国对中亚五国直接投资，以及开展创新的融资机制合作，可大大推动其发展。比如亚投行和丝路基金，这些都是很好的例子。另一方面，中亚五国也要积极融入国际资本市场。●

中亚国家要提高能效、推动能源转型

■ 伊斯坎德尔·阿卜杜拉耶夫 / 中亚区域经济合作学院副院长



伊斯坎德尔·阿卜杜拉耶夫

我非常高兴能够参加此环节的讨论，谈谈脱碳以及在脱碳过程中中亚和中国的合作。从现在开始到 2050 年，在中亚地区每年能源消耗量基本都维持在 4% 左右的涨幅，而这一增长主要来自于工业及居民用电。因此，增加能源供给是必须的。

在我最近发表的两个报告中，基于一些数据分析证明，要促进中亚地区的绿色融资，亟须发展新能源。现在能源行业有大量补贴，但是用于可再生能源领域的却很少。

中亚地区的现状是能效低，能源网络需要更新以及私营融资十分有限。到 2030 年，这个行业预计将有 3000 亿的融资需求，只有政府投资显然不够。此外，可再生能源在整个能源结构中占比也偏低。因此，亟须可持续的、非政府的投资来源，而且也需要通过提高能效解决中亚地区的能源问题。

目前，在中亚地区的能源结构中，石油和煤炭的占比约为 50% ~ 79%，所以油气煤在进出口贸易中的占比也比较高，而化石能源所占比重过高、能源多样性差，将严重影响中亚地区的能源安全 and 经济稳定的持续发展。例如，阿塞拜疆、土库曼斯坦等国家的经济状况会随着能源矿产资源的价格波动而不断变化。

从能源结构来看，中亚国家化石能源的占比很高，水资源只占百分之十几，其他可再生能源所占比例大概只有百分之几。所以对中亚国家来说，开发新能源、提高能效，将对地区经济的发展有很大的促进作用。

中亚地区 40% ~ 80% 的温室气体排放来自于能源行业，因此可再生能源开发和低碳转型非常重要。在中亚地区，可再生能源的开发和利用已获得广泛认可，在过去几年中，整个中亚地区加大了在可再生能源上的投入。绿色经济将成为今后中亚地区的发展方向，在这方面，中亚五国还要向中国学习更多的最佳实践。

2020 年，乌兹别克斯坦和哈萨克斯坦对可再生能源项目的支持力度是非常大的，还有 FDI 也开始投资可再生能源项目。我觉得相关科学技术的交流是非常重要的，并且存在非常大的发展空间。我认为国家的碳中和承诺非常重要，比如中国承诺 2060 年实现碳中和，乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦也做出了类似的承诺，这些承诺将有力推动绿色发展。

中亚地区亟须绿色能源项目的合作，并通过这样的合作解决技术、金融等问题。还有就是可再生能源技术交流和标准的统一问题，我认为中国能够在这些方面给中亚五国许多帮助。●

绿色经济将成为今后中亚地区的发展方向，在这方面，中亚五国还要向中国学习更多的最佳实践。

俄乌冲突为绿色能源发展带来机遇

■ 翟永平 / IFF 学术委员、亚洲开发银行能源部前总监



翟永平

我结合我的工作背景，分享一下我对今天会议主题的一些个人观点。

我在非洲开发银行工作过 7 年，在亚洲开发银行工作过 21 年。今天的会议可以说是我回到国内以后参加的第一次国际会议。我跟中亚国家还是很有渊源的，我离开亚行之前主要做的两项工作，分别与乌兹别克斯坦和哈萨克斯坦有关，而且我在疫情前最后一次出差前往的国家就是乌兹别克斯坦。那次乌兹别克斯坦之行，是与财政部、能源部及电力部的相关部门共同调研中亚光伏基地建设的相关问题。具体来讲就是转移一些中国的光伏制造业到中亚，以乌兹别克斯坦的基地为基础，辐射到其他的中亚国家，打造一个制造业的光伏基地。我离开亚行之前的另一项工作是有关如何利用哈萨克斯坦丰富的风力资源的。我们做了大量研究，看有没有可能把哈萨克斯坦丰富的风力资源

从中亚向东北亚输送。韩国对这个想法非常感兴趣。韩国也制定了碳中和目标，但是实现碳中和的具体方法和路径还不明确，而且韩国政府对于核能不太认可，所以区域合作是韩国实现碳中和的关键。

毋庸讳言，这些工作的进一步深入开展都因为疫情耽误了。疫情给我们整个经济，包括我工作中特别关注的能源领域造成了长期的影响。在这个背景下，我们应该怎么继续推动能源的绿色发展，怎样继续推动碳中和，怎么继续推动区域合作呢？关于区域合作，我认为现在的俄乌冲突和疫情一样也不是短期的。俄乌冲突等地缘政治危机严重影响了原来全球范围内的合作，包括能源领域的合作——全球能源互联网。从另一个角度来讲，地缘政治冲突反而凸显了区域合作的重要性和必要性，因为全球合作已然渐行渐远，区域合作还有发展空间。

以我三十多年能源领域的从业经验，概括来讲能源问题其实就是三件事：能源安全、能源可承受性、能源经济清洁，有时候大家称之为能源三大难题。在疫情和俄乌冲突的叠加影响下，同时解决这三大难题是难上加难。俄乌冲突爆发后，世界各国把能源安全的重要性放在了应对气候变化和碳中和之前，同时化石能源的价格飙升，冲击着能源的可承受性。在这种情况下，能源的清洁性和碳中和问题会不会被忽视？我觉得这是一个非常实在的，而不是潜在的问题。因为正在承受化石能源价格飙升的美国以及欧洲和东亚一些国家，强调能源供应安全已远多于实现碳中和。

我认为这其实也是一个机遇，因为大家强调能源安全、承受高油价之压就是因为大量使用的仍是化石能源。而发展可再生能源替代化石能源是解决问题的关键。突发的能源危机和油价飙升，可能成为推进可再生能源发展和低碳转型的重要动力，给可再生能源的发展带来机遇，我们应该紧紧抓住这个机遇。首先要承认世界是变化的，在过去全球化、产业链合作的背景下，哪里成本低就在哪里生产，原材料、设备

等都可以从不同的地方采购。现在全球化的情况已经与往日不同了，我们一定要承认这种变化，所以更要强调区域合作的重要性。去年我们推动东亚区域合作，我们未来将推动欧洲、东北亚、东南亚的区域合作，这是新形势下全球化的一种新变化。

另外，我们要承认疫情带来的影响不是短期的，而是长期的，将会常态化影响我们的出行和交流互动。疫情对“一带一路”的影响非常大，正如我前面讲到的在乌兹别克斯坦创建光伏制造业基地的项目，实际是无限期搁置了，因为疫情后投资更难了。怎么样在疫情常态化的情况下去继续推动各项工作？我认为区域合作就是一个最好的方式。

我在国内的第一份工作是在腾讯做碳中和顾问，我认为在疫情常态化的背景下，数字化技术的应用也是绿色发展的重要组成部分。比如从疫情到现在，因为使用腾讯会议 APP 代替线下现场会议，所带来的减排量是 1500 万吨。当然，没有任何线上交流能够完全代替线下面对面交流。我们用闭环的方式成功举办了冬奥会，这么大的赛事都在疫情期间成功举行了，我觉得我们没有理由无限期地推迟和搁置很多“一带一路”的项目。我们应该能够找到和“一带一路”国家线下合作的方式，首先可以从中亚国家以及其他周边国家

开始，在充分考虑应对疫情、保证健康安全的基础上，找到一个合适的方式，让我们和“一带一路”国家的线下合作恢复起来。这不是我个人的呼吁，是我所有的外国朋友，以及所有从事对外交流的国内同事们的呼吁。他们都在说，什么时候能够恢复正常有效的交流，“一带一路”的很多项目就可以做起来了。

我们说绿色发展的时候，一个国家风电、光伏等可再生能源的使用情况可以反映这个国家绿色能源发展的情况，但是如果这个国家的风机、光伏组件等全部是进口的，就不能说是 100% 的本土能源绿色发展，所以我还是期待能够继续推动绿色能源的合作，而且不仅是在中亚国家。

最后一个愿望，我在退休之前最后去的是中亚国家，期待疫情得到控制后，“一带一路”项目得到推进，我出国去的第一个国家还是中亚国家。谢谢大家！



可再生能源在中北亚区域的可持续发展

■ Nikolay Pomoshchnikov / 联合国亚太经社理事会、中北亚次区域办公室主任



Nikolay Pomoshchnikov

我发言的内容是中北亚绿色能源的可持续发展。我们知道由于受到疫情、气候变化以及能源价格飙升的影响，中北亚次区域发展备受挑战。全球在为进一步脱碳而努力，该次区域的国家也通过更多使用绿色能源、可再生能源为此做出自己的努力。

中北亚地区在开发利用可负担的清洁能源方面取得了很大进步，但是由于每个国家的资源禀赋和能源发展状况不同，各国在这方面的发展并不均衡。

苏联时代留下来的电网使得中北亚次区域的电气化程度较高，但是该地区仍然会出现季节性缺电，而且可再生能源在电力中的占比较低，甚至出现了退步和减少的趋势。

中亚地区拥有极其丰富的太阳能资源，以乌兹别克斯坦为例，他们的太阳能基础储量达到了 593,000 兆瓦；

哈萨克斯坦在努力增加太阳能发电的占比，争取到 2030 年将太阳能发电的占比提高到 30%，到 2050 年提高到 50%；吉尔吉斯斯坦水力发电的占比达到了 90%，该国正在大力发展风能和光能。发展可再生能源需要政府制定金融和法律方面的相关激励性政策，使可再生能源行业更具市场竞争力。

中北亚地区发展可再生能源面临的挑战主要有以下几项。首先该地区化石能源价格普遍比风能、光能等可再生能源低；其次，可再生能源的开发利用缺乏政府的支持，没有提高其市场竞争力的激励措施。最后，我们看到该地区可再生能源开发的基础设施和设备都已经过时，严重缺乏资金支持。

中北亚能源的互联互通有较好的基础，因为中亚本来就有统一的能源网络。能源互联互通可以为经济发展提供不间断的、质量稳定的电力供应和服务，而且能够更有效地实现可再生能源电力的并网。中北亚拥有统一的能源网络，不但可以给像亚洲开发银行这样的金融机构提供良好的投资机会，而且也为中心亚向其他地区出口电力创造了可能性。

根据亚太经社会（ESCAP）做的分析，在中北亚区域当中，能源转型会是经济转型的催化剂。我在此想讲五点政策考虑，供该次区域参考。首先，在决策过程当中必须要充分利用好可持续发展目标和能源转型战略之间的相互作用。其次，要优先为提升能效安排投融资，也就是说要在提高能效方面提供更多的融资，要从供给侧和需求侧两方面进一步提高能效。第三，要进一步让中北亚可再生能源的发展多元化。第四，要培养低碳转型领域的人才。第五，推动围绕可再生能源的多边区域合作。

中北亚次区域的国家在可再生能源开发利用方面还是比较缺乏的，所以我们需要在新能源转型方面更加努力，既要促进国家政府间的合作，也要推动次区域之间的非官方合作。

中亚绿色金融的发展现状

■ Farhad Taghizadeh-Hesary / 国际能源转型学会副会长

我想跟大家分享一下绿色金融及其作用和职能，尤其是在后疫情时代。我们正处在一个全球经济非常令人失望的阶段，尤其是在中亚。受到疫情以及经济不确定性的影响，基础设施的投资，以及可再生能源之类绿色项目的投资都在大幅下降。其实在新冠肺炎疫情爆发之前，中亚地区的新基建、绿色项目的发展已经不是很好，疫情更是使之雪上加霜。

中亚地区发展面临的挑战很多，第一大挑战是大型基础设施项目很难获得绿色融资，主要原因是投资回报率较低、风险较大。市场的参与方大都体量较小、能力有限，而且对绿色投资也认识不足。因此，我们需要能力建设，特别是对投资界的利益相关方进行能力建设。我们需要构建绿色投融资平台，以及国际区域间的规则、监管、战略来规范绿色融资的发展。

绿色融资的主要工具是绿色债券。在绿色融资过程中，建立绿色标准非常重要。因为绿色金融领域有一个问题就是漂绿，一些投资者利用 ESG 给项目贴上绿色标签。因此，一个公正透明、专业权威的独立第三方评级机构非常关键。现在全球有一些这类评级机构，它们制定绿色标准对项目进行绿色评估和评级。投资者可以根据绿色评估和评级结果，判断项目的风险，决定是否投资或投资多少。所以，建立绿色标准和绿色评估评级，可以减少绿色投资风险促进绿色金融发展。

我认为解决绿色投资不足的问题，关键是要用投资者的角度思考两个方面的问题，一个是投资回报率（ROI），另一个是投资风险。

在投资评估的三个要素——环境、社会和公司治理（ESG）中，很多投资者对环境并不看重，他们常常将环境问题排在 ESG 的最后去考虑。要想让私营部门的投资进入绿色项目中来，政府就要考虑通过制定怎样的相关政策，提高绿色项目的投资回报率，同时降低它的投资风险。以能源项目尤其是绿色能源项目为例，很多国家电费的价格不是由市场决定的，像中亚国家是政府决定电价。政府可以通过制定电价相关政策，提高绿色项目



Farhad Taghizadeh-Hesary

目的投资回报率。

在整个中亚地区有一些地方还没有连上电网，所以提高电力的普及率是非常重要的。政府可以建立一些项目来进行电网普及，这就涉及到绿色投资。有绿色投资支持的电力供应如果能够在某一地区慢慢普及，就会有更多的企业进入。有了电力供应就会有好的溢出效应，整体地区的经济活力就会被激发，然后土地的价格会慢慢上升，商店、饭店等服务行业的销售额也会慢慢增加，居民收入和税收收入也会提高。当地政府也可以吸引更多的私营部门来投资，政府把私营投资引入到绿色项目，利用它的正面溢出效益推动经济进一步发展。总之，如果把正面溢出效应纳入投资回报率，项目的 ROI 就会提高，项目的可行性也就更高。

以盈利为第一要义的私营部门当然十分重视项目的投资风险，为了引导私营投资进入绿色项目，公共部门

应该建立一个绿色信贷保障机制。目前，很多中亚国家都在不断建立和完善这种绿色信贷保障机制，比如哈萨克斯坦、阿塞拜疆、蒙古等。目前这些保障机制主要是通过中小企业信贷来实现的，还需要建立针对绿色公共项目的保障机制，为绿色项目控制风险。如绿色项目的区域性信贷保障机制，可以提高区域绿色投资从而提高当地的经济增长。

扩大区域性信贷合作可以解决信贷缺乏的问题，尤其可以借此引入更多私营部门的借贷。既要建立信贷机制也要不断加以完善，否则就会出现违约情况。而且这种绿色机制不应该只依靠政府的资金，应该提高融资的多元化，包括开发机构、银行以及私营部门等，这样才能够实现可持续发展。

另外还要看宏观经济的表现，比如现在处于后疫情时代经济衰退期，经济增长面临很多不利情况，这个时候就应该降低费用。从保障机制的角度看，必须根据不同项目区别对待，要算好利益分配的比例，要保证银行的收益，严控不良贷款率升高，要把风险控制在可控的范围内。

最后，我建议发展中国家应该更多地利用本土投资，而不是过度依赖于海外融资，以避免背上过重的债务负担。另外，要打破绿色项目回报率比较低、缺少长期融资的瓶颈，首先要考察机构投资者在长期绿色项目中的投资潜力；其次可以对绿色能源项目进行退税，以提高投资回报率；再次可以提供绿色信用担保来降低违约率。通过以上一系列措施，或许可以让私人投资更愿意投入到绿色低碳项目当中。●



加强中亚绿色金融融资能力

■ 王遥 / 中央财经大学绿色金融国际研究院院长



王遥

今天很高兴参加国际金融论坛（IFF）和中亚区域经济合作学院组织的“中国与中亚五国建交 30 周年”这个主题的讨论。我们这个环节是与大家共同交流探讨如何完善“一带一路”绿色金融体系、促进中亚经济绿色转型。

我从三个方面进行分享，第一，介绍“一带一路”倡议在中亚地区的进展；第二，介绍绿色金融在中亚资本市场构建的研究成果；第三，对于中国与中亚绿色金融市场的双向开放提出一些建议。

中亚是“一带一路”倡议的发源地。2013 年 9 月，习近平主席在访问哈萨克斯坦时提出的“丝绸之路经济带”概念已经从星星之火发展成了燎原之势。近年来，中国与中亚五国在“一带一路”框架下开展了多领域广泛合作，特别是在绿色能源、绿色交通等领域，已经落地了一批对当地可持续发展具有重要推动意义的基础设施建设项目。

比如由哈萨克斯坦和中国企业合资建设的中亚最大的风电项目——扎纳塔斯 100MW 风电项目已经顺利并网发电，非常有助于哈萨克斯坦布局新能源体系。很新颖的一点是，这个项目采用了混合融资模式，由欧洲复兴开发银行（EBRD）、亚洲基础设施投资银行（AIIB）、中国工商银行和绿色气候基金（GCF）联合为哈萨克斯坦提供了 9530 万美元融资。

当然，在疫情影响之下，我们广大发展中国家面临的基建资金缺口仍在持续扩大。去年 6 月份，中国和中亚五国在“一带一路”亚太区域国际合作高级别会议期间，与其他国家一道共同发起了“一带一路”绿色发展伙伴关系倡议。这个呼吁绿色和可持续经济复苏的共同倡议，强调鼓励各国和国际金融机构开发有效的绿色金融工具，以撬动更多的社会资本支持绿色项目建设，填补基建项目的资金缺口。

此外，中国与英国共同呼吁志同道合的金融机构和公司签署“一带一路”绿色投资原则（GIP），共同为具有环境友好、气候适应和社会包容等属性的“一带一路”项目保驾护航。

中央财经大学绿色金融国际研究院（简称绿金院）一直致力于绿色金融、能源金融等领域的研究，针对“一带一路”倡议相关的绿色金融政策和可持续发展议题，下设的国际合作部和绿色“一带一路”中心已完成了 30 多个项目。国际合作伙伴包括亚洲开发银行（ADB）、亚洲基础设施投资银行（AIIB）、欧洲复兴开发银行（EBRD）等多边开发性金融机构，德国国际合作机构（GIZ）、德国复兴信贷银行（KfW）、联合国南南合作办公室，以及 UNDP 等国际组织。研究范围覆盖了“一带一路”沿线的主要国家，中亚也有涉及。

2021 年，绿金院跟欧洲复兴开发银行（EBRD）和气候债券倡议（CBI）一起完成了《资本市场激励可持续发展：哈萨克斯坦绿色路线图设计与政策建议》研究课题。由于中亚国家经济的相关性很强，我们为哈萨克斯坦绿色金融体系建设提的一些建议，在一定程度上也适用于

其他中亚国家。因此基于这个项目，我们建议中亚各国绿色金融发展可以优先在以下三个方面着力推进。

第一，在绿色分类标准方面，以哈萨克斯坦为例，政府相关部门可以继续完善其《绿色项目分类》。比如增加“无重大损害原则”和生物多样性、循环经济等议题，推动与国际标准的可比性、兼容性和一致性。其他还没有建立绿色分类标准的中亚国家也可以借鉴哈萨克斯坦的相关实践和《东盟可持续金融分类方案》，以及中国跟欧盟联合制定的《共同分类目录》（Common Ground Taxonomy），推进构建具有中亚特色的绿色分类标准。

第二，中亚国家政府相关部门可以支持能源行业头部企业优先发行绿色债券。能源行业是中亚国家转型的关键行业，绿色债券的发行可以给其他企业起到示范引领作用。

第三，中亚五国可以积极参与多边金融机构的合作，争取多边金融机构对绿色债券和贷款的信用担保，降低国内外投资者的风险预期，增强海外投资者对各国绿色金融产品和项目的信任。

前面的专家也谈到了，我们还有其他的绿色金融产品，像广泛应用的信贷、证券以及各种股权投资、保险、信托等，丰富金融工具的使用也可以促进中亚五国逐步完善绿色金融体系，从而支持当地的绿色经济转型。

中国和中亚在绿色金融合作方面前景广阔。双方可以积极推动绿色金融市场的双向开放，配以推广绿色投融资最佳实践以及增强相关领域的能力建设。

首先从双向开放来说，需要绿色金融国内标准和国际标准的趋同，这将有利于破除跨境绿色交易的屏障，优化绿色金融市场的互联互通。中国和中亚应该积极参与国际绿色标准制定，特别要加强“一带一路”国家绿色标准的对接。比如刚才提到的中欧联合制定的《共同分类目录》，预计在 4 月底、5 月初最终完成，这是该领域探索的重要一步。中亚各国还可以探索制定中亚区域共同绿色金融分类目录或者分类原则，促进中亚绿色金融市场的一体化。

绿色金融市场双向开放需要绿色投融资活动在“走出去”和“引进来”两个方向稳步前行。

在“走出去”方面，建议中资企业要运用好中亚各国在绿色方面的优惠政策，大力支持中亚当地的绿色低碳项目。按照 2022 年发改委等四部委发布的《关于推进共建“一带一路”绿色发展的意见》，中资企业在整个项目周期中应该采用与国际接轨的环境和社会风险影响评价和管理标准。

在“引进来”方面，建议进一步完善我国外资债券市场的操作指引、信息披露制度以及第三方认证规范，并且要增强中国和中亚各证券交易所互联互通机制的建设。目前在这方面虽然还只是处于初级阶段，但是我们认为这是推动中国和中亚资本市场双向开放的重要机制，将有效鼓励和推动符合要求的中亚企业和金融机构在我国债券市场发债。

此外，中亚地区经济对于传统化石能源存在较大的依赖。除了绿色金融以外，各个国家还应该重视构建中亚地区转型金融体系的建设，在大力发展绿色产业的同时，要积极引导高碳行业和企业低碳转型，包括制定与中亚地区金融转型相关的原则、标准和激励机制，并加强金融转型的系统风险监控，研发可持续发展挂钩信贷、可持续发展挂钩债券等金融产品，同时要尽快推出公正转型的政策以及相关配套措施。

30 年来，中国跟中亚关系实现了跨越式的发展，达到了战略伙伴关系的水平。深化中国 - 中亚绿色金融市场双向开放，将有助于实现更加强劲、绿色、健康的发展，也有助于中国 - 中亚合力应对气候变化，保护环境和生物多样性，共同携手打造绿色丝绸之路。●

“全球新形势： 中亚绿色丝绸之路合作”学术讨论

主持人: 唐丁丁, 亚洲开发银行前合规委员会主席

嘉 宾: Farhad Taghizadeh-Hesary, 国际能源转型学会副会长

王 遥, 中央财经大学绿色金融国际研究院院长

唐丁丁: 我们现在还有十分钟的时间可以讨论, 各位发言嘉宾可以相互之间提问, 也可以补充说明。有请各位嘉宾。

Farhad Taghizadeh-Hesary: 王遥教授, 感谢您的精彩发言。我非常高兴听到中国在绿色金融的工具实施方面走在了其他国家的前头, 而且中国也建立了绿色信贷的保证体系。我想请问中国绿色信贷的保证资金来自哪里? 是来自于中国财政部, 还是来自于中国地方政府?

王遥: 现在中国的金融监管机构, 包括人民银行和地方政府, 在这个方面都有举措。

首先, 2021 年 11 月, 人民银行推出了两个支持货币政策的工具, 一个是碳减排支持工具, 就是商业银行采用先贷后借的方式, 让商业银行先贷款给企业, 如果这些贷款用于绿色能源、绿色交通、碳汇这类具有显著减排效应的领域, 在贷款发放之后, 商业银行可以向中央银行申请再贷款, 这个再贷款的利率是非常低的, 只有 1.75%, 中国现在的基准利率在 3% 到 4% 左右。这个政策对商业银行来讲有很大的豁免, 可以激励它们更多地发放绿色贷款, 去年已经撬动了商业银行发放 2000 多亿绿色贷款。

第二个是推出了 2000 多亿煤炭清洁高效利用专项再贷款, 这属于我刚才提到的转型金融的范畴。因为中国的能源结构以煤为主, 要实现碳达峰、碳中和目标, 就要支持煤炭更加清洁化, 为煤炭清洁高效利用出台优惠的货币政策工具。

关于资金来源, 应该是地方财政拿出一些资金。它的表现形式也有很多种, 有的是贴息, 有的是对发放绿色贷款给予补助, 就是对发放绿色贷款的商业银行进行贴息奖励。另外就是建立风险池, 进行风险缓释, 为发放绿色贷款可能出现的风险给予担保。很多人可能不知道, 其实现在绿色信贷的不良率要远远低于正常贷款, 这是根据各个商业银行相关数据得到的结果。

唐丁丁: 感谢王教授, 如果大家没有更多问题的话, 我们进入结语阶段。

首先请允许我代表组织方——国际金融论坛 (IFF) 以及中亚区域经济合作研究院, 感谢各位嘉宾接受我们的邀请参加今天的线上交流研讨。希望今后我们能有更多的机会交流讨论中亚地区的区域合作、以及我们在绿色经济、金融等方面的合作, 借这个机会向大家表示感谢。

其次, 我们今天讨论的议题既涉及到“一带一路”, 也涉及到能源绿色转型。目前能源绿色转型的目标是实现碳达峰、碳中和, 不仅仅是中国在努力去实现, 我想中亚国家也一样有这方面的目标以及相关的国际承诺, 所以我们在这方面一定能够找到很多合作的机会和空间。据我所知, 国际金融机构、中国的金融机构以及中国大型国有企业, 都在积极规划“一带一路”国家在可再生能源、绿色能源等领域开展切实可行的合作。现在也有很多潜在的项目, 以及相应的新技术, 希望在“一带一路”沿线国家, 以及中亚、北亚地区能够进行合作与示范。据我所知, 在中亚地区已经实施了一些新能源项目, 特别是可再生能源的项目, 但是要想实现“西电东送”“西电南送”的概念, 恐怕在积极发展可再生能源的同时, 也要积极开发商业性的储能技术, 确保解决不太稳定的风电、光电在长距离输送过程中的储能和传输问题。中国的能源企业正在进行这方面的积极尝试, 相信在不远的将来会有成熟的最佳实践可以应用、推广到中亚国家, 这将有助于中亚国家更大规模地发展本国的可再生能源。

今天的研讨会只是一个开始, 希望将来不仅能够与中亚学院继续合作, 还能与其他机构携手共同组织各类专题研讨, 去商议解决共同关心的问题, 推动中亚与中国、北亚与中国, 以及各中亚国家之间在绿色经济、绿色金融以及绿色能源领域的合作。

最后, 再次感谢大家抽时间参加会议, 希望大家身体健康, 工作顺利, 谢谢各位! 我宣布会议到此结束, 谢谢! ●

全球新形势： 全球金融市场动态和前景（特别对话）

IFF 副理事长兼全球中心主任、
IMF 原秘书长
林建海：开场致词

136
IFF 学术委员、
中央财经大学国际金融研究中心主任
张礼卿：世界的经济局势和结构将会受到俄乌冲突的深远影响

英国皇家国际事务研究所前主席
吉姆·奥尼尔勋爵：全球性通胀令世界经济发展的前景一片迷茫

138
国际清算银行创新中心负责人
Miguel Diaz：各国央行应尽早采取措施监管金融系统中的数字服务

中金公司首席经济学家、研究部负责人
彭文生：要警惕财政支出货币化带来的通胀风险，对中国经济无须过分悲观

140
华安基金管理有限公司总经理
张霄岭：全球金融体制面对的短期和长期挑战及不确定性

IFF 副理事长、
摩根士丹利全球副主席、意大利前财长
多梅尼科·西尼斯卡尔科：如何应对俄乌冲突下的高通胀问题

141
“全球新形势：全球金融市场动态和前景”学术讨论

142
143
145
146

开场致词

■ 林建海 / IFF 副理事长兼全球中心主任、IMF 原秘书长

女士们、先生们，中国的各位嘉宾，晚上好！美国的同事上午好！欧洲的各位同事，下午好！

感谢各位参与对话的嘉宾，感谢所有参会者。我叫林建海，非常荣幸能够主持本次特别对话。今晚特别对话的内容是一个非常宽泛但又非常重要的话题，也是现在全世界很多人都在思考的话题。

2022 年国际货币基金组织（IMF）和世界银行春季会议于美国华盛顿当地时间 4 月 18 日 -24 日举行，来自很多国家的代表在线上或亲自前往参加，会议讨论了世界当前主要的经济和金融问题，我简要归纳了一下。

首先是全球经济增速减缓。其次是通胀高企，主要原因是粮食和能源价格上涨，以及供应链持续受到冲击。第三，参会者对出现滞胀的可能性以及不断恶化的债务表示了担心。特别是发展中国家和新兴经济体的债务问题，引发的社会动荡在世界有些地区已经出现。第四，与央行数字货币相关的挑战和风险。第五，国际货币和金融体系的发展。

讲到市场，大家应该早已知道，中美债券收益率已经出现倒挂，这也引起了人们对于通胀的更多讨论。美联储主席鲍威尔上周暗定会加息 50 个基点，他的表态让人们认为美联储在 5 月 4 号或 5 号会再次加息，且加息幅度会高达 50 个基点。所以今天我们有丰富的话题可以探讨，由于这些话题都具有非常重要的意义，而且我也希望讨论过程能够丰富生动，所以我提几个建议。

首先，我会请每一位对话嘉宾作一个开场发言，谈一下他们认为哪类话题是最重要的。由于时间有限，每一位发言嘉宾的第一轮发言请尽量言简意赅，控制在 6 分钟之内。我们有六位非常优秀的对话嘉宾，每位 6 分钟开场发言之后，我会向每位嘉宾提一个问题，请各位回答。

大家在屏幕上可以看到六位非常优秀的对话嘉宾，他们都是世界级的专家，所以我就不一一做详细介绍了，我简单说几句。

首先，是吉姆·奥尼尔勋爵。他是英国皇家国际事务研究所前主席，也负责过高盛的资管业务。奥尼尔勋爵非常知名，BRICS——“金砖国家”这个词就是他提出的。



林建海

他对全球经济包括新兴经济体和金砖经济体都做过广泛而深入的研究，他对国际经济治理也很有见地。最近他在思考设计一个策略以应对未来可能出现的国际公共卫生危机。奥尼尔勋爵，如果我对您的介绍不对，请随时纠正。

吉姆·奥尼尔勋爵：非常感谢您对我的介绍，特别是关于我正在思考的全球公共卫生问题，我们两个人也讨论过这个问题，疫情使全球公共卫生问题的重要性更加凸显。

林建海：接下来是多梅尼科·西尼斯卡尔科，现在他是摩根士丹利全球副主席，也是意大利前财长。他著述颇丰，涉及国际宏观经济和金融话题各个方面。他是 IFF 一位重要的朋友和合作伙伴，也是 IFF 副主席，多次参加我们的会议，感谢多梅尼科的友谊和支持。

多梅尼科·西尼斯卡尔科：我非常高兴和荣幸能够参加 IFF 春季会议，我也非常高兴能够参加今天的对话。

林建海：Miguel Diaz 是国际清算银行（BIS）创新

中心负责人，在多伦多工作。他负责创新和数字经济方面的诸多事务，而且 Miguel 曾在墨西哥央行负责支付系统和金融市场基础设施。在加密资产和央行数字货币方面也做了很多工作，欢迎 Miguel！

Miguel Diaz：谢谢，很高兴能够参加这场对话。

林建海：我刚才介绍了三位远方的朋友，接下来我要介绍离大家更近的几位朋友。

彭文生，中金公司首席经济学家、中金公司研究部负责人，他曾在香港金管局工作，负责香港金管局的经济研究部和大陆事务部。他还曾经担任国际货币基金组织（IMF）的经济学家。

张礼卿教授是中央财经大学国际金融研究中心主任，也是全球金融治理协作创新中心主任。同时，他曾经是中央财经大学金融学院院长，他出版过多部国际经济学领域的著作。

张霄岭博士是华安基金管理有限公司总经理，这家公司的总部在上海，此前他是中国资管负责人，曾经在银监会任职。

我们开始进入讨论之前，我想再次提醒今天的对话是一次闭门会议，也就意味着我们今天的所有讨论都是保持在内部范围，不得对外引述转述和发表，这样大家就可以畅所欲言，深度探讨。

接下来我想首先请吉姆·奥尼尔勋爵来作开场发言。●



全球性通胀令世界经济发展的前景一片迷茫

■ 吉姆·奥尼尔勋爵 / 英国皇家国际事务研究所前主席

能今天国际金融论坛（IFF）的会议上第一个发言，不胜荣幸，感觉肩上的担子很重，非常感谢林先生，也非常高兴能够和如此优秀的嘉宾进行对话和讨论。

我要讲的第一点是全球经济的不确定性增加，我很困难难以做出判断。我不知道到底发生了什么，即使是在俄罗斯、乌克兰冲突爆发之前，甚至在今年 1 月份我们就已面临经济和金融的诸多挑战。2022 年以来我们面对的是通胀加剧、疫情持续蔓延，以及更多财政方面的挑战，最终结果如何现在很难预知。在我的职业生涯当中，这是第一次令我如此困惑。

但这也可能是件好事，因为我见到过很多人，他们往往过于自信，过早地做出判断，而最终却被事实打脸，所以我觉得我现在的这种困惑不轻易做判断的态度也是有益的。

现在大家关注的很多话题都非常重要，而且引起了金融市场和政府决策部门的注意。但也因为议题过多，使决策者难以集中注意力。不久前俄乌冲突的爆发，带来了更多的不确定性，这是我要讲的第一点。

我想讲的第二点是关于中国现在所面临的风险的思考。我们不能确定疫情什么时候结束。在我的国家英国，现在认定新冠病毒最新毒株的毒性已经下降，所以英国现在已经基本恢复到了疫情爆发前的正常状况。但如果过去两年当中的其他时间段我们做出这样的判断，结果就会非常危险。从中国的疫情发展情况看，中国对疫情采取防控措施的时间与中国经济遭遇挑战的时刻相撞，因而带来了叠加的挑战。我现在是在伦敦参与今天的讨论，实际上从伦敦



吉姆·奥尼尔勋爵

的角度来说，人们认为疫情已经结束了。当然，也有可能这是大错特错的判断。很多新兴市场，特别是非洲，

疫苗接种的相关工作还任重道远。这是我要讲的第二点。

第三点是通货膨胀。我要讲通胀的两个方面，第一个方面是通胀的原因，我们看到通胀上升的幅度超过了此前所有机构的预期，其中一个重要推手是粮食和能源价格的上涨。在英国和很多其他国家的通胀因素当中，还包括实际可支配收入的减少，以及因此导致的消费者

我们看到通胀上升的幅度超过了此前所有机构的预期，其中一个重要推手是粮食和能源价格的上涨。在英国和很多其他国家的通胀因素当中，还包括实际可支配收入的减少，以及因此导致的消费者支出的收缩，收缩的速度超过了国际货币基金组织（IMF）的预测。

支出的收缩，收缩的速度超过了国际货币基金组织（IMF）的预测。现在决策者面临的形势与 20 世纪 70 年代有点类似，不知道大宗商品价格高企会给通胀带来多大的影响，会给实际可支配收入带来多大的影响，这两个影响哪一个更大？在这样的形势下，政府很难做出抉择。

通货膨胀的第二个方面，就是政府决策部门的公信力问题。几乎每一个西方国家的中央银行以及其他一些银行，在 2020 年、2021 年一直在说通胀是暂时的，因此给公众造成了一种错误预期，即认为可以继续此前的货币政策，而且全球经济将会持续复苏。但是事实迫使各国央行不得不做一个 180 度的大转弯，承认通胀不是暂时的，而是长期存在的。关于长期通胀的几个衡量指标还是很稳定的。现在持续高企的通胀有可能造成货币政策过度收紧。这有可能让我们回到 20 世纪六七十年代的场景，也就是说货币政策过度收紧可能会导致经济衰退，然后央行又不得不放松货币政策。

我要讲的第四点是量化宽松。我们都已看到，此前量化宽松的政策执行了很长时间，造成了贫富差距的进一步扩大。现在要放弃量化宽松政策，压力非常大，尽管有很多量化宽松政策实际作用已经不大了。

以上所讲的这些都是非常难以让金融市场消化和应对的。当然，我们所有的对话嘉宾也都知道，它们相互之间可能会有一些冲突，也可能产生意想不到的影响。现在我们面临的挑战非常严峻，很多人包括我都在思考解决问题、应对挑战的方法，我非常期待能与各位的讨论中寻找灵感。◆



要警惕财政支出货币化带来的通胀风险，对中国经济无须过分悲观

■ 彭文生 / 中金公司首席经济学家、研究部负责人



彭文生

我想就目前的宏观经济形势谈三点看法。

第一，我们现在面对的不是一个典型的经济形势，也不是一个常态的经济周期。世界经济由于疫情遭受了重创，疫情导致供应链危机。供应链危机可能带来滞胀风险，在全球经济当中已看到了这种现象。之前吉姆·奥尼尔勋爵说到央行政策的公信力问题，我认为部分原因是由于我们没有搞清楚供应链危机将如何影响经济以及价格的走势。一般情况下，央行的工作职能之一就是监测经济状况，央行使用的模型工具对需求端的监测是准确的，但这次是供应端的危机，所以就不知道该怎么办了。问题是几乎世界所有的经济体都受到供应链危机的影响，只是时间上稍微有些不同。

第二，我们需要区分央行的信贷货币和财政赤字带来的货币之间的区别，也就是基础货币和财政货币之间的区别。主要是美联储印的钱与美国政府债券之间的区

别。这种财政赤字的货币化就意味着增加了私有部门的净资产，因为通过减税，财政支出流向了低收入人群。这对于私营部门的收入有很大影响，尤其是对于居民消费产生巨大影响，消费增加对经济增长和通胀产生很大影响。这种货币的增加，是由央行的信贷造成的，这实际上并不会增加私营部门的实际净资产。有些时候发行货币，要想到未来某一个时间会降低它的流通量，因为发出去的债是需要还的。中国政府应对疫情的措施就不是这样的，因为货币超发对于支持短期需求来说作用不大。在我看来这就是居民消费和经济增长在中美之间的区别。美国的高通胀，是一个巨大问题。而中国现在的主要问题是经济增长的放缓，绝大部分是与现在私营部门的债务问题相关的。

基于这样的两种不同的经济形式的分化，我认为美国不可能避免出现经济衰退，不可能在通胀解决之前绕过经济衰退，肯定会出现通胀失控问题。基于我刚才所说的美国对于财政赤字的货币化，美国现在的通胀率是11%，比年初增长了一倍。在这种情况下，货币政策要收紧，但是之前的财政刺激政策，扩大了银行的借贷，增加了短期消费和通胀问题。所以我认为说美国的财政、货币政策收缩，通胀就会随之下降，现在下结论为时过早。

在我看来，中国财政政策是更加强了。比如说今年有一个很大的政策出台，就是央行让渡了一些经济刺激的权限给财政，这是财政支出的货币化。这一政策对于居民消费有很大的刺激作用，所以我认为接下来会看到中国经济增长的反弹。供给面的危机仍是问题，也许明年这个时候我们也会担心中国出现通胀问题，尽管目前大家好像觉得经济放缓才是中国最主要的问题。

最后一点，我想要补充的是，大家大可不必对中国的经济情况过于悲观。因为最近包括在上海的抗疫措施，从2020年以来的经验看，封控是短期的。一旦疫情得以控制，上海的经济增长一定在5月中旬强劲复苏、反弹。所以，我想强调的是不要把上海和其他城市的封城封控措施对经济的影响，看成是对中国经济的长期影响。

总而言之，在我看来，市场对于经济的表现和预期现在太悲观了，股市体现了现在的悲观情绪。◆

如何应对俄乌冲突下的高通胀问题

■ 多梅尼科·西尼斯卡尔科 / IFF副理事长、摩根士丹利全球副主席、意大利前财长



多梅尼科·西尼斯卡尔科

我想对刚才吉姆和彭文生的发言做几点补充。首先，我认为通胀的发生并非意外，不是什么时候开始，而是它为什么开始又居高不下，而且是在我们的经济体系有很大的流动性的时候。其次是大量的财政刺激，如果在系统当中通过大水漫灌来支持经济活动，会出现通胀是毫不奇怪的。高通胀现在是一个全球性现象，新兴经济体也未能避免，全球109个国家当中有98个出现了高通胀。蔓延全球的高通胀从美国传递到欧洲，又从欧洲传到新兴经济体，其中也包括亚洲。当然，目前亚洲的通胀问题并不严重，因为其货币政策是比较审慎的。

各国央行如何取舍？一方面，央行如果通过加息、减少量宽的幅度收紧政策，可以一定程度上控制通胀，但是可能对经济增长和就业产生负面影响。另一方面，央行如果对通胀问题置之不理，就会影响收入和收入分配以及系统的稳定性。所以央行面临着通胀和就业之间取舍两难的困境。

如今很多国家的通胀状况，央行已很难通过微调来控制，因为错过了最佳时间，有点太晚了。要么对通胀问题置之不理，要么就雷霆手段控制通胀，就像20世纪80年代初美联储主席保罗·沃尔克等鹰派管理当时的美国通胀一样。

另外，我特别担心的是市场割裂。首先由于俄乌冲突的爆发，出现在欧洲市场的割裂，在我看来越发成为一个全球性的现象。当然其中也有大国之间冷战思维的影响，而这种冷战思维有可能导致零和博弈。

过去世界各国一直都是在全球化的东风之下互相促进发展，而现在已经进入到一个“逆全球化”的新局面，我们也许不会再继续看到以前那种世界整体的欣欣向荣和经济增长的形势。我特别希望俄乌冲突不会波及世界经济，可是现在的局势却与我的期盼背道而驰，其中一个主要原因就是美国、中国和欧洲不能达成一致意见。

我一直支持和倡导携手合作，现在有很多所谓的陷阱，也有很多挑战，比如气候变化挑战、通货膨胀

高通胀现在是一个全球性现象，新兴经济体也未能避免，全球109个国家当中有98个出现了高通胀。蔓延全球的高通胀从美国传递到欧洲，又从欧洲传到新兴经济体，其中也包括亚洲。

危机，因此我们更需要合作共同应对，当然这并不容易，但我认为如果不能把握住机会，将会是非常遗憾的一件事情。◆

世界的经济局势和结构将会受到俄乌冲突的深远影响

■ 张礼卿 / IFF学术委员、中央财经大学国际金融研究中心主任

目前俄乌冲突尚未结束，新冠肺炎疫情仍在肆虐，全球又面临通胀高企、经济衰退的危机和风险。

美国的经济有可能进入滞胀或陷入衰退，让我们非常担忧。现在不断加剧的通胀压力，主要源于大宗商品、食品、能源以及金属价格的上涨，迫使美联储快步加息，甚至有可能形成加息潮。一些分析师认为，美联储可能会在 2023 年加息至 3.75%。所以短期和长期美债收益的倒挂，可能是决策原因导致的。食品和能源价格高涨对供应链造成的冲击不会在短期消失，而且经济将会随着通胀的持续陷入衰退的风险。现在许多新兴经济体和中低收入国家已经面临偿债危机，尤其是那些依赖进口的新兴国家，受到偿债的压力和美国加息缩表外溢效应影响更大。

近两年出现的情况有点像 20 世纪 80 年代，当时美国也是连续加息，导致美元的上涨，进而出现新兴市场的债务危机。现在全球金融市场波动频繁，而且反复加剧。针对俄罗斯采取的制裁措施严重影响了投资者的信心，使各方面的金融资产频频出现危机和价格波动，也使整个金融市场变得更加脆弱。从中长期而言，我认为世界的经济局势和结构将会更加深远地受到俄乌冲突的影响，至少表现在以下两个方面：

第一方面，经济的增长和全球化的趋势即使不会完全停滞，至少也将会大大放缓。就如同美国前财长劳伦斯·萨默斯说的一样，现在经济全球化已经放缓，我们看到的是更多的冲突和保护主义行为，而且很显然俄乌冲突使本已放缓的全球经济更加雪上加霜。随着对俄罗斯经济制裁的不断加码，国家安全逐渐被认为是国际贸易和投资中最重要的考量因素，甚至需要把国家安全放到经济利益的前面。有鉴于此，可以预见全球供应链的重塑将不可避免。去全球化意味着全球经济效率和国家经济效率都会降低，高就业率将会终结，消费者的信心将受到打击，甚至很多国家将会出现长期货物短缺的状态，全球的经济形势将会呈现碎片化。

第二方面，现在地缘政治将会对储备货币，以及所有货币方面的决策产生影响。回想一下苏联 1991 年解体的时候，当时世界在冷战结束之后开始进入一个全球化的过



张礼卿

程，可是现在世界似乎又再次面临分化。俄乌冲突将会对国际货币体系产生强烈的影响，对俄罗斯进行金融制裁，尤其是将其从 SWIFT 系统中剔除、冻结其主权资金，以及没收其在美国的外汇储备，这些行为使世界很多国家不得不想一想持有这些资产是否安全。所以，未来在冲突结束之后，很可能会建立一个新的货币体系，它可能是由大宗商品所支持的体系。因为如果货币体系不是由基本大宗商品支持的话，就没有办法让央行在逆周期的时候实施其调整政策。但是，想动摇美元的地位还是很困难的，至少在可预见的未来仍然是不可动摇的。我认为现在对于人民币的国际化也许是一个好机会，因为我们已经看到了一些苗头和可能，像沙特阿拉伯等一些产油国已经决定使用人民币作为部分交易的结算货币。中国是否能够抓住这个机会，就要看中国经济改革和开放的程度了。◆

各国央行应尽早采取措施监管金融系统中的数字服务

■ Miguel Diaz / 国际清算银行创新中心负责人



Miguel Diaz

我要谈的内容是金融系统的数字化所带来的挑战。现在我们的金融系统每天都在使用先进的科技，所以对于央行而言，非常重要的一点就是思考数字经济对其决策的影响，以及数字化对于经济的影响。我先说总体目标，再说具体目标，以及政策制定者的一些担忧。

从供求来说，我们需要更多的数字服务。在我们每天的日常生活当中，无论是国内还是跨境支付都有很多数字支付系统。

数字支付存在于很多系

统当中，我们知道数字服务是非常高效率的，许多服务功能是非常相似的，还有一些服务既免费又高效，这使得数字金融服务的普及率不断上升。同时，也有一些其他的行业加入到现有的金融体系当中，这也让整个金融行业对于数字服务的需求进一步增加。也因此出现了一系列复杂的问题。首先，新型金融服务发展速度很快，其在金融体系当中变得越来越重要，而且并不仅仅局限于某几个市场，而是在全球范围之内，这种新型金融服务的地位在不断上升。它们实现了范围效应和规模效应，而且在很短的时间内就实现了这样的增量。

这样一种新型金融服务发展的增长带来了两个需要由政府来处理的问题。一方面，有一些服务是由监管外的机构提供的，从而导致监管套利，进而可能给金融稳定带来风险。目前稳定代币已经达到了 2000 亿美元，这种稳定代币在没有受到银行监管机构监管的情况下，虽然起到了吸纳存款的作用，但对于金融消费者来说也存在安全性的问题。

另一方面，快速上升的新型资产更多地投入使用时，将会影响货币政策的传导机制。对于这样的现状及其潜在的挑战，我们能采取哪些措施呢？虽然现在这个问题还不大，但它有可能在不久的将来演变为大问题，所以不如现在就开始采取行动来防止风险的累积。各国央行

要思考进行相应的投资和建设，例如，如何提供无缝连接式的支付体验，如何促成跨境支付，如何能够让系统在提供金融服务的时候更加个性化、定制化。这些问题都需要央行出台更多的指导原则，在保证低成本的同时，对这种金融服务的多元化加以管控，这些都是世界各国央行需要化解的问题。

各国央行为此出台了不

尽管现在全球数字公共产品已经发展到一个很大的规模，但如果我们把数字公共产品从一个经济体照搬到另一个经济体，不一定能起到一模一样的作用。全球的金融机构必须要将这种全球性的数字公共产品打造成一系列的平台。

同类型的政策。比如，对于发展中国家来说，金融普惠是非常重要的。而对于那些发达国家来讲，金融基础设施建设更应受到重视，因为它们的金融基础设施对全球的金融稳定来说都是至关重要的。

所以我們必須在現有的框架之內拿出相應的解決方案。一方面央行要大力建設像央行數字貨幣這樣的基礎設施，要提供更多的數字類的公共產品；另外一方面，不僅僅是央行，各國的金融管理局、監管機構也要開始對這些新生事物進行監管，防止出現我剛才提到的監管套利的情况。

因此，基於這些現象需要做出很多的投資決策來找到解決方案。儘管現在全球數字公共產品已經發展到一個很大的規模，但如果我們把數字公共產品從一個經濟體照搬到另一個經濟體，不一定能起到一模一樣的作用。全球的金融機構必須要將這種全球性的數字公共產品打造成一系列的平臺。

基於這樣的需要，國際清算銀行也在朝這個方向發力。我們看到很多央行都在發行或者準備發行央行數字

貨幣，並讓普通的公眾持有和使用，從而在數字化經濟時代繼續完成央行的基本使命之一，即提供貨幣、提供支付工具。

這是我從另一個複雜的層面給大家的討論做的補充，因為這個話題現在非常值得大家關注，我們身在其中的環境還有很多其他複雜的問題值得討論和關注。●



全球金融体制面对的短期和长期挑战及不确定性

■ 张霄岭 / 华安基金管理有限公司总经理

我想讲一下金融体制面对的短期和长期挑战及不确定性。从短期的角度来说，有三个主要挑战，首先是通胀高企。持续的通胀迫使货币政策收紧，在过去六个月已经扰动了全球市场。其次是新冠肺炎疫情。英国伦敦已经宣布走出疫情，但很多新兴市场国家仍然深陷疫情的泥沼之中。中国此前两年的抗疫非常成功，但是最近有多个城市封城，包括上海，形势很严峻，给经济造成了巨大的影响，供应链受到巨大冲击。第三是俄乌冲突。俄乌冲突在政治上意义深远，在经济上进一步加剧了通货膨胀，并对大宗商品和能源的供给造成了冲击。以上是三大短期挑战。

我认为在三大短期挑战中，对金融市场来说有两个最重要的不确定性，都与世界上两个最大的经济体——美国和中国有关。首先美国的通胀是不是见顶了？美联储能不能控制住通胀？美联储能不能在美国经济衰退之前控制住通胀？现在没有答案。刚才彭文生先生认为美国在控制住通胀之前会陷入衰退，但是有些分析师认为美国的通胀已经见顶了，这至少是一个很大的不确定性。美联储去年好几次说美国的通胀是暂时现象，但现在通胀仍在持续，CPI 已经超过了 8%，创 40 年来最高水平。通胀有两种不同的类型，一种是央行对于财政赤字货币化造成的通胀，另外一种则是货币政策利率水平造成的通胀。

我们再来看一下中国的情况。中国的多个城市爆发了疫情，在不久的将来是不是能把这几个城市的疫情控制住？中国的封城在多大程度上影响中国经济和全球供应链？这是很大的未知数。而且我认为中国至少到今年年底之前仍将坚持动态清零政策，这会给金融和经济带来什么后果？我们拭目以待。以上是我想讲的两个主要的不确定性。

长期的挑战主要是全球化的进程和国际贸易受到的扰乱和冲击，以及重建国际治理体系和全球供应链。30 多年的全球化在过去几年当中，遭遇了一系列的冲击，包括全球金融危机、中美贸易战、新冠肺炎疫情以及现在的俄乌冲突。在所有这些事情发生之后，安全问题已经成为了重中之重。现在讲供应链、国际贸易或者金融体系的时候，大家都把安全放在第一位，所以全球贸易、



张霄岭

供应链、技术、生态系统和安全联盟都会有一次重新洗牌。这对全球金融市场和金融体系都会带来巨大的影响。在我看来，像世贸组织（WTO）这样的多边治理机构正在分崩离析，会被大量的区域性自贸协议和安全联盟所替代，全球金融体系必须要适应新的现实，这也是对金融行业及其决策部门的巨大挑战。●

“全球新形势：全球金融市场动态和前景”学术讨论

主持人: 林建海, IFF 副理事长兼全球中心主任、IMF 原秘书长

嘉 宾: 多梅尼科·西尼斯卡尔科, IFF 副理事长、摩根士丹利全球副主席、意大利前财长

吉姆·奥尼尔勋爵, 英国皇家国际事务研究所前主席

彭文生, 中金公司首席经济学家、研究部负责人

张霄岭, 华安基金管理有限公司总经理

张礼卿, IFF 学术委员、中央财经大学国际金融研究中心主任

林建海: 感谢六位对话嘉宾的精彩发言。实际上你们的发言已经回答了我心中的很多问题。但我还有几个问题, 想请教六位嘉宾。

在各位看来, 全球金融市场在面对疫情和地区冲突的双重冲击中表现如何? 你们对其的短期展望和长期展望是怎样的? 一些市场分析认为美联储因判断失误, 未能及时采取适当的措施应对通胀而失去了公信力。这种对美联储的失望情绪是否在金融市场上有所表现? 你们认为接下来几个月美联储会有什么行动? 加息幅度会有多大? 任何一位对话嘉宾有任何想法都请讲出来。谢谢。

多梅尼科·西尼斯卡尔科: 我认为迄今为止, 全球金融市场在面对疫情和地区冲突的双重冲击中表现还是比较好的, 但是未来各国政府、央行以及市场参与方将主要面对通胀危机的挑战。此前十年虽然采取了量化宽松政策, 但是通胀始终保持在一个较低的水平。原因是过去十年的物价预期得到了很好的锚定, 所以比较稳定。

但是由于美联储的一些不当处置, 使得现在的通胀预期已经不像过去处在一种被锚定的状态, 预期失控了, 所以通胀高企。

吉姆·奥尼尔勋爵: 我想起了英格兰央行行长说过的一句话, 他说, 实际我们在碰到问题的时候才需要央行。从这个角度来说, 我认为西方国家的央行在量化宽松当中失去了方向感, 已经长期陷入这种非常态的利率环境当中。关于美联储是否能把通胀控制住, 我想问问过去几年实施的量化宽松政策, 到底是为了实现什么目标? 我觉得虽然每个国家的目标不一样, 但是很多西欧国家, 包括美国在进行量化宽松的时候面临着社会上的两难境地, 以及跟平等相关的问题。

现在的结果就是出现了债券和股票价格上涨, 以及通胀高企, 尤其是房地产等资产大幅度上升, 特别是在大城市当中。2008 年的时候, 为阻止全球经济崩溃, 量化宽松政策发挥了巨大作用, 但 14 年之后的现在, 量化宽松反而导致了通胀问题。

我个人认为央行现在的一些做法, 已经在学术界不受欢迎了。

林建海: 非常感谢。

彭文生: 我来补充一点, 据相关新闻报道, 美国今年一季度 GDP 下降一个多百分点, 有人说其经济在衰退, 欧洲也是。衰退的定义一般来说是连续两个季度 GDP 下降才叫衰退, 所以现在说美国经济衰退可能为时尚早, 但是数据显示出美国经济放缓的幅度还是蛮大的。这就回到了我之前所说的那一点, 很多发言人也都提到了这一点, 供应链尤其是供给侧的冲击, 对于通胀和经济增长的影响。抑制高通胀, 是不是也要接受增长率的放缓呢? 政策制定者一定要去做一些取舍。

金融市场在 2021 年表现还是很好的, 但是最近几个月, 有些人觉得美国的债市下行风险很大。我觉得就像我们现在看到很多经济放缓迹象一样, 很快就会看到股市和债市在美国出现熊市的迹象。当然美国是世界最大的经济体, 金融市场体量也是最大的, 美元又是全球储备货币, 所以美国股市债市和经济下行带来的影响也会比较大, 所以一定要注意全球金融市场的反映和态势。

张霄岭: 我想补充两点, 首先说金融市场的情况。过去几个月金融市场动荡非常大, 尤其是债市方面, 最近股市也出现了动荡, 但是金融系统整体运行还是较好的, 尤其是银行体系还是比较健康的。

其次, 我想说一下美联储抑制通胀肯定是落后于周期曲线的, 所以必须要快步加息, 收紧政策。

林建海: 感谢你们的分享。其他嘉宾还有要说的吗? 没有的话我就说下一个问题。礼卿, 你说美国货币政策的收紧会对新兴市场产生较大的影响, 包括亚洲, 你能不能就这一点详细展开?

张礼卿: 感谢建海的提问。现在人们确实很担忧看到金融动荡, 尤其是在新兴市场, 现在的情况很像 20 世纪 80 年代初。当时美国通胀的峰值与今天类似, 时任美联储主席保罗·沃尔克实施激进的货币紧缩政策大幅加息, 导致美元升值。美国货币紧缩政策带来的溢出效应, 影响到拉美, 导致拉美货币大幅贬值。

所以现在的问题在于, 如果美国的联邦基金利率持续上升, 达到 3.75% 的话, 很多新兴市场将无法承受这样的增长幅度, 尤其是那些外债水平很高的新兴市场国家。持续增长的利率、美元大幅走强以及进出口贸易的恶化, 尤其是如果美国陷入经济衰退, 会严重影响新兴经济体, 其中一些经济体有可能会出现债务危机。所以, 我想提出的一点就是, 也许全球亟需进行政策协调来避免更严重的情况发生。美国采取什么对策应对通胀, 是不是应该减缓货币紧缩政策, 其决定权在美国, 但是我认为现在我们需要更多的政策协调。

林建海: 非常感谢张礼卿先生。就这个问题大家还有要发言的吗? 时间不多了, 吉姆, 能不能给我们讲一下医疗系统方面的再融资和数字方面的工作?

吉姆·奥尼尔勋爵: 非常感谢。我简单地来讲一下我现在研究的问题, 刚才礼卿也说到政策协调, 基于他所说的框架正好来解释我当前的主要论点, 那就是医疗健康。

在与新冠肺炎疫情的抗争中, 我们认识到任何国家都不可能单打独斗在自己国家内部解决这个问题, 战胜疫情需要全球性的互动。无论是俄罗斯, 还是乌克兰, 无论男女老幼, 很多基础性的问题都需要强有力的全球性协调, 通过政策协调解决问题。新冠肺炎疫情因其极强的传染力在危及人类生命健康的同时, 也给全球经济造成严重冲击。

七年前我们的《全球抗菌素耐药回顾》报告提出, 到 2050 年滥用抗生素将导致 1000 万人死亡, 这是我们在微观层面的一些研究。我们现在工作的重点是在 G20 框架下, 建立一个组织, 把全球的疾病防控与国际金融联系起来, 我称之为全球医疗金融理事会。这并不是一个新的组织, 而是拷贝金融稳定委员会 (FSB) 的形式, 希望能像 FSB 一样在危机中发挥作用。

G20 国家的卫生部长要定期开会以协调各成员国力量, 及时应对全球重大医疗问题以及制定全球医疗机制。建立全球医疗金融理事会可以起到监测全球医疗方面问题的作用, 以免潜在危险酿成重大危害。这个提议在意大利为轮值主席国的时候得以大力推动。现在, 包括中国在内, 所有 G20 国家都同意推动这样一个动意。

非常感谢林建海先生给我这个机会来讨论现在所做的一些工作。

林建海: 感谢吉姆·奥尼尔勋爵, 非常感谢您为这项工作所付出的努力, 我们也期待这项工作能够取得卓有成效的成果, 这对于全球来说都有很大的好处。

最后我想请问彭文生, 您在中金公司做了很多、很漂亮的经济分析方面的工作, 能不能给我们说一下你们在这个领域的工作。

彭文生: 非常感谢林建海先生给我时间做一个广告。中金公司建立了一个新的智库, 叫中金 CGI 全球学院, 旨在研究全球经济的主要趋势。目前已经成立了市场研究部门, 有 400 人, 堪称中国投行当中最大的市场研究部。我们去年出版发行了两本书, 一本是关于碳中和的, 另一本是有关技术创新的。这两本书不仅关注中国的“碳中和”和技术创新, 而且关注全球的相关领域。我们为其投入了很多资源, 付出了很多努力, 希望它作为公共品能提供一些价值。我也非常欢迎今天的对话嘉宾, 能与我们进行更多观点交流, 为我们的工作贡献你们的智慧。再次感谢林建海先生给我这样一个机会。

林建海: 我们现在很快就要结束了, 我想请张礼卿和张霄岭说一下。

张礼卿: 非常感谢建海, 我是非常享受这个环节的讨论, 并且也非常盼望着下一次再和各位相聚, 希望能多参加这样的活动。

张霄岭: 我也非常高兴能够参加这一个环节, 现在上海的金融市场正在经历一个艰难的时期, 希望能够很快渡过, 非常希望能和大家线下见面讨论。

林建海: 这也是我想说的, 非常感谢六位发言嘉宾, 非常荣幸能够请到你们奉献这场精彩的讨论。各位在自己从事领域的工作都非常卓越, 尤其是在国际经济和金融方面贡献了你们的智慧。希望我们能有机会再谈谈你们研究领域的一些专题, 我也要感谢各位观众和更多在其他平台和线上的观众。

最后, 我也要感谢 IFF, 他们在疫情的艰难时期组织此次春季论坛。现在本次讨论结束, 再次感谢大家, 希望今后很快能够再次见到各位。●

金精不朽 融通天下



- 传播交流成果，探索学术前沿，扩展国际视野，发表权威观点，服务金融事业，满足读者需求。
- 以服务中国经济界、金融界，服务广大读者为使命，致力于 IFF 信息的全面、及时、准确传递，与社会共同分享 IFF 的研究成果。
- 为国际金融合作交流搭建顺畅的信息平台，使对话交流中的重要思路、观念、观点得以传播，服务中国经济和金融业。

着眼宏观大局·关注金融动态·探寻内在规律

《国际金融论坛》会刊是反映国际金融交流合作的高端学术刊物，面向广大经济界、金融界的读者，以传播中国金融国际合作交流成果，提高中国金融国际化水平，促进中国金融业健康发展为宗旨。《国际金融论坛》会刊具有天然的国际信息渠道、丰富的信息资源，利用自身优势，将国外金融信息介绍给中国读者，使《国际金融论坛》会刊成为了解国际金融市场的一个重要窗口。充分发挥国内、国外双重信息资源的优势，以全球化的视野解读中国的金融事业，站在中国的角度对话世界金融市场，为读者展示一个完整的金融世界。



扫一扫加关注
微信：IFFweixin



國際金融論壇
INTERNATIONAL FINANCE FORUM
Since 2003

国际金融论坛（IFF） 全球战略文库

国际金融论坛（IFF）全球战略文库是集研究成果、演讲文集、金融领袖及国际金融论坛成员著作为一体的系列出版物，根据每年 IFF 全球年会和研究成果定期或不定期出版。IFF 全球战略文库坚持独立性、客观性、前瞻性和战略性，对全球金融经济问题深入研究。



出版声明：

- * 本刊仅供编辑部呈送的特定对象阅读使用，不得有任何商业用途
- * 除明确提示的文章外，本刊其他文章基于已公开信息编译或选摘而成，但本刊不保证该等信息的准确性或完整性。
- * 本刊所编译、选摘的文章，仅如实、客观反映原作者观点和立场，并不代表本刊编辑部的观点和立场。
- * 本刊属于内部资料，编辑部对其保留一切权利。除非本刊编辑部事先书面授权，本刊的任何部分均不得以任何方式制作成复印件、复制品或收入检索数据库系统。

General Statement:

- * This publication is for internal reference only. The commercial use is prohibited.
- * Unless otherwise stated, the content of this publication is compiled, translated and edited from publicly available information. It does not guarantee the accuracy or completeness of the materials.
- * Views in the articles of this publication are the original opinions from the authors and do not represent the views of the editorial team.
- * The editorial team reserves all rights. No part of this publication may be reproduced, stored in a data retrieval system or transmitted in any form whatsoever or by any means without prior written consent from the editorial team. Violators may be subject to legal proceedings.



We are dedicated to broader and more inclusive global cooperation based in China with a global vision. We are devoted to comprehensive and extensive cooperation and communication by playing a bridging role between China's financial sector and main financial cities worldwide.

我们致力于开展更广泛、更包容的全球合作，立足中国、走向世界。携手世界各主要金融中心城市，架起中国金融界与国际金融中心的桥梁，建立全面、广泛的全球合作与对话。



國際金融論壇
INTERNATIONAL
FINANCE FORUM
Since 2003

Global Finance F20 (Finance 20)

北京 · 广州 · 上海 · 香港 · 华盛顿