

# Extraordinary Global Market Bailout Measures under the COVID-19 Crisis and Their Impact on Global Economic Governance

## 疫情危机下全球超常规救市举措 及对全球经济治理的影响

■ 叶玉

为应对新冠疫情的冲击，美欧等发达经济体引领全球各国出台了史无前例的财政和货币刺激政策，将2008年金融危机以来的宏观经济政策实验推到了新的高度。相关举措短期内对缓解全球金融安全网的不足发挥了一定的作用，但尚未有效缓解疫情和促进经济复苏，未来可能给全球包容性发展带来更大的不确定性。理论而言，各国政府对经济的更广泛干预有利于促进东西发展模式兼容并包的国际经贸规则，但也为保护主义的盛行提供了更大的借口，使现有国际货币和经贸规则进一步弱化，对全球经济治理带来挑战

关键词：宏观经济政策；全球经济治理；二十国集团

2020年3月11日，世卫组织宣布新冠疫情为“全球大流行病”，各国医疗系统面临供给严重不足，经济社会停摆，生产、需求和金融等各个环节均遭遇巨大冲击，世界经济面临自20世纪30年代“大萧条”以来最严重的衰退风险。这一背景下，虽然没有二十国集团（G20）等全球治理的协调行动，发达经济体引领出台超常规经济应对措施，不仅其规模之大远超2008年全球金融危机，而且其具体做法上突破了宏观经济学的传统理念。相关举措对疫情危机应对的影响仍待观察，但其对各国宏观经济政策和全球经济治理合作的深远影响更值得探讨。

### 发达经济体引领的全球超常规救市举措概述

面对突发疫情，全球各国均出台了相应的财政和货币应对政策，但美国为首的发达经济体身处金融风暴中心，应对措施力度最大，并带动全球各国效仿。本文以G20成员国为例说明各国救助措施的力度。

### 财政政策措施

据美国国际战略与研究中心（CSIS）经济学项目的统计，截至6月29日，G20国家共出台的财政支持措施总额约7.6万亿美元，超过其2019年GDP的11%；其中发达经济体行动力度最大，相应比重达13.8%，而G20新兴成员相关比重仅为4.7%，其中巴西比重最高，为8.6%。<sup>[1]</sup>（见下页图）就财政措施金额的绝对值而言，美国的规模最大，近三万亿美元，源自其在3-4月份间连续通过的四份应急法案，其中规模最大的为3月底通过的《新冠疫情援助、救济及经济安全法》（CARES），支持总额2.2万亿美元。但就相关措施占GDP的比重而言，欧洲国家的相对规模最大，如德国支持措施比重达24.8%。相对而言，中国虽然也在抗疫和“新基建”等方面出台了一定的财政支持政策，但是无论是绝对还是相对规模，均远不如美欧发达经济体。

各国财政支持方式多样，包括为个人和企业提供赠款或直接补贴、流动性支持或担保等增信措施以及



税收减免等减负措施等，目的在于提升医疗系统在检测、人员、物资等方面的应对能力、促进疫苗研发、为失业和新冠患者个体和企业（特别是中小企业）提供救助及提升供应链的安全等。就其方式而言，美国财政政策支持以政府直接开支的力度最大，特别是 CARES 法案中便有 1.2 万亿美元为直接援助，将为失业人群提供的救助金由每周 370 美元提升至 970 美元，4 月通过的《员工就业岗位保护项目和医疗保健增强法》又追加 4000 多亿美元，为中小企业及医院提供救助。<sup>[2]</sup>相对而言，欧洲国家财政支持以提供贷款和担保等增信措施为主。

上述统计口径仍相对保守，比如各国政府提供的贷款担保额度被认为因使用率较低而按 50% 折现计算，且未将欧盟举措纳入其中。欧盟于 4 月初通过 5400 亿欧元（5860 亿美元）援助基金，又于 7 月 21 日成功达成一项历史性的协议，同意通过欧盟集体发债形式筹措资金，设立 7500 亿欧元（8690 亿美元）的抗疫复苏基金，规模约为欧盟年度 GDP 的 5%，也被认为是促进欧盟团结的很大提振。

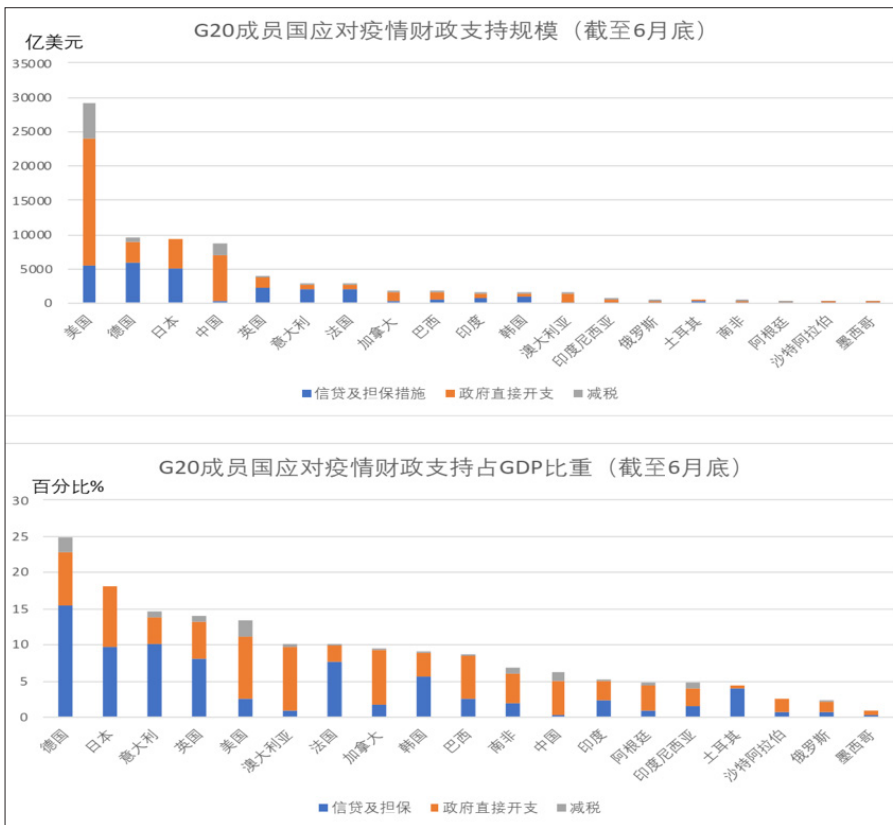
### 货币政策措施

3 月初，疫情蔓延引发发达国家股市暴跌后，美

联储引领下，各主要经济体均迅速响应，采取了全方位和超历史的货币政策支持。3 月 3~15 日不到两周内，美联储直接将利率由 1.25% 降至 0%，并于 3 月 15 日重启美国债和抵押债券购买计划，一周后进一步宣布视形势需要无上限开放资产购买计划；3 月 17 日，发起“商业票据贷款计划”、“一级市场公司信贷基金”和“二级市场公司信贷基金”等，直接为企业和家庭提供贷款，并购买企业债券；4 月 9 日宣布专门为中小企业提供流动性的“主街商业贷款项目”，以及直接为各州和地方政府提供贷款的“市政流动性工具”。<sup>[3]</sup>而且，美联储决定放宽其 30 多年来一直遵循的 2% 通胀目标约束，以更好地为财政赤字“埋单”。<sup>[4]</sup>

欧洲央行（ECB）一向以行动保守和事后干预著称，但此次在拉加德新行长的带领下超前行动，不仅将利率降至 -0.5%，还实施大规模债券购买的量化宽松，先是于 3 月 18 日宣布购买 7500 亿欧元

成员国政府和公司债券计划，其后又于 6 月 4 日追加购买 6000 亿欧元，使总购买规模增至 1.35 万亿美元。4 月 30 日欧央行明确表示会视形势需要“采取一切必要措施”，亦意味着其跟随美联储无上限的量化宽松政策取向。<sup>[5]</sup>日本、英国等其他发达经济体亦纷纷跟随，采取了类似的超常规货币政策。值得注意的是，新兴国家虽然仍有传统的降息空间，但也有部分紧跟发达经济体步伐开启量宽政策，尽管其规模相对小得多。智利、哥伦比亚、哥斯达黎加、克罗地亚、



数据来源：CSIS G20 COVID-19 Fiscal Relief Tracker, CSIS Economics Program, Updated June 29, 2020

匈牙利、印尼、波兰、罗马尼亚、南非及土耳其等新兴国家已准备实施类似债券购买计划，甚至曾经遭受超级通胀之害的巴西国会亦已修改宪法，允许央行在危机时期购买政府债券。<sup>[6]</sup>相对而言，中国国内虽然也有学者号召财政政策货币化，但是政策层面并未采纳。

### 相关举措对全球金融安全网的支持及未来不确定性

此次疫情危机给发展中国家的卫生和经济体系均造成了严重的冲击。近年来大国战略博弈加剧，国际货币基金组织（IMF）改革停滞不前，全球金融安全网（Global Financial Safety Net, GFSN）对于全球合作抗疫的局限性不言而喻。但是，发达经济体引领各国自发出台超常规刺激举措，短期而言很大程度上弥补了相关领域全球治理的不足，但是中长期而言，也为全球金融体系与新兴发展中国家复苏埋下了更大的不确定性和风险，对决策者的管理和应对提出了更高的要求。

#### G20和现有全球金融安全网的不足

与2008年全球金融危机相比，G20在协调成员国集体行动方面逊色得多，其最主要的成果是于4月15日通过所谓“暂缓债务偿还倡议”（DSSI），所有双边官方债权人承诺于今年年底前允许最贫穷国家暂停偿债，但占比三分之二的商业性和多边债权人没有参与，受疫情重创的中高收入新兴国家也不在适用范围，因而实际意义较为有限。

国际金融机构在第一时间响应，但行动力明显不足。IMF作为“最后贷款人”，自1月27日至6月19日共批准了771亿美元救助项目，包括应急援助工具（包括为低收入国家提供的优惠性的RCF和所有国家均可申请的非优惠性的RFI）和预防性信贷额度（PCL）。<sup>[7]</sup>但在2019年IMF份额改革和增资方案失败、特别提款权（SDR）增发方案亦迄今无果的情况下，IMF主要依靠双边借款等临时性方案维持其资源，难以满足其预期2.5万亿美元的需求缺口。地区性融资安排（RFAs）迄今亦基本上无所作为，迄今仅阿拉伯货币基金（AMF）为其成员提供了部分支持，欧洲稳定机制（ESM）、拉美储备基金（FLAR）、清迈倡议多边化协议（CMIM）及金砖国家应急储备安排（CRA）等仍按兵未动，与中高收入的成员国对相关机制与IMF条件性关联的顾虑不无关系。

这一背景下，本以支持中长期发展为主要宗旨的世界银行集团（WBG）及各地区性的多边开发银行（MDBs）迅速行动，同一期限内合计为发展中国家

应对疫情提供了393亿美元，其中WBG、欧洲投资银行（EIB）和亚洲开发银行（ADB）分别提供了130亿美元、77亿美元及72亿美元，<sup>[8]</sup>在地缘政治超越全球治理的背景下展现了难得的多边合作精神。亚洲基础设施开发银行（AIIB）及金砖国家新开发银行（NDB）在此次疫情应对中亦行动迅速，体现了重要的补充性作用，但总规模仍相对有限，且难免占用了其本来用于支持中长期发展的资金。

#### 各国超常规举措对全球市场的支持

实际上，发达经济体引领全球各国自主出台超常规刺激举措，完全是在G20框架之外展开，很大程度上亦缓解了GFSN的不足。美联储在启动零利率和无限量化宽松政策的同时，亦为缓解国际“美元荒”采取了一系列措施。其先于3月15日与欧央行及英国、日本、加拿大、瑞士等十国集团（G10）成员重启货币互换协议，19日又将相关安排延展至巴西、韩国、新加坡等九个新兴国家，31日启动针对所有拥有美国国债的外国央行的临时回购工具，使其可通过质押获得美元流动性，而这在历次危机中均未实施过。更重要的是，发达国家债券收益率下降至接近零的水平，为新兴和发展中国家重新进入市场融资提供了空间。除最贫穷国家外的新兴国家今年迄今已发行1310亿美元的主权债券，较2019年增长42%，印尼盾、俄罗斯卢布和哥伦比亚比索等新兴市场货币亦在第二季度走高。<sup>[9]</sup>截至6月下旬，巴西、墨西哥等已位于疫情中心、遭遇大规模资金外逃的一些新兴国家尚未获得IMF和世行的支持，与国际金融市场趋于宽松和美联储提供的货币互换安排等应有密切关联。<sup>[10]</sup>5月初起，即便疫情将如何冲击非洲国家、相关政府能否有效应对的情况尚不明朗，投资者便迫不及待地回流非洲股市、债市及外汇市场，寻求更高的回报率，全球12个表现最佳的发展中国家债券市场中有七个在非洲，南非、纳米比亚等国股市较3月低点均上涨了40%以上，标准银行集团关于非洲股市的指数反弹38%。<sup>[11]</sup>客观而言，美元流动性的缓解亦会使新兴和发展中国家面临的债务压力暂时得到缓解。

#### 未来的不确定性

发达经济体和国际金融机构引领的超常规救市举措在稳定全球金融市场和投资者预期方面确实“立竿见影”：今年第二季度以来，虽然美国国内再次因反对种族歧视爆发大规模抗议和骚乱事件，加之仍在继续蔓延的新冠疫情，以及美国大选年的政治乱象，但投资者并不理会，推动美国股市呈现“V”形反弹，令观察者感到意外。4月份，美失业率升至历史性的14.7%，5月也意外开始出现好转，降至13.3%；在特





特朗普总统撮合下，沙特与俄罗斯达成石油减产协议，美亦对能源企业实施大规模救助，亦推动油价反弹。

但是，第二季度的市场乐观情绪并未能获得稳固，根本原因是超常规的经济救助和刺激措施并未能真正用于抗击疫情。美国作为救市力度最大的经济体，也是医疗水平和物资保障等各方面实力最强的国家，但其疫情不仅未得到控制，反而呈加速蔓延势头，其第二季度经济下滑幅度更是高达32.9%，根本原因是因为政策应对错位，在“抗疫”和“救市”二者之间本末倒置。特朗普总统领导的联邦政府对疫情本身“轻敌”，且为降低疫情对经济的影响，急于号召各地复工复产，更未能为有力领导全国的统一抗疫行动，根本上依赖于各州自行其是。为此不足为奇，美国就业和经济形势在经历了短暂的复苏之后再现颓势，所谓的“V”型复苏已完全不可能。第二季度末时，美联储不仅未能如预期放慢资产购买速度，反而被迫延续扩大其宽松政策，并强调美国经济前景将根本上取决于新冠病毒的发展走势，<sup>[12]</sup>表明应对举措的重中之重应是采取更大的力度促进社会隔离和追踪感染病例等抗疫举措。CARES法案于7月底到期，失业人群享有的福利支持将中止，美政府亦不得不考虑追加财政政策支持，民主与共和两党正在就新一轮财政救助进行激烈谈判，其中持保守立场的共和党提出的方案亦在一万亿美元之多，民主党方案更是高达3.4万亿美元。巴西疫情蔓延仅次于美国，根本上亦是领导人不作为和政治体制因素导致。相对而言，欧洲国家的救助举措更为有效，重心正由抗疫向复工复产的支持转移，其经济复苏态势亦明显好于美国。<sup>[13]</sup>

在疫情发展尚不明朗的情况下，全球金融市场的政策投机性活跃和实体经济的衰退压力加大之间出现明显的鸿沟。<sup>[14]</sup>这只会为发展中国家经济的未来埋下更大的波动性：一方面，他们在卫生以及经济方面均面临更不对称的冲击，可能陷入更长时期衰退，疫情严重的发展中国家受到的冲击更为明显；<sup>[15]</sup>另一方面，主要经济体刺激消费举措可能更多使其国内需求受益，而对发展中国家旅游或贸易提振要更为漫长的时间，目前经历的更多是金融投机性活跃。此外，新兴国家本来金融部门脆弱，也缺乏强大的科技经济实力，效仿发达经济体超前实施无节制的财政和货币政策扩张，短期看有助稳定市场预期。但中长期看，发达经济体超常规货币政策的常态化输出通胀，稀释其自身的外债负担，带来国家间财富的再分配，而对发展中国家不利；<sup>[16]</sup>而一旦美国经济复苏后因通胀压力过大而对美元加息，又会加剧部分发展中国家债务负担、汇率贬值等风险，拉美等正处于疫情中心的新兴国家尤其如此。IMF和世行于6月份更新的世界经济展望报告均进一步下调2020年全球经济增长预测，其

中新兴和发展中经济体将出现60年来首次衰退，降幅达-2.5%，全球落后国家减贫工作面临更大的挑战。<sup>[17]</sup>另一方面，美元走向负利率，引领全球货币政策进一步宽松，又会对公平与包容性发展带来怎样的冲击，均具有巨大的不确定性。

## 对宏观经济政策和全球经济治理的影响

如上所述，此次疫情危机后全球超常规经济刺激措施对经济复苏的影响具有“双刃剑”特征和不确定性；其对国家经济治理和国际经贸规则的中长期影响同样充满复杂性，对我国参与全球经济治理的影响利弊兼具，更加值得我们关注和思考。

### 对宏观经济政策理论与实践的挑战

20世纪30年代“大萧条”催生了凯恩斯主义理论和宏观经济学的诞生，核心是国家应如何通过扩张性的财政赤字政策提振有效需求和就业，帮助经济走出衰退。其强调市场失灵的存在和政府干预的作用，是对古典自由主义经济理论的重要修正。20世纪70年代经济危机救助却带来高通胀与高失业率并存的“滞涨”情形，使弗里德曼为代表的货币主义学派成为宏观经济学的主流，其强调通过管理货币总量控制通胀，创造良好的市场环境，让市场主体充分竞争，而认为财政政策干预只会滋生腐败。20世纪末和本世纪初的20年，货币主义学派进一步改良，改以短期利率调节作为首要政策工具，并重新吸收凯恩斯主义抗衰退的合理成份，演变为所谓“灵活通胀目标管理”的政策范式，<sup>[18]</sup>基本上是以货币主义学派为主和凯恩斯主义为补充的格局，但控债务和控通胀依然是基本的政策约束目标。

2008年金融危机和此次疫情经济危机的应对推动凯恩斯主义进一步复兴，但是日本、欧洲、美国相继进入零利率甚至负利率时代，并开启量化宽松政策，却仍然未能有效促进经济增长，亦未引发预期的恐慌性通货膨胀。今年早些时候，IMF预测，发达经济体今年举债规模将达到其GDP的17%，以支撑其巨额财政救助项目。世界经济进入所谓“低利率、低通胀、低增长、高债务”的“三低一高”结

构，央行独立性和传统的政策约束消失，将宏观经济学带入一个混沌和迷失的阶段。这已成为国内外经济学界广泛探讨的“斯芬克斯之迷”。<sup>[19]</sup>举债成本几乎为零的环境刺激各国政策当局更无节制的实施财政与货币扩张，以回应民粹主义的选民诉求，业界和学界的主张亦进一步超越传统认知，主张应进一步将负利率降至-3%甚至更低。<sup>[20]</sup>

### 对全球经济治理规则的进一步冲击

新世纪以来两次经济危机应对引发国家管理经济模式理论和实践的突破，必将影响现行全球经济治理规则的变迁，使得其中国家与市场的界限更加模糊，国家行为所受的约束性或更为弱化，而保护主义举措更趋灵活化。

二战以来建立的全球贸易、投资与货币体系基于自由主义经济理论，根本上在于限制政府对市场的干预，促进以非歧视原则为基础的经济全球化。当然，其国内利益集团和保护主义势力一直存在，相关规则是自由与保护势力妥协的结果，其中不乏例外和灵活性，被称为所谓“嵌入式自由主义”。然而如今，曾经引领自由主义思潮的发达经济体政府力量在危机应对中不断膨胀，使得现有自由贸易规则的边界将更为含糊。应该说，西方国家特别是美国加大对产业政策的利用，至少是2008年金融危机以来便已出现的态势，而不只是出于危机应对的需要，资源配置中政府与市场关系之争的平衡点进一步左倾，为主权国家提供了更大的政策空间和灵活性。如果说上一次全球金融危机之后政府作用的提升主要体现在政策性金融工具的扩张，此次疫情蔓延则使得政府干预经济和资源配置的手段更为直接了当，而且历史经验表明，危机驱动的“大政府”趋势将逐步常态化而难以逆转。<sup>[21]</sup>

此次疫情危机后，扩张最为迅猛的公共政策部门应是各国的中央银行。上述美联储系列非常规救市的系列政策表明，其不仅用尽了以利率为核心的货币政策的空间，在以政府资产购买支持财政政策的量化宽松政策方面突破底线，而且其为企业、家庭和地方政府直接提供贷款支持的行为实际上就是在直接行使财政政策的功能，使货币政策与财政政策的界限变得模糊。<sup>[22]</sup>另一意义上，2008年金融危机后，金融监管机构大大提升了对传统商业性银行的监管标准，致使后者金融中介的行动力受到严重制约，中央银行直接介入提供支持“创造市场”，也意味着中央银行和商业银行的界限开始变得模糊。日本央行是日本政府最大的债权人，且是约40%日本上市公司的前十大股东之一，<sup>[23]</sup>美联储亦启动购买企业债券。因此，历史上，央行直接购买国债的量化政策被认为是发动“货币战争”的一种方式而受到谴责，如今该做法盛行，

似因“法不责众”而悄然合法化，甚至演变成为一种新时尚，如韩国央行对金融机构债券的回购操作属于传统货币政策，亦声称其为“量宽”性质。<sup>[24]</sup>这意味着，IMF与WTO框架下一直明令禁止的所谓“货币操纵”行为，也是过去数十年中美贸易摩擦的焦点问题之一，本来就难以清晰界定，今后将归于名存实亡。2020年7月1日刚生效的《美墨加贸易协定》取代了原来的《北美自由贸易协定》，其中创新性地纳入了“宏观经济政策和汇率事项”的条款，旨在对汇率操纵加强约束，但在当前局势下，相关约定的实效值得怀疑。

### 对中国参与全球经济治理的影响

应该说，“积极政府”理念和产业政策更为普及，有利形成东西发展模式兼容并包的国际经贸规则，缓和相互间关于所谓“非市场经济”政策和实践的分歧。但是，必须认识到理论可能性与政治现实性之间的差距，在全球经贸规则重组谈判的大部分时候，“观点分歧是假，利益之争是真”。疫情冲击下，中国经济表现出更大的韧性与活力，但是也在很大程度上成为“替罪羊”，在国际社会面临的“信任赤字”进一步加剧，为西方政府借超常规疫情应对举措实施贸易、投资和科技保护主义提供了更大的借口。他们在产业补贴相关规则的解读和适用方面会继续适用两套标准：一方面，在其国内越来越活跃地使用产业政策工具，促进本土高科技行业发展和进口替代。20世纪80年代中期以来，美国联邦政府支持研发开支占GDP比重下降了一半。如美国半导体产业协会（SIA）借疫情救助之机，以应对其他国家加大政府支持带来的竞争为由，要求联邦政府为其提供370亿美元资助，帮助其建立工厂、增加研发开支。美国信息技术与创新基金（Information Technology & Innovation Foundation）主席Robert Atkinson表示，美中关系紧张加剧使美国越来越倾向于接受国家产业政策，过去的战略旨在保护钢铁产业，如今则更多是关于支持朝阳产业。<sup>[25]</sup>另一方面，他们又利用疫情，以国家安全为由，提高市场准入障碍，大肆推动全球供应链的“去中国化”。此外，疫情会推动跨国公司和一些



国家加大对供应链风险的管理,包括缩短海外供应链的物理距离及适度推进供应链的多元化等,或使亚洲的全球崛起进一步加速,有利中国与亚洲周边地区贸易一体化机制建设,而全球层面的贸易谈判缺乏动力,但是这与美部分政客推动的“脱钩论”不应相提并论。IFM

#### 参考文献:

- [1]Stephanie Segal and Dylan Gerstel, “Breaking Down the G20 Covid-19 Fiscal Response: June 2020 Update”, CSIS, July 2, 2020, <https://www.csis.org/analysis/breaking-down-g20-covid-19-fiscal-response-june-2020-update>.
- [2]Kate Davidson and Paul Kiernan, “Direct US Aid Has Mostly Gone Out”, Wall Street Journal, June 4, 2020.
- [3] “Global Policy Responses”, Institute of International Finance, visited July 28, 2020.
- [4]Nick Timiraos, “Fed Weighs Relaxing Targets in Battle to Control Inflation”, The Wall Street Journal, Aug. 3, 2020.
- [5] “Europe Steps Up Stimulus”, The Wall Street Journal, June 5, 2020.
- [6] “Emerging Markets and QE”, Economist, May 9, 2020.
- [7]Stephanie Segal and Dylan Gerstel, “Covid-19 and the Global Financial Safety Net”, CSIS, June 25, 2020, <https://www.csis.org/analysis/covid-19-and-global-financial-safety-net>.
- [8]Stephanie Segal and Dylan Gerstel, “Covid-19 and the Global Financial Safety Net”, CSIS, June 25, 2020, <https://www.csis.org/analysis/covid-19-and-global-financial-safety-net>.
- [9]Megan Greene, “Investors are Too Complacent about Emerging Market Risks”, Financial Times, July 3, 2020.
- [10]Stephanie Segal and Dylan Gerstel, “Covid-19 and the Global Financial Safety Net”, CSIS, June 25, 2020, <https://www.csis.org/analysis/covid-19-and-global-financial-safety-net>.
- [11]Adelaide Changole and Colleen Goko, “Investors Pile into Africa Unconcerned about Virus Spreading”, Bloomberg, June 8, 2020.
- [12] “Federal Reserve issues FOMC statement”, July 29, 2020, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200729a.htm>.
- [13] Paul Hannon and David Harrison, “US is Trailing Europe in Economic Recovery”, Wall Street Journal, July 25&26, 2020.
- [14]Tobias Adrian and Fabio Natalucci, “Financial Conditions Have Eased, but Insolvencies Loom Large”, IMF Blog, June 25, 2020, <https://blogs.imf.org/2020/06/25/financial-conditions-have-eased-but-insolvencies-loom-large/>.
- [15] “COVID-19 and Global Capital Flows”, OECD, July 3, 2020, [https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=134\\_134881-twep75dnk t&title=COVID-19-and-global-capital-flows](https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=134_134881-twep75dnk t&title=COVID-19-and-global-capital-flows).
- [16]Chris Papadopoulos, “When it’s Better to be a Debtor: Winners and Losers in the World Economy”, OMFIF, Aug. 19, 2020, <https://www.omfif.org/2020/08/when-its-better-to-be-a-debtor/>.
- [17]World Bank Group, Global Economic Prospects, June 8, 2020.
- [18] “A New Era of Economics”, Economist, July 25, 2020.
- [19] “Rebuilding Macroeconomic Theory”, Oxford Review of Economic Policy, Volume 34, Issue 1-2, Spring-Summer 2018.
- [20] “A New Era of Economics”, Economist, July 25, 2020.
- [21] “Building Up the Pillars of States, Rich countries try radical economic policies to counter covid-19”, Economist, Mar 26, 2020.
- [22] “A New Era of Economics”, Economist, July 25, 2020.
- [23]周艾琳:《全球也就这么一家:日本央行入市八年,买成多家上市公司大股东》,《第一财经日报》,2019年1月10日。
- [24] “Emerging Markets and QE”, Economist, May 9, 2020.
- [25]Bob Davis, Asa Fitch and Kate O’ Keeffe, “Chip Firms Press for Billions to Fight China”, Wall Street Journal, June 1, 2020.

作者系上海国际问题研究院副研究员