

客观、专业、洞察

美国财税动态

月刊

MEIGUOCAISHUIDONGTAIMonthly

2020年第1期（第5卷第1期）



主办： 上海财经大学
Shanghai University of Finance and Economics

 公共政策与治理研究院
Institute of Public Policy & Governance (IPG)

美国财政与经济研究所



《美国财税动态》月刊简介

《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）是由上海财经大学公共政策与治理研究院、美国财政与经济研究所编辑，专业提供美国当前财经运行动态、政策动向与思想趋势的期刊。

《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）的办刊宗旨是，秉持学术中立，以专业的视角，客观详实、及时准确、动态全面地反映美国财政政策和运行、趋势、财经新思想及理论最新进展，政策性与学术性并重。

编辑出版《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）的目的，以期为国家财经治理、宏观经济政策制定和财政政策布局，提供科学资料和决策依据，为我国财经理论与政策科学的研究、教学提供参考资料，并为发展外国财政学术积累基础数据并提供支撑。

《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）每月25日在上海出版。



目 录

《华盛顿政治经济》	1
特朗普政府经济外交两重天.....	1
筹款委员会主席评中美“第一阶段”协议	2
《利益集团与联邦财政》	3
美国 2019 财年国债净增 1.2 万亿.....	3
财政部发布外国经济和外汇政策报告.....	3
CFIUS 强化外国投资安全审查	4
财政部和 IRS 发布机会区税收优惠最终规定	4
GAO 要求财政部强化证券市场研究.....	5
美军高官为扩大海军争预算.....	6
对冲基金认为美股市好日子将不复再来.....	6
《利益集团与税收征管》	8
共和党喉舌攻击民主党增税企图.....	8
美网站称美国税负不重.....	9
GAO 要求 IRS 强化线上服务.....	9
GAO 建议 IRS 完善纳税服务语种.....	10
税收基金会分析各州失业保险税.....	11
《利益集团与联储》	14
联储施行 FRB 定价服务费标准.....	14
联储发布美国经济黄皮书.....	14
联储前主席伯南克析货币政策新工具.....	15

《财经数据》	19
中国贸易顺差来源向亚欧转移.....	19
美国内对中美贸易协议看法不一.....	19
美商会会长认为 2020 年挑战与希望并存.....	21
美制造业 12 月“表现最差”	21
美制造业前景指数跃升.....	22
2019 年波音遭遇历史上最黑暗时刻.....	23
定价权成为制造企业关注的重点.....	25
美国经济分布地图.....	29
法国对大排量车征排污税.....	29



特朗普政府经济外交两重天

编者按：特朗普入主白宫后，国家经济委员会（NEC）和国家安全委员会（NSC）有完全不同的作为，美国经济和外交呈现两重天。本期摘编 www.nysun.com 网站的有关文章。

特朗普总统入主白宫后，国家经济委员会（NEC）和国家安全委员会（NSC）形成了鲜明的对比。

国家安全委员会（NSC）通过国家安全顾问做了大量工作。其中包括迈克尔·弗林（Michael Flynn）、麦克马斯特（McMaster）、约翰·博尔顿（John Bolton）、现在是罗伯特·奥布莱恩（Robert Brien）。在他们看来，特朗普总统确实履行了一些竞选承诺，将美国驻以色列大使馆迁往耶路撒冷，退出伊朗核协议。他成功使得一些被关押在海外的美国人归来。

其他项目也获得了进展。其中自包括：与朝鲜达成核协议，以色列与巴勒斯坦的阿拉伯人达成和平协议，从阿富汗和叙利亚艰难撤出美军。就其工作人员对特朗普与乌克兰打交道的反应，国家安全委员会（NSC）甚至可以说至少要为特朗普陷入众院弹劾调查负部分责任。

美国国家经济委员会（NEC）一直以不折腾而著称。国家经济委员会（NEC）在加里·科恩（Gary Cohn）和拉里·库德洛（Larry Kudlow）的领导下，美国股市飙升至创纪录高位，失业率降至 50 年来的最低点。有人可能会说，国会或联储值得赞扬，或者说，这是奥巴马总统执政以来一种上升趋势的延续。不过，可以肯定的是，如果股市暴跌，失业率飙升，国会和奥巴马团队会把责任归咎于特朗普政府。

特朗普总统注意到了这一区别。他正在通过鼓励中情局、国防部、国务院或其他派往白宫的临时雇员离开国家安全委员会（NSC），回到自己的部门来缩减国家安全委员会（NSC）的工作人员规模。在涉及经济和国家安全的问题上，比如与中国的贸易，或者伊朗的石油，国家经济委员会（NEC）正在越来越多地发挥领导作用。

两个结构相似的理事会取得了完成不一样的结果。科恩（Cohn）和库德洛（Kudlow）应该因国家经济委员会（NEC）的成功而受到赞扬。他们都有丰富的私营部门经验。库德洛（Kudlow）在个人的乐观和仁慈方面是与众不同的。他们都有与财政部长史蒂文·努钦（Steven Mnuchin）合作的优点，努钦（Mnuchin）在政府中也已成为一个强有力的角色。

国家安全团队相处得不很好。从一开始就受到国防部长詹姆斯·马蒂斯（James Mattis）和国务卿雷克斯·蒂勒森（Rex Tillerson）的阻碍，他们从未与特朗普完全合得来。蒂勒森（Tillerson）的继任者迈克·蓬佩奥（Mike Pompeo）做得更好，但他可能会辞职从堪萨斯州竞选参议员，这在一定程度上是为了给自己最终竞选总统做准备。

不过，真正的解释与特朗普本人以及他看待世界的方式有关。总统并不认为当前的国家安全形势对美国有特别的威胁，至少与冷战相比是这样的。其他人视之为威胁的国家，如

伊朗和朝鲜，特朗普对此不屑一顾，他认为如果他愿意，他可以用核武器攻击这些国家。人们可能不同意这一估计，但特朗普就是这样看的。

特朗普更多地从经济角度看待世界，以及美国当前面临的挑战和机遇。也许这是特朗普为了积累财富、努力跻身《福布斯》杂志富豪榜的职业生涯的结果，特朗普关注哪个国家拥有的钱最多。这解释了与加拿大、墨西哥、中国和欧洲谈判贸易协定所花费的时间。总统很懂经济战。他不只是懂，他还在乎能否赢得比赛。这种做法存在风险，毕竟，美国经济太多样化、太庞大、太复杂，无法直接从白宫管理。历史上有一些时刻，如在对抗轴心国、苏联或基地组织时，传统军事理解中的国家安全要求总统给予充分的关注。

这种做法也充满智慧。一个经济强大的国家将是一个更安全的国家，因为它能够负担得起强大的军事力量，而且世界各国都希望成为它的伙伴。不过，就目前而言，特朗普即将进入选举年，经济故事才是他获胜的原因。如果他正在计划发挥他的优势的一场竞选或第二个任期，经济政策，而不是国家安全，将是行动之处。

（摘自 Ira Stoll, *Economy Eclipses Foreign Affairs As Trump Triumph*, www.nysun.com, 2019 年 12 月 23 日，由李维佳编译）

筹款委员会主席评中美“第一阶段”协议

编者按：特朗普同中国签订“第一阶段”贸易协议后，众院筹款委员会主席理查德·尼尔（Richard Neal）对此发表评论，支持协议的签订，认为协议的签订有助中美贸易的发展。本期摘编 waysandmeans.house.gov 网站的有关文章。

在特朗普总统签署美中“第一阶段”贸易协议后，众院筹款委员会主席理查德·尼尔（Richard Neal）发表了以下声明：

“两年来，我一直鼓励政府在与中国的谈判中高瞻远瞩，敦促他们不要为了表面的胜利而屈服于诱惑。我强调了让中国致力于结构性改革的重要性，这将对寻求与中国竞争和贸易的美国工人和公司产生巨大的影响。去年年初，我邀请莱特希泽大使（Ambassador Lighthizer）参加第 116 届国会贸易委员会第一次听证会，并向政府提交我的合作伙伴关系建议，以确保与中国达成一项良好的结构性协议。”“尽管今天举行了隆重的仪式，但这项协议的“历史性”究竟有多大，还没有定论。政府称这是‘第一阶段’的协议，并且承认还有其他一些重要的承诺，他们暂时还无法确保，特别是对于中国使用不公平补贴这一点。”

“近几个月来，我和莱特希泽大使（Lighthizer）经过密切合作，重新谈判并修改了美国—墨西哥—加拿大协议（USMCA），以确保两党得到众院的强力支持。我们优先考虑了美国工人、病人和环境方面的利益，同时巩固了协议的执行机制。要达成一项有意义和持久的协议并重启美中贸易关系，与国会建立同样的伙伴关系，体现一致的价值观，是必不可少的。”

（摘自 Neal Statement On Signing Of “Phase One” China Trade Deal, waysandmeans.house.gov, 2020 年 1 月 15 日，由吴晓旭编译）



《利益集团与联邦财政》

美国 2019 财年国债净增 1.2 万亿

编者按：美国联邦赤字和国债正在上升到历史高点，如果不控制国债增长，美国经济增长将很难赶上国债增长的速度。本期摘编 *thesoundingline.com* 网站的有关文章。

美国联邦赤字和国债正在上升到历史高点。在过去的两年中，国债的增长幅度大致相当于整个国会可自由支配预算的增长。这意味着，如果不进行福利改革或大幅提高税收，就必须削减所有非福利支出，才能制止国债的增长。这需要取消几乎整个行政、立法和司法部门以及整个军事部门，才能在不进行福利改革或大幅度提高税收的情况下停止债务增长。为了大致了解加税规模，对 1% 的高收入者征收 100% 的边际税率，也无法阻止债务增长。

美国避免达到意大利或希腊债务水平的唯一可行方法就是设法提高债务上限。这是因为国会极有可能进行任何有意义的支出削减、福利改革或加税，因此，IMF 预测，美国相对于 GDP 的负债率将在短短三年内超过意大利。

美国经济需要以多快的速度增长才能保持债务与 GDP 的比率不变？2019 财年，联邦政府债务增加了 1.2 万亿美元，达到 22.7 万亿美元，增幅为 5.5%。同期，美国名义 GDP 增长 7930 亿美元，达到 21.5 万亿美元，增幅为 3.8%（名义 GDP 未根据通货膨胀进行调整）。假设国家债务继续以目前的速度增长，保守的假设是，到 2020 财年，可能至少增加 1.25 万亿美元。这意味着，为了制止国家债务与 GDP 的比率增长，名义 GDP 需要从 3.8% 的增长率提高到 5.6% 左右。

2019 财年 GDP 实际增长 3900 亿美元，达到约 19.1 万亿美元，增长 2%。这是经通胀调整的实际 GDP 是媒体最常引用的数字，意味着，为了阻止国债与实际 GDP 的比率上升，假设通货膨胀率保持在大约 2%，那么在 2020 财年实际 GDP 的增长将需要从 2% 提高到 3.6%。上一次美国全年实际 GDP 增长率超过 3.6% 是在 2003 年。尽管经济增长率不太可能回到 3.6%，但比国会进行任何有意义改革的可能性大得多。

（摘自 How Fast Does the US Need to Grow to Keep up with the National Debt?, *thesoundingline.com*, 2019 年 12 月 19 日，由史良编译）

财政部发布外国经济和外汇政策报告

编者按：美国财政部向国会提交了关于美国主要贸易伙伴的宏观经济和外汇政策的半年度报告，包括中国在内的十个贸易伙伴国被列入财政部检测名单。本期摘编 *home.treasury.gov* 网站的有关文章。

美国财政部向国会提交了关于美国主要贸易伙伴的宏观经济和外汇政策的半年度报告。在报告中，财政部审查并评估了美国 20 个主要贸易伙伴的政策，财政部还评估了过去几个月中国及其货币政策的发展情况。报告认为，尽管发现十个国家的货币政策需要密切注意，

但目前没有美国主要的贸易伙伴达到有关 1988 年或 2015 年有关汇率操纵的法律性标准。“财政部参与同中国达成了一项重要的贸易第一阶段协议，这将刺激经济增长，为美国工人和企业带来更多机会，”美国财政部长史蒂文·努钦（Steven Mnuchin）说，“中国做出了可强制执行的承诺，在增强透明度和问责制的同时避免竞争性货币贬值。”

十个贸易国被列入财政部检测名单。 财政部发现，有十个主要贸易伙伴需要被列入财政部的“主要贸易伙伴监测名单”，应密切注意他们的货币政策，这十个国家分别是：中国、德国、爱尔兰、意大利、日本、韩国、马来西亚、新加坡、瑞士和越南。

财政部将继续积极努力消除不公平的贸易壁垒，并与美国主要贸易伙伴实现更自由、更互惠的贸易。这包括打击增强竞争优势的不公平的货币政策，例如对货币市场进行不必要的干预。

（摘自 Treasury Releases Report on Macroeconomic and Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States, home.treasury.gov, 2020 年 1 月 13 日，由刘思远编译）

CFIUS 强化外国投资安全审查

编者按：美国财政部发布两项最终法规，赋予美国外国投资委员会（CFIUS）更大的权利加强对在美特定外国投资进行安全审查。本期摘编 home.treasury.gov 网站的有关文章。

美国财政部发布两项最终法规，以全面实施《2018 年外国投资风险评估现代化法案》（FIRRMA），并使美国外国投资委员会（CFIUS）能够更好地解决由某些投资和房地产交易引起的国家安全隐患。FIRRMA 和最终法规增强了 CFIUS 的职能，并使之现代化，CFIUS 是一个跨机构委员会，有权审查美国境内涉及外国投资的交易，以确定此类交易对美国国家安全的影响。

财政部长史蒂文·努钦（Steven Mnuchin）说“这些法规有利于我们的国家安全，并使投资审查流程现代化”，“他们还通过鼓励对美国企业和工人的投资，并明确所涵盖的交易类型来维持我们国家的开放投资政策。”

2018 年 8 月，在两党压倒性支持下，FIRRMA 扩大了 CFIUS 的权限，以更好地解决由先前不在其管辖范围内的某些类型的投资和交易引起的国家安全问题。除其他事项外，FIRRMA 将 CFIUS 对某些非控制性投资的管辖范围扩大到某些涉及关键技术，关键基础设施或敏感个人数据的美国企业。它还赋予了 CFIUS 对某些房地产交易的管辖权。最终法规通过定义其他术语，增加一系列条款的专用性，提供说明性示例等方式，回应了众多利益相关方的公众意见。最终法规还执行了 FIRRMA 的要求，即 CFIUS 将限制其扩大的管辖范围至某些类别的外国人。根据 FIRRMA 的要求，最终规定将于 2020 年 2 月 13 日生效。

（摘自 Treasury Releases Final Regulations to Reform National Security Reviews for Certain Foreign Investments and Other Transactions in the United States, home.treasury.gov, 2020 年 1 月 13 日，由刘思远编译）

财政部和 IRS 发布机会区税收优惠最终规定

编者按：根据《减税与就业法》（TCJA）设立的机会区，可以为经济困难地区减免资本利得

税,目前,该税收优惠政策最终法案获得通过。本期摘编 home.treasury.gov 网站的有关文章。

美国财政部和 IRS 发布了关于在机会区实施税收优惠政策的最终法规。根据《减税与就业法》(TCJA)设立的机会区,为经济困难地区的投资提供资本利得税减免。财政部长史蒂文·努钦(Steven Mnuchin)说“机会区正在帮助振兴社区并为勤奋的美国人创造就业机会”,“这些法规为投资者提供了明确性和确定性,这将增加向新的和正在扩展的业务资金流,并在落后地区实现持续的经济增长。”

最终规则为机会基金及附属基金确定机会区内新引入投资资格和水平提供了明确依据。他们还提供了有关机会区投资资格的收益类型,以及在持有 10 年后可能免税的收益指南。

(摘自 Treasury and IRS Issue Final Regulations on Opportunity Zones, home.treasury.gov, 2019 年 12 月 19 日,由刘思远编译)

GAO 要求财政部强化证券市场研究

编者按:流动性和安全性是国债的最重要特征,可以帮助政府以较低的成本借贷资金,财政部应加强对证券市场的政策研究。本期摘编 www.gao.gov 网站的有关文章。

流动性和安全性是国债的最重要特征。在不断变化的市场条件下,这种组合可满足不同类型投资者的可靠需求。由于这些特性,许多投资者接受低收益率,从而使美国财政部的借贷成本较低。

支持广泛需求的国债市场的主要特征包括:

- 债务限额僵局可能会迫使财政部推迟支付到期的证券和利息,直到有足够的资金可用为止,从而损害了财政部证券的安全性。
- 联邦债务不可持续的水平可能导致投资者要求风险溢价,并寻求国债的替代方案。
- 缩小美元作为主要储备货币的作用可能会削弱为外国投资者(尤其是持有大量以美元计价的资产以帮助管理其汇率的外国政府投资者)持有国库券的优势。
- 交易证券的国债二级市场的变化(包括高频交易和为客户进行买卖的经纪交易商的作用的减小)可能会增加波动性并降低流动性。

财政部定期做出重要的发行决策,例如发行什么类型的证券和发行多少数量,以满足基础广泛的需求并达到其长期以最低的成本实现借款的目标。财政部官员说,三项关键投入支持了这些决定:市场拓展、拍卖和市场指标以及分析模型。

财政部尚未最终确定其用以系统地进行双边市场拓展以确保对市场需求的全面了解的政策,财政部也没有管理其分析模型重要方面的政策,制定有关关键信息源的政策,将有助于确保财政部的决策基于最佳信息。

美国国会预算办公室(CBO)预测,到 2020 年,联邦赤字将达到 1 万亿美元,到 2029 年每年平均为 1.2 万亿美元,这将进一步增加公众持有的已经超过 16 万亿美元的债务。结

果，财政部将需要发行大量债务来为政府运营融资并为到期债务再融资。为了支持其长期以最低成本借入的目标，美国财政部必须保持多样化的投资者对美国国债的强劲需求。

（摘自 Treasury Should Strengthen Policies for Market Outreach and Analysis to Maintain Broad-Based Demand for Securities, www.gao.gov, 2019 年 12 月 5 日，由刘思远编译）

美军高官为扩大海军争预算

编者按：美国海军作战部长（CNO）迈克尔·吉尔迪（Michael Gilday）说，如果海军要远远超出目前的规模，所需预算应比空军和陆军的预算更大。本期摘编 www.defensenews.com 网站的有关文章。

美国海军作战部长（CNO）迈克尔·吉尔迪（Michael Gilday）表示，若要增加部队力量并执行特朗普政府制定的战略，海军预算须在国防部预算中占较大比例。吉尔迪（Gilday）在年度“水面舰协会”座谈会上发表讲话说，新型哥伦比亚级弹道导弹潜艇的成本占了造船预算中不均衡的比例份额，即使是很小的百分比调整也会带来很大的影响。相比之下，海军在 1980 年代的预算比如今的预算高得多。吉尔迪（Gilday）解释说：“国防部预算的百分之一将用于造船业，每年为 70 亿美元”，“如果我从现在开始做一些对比，追溯到 1980 年代，会发现一些相似之处。”“目前，美国正在建造哥伦比亚级潜艇，这是美国海军的头等大事”，“待到俄亥俄没落之时，还有 42 年，必须把哥伦比亚落实到位。”“追溯到 1980 年代建造俄亥俄的时候，大约是造船预算的 20%。目前，哥伦比亚大约占 20%-25%。在 2026-2030 财年，这一比例将达到 32%。这占了很大一部分。在 1980 年代，海军在国防部预算中所占的比例为 38%，而目前是 34%。”

在最近几十年，除少数例外，五角大楼为每个部门（陆军、空军和海军）都是分配了总预算拨款或最高额的三分之一。俄亥俄级弹道导弹潜艇在宾夕法尼亚州于 2017 年 12 月 27 日通过胡德运河，据吉尔迪（Gilday）称，除非获得更多预算，否则更换俄亥俄级将阻碍海军的发展能力。但是，要与快速发展的中国海军保持同步战略，并执行海军“分布式海事行动”战略，那么，国防部必须照账付钱。

吉尔迪（Gilday）的评论是在海军代理秘书的类似言论之后做出的，他告诉《国防新闻》，固定预算意味着要增加部队人数，海军需要更多的拨款。“我们想拥有更强大的海军，但我们也绝对不想使它徒有其表”，“这些都是艰难的选择，但是要扩大舰队规模，无论是 355 艘舰艇还是 355 艘以上的舰队，正如我想说的那样，海军需要更多的预算。”“如果将部队力量增加 25% 至 30%，其中包括必须配备的人员及维护和运营成本。如果拨款基本都是持平的，那将无法做到这一点。”

（摘自 David Larter, ‘We need more money’: US Navy’s top officer says the service needs more of the DoD budget, www.defensenews.com, 2020 年 1 月 14 日，由高丹翻译）

对冲基金认为美股好日子将不复再来

编者按：美国双线资本的对冲基金创始人杰弗里·冈拉克（Jeffery Gundlach）在谈及对美国经济的看法时，认为应该重视对经济衰退的应对准备，美国很可能难以从下一次经济衰退中

得到翻身。本期摘编 *thesoundingline.com* 网站的有关文章。

美国双线资本的对冲基金创始人杰弗里·冈拉克 (Jeffery Gundlach) 在接受雅虎财经采访时, 谈及他对美国经济和市场的展望, 他警告一旦下一次衰退来临, 恐难再看到美国股市回到当前水平。

以下节选自杰弗里·冈拉克 (Jeffery Gundlach) 观点:

观点一、“当你看全球股票、债券、黄金和比特币时, 2019 年看似非常强劲。但是, 必须谨记这是一个极其武断的观点。年末达到低点是因为 2018 年四季度非常疲弱。所以当你从宏观角度看, 市场看似正在好转。十年期美国国债收益率在 2% 左右已经持续一段时间了。标普 500 指数和道琼斯指数已经创下新高, 但美国以外的股票市场仍然维持在 2018 年 1 月 26 日的低位。还得艰难前行...”

观点二、“鉴于 GDP 已经开始恶化, 市场处于相当高位。ISM 制造业指数令人感到‘可怕’, 回购市场的混乱迹象表明联储将利率提高到了市场无法接受的水平。因为, 如果不能在联邦储备基金利率水平上流动隔夜资金, 这就意味着不存在资金需求, 下一次经济衰退中, 如果联储不进行大规模货币回购, 长期曲线末端的利率可能会因为供应过剩问题而上升...”

观点三、“如果你完全不增持国债, 只是保持不变, 那你现在实际上持有了负的名义 GDP 权益。因此, 冷静思考的话, 近几个季度以来我们所经历的全部经济扩张全都是基于债务的。就刺激政策而言, 国债和赤字占 GDP 比重一直与经济衰退的深度相关。”

观点四、“2019 年对投资者来说是有史以来最伟大、最容易的一年... 只要‘掷个飞镖’, 就能赚 15%, 20%...”

观点五、“我认为美国超越世界其他国家的模式已经结束了... 上世纪八十年代末期, 日本显得那么不可战胜, 他们所向披靡, 他们的房地产经济蓬勃发展, 他们拥有迄今为止最为强劲的股市... 然而到了二十世纪九十年代经济衰退到来, 日经指数彻底沦败, 有趣的是, 三十年过去了, 日经指数还没回到当时的高点。之后, 90 年代末, 欧洲也被乐观主义误导了... 认为欧元可能成为储备货币... 而事实证明, 欧洲所向披靡, 他们超越了世界上任何其他地区, 然而在 2000 年初经济衰退来了, 欧洲股市被击垮, 然后再也没能回到当时的高点。

之后有了新兴市场, 随着美元疲软、中国崛起, 新兴市场成为世界上最为强劲的股票市场, 之后当经济衰退来临, 他们一样也被击跨, 再也没能回到当时的高点。

过去十年标普 500 指数也是战无不胜, 与其他股市相比几乎完胜。我的观点是历史总是惊人的相似。换句话说, 就是当经济衰退再次来临时, 美国也将重演翻车。”

(摘自 Taps Coogan, Gundlach: ‘US Market Will Not Recover from Next Recession Within My Career’, *thesoundingline.com*, 2019 年 12 月 3 日, 由余菁编译)



共和党喉舌攻击民主党增税企图

编者按：民主党试图在收入、工资、商业利润、碳排放、金融交易、个人财富等方面增加联邦税收，相比增税，政府更应该做的是减少财政浪费，控制政府财政支出。本期摘编 www.dailysignal.com 网站的有关文章。

一些竞选联邦政府官员的政客说，美国面临的重大问题似乎是没有给联邦交足够多的税。他们提议，在收入、工资、商业利润、碳排放、金融交易、财富等方面增加或建立新的联邦税收。

十年来美国政府像“喝得烂醉乱撒钱的水手”。从 2010 年到 2019 年，美国家庭平均向联邦政府汇去 22.8 万美元，管理和预算办公室（MBO）报告说，在此期间，联邦政府总收入达 29.3 万亿美元，人口普查局估计，目前全国有 1.28 亿户家庭，因此，每户家庭的税收负担约为 22.8 万美元。这个数字是保守的，偏低了。如果考虑到本世纪初通货膨胀和家庭数量的减少，这一估计数字会更高。

2019 年，联邦政府从每个美国家庭的收入中平均拿走了 2.7 万美元。根据美国国会预算办公室（CBO）的最新数据，2019 年联邦财政收入创下 3.46 万亿美元的历史新高，约为每户 2.7 万美元。其中绝大部分来自个人所得税和工资税，那是直接从美国人口袋里掏出来的钱。联邦税就已经够重了，如果再加上州税和地方税，全部税负会变得更大。税收基金会估计，工人们需要 1 月、2 月、3 月和 4 月一半的时间才能支付他们全部的税单。

2019 年联邦财政收入与 13 个州的综合经济产出相当，这很难理解。如果以州经济衡量，印第安纳州、亚利桑那州、威斯康星州、密苏里州、康涅狄格州、路易斯安那州、俄勒冈州、南卡罗来纳州、阿拉巴马州、肯塔基州、俄克拉荷马州、爱荷华州和犹他州的总产出达到 3.46 万亿美元，这些产出成果应该足以使政客们满意。

每个家庭在十年的递延税中所占的份额为 8.8 万美元。把政府债务看作是递延税，十年来，联邦政府刷了惊人的 11.3 万亿美元的国家信用卡，平均每户新增联邦债务 8.8 万美元。

有人会说，债务证明了大幅增加税收是正当的。这是错误的。联邦支出增长过快，而且随着更多的婴儿潮一代领取社会保障和医疗保险，预计联邦支出增长将更快。

取消浪费性项目、改革其他项目能减少联邦支出和国债、保护家庭免受增税之害。联邦政府的大规模扩张需要对中产阶级大幅增税，一些政客声称可能为“全民医保”和绿色新政等宏大计划提供资金，同时只向富人增税。事实不是这样的。即使华盛顿没收了每一美元的企业收入和年收入超过 20 万美元者的每一分钱的收入，也不足以支付整个议案。

欧洲式的社会福利国家需要欧洲式的税收。是的，这意味着对高收入者征收更高的所得税，但这也意味着对收入 4 万美元的穷人征收更高的税，惩罚销售税，以及经济增长乏力。在未来的十年里，美国家庭最好能保留更多的血汗钱。

(摘自 David Ditch, Uncle Sam Is Picking Your Pocket With High Taxes. Democrats Want to Raise Them Even Higher, www.dailysignal.com, 2019 年 12 月 27 日, 由李维佳编译)

美网站称美国税负不重

编者按: 美国人缴纳的税款要比其他任何一个发达国家都低, 同经济合作与发展组织(OECD)国家相比, 美国并未过度征税。本期摘编 theonlinetaxguy.com 网站的有关文章。

美国人缴纳的税款要比其他任何一个发达国家都低。而且, 2017 年美国预算赤字占经济总量的比重超过了所有其他发达国家。

经济合作与发展组织(OECD)发布了令人感到震惊的数据。2017 年, 美国各级政府(联邦, 州和地方)的税收总额占 GDP 的 27.1%, 远低于 OECD 36.1% 的平均水平。在 36 个 OECD 国家中, 只有 5 个国家的税收在经济中所占份额低于美国, 这 5 个国家分别是: 韩国、土耳其、爱尔兰、智利和墨西哥。

从赤字情况看, 2017 年, 在 36 个 OECD 国家中, 美国以联邦预算赤字占 GDP 4.1% 的比例名列倒数第二。而同期 OECD 的平均水平是 0.3%, 当年 OECD 36 个成员国中约有三分之一的国家拥有盈余, 其中包括希腊。

2018 年, 受《减税与就业法》(TCJA)影响, 美国联邦财政收入大幅下降。然而得益于强劲的经济和 TCJA 中的某些措施, 州和地方的财政收入有所增加。同时, 由于 2017 年实行了一系列减税措施, 且国会发布的财政支出增多, 2018 年美国联邦预算赤字也有所增加。

令人担忧的是, 美国经济正当强劲之时, 可联邦政府的收入偏低且还在下降, 赤字偏高且还在上升。相对于世界其他地区或相对于美国对公共福利与服务的需求, 美国的税负并不算高。

(摘自 Aravind Boddupalli, No, The US Is Not Overtaxed, theonlinetaxguy.com, 2019 年 8 月 20 日, 由文月编译)

GAO 要求 IRS 强化线上服务

编者按: 美国政府问责局(GAO)在审查 IRS 的在线服务后发现, 纳税人希望在与 IRS 互动方面有更多选择, 建议 IRS 强化线上服务。本期摘编 www.gao.gov 网站的有关文章。

美国国税局(IRS)认识到, 纳税人希望在与 IRS 互动方面有更多选择, 包括通过在线服务的方式。美国政府问责局(GAO)被要求审查 IRS 的在线服务, 这些服务允许 IRS 和个人纳税人以电子方式交换个性化信息。本报告: (1) 审查了 IRS 目前在线服务如何满足纳税人需求的已知信息, 并提供了有关选定的外国和州的税务机构在线服务的信息; (2) 评估 IRS 确定和优先发展新在线服务的战略在多大程度上符合相关要求和领先做法; (3) 审查 IRS 如何应对提供在线服务的关键挑战。

GAO 根据相关要求、机构目标和主要做法评估了 IRS 的在线服务, 采访了 IRS 的官员, 确定了 6 个外国和州的税务机构提供的附加服务和做法, 这些机构被选定提供多种在线服务,

以便与纳税人交换个性化信息。

一、GAO 的建议

GAO 正在向 IRS 提出七项建议，包括衡量和报告在线服务对满意度和纳税人负担的影响，并制定减轻负担的目标，在确定新的在线服务的优先次序时考虑纳税人的投入，确保免费档案协议的任何续签都能反映效益和成本。IRS 同意其中的六项建议，但不同意设定减负目标。GAO 坚持认为 IRS 应该设定这样的目标。

二、GAO 的发现

IRS 为纳税人个人提供的在线服务主要是为纳税人提供从其纳税申报表中获得的关键信息的单向通信，如预期的退税何时到达，或允许纳税人支付所欠款项或作出支付安排。IRS 很少研究或报告其在线服务在多大程度上满足了纳税人的需求。此外，IRS 还没有设定使用在线服务帮助减轻纳税人负担的目标。选定的外国和州的税务机构的在线服务已经发展了在线申报和沟通能力，例如在税务机构网站上提交纳税申报表，并在税务机构雇员和纳税人之间提供在线聊天。

IRS 和三家外国税务机构的在线服务对比				
在线服务种类	澳大利亚	新西兰	英国	美国
信息	√	√	√	√
支付	√	√	√	√
申报	√	√	√	×
交流	√	√	√	P

注：√：纳税人在线可享服务；×：目前暂无服务；P：正在进行的试点项目。

IRS 有长期规划文件，详细说明了它打算开发的在线服务，其中包括与纳税人进行数字通信的服务，以实现纳税人体验现代化的目标。然而，GAO 发现，IRS 在这些新服务的优先化过程中没有充分考虑纳税人的投入，而是主要根据对 IRS 业务的潜在利益或服务开发的速度来优先化服务。如果不考虑纳税人对用户需求和偏好的投入，IRS 就有可能开发纳税人不使用的服务。

一些被称为自由申报公司的私营部门税务准备公司与 IRS 签订了一项长期协议，即这些公司向符合条件的纳税人提供免费的电子税务准备和申报服务，而不需要 IRS 提供。然而，很少有纳税人使用这些服务，GAO 发现，IRS 没有充分考虑到申报协议的各方全部利益和成本。不考虑这些成本和收益会影响 IRS 在线服务的未来发展，包括帮助纳税人以电子方式提交修改后的申报表。

（摘自 Taxpayer Input Could Strengthen IRS's Online Services, www.gao.gov, 2019 年 12 月 19 日，由李维佳编译）

GAO 建议 IRS 完善纳税服务语种

编者按：IRS 成功实施了税改，但仍需改进针对英语不熟练（LEP）纳税人的服务，帮助 LEP

纳税人更好地完成纳税。本期摘编 www.gao.gov 网站的有关文章。

在纳税季，通常从1月到4月中旬，美国国税局（IRS）会处理超过1亿份个人和企业纳税申报表，并为数千万纳税人提供电话、信件、网络和柜台服务。2019年是《减税与就业法》（TCJA）进行了重大变更后，大多数个人和企业进行报税的第一个季度。政府问责局（GAO）被要求审查IRS执行TCJA和年度税收管理的业绩。GAO评估了：（1）IRS与财政部和预算管理办公室（OMB）合作在2019财年前修订TCJA的业绩，以及IRS向公众传达税法变更所做的努力；（2）在2019财年，IRS向客户提供服务和处理个人与企业所得税申报的业绩；（3）任何可能存在的机会，以提高IRS提供优质客户服务的能力，并提高合规性。GAO为完成上述目标，分析了IRS、财政部和OMB的文件和数据，并采访了相关官员。

在2019财年到来之前，IRS与财政部和OMB合作，对TCJA进行了重大调整，包括发布缴税指导、设计税收产品和调整税收体制。IRS还采取了多项措施，通过媒体和各种活动向公众通报这些变化。IRS在完成上述工作时，曾面临重大挑战，但它在很大程度上克服了这些困难。TCJA修订完成后，有五周的拨款间隔，许多IRS雇员准备在这一关键时期休假。这导致了电话服务在本财年初急剧下降，同时也导致了纸质报税处理的延迟和纳税人信件的积压。虽然IRS在本财年中后期的表现有所改善，但整体业绩仍低于去年。GAO的报告指出，IRS仍需改善客户服务，并促进合规。首先，它为英语能力有限（LEP）的纳税人提供的服务不足，使他们难以准确理解有关细节。例如，IRS审查和更新翻译内容的流程上存在缺陷，导致其网站上的信息过时。此外，IRS也没有评估和记录其是否翻译许多重要税务工具的决定，包括表格1040，而且向纳税人提供的口头解释服务也不完善。改善LEP纳税人的服务，将有助于他们更好地了解自己的纳税义务，并有助于提高合规性。另外，IRS没有定期采集员工的意见来评估客户服务培训对绩效的影响，以明确这些培训的作用。最后，GAO发现IRS越来越依赖加班来达到审核和服务目标，然而，它缺乏有效的加班策略，这会导致IRS的成本增加，并导致员工倦怠。

GAO向IRS提出了8项建议，包括确保其网站上的翻译信息及时更新，评估、记录和汇总其应提供的语言服务，以改善对纳税人的服务；采集员工意见，来评估客户服务培训对绩效的影响和制定提高加班效率的策略。IRS同意其中6项建议，既不同意也不反对剩余2项建议。

（摘自 IRS Successfully Implemented Tax Law Changes but Needs to Improve Service for Taxpayers with Limited-English Proficiency, www.gao.gov, 2020年1月15日，由吴晓旭翻译）

税收基金会分析各州失业保险税

编者按：失业保险税对州的商业环境具有非常重要的意义，可以为新近失业的工人提供福利。本期摘编 taxfoundation.org 网站的有关文章。

关注失业保险税对州的商业环境具有重要意义。一个州在失业保险税项上的表现占该州营业税整体指数得分的9.5%。

失业保险是联邦与州之间的一项联合社会保险计划，旨在通过向雇主征税来为新近失

业的工人提供福利。州级失业保险税制通常非常复杂，使用可变费率结构，根据企业的信誉程度，裁员历史以及州级失业保险信托基金的健康状况等因素，采用不同的税率。所有 50 个州和哥伦比亚特区都征收州级失业保险税，而其中有些州的体系结构比其他州更好。

破坏最小的失业保险税制是那些严格遵守联邦应税工资基数，在每个税率表上具有最低和最高税率，避免征收附加税或创建附加福利，并具有简单的经验公式和收费方法的失业保险税制。

更具危害性的失业保险税制是那些最低和最高税率较高的，工资基数远远超过联邦政府的，经验公式和收费方法复杂的，以及超出失业保险系统核心功能的附加税或附加福利。

在营业税气候指数中，失业保险税制得分最高的州是俄克拉荷马州、佛罗里达州、特拉华州、路易斯安那州、密西西比州和亚利桑那州。失业保险税制结构最差的是马萨诸塞州、肯塔基州、爱达荷州、内华达州、阿拉斯加和新罕布什尔州。

失业保险税可能会影响雇主决策的原因有多种。一个简单的原因是，有些州的法定最低和最高税率较高，适用于较大的应税工资基数，而另一些州的最低和最高税率较低，应税的工资基数较低。比如说，亚利桑那州、加利福尼亚州、佛罗里达州和田纳西州的应税工资基数与联邦每名员工 7000 美元的基数保持一致，而其他州的应税工资基数则远远超出了联邦最低工资标准，从而该税种对每个雇员的数万美元的工资征税，目前，华盛顿州的应税工资基数最高，为 49800 美元。7000 美元的工资基础上加征 10% 将产生 700 美元的税，而 49800 美元的工资基础上的相同税率将产生 4980 美元的税。另一个重要的考虑因素是州的经验等级公式，该公式因州而异。经验分级背后的概念是，每个雇主的失业保险税负应根据自己过去的裁员经历进行调整。经常裁员的公司比有稳定记录的公司面临更大的义务。但计算这些评级的方法各不相同，处理新业务的方法也各不相同，这些新业务尚未形成有意义的业绩记录。

失业保险税对经营困难的企业产生不利的影响。在最无力支付更高税单的情况下，陷入财务困境的企业被转移到更高的税率表中。失败的企业面临越来越高的失业保险税，使它们进一步衰落。同样，当失业保险税基金储备较低时征收的附加税意味着在企业最困难的时候需付更高的纳税义务。对于设计良好的失业保险税收系统，更大的稳定性和可预测性很重要。

美国各州的失业保险税制具体排名情况如下：

国家营业税气候指数中的失业保险税组成部分（2017-2020 年）					
州名	2017 年排名	2018 年排名	2019 年排名	2020 年排名	从 2019 到 2020 年的排名变化
亚拉巴马州	14	11	12	18	-6
阿拉斯加州	29	25	35	46	-11
亚利桑那州	11	15	13	6	7
阿肯色州	30	32	34	23	11
加利福尼亚州	16	13	17	22	-5
科罗拉多州	42	35	40	43	-3

康涅狄格州	21	19	23	21	2
特拉华州	3	3	3	3	0
佛罗里达州	2	2	2	2	0
佐治亚州	35	38	38	39	-1
夏威夷州	24	27	26	28	-2
爱达荷州	46	46	48	48	0
伊利诺伊州	38	42	42	40	2
印地安那州	10	10	11	25	-14
爱荷华州	34	34	33	35	-2
堪萨斯州	12	12	15	14	1
肯塔基州	48	47	47	49	-2
路易斯安那州	9	4	4	4	0
缅因州	44	44	24	32	-8
马里兰州	26	24	28	33	-5
马萨诸塞州	49	49	50	50	0
密歇根州	47	48	49	17	32
明尼苏达州	28	37	25	34	-9
密西西比州	5	5	5	5	0
密苏里州	7	7	8	9	-1
蒙大纳州	19	20	21	20	1
内布拉斯加州	8	9	9	11	-2
内华达州	43	45	45	47	-2
新罕布什尔州	41	43	44	45	-1
新泽西州	25	36	32	30	2
新墨西哥州	17	16	10	8	2
纽约	32	30	31	38	-7
北卡罗来纳州	6	6	7	10	-3
北达科他州	15	14	14	13	1
俄亥俄州	4	8	6	7	-1
俄克拉荷马州	1	1	1	1	0
俄勒冈州	33	31	37	36	1
宾夕法尼亚州	45	50	46	42	4
罗得岛州	50	23	29	31	-2
南卡罗来纳	37	29	27	26	1
南达科塔	40	39	39	44	-5
田纳西州	23	22	22	24	-2
德克萨斯州	13	26	18	12	6
犹他州	22	21	16	15	1
佛蒙特州	20	18	20	16	4
维吉尼亚州	39	41	43	41	2
华盛顿	18	17	19	19	0
西弗吉尼亚州	27	28	30	29	1
威斯康星州	36	40	41	37	4

怀俄明州	31	33	36	27	9
哥伦比亚特区	27	30	33	35	-2

注：1 最好，50 最差；所有得分都以会计年度计；特区的分数和等级不影响其他州。

（摘自 Janelle Cammenga, Ranking Unemployment Insurance Taxes on the 2020 State Business Tax Climate Index, *taxfoundation.org*, 2019 年 12 月 18 日，由李维佳编译）



《利益集团与联储》

联储施行 FRB 定价服务费标准

编者按：联储批准美国联邦储备银行（FRB）向存管机构提供有价服务时的收费标准，此标准从 2020 年 1 月 2 日起开始实行。本期摘编 www.federalreserve.gov 网站的有关文章。

联储宣布自 2020 年 1 月 2 日起，联储向存管机构提供有价服务的收费标准正式生效。

美国联邦储备银行（FRB）预计，到 2020 年，它们将收回定价服务成本的 100.2%。FRB 预计将完全收回实际和估算的费用，包括如果由私营企业提供服务将获得的利润。总体而言，价格变化将导致平均价格上涨 2.4%，价格变化将使支票服务客户的平均价格上涨 3.3%，联邦铁路基金服务客户的平均价格上涨 3.7%，供气管路解决方案客户的平均价格上涨 2.9%。FRB 的联邦自动结算服务、国家结算服务和联邦铁路证券服务的费用将保持不变。定价服务的 2020 年收费标准详见 FRB 的金融服务网站。

董事会还批准了金额为 1890 万美元的 2020 年私营部门调整因素（PSAF），用于支付 FRB 的定价服务。PSAF 是在 FRB 的定价服务由私营企业提供时，支付的个人所得税和其他估算费用的补贴。1980 年的《货币管制法》要求联储从长期来看其收费所得应能抵消其提供支付服务所花费的成本，从而促进 FRB 和私营部门服务提供商之间的竞争。

（摘自 Federal Reserve Board approves fee schedule for Federal Reserve Bank priced services, www.federalreserve.gov, 2019 年 11 月 27 日，由史良编译）

联储发布美国经济黄皮书

编者按：联储发布美国经济黄皮书，介绍了有关经济活动总体概况、就业和工资、物价等方面的相关经济现象。本期摘编 www.federalreserve.gov 网站的有关文章。

一、经济活动总览

2019 年最后六周美国经济活动总体继续温和增长。 达拉斯和里士满地区的增长均高于平均水平，而费城、圣路易斯和堪萨斯城的增长均低于平均水平。消费者支出依然温和增长，一些地区的消费支出较前一个报告期有所回升。总的说来，假日销售很稳定，部分地区注意到在线购物越来越重要。汽车销售总体上温和增长，尽管少数地区报告销量持平。旅游业参差不齐，东部沿海地区有所增长，但中西部和西部的活动变化不大。如上期报告所述，大多

数地区的制造业活动基本持平。

非金融服务领域的业务好坏参半，但总体而言增长适中。各地区的交通运输活动也参差不齐，多数持平或疲软。银行普遍认为贷款规模稳定至适度增长。各地区的房屋销售趋势差异很大，但总体上持平，其中住宅租赁市场有所增强。一些地区指出库存不足限制了房屋销售。新住宅建设适度扩大。不同地区的商业房地产活动差异很大。农业情况几乎没有变化，能源部门的活动也没有变化。在许多地区，关税和贸易不确定性继续给一些企业带来压力。全国范围内对短期前景的预期依然相对乐观。

二、就业和工资

大多数地区的就业稳定上升，而全国各地的劳动力市场仍然紧张。大多数地区认为普遍的劳动力短缺是限制就业增长的因素之一，一定程度上还限制了业务扩张。一些地区对专业、技术和管理人员的需求旺盛。多个地区报告制造业裁员或减少招聘，运输和能源行业也有零星的裁员。与之前的报告相似，大多数地区的工资增长保持温和态势，也有地区由于年底最低工资上涨使得工资增加。此外，一些地区还注意到使用福利、奖励、训练计划和自动化来减少空缺。

三、价格

报告期内，价格和投入成本继续以温和的速度上涨。一些地区报告显示，零售价格的上涨速度有起色，但仍然缓慢。一些地区表示，部分企业将关税成本转嫁给了消费者，主要是零售业和建筑业。一些地区指出，餐馆受到食品价格上涨的压力。有零星报道称，一些制造业以及能源行业的价格出现下跌。这些报告价格预期的地区表明，预计未来几个月价格将继续上涨。

（摘自 Beige Book , www.federalreserve.gov, 2020 年 1 月 15 日, 由史良编译）

联储前主席伯南克析货币政策新工具

编者按：2020 年 1 月 4 日，布鲁金斯学会经济研究员本·伯南克（Ben Bernanke）发表了 2020 年美国经济协会（AEA）关于新的货币政策工具主题演讲，认为新的货币政策工具可以有效释放政策空间。本期摘编 www.brookings.edu 网站的有关文章。

自 20 世纪 80 年代以来，世界各地的利率呈下降趋势。这反映出低通货膨胀率，再加上人口和技术力量因素的影响，使得人们对全球储蓄的期望值相对于预期投资和其他因素有所提高。虽然低通胀和低利率有很多好处，但新的经济环境给央行带来了挑战，因为央行一向依赖通过降低短期利率来刺激经济增长。一般而言，较低的利率水平意味着，在经济衰退或不可避免的低通货膨胀情况下，可用于常规降息的空间要小得多。

在全球金融危机期间及之后，这种对政策的限制变得尤为突出，因为联储和其他主要央行将短期利率降至零或几乎为零。随着他们的经济出现衰退，传统的方法不再奏效，央行寻求新的和相对未经测试的政策工具，包括量化宽松，前瞻性指引等等。有关新的货币政策工具的工作方式、优势和局限性，以及它们增加货币政策制定者可用的有效“空间”的能力，是在 2020 年 1 月 4 日于圣地亚哥举行的美国经济协会年会上发表的关于新货币政策工具的演

讲主题。我认为新的货币政策工具是有效的，并且，鉴于目前对中性利率的估计，量化宽松和前瞻性指引可以提供相当于3个百分点的短期降息的效果。

央行购买长期金融资产，又称量化宽松（QE），已被证明是短期利率处于下限时缓解金融状况和提供经济刺激的有效工具。QE的有效性并不取决于它是否在市场动荡时期实施。

QE通过两个主要渠道起作用：一是减少长期资产的净供应，从而提高它们的价格并降低其收益率；二是发出决策者在很长一段时间内保持较低利率的意向信号。这两个渠道都有助于缓解后危机时代的金融状况。

最初几轮QE政策，如联储2009年初的QE1计划，在宣布时对市场产生了很大的影响，但随后几轮，如2010年11月的QE2计划，涉及的市场动作要小得多。这种差异导致一些人猜测QE政策只有在市场动荡时期（如2009年初）才有效，但在其他时期却不行，QE对正常决策的有用性受到质疑。然而，正如我的文章所言，大多数研究文献支持另一种观点，即后几轮QE主要由市场参与者预期影响；因此，在正式宣布之前，这些方案的预期效果已经纳入市场价格。控制市场对计划资产购买水平和组合预期的研究发现，后几轮QE政策依然有力，其效果在市场平静时期或央行资产负债表增长时并未减弱。

基于利率期限结构模型的其他研究发现，资产购买对收益率的影响是长期的，具有重大的经济意义。例如，联储的资产购买对10年期国债收益率的累积影响超过了净购买结束时的120个基点。英国和欧元区资产购买计划的金融市场效应在数量上与美国相似。QE的信号渠道也很重要，而且仍然很强大——2013年的小规模扩张就是一个反面例子，作为当时的联储主席，由于暗示资产购买可能会放缓，导致市场参与者预期短期政策利率将提前大幅上调。尽管在危机后短期内，前瞻性指引并不特别有效，但随着时间的推移，它变得越来越精确和激进。政策框架的变化可以使前瞻性指引更加有效。

前瞻性指引是央行就其经济前景和政策计划进行沟通。前瞻性指引帮助公众理解决策者将如何应对经济外部的变化，并允许决策者承诺“在更长时期内实施低利率”政策。这类政策通过说服市场参与者，即使经济走强，决策者也会推迟加息，这可以帮助缓解金融状况，并提供经济刺激。联储在2009-2010年的前瞻性指引实质上是定性的，没有能够成功地说服市场参与者低利率将保持较长时间。不过，从2011年开始，更为明确的指导是，首先将利率政策与具体日期挂钩，然后与失业和通胀行为挂钩，这使市场相信利率将保持在低位。其他主要央行的指导也变得更加明确、复杂和激进。例如，英格兰银行还将利率指导与经济状况挂钩，欧洲央行也利用指导帮助公众了解其不同的政策工具之间的关系。

如果将前瞻性指引纳入央行的正式政策框架，它就可以更加有效。例如，联储目前对“补偿政策”的考虑，承诺用超调期来补偿通胀低于目标水平的时期，等于在下次遭遇零利率之前提出了相应的前瞻性指导。这种预先准备将使指导意见在需要时更加明确、更加可预测和更加可信。

一些主要的外国央行有效地利用了其他新的货币政策工具，如购买私人证券、负利率、为贷款计划提供和资金和控制收益率曲线。这些工具中的每一个都有得有失，但在某些情况下被证明是有用的。联储没有使用QE和前瞻性指引以外的新工具，但是，在其法律授权的范围内，它不应该排除其他选择。正如最近由联储理事布雷纳德（Lael Brainard）所建议的那样，收益率曲线控制——比日本央行所使用的期限（两年）要短——可以用来加强联储的前瞻性指引。在银行贷款和信贷供应受到限制而阻碍货币政策传导的情况下，为贷款方案提

供资金可能是有价值的。联储还应考虑保持对未来使用短期负利率的可能，因为短期负利率将提供有效的政策空间；而且如果通过为长期利率创造一个有效的下限来完全排除短期负利率，可能会限制联储未来通过 QE 或其他手段降低长期利率的能力。

在大多数情况下，新货币政策工具的成本和风险都很小。但也有产生金融稳定风险的可能，这需要警惕。新的政策工具的成本和风险的不确定性使决策者对其使用持谨慎态度，至少在最初是这样的。在大多数情况下，这些成本和风险——包括市场功能受损的可能性、高通胀、退出困难、收入不平等加剧以及中央银行投资组合的资本损失——经证明是温和的。例如，对高通胀的担忧是基于一种粗糙的货币主义，这种货币主义没有充分认识到，面对低利率，基本货币的流通速度会下降。当然，非要说有什么不同的话，通货膨胀最近太低了而非太高。关于货币政策的分配效应的国际研究发现，当包括所有政策影响的渠道时，货币宽松具有小的甚至可能是渐进的分配效应。联储投资组合的资本损失风险从来都不高，而事实上，在过去 10 年中，联储已向财政部汇入逾 8000 亿美元的利润，是危机前水平的三倍。

一方面，宽松货币与低利率之间的联系存在更多不确定性，另一方面，金融稳定面临风险。货币宽松确实在某种程度上起了作用，增加投资者和贷款人承担风险的倾向——即所谓的风险承担渠道。在经济衰退或金融压力时期，鼓励投资者和贷款人承担合理的风险是政策目标之一。当由于不完全理性的行为或扭曲的制度激励，太过冒险时，问题就会出现。警惕和适当的政策，包括宏观审慎和监管政策，至关重要。

一个相关但仍然重要的问题是，新的货币工具是否比传统政策带来更大的稳定风险，或者，即使货币政策处于中立状态，是否比普遍的低利率环境带来更大的稳定风险？没有太多证据支持这些观点。例如，QE 减缓了收益率曲线，减少风险到期转换的诱因；消除了持续时间风险，这增加了私营部门的净风险承受能力；并增加了安全的流动性资产供应。

新货币工具所能提供的政策空间的大小，极大地取决于名义中性利率水平。如果美国的名义中性利率在 2-3% 的范围内，与大多数估计相一致，那么模型拟合结果表明，QE 和前瞻性指引一起可以增加大约 3 个百分点的政策空间，主要补偿利率下限的影响。对于这一中性利率范围，使用新的政策工具比将提高通货膨胀目标作为增加政策空间的手段更可取。

中性利率是指与充分就业和长期通货膨胀目标相对应的利率。平均而言，在中性利率下，货币政策既不是扩张性的，也不是紧缩的。目前对美国名义中性利率的估计大多在 2-3% 之间。例如，联邦公开市场委员会参与者对长期联邦基金利率的预测中值为 2.5%。基于宏观经济和金融数据的模型目前给出了美国中性利率在 2.5% 到 3.0% 之间的估计。

联储主要宏观计量经济学模型 FRB/US 旨在比较替代型货币政策的长期表现。当名义中性利率较低时，传统政策（依靠短期利率管理，不使用新工具）在模拟中表现不佳，这与之前的研究一致，传统政策的问题在于，当短期利率达到零时，它们就失去了空间。将传统政策与 QE 和前瞻性指引相结合的政策进行了比较。当名义中性利率在 2%-3% 的范围内时，模拟结果表明，这种新的政策工具的组合可以提供相当于 3 个百分点的额外的政策空间。也就是说，在 QE 和前瞻性指引的帮助下，政策的表现与名义中性利率为 5%-6% 时的传统政策一样好。

另一个获得政策空间的方法是提高联储的通胀目标，这最终也会提高名义中性利率。然而，要使可实现的 3 个百分点的政策空间与 QE 和前瞻性指引相匹配，就需要将通胀目标至少提高 3 个百分点，从 2% 提高到 5%。这种做法将涉及重要的过渡成本（包括与未确定

的通货膨胀预期相关的不确定性和波动性，并要在较高水平上重新确定)以及长期较高的通货膨胀水平的成本。至少当中性利率在 2%-3%或更高的范围内时，积极使用新的货币工具似乎比提高通货膨胀目标更可取。

需要注意的是，如果名义中性利率远低于 2%，那么新工具就不会增加足够的政策空间来弥补利率下界的影响。在这种情况下，可能需要采取其他措施来扩张政策空间，包括提高通货膨胀目标。

对新货币工具得出的相对乐观的结论很大程度上取决于中性利率在 2%-3%或以上的范围内。当名义中性利率远低于 2%，所有的货币策略都明显变得不那么有效，在这种情况下，尽管 QE 和前瞻性指引仍然提供了宝贵的政策空间，但新工具不可能长久地充分补偿下限的影响。此外，在这种情况下，任何货币政策方法，无论是否用上新的工具，都可能涉及较长时间的短期利率下限，且长期收益率往往是零或负，这种情况可能对金融稳定构成风险或带来其他成本。

目前，美国短期和长期实际利率低于 2%。然而，中性利率的估计值在 2%-3%的范围内，这意味着目前的政策是温和的宽松。尽管如此，名义中性利率的当前和未来水平仍存在相当大的不确定性。如果它最终被证明低于 2%，那么就有理由适度提高通胀目标，或许财政政策在应对经济下行方面也将发挥更为核心的作用。目前，一种谨慎的做法可能包括制定计划，提高财政政策的逆周期性，例如，增加使用自动稳定器。

让通胀和通胀预期接近目标至关重要。美国的情况不能直接扩展到其他国家。不过，有两个结论也适用于其他地方：(1) 新的货币政策，包括 QE 和前瞻性指导在内，应该成为货币政策工具箱的永久组成部分；(2) 一般情况下，中性利率越低，货币政策效果越差。在欧洲和日本，货币政策正在竭力实现其目标，问题主要来自于通胀预期水平降得过低，这反过来又抑制了名义中性利率，限制了货币政策的可用空间。在这些地区，可能需要财政和货币政策来提高通胀预期。若能如此，货币政策，加上新的政策工具，应该可以施展它的大部分效力。

在二十世纪的最后几十年里，货币政策制定者面临的主要挑战是高通胀和不稳定的通胀预期。联储主席保罗·沃尔克 (Paul Volcker) 和艾伦·格林斯潘 (Alan Greenspan) 赢得了那场战争，使通货膨胀降至低水平，锚定了通胀预期。良性通胀反过来又促进了经济增长和稳定，部分原因是因为让决策者有更大的政策空间来应对就业和产出的波动，而不用担心引发高通货膨胀。在一个低名义中性利率威胁到央行应对经济衰退能力的世界里，低通胀可能是危险的。联储和其他央行应该防御通货膨胀率过低，至少要像抵抗适度过高的通货膨胀那样有力。虽然新的货币工具已经证明了它们的价值，并且可以在未来会变得更加有效，保持通货膨胀和通货膨胀预期接近目标对于保持或增加可用的政策空间至关重要。

(摘自 Ben Bernanke, The new tools of monetary policy, www.brookings.edu, 2020 年 1 月 4 日, 由李维佳编译)



中国贸易顺差来源向亚欧转移

编者按：2019 年前 10 个月，美国对华贸易逆差缩减约 15%，且美国对华进出口均出现下降，针对此现象，越南富布赖特大学中国问题专家克里斯托弗·巴尔丁（Christopher Balding）表示中国正将贸易顺差从美国转移到亚洲和欧洲。本期摘编 *thesoundingline.com* 网站的有关文章。

越南富布赖特大学副教授、长期研究中国问题专家克里斯托弗·巴尔丁（Christopher Balding），谈论了美中贸易协议对中国与世界其他国家的贸易关系可能产生的影响。

他认为美中贸易逆差在 2019 年缩小，2020 年可能继续缩小，中国的贸易顺差将继续增加约 1000 亿美元，这意味着中国从其他国家获得了更大的贸易顺差。这部分顺差主要来自与亚洲国家的贸易，还有部分欧洲地区的国家。所以，当其他国家指望中国在本国市场上投资美元时，会发现情况与之前截然不同——现在本国突然变成了一个对华逆差国家。

2018 年，中国与大部分亚洲国家的贸易基本保持平稳。2019 年，中国顺差数额可能会达到约 700 亿美元，对于越南等新兴亚洲国家来说，这是一个巨大的转变。而中国对欧洲的贸易顺差则增加了约 400 亿美元。

（摘自 Taps Coogan, Christopher Balding: China Is Shifting Trade Surplus from US to Asia and Europe, *thesoundingline.com*, 2020 年 1 月 17 日，由吴晓旭编译）

美国国内对中美贸易协议看法不一

编者按：特朗普总统 1 月 15 日签署了同中国的第一阶段贸易协议，引起了美国国内不同团体对该协议的不同反应，各方观点不一。本期摘编 *www.industryweek.com* 网站的有关文章。

1 月 15 日，在白宫举行的仪式上，特朗普总统与中国签署了第一阶段贸易协议。据《华尔街日报》报道，最初的协议包括终止关税威胁、保护知识产权以及中国购买美国农产品和制成品的实质性承诺。

尽管协议内容尚未公布，但路透社援引消息人士的话说，中国承诺在未来两年内购买价值近 800 亿美元的制成品，包括“大量”汽车、汽车零部件、飞机、农业机械、医疗器械和半导体。但具体数字还不清楚。

全国制造商协会（NAM）在一份声明中对第一阶段协议表示看好。NAM CEO 兼总裁杰伊·蒂蒙斯（Jay Timmons）表示，“在过去的三十年里，没有任何一届政府曾与美国主要经济对手达成这样的协议。”他对协议及时性的评论，与特朗普总统在签字仪式上的言论如出一辙，即类似的贸易协议应该在“25 年前”就通过。

美国制造业联盟 (AAM) 对这项贸易协议反响并不强烈。AAM 主席兼 CEO 斯科特 保罗 (Scott Paul) 在致白宫的信中称, 该协议“完全不充分”, “该协议并没有为美国工人在美国或全球市场上创造公平的竞争环境。”

在一次采访中, 保罗 (Paul) 同意蒂蒙斯 (Timmons) 和特朗普的看法, 认为这项贸易协议在本届政府执政前就受到了强烈的要求。“有些问题由来已久, 有的已经延续了十多年。这些并不是很容易解决的问题。”他也不认为这项协议可以很好地解决它们。

保罗 (Paul) 认为, “这项被总统吹捧为‘重大进展’的协议, 对于解决中美经济关系中的关键问题, 比如中国国有企业和巨额补贴问题, 几乎没有任何帮助。据估计, 中国 GDP 的 3% 左右用于补贴企业。而美国在自由市场中经营, 不非法补贴美国的公司, 所以这是一个巨大的障碍, 但协议中并没有提及这一点。”中国的国有企业可以使用一些策略进行竞争, 比如用不需要的商品充斥市场。不像美国公司, 中国的国有企业是可以不盈利的。中国生产过剩的问题也没有在协议中得到解决, 取而代之的是购买商品的协议: “归根结底, 不是‘你必须关闭 60 家在中国生产过剩的钢厂,’而是‘你要购买多少美国产品?’”

保罗 (Paul) 说, 还有其他一些没有解决的问题, 包括环境和劳动法。“中国有一套不同的标准, 到目前为止, 它还没有被完全执行。比如一家使用剥削性劳动力并污染环境的中国公司, 将其产品运进美国时, 不需要支付额外的费用, 这会导致不公平的竞争优势。协议中就这一问题也没有给出解决方案。”

NAM 在 2018 年写给特朗普的一封信中表达了类似的担忧: “从钢铁和铝等行业的不公平补贴和大规模产能过剩, 到保护中国企业扭曲的市场政策, 美国制造商和工人面对的是不公平的竞争环境。”尽管同意目前存在的问题, 但蒂蒙斯 (Timmons) 2019 年的声明不同意保罗 (Paul) 称这份协议为‘无可争辩的胜利’。

保罗 (Paul) 也赞扬了特朗普政府使用关税手段。他在信中写道, 批评关税的人无法理解其中的利害关系。通过关税产生的杠杆作用, 可以使协议更有效力。理想情况下, 这种杠杆作用应该是国际性的, 数据显示, 中国能够在全世界范围内增加出口, 以弥补在美国市场的部分损失。所以关税对中国来说并不是不能承受。但如果欧盟、日本、美国和其他国家都在申请或威胁征收关税, 中国知道这将损害其经济。”

在协议签约现场的蒂蒙斯 (Timmons) 称这项交易为“制造行业的一个显著转折点”, 保罗 (Paul) 对此不太认同。“我认为对特定制造商的影响将因公司在中国的业务而异。……对于一些出口受阻的公司来说, 他们可能会看到一点增长。但对于那些被中国进口竞争围困的公司, 我不确定这项贸易协议有多少值得欢呼的地方。”

保罗 (Paul) 认为这个贸易协议最大的好处可能是, 在不确定的情况下获得暂时的喘息。“客观地说, 现在比 3-4 个月前有了更多的确定性。但我要再次指出, 如果第一阶段进展不顺利, 我们可能会回到关税增加的时期。企业也将被迫再次做出调整。”

(摘自 Ryan Secard, From 'Disappointed' to 'Indisputable Win': Mixed Reviews on Trade Deal, www.industryweek.com, 2020 年 1 月 15 日, 由吴晓旭编译)

美商会会长认为 2020 年挑战与希望并存

编者按：2020 年是美国大选年，对于美国商业而言，也是不确定性和希望并存的一年，尽管面临诸多挑战，应该对美国商业的未来充满信心。本期摘编美国全国商会会长、CEO 托马斯·多诺霍（Thomas Donohue）的观点。

进入 2020 年，美国商业呈现不确定性和希望并存的状态。尽管经济基础稳固，但仍存在诸多不确定性因素，如华盛顿方面、国内各州因素、世界局势以及政界和公众态度等。

美国商会认为 2020 年选举年可以取得诸多商业进展。在 2019 年底两党关键性胜利的基础上，2020 年，要在一系列优先事项上采取务实且有意义的行动，就从完成美国—墨西哥—加拿大协定（USCMCA）开始。除了华盛顿，商会还致力于解决美国各州面临的挑战。根据商会新的工人可得率指数，目前美国未就业工人数量少于空缺职位数。这是我们几十年来见过的最吃紧的劳动力市场。我们正在推动本地解决方案应对劳动力问题的挑战，包括人才管道管理，即以雇主为主导的新方案，该方案帮助工人具备现有职位所需的技能。

美国商业面临州层面的新挑战，包括在集体诉讼律师推动下蔓延全国数千个市的滥用集体立法的浪潮。在监管领域，正在推动联邦数据隐私标准，以防止出现各州法律拼凑而使跨州贸易几近不可能。在全球经济方面，美国必须保持其自由贸易捍卫者的地位，并为美国制造的商品和服务寻求更多的市场。我们必须继续为推动与中国达成降低关税、解决贸易和产业政策问题的全面贸易协议而努力。

在一场关于美国经济体系未来的公开辩论中，我们提倡自由企业。如果我们想为所有美国人创造更多的财富和机会，答案是更多的企业，而不是更少。我们需要更多的企业得以创立、成长，在某些情况下，还能上市，这样才能确保我们拥有一个令所有美国人受益的创新型经济。

虽然美国商业的状况可能不确定，但美国商业的精神是大无畏的。正是秉持着这种精神，商会将继续指导美国度过重要的一年，并进入下一个关键的十年。

（摘自 Thomas J. Donohue, *State of American Business: Uncertain but Hopeful*, www.uschamber.com, 2020 年 1 月 13 日，由刘茵莹编译）

美制造业 12 月“表现最差”

编者按：美国供应管理学会调查委员会主席蒂莫西·菲奥雷（Timothy Fiore）表示，制造业指数下跌影响制造业的发展，并波及就业和经济。本期摘编 www.bloomberg.com 网站的有关文章。

美国供应管理学会调查委员会主席蒂莫西·菲奥雷（Timothy Fiore）表示：“计划外的工厂关闭和延长的假期时间影响了生产，并且可能影响就业。”自衰退结束以来，美国制造业经历了动荡的一年，12 月份表现最差，订单减少，工厂继续停产。在美国空袭导致伊朗军方最有权势之一的领导人苏莱曼尼丧生后，股票和国债收益率持续走低。

根据 1 月 3 日的一份报告，供应管理学会的采购经理人指数在 12 月份从 48.1 跌至 47.2，

已连续五个月出现收缩，并且彭博社的经济学家们调查预计该指数未来也不会反弹。这是自2009年6月以来最差的数据，并且标志着过去九个月中的第八次下跌。新订单和产量指数降至最低，推动了这种情况的恶化。数据显示，美国工厂仍然受到国内商业投资回落、全球需求疲软以及最近中美贸易战升级的困扰。

菲奥雷（Fiore）在电话中说：“对供应链经理们而言，贸易仍旧是个问题”，“计划外的工厂关闭和延长的假期时间会影响生产，并且可能是在就业方面。”12月份，在服装业和木制品业的带动下，18个制造行业中有15个出现萎缩。

供应链管理协会的采购经理人指数与艾仕信（IHS Markit）的采购经理人指数对比鲜明，后者在12月小幅降至52.4，但仍接近七个月高位。11月份这两家最受关注的制造业调查结果也大相径庭，突显了经济学家与投资者就哪个指数更为精准存在分歧。

美国供应管理协会指数在2019年的平均值为51.2，为十年来的最低值。这与2018年的平均值相比下降了7.6个点，是自2001年以来的最大跌幅。尽管工厂陷入困境，经济学家们仍预计美国经济将在2020年创纪录地继续扩张。美国和中国的阶段性贸易协议已在12月13日公布。

虽然贸易关系的缓和可能会有所帮助，但工厂仍然面临政策不确定性、机构投资环境疲软以及全球增长放缓的影响，这些将对工厂2020年的决策产生深远影响。供应管理协会的生产和新订单指数难以迅速恢复的原因之一是波音公司在其737 Max飞机上的困境。在737 Max机型停飞后，波音公司已告知其供应商从1月中旬开始暂停零件供应。菲奥雷（Fiore）说，波音公司的问题可能会在未来四到六个月拖累制造业。

供应管理协会的工厂就业人数指标在12月跌至2016年1月以来的最低水平，这表明在其他就业市场仍然普遍强劲的情况下，制造业就业可能进一步恶化。付款价格指数显示，自5月份以来投入成本首次上升，由于供应商交付量指标保持在50以上，这表明出货量正在放缓。进口指数在9个月中第八次收缩，出口指标则进一步降至扩张与收缩之间的临界以下。

（摘自 Reade Pickert, U.S. factory gauge unexpectedly falls to lowest since 2009, www.bloomberg.com, 2020年1月3日，由王阳逸编译）

美制造业前景指数跃升

编者按：随着中美贸易紧张局势有所缓和，纽约州的制造商对需求前景愈发乐观，纽约联邦储备银行（FRBNY）制造业前景指数跃升至5个月高点。本期摘编 www.industryweek.com 网站的有关文章。

随着中美贸易紧张局势有所缓和，纽约州的制造商对需求前景愈发乐观。报告显示，纽约联邦储备银行（FRBNY）对未来六个月总体商业状况的调查显示，12月份该指数跃升10.4点至五个月来最高位29.8。FRBNY的订单前景指数上升11.4点至35.6，为2019年2月份以来的最高水平。

中美贸易冲突被指阻碍了商业投资，现在这种情况可能会有所改变。FRBNY调查显示，资本支出前景攀升，科技支出预期追平了2011年以来最高水平。工厂经理对销售、未完成

订单和交货时间有所展望。

尽管乐观情绪高涨，但制造商们尚未看到需求疲软的明显变化。因订单增速放缓，12月，FRB NY 对当前总体商业状况的整体衡量指标从 2.9 升至 3.5，数据高于零意味着经济扩张。

（摘自 New York Fed's Factory Outlook Index Jumps to Five-Month High, www.industryweek.com, 2019 年 12 月 16 日，由史良编译）

2019 年波音遭遇历史上最黑暗时刻

编者按：2019 年对于波音公司是非常艰难的一年，737 Max 客机事件给波音公司带来了重大的危机。本期摘编 www.industryweek.com 网站的有关文章。

在波音公司 CEO 丹尼斯 穆伦伯格（Dennis Muilenburg）被解雇后，制造业专家们审视了这些失误、漏报的问题以及供应商和美国经济将面临的问题。对于 103 岁的波音公司而言，2019 年是有史以来最漫长的一年，此前两架 737 Max 客机因类似于传感器和软件设计的问题坠毁，造成 347 人死亡。事件调查仍在进行中，对波音公司运营的影响、压力和审查已使数百架飞机停飞，给航空公司造成了混乱，目前波音公司的生产线正处于停顿状态。

对于穆伦伯格（Muilenburg）被解雇一事，两位制造业领军老兵在《波音新闻》（Boeing news）上对过去一年进行盘点，以及聊聊这家航空业巨头的起源。杰米·弗林奇鲍（Jamie Flinchbaugh）是一位精益领导顾问，也是《搭便车者精益指南》的作者。他在克莱斯勒公司（Chrysler）和 DTE 能源（DTE Energy）担任过精益领导职务。戴夫·诺莱蒂（Dave Nolletti）是康威·麦肯齐公司（Conway MacKenzie）董事，专攻航空航天和国防。作为一名曾在美国陆军服役的飞行员，他在过去 18 年中一直与波音及其供应商直接合作。在从事咨询工作之前，他曾担任宝洁公司（Procter & Gamble）的全球市场研究经理。

一、关于穆伦伯格（Muilenburg）的解雇

戴夫·诺莱蒂（Dave Nolletti）：我想他走人的时间本应该更早。你看看波音公司在过去五六年中经历的一系列程序性灾难，737Max 是四五年中的最后一个，这四五年公司没有达到自己的历史标准。

杰米·弗林奇鲍（Jamie Flinchbaugh）：总的来说，你不希望像波音这种多部门公司的 CEO 不得不关注衍生产品中推出的基本新功能。就像在任何时候 CEO 都不应该监督的细节，这是一个功能，它不是一个新的飞机，它是在那架衍生飞机上推出的新功能。如果首席执行官关注所有这些——我的意思是，每年都有几百个这样的新细节，那他们就没有办法完成自己的工作。然后它引出了一个问题，这是一个执行不力的一次性的问题，还是一个设计、粗心大意和其他问题的系统文化的症状。没有人真正指出任何事情，说这是一个更广泛的问题，我希望在这方面探索到更深的层次。

我认为他的离开是正确的，因为即使 CEO 不应该受到指责，但如果他不离开，就很难继续前进，我唯一的希望是解雇 CEO，他们不会说，“好吧，我们已经解雇了罪魁祸首，现在我们已经清白了。”我宁愿他们做一个深入的研究，然后如果他们发现了真正的问题，他

们宣布是如何修复他们的系统的。

二、即将上任的 CEO 大卫·卡尔霍恩 (David Calhoun) 的未来之路

杰米·弗林奇鲍 (Jamie Flinchbaugh): 首先, 这是我对于超负荷运转的不满, 他会辞去卡特彼勒公司的首席外部主管职务吗? 这两项工作都很严肃, 他不能够同时担任。我会开始一个系统性的研究, 不管是外部资源还是专门的内部资源来研究设计系统, 研究它是如何工作的, 事情是如何发生的, 有没有系统的问题……我也会努力整顿纪律和对制造业的完整性的信心, 因为现在它已经成为公众关注的焦点问题, 需要加以解决, 即使它与 737 最大空难无关。

戴夫·诺莱蒂 (Dave Nolletti): 他很可能继续走詹姆斯·麦克纳尼 (James McNerney) 和穆伦伯格 (Muilenburg) 所走的路。我认为波音公司的经营方式或业务运营方式没有发生大的变化。

三、关于领导波音的更强有力的候选人

戴夫·诺莱蒂 (Dave Nolletti): 无论是与世界各地的监管机构, 还是与飞行公众和航空公司, 波音公司现在都出现了声誉问题。因此, 他们需要一个了解运营、了解行业运作方式的人, 同时也需要一个对员工、监管机构和客户群而言可信的人。我认为目前有几个在航空航天领域工作的人, 福特前 CEO、波音前商用飞机总裁艾伦·穆拉利 (Alan Mulally) 的名字浮现在我的脑海中, 他被忽略了, 我认为如果他有兴趣的话, 他将是最好的候选人。他已经证明他了解这个行业, 他可以经营这个行业。

或者像柯林斯航空公司总裁凯利·奥尔伯格 (Kelly Ortberg) 这样的人。在柯林斯公司被联合技术公司收购之前, 他曾担任该公司的董事长、总裁和 CEO。他也是一个在业内享有杰出声誉的专业人士。

四、关于穆伦伯格 (Muilenburg) 最大的失误

戴夫·诺莱蒂 (Dave Nolletti): 如果追溯到 Max 计划, 波音内部最初的决定是是否设计一种新飞机并将其推向市场, 还是尝试升级 737。波音内部对此进行了长时间的讨论, 媒体也非常关注。升级现有的 737, 这就提出了一些实际的工程问题。Max 的发动机是大得多的大推力发动机。把它们放在机翼下面同时保持离地高度是一个非常实际的问题。我认为波音之所以选择将引擎升级到 Max, 是因为他们不想承担设计一架全新飞机的费用和 risk。我认为一开始的决定为他们现在正在处理的这些问题埋下了伏笔。

五、关于波音公司的质量问题

杰米·弗林奇鲍 (Jamie Flinchbaugh): 迷惑住我的部分是关于生产环境, 加班加点, 进度紧张的杂音。然而, 实际的坠机事故似乎已经被清楚地识别出来, 包括波音和联邦航空局认为是一个软件设计缺陷, 这与工厂发生的任何事情都无关。那么, 所有有关生产条件的杂音是否都与一个更广泛的企业文化问题有关? 这个文化问题涉及到设计和生产两个方面, 即对细节、纪律和决策缺乏关注? 或者说, 这完全是在转移视线, 与波音公司的实际问题无关。如果有成百上千的人和成百上千的部分聚集在一起, 最终, 会有很多事情不得不发生, 很多事情表面上看起来可能是粗心大意或其他原因。但是, 当有那么多人和那么多部分的时候, 如果你仔细观察, 你肯定会发现一些问题。

证据来源有限。所以很难说这是否真的反映了整个工厂的日常情况。当然也有人担心，但我可以再次走进任何一家工厂，找到足够的理由告诉他们应该停业，因为那里一团糟。这是制造业的复杂性，因为很多人、很多事情和很多决定在进行。……也许如果世界上没有工厂，我不能说你有问题了，但你的工作是解决它们。我认为回应比问题本身更重要。

戴夫·诺莱蒂 (Dave Nolletti)：据我所知，查尔斯顿工厂只有 787 飞机。787 飞机主要是碳纤维飞机，其工艺是新的。但是，作为一个在供应链工作的人，我并没有真正听到任何关于制造业的消息，这让我感到震惊，我想你预料到会有问题。与其说是有利于安全的问题，不如说是公司必须处理的一些未预料到的事情。

六、关于波音供应商的最佳发展道路

戴夫·诺莱蒂 (Dave Nolletti)：我认为很多中间市场公司很早就开始了对此类事件的应急计划，试图使其资产负债表恢复正常，这意味着控制营运资本、库存、使其银行关系和信贷设施做好应对停产冲击的准备。随着 737 飞机停飞，他们将不得不设法以显著降低的收入来偿还债务。如果一家公司 60% 的收入来自波音，而其中一半因为 737 飞机停产而消失，这将导致一些月份的现金流变得非常困难。所以如果我是一个中间市场的供应商，这就是我现在要关注的。我该如何定位自己才能生存？如何才能支付我的固定费用，能够偿还我的贷款人，能够养活我的雇员，并且仍然经营着一家企业？他们要生存下去。无论他们多么迅速地走向多元化并引入新业务，总有一段时间没有收入和现金流，而这确实是他们需要准备的困难时期。当公司重新投入生产时，营运资金需求会更多。

七、关于波音公司的最好情况

戴夫·诺莱蒂 (Dave Nolletti)：他们对飞机进行重新认证，并在 2020 年第二季度重新飞行。你可能会看到他们的产量在三到四年的时间段里恢复到原来的每个月 52 架的水平。

八、关于波音停产对美国的影响

戴夫·诺莱蒂 (Dave Nolletti)：波音公司是美国最大的出口商。我不知道很多公众是否意识到，在这个国家，有几十万人在波音的供应链中工作。这是一个巨大的行业，你想想看，作为供应基地的工厂如何停业或解雇员工来解决这个问题，这将如何影响这个国家的工人，这是一个非常大的问题，不仅事关上市公司，对小公司来说也是如此。如果你看看国家的所有大型航空航天集群：洛杉矶、西雅图、堪萨斯州威奇托、圣路易斯、长岛、查尔斯顿、康涅狄格州、达拉斯沃思堡等等，你会发现，不仅仅是西雅图，整个国家都在遭受危险。

(摘自 Boeing's Darkest Year: A Look Back, and an Uncertain Path Forward, www.industryweek.com, 2019 年 12 月 26 日, 由李维佳编译)

定价权成为制造企业关注的重点

编者按：一味依靠削减成本和支出并不能获得长期竞争优势，制造企业当下应该更加重视定价权的获取。本期摘编泰雷兹集团的首席价值官 Stephan M.Liozu 博士的观点。

全球制造业正在经历剧变。在经历了 2008-2010 年的全球经济衰退和多年的需求持平之

后，制造企业别无选择，最后，只能追逐用定价从市场中赚取潜在的美元。经过多年的成本削减和费用优化，许多制造企业的高管已经意识到，一味通过削减成本并不能获得竞争优势，获取定价权已经成为必然，仅仅为了价格而战永远不会有好结果。

B2B（利用网络进行的公司对公司业务）的新现实：

- 1.成本在上升：**劳动力、公用事业、原材料、健康福利。
- 2.客户的需求更多样：**价格优惠、信用条款、服务水平、等等。
- 3.低成本竞争正在给价格水平带来巨大压力。**
- 4.竞争激烈让涨价很难站得住脚。**
- 5.传统的需求/供应和成本/价格周期不再有效。**
- 6.传统的分销/零售渠道正在被破坏。**

华尔街的许多金融分析师开始关注企业的定价水平。金融新闻中出现了定价权大师的成功故事（苹果、星巴克、乐高、迪斯尼、3M……），定价权正式成为华尔街关注的热点。

这一趋势引出了以下问题：什么是定价权？它是如何计算的？什么是影响定价权的积极或消极因素？定价权与盈利业绩有何关系？

一、定价权概述

2011年11月，沃伦·巴菲特（Warren Buffett）说：“评估企业最重要的一个决定因素就是定价权。如果你有能力提高价格而不把生意输给竞争对手，你这个生意就是非常好的一个生意。如果你必须在把价格提高10%之前做一次祈祷，你这个生意就是非常糟糕的一个生意。”

定价权是指在不失去需求的情况下，在保持业务水平的同时，提高整体定价水平的能力。虽然定价权的定义是明确的，但在实践中定价权的具体化却并非如此。能够提高价格或提高定价水平意味着什么？通常认为有以下六大要点：

1.与竞争对手相比，有能力成功捍卫自身的价格溢价：在定价压力方面，与B2B客户及其买家的谈判往往会变得困难。一家公司通过价值销售维持价格溢价的能力常常受到挑战。在与竞争对手的较量中捍卫溢价，不屈服于谈判策略，是定价权强大的表现，尤其是与低成本制造商竞争时。

2.在市场中首先进行价格变动的能力：定价领导层能够进行价格变动，并在市场中建立规范和锚定。

3.能够获取大部分交付给客户的价值：拥有强大定价能力的公司了解他们提供给客户的价值池，并打算保留其中的很大一部分。他们并没有隐藏这样一个事实，即他们获取了价值池的大部分。

4.能够以溢价定价，推出创新和差异化产品：定价能力大师介绍了为客户创造真正价值

的卓越技术、产品和服务。有了这些，他们可以以更高的价格引进创新。

5.能够在不损失需求的情况下每年持续地提高价格：定价能力掌握了基于交付价值的基础价格上涨，并始终专注于提高价格以获取价值。

6.能够在预期的价格上涨中占据很大份额：Simon Kucher&Partners 战略咨询公司的研究表明，平均而言，每增加一美元，公司只会获得其中的 50-53 美分。涨价，并且让涨价站稳脚跟，是优越定价权的具体化。

二、定价权的维度

对定价能力的研究揭示了六大影响定价能力的积极或消极的关键维度。

1.市场条件（积极），指市场的整体健康状况，包括机会丰富、增长或稳定、对差异化产品有吸引力的市场，以及目前的长期可预测性。

2.客户动态（积极），客户动态与客户在价值、价格/质量比感知、价值共同创造和细分市场机会方面的行为相关。

3.当客户动态有利时，企业可以通过向市场引入大量创新、揭示客户的潜在需求、响应客户的支付意愿以及通过定价获取更大的价值来保持或扩大其创新地位（积极），创新地位也是定价权的潜在积极影响因素。

4.当创新过程以顾客价值为中心进行管理时，其结果会导致卓越的差异化地位（积极），溢价可以更容易地被证明是合理的。差异化可以被客户展示和接受。技术和营销转换成本允许 B2B 供应商保持长期定价水平。

5.竞争压力（消极），包括供应商的整体价格侵略性、低成本竞争对手的存在、严格的 RFP 过程的存在以及在生态系统中价格竞争的一般文化。

6.产品生命周期（消极），包括市场上产品淘汰率、技术变化率和可供供应的总体生产能力。

在研究确定对定价能力影响最大的维度方面，已有的研究表明：

- 创新地位是决定定价权的最重要的积极因素。（100%置信水平下的回归系数为 0.385）
- 差异化地位是决定定价权的第二重要因素。（100%置信水平下的回归系数为 0.347）
- 竞争压力对定价权无重要影响。（无显著性）
- 定价能力显著且积极地与相对坚定的表现有关。（99%置信水平下的回归系数为 0.209）
- 将定价权的所有 30 个驱动因素聚合到一个结构中，与定价权显著正相关。（99%置信水平下的回归系数为 0.288）

创新和差异化地位带来更大的定价权。这并不是一个真正的惊喜，但它加强了制造业和 B2B 公司关注这两个因素的必要性。更有趣的是，竞争压力与定价能力之间的关系缺乏显著性，通常情况下，B2B 公司的领导者屈服于竞争压力，在面临定价问题时缺乏话语权。研究还表明，定价权与坚定的表现之间存在着积极的联系。

三、定价权的影响

财经新闻中经常提到具有优越定价能力的一流制造公司（3M、巴斯夫、帕克、美敦力、霍尼韦尔等）。他们都比同行享有更高的 EBITDA（扣除利息，税金和折旧前的收益），并且逐年增长。是什么让他们与众不同？首先，他们有稳健的创新战略。其次，他们有主动的管理定价的策略。第三，他们开发了可持续的能力来管理他们的综合价值过程：创新>差异化>定价>利润。

获取定价权并不容易，定价权不是天上掉下来的。公司可能在市场上通过创新，差异化和客户管理来获取定价能力。这些公司及其领导者将必须了解定价权的存在以及如何充分利用它。为此，这些领导者必须投资于正确的工具和系统，以确定定价权。对这一进程至关重要是部署先进的定价系统，允许企业领导者进行以下关键活动：科学细分、定价分析、定价优化、交易管理、基于价值的定价。

由强大的定价策略驱动的定价工具、定价系统和定价能力的组合可以成为你下一个比竞争对手更持久和更优秀的竞争武器，制造业公司可以采取以下五个步骤开始行动：

1.对定价权的关注和意图：这可能是第一步，这对于定价团队而言是成败之举。他们必须在最高管理层引起足够的关注，然后说服领导者有意和有影响地管理定价能力。这是成功的一半。

2.通过查找谁参与定价过程和谁进行决策来引起对定价主题的关注：在会议上聚集这些利益相关者，以讨论潜在的协作，交流和改进领域，做出集体承诺，以获得更好效果。

3.通过进行正式的定价能力评估来了解从何处着手：在进入定价能力区之前，需要了解从何开始。定价能力评估（PPA）可以做到这一点，并且可以突出显示优先领域以提高定价能力。

4.制定组织路线图以实现定价权：卓越定价是过程，而不是目的。一旦了解了 30 种定价能力驱动因素之间的差距和优势领域，就可以集中精力设计路线图，以进行短期和中期以及长期的变化和关键点。

5.把它作为一个组织战略优先事项，而不仅仅是一个定价项目：哈佛商学院教授迈克尔·波特（Michael Porter）说“战略就是做出选择，权衡取舍，它就是刻意选择与众不同”，产生意向的一种方法是将定价权纳入企业战略议程的优先事项。

新的制造业面临的现实是，当以关注和意图管理时，定价权可以成为提高利润能力的一个极其强大的工具。规模不重要，无需再拥有 3M 或霍尼韦尔的规模体量，就可以开始从市场中获取更多价值。实际上，许多小型且处于有利可图的市场中的制造公司与大型公司相比具有巨大的竞争优势。

（摘自 Stephan Liozu, It's Time to Pay Attention to Pricing Power, www.industryweek.com, 2019 年 12 月 6 日，由

李维佳编译)

美国经济分布地图

编者按：不同于一部分人所认为的，美国经济实际上是区域经济的融合，经济地图可以准确显示经济发达地区的位置。本期摘编 *thesoundingline.com* 网站的有关文章。

美国经济实际上是区域经济的融合，经济地图可以准确显示经济发达地区的位置。美国经济最发达的州分别是加利福尼亚州（占美国 GDP 的 14.6%）、德克萨斯州（占美国 GDP 的 9.2%）和纽约（占美国 GDP 的 7.7%）。这三个州加在一起占美国 GDP 的近三分之一。排名前十的州如下：

排名	州	GDP 占比	排名	州	GDP 占比
1	加利福尼亚州	14.6%	6	宾夕法尼亚州	3.8%
2	德克萨斯州	9.2%	7	俄亥俄州	3.2%
3	纽约州	7.7%	8	新泽西州	3.0%
4	佛罗里达州	5.0%	9	格鲁吉亚州	2.8%
5	伊利诺斯州	4.1%	10	华盛顿州	2.7%

美国经济最发达的十个市县排名如下：

排名	市/县（州）	GDP 占比	排名	市/县（州）	GDP 占比
1	洛杉矶（加利福尼亚）	3.8%	6	金（华盛顿）	1.5%
2	纽约（纽约）	3.2%	7	达拉斯（德克萨斯）	1.3%
3	库克（伊利诺伊）	1.9%	8	奥兰治县（加利福尼亚）	1.2%
4	哈里斯（德克萨斯）	1.9%	9	马里科帕（亚利桑那）	1.2%
5	圣克拉拉（加利福尼亚）	1.7%	10	圣地亚哥（加利福尼亚）	1.2%

毫无疑问，洛杉矶、纽约市和芝加哥（库克县）所在的县经济较发达。确切地说，洛杉矶县在地理上是一个非常大的县，比罗德岛州或特拉华州的地域更广，比纽约的土地多 100 倍。

从地区来看，美国的经济发达地区大部分位于密西西比河以东或西海岸。

（摘自 Taps Coogan, Map:Where the US Economy Actually Is, *thesoundingline.com*, 2020 年 1 月 2 日，由史良编译）

法国对大排量车征排污税

编者按：法国拟对 SUV 等大排量车型征收污染税，此举遭到了国内汽车界的反对。本期摘编 *www.industryweek.com* 网站的有关文章。

法国正提高对更大污染排放车辆的税收，目前瞄准 SUV 车型，这项措施是在 2020 年欧洲将逐步实施降低汽车排放的严厉新规基础上出台的。根据议会通过的一项法律，2020

年，二氧化碳排放量超过某一阈值的汽车将要负担 20000 欧元（约合 22240 美元）的罚款，高于现有的 12500 欧元。与此同时，政府正在考虑减少购买电动汽车的现金奖励。

政策制定者仍在寻找如何最好地支持转向清洁汽车的方法。SUV 是污染最严重的车型之一，因为它们更重，燃油效率更低。然而，总部位于巴黎的 Inovev 咨询公司的数据显示，2019 年前 11 个月，SUV 在法国的销售额仅占 30%，虽然电动汽车销量增长很快，但在整个市场中所占的比例仍然很小。

法国征收 SUV 税之际，欧洲汽车业正准备在明年逐步实施排放法规，如果汽车制造商的年总销量超过平均碳排放限额，将面临罚款。法国财政部估计，其对 SUV 的处罚可能给政府带来 5000 万欧元的年收入，这些收入将用于帮助汽车制造商转向更清洁的汽车。法国经济财政部长布鲁诺·勒梅尔（Bruno Le Maire）也批评了 SUV 广告，称它们应该警告消费者汽车对环境的有害影响。

与此同时，法国还希望在未来几年内减少对电动汽车和氢动力汽车的补贴，前提是汽车销售价格下降。到 2020 年，购买一辆售价低于 45000 欧元的电动汽车，中央政府将拿出 6000 欧元，环境部长表示，这一补助将在 2021 年和 2022 年减少。

对 SUV 和电动车采取的措施遭到了法国汽车业的反对。“这是对消费者的双重惩罚，”法国游说团体 PFA 主席吕克·夏岱尔（Luc Chatel）在一份声明中说，该政策被认为是“不连贯的”，他说，“如果没有强有力的购买激励措施，电动汽车市场不会腾飞。每个人都会失去一些东西，法国的工业、环境和购买力。”

对消费者购买电动汽车的补贴是昂贵的。法国审计机构称，法国去年的津贴达到 5.5 亿欧元，德国也出台了类似的激励措施，据彭博社估计，到 2025 年，这项措施的成本可能高达 26 亿欧元。

（摘自 Ania Nussbaum, France to Impose \$22,240 Pollution Tax on SUVs and Trucks, www.industryweek.com, 2019 年 12 月 20 日，由李维佳编译）

[《美国财税动态》月刊 2020 年第 1 期内容完]

2020 年 1 月 15 日截稿

2020 年 1 月 25 日于上海出版



上海财经大学公共政策与治理研究院

Shanghai University of Finance & Economics Institute of Public Policy & Governance

上海财经大学公共政策与治理研究院是上海市教委重点建设的十大高校智库之一，主要为加快学术成果应用转化、服务政府决策和社会需要服务。

美国财政与经济研究所

The American Fiscal Studies Institution

美国财政与经济研究所以学术创新为导向,整合校内外有关美国政治经济研究资源,专注于美国财政、税收、货币、金融、科技与产业政策等财经专门领域相关理论、实践问题研究。



智库视野



研究院微信



研究院微博



上海财经大学公共政策与治理研究院

上海市教委重点支持的上海市十大高校智库之一

主办

上海财经大学公共政策与治理研究院

上海市国定路 777 号

邮政编码：200433

电话：(021) 6590 8706

美国财政与经济研究所

《美国财税动态》月刊编辑部

主编：李超民

责任编辑：熊璞

编委：熊璞 龚德昱 田志伟 孔晏

电话：(021) 6590 3457 / 159 219 91883

邮箱：mcdm@mail.shufe.edu.cn