

中国经济未来十年的三个机遇

李稻葵



李稻葵，清华大学中国与世界经济研究中心主任

5月27日，在泰康资产高峰论坛上，经济学家李稻葵发表了《未来中国十年经济大格局》的主题演讲，李稻葵表示，未来十年中国经济存在金融危机、国际以及改革没有落到实处的三大风险，但在结构调整、技术变迁以及国际化中存在机遇。

今天，我想讲中国经济未来十年的发展特点、面临的三个重要风险和企业界面临的三个重要发展机遇。

中国经济未来十年的三个发展特点

中国经济未来十年有什么重要的发展特点呢？

我认为最有可能的大概率事件是，恐怕未来十年增长的格局是前低后高，这是第一个判断。

为什么说前低后高？这个判断的基础是，我认为今天中国经济运行的速度是低于经济增长潜力的，就像在高速公路上行驶，实际速度低于设计速度，这个判断非常重要。为什么这么说呢？我有三个根据或原因。

第一个根据是国际环境。全球经济只有英国和美国的增长达到了它的增长潜力，美国是25%，英国20%；其他国家都是低于设计时速的，几乎没有例外，比如说欧洲1.7%，日本0.7%；而新兴市场国家除了印度和中国之外，大半的国家举步维艰，俄罗斯是-3%，巴西是-3%，南非也是-3%，还伴随着高通胀。这是我判断的第一个根据。

第二个原因是债务。目前中国经济正在处理历史上遗留下的一些难题，比如说我们目前的企业债务不仅达到了国内历史最高水平，在国际上也是非常高的，企业负债率和负债总规模

占GDP的150%，在全球各个国家中名列前茅。虽然这并不等于说我们会进入经济衰退或金融危机，但这个问题必须解决，这就需要短期内降低增长速度。

第三个基本原因是增长点。为什么说中国的经济增速低于潜力，因为现在还没有完全打造出新的增长点。城镇化刚刚破题，还不知道怎样才能进入到快速轨道。

这一系列原因，让我判断中国经济目前是低于增长潜力在运行。既然如此，未来一定会逐步回到增长潜力甚至更高一点。因此，我个人对中国经济未来十年的判断是前低后高。中国经济还能怎么高呢？我认为中国经济的增长潜力应该不止目前的6.7%。

根据我们研究的最基本结论，在一个经济体已经达到市场经济起飞的前提下，判断它的增长潜力和增长速度，增长潜力的最大不确定因素是这个经济体和世界上最发达经济体的差距，也就是人均GDP的差距。中国目前的人均GDP不到八千美元，按照购买力评价是美国人的五分之一，这意味着我们有大量的企业在学习，比如说保险业到资产管理，从商业模式到运营模式、管理模式到技术的引进，方方面面都有巨大的赶超空间。我们为什么说中国经济仍然有很好的增长潜力，这就是最根本的根据。

中国经济是大国经济，赶超起来非常慢，这句话有一定道理。但不要忘记，正因为是大国经济，所以我们内部市场的潜力还没有完全发挥出来。比如说安徽省紧邻江苏，可是安徽的人均收入水平只是江苏省的一半，江苏省人均收入水平是全国最高的，但安徽省是全国倒数第六，和江西、广西排在一块儿。这个例子告诉我们，大国经济内部市场的潜力非常巨大，如果好好挖掘这些潜力，就能够把大国增长优势发挥出来。只要通过艰苦的努力，改革调整到位，我们的增长速度在未来十年后半部分应该还能够上来一点。

第二个判断是，中国经济未来十年的结构将发生翻天覆地的变化。理由如下：

第一个理由是，我们的劳动力成本已经非常

高，远超过我们的邻国越南等国家。过去七八年，我们的劳动力成本大幅度提高，劳动力工资增长远高于名义GDP，劳动成本的变化将引发一系列的经济结构的变化。

第二个理由是，今天的百姓需求也在改变，已经超越了基本的温饱。大概在五六年前，宝马在中国市场的销量超过了美国，而今天奔驰、宝马、凯迪拉克也都如此。这表示在中国市场上，中高端购买力人群的数量已经超过了美国，凯迪拉克甚至有60%的市场在中国。中国内地有相当大的消费群体，他们的要求很高，要求高质量的产品，其中有一部分人在满足温饱以后还需要更好的金融服务、保险服务，这就是需求的改变。

劳动力成本的改变和需求的改变会引发一系列的改变，我称之为“静悄悄的革命”。

比如，这两年金融业的发展远远超过我们的实体经济，有人讲是泡沫，我不同意。金融业的确给百姓生活带来了变化，包括保险业。去年金融业的附加值已经占GDP的大约10%，在96%左右，去年金融业的附加值的增速是15.9%，这还是在下半年股市出现巨幅波动的前提下，否则增幅会更高。如果没有金融界的贡献，去年中国经济增长速度仅仅是6.2%。

再举两个例子，由于成本的变化，我们的产业也发生了变化。

过去大城市周围可以容忍炼钢炼铁，因为那时候穷，老百姓生活水平低，对空气质量要求比较低。而现在，每天出门前不仅看温度还看PM2.5，大家不能容忍大城市周边再搞重化工业。

过去在内地挖矿、炼钢、炼铁，现在转变成买铁、买煤，在沿海进行重工业、化工业，根本原因是劳动力成本提高了，我们突然发现买煤比自己挖煤合适，与在鞍山挖的铁矿石相比，从国外运来的铁矿石又便宜又好，还发现在沿海一带用从德国进口的最好的炼钢机器产生的污染比我们内部交通的扬尘还低。

这就是劳动力成本的提高到生活水平的提高带来的经济结构的变化，我称之为“静悄悄的革命”。越来越多农民工和农村没关系了，工资上

去了，那生产结构必须改变，工厂必须重新布局，这就是结构带来的重大改变。

第三个判断是，未来十年中国经济大格局的变化是增长动力的转换。

过去二三十年的发展中，头十年是靠耐用消费品带来了投资企业生产能力扩张的热潮，如电冰箱和彩电等；第二轮是靠住房和汽车。在未来十年，住房和汽车也还会是一个增长点，但是它的重任和作用远远低于过去十年。

未来十年还是要回到根本之根本，我认为是两条：第一，需求在变、生产成本在变，一定会让越来越多的百姓要进城生活，这是老百姓自发地改善个人生活的动力；第二，农民工和农民已经没有关系了，大家都进城了，那么就必须改变生产结构，这就是两个最基本的增长动力的改变。

具体说来，中国经济未来十年将会有三个新增长点：

第一个是消费。从2007年起，消费占

GDP的比重逐年提高，每年上升1%，官方统计是38%。但通过计算，我们发现消费占GDP的46%，而且每年上升，到2020年消费一定能够占据GDP的半壁江山。现在所有和生产相关的产业，你看水泥、钢铁、炼油，都不太乐观；但和居民消费相关的行业，一般利益都会增多，比如旅游、餐饮、酒店、养老、医疗都还有增长空间，这是第一个新增长点。

第二个是产业的升级改造。过去是在内地炼钢铁，现在都在沿海；过去是到内地挖煤，以后都是进口煤。假如每年改造一个亿的钢铁生产能力，就能拉动约11.8%的GDP。短期内，政府应该做的事情是消灭过剩产能，把钢铁价格抬上来，政府加强环保要求，就自然有人到沿海投资。

第三个是城镇化带来的基础建设投资。我有一个观察，我们的大部分百姓家里条件不错了，住房面积也不小了，私家车也挺好了，但是出门环境脏兮兮的，空气质量也不好，这说明公共设



施建设还比较差，还有优化的空间。

中国经济未来十年的三大风险

以上讲了中国未来十年经济的新格局的改变，那么有没有风险呢？就像人随时随地都面临各种病菌入侵的风险一样，中国经济也会有风险。有什么风险？

第一大风险是金融危机的风险。

中国经济现在是高储蓄的国家，我们的储蓄占GDP的38%。过去20年、30年中，储蓄靠什么转到投资领域呢？靠老百姓之间的非正规借贷，我称之为国内非中介的非正式投资。而现在情况不一样了，现在越来越多的投资要通过中介机构来进行，比如说资产管理公司、银行、交易所，这个比例越来越高。

这么多储蓄要经过中介渠道进入投资者，中间就容易发生很多判断失误，比如说这个钱借错了，借给了不好的项目。判断失误往往是系统性的，但是每个人投资的决策都受到了周边环境的影响，在相同的环境下，错误的投资可能会产生共鸣，这种情况一旦在短期内集中发生就会影响金融资产的价格，再反过来影响金融机构的健康程度。

通过中介机构的投资，和传统的、我称之为通过非中介机构的投资完全不一样。非中介机构投资是自由恋爱、自由婚姻，而现在是全经济范围内的互相影响，你中有我、我中有你，这是中国经济的金融风险。

这个风险通过什么放大呢？通过国际放大。中国的货币存量远远是世界第一，我们货币存量是20万亿美元，如果我们自己对未来的形势有憧憬的话，这20万亿美元的每一分钱都可能想出国。由于金融风险始终存在，未来二十年我不期待我们的资本账户会完全打开。未来十年，我们恰恰需要出国投资，但是这个出国投资一定会在仔细掌控全局的情况下进行。

第二大风险是来自国际的风险。

具体说来是什么？现在我们已经习惯于在国际上有一个老大，有一个警察，他来维持秩

序，不管这个秩序是好是坏。这个老大累了，力不从心了，这一轮的竞选非常明显，美国百姓已经厌恶了到国际上到处干预。美国军费现在大幅度下降，只占美国GDP的4%，这说明美国人不想出去干预了，想积极工作了。人家说了TPP会对中国产生新的压迫、新的压制，TPP不太可能搞成了，TPP包括大负债的资产，这个资产不可能出现了，国会现在最大的结果是不可能投票通过TPP，一旦这个国会通过TPP的话，在其他时代不可能过去。

所以未来若干年我们面临的形势是，中国人必须在中东、必须在非洲、必须在拉美自己去“讨债”。我们借给别人四千亿美元的债，是世界最大的债权国。政府比我们跑得快，四千亿美元。所以美国人不管了，靠我们讨债。局部发生一些通缩的反馈，反馈到国内会产生影响。这个也是国际风险。

所以想提醒决策者们，提醒百姓，国际问题上不可操之过急，不要过分担心美国在南海挑衅——那是他最后的挣扎，就是逗你玩，已经没有什么实力，不可能再在国际上搞什么事情了。我们要担心的是不要操之过急，而是要等一个地方投资成熟以后再投资另一个地方，不要全面开花。这是第二个国际风险，国际格局产生变化，美国人可能休息几年，整理内务，我们千万不要过早地去把它腾空。

第三个风险是我们的改革和调整说得比较多，做得还不够。

具体说来，现在在调杠杆，但现在我们的杠杆率，企业太高，政府还不够，去产能力度不够，改革调整不到位。今天中国经济所碰到的一些困难，包括产能过剩，包括企业的债务过高，银行的呆坏帐，真正放到历史大背景下看是完全可以应对的。根据IMF最新报告，我们银行的呆坏帐占GDP的7%。银行的拨备大概也是这个数，就算拨备不够，银行里再拿出点资产往里砸。中国居民储蓄率38%，消化一点呆坏帐怕什么。

现在下岗工人有人说180万，那算什么？我们一年新创造的就业1300万，而且今年的180万

就算全部下岗了，这180万比起1999年的2000万还是小数字，何况今天的180万下岗工人和当年所有企业的下岗职工完全不可同日而语。过去的所有职工是大学教授、终身教授，那是有终身的权利的，今天的180万下岗工人是合同工，有什么了不起？所以困难不多，关键是怎么能落地。这方面我也呼吁，有些政策可能要简单一点，明确一点，不能既讲甲方又讲乙方。

刚才说发展是硬道理，但工资也很重要。现在在很多政策太复杂，面面俱到，但想要抓重点，就抓一件事。去杠杆，价格问题，给钱就完了。180万下岗工人，每个月补1万块钱，就是1800亿，比起我们14万亿的财政收入来说，算不上多少钱。这个经济账可以算出来，关键是要下政治决心。

说说改革调整不到位。国有企业改革，争论来争论去，我看方向很明确了。十八大报告明确管资产不管经营，混合所有制，企业经理市场聘用，这多好。现在缺的就是像邓小平说的，就是要 Just do it。

中国经济未来十年的三个机遇

最后，对企业而言有什么机遇呢？三个机遇。

第一个机遇是，在结构调整中，一定要抓机会。

在这一点上马云是对的，不过马云现在干的活儿，一半是经济专家该干的。马云的意思我理解就是：不管经济好坏，经济结构在变化，变化过程中企业家就有机遇，比如刚才说的金融服务。通过经济攻坚，我们老百姓至少有3亿多人跨入了中高收入阶层，这3亿多人口关心的问题是自己的资产能不能保值、增值，退休养老以后有没有保证。所以第一个是结构变化中抓机遇。

第二个机遇是，在技术变迁的过程中，一定要抓机遇。

现在我们赶上了新一轮技术变迁，自动驾驶恐怕还得十年，我们现在能看得见、摸得着的就是互联网。我讲一个例子，比如保险公司，可以搞一个APP，给大客户们提供所需的服务和信息，比如保险、遗产或者养老地产等等。用互联网技

术能够大大提高沟通的效率，减少很多劳动力的成本。互联网技术已经到了这个程度，这一轮中国经济必须抓住当前新的技术革命（主要是信息革命）的机遇。

第三个机遇是国际化。

金融有风险，资本账户不可能完全放开，但是一定要知道那是宏观层面来说的，微观层面上讲，我们的资产就是应该布局到全球各地去。道理很简单，我们未来的消费，我们未来的生活，大量是来自于国际其他经济体提供的产品。我们的煤、铁矿石、高端消费品等来自于德国，高科技产品研发来自于美国，这些国家的很多企业是被我们的消费拉动的。

怎样做到肥水不流外人田呢？我经常给大家讲一个道理，你买第一辆宝马车之前，先去买宝马的股票，宝马股票平均升值200%，原来是80块钱，现在都超过100块钱了，怎么来的？不都是中国人拉起来的。苹果股票也是一样的，苹果世界第一大市值，不都是中国人搞起来的，我们又给它生产又给它升值，所以不买宝马股票、不买苹果股票也亏。资产必须配置到全世界各地，才能达到肥水不落外人田，同时也对冲我们的风险。国际化这门功课，我们未来一定要做好。

我给大家讲一个体会，很多国家对受中国经济的影响远远超过我们自己，比如拉丁美洲、非洲、中亚地区。此时此刻，哈萨克斯坦正在搞一个阿斯卡拉论坛，本来我是要去，但是由于各种原因没去，请了我很多年了，我不太重视他们，他们却对我依赖很多，为什么？因为中国已经是全球第一大对外投资者，而且这个地位还在往上升。美国人、欧洲人抱怨我们在非洲、在拉丁美洲有很多影响，其实说白了是他们心有余而力不足，没那个投资链。反过来看，这也说明我们国际化的重要性。

总的来说，未来十年应该是充满了期待的十年，也是充满挑战的十年。作为企业家，作为我们大客户，建议大家不断地把握时代的变化。要感恩时代、认识时代，还要在时代变化过程中抓住机遇，让我们的事业再上一层楼。■