

建设有中国特色的 主权财富基金管理模式

■ 祁斌

借用狄更斯的话说，“这是一个最好的时代，也是一个最坏的时代”。我们的时代一方面有科学的巨大进步，与此同时，反全球化或者逆全球化的事情一直在发生。其实我一直说，英国脱欧实际上是一种对全球化的修正。我以前说过一句话，全球化可以有理想，但不能理想化。因为此前全球化的过程过于简单粗暴，最后它一定是会有修正的。

同时，我们也看到人类的一些基本问题没有得到解决，比如文明的冲突，今天我们可以看到，中东难民迁徙的路线和一千年以前十字军东征的路线是一样的，只是方向不一样而已，所以我想这是人类依然面临的挑战。在一些人类的基本生存问题上，不同文明的妥协、相互的合作和信任的建立，依然是囚徒两难。

中美贸易争端的实质与中国社会的应对

现在中美贸易争端确实是超出了我们大家的想象，在过去的一百年中，还没有哪个国家像中国这样全方位地接近美国，或者说在很多方面追赶美国。中美两国纬度差不多、面积差不多，但是我们人口比它多，今天中国经济总量是美国的



※ 祁斌
中国投资有限责任公司副总经理

60%左右，两个民族还有很多非常相似的地方，比如都比较有创业精神，都比较开放。

大家经常拿中美贸易争端跟日本和美国 80 年代的事情去比，实际上不太好比。因为日本看着是一个现代经济的体系，但实际上日本在上世纪六七十年代的发展模式就有很多问题，后来走到大企业病，大的财团和企业捆绑发展的模式，这实际上反映了资源配置的市场化程度不够，加上此前美国人是扶持日本来抗衡中国和苏联的，有点拔苗助长，所以日美贸易摩擦、广场协议等等，对日本也有一些压力。后来，日本经济出了很多问题。

而中国的发展是中国走向改革开放，走上了

社会主义市场经济的道路。所以我把中国的增长称为有机成长，英文叫 organic growth，这种增长是在每个角落的。因为我们中美制造业基金是跟高盛合作的，所以今年四月我们把高盛纽约的投资团队请到中国，带他们到珠三角、长三角和京津冀三个经济区分别转了一下。我跟他们讲，你们高盛在美国神通广大，希望你们回去能够传递一个信息。你们在中国跑一圈之后已经看到，中国从省长到县长，从国有企业到民营企业，从传统企业到新兴产业，到马路上送货的美团小哥，每个人都在忙碌，所以中国的增长是在每个角落里，是非常真实的。如果中美能够好好合作，我相信对中国的发展是好事，对美国的发展也是有帮助的。反之如果美国不跟中国好好合作，我相信中国还是会发展和崛起，但美国的成本也很高，所以大家还是要寻求共赢。

中美关系简单概括就是三个维度：短期、中期和长期，和三个层面的博弈：贸易纷争、技术竞争、大国全方位的博弈。那什么是比较理想的中美关系前景？我说最理想状态可能是一种竞争+合作，但是这个竞争是建设性的竞争关系，而不是破坏性的竞争。

在这种大背景下，“一带一路”的倡议有着非常积极的意义。据资料统计，在2017~2019年全球经济增长的贡献者中，中国是当仁不让的第一，美国是第二，这也是为什么全球愿意跟中国合作的原因，包括共同建设“一带一路”。市场经济的伟大之处就在于你和他的合作还会产生新的增量，所以可以是双赢。

中美贸易争端之后，也迫使我们去做一些思考，怎样才能更好地加强与其他经济体的经贸关系，包括发达国家中的欧洲和日本，包括“一带一路”国家。当然，很多一带一路国家的市场还需要培育，怎样才能更好地培育他们的市场能力



2016年5月15日，选手在比赛中从婺源县城的一处景观桥上经过。当日，首届婺源国际马拉松赛在江西婺源举行，比赛吸引了来自中国、美国、日本、肯尼亚等多个国家和地区的15000余名选手参与全程马拉松、半程马拉松和迷你马拉松等项目的角逐。

和加快发展速度？怎么实事求是、循序渐进地落地？无论我们做什么工作，本质上还是要服务于中国社会大的需求。

中国社会最大的变化，就是大家的生活方式在发生着深刻变化。30年改革开放的经济增长和财富积累，让中国的马拉松比赛一夜红遍中国。前几天看中央电视台一个节目，说到2010年中国第一次出现马拉松的时候，一年搞了9次；2016年搞了360次，一天一次；2018年4月15号，一天就有43次，这是不可思议的。所以日本一个做运动鞋的企业本来要破产了，中国人一跑步就把它救活了。当13亿中国消费者出现在地平线



上的时候，对世界来说是非常震撼的。

我们都知道，经济发展就是两个，一个是供给，一个是需求，我们现在的情况是，在很多地方，需求水平已经和国际接轨，而供给水平还约等于第三世界。我们需求水平这么高，供给水平这么低，那怎么办呢？供给侧结构性改革，无非就两条路，一条是自我升级，一条是拿来主义。

中兴通讯这次作为一个窗口，大家看到了我们科技的落后。全球知识产权市场，美国有40%，欧洲有40%，日本有15%，中国也就1%，或者顶多2%。美国朋友对中国的科技竞争力其实大可不必太紧张，对我们自己来说这也

应该还是比较清醒的鞭策。当然，我们也在迅速进步，在全球科研投入方面，中国增长确实是非常快的，美国现在的科研投入在全球大概占30%，欧洲占20%多，日本10%左右，中国已经超过了20%，现在仅次于美国，当然从投入到最后产出还有一定的距离。

中美制造业合作基金成立的基础和作用

中美之间，我们推动了一个中美制造业合作基金，去年11月特朗普访华的时候，两国元首见签了这个合作，实际上这是瞄准了共赢的一个概念。我们跟那些对美国来说相对传统但对中国来说依然有先进性的产业合作。一方面能帮助美国解决大量蓝领工人就业的问题，另一方面对我们来说也是消费升级，尤其是美国一旦解决就业问题，企业就能生存下来，将来寻求降低成本，就会向中国的产业转移，对我们来说就是产能升级的过程，所以应该是标准的双赢。

最明显的例子，就是今天中国家喻户晓的一个企业，叫史密斯热水器，在美国它是个乡镇企业，来到中国以后，在过去的16年里，每年增长22%。一个名不见经传的乡镇企业最后进入美国标普500强，对美国业界产生了巨大的震动。还有像哈雷摩托，特朗普对欧洲摩托车提高关税，欧洲反制，哈雷说要把产能移到欧洲去，哈雷的CEO跟特朗普在电视上公开对抗。四月份芝加哥峰会的时候，我们想邀请哈雷参加，他们不愿意来。特朗普一给加税，他的态度立刻变得很友好，因为中国今天哈雷迷的数量在快速增长，他需要中国这个市场。

同时，美国中西部有很多产业自己也在升级，跟我们合作能够共同加快产业升级的步伐。我们国家现在有很多产业取得了非常快的进步，包括

互联网产业、共享单车。

配合中美制造业合作基金的推出，我们今年4月份搞了一个中美产业峰会，放在芝加哥，为什么放在芝加哥？是因为它代表着广大蓝领工人和美国的基层群众。我们本来计划中美两边请150个CEO参加，但是最后来了384个人。2018年4月18号，中美关系基本上到了冰点，美国人说正在跟中国人磋商，中国人说我没跟你磋商，大家的话就接不下去了。这次峰会，其实是在半年以前策划的，只是没想到中美关系后来到了那么糟糕的状态，但是峰会最后还是成功举办了。在中美关系接近冰点的时候，两个共和党最年轻的州长，为了争取中国人的投资和与中国企业的合作机会，在台上打擂台，这说明中美之间的经济合作有着非常稳固的基础，或者说是不可阻挡的。

我们可以从中美制造业基金和芝加哥峰会的经验出发，找到一个“双边基金+产业峰会”的模式，可以往外拓展。组建双边基金的原则，首先是双方共同出资，利益捆绑；其次是要找对方国家最强大的机构合作，大家强强联合；第三是一定要实现产业的互补；第四是一定要能够利益共享，或者形成双赢。以这个模式再加上产业峰会。你做一个基金能做多大？再大了也不好管理了，但是你搭建一个平台，开放给两国的企业和产业，让他们在这个平台上对接，就真正做成了中国跟世界的“非诚勿扰”。我们紧接着可以把它扩展到中英、中日。我今天晚上去英国，也是去磋商中英产业合作基金。同时我们也在推进中日合作，同时其他发达国家如德国、法国、意大利、以色列也是可以讨论的。

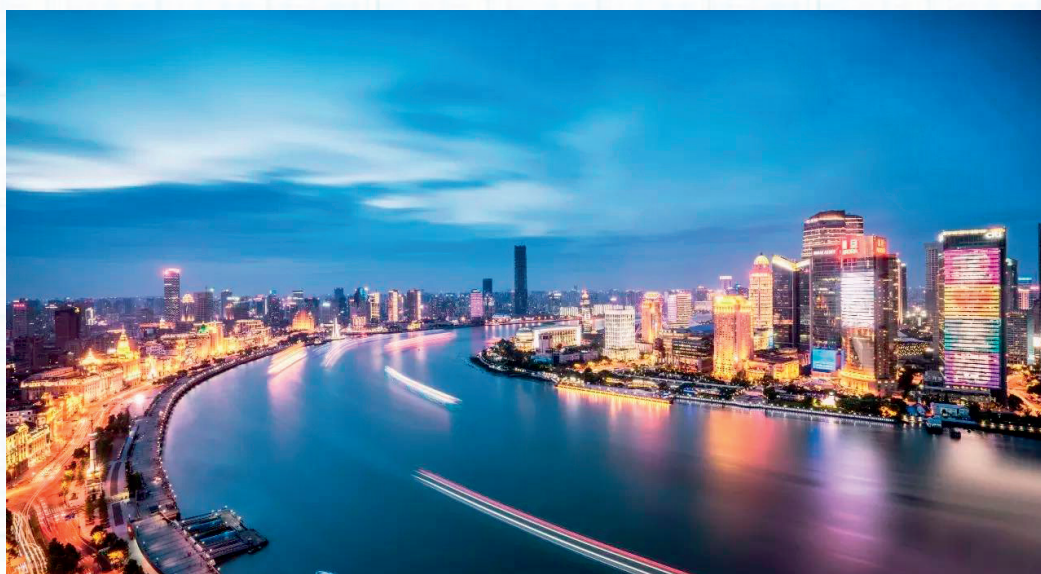
我们同时还可以把这个模式拓展到新兴国家，就是“一带一路”国家。如果只是企业界出去可能是孤军奋战，还是要通过这个平台把金融

界和企业界带到一起来。我们作为中国的财富基金，去年回报还不错，但这个财务回报只是我们工作的一部分，我们同样重要甚至更加重要的工作是要为社会提供公共服务和公共产品，这包括搭建投资的公开平台，而这和我们做投资工作不是矛盾的关系，而是互补甚至相互促进的关系，因为这个公开平台也使得我们增加了比较优势，使得我们自己站得更高看得更远。

双边基金模式探索

我们通过这个模式，可以优化中国的对外投资，既把中国经济与发达国家结合在一起，系统性地学习先进技术和产业，也能把我们先进的产能跟一些发展中国家去合作，同时培育他们的市场，让他们也获得增长，我想这可以成为一个非常好的模式。所以我觉得国有企业也好，主权财富基金也好，应该有两个职能，一个是商业运作，另一方面是必须要有公共服务。事实上没有公共服务的职能，就没有资格获得一个垄断的地位，或者特殊的牌照，或者经营权，而且两个一定是互相补充的，但绝不是互相矛盾的。事实上，一个国有企业，或者像中投这样的主权财富基金，如果不能很好地履行公共职能，还真做不好投资。

所以我们简单地概括一下中投在发展模式方面进行的探索。一个是公开市场投资，一个是另类投资，就是全球所有的主权财富基金的两个主要板块，当然这两个部分都分别要不断改进，我们也提出了很多改进的方法，因为我们在十年的基础上要进一步往前发展。有很多内容是我们探索出来的只有中投或者中国能做的，就是依托于双边基金推动直接投资和加强平台生态的建设，借此推动各国产业与中国经济结合。为什么只有中国能做？因为我们守着一个正在崛起的母国经济，而这是全球其他主权财富基金都没有的独特优势。



珠三角立体交通路网

我们在推动对外投资过程中，一定要依托于中国的增长，中国的人均 GDP 在过去 30 年中增长了 178 倍，但是人均储蓄增长了 1619 倍。中国的社会零售总额在 2000 年的时候只有美国的四分之一，今天跟美国齐平，一旦齐平以后它会以两到三倍的速度增加。有一个美国人在中国转了一圈，说中国最大的奇迹就是 13 亿消费者，印度虽然有 14 亿，但是消费能力远不如中国。我们还知道，中国的增长背后除了有巨大人口和巨大财富的增加，还有一点就是每个中国人都是创业者，他们的勤劳致富精神和竞争意识，是中国经济生生不息的发展动力。

“一带一路”国家既包括发展中国家，也包括发达国家。发展中国家的一个成功案例，是中建材在阿塞拜疆建立了中亚最大的水泥厂，一举解决了中亚的基础设施建设的水泥供给问题，非常成功，也是我们优势产业与发展中国家结合的例子。与发达国家结合的经典案例是德国的普瑞公司，生产先进的汽车自动驾驶系统，中国宁波的均胜电子把它收购了，因为扩展到了中国和东南亚市场，德国的厂房扩容了三次，巴伐利亚人

民奔走相告，感谢中国人。我们去海外投资，如果不能够依托中国 13 亿消费者让世界受益的话，就是个问题，所以我们的对外投资一定要形成良性互动，这样中国的崛起才真正可持续。

北京的雾霾最近真的已经好了很多，我们觉得非常的欣慰。其实 1965 年的纽约和 2015 年的北京雾霾状况没什么太大差别。所以中国现在遇到的很多问题，有它的时代性和时代特征，这跟我们社会发展阶段是高度相关的，所以我们理解中国问题的时候，提出解决方案的时候，一定要有良好的社会方位感，同时要有一个正确的历史方位感。

中国改革开放 35 年，从农业主导走向工业主导，现在服务业逐步兴起，超过了 50%，和美国过去 100 年的发展趋势基本一致。所以我们是按照人类社会很多的经济发展规划在比较快速地往前追赶，但是我们依旧落后。所以我们做的事情，包括搭建投资公开平台等，可以使得对外投入帮助中国经济现代化加速，同时能够连接中国与世界，让中国的发展使世界受惠，能够使中国的崛起真正可持续。✎