

研讨实录

第 145 期

145

2021 中国经济论坛——稳健恢复迎难而上
易小准：中国和 WTO 改革



上海发展研究基金会
Shanghai Development Research Foundation

地址：上海市黄浦区龙华东路868号办公A楼802室 Address: Rm 802, Office Building A, 868 Longhua East Road, Shanghai, China
邮编：200023 ZipCode: 200023
电话：86-21-62188752 Tel: 86-21-62188752
传真：86-21-62188714 Fax: 86-21-62188714
网址：www.sdrf.org.cn WebSite: www.sdrf.org.cn



上海发展研究基金会编
二〇二一年十二月

序 言

上海发展研究基金会成立于 1993 年，是一个围绕发展问题进行政策性研究的非赢利的公益组织，旨在推动改革开放、服务实体经济。基金会的一项重要工作是组织各种公开或闭门的研讨会，为各方面的研究成果和政策见解提供交流的平台。

基金会每月举办一次“上海发展沙龙”，邀请国内外知名的学者、专家和实业界人士进行演讲，并与听众交流。沙龙已成为基金会有一个品牌。

基金会不定期地举办小范围的“中国经济的未来”系列座谈会，主要关注中国中长期发展的一些深层次问题，根据不同主题，鼓励不同观点的交流，提倡讨论和争辩。

基金会在每年的年中和年末举办两次“宏观经济论坛”，分析全球经济对中国的影响，判断我国当年的经济形势，展望来年的经济走势。

基金会每年与其他机构合办“户籍制度、土地制度和城市化”专题圆桌讨论会，针对城市化相关问题进行深入研讨。基金会每年还与其他机构合办

“上海货币论坛”，对货币问题进行研讨。

基金会每年举办“上海全球金融论坛”大型国际研讨会，邀请国内外著名专家学者对全球经济、金融进行研讨，这也已成为基金会有一个品牌。

我们把上述各类研讨活动的主要内容进行整理，编辑成册，称为“研讨实录”，不定期发行。在此过程中，我们尽量将研讨活动原汁原味地呈现出来，将有价值的见解与朋友们分享。希望各位朋友能够给我们提出更多更好的建议，以使基金会举办的研讨活动能够更上层楼！

是为序。

上海发展研究基金会荣誉会长

A handwritten signature in black ink, appearing to read '陈震' (Chen Zhen), written in a cursive style.

编者的话

本期《研讨实录》收录了上海发展研究基金会最近二次学术活动的实录。

上海发展研究基金会于 2021 年 12 月 9 日举办了“2021 中国经济论坛——稳健恢复，迎风而上”，钜派投资集团为论坛提供了支持。重庆市原市长、复旦大学特聘教授黄奇帆作了主旨演讲。他指出新时代以来，中国取得了具有里程碑意义的经济发展。未来十几年，5% 应该作为中国经济每年增长的下限，不能穿底，要力保。产业结构调整要顺势而为，顺风而为，要转换自己产业的重点。对上行的产业要支持，对下行的产业要稳住，推动合理的结构性调整。在随后的圆桌论坛上，国际金融协会中国经济学家马青、兴业证券首席经济学家王涵、摩根士丹利证券首席经济学家章俊、东方富海合伙人王兵就经济形势与投资机遇展开了热烈广泛的探讨，上海研究发展基金会副会长兼秘书长乔依德主持了讨论。马青认为，目前需关注的主要问题为美联储缩表加息，美国对中国部分商品的 25% 关税

会如何解决，以及资本市场关注的中概股回流。王涵认为，中国经济的新“新常态”是增速放缓、结构分化，股市整体走势会跟随经济分化，内部分化也会更明显。章俊认为，大概率明年很难看到依靠基建拉动投资，但加大保障房的投资不仅可以对冲房地产下行，还可以解决地方政府专项债资金的使用问题。王兵认为，未来 20 年中国最大的创业和投资机会就在硬科技领域，硬科技领域中最重要赛道就是半导体。

上海发展研究基金会和上海市外商投资协会于 2021 年 10 月 21 日合办了第 169 期上海发展沙龙。WTO 原副总干事易小准大使在沙龙上发表了题为“中国和 WTO 改革”的演讲。他指出，中国在 20 年前加入 WTO，决定走上全球化的道路，也决定了我们今天的快速发展。最终的结果多赢的，中国是赢家，世贸组织也是赢家，同时跟我们一起的谈判伙伴也在中国的市场开放里得到了很多的好处。中国在加入 WTO 的时候，做出了高水平的承诺，而且我们不断扩大各个领域的对外开放，促进了贸易和投资自由化、便利化，使中国国内的营商环境

不断优化。在服务贸易方面，中国在加入 WTO 承诺的基础上，还在金融、法律、分销等很多领域推出了一些新的重大的开放举措，这是我们自主的。中国在积极和建设性地参加 WTO 的改革。WTO 改革要改哪些内容，各方的争议特别大，因为各方的利益有很大的分歧。WTO 改革的倡议已经有好几十个。我们可以好好梳理一下，里面有相当一部分是中国可以支持的，有一些还是中方在牵头推动的，比如投资便利化谈判。

更为详细的精彩内容，请大家阅读本期《研讨实录》。

乔依德

上海发展研究基金会副会长兼秘书长

二〇二一年十二月二十三日

目 录

2021中国经济论坛——稳健恢复迎难而上

会议概述.....	1
会议议程.....	2
开幕式致辞.....	4
上海发展研究基金会王荣华副会长致辞.....	5
钜派投资集团董事长兼首席执行官 倪建达致辞.....	8
主旨演讲.....	12
黄奇帆：中国经济的前景.....	12
嘉宾发言 & 圆桌讨论	27

马青：复杂但可应对的国际环境..... 28

王涵：经济的新“新常态”..... 33

章俊：基建能否成为明年稳增长抓手？ 44

王兵：中国未来 20 年

——创新与可持续发展的核心资产 55

圆桌讨论..... 64

易小准：中国和 WTO 改革..... 75

2021 中国经济论坛 ——稳健恢复，迎难而上

会议概述

今年是我国十四五的开局之年，面对复杂严峻的国内外环境，我国经济总体保持恢复态势，主要宏观指标处于合理区间。但是同时我们也要看到经济增速回落、大宗商品价格上涨，全国多地限电，全球疫情走势和经济走势趋于复杂。如何解读今年的经济态势，如何判断明年的经济走势是我们大家所关心的。

为此，由上海发展研究基金会主办、钜派投资集团协办的 2021 中国经济论坛定于 2021 年 12 月 9 日召开。

会议议程

时间	内容
2021 年 12 月 9 日（周四） 上海绿地万豪酒店三楼大宴会厅	
13:00-13:30	会议签到
13:30-14:45	开幕式 主持人：张立平 上海发展研究基金会副会长 国盛集团原董事长
13:30-13:45	主办方致辞 王荣华 上海发展研究基金会副会长 原上海市政协副主席 协办方致辞 倪建达 钜派投资集团董事长兼首席执行官
13:45-14:45	主旨演讲 演讲嘉宾：黄奇帆 重庆市原市长、复旦大学特聘教授
14:45-15:00	茶歇
15:00-17:00	嘉宾发言 & 圆桌讨论 主持人：乔依德 上海发展研究基金会副会长兼秘书长
15:00-15:20	演讲嘉宾：马青 国际金融协会中国经济学家 演讲题目：“复杂但可应对的国际环境”
15:20-15:40	演讲嘉宾：王涵 兴业证券首席经济学家 演讲题目：“经济的新‘新常态’”

时间	内容
15:40-16:00	演讲嘉宾：章俊 摩根斯坦利董事总经理、首席经济学家 演讲题目：“基建能否成为明年稳增长抓手？”
16:00-16:20	演讲嘉宾：王兵 东方富海合伙人 演讲题目：“中国未来 20 年·创新与可持续发展的核心资产”
16:20-17:00	圆桌讨论
17:00	会议结束

开幕式致辞

张立平：（主持人，上海发展研究基金会副会长，国盛集团原董事长）女士们，先生们，各位来宾，下午好！今天我们非常高兴举办“2021 年中国经济论坛”。大家都知道现在对经济走势看法不是很乐观，确实有很多不稳定的因素。中国经济总体走势是比较平稳的，同时问题也很多，特别是企业方面。在这种情况下，我们举办今年的论坛，特别有幸地请到重庆市原市长、复旦大学特聘教授黄奇帆先生给我们做主旨演讲，这是非常难得的，我建议大家用热烈掌声表示欢迎！下面我们首先请主办方致辞，由原上海市政协副主席、上海发展研究基金会副会长王荣华先生致辞，大家欢迎！

上海发展研究基金会王荣华副会长致辞

王荣华（原上海市政协副主席、上海发展研究基金会副会长）：尊敬的各位来宾、女士们、先生们、朋友们，大家下午好！我谨代表主办方上海发展研究基金会，向本次论坛的各位贵宾、朋友们，表示热烈地欢迎。

我们正面临着世界百年之大变局，两个百年的历史交汇期，突然起来的疫情加剧了这两方面的影响。全球经济增长动能不足，发展失衡，世界进入动荡变革期，也是风险多发期。所以，特点用一个字来说“乱”，也可以说是“变”。中国经济如何应变争主动，如何稳健恢复迎风而上，是时代的课题，也是今天论坛的主题。前天中共中央政治局开会，分析研究 2022 年经济工作，提出稳字当头，稳中求进的主基调，宏观要稳健，微观要搞活，为我们开好今天的论坛提供了遵循的依据。

回顾 2021 年，是中国宏观经济持续复苏的一年，前三个季度经济同比增长 9.8%。在国际疫情蔓延，全球大宗商品价格上扬，国内疫情多点，多时段散发的形势下，能够取得这样的成就颇为不易。从领域来看，经济恢复并不平衡，外需明显好于内需，上游产业明显好于下游，大中企业明显好于小微企业。从时间来看，三季度经济增长 4.9%，恢复的步伐放缓，房地产和建筑业还出现了负增长。从结构来看，第三产业和制造业的增幅回落带来整个经济的回落，制造业经济放缓与缺煤、缺电、限电有一定的关联。

全球疫情仍未平息，世界卫生组织最近指出，新冠变异病毒奥密克戎感染病例风险非常高，并可能给部分地区带来严重后果。有一些专家说，现在有效的方法是要阻断传播。在美国和欧元区，以及其他许多地区，通货膨胀再度出现，全球能源价格居高不下，美联储酝酿加快缩表，全球经济走势趋于复杂。黑天鹅也好，灰犀牛也好，它们出现的更加具有不确定性。

所以如何解读今年的经济态势，如何判断明年

的经济走势，明年经济增长的抓手是什么？针对这些问题，我们今天邀请了重庆市原市长、复旦大学特聘教授黄奇帆先生给我们做主旨演讲，我们还邀请了国际金融协会中国经济学家马青先生，兴业证券首席经济学家王涵先生，摩根史丹利董事总经理首席经济学家章俊先生，东方富海合伙人王兵先生，为我们做嘉宾发言和讨论。他们的演讲和讨论将有助于我们把握当前和今后的经济形势，为经济和投资决策提供信息和参考。

最后，我还要代表主办方，对本次论坛的协办单位钜派投资集团表示感谢，祝愿本次论坛取得圆满成功，谢谢大家！

张立平：下面让我们用掌声欢迎协办方钜派投资集团董事长兼首席执行官倪建达致辞！

钜派投资集团董事长兼首席执行官 倪建达致辞

倪建达（钜派投资集团董事长兼首席执行官）：
尊敬的黄奇帆市长，尊敬的老领导荣华主席，还有立平书记，今天特别高兴看到那么多老领导跟我们投资人一起分享对中国经济未来一些看法，特别的荣幸。当然我也要特别感受乔依德秘书长，为这次成功举办论坛做了很多努力和贡献。钜派投资集团与上海发展研究基金会合作很长时间了，这是我们一个品牌的项目，特别受到大家的欢迎，特别是每一次都能够请到最最顶尖的官员、政府专家，以及各个行业里的大佬，跟我们分享对中国经济的看法。特别感谢上海发展研究基金会会长、副会长、秘书长的努力，也特别感谢我们黄市长、我们荣华主席拨冗来到我们现场，穿越时间的隧道，穿过纷繁复杂的经济现象看到经济发展的现状。

去年外滩金融论坛以后，蚂蚁金服就出现了很大的变化，大家都觉得 2020 年怎么了？如果你在 2020 年 10 月 24 号以前投了蚂蚁金服，你一定是有战略眼光的，绝对成功的。到了 2020 年 10 月份，当蚂蚁被暂停上市的时候，你的心情瞬间从一个成功者变成了一个挫败者，这个转换是刹那之间的。在去年还有很多投资人说，倪总为什么不发恒大的投资产品？其实恒大跟钜派渊源很多，我们最多的时候投了恒大 280 亿，到今天我们几乎能够全身而退，是听了很多领导高瞻远瞩的见解，看了房地产背后深层次的逻辑，我们比较精准地把握了，最后一笔大资金退出来是 2021 年 7 月 15 号，退出来以后差不多 20 天时间，许先生就不再担任恒大董事长。这说明在新冠全球影响之下，有很多以前习以为常、甚至认为是没有争议的投资理念都受到深层次的影响。

前阵子有领导跟我讨论，你怎么看我们中国房地产行业的长效机制？我坚定地认为，中国房地产调控长效机制是对的。我们过去用三种政策，第一部分叫打压政策，第二部分叫激励政策，第三部分

叫维持稳定政策。过往几年房地产发展太快，杠杆太高，我们用打压政策。现在打压恒大这么一个巨人，可能要变成植物人了。我们就要研究，是不是做房地产的都变成植物人？如果不是，恒大地产的问题到底出现在什么地方，要用什么方法去解决。9月23号我也向高层做了一些建议。9月24号央行开会，25号、26号加班出政策，27号央行出台两个维护，维护房地产行业健康平稳的发展，维护住房消费者的合法权益。大家看到，前天中央政治局的会议已经做出了“稳”字当头的安排。

种种的困扰，种种的机会，对活在当下的每一个人来讲都特别重要。要得到这样的答案，就应该来到这样的地方，来听取黄市长既有实操经验，又对宏观有深邃看法的知名官员、学者、智者。黄市长在上海工作的时候，我们特别爱听黄市长的报告，他就像电脑一样，不用看稿子，数据张口就来。很多人怀疑黄市长的数据到底对不对，因为他说的数据太多了。我们请教他，才知道这些数据其实基本有的逻辑在里面，数据之间是有关系的，但是光靠学者去看不一定能看出问题来。所以今天我

们把最懂数据、最懂中国经济、最懂中国经济运行中存在的问题、以及我们未来发展方向的黄市长请到现场，给我们做深度的分享。

再次感谢所有参加论坛的领导，再次感谢我们所有与会的嘉宾，也感谢我们上海发展研究基金会的所有领导。谢谢！

张立平：下面我们热烈掌声欢迎重庆市原市长、复旦大学特聘教授黄奇帆做主旨演讲。

主旨演讲

黄奇帆：中国经济的前景

黄奇帆（重庆市原市长、复旦大学特聘教授）：每年这时候，上海发展研究基金会都会举办一个这样的活动，开一次这样的会，最近三四年每次开会我都会来参加。原因在于，一方面基金会有 30 多年历史，能够 30 多年如一日始终保持它的宗旨，活跃在第一线，很不容易。另外一方面，基金会里的很多同志都是我的老朋友，基金会的会长王荣华也好、张立平也好、乔依德也好，我们许多同志都是老朋友，有时候一年不开这个会还真不容易碰上头，知道要开这个会，这些人又碰头了，一年握个手，也是挺开心的。

按照今天会议的议题，我讲三部分的内容。

一、新时代以来，中国取得了具有里程碑意义的经济发展

新时代有一个特定定义，是指 2012 年习近平同志担任党的总书记以后形成的一个新时代，就是指 2012 年底之后的事。通过下面的数据，可以看到新时代的中国欣欣向荣的状态，取得的成就是非常令人瞩目的。

第一是中国 GDP 增长数据。中国 2012 年的 GDP 是 8 万多亿美元，去年 GDP 达到 14.7 万亿美元，增长了 6 万多亿美元。2012 年全球 GDP 总值是 75 万亿美元，去年是 84 万亿美元。在这 8 年里，全球 GDP 增长 9 万多亿美元，中国的增长占全球增长的 2/3。

第二个是中国人均 GDP 增长数据。去年中国人均 GDP 达到 10500 亿美元，2012 年是 6700 美元，这七八年增长了百分之七十几。全世界共有 15 个人口规模一亿以上的国家，按照人均 GDP 排名，中国排在第三位。第一位是美国，美国有 3 亿人，第二位是日本，日本有 1.7 亿人，而中国有 14 亿人。

第三是有关收入差距的数据。从区域差距来看，2012 年中国东部 8 省和西部 6 省的区域平均收入差距是 2.1: 1，现在是 1.5: 1。由此推理，到 2035 年中国东西部差距完全可能缩得更小，因为西部的发展进一步加快。从城乡差距来看，2012 年是 3.1: 1，现在是 2.56: 1。从贫富差距来看，2012 年中国的基尼系数高达 0.485，属于比较严重的两级分化，去年我们国家基尼系数降到 0.465，在共同富裕战略方针倡导下，相信今后 15 年会进一步下降，逐渐降到 0.4 是完全可能的。另外，我们实现了全国人口养老保险 97% 的覆盖率，全国 14 亿人口中有 10.4 亿人覆盖养老保险，其中职工养老 4.5 亿人，城乡养老近 6 亿人。医疗保险覆盖率达到 90% 几，除新生儿没有医保外，中国有医疗保险卡报销医疗单的有 13.4 亿人。十二五到十三五的十年里差不多脱贫一亿绝对贫困人群。

二、今后几年国际国内经济形势的核心问题

第一个问题，国际经济中的不确定因素越发严重。首先，新冠病毒疫情一拨一拨不断地冲击，而且还看不见头。其次，国际形势中出现了最令人痛

苦的局势，就是既通货膨胀又经济萎缩。再次，逆全球化现象也愈发严重。

第二个问题，中国经济的全要素生产率在最近几年有所下降。从国家统计数据来看，去年中国 GDP 是美国的 70%，但全要素生产率是美国的 40%，是德国的 44%，是日本的 62%，全要素生产率并不是与具体的产品技术相关，而是跟制度、经济的市场化程度、资源优化配置的能力等相关。

第三个问题，环境、资源、能源对中国经济的约束愈发严重。中国的经济占全球 GDP 的 17%，但是中国消耗了全世界 50% 以上的资源。同时，中国的能耗也是高的，2020 年中国单位 GDP 的能耗是全球 200 个国家平均值的 150%。一方面中国需要进口大量的铁矿石、石油等资源，另外一方面又有碳达峰、碳中和的目标。因此到 2025 到 2030 这个阶段，资源环境、能源碳排放等原因对国民经济造成的约束会越来越大。

第四个问题，科技创新。新一轮的工业革命正在全球轰轰烈烈展开。这方面的竞争愈演愈烈，欧美发达国家恐惧中国工业的发展势头，在各种高科

技环节上搞脱钩，使得我们面临许多新的特殊的困难。我们既要克服困难，自立自强，把事情做起来，又得注意不要中了人家的陷阱。

第五个问题，社会包容发展的任务越来越重。我们下一步是要解决相对贫困，就要把那 6 亿人能够减半，或者说对年收入 1.2 万以内的人，一是减少，二是增收。这体现在养老、医疗、住宅等生活的各个方面。这个问题的解决要比绝对贫困的扶贫帮困复杂、困难得多。还有人口问题，中国人口已经连续三四年维持在 14 亿人，如果没有特殊措施，再过 30 年，14 亿人可能变成 10 亿人，减缓这个下降很重要。现在我们已经是中度老龄化社会，10 年以后会进入深度老龄化。因此国家把老龄化问题、计划生育问题放到国家级战略性措施上。

三、对经济调控、经济发展的建议

第一，2013 年底开始提出了中国经济发展的新常态，就是说今后中国经济的发展到了一个 L 型阶段，就是经济发展速度降到一定的底部，在比较长的一段时间内保持一个增长速度。我认为中国经济从现在到 2025 年，经济增速保持在 5% 是必要的。

L 再往下缩，也不能缩到 4、3 去，如果 2021 年是 5 的话，到 2025 年一直要能保持在 5。中国经济速度太高会带来很多问题，但是速度太低，很多问题无法解决，很多矛盾会被激化，所以也不能太低，5% 应该作为一个下限，不能穿底，要力保。中国未来用 15 年赶上美国是应该的，是合理的，是不冒进的，是理所当然的。做到这一步需要的经济增速是多少呢？就是 5。那时国际上的政治经济的较量，我们就处于比较有利的地位。所以关于经济增速，对国内来说这个 5 很重要，对国际来说这个 5 也很重要。

第二，今年以来企业的状态冰火两重天。一些服务业有下行，一些商业零售业有下行，一大批中小企业，一些行业处于不景气状态，包括重化工作行业等。

但是又有一些行业发展得热火朝天，第一类是跟中央讲的内循环有关的扩链、强链、补链的企业；第二跟碳达峰、碳中和有关的清洁能源装备生产的行业。第三是各种各样跟科技自立自强、科研成果产业化、上市形成大规模生产能力的独角兽。第四

是新基建，就是大数据、云计算、人工智能、区块链，各种各样的智能互联网平台。这种冰火两重天的状态到了明年是否会调整过来？不会。这个状态如果也用一个字母来表示，就是“K”，一横往上走，一横往下走，往上的是火，往下的是冰。在这种状态下，产业结构调整一方面要顺势而为，顺风而为，要转换自己产业的重点。但如果大家都往一个风口走，又会发展到极致，各种效益摊平，又会震荡，也会有问题。对于逆周期下行这一块，让它们平稳软着陆，实现逆周期的发展，也是十分重要的。这些逆周期的下行的产业，过去几十年为国民经济做了重要贡献的，涉及到几百万，几千万，上亿产业工人，同样也涉及到国家几万亿、几十万亿，甚至上百万亿的经济资产，如果下行硬着陆也会带来极大冲击。所以六稳的调控，对上行的要支持，对下行的要稳住，推动它们合理的结构性调整。

第三，要努力按照中央的供给侧结构性改革，抓好全要素生产率。其中涉及三个供给侧，一个是金融供给侧改革，一个是要素市场的供给侧结构性

改革，一个是各种跟企业营商环境有关的制度供给。在金融供给侧制度方面，如何使金融资源的配置效率更高，真正为中小企业、民营企业增加收入，是一个很重要的方面。这方面可以向香港学，使我们的政策法律化。供给侧结构性改革、制度化改革、要素改革、资源优化配置方面做好了，就会产生所谓的创新、资本、制度供给等，全要素生产率就会提高。

第四，关于房地产。现在一说到房地产，有两种有点走火的说法，一种认为现在房地产出现的状况是因为一些地方政府调控过了头，使得房产商无法存活，产业就往下掉了；第二种说地产出现的很多困难，完全都是房产商咎由自取，乱搞出来的。我们应该这么说，中国房地产从大趋势来看，客观地出现了四个拐点。在这四个拐点前，政府不管怎么护盘也没有用。房地产不管是好的还是差的，在这拐点面前都会遇上一定的压力。差的企业可能就崩盘破产了，好的企业也遇上发展放慢、战略措施要调整的状态。

这四个拐点，第一个就是中国的房地产的建筑

量已经上了天花板。1990 年整个中国一年造的住宅只有 1 千万平方米，2000 年中国房地产一年是 1 亿平方米，到 2010 变成 10 亿平方米，到 2017 年是 17 亿平方米。这三年没再往上涨，意思就到了天花板了。今后 10-15 年会逐渐下降，到了每年 10 亿平方米就会进入饱和的平衡态。现在城市居民的住宅总量是 350 亿平方米，如果用一年平均 13 亿再造十几年，全中国城市住宅就到 500 亿平方米，如果中国城市人口是 10 亿人的话，人均就是 50 平方米，这在全世界都是顶峰。再往上上去，就是一种结构性的调整，500 亿平方米每年折旧 2%，每年生产 10 亿来互换，也不会跌到一年 3-5 亿，大体上 10 亿是一个常态，每年基本如此。

第二个拐点是中国在 2020 年时房产商手中有库存。2015 年中央政府提出供给侧改革，去产能、去库存、去杠杆，三去一降一补的时候，房产商也对房地产市场有一个库存。关于库存有两种说法，一种是房地产商为了使房子上涨，赚更多钱，有意压下来的库存；另一种是市场本身卖不掉的库存，这个仍然在被讨论。可以说，现在的库存比 2015 年

库存多 30%。归纳起来一共两点，库存增加和建设量达到了天花板。

第三个拐点是城市方面。中国城市化，农村人口进城，今后十几年中国城市化人口不会从现在的 9 亿多口再增加 5-6 亿。虽然过去 40 年中国从 1.8 亿城市人口变成现在的 9 亿多，增加了 7 个亿。今后的变化是人口从小城市往中城市，中城市往大城市，大城市往上海，这个地方流入得多，那个地方就变成空楼、烂尾楼。

第四个拐点是旧城改造，拆旧房造新房。最初拆的是解放前造的房子，后来拆的是五六十年代造的房子，最近这十几年把 80 年代以后的造得没有那么有档次的房也拆了，再下去没有什么好拆了，旧城改造这一块到头了。

这四个拐点到头以后，就使得房地产从轰轰烈烈，每年翻一番、翻两番，到了这样现在这个状态。房地产过去 10 年翻两番，地价也这么翻，房价也这么翻，房产商在这样的思维状态下，搞大盘，高举债，就出现了现在的困难。对于房地产，中央也提到如何形成房地产可持续，良性循环，有

比较合理的做法。

第一，可以鼓励一些优秀的房产商对即将要破产的企业进行并购。这个并购不是良性资产议价收购，而是要打折的。中国有 9 万多个房产商企业，城市有 9 亿多人，平均一万人一个房产企业，美国全国上下的房产商一共 500 个不到。所以我们现在太多了，可以通过收购兼并重组去掉一块。

第二，政府也可以提供一批并购资金，将资金借给优势企业，用于并购要破产的企业。破产企业的业主承担责任，这是历史的代价。但是作为企业，还有买房子的客户，通过并购能够平稳软着陆。政府提供的并购基金可以不算在三条红线的资金管控底线里，而是作为一个额外的支持。

第三，地方政府也可以拿出一定的资金，并购一些房产商破产关闭时的资产，这样就有了现金可以还债，进行周转。中低端房可以用来做廉租房，中高端房可以做公寓房。避免政府拿钱征地造房。

第四，政府这些年来，高地价大量拍卖土地，越拍越多，每年几万亿，后来变成 7 万亿，8 万亿，最高的时候 9 万亿。地卖出去以后，大量积压在开

发商手里，也没有造房，这种情况下可以把这些地收回另派它用。当然不是无偿收回。

第五，政府应该出台一系列破产关闭整顿的措施。总会有一部分企业最终没人接盘，法院宣判破产清盘，这里面要有一整套的措施。

除了这些措施，政府对正常的房地产各种贷款方式也要继续落实。

第一，一套房首付 20%-30%，按揭贷款应该加快发放到位。银行方面担心贷款给多了会出问题。老百姓一套房按揭贷款，贷款资金不到，房子就交付不了，资金也会积压。

第二，正常的像万科这样的房地产，现在的预售房产生的资金会有七八百亿，政府往往怕预售款的钱不稳定，把它冻结了，这样也会造成本来不会发生的问题。

第三，从长远来说，国家有关住房的金融制度也要作研究。美国在房地产方面，尽管也有次贷危机这一类问题发生，但 100 年来，老百姓买房子，按揭贷款的钱都是从 5 个金融机构里来的。整个美国有 3000 个银行法人，可以进行房地产按揭贷款

只有 5 家，都是国家的，各个州都有分支机构，政策都是统一的。我们现在所有的银行，所有支行，所有县支行，或者省一级的分行都在做按揭贷款，市场好的时候抢资金抢贷款，不好的时候人人抽紧。在这方面，我们有许多要改革的地方。

我今天就讲这些，谢谢大家！

乔依德：刚才黄市长演讲的非常精彩。嘉宾可以提两个问题。

嘉宾：第一个问题，北上深一线城市的城市房地产开发已经到了瓶颈期，特别是商业地产。我想了解一下，房地产价值将来走势是怎么样的？特别是一线城市。第二个问题，您对海南政策的预期，比如说海南以后将来发展产业的偏向性是什么？

黄奇帆：首先，北京、上海、深圳、广州，是我们国家的一线高地，也是我们国家超级大城市所在。前面提到，整体上中国房地产价格也好，市场规模也好，整体上都有一个拐点。具体到结构，中国的房地产不同地方，有的地方热，有的地方冷，有的地方衰减，有的地方还在增长。北京、上海、深圳的房地产规模还会增长，价格也还会上升，它

们是中国的超级大城市，人口都在 2000 万以上这么发展，而且还会进一步增长。

第二，它们不仅自身是超级大城市，还承担大都市圈，承担整个城市群的中心地，比如说粤港澳、长三角、京津冀，它们是这三个国家战略城市群的中心点，所以它们还是会向上。

第三，讲到具体的改革，现在不管深圳、上海或北京，都有 20 万一平方米以上比较极端的房产，这个量不是很大，但是在特定地段都有这样的价格，这种价格再过 10 年、20 年，会不会一平米 20 多万变成 30 多万？我们不能肯定，但是从战略走势上完全是有可能的。这些城市随着地方政府的整体布局，比如公租房、人才房、廉租屋，政府配置的保障房系统，如果达到了国家要求的 30% 左右，又把整个城市的商品房系统的 40%-50% 变成商品租赁房，即长租公寓，那时候商品销售的产权房实际上每年也就 1/3 左右，这 1/3 里极端高价位配置的比重不会太大。

第二个问题，海南是我们国家新时代的自由港，中央对海南高度重视。今年 6 月 1 号，全国人

大立法通过《海南自由港法》，这比国务院、各有关部门给海南的各种优惠政策，或者比以前五大特区、浦东新区、滨海新区等 40 年来的各种政策的优惠都大，而且还有非常重要的新突破。比如其中明确规定企业 15% 的所得税，个人 15% 的个人所得税，全岛 3 万多平方公里零关税地区。国内的产品到海南岛去，视同国内产品到香港，就等同于出口了，就可以退税了。另一方面，如果把国际上的产品零部件拿到海南岛加工，加工了以后只要有 30% 的附加值上升，再到国内来，一般就把它当做国外产品，就要加关税了。在海南岛的产品，不管是从哪加工完的产品，视同上海的产品给苏州，苏州的产品给浙江，国内循环不收关税；当产品到香港去的时候，又给它出口退税。这种措施比香港政策还优惠。法规里有一条，任何在海南岛投资的企业，如果投资到美国、欧洲、日本或其他地方，有了利润返还，不收返还税。特朗普为了让美国企业回归美国，特别把这个税从 38% 降到 21%，即使这样美国企业在海外投资，把利润放回美国，还要交 21% 的税。但海南不用交，如果全世界的企业

把投资总部放到海南岛，就很有意思。总得来说，海南岛有我们 5 个特区和 30 多年特区没有的政策，有滨海新区和浦东新区没有的政策，它是中国当今非常优惠开放的自由港。

乔依德：非常感谢黄市长给我们做的精彩演讲。应该说给大家进一步认清中国经济的走势，对我们学习好六中全会和中央经济工作会议精神都非常有帮助。再次以热烈掌声向黄先生表示衷心感谢！我们现在茶歇 10 分钟。

嘉宾发言 & 圆桌讨论

乔依德：（主持人，上海发展研究基金会副会长兼秘书长）各位来宾，上半场我们非常高兴聆听了黄奇帆市长的精彩演讲，他的记忆力也是特好，给我们进一步理解中国经济、进一步学习六中全会提供了很好的基础。

下半场我们同样很高兴地邀请了四位重量级的嘉宾，他们从不同的角度，在上半场演讲的基础上，进一步深化对中国经济的解读，便于我们进一

步理解中国经济的走向。下面先请每一位讲 10 到 15 分钟，留一些时间讨论和提问。

第一位演讲嘉宾是国际金融协会中国经济学家马青，现在国内有很多组织都叫国际金融，但这个国际金融协会是真正的国际组织，是全世界大的金融机构的一个行业组织，总部在美国的华盛顿。马青先生因为家里有事，几个星期前回国，他今天晚上就要回美国去了，我刚好抓住，请他先做一个发言。下面我们以热烈的掌声欢迎马青先生。

马青：复杂但可应对的国际环境

马青（国际金融协会中国经济学家）：很高兴有机会跟大家做一些交流。大家可能对国际金融协会不太熟悉，我先来介绍一下。我们在 80 年代成立的时候，主要致力于解决拉美债务危机，之后代表全球银行解决希腊危机，现在的工作主要是给发展中国家做减债，处理债务透明度等工作。

刚才黄市长讲到，中国应该要争取保持 5 以上的经济增速，否则会有诸多的麻烦，同时也面临诸

多的国际环境上的挑战。我就抛砖引玉，稍微讲一讲，国际环境上的挑战会有哪些。

我的核心观点是：明年国际环境还会非常复杂，但是不会形成太大的系统性风险，关键是把国内事情做好。北京如果有足够的智慧，这些问题应该能够化解。面临的麻烦，主要体现在以下几件事情上。

第一，美联储会缩表加息。第二，25%的关税仍然存在。第三，我们可能会面临越来越多、越来越复杂、越来越不讲理、各式各样的制裁。第四，中概股的问题。以上这些问题不解决，会严重影响到全球投资者对中国经济和金融市场的信心，所以还是需要高度重视，但我们也不用恐慌。

美国供应链的问题非常形象，积压的集装箱，积压的货轮，媒体也很愿意曝这个事情。现在，美国的CPI大概6.1%，是31年以来的最高水平，欧元区的CPI也是25年以来最高水平，我们的通胀也在往上走。通胀未必会走得很高，但是持续时间会很长，很多是由供给端导致的，不是短时间能够解决的。

因为大家重视通胀，现在 6% 的通胀要比 70 年代的更加危险。通胀上去以后，会影响大家的收入、支出，会影响居民的购买力，这方面现在来看还是小事，更大问题是通胀上去后把美债的收益率从 1.5% 升到 3% 以上，那该怎么还这个债？这是一个很大的问题。前几天鲍威尔的决定让大家大吃一惊，不知道到底发生了什么。其实仔细想一想也可以理解，他之前寻求连任的时候，必须做个好人，维持鸽派立场，一旦连任确定以后，如果不谋求第三次连任，现在就该收拾烂摊子了，不能留下坏名声。

目前来看，缩表，甚至说提前缩表、加量缩表、明年年终加息，都是明年值得预期的事情。全球现在 80 多个国家加息，跟 2013 年时的缩表恐慌完全不一样。现在是新兴市场比美国先加息，美元再加息对新兴市场的冲击比 2013 年要少很多。加息导致流入中国债市的资金会减少，这两天流入股市的资金每天都在一二百亿，所以这可能不会是太大的问题。

关税问题比较简单：关税肯定不会取消，否则

不就是自己认错了嘛。但可能一项一项豁免，如果有几百项的豁免，就会从现在的 25% 关税降下来了。中国出口还不错，关税问题虽然有待解决，但不是燃眉之急，也不会花太大的政治资本去谈这个事。

制裁方面，短期之内没有太大的问题，长期需要高度关注。昨天众议院刚刚通过一个新的法案，主要是针对新疆，要求不从新疆进口任何商品，这种很多时候是出于政治姿态。2019 年川普签字通过“香港人权与民主法案”，到现在都不知道有什么效果。所以短期来看可控，但是长期可能会变本加厉，不断推出新的东西来，导致很多麻烦。美国政府现在不允许联邦养老金投资中国公司股票，反正也没有多少钱，这个冲击不大。但是未来也许有一天，如果 AMD 想在中国建芯片厂，可能发现由于美国政策的原因来不了。长远来看，肯定会有负面影响，所以在经济外交上还需要做很多工作。

中概股也是非常头疼的事情。中概股谈了很多年，我单位的同事都亲身参与过这个事情，但是双方一直谈不拢。首先要搞清楚中概股既是技术监管

的问题，也有一个政治立场的问题。之前可能只是技术监管的问题，200 多个股票看不到审计底案，别人的能看到，你为什么看不了？但现在已经不是 SEC（美国证券交易委员会）的立场，是美国国会通过了《外国公司问责法案》。国会一旦通过了立法做这个事情，就说明两个性质变了：第一，从纯粹技术问题变成政治立场问题；第二，这个不能不了了之，一定要做。之前不管是行政机构的文件，甚至白宫的行政指令，你都可以推脱，不了了之，但是立法以后这个事情是必须要执行下去的。这个火车已经离开了站台。我们需要讨论的是怎么应对这些事情。做假账的是不是该下市？作假的咖啡公司下市也没有太大关系，中石油、中石化这类大公司本来也不缺这点钱，下市可能也没有太大的问题。如果头条大肆报道这些事情，可能会在媒体上形成很大的负面冲击，但是这类下市对中国市场和经济也没有形成太大的冲击。但是你要考虑这些问题的后续效应：A 股能不能接纳这些回归的股票？港交所能够不能接纳回归的股票？大家说港交所有天生的缺陷：市值小、流动性问题、必须同股同权

等。但这些也是鸡生蛋，蛋生鸡的问题，本质上完全取决于这些公司的质量。如果回来的是些垃圾公司，是扶不起的阿斗，那对港交所没有帮助，完全是负担；如果回来的是优质的、可以盈利的公司，那么国际的资金、人才、投行会一起过来，这么来看未必是坏事。归根到底，如果回来的是有活力的企业，那么一切问题都可以迎刃而解。

乔依德：非常感谢马青先生，他发言主要是从国际环境来着手，国外冲击是比较复杂的，但也是可以对付的，讲了四个方面的问题，也算是为下面开了一个头。第二位发言是兴业证券首席经济学家王涵，演讲主题“经济的新‘新常态’”。

王涵：经济的新“新常态”

王涵（兴业证券首席经济学家）：我们认为在未来一个阶段，整个中国的宏观经济可能会进入到一种新的状态。类似 2012 年以后，整个经济的增速可能从总量层面上有一个进一步的放缓，但是整个经济的结构会进入到一种更加极致的结构化的

特征。

“新常态”这个词我们都知道，从 2009 年次贷危机之后，中国经济走过一个下跌、反弹再回升的阶段。那什么是新的“新常态”呢？简单来讲，如果说我们整个经济走过了 2009 年之前的出口加上投资“双驱动”的环境，那现在看来，我们经济可能进入到了消费逐渐开始乏力、人口红利逐渐减弱以及地产投资承压等问题出现的新阶段，这些都在制约整个经济的中长期发展。

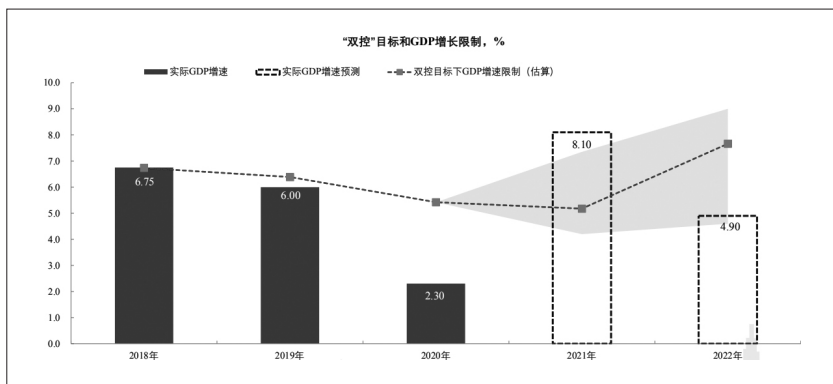


图 1：2022 年中国经济的外部约束：

“双控”对经济的拖累有望减弱

首先我们看明年的增长，2022 年有乐观的因素。这两年中国经济有一个巨大的外部约束就是

“双控”，“双控”的因素在明年可能会减弱。我们做了一个测算，如果今年 GDP 增速到 6% 左右，就意味着要开始碰到“双控”这条线，能源、资源的约束会出现瓶颈。但是，基数效应导致中国明年的经济增速可能在 7% 左右，可能还不会碰到双控这条线。今年第三季度经济放缓跟电的紧张、限电有很大关系。

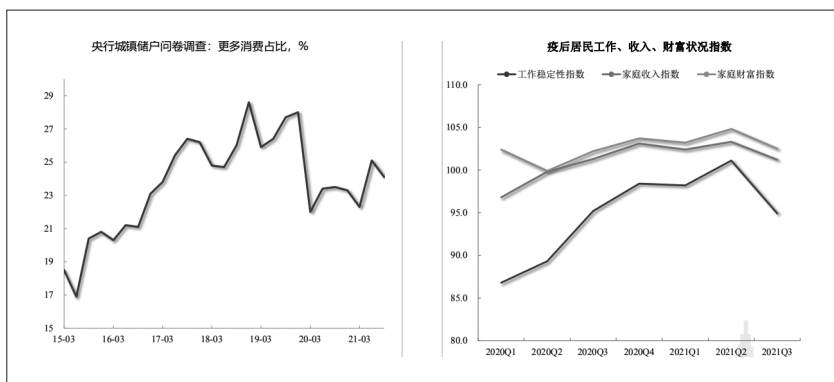


图 2：经济内生动力减弱：

疫情对消费信心产生负面影响

一些中长期的因素值得我们注意。第一个就是疫情对消费信心产生的负面影响可能会持续存在。现在随便到一家服务性企业，饭店也好、咖啡店也好，可以看到高朋满座甚至整个客流量都是很正常

的，有什么不同？那就是经过疫情之后，老板们的经营策略变得特别谨慎，因为不知道什么时候疫情会再来一波，他们能不开的分店不开了，能不招的人不招了。导致的结果是什么？图 2 右边的蓝线是居民对于收入稳定性的预期，它在今年二季度曾经短暂回升到 100 以上，但三季度疫情再次出现又导致回落。中国人一直是未雨绸缪的，在出现疫情反复并且存在巨大不确定性的情形下，所有人都倾向选择先存一些钱，节约一些开支，这可能会对经济的内生动力产生一定的影响。

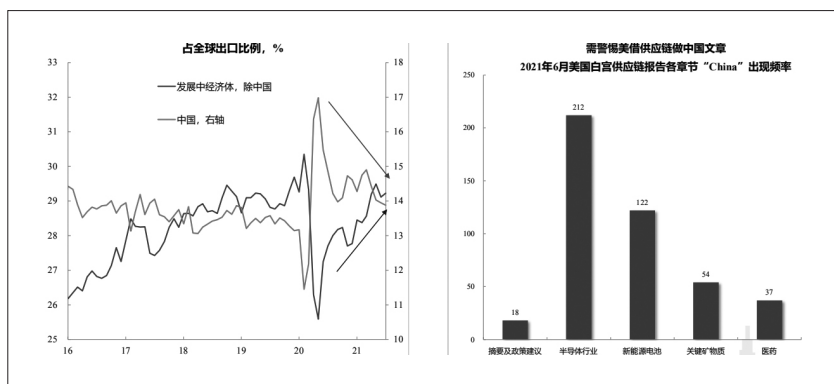


图 3: 经济内生动力减弱:

经济对手恢复生产，分流中国出口订单

第二个是出口，这两年中国出口形势是比较好

的，但是流到中国的很多订单是因为海外竞争对手疲于抗击疫情无法应对。现在我们可以观察到部分订单已经回流到这些经济体，这对我们的出口也会产生分流的效应。

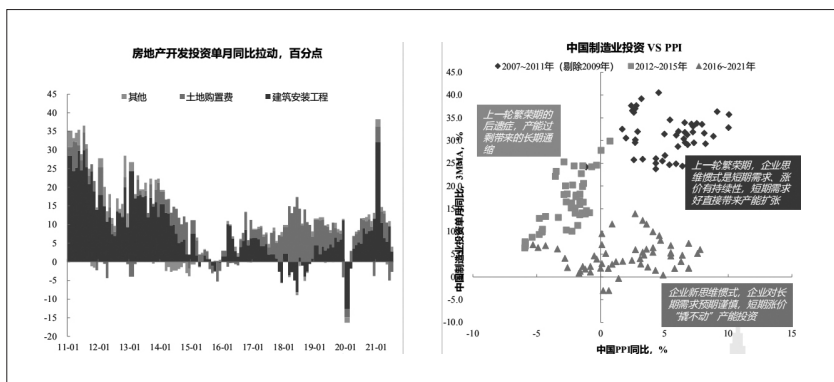


图 4：经济内生力减弱：

地产投资承压，制造业投资受企业信心拖累

第三个就是投资，除了黄市长讲到的地产投资问题，事实上这几年制造业投资也观察到一个现象，就是制造业投资企业的信心比几年前要差得多。看 2007 年到 2015 年期间的情况，可以发现一旦工业品价格上涨，企业都愿意追加投资，为什么呢？因为工业品涨价通常是因为供给不足。但是，这两年我们看到，不管工业品价格涨还是跌，企业

制造业都不愿意投资，如果再叠加疫情所带来不确定心理，这意味着将来很难有大规模的制造业投资。

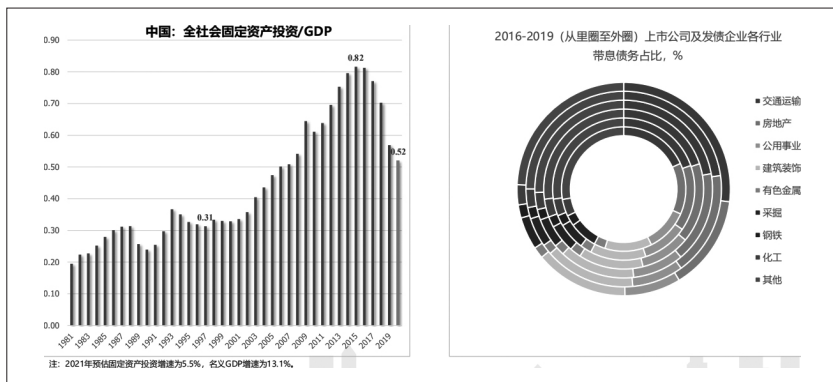


图 5：中期来看，信用风险化解难以一蹴而就

整体来讲，我们预计明年中国经济会有一些短期或中期的制约。把时间放长，目前影响中国经济的一个非常重要的负面因素是信用风险化解难以一蹴而就，这将会导致中国经济增速中期继续处于一个低位。怎么去理解当前中国债务问题？图 5 的左边特别有趣，可以看到在过去 5 年，中国的投资占 GDP 下了 30 个百分点，中国不再是一个投资驱动型的经济体了。因此，这些债务萦绕的主体，无论是房地产企业，还是以投资为主的一些主体，它们

赖以生存的投资驱动型的环境已经没有了，但是它们的债还没有还上，这是这轮债务问题的本质。这些以投资为生的企业在这种情况下，化解债务问题需要相当长的时间，也会制约中国经济中期的增速。

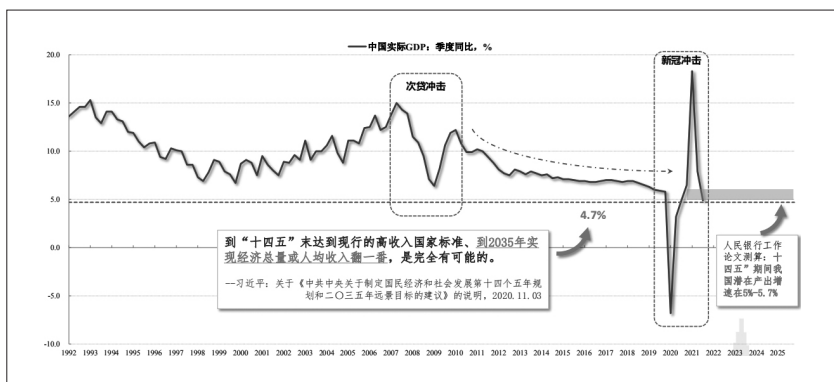


图 6：经济“质量”重于“数量”，
经济进入新“新常态”

整体上看，我们认为经济进入到一种新的“新常态”，如果 2012 年经济增速下降到 6%-8% 是一个“新常态”的话，未来以 4.7% 或 5% 左右的增长有可能是经济中期的一个正常状态。当然，这里面有不同测算，一个是从去年总书记文章里反推测算的经济中期增速是 4.7%，如果按照人民银行工

作论文测算大概是 5.7%，取中值大概是 5% 左右，这将是一个新的阶段。

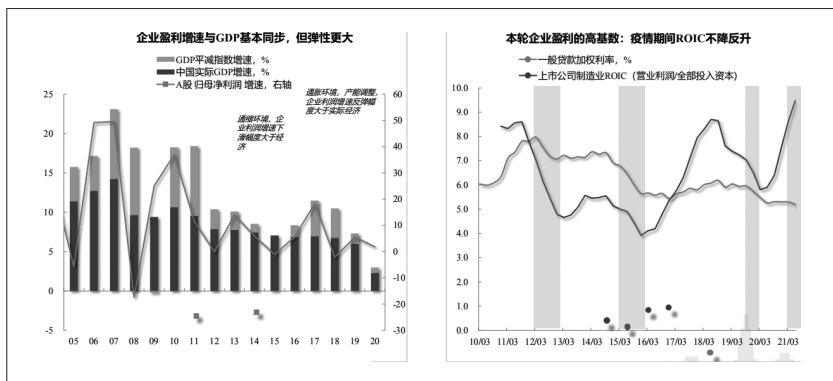
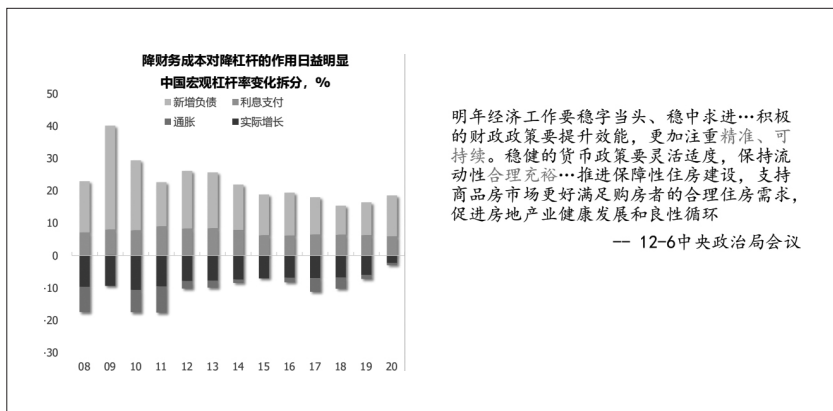


图 7：企业盈利增速中枢或将下移

这样一个新的阶段对于我们的影响是什么？首先，企业盈利增速中枢或将下移。我们知道 GDP 等于企业利润加劳动者报酬再加上税收，在以人为本的大环境下，后面两项尤其是劳动者报酬在整个 GDP 中的比例不会下降甚至是上升，那么在经济增速下降到 5% 左右时，企业利润增速可能会更低。明年还会面临一个问题，就是这两年我们出台了很多给企业纾困的政策，使当前企业利润增速处在一个高基数水平之上，企业利润从这样一个高位回落，可能就有一个基数的问題。



**图 8：政策环境：货币政策趋松，信用条件难宽，
财政重可持续**

明年乐观的因素是什么？在债务有压力，企业经济压力比较明确的情况之下，整个货币政策的环境可能是偏松的。因为对于人民银行来讲，如果要化解债务问题，便不能让整个债务问题因为利滚利而导致失控，所以最近看到央行出台一些货币宽松的政策。同时，因为财政更加注重可持续性，更关注精准发力，所以明年货币政策可能是中性或偏松，财政政策可能相对也是中性的。

在这样的情况下，经济会更加体现出一些结构性特征。如果未来企业利润增速是下移到 5% 以下，企业的分化就会变得非常明显。在环保领域，

意味着上游企业价格持续保持在高位，这样就改变了此前由于制造环节使利润集中在下游的格局。在消费领域，我们以前觉得有巨大利润空间的教育和医疗行业，在让这些行业回归公共服务属性的背景之下，这些行业的利润率会下降，腾出更多消费空间给其他行业。

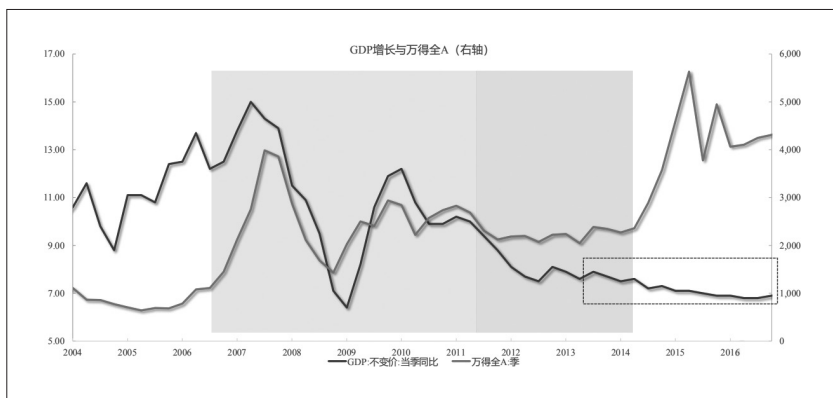


图 9：资本或再次进入“重结构、轻总量”的阶段

其次，在政府鼓励创新同时又反垄断的情况下，不排除行业头部的企业将面临持续反垄断的压力，而行业底层企业由于相对太小而竞争力不足，此时行业中游企业未来可能会有很大的发展机会。当然在这个过程中，最重要的一点，就是随着信用扩张的空间被压缩，直接融资市场、资本市场可能

会迎来发展空间。

指标	4Q21	Y21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Y22
GDP同比(%)	3.6	8.1	4.6	4.4	5.4	5.1	4.9
现价GDP同比(%)	10.5	13.2	10.0	8.0	8.7	7.0	8.3
工业增加值同比(%)	3.4	9.6	3.8	3.5	6.2	6.5	5.0
固定资产投资累计同比(%)	5.5	5.5	7.1	3.5	4.4	4.0	4.0
地产投资累计同比(%)	5.9	5.9	-3.2	-4.2	-2.3	-1.0	-1.0
基建投资累计同比(%)	1.4	1.4	1.0	0.9	2.9	2.0	2.0
制造业投资累计同比(%)	11.1	11.1	20.9	11.5	9.3	8.0	8.0
社会消费品零售同比(%)	3.0	12.4	6.0	6.5	9.5	8.0	7.5
出口同比(美元计, %)	20.0	29.0	6.0	4.0	-2.0	0.0	2.0
进口同比(美元计, %)	18.0	28.5	6.0	0.0	2.0	8.0	4.0
CPI同比(%)	1.7	0.9	1.5	1.9	2.3	2.3	2.0
PPI同比(%)	12.8	8.2	8.8	4.8	2.8	-0.4	4.0
期末一年期存款利率(%)	1.50	1.50	1.50	1.50	1.25	1.25	1.375
期末一年期LPR(%)	3.85	3.85	3.85	3.75	3.65	3.55	3.70

图 10：数据预测

从这个角度来讲，我们做了一些预测。因为我是证券公司的，站在证券角度去看，经济进入到这样一种新的“新常态”。在增速放缓、结构分化这样一个情况之下，资本市场进入到类似于上一次中国经济进入“新常态”那样，股市整体走势会跟经济分化，而股市内部这种分化会显得更加明显。这是我们对中期的看法。

乔依德：谢谢王涵，他对新“新常态”做了一个解释，讲到了中国经济中期的情况，也对一些负面影响因素做了介绍。根据前一阶段我们经济下滑的情况，中央对一些政策做了边际调整，宽松的货

币政策和一些财政政策也会给予实体经济更大的支持。特别从资本市场来说，以后可能更看重股票的结构而不是总量。我想这些观点会给我们很多启示。

下面一个发言的是摩根史丹利证券首席经济学家章俊，演讲主题是：“基建能否成为明年稳增长抓手？”

章俊：基建能否成为明年稳增长抓手？

章俊（摩根斯坦利董事总经理、首席经济学家）：非常高兴能在这里跟大家做一个分享。在这个时间点，大家对于明年的看法有很大的分歧。刚才听了前面两位的分享，很多观点我都是认同的。当前从全球层面来看，有很多的不确定性和风险，摩根斯坦利作为全球投行对于全球经济也有自己的看法。

从全球层面来看，大家主要关心的就是滞胀的主题。目前通胀仍然比较高，那么明年通胀是否依然维持在高位？全球以美联储为首的央行是不是会

加速收紧货币政策，不光是 Taper 会加速，又或者是加息？另外，在政策收紧的背景下，经济增长会不会放缓？这些都是关于明年滞胀的问题。

就我个人来讲，周期性滞胀相对来说比较好理解。大家关心的滞胀通常是短期内的通胀，或者说供给受到疫情影响，供需出现不平衡造成物价上涨，特别是大宗商品价格上涨的通胀。伴随供应链复苏，由于供需不匹配造成的通胀明年普遍预计会逐渐回落，通胀压力可能会缓解。伴随政策的退出，明年的经济增速毫无疑问会放缓，并且由于今年高基数的原因，同比经济增速放缓是大概率事件。

需要指出的是，我们更多看到的是结构性滞胀，以及人口老龄化问题，包括疫情之后美国劳动力短缺以及大家开始重新审视自己的职业发展，包括员工福利等一系列长期结构性因素。我们认为未来短期或者中长期，美国包括全球会出现劳动力短缺、工资上涨的情况，这会导致长期以来扁平化的菲利普斯曲线重新变得陡直，过去看到的全球低通胀格局也将会改变，通胀增速会上移。另外，在逆

全球化背景下，各个国家都在重塑自己的供应链，以前是以成本作为全球产业链布局的一个基本的锚，这种改变会导致未来产品价格的上涨，因此大家需要关注未来整个结构性通胀问题。这可能也会使全球央行重新构建自己的货币政策框架，比如说美联储过去以 2% 作为自己通胀目标，未来 2% 的通胀目标是否合适，是不是要达到 2.5% 或 3%？

从经济放缓来说，周期性放缓是大概率事件，但是我们认为结构性因素可能会回归。疫情之前的 2018-2019 年全球经济已经出现了很大的问题，当时已经在担心全球是不是会进入新一轮的衰退。当时背后主要是三个因素，就是所谓的人口问题、债务问题和全球逆全球化的问题。伴随着疫情得到控制以及政策逐渐退出，这些长期结构性问题会重新浮出水面，进入大家的视野，成为拖累全球经济的重要因素。现在，大家开始担心明年之后，随着政策加速退出，是不是会有新一轮衰退风险？大家会逐渐回归到长期的结构性通胀和结构性经济下行风险的关注点上。这就是我们上个月在对全球经济展望时，认为全球经济再一次站在十字路口，疫情

之前，全球经济已经站在十字路口，但是由于疫情的冲击。大家短期内忘掉这样一个问题，而现在又再次回到这样一个十字路口，需要去考虑结构性的问题。

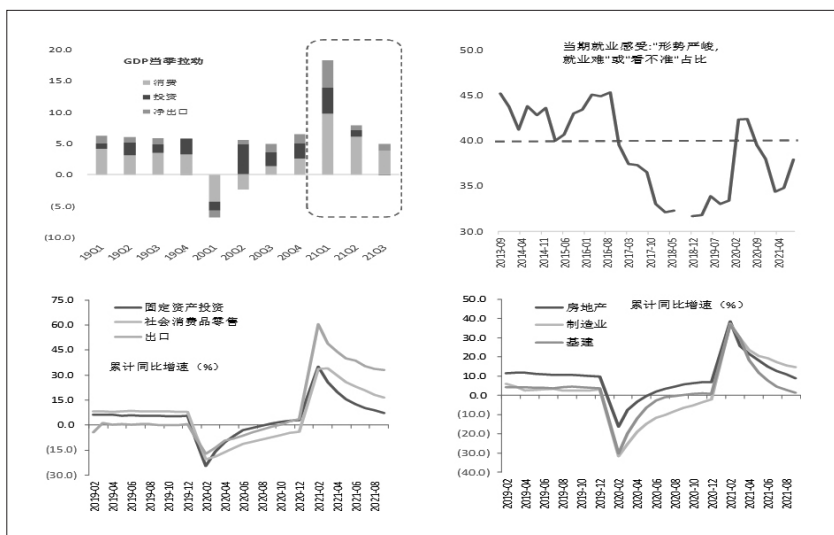


图 1：经济下行压力重现

回到中国，我就讲基建的问题，它是相对来说比较重要的一个问题。为什么呢？我们可以看到，今年第三季度 GDP 增速是 4.9%，当时出来之后，市场上便有一种担心，因为第三季度同比增速一般可以破 5%。并且，第三季度环比增速 0.2%，环比折年率只有 0.8%。0.2% 的环比增速一般都出现在

第一季度，但现在第三季度出现这种增速，是非常不正常的。当然，背后原因可能跟拉闸限电，房地产投资下行有关。其中重要的一个原因，就是基建增速从年初以来一直在往下走，可以看一下图1的右下角，描述的是固定资产投资里基建投资、房地产投资和制造业投资三个投资的情况。可以看到，基建投资下行的速度是最快的，而不是大家认为问题比较大的房地产投资。基建投资为什么今年起不来，那明年能不能起来，是否可能会成为对冲房地产下行的主要抓手？

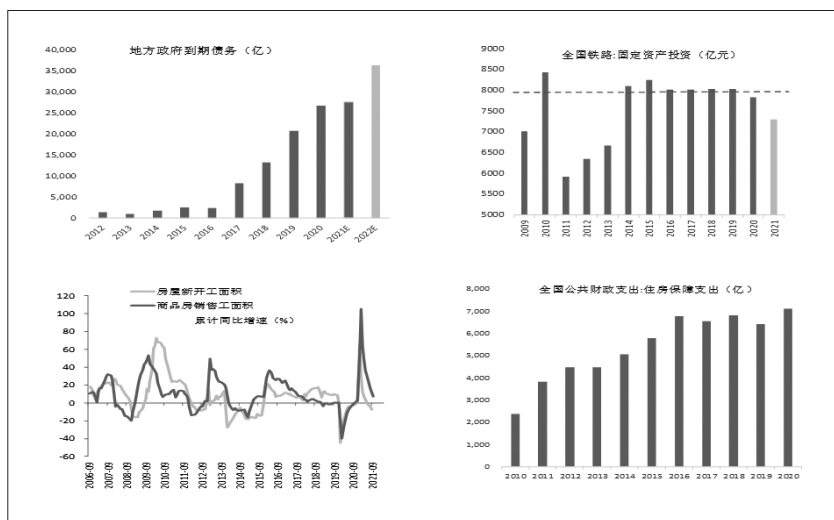


图 2：基建和地产低迷背后的原因

过去两年经济下行，大家都期盼基建投资能够上升，但是都很失望，主要还是因为地方政府到期还本付息的债务压力比较大。图2的左上角可以看到，地方政府到期债务明年又会有一个调升，大概到3万亿到3.5万亿元，并且不包括地方融资平台的债务，如果包括在里面可能超过5万亿。另外一方面，从融资和项目角度来看，过去两年中央对于地方基建项目都在收紧。右上角这张图是全国铁路固定资产投资情况，可以看到从2014到2019年铁路固定资产投资规模每年都在8千亿以上，但是去年首次跌破8千亿，今年只有7500亿不到。这反映了在基建上，地方政府资金和项目都存在问题，两相挤压导致基建增速持续放缓。

明年基建增速能不能对冲房地产？虽然短期内房地产政策在放松，无论是开发贷、按揭贷，包括地方政府限购政策都在放松，但是我们认为明年大概率房地产增速还是会下行，整体上我们认为明年房地产投资还是维持在零的增速左右。目前，中央政治局会议定的基调是“稳”字当头，要实现5%以上的增长。如果明年全球经济增速下行，需求减

弱，包括供应链恢复，都会导致中国出口回落。因此，受疫情影响，无论是短期还是长期，出口很难有一个亮丽的表现。主要还是看投资，但是其中最重要的基建投资今年在项目 and 资金两端都存在问题，并且我认为明年依然是存在问题的。因此，明年可能很难依靠基建去拉动整个投资或者拉经济增长。

明年如果要实现 5% 的经济增长，动力来自于哪里？第一个，我们认为房地产投资方面依然有空间，不是商品房投资而是保障房投资。在中央政治局会议里提到要积极推进保障房建设，把保障房第一次放在这么重要的位置，也就是说，伴随商品房商业投资的下行，政府明年可能会加大保障房的投资。保障房投资有什么好处？第一可以对冲房地产下行，第二可以解决地方政府专项债资金的使用问题。现在地方政府很大的困惑就是可以发地方政府专项债，但是没有好的项目，今年上半年已经把保障房纳入了地方政府专项债，这对地方政府来说是毫无政治风险的项目，是在共同富裕框架下的非常好的项目选择。

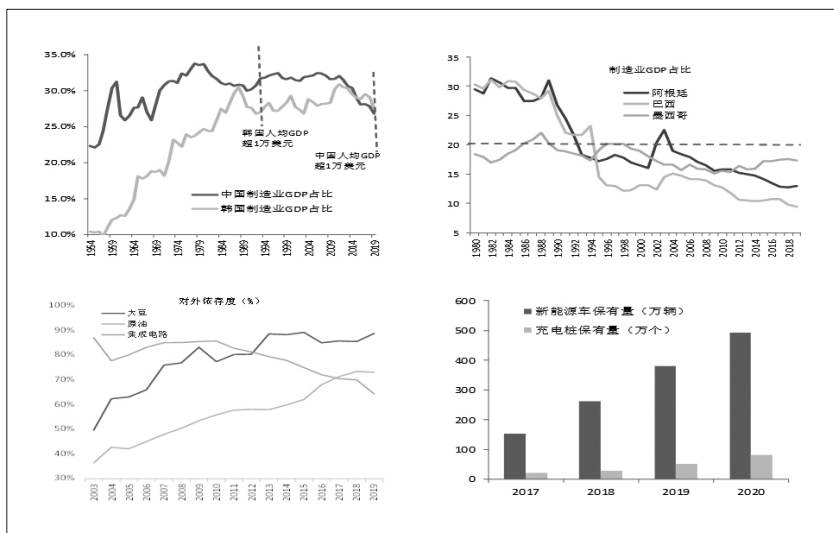


图 3：振兴制造业：安全 / 绿色

过去几年里，保障房开支平均大概是 6 千亿到 7 千亿，其实里面真正用于保障房建设的是很少的，大部分资金用于所谓住房补贴或者棚改，棚改主要是商品房的去库存。从明年来看，保障房投资更多是体现在保障性住房的建设上，这可能是房地产调控的一个新思路。以前房地产调控思路一直是限购、按揭贷款，未来的话是增加供给，不是商品房的供给而是增加保障房的供给，这和积极推进城镇化的思路是一致的。推进保障房建设，无论是短期内对冲明年房地产下行还是长期内推进城镇化或者

共同富裕来说，都是非常好的政策选择，并且中央已经开始有这方面的政策趋向。

另外，从短期周期性角度来讲，制造业投资明年的确很难有亮点，因为需求不足，制造业企业自身处境也比较艰难，因此从制造业企业本身来讲，很难有资本开支的冲动。但是，我们也看到，政府出台的 2021-2025 国家战略规划中谈到了能源、国防等规划。毫无疑问，要在国家层面做安全方面的规划需要有强大的制造业去支撑。去年十四五规划中提到一句话，就是要确保制造业占比稳定。为什么有这句话？图 3 的左上角可以看到，代表中国制造业 GDP 占比的蓝线在过去几年掉得很快，已经不到 30%。这意味着什么？现在韩国制造业 GDP 占比基本上跟中国是一样的，28% 左右，而韩国人均 GDP 是 3 万美元，中国人均 GDP 只有 1 万美元。刚刚跨过 1 万美元即所谓中等收入陷阱门槛的中国，制造业增速就掉这么快，而之前中央制定 2035 远景计划里指出中国要在 2035 实现中等发达国家的目标。如果要实现这个目标，市场上推算从今年到 2035 年十几年时间里，每年 GDP 的增速都

要维持在 5%，这 5% 的增速靠什么来支撑？需要投资来支撑，需要制造业来支撑。如果以消费或服务业来驱动增长的话，从全球来看每年也就 3% 增速左右，如果要维持 5% 以上的增速，制造业占比要维持在 20% 到 30%。

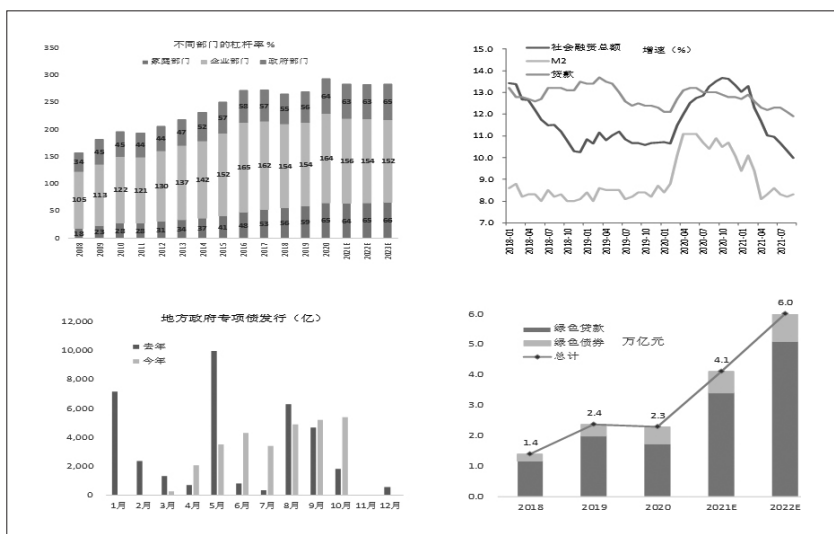


图 4：货币财政发力，聚焦绿色发展

因此，从明年开始，我们政府主导的制造业投资可能会投向两个方面，一方面是绿色发展、绿色能源。从全球看，虽然大家对于能源问题、绿色发展今年有一点争议，但是中国还是非常明确的，所以明年绿色发展投资规模应该还是非常大的。另外

一方面就是所谓高端制造业，对科技部门的制造业投资。因此，由政府主导，民间企业私人资本跟进，将会形成新一轮制造业投资。

最后，从明年政策来看，明年财政政策和货币政策会是比较宽松的。今年为什么经济下行压力比较大？今年总杠杆率降 10 个百分点，很明显是在去杠杆的状态。我们觉得明年是稳杠杆的状态，稳杠杆主要反映在货币和财政政策上，货币政策在 M2 和社融增速上可能会有 2 个百分点左右的上升，财政政策会强调可持续，所以明年财政不会相对于今年大放水。实际来说，财政可用资金会比今年多，今年下半年地方政府专项债发行提速但是利用率不高，所以即便明年地方政府专项债和赤字率和今年持平，可用资金还是比较大的。明年的财政资金主要是用于两个方面，支出层面上会投向保障房和高端制造业，减税方面会加大对中小企业和民营企业的减税。整体来看，明年财政政策会更加积极，货币政策更多是配合财政政策的实行。

我就简单分享这么多，谢谢大家！

乔依德：感谢章俊先生，他的题目是“基建能

否成为明年稳增长抓手？”，他的结论是很难。经济增长主要还是靠房地产，主要是保障性房地产投资，并且政府制造业投资主要是绿色能源和高端制造业两方面，这是他的基本观点。下面有请东方富海合伙人王兵，他的演讲主题是“中国未来 20 年、创新与可持续发展的核心资产”。

王兵：中国未来 20 年 ——创新与可持续发展的核心资产

王兵（东方富海合伙人）：今天我听了很多专家的演讲，大家都表示现在中国经济面临很多的问题。改革开放至今大概 40 年，我们在这 40 年取得人类历史上前所未有的发展。中国从一个农业社会进入到现在的状态，至少在经济体量和工业文明阶段上来看，是一个大跃进式的发展。但是我们还是缺失很多东西，今天我们看到很多行业已经失去了发展动力。从我们硬科技投资角度来讲，未来中国经济增长新的动力在哪里？未来的机会在哪里？

我个人有一个公众号，叫“遇见未来”。每个

文明迭代之间，都会产生重大深刻的变化，我们今天看到的很多问题，就是这些重大深刻的变化导致的。先讲一下结论：未来中国 20 年最大的机会，包括创业和投资最大的机会，就在硬科技领域，硬科技领域最重要的赛道就是半导体领域。至少在中国，这是一个我们认为还完全没有、或者说很少开发的一个金矿，有着非常大的机会，因为我们在这方面相当落后，跟世界先进水平差距非常大。

我在一篇文章中写过，人类历史文明进步主要有两个标志：第一是可使用能源的总量；第二是能源转化为生产力的效率。所有文明的发展程度主要由这两个因素决定。你能获取的能源越多，你把能源转化为生产力的效率越高，这个文明就越发达。我们说生产力是核心，生产力的本质是熵减的能力。自然规律是世界会往无序的方向发展，生产力本质是减慢这个时间，把无序的东西变得有序。所有使熵减少的行动都需要能量，所以生产力本质上就是跟可使用能源总量和能源转化为生产力的效率这两个点来决定的。

今天的中国通过 40 年改革开放，完成了从农

业文明到工业文明的大跃进。在工业文明领域我们绝对处于世界领先的位置。物理空间上的能力，比如基建能力绝对世界领先。但是世界已经非常快速地向下一个文明阶段，即数字文明阶段前进。数字文明阶段的核心特点，就是大量的生产行为都在数字空间内发生。

我们今天看到的大量问题，包括房地产的问题、教育的问题、现在年轻人不生小孩的问题，本质上最底层的原因就是我们正在经历从物理世界向数字世界的转变。在数字世界，几乎所有事情的效率都会更高，因为我们可以自己操控数字世界的时间和空间。为什么世界的行为会产生大量的变化呢？因为当你一旦进入到一个效率更高的文明生产方式的时候，你是很难倒回去的。这个事情自从有了计算机以后一直在发生，包括最近的人工智能、现在的互联网大数据，其实都是在不断进入数字世界的过程。今天任何人都可以看看自己使用手机的时间。当你看手机到时候，你并不生活在物理世界，而是生活在数字世界，手机就是进入数字世界的窗口。未来更夸张，可能是脑机接口。本质上，

我们认为大量生活和生产行为正在进入数字世界。

这个背后有几个原因，最近两年疫情则是加速了这个过程。由于疫情，我们往数字世界转移的过程得到了非常大的加速。为什么这么说呢？现在很多地方没有办法开会，只能远程会议。很多事情没有办法线下做，我们所有企业都在做数字化，都往线上搬。最近也有特别热的概念叫元宇宙，也许以后我们都活在虚拟世界里。当这么多的工作和生活行为进入到数字世界的时候，整个经济底层、社会底层、人的定义、教育定义都会发生非常深刻的变化。

在经济领域里，数字化对经济的影响是什么？你随便找一个名词，物理世界存在的任何一个概念，把它数字化，可能就是价值千亿甚至万亿的机会。我们把传统汽车数字化就是智能驾驶汽车。我们把物理空间最重要的资产，即人的智力数字化，就是人工智能。这就是未来经济最大的机会。在计算机领域存在一个摩尔定律，即集成电路上可以容纳的晶体管数目大约每经过 18 个月便会增加一倍，现在一般用来表示信息技术进步具有非

常高的速度。这个过程是不可逆的。我们小时候学过生产力决定生产关系，一个东西效率更高，你就很难打败它，我们能做的只有想象怎么在里面找到机会。

为什么房地产会遇到很大的问题？一个不住人的房子是没有任何价值的。房子的价值跟住在里面的人能够创造的生产力成正比。未来很多工作不是人做的，未来生产力可能都在数字空间。为什么三四线地方城市陷入债务危机，我们以前做的基础设施都在物理空间，你投入这么大笔资金去建房产，建道路，如果没有未来的现金流支撑，这些资产债务怎么还？所以本质上来讲，如果整个世界生产力往数字世界转移，我们就应该积极投资数字世界的基础设施，而不是物理世界的基础设施。数字世界里面最重要的基础设施是什么？就是半导体芯片。

我们生活在一个物理世界，可能也是一个仿真世界，但是我们没有能力改变它的规律。但是在数字世界，每一行代码，每一个芯片都是我们做的，我们可以把它做出任何我们想要的概念。为什么元

宇宙这个概念非常火，我们在元宇宙可以创造出任何一个你。本质上来讲，这是我们人类成为上帝的机会。

从这个角度来讲，其实我们是可以在很多新的数字空间行业里找到大量经济机会。我们的生活和生产行为 80%-90% 都和时间、空间穿越有关，如果这个东西放在数字世界里，它的时间、成本都会降低很多。还有特别重要的一点，我们在数字空间上的建设能力远远落后于世界先进水平。

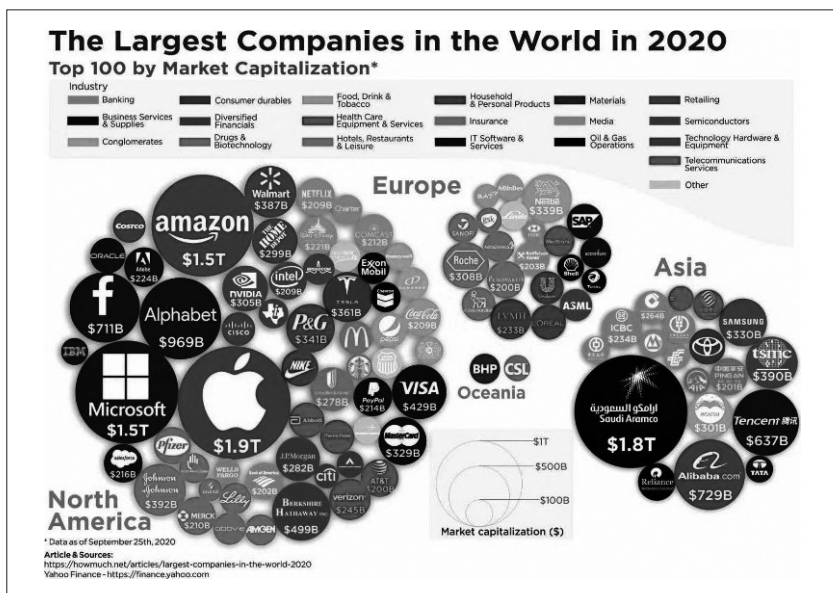


图 1：全球大市值公司

图 1 是去年全球大市值公司的图，里面比较大的圆都是科技公司。我们认为，如果想要用一个数字来评估一个国家的数字化水平的话，一个最简单的数字就是这个国家科技股的总市值除以房地产总市值。美国科技股即便过去几年涨了好几倍，但是它还是非常好的资产，因为它每年增长 50% 的利润。美国科技股总市值除以房地产总市值大概在 50%，这个比例至今还在提升。我认为 3 到 5 年美国科技股总市值会超过美国房地产总市值，而中国的这个数字是 3%-5%，在数字空间领域还是非常落后的。未来的机会，也就是从这个地方开始。我们科创板半导体公司总市值，刚刚超过 1 万亿人民币。相较之下，美国半导体相关公司的总市值至少 3 万亿美元以上。我们的半导体行业 10 年之内至少有 10 倍的增长空间。

我们不光是非常落后，这个行业本身也进入了一个超级发展的周期。今年芯片特别紧缺，原因是 IOT（物联网，Internet of Things）需求，各行各业都在做数字化，需要大量芯片支撑数字化需求。另外就是人工智能的发展。还有就是国产替代的局

势，很多高端芯片今天已经无法进口了。

但是硬科技的确不是一个好做的行业。从改革开放开始，我们做了很多好做的、赚快钱的行业。房地产在以前是非常容易赚钱的，拿到地，拿到贷款，就是可以赚钱了。这么好做的生意，未来不会有了。硬科技是一个非常难做的事情，但是它对于我们国家，对于未来经济都是极其重要的。

下面有一些我们对投资策略的分析。首先简单讲一下为什么进入数字世界这件事不可逆。摩尔定律说明每隔两年芯片的成本会降低 30% 以上。它是一个指数增长，每隔两年效率会翻倍，或者成本降低一倍。而且这个规律从 1950 年开始，预计在未来 20 年内都不会失效。里面是这么一个事实：今天如果买一个机器人，成本要 10 万块钱，那么在 5 年以后，成本可能就不到一万块钱，而且它还能干更好的事情。我们细想这个事情，在未来很多比较简单重复性工作，一定是人工智能和机器人取代人类去做的。

最后简单介绍一下我们富海在半导体领域的一些布局。我们已经投资 40 多家半导体企业，覆盖

半导体行业几乎所有的领域。为什么说中国硬科技在未来特别有机会呢？硬科技是一个特别需要人才的行业，我们在这个领域看到非常多的中国的思路。我们投资的一家 GPU 公司，现在已经进入第 5 轮融资，估值超过百亿，它的第一块芯片很短时间就会出现。我们可以看到在工业、基建、房产这些领域的中国速度，也会同样被复制到硬科技领域，因为中国最不缺的就是人才。全世界排名前 10 半导体公司的创始人或者 CEO，10 个里面 8 个是华人，我们中国每年毕业的工科毕业生全球第一，所以我们有极其好的人才基础去完成这件事情。剩下的事情最重要的，就是我们要把足够的资源投入到这个领域，我们要把更多的资金投入到这个领域，我们要有更多的政府政策投入到这个领域，比如要有更低的税收。美国高科技股之所以能做得这么好，原因之一是享受到了非常好的税收政策。你可以理解这是美国的一个 Bug，但是这个 Bug 让他们的科技公司成长得非常好。

我们认为未来中国 20 年的经济机会就在硬科技，而且硬科技也是生产力最重要的一个来源，也

会给我们带来最多的财富。谢谢大家！

乔依德：非常感谢王兵先生的演讲，他的结论也是很简单，今后 20 年投资最大机会是来自硬科技，硬科技当中主要是芯片。因为整个人类包括中国进入数字经济，而芯片是数字经济的基础。

圆桌讨论

乔依德：他们四位从不同角度对中国经济的现在、未来做了一个很好的分析，下面我提一两个问题，然后大家看看有什么问题。

第一个问题想问一下马青先生，马青先生提到的四个问题都是纯粹从经济角度来讲的，但是这里有一个疫情问题。刚才王涵也讲到，疫情的爆发对中国经济的负面影响还是很大的，我也很赞同这个说法。感觉美国跟中国对于疫情的观点好像是两个极端，美国很多人不愿意打疫苗，甚至也不愿意戴口罩。中国老百姓比较保护自己。马青先生在美国待过，回国有几个星期了，你觉得中国老百姓跟美国老百姓对疫情不同的看法对经济会产生什么样的

影响？

马青：对经济最大的影响就是疫情，控制疫情这件事没有十全十美的办法，只能选择不同的道路。中国做动态清零，巨大的成就是我们还可以在一起开会。我在华盛顿两年都没有聚在一起开会了，很多同事两年都没有见过，成本就是我在国内两个月做了 8 次核酸。美国的政策很大情况是取决于意识形态，比如民主党打疫苗的比例是 91%，而共和党打疫苗的比例是 59%。如果疫情能够在两年之内就控制住，中国的做法显然是更好的办法。或者说如果全球都能像中国这样做，可能是最好的办法。但是这个情况有点像博弈论里的囚徒困境，如果中国清零，别人不清零，长久下去还是很困难。不说别的，这两天欧盟和美国在华盛顿谈怎么对付中国，这之前欧盟和美国在底特律开会讨论欧美之间的经贸协定，最后结果是空客波音不要再打架了，农产品关税也取消了。10 月份世界银行和 IMF 开秋季年会，代表团大多数都到场了，包括韩国、日本、俄罗斯，但没有中国代表团。

乔依德：马青先生从另外一个视角让我们知道

国外的情况，估计我们在奥运会以前，动态清零这个做法还是会持续。我个人也觉得，动态清零还可以做得更精细一点。比如上海有一个小区发生疫情，封闭中风险地区很好，但是跟它完全没有关系的行程码也要带星，外地的旅馆都不接待，这就没有必要了。再比如，低风险地区的人到虹口区或杨浦区开会都没有关系，一坐飞机就有问题，这不是很奇怪嘛。

马青：现在国际航班的运力应该是正常情况下的 5% 左右，再加上一般的座位是空的，真正出入境的旅客是正常年份 2% 左右。最极端的情况，我一个朋友的朋友是德国人，在上海有生意，比较着急，一直打算把德国国籍换成中国国籍，好来管理上海的工厂。

乔依德：我理解章俊讲的技术是传统的基建，刚才王兵先生讲到新基建，数字经济的基础设施，如果这把一份考虑进去，你的结论会不会有所不同？

王涵：我们提到的基建还是传统基建，现在基建内涵有所扩大。绿色投资包括新能源就属于能

源基建投资，包括明年在 5G、智慧城市、大数据、物联网方面还是会有很多投资。新基建现在主要存在一个问题，它的占比较低，短期内要靠除了新能源之外的新基建来拉动整个经济，难度还比较大。未来伴随新基建在整个基建里占比越来越高，大家才会更多关注到新基建。

回到美国，美国刚刚通过 1 万亿美元进行 3 年长期基建，其实主要也是以传统基建为主。跟中国不一样，美国有各个州的利益，包括民主党、共和党的各党派利益，所以推新能源，新基建比较困难。在中国恰恰相反，中国未来从中央到地方，思路比较统一，未来发展新基建有两块内涵，一是绿色基建，二是高科技基建还有很大的空间。

乔依德：最后向王兵先生提一个问题，你刚才讲到发展芯片，硬科技，也觉得中国最不缺的是人才，每年理工科毕业大量留学生。但是现在中美关系不好，美国对高科技封锁打压。今年中国学生申请到美国留学，将近 2 万个申请被拒签了，被拒签的原因并不是他们不优秀，而在于他们是非常优秀，他们申请都是斯坦福名校，而且都拿到奖学

金，却被美国拒签。反而成绩一般，自己出钱的，放你过去。中国现在科技基础跟美国还是有差距，这样下去会不会对于我们高端人才的培养有负面影响？

王兵：肯定有影响。过去几年川普上台后，整个科技行业和学术界交流其实受到很大限制，在一些比较前沿的领域，中国留学生比较难进去。一些美国的华人回国创业也好，跟大学合作也好，都遇到很多困难，产生了很大影响。但是我认为它不会是一个决定性的因素，首先我们也有非常多很好的大学，我们也有很多海归教授，企业创始人这样具备全球视野、全球国际领先的科研能力的人才，而且我们有大量可以培养的年轻人。为什么说硬科技是最适合中国人干的行业？因为中国人从历史上来看特别勤奋和严谨，全世界没有哪一个民族能真正做到中国人的勤奋和严谨，这是我们做硬科技最好的一个基础。

乔依德：下面是大家提问的时间。

吴信如（华东师范大学教授）：我请问马青先生一个问题，刚才马青先生讲到美国通货膨胀现在

是 6% 以上，但是美联储还没有加息，也就是缩小购债规模。美联储最大的担忧是什么？与滞胀有关系吗，还是与其他因素有关？刚才讲到美国债务很高，是不是有很大的还本付息的压力？加息会给美国财政带来什么样的影响？希望请马青先生回答一下。

马青：最核心的问题是财政有没有空间。收益率高时，中国外汇储备会不会买？现在的资金肯定是不够的。如果别人不买怎么办？美联储买。美联储买的规模有没有上限？如果美联储买的有上限，还要去融资，而且规模这么高，所以美国财政部一定要把融资成本压下来，这个情况就是财政主导的货币政策，它要把 10 年期收益率压下来。其中的通胀预期起更大的作用，短期把利率提上来可以抑制通胀预期。

乔依德：大家用热烈掌声表示对马青先生的感谢！他刚才除了从还本付息这个角度，还从其他角度进行了解答。虽然美国经济总体还可以，但是相对于欧洲来说，还是存在就业结构性问题，主要担心如果加息太快，经济可能会陷入衰退，这也是一

个很重要的原因。另一方面在于判断物价上涨的原因到底是什么，有相当一部分人认为现在物价上升是由于疫情的原因，供给跟不上需求，预期过了一段时间，瓶颈会消减，如果加息太猛会对经济有影响。

还有什么问题？

嘉宾一：我想请教一下王涵博士，你刚才提到新的新常态，提了 2022 年的复杂性，既有负面，也有乐观。在这样一个大框架下，高净值客户该怎么样进行明年上半年资产配置。同时你也提到资本市场的结构性，2021 年结构高度分化，新能源和芯片今年表现还不错，在分化这一块，明年有没有一个展望？

王涵：货币宽松一决定，可能所有以货币定价的资产都会涨，明年节奏可能利率债先涨，后面股市表现会更好。现在到明年初，大家在股市对于政策托底的预期情绪比较乐观，市场比较活跃，可能要重新思考一些中期的情况，可能有一些振荡，那个时候如果经济下行压力体现，货币进一步出现宽松信号，会带来股市进一步上升。节奏核心是，在

各个行业去看长期，好一点在 5.6，低一点在 4.6，GDP 是利润，GDP 增速相当于利润增速，利润增速比较平稳的状态时，大家更多看行业的长期逻辑。各个行业都有自己的机会，包括传统上能源资源的上游，消费领域不具有公共服务属性的消费都可能有机会。

嘉宾二：请教一下王兵博士，最近其他投资领域，包括医疗、教育，都慢慢降了热度，大家现在都往硬科技这个领域去挤，会不会存在投资的估值泡沫？在硬科技投资领域，又会有哪些挑战？

王兵：我认为估值泡沫肯定会局部存在，必定存在个别项目获得不应该有的高估值。今年，因为美元基金在很多领域都投不了，教育投不了，文化投不了，互联网平台投不了。大量美元基金进入到硬科技，硬科技过去十几年主要是美元基金，大量美元基金继续进入到这个领域，很多项目有很多钱在抢，这个过程中不可避免有一些泡沫。但是，我认为整个赛道不存在泡沫，原因很简单，从数字来对比。比如中国有几家头部 GPU 公司，大概每家拿到 30 亿到 50 亿投资，加起来大概二三百亿人民

币，英伟达一年的研发费用就超过 100 亿，从这个角度看，我们研发投入远远不如美国。所以从整个赛道来讲，我认为不存在泡沫。当然个别公司的情况需要特别专业的判断。传统投资消费，或者投资互联网的投资人，投硬科技就会很吃力，因为硬科技特别需要专业能力。我们讲硬科技主要是讲半导体、人工智能和机器人，半导体这个领域的细分赛道都有几千个，牵扯到非常长的产业链。一个光刻机有 10 万个零件，有 5 千个供应商，如果都投一下，就有几千家公司。

我们的团队都有专业背景，我个人有 20 多年经验，自己做了 10 年芯片研发，也做了人工智能和机器人公司。自己要在这个领域有足够的积累，包括对这个行业的理解，对技术的理解，在行业的人脉资源，在投资的时候都会用得上。硬科技有一个投资特点，不像互联网企业，投资腾讯赚一万倍的情况不大可能发生。因为硬科技投资往往非常大，做一个 GPU 可能 100 亿，投 100 亿赚一万倍不太可能，硬科技常出现赚几十倍，最多 100 倍的项目。如果足够专业，可以非常高概率地命中这

个项目，不像互联网更多是一个概率游戏。互联网可能是投这个创始人，刚开始可能完全没有判断依据，但是硬科技是非常有依据的。我们选这个领域最大的赛道，最好的团队，这两点从专业能力上都能判断。当判断完这两点之后，项目成功率概率非常大，几十倍、上百倍的回报也是非常好的。

乔依德：对你们三位提一个问题，请你们用一分钟来讲一讲。你们觉得从现在到明年，对中国经济来说最大的风险是什么？

王涵：我觉得短期之内还是信用风险。这次政治局会议对于具体发生风险的企业有一个定调。银行能不能很快起来解决其他企业流动性问题，这是一个风险。

章俊：最大的风险是，无论是政府或市场，对于明年下行风险的判断如果不够准确的话，到明年一二季度之后，发现整个外部环境或内部下行压力跟现在的判断不一样，那时再做政策调整，对于实体经济和资本市场来说，可能面临新一轮预期转化，这可能是一个最大的风险。

乔依德：也就是说，你觉得最大风险是对经济

下行危险和下行程度估计不足。

王兵：我认为可能是两点。第一，房地产现在的债务危机对其他行业的传递，这点可能有很多没有估计到。我们经过一些了解，很多建筑公司因为大量坏账已经不行了。房地产不是一个简单的行业，可能传递到几十个行业，比如钢材，这个影响的潜在规模可能远超我们想象。第二，外资的信心。外资进入中国的信心也很重要。中概股的事情，还有美元债的问题，如果不能很好解决，外资进入中国的信心会受到很大的影响。

乔依德：你们的回答从不同侧面给我们很好的启发。我们再次以掌声对三位演讲嘉宾表示感谢！我代表主办方向各位参会者也表示感谢！今天会议到此结束，谢谢大家！

（以上内容根据录音整理，未经本人审阅）

中国和 WTO 改革

易小准

WTO 原副总干事

上海发展沙龙第 169 期 2021 年 10 月 21 日

乔依德（上海发展研究基金会副会长兼秘书长）：各位来宾，各位朋友，我们演讲马上开始了。正像我们发给大家的通知那样，今天晚上，我们非常荣幸地邀请了易小准大使给我们讲中国和 WTO 改革。也许大家知道，也许有些人不知道，下个月是我们中国加入 WTO 的 20 周年，所以这个时机也挺好。易大使是在世贸组织担任副总干事，在这之前他先后担任商务部副部长，中华人民共和国常驻世贸组织代表、特命全权大使，常驻联合国日内瓦办事处和瑞士其他国际组织副代表。在中国加入 WTO 的过程中，易大使曾代表中国担任主要谈判代表，为谈判作出了重要贡献。在担任商务部副部长期间，他负责多边和区域贸易谈判与合作，在很

多自由贸易谈判中发挥了重要的作用。下面我们以热烈的掌声欢迎易大使给我们做演讲。

易小准（WTO 原副总干事）：谢谢咱们上海发展研究基金会的邀请，今天有机会能和大家做一次交流。其实我以前主要和贸易领域交流比较多，对金融界这行了解不多。我想还是把我的情况先给大家做一个简单的介绍。我是十年半以前到日内瓦赴任，先做了三年中国驻 WTO 大使，然后又担任了 7 年半的 WTO 副总干事，按照常规应该是 8 年，就是说我当了两任副总干事。但是因为特朗普政府对 WTO 有一些干扰，最后总干事提前辞职了，这样我们也就提前卸任了，今年 4 月份卸任回国。我想想，我的一辈子基本就没有离开 WTO。最近大家都在学党史，改革开放和中国加入 WTO 其实也是党史的重要一章，特别是像我们亲身经历过这样重大历史事件的。所以我也想借这个机会，和大家分享一下我自己的一些看法。

刚才乔会长讲了，今年是中国加入 WTO 的 20 周年。我们大家都记得，20 年以前在多哈当时敲锤子的那一刻，大家都定格在脑海里，中国在这一刻

加入 WTO，决定走上全球化的道路，也决定了我们今天的快速发展。最终的结果，应该是多赢的，中国也是赢家，世贸组织也是赢家，同时跟我们一起的谈判伙伴，他们也在中国的市场开放里得到了很多的好处。

事实证明，中国加入 WTO 是一件具有里程碑意义重大的事件，不仅推动世界经济全球化的全面提速，也标志着 WTO 终于成为一个名副其实的世界贸易组织。我们加入谈判的时候始终在说，十几亿中国人不在你的组织里面，你怎么叫世界性的贸易组织呢？我们加入了以后，这个世界贸易组织终于名副其实了。加入世贸组织 20 年以来，可以说，中国的经济发展超越了所有人的预测，甚至了也超过了我们这些亲身参加谈判的人的想象力。过去的 20 年里，我们中国的经济总量增长了近 10 倍，在世界经济里的比重从 4% 增长到了 17%。我们现在是名副其实的全球第二大经济体。中国的货物贸易总额增长了 8 倍，进出口在全球里面占的份额从当年的 3.8% 和 4.3%，分别增长到了今天的 11.5% 和 14.7%。中国已经成为全球第一大出口国

和第二大进口国。外商对华直接投资的规模，平均每年增长 6.1%，连续 29 年居发展中国家的首位。中国在从以 WTO 为核心的多边贸易体制里受益的同时，也为推动全球的可持续发展作出了我们应有的贡献。中国对全球经济增长的年均贡献率，每年接近 30%，已经连续十几年成为世界经济增长的首位发动机。

大家都很关心中美贸易，2001 年的时候，中国仅仅是美国的第 11 大出口目的地，占美国出口总额的不到 2%。去年美国对华出口占其出口总额的 9%，中国成为美国第 3 大出口市场，因为美国的前两位永远是它的邻居，加拿大和墨西哥。

中国和欧洲国家的贸易，也经历了同样快速的发展。按照欧盟的统计，2000 年，中国从欧盟进口的货物是 252 亿美元，对欧盟国家的货物出口是 697 亿美元。到 2019 年，中国从欧盟的进口已经飙升到了 2252 亿美元，进口增长 9 倍，年均增速是 12%。我们对欧盟国家的出口增长到 4207 亿美元，增长了 6 倍，年均增速是 10%。

除了这些发达国家以外，我们和发展中国家的

贸易情况也经历了同样的快速的发展。南非是一个很典型的例子，2001 年中国在南非的出口市场上仅排名第 17 位。但是今天中国早已成为南非第一大出口目的地，中国在南非的出口总额占比从当年的 1.7% 跃升到了今天的 11%。对另外一些新兴经济体来说，中国的市场更为重要，中国每年吸纳了巴西将近 32% 的出口。中国还是 WTO 里面很少的几个主要发展中国家之一，我们承诺了对最不发达国家 97% 税目产品实行零关税。这样的承诺，美国到今天也不同意做。2008 年以来，中国一直是最不发达国家的主要出口目的地，吸收了最不发达国家四分之一以上出口，这是中国对世界经济重大的贡献。我们的贸易伙伴往往看中国出口增长很快，其实我们的进口同样增长也很快，对他们的发展作出了重要的贡献。

在贸易体制自由化方面，中国其实做得也是不错的。从 1995 年乌拉圭回合以来，WTO 大多数成员在贸易自由化，或者是我们常说的开放市场上，基本上就是原地踏步，没有往前走。真正对世界市场作出贡献的，就是这些新加入的成员，特别是像

中国这样大的发展中国家。我们在加入 WTO 的时候，作出了高水平的承诺，而且我们不断扩大各个领域的对外开放，促进了贸易和投资自由化、便利化，使中国国内的营商环境不断优化。

在服务贸易方面，中国在加入 WTO 承诺的基础上，今年还在金融、法律、分销等很多领域推出了一些新的重大的开放举措，这是我们自主的。我们当年承诺了的事，我们现在在做，而且超过了当年的承诺，我们继续往前推，继续开放。到了 2008 年的时候，随着中国逐步开放服务业市场，中国第三产业的外商投资企业数量占比，第一次超过了第二产业；到了 2018 年的时候，这个数字已经达到了 73.7%。我们去年生效的新的外商投资法，还正式确立了准入前的国民待遇清单这样一个外商投资管理模式。我记得在八年以前我回国述职，跟当时一个国务院领导谈到这个负面清单，当时国内没有人听到什么负面清单，觉得很奇怪。今天全国大家都很熟悉，而且觉得这是一个很重要的开放举措，给我们外商投资企业和中国自己的企业一个稳定的投资环境，让他们有可预见性。我们中国在金融业、

制造业、基础设施、农业和医药等领域，都在不断扩大对外商投资的开放，并且在政府采购、资质许可、标准制订这些方面，我们还推进了准入后的国民待遇，为外资企业提供了更加公平、透明和可预期的市场环境。

大家都知道，WTO 是一个以多边规则为基础的国际组织。从遵守 WTO 的规则、履行多边承诺的角度来看，中国应该说做得还是不错的。作为一个贸易大国，中国的每一项贸易政策都会受到 WTO 成员严苛的审视。如果我们的贸易伙伴，特别是美欧，掌握了中国没有履行 WTO 承诺的证据，就一定会到 WTO 争端解决机制里去告你。我在 WTO 的同事做了统计，在同样的期间，中国、美国、欧盟三个大的经济体，在 WTO 争端解决机制里受到别方的起诉次数基本大体是相当的。也就是说，美欧和中国在遵守规则、履行承诺方面的表现应该说是大体相当的。而且我觉得更重要的是，中国对不利于自己的裁决都是严格执行的，因为你既然打官司，裁决总有胜诉和败诉的机会。对拒不执行裁决的败诉方，WTO 可以授权胜诉方报复，迄

今为止这种情况发生了 21 次，其中有 15 次是针对美国的，但是中国一次也没有。我输了官司，我就按照裁决去执行。所以我觉得，中国加入 WTO 这 20 年以来，我们遵守规则，对我们的表现总体上我还是比较有信心的。

还有一点我想谈到，今年是中国加入 20 周年，中国有一个习惯，10 年要有一个大庆，加入 WTO 10 年时，中央搞过一次规模比较大的庆祝活动，当时我还是在做大使，专门从日内瓦赶回来参加这个活动。今年是 20 周年，我们怎么来组织这个活动，恐怕我们要有清醒的认识。刚加入 WTO 的时候，中国作为一个非常成功的范例，在全世界宣传。到了中国加入 10 周年的时候，因为我们的经济贸易和外资都有了快速的发展，所以中国也一直备受 WTO 的推崇，把我们当做一个优等生，模范生，给其他的发展中国家做宣传。也是在我们这种榜样的带动下，我们之后有很多的发展中国家争先恐后地申请，最后加入了 WTO，像后来的柬埔寨、老挝、越南、沙特等。但是到了今天，20 周年的时候，我想大家也会比较清楚，我们国际环境已

经发生了比较大的变化，西方的政界、民众还有媒体，现在对中国充满了误解和一些负面的看法。所以在我们准备庆祝中国加入 WTO 20 周年的时候，我们也要做好这样的心理准备。同时也要利用好这个机会，去反思一下，我们有了这么快速的发展，我们做对了什么事，为什么我们能有这样的发展，今后我们怎么办？所以我觉得 20 周年是很好的机会，让我们重新审视和反思，我们加入 WTO 的成功和存在哪些不足。

第三个问题呢，我想跟大家分享一下，WTO 到底是出了一些什么样的问题。我们中国对 WTO 的看法是非常正面的，不管是街上的老百姓、出租车司机，还是政府官员，包括我们的学者，对 WTO 是很称赞的。但是在很多国家，特别是发达国家，像在美国，WTO 几乎不是什么好词，没有人觉得这是一个好的机构。为什么出了这样的一个变化？尤其是现在世界各国都在热议 WTO 要改革，但是要想改革，就要首先诊断一下 WTO 到底出了什么问题，如果没有确诊就吃药，有可能吃错了药，也可能越吃病越重。

对 WTO 到底出了什么样的问题，我们在 2018 年搞了一个公众论坛，当时 WTO 请了哥伦比亚大学的教授杰弗里·萨克斯，他很有名，曾发明了休克疗法。当时的总干事给他提了这个问题：你觉得 WTO 出了什么问题？结果他说：我没有看出来 WTO 出了什么问题，是美国出了问题，我们的总统出了问题。我觉得他在很大程度上，确实讲出了一个重要的本质性的问题。因为作为 WTO 的龙头老大，美国从自由化和全球化的倡导者以及主推手，今天走到了全球化和自由化的反面，这对整个 WTO 是一个特别大的冲击。

我大概在 80 年代初开始做准备，我们给国务院写报告，到 1987 年启动谈判。美国第一个向中国派出宣讲的教员，当时是美国加入处的处长给我们讲课，当时向中国兜售自由主义的理念，让我们减少贸易壁垒、降低关税、对外开放市场，要欢迎外资，依法行政，加强知识产权保护，要融入以规则为基础的贸易体制。这一套东西我们差不多照单全收。但是我们拒绝放弃中国的社会主义制度，所以一直到今天我们依然说，我们的市场经济是社会

主义市场经济体制。事实证明，那时候我们作出了一个正确的历史选择。大家回忆起来，特别是我们在座的老同志可能都还记得，当时中国正在摸着石头过河，正在探索怎样才能从传统的计划经济向社会主义市场经济转型。这个探索应该说是人类历史上前无古人的一种探索，很幸运的是中国选择了以多边贸易体制作为改革开放的风向标，所以从某种意义上说，加入 WTO 成为我们摸着石头过河的那块石头。

比较具有讽刺意义的是，在过去 30 年里，中国和美国的角色完全换位了。过去中国是比较封闭、比较内向的，美国是全球化的鼓吹者，新自由主义的倡导者。今天中国一再说我们要拥抱全球化，我们要支持自由贸易，我们要坚持多边主义。但是美国反过来了，现在全球化在美国是不能说的，绝对是要挨骂的。美国现在主张的是美国优先，产业回流，购买美国货，保护工人的就业和利益。这样一系列的做法是非常具有保护主义色彩的，但是他们是公开的，而且是大大方方说出来的。但是现在也没有多少人敢公开批评他们，至少

在我们 WTO 里面的这样。所以中美这种角色 180 度的易位，造成整个 WTO 出现了空前的混乱和混沌状态，各方突然一下子不知所措了。一个没有美国来领导的贸易体制怎么办，大家都没有心理准备。这就是我们今天讨论 WTO 改革，讨论 WTO 未来发展方向的一个大背景。

还有一个问题呢，我想说的就是，现在我们大家都在经常议论的，就是 WTO 的改革，事实上已经被高度政治化了，这是很不幸的。本来我们改革的目标是要加强多边贸易体制，让 WTO 更加有效地进行全球贸易的治理。但是现在很遗憾的是，美国在 WTO 里拉着自己的盟友，说所有的问题都出在中国，中国可以说是害群之马。而且现在有一些人，把 WTO 的改革换了一个概念，本来应该是 WTO REFORM，他们现在把它改成 CHINA REFORM，两个方向和性质完全是不一样的。如果偷换了概念，那一定会把这种所谓的经济体制之争、意识形态之争、地缘政治之争引到贸易体制里面。这样，WTO 的改革只会进入死胡同。

今年 3 月 31 号是我在 WTO 里工作的最后一

天。当时新上任的总干事，现在尼日利亚的那个老太太，给我们四个即将离任的副总干事送行。按照惯例，大家互相感谢一下，感谢你在 WTO 这么多年为 WTO 做了什么样的贡献。她还说了，你们马上就要走了，我刚刚来，下一步我怎么来开展工作，怎么能让 WTO 改革有点进展？其他那几个副总干事祝贺她当选，也希望她能够带领 WTO 往前走，总体上比较客气。我说我反正要走了，我非常坦率地给你留下两条意见。第一条，你要想成功，务必要下决心把这种地缘政治、大国博弈排除在 WTO 议程之外，这样才能让 WTO 专心致志地解决贸易问题，不要把 WTO 沦为意识形态和政治体制之争的一个战场。我虽然没有讲到中美，但是我脑子里想的就是，如果把 WTO 变成一个意识形态之争的地方，这个多边贸易体制下一步肯定走到死胡同了。第二，你要设法找到中美能够合作的领域和议题，因为没有中美的合作，任何协议在 WTO 里都不可能达成，这是必须要看到的事实。

现在 WTO 改革主要是改一些什么方面呢？简单给大家介绍一下，WTO 改革主要有两个维度，

第一是决策机制，第二是谈判规则，第二个维度的改革难度是最大的。

关于决策机制的改革，如果搞过贸易的就比较熟悉。在 WTO 的体制里有一个最重要的决策机制，叫协商一致，就是任何的决定，哪怕你要开一个会，没有大家协商一致就不能达成协议，WTO 就不能把它作为一个决定采用下来。这样的一个机制，在历史上是有它的意义的，因为它兼顾了大国和弱小国家的利益。像非洲那些小国家，贸易量这么小，又穷，大国什么事都说了算，怎么照顾我？有了这个机制，你不照顾到我，我就不加入你的共识，WTO 就做不了决策。逼着这些大国适当照顾弱小国家的利益。历史上形成的机制帮助 WTO 运转了这么多年，而且达成了很多重要的协议。但是到了今天呢，这个机制已经很难运转了。因为协商一致的含义，就是任何一个决定，要由今天 WTO 的 164 个成员全都同意。但是现实是，在今天没有任何一个议题能够得到 164 个成员都同意。所以 20 多年来，除了贸易便利化协议和信息技术协议的扩围这两个，20 多年 WTO 几乎没有达成任何一个

重要的协议。特别是最近几年，因为种种的因素，WTO 的成员之间已经越来越不信任，严重缺乏合作的意愿。所以，这种机制就给了更多成员更多的机会去投否决票。这种机制，换个角度看就是一票否决制。这样的机制对 WTO 的运转，现在构成了越来越多的困难。

比如最近，在 WTO 里美国一票就把上诉机构否决了，所以上诉机构一直到现在都停摆了。上诉机构七个大法官，不管你提出哪一个候选人，他都不同意，最后上诉机构没有一个法官，自然就停摆了。后来美国又把大家选出来的非洲的总干事，也一票否决了。再后来，我们说没有总干事怎么办，我们总要维持，WTO 要有起码的机制去运转，我们四个副总干事是不是轮流，或者选出一个代理总干事？就连这样一个理所当然的事情，美国也是一票否决了。所以现在来看，这个一票否决制实在是已经让 WTO 不堪重负。另外一些发展中国家，比如印度和南非，他们也利用这个一票否决制阻挡了一些新议题的讨论，比如像电子商务，中国最近提出的投资便利化，这样一些议题他们也不同意。

没有办法，我们只好绕开了这个机制，想办法推动 WTO 往前走。怎么推呢？当时和我们中国驻 WTO 的大使于建华商量了一下，觉得 WTO 这样子基本上就死了，什么也不能讨论，不能决定。因为连开会来讨论这个事，立刻有人说不同意，都列不到日程上，这样的一个现状对 WTO 很不利，对中国也不利。所以，当时我们商量了一下，联合了一些主要的发展中国家，主要是一些大的发展中国家，像巴西、土耳其、智利、巴基斯坦等。我们联合起来，搞了一个联合声明的倡议，我们说要启动投资便利化议题的讨论，现在已经把讨论变成了谈判。在 WTO 里的谈判模式，以前是要所有 164 个成员必须都参加。我们说，现在谁想参加这个谈判，我们都欢迎，今天这个倡议已经有 105 个连署方，差不多 WTO 三分之二的成员参加了我们这个谈判。我们这样一个谈判模式，可以说是一个新的创举。其他成员看到我们很成功，马上跟着学，把电子商务还有服务贸易里的国内规矩，加上中小微企业的一些倡议，也通过这个模式开始推进。所以，至少世界上对 WTO 还有一线希望，还在往

前走。

WTO 改革的第二个维度是最困难的，就是要改哪些内容，各方的争议特别大，因为各方的利益有很大的分歧。到今天，我们看到 WTO 改革的倡议已经有好几十个。我觉得我们可以好好梳理一下，里面有相当一部分是中国可以支持的，有一些还是中方在牵头推动的，像刚才说的投资便利化谈判。另外我们中国还在推一次性塑料污染的治理，这是和环境有关的重要议题。所以，我觉得我们中国在积极和建设性地参加 WTO 的改革。

最后，对 WTO 的改革，我谈一点对自己的看法。在中国，改革是褒义词，在中国改革开放这两个词基本连在一起。但是在 WTO 的语境下了，改革不一定是开放，你要是修改了规则，使规则限制性更强或者向后退，也可以称之为改革，只要大家都同意。所以，对 WTO 的改革，我们不要被这个词绑架了，好像一听改革，在中国绝对是神圣的，谁也不能反对。但是对 WTO 的改革，我们要仔细审视一下，哪些要支持，哪些我们要当心，可能还有一些保护主义的建议我们要反对。在一个倡议出

来以后，我们要有一些重要的标准，要看提出来的改革倡议是不是加强了 WTO 的基本规则，比如说最惠国待遇、贸易自由化、便利化。另外，还要看倡议提出来以后，它是能够更好地团结 WTO 成员，还是更加分裂 WTO。这几个方面好好衡量一下，我们大概能够比较好地判断，哪些 WTO 的改革倡议，我们中国是应该支持的。

最后，我想谈一点看法。最近大家可能考虑特别多的是中美关系，中美贸易摩擦。我们长期以来一直在说，中美关系是世界上最重要的双边关系。从我在部里面工作的经历和我加入 WTO 谈判的经历来看，我觉得当年中国加入 WTO 费了这么大的劲，中国领导人多次亲自开会来研究这些具体问题，甚至半夜三更一次一次把我们这些谈判人员叫过去。现在回想起来，研究的重点都是要解决中美关系的问题。我回想起来，加入 WTO 很重要的目标就是稳定和解决中美关系。回想起来，当时江主席访美，朱总理访美，都是因为我们想改善中美关系，但是说实在的，当时手里也没有太多的好牌可以打。最终这个大的矛盾，是靠中国加入 WTO 才

解决的。所以我想，今后解决中美经贸摩擦，恐怕还是要更多地依靠多边贸易体制来解决。因为从一开始，中美的经贸关系就和 WTO 交织在一起。所以，在这方面我们要有坚定的信心。最成功的例子，就是中国加入 WTO，这个谈判成功地解决了中美关心的稳定，中美无条件的最惠国待遇，特别是美国对我们相对稳定的市场开放，如果没有当年中国加入 WTO，这些都是不可设想的。今天我们回顾加入 WTO 走过的历程，要吸取一些好的经验和教训，并且坚持改革开放，使中国在 WTO 里能够发挥更大的作用。谢谢大家。

乔依德：非常感谢易部长给我们做了精采的演讲。下面还有一些时间，可以向易大使提一些问题。我先提一个，开个头。中国加入 WTO，当时好像有一个条款，就是 15 年以后，要认可中国是市场经济国家。我记得我们领导人在一段时间里非常推这个事情，到最后这个事情也没有做成。好像我们本来要提出抗诉，后来撤回了。这个事情能不能给我们讲一下。

易小准：乔会长提的这个问题，现在成了全世

界的一个悬案，大家都觉得这个问题怎么会出现，为什么白纸黑字写在一个多边的文件上，今天会发生争议？我首先要说的就是，这个问题本身不是一个法律问题。我是亲历者，那里面条文的每一页纸都有我们的手签。当时是怎么谈的，然后双方怎么达成的协议，双方的谈判人员基本上都还在世。我觉得这个事，找一些法律人员抠字眼解释是一个很可笑的事。如果我们这些人全死光了，后人可以在法律上琢磨琢磨，猜一下当时是怎么回事，但是现在人都在世，而且是双方最高领导人作出的决定，这个怎么可能出现争议呢？其实事情是非常简单的，就是当初美国答应的事情，今天已经不能答应了，已经不能执行承诺。这个事情本身是非常清楚的，我不想绕到法律里面去解释，你看文字，非常清楚。

第二就是刚才乔会长提到的概念，市场经济体制，这个也是需要我们有清醒的认识。WTO 根本不管什么经济体制，只管贸易政策，所以 WTO 里面你看不到一个字是描述经济体制的，也没有对什么市场经济或非市场经济有任何定义。所以在我

们加入 WTO 的时候，美国也没有跟我们谈过什么市场经济、非市场经济，如果当初他接受中国以关税减让为基础加入 WTO，就是说他承认你的价格体制是有效的，承认你有市场经济最基本的机制。里面提到的所谓非市场经济，实际上是在反补贴反倾销里计算倾销幅度一个技术性的东西。这个东西也不是在中国加入 WTO 过程中我们接受的，而是美国的国内法，欧洲国家的国内法，在 50 年代、60 年代、70 年代，一直有这种歧视。美国最早的条款叫共产党国家，后来又叫非市场经济国家。这些条款是一个冷战的条款。我们加入 WTO 的时候，我们说既然是冷战的条款，这个条款在 WTO 是一个歧视性的条款，我们不能在 WTO 里面认可它。美国就不干，说你让我立刻取消，我做不到。在我们这层，我说我给你五年过渡期，你给我取消。当然到了最后，为了中国尽快加入 WTO，我们实际上是一个妥协，给了他一个 15 年的过渡期取消这个条款。但是今天，因为美国的国内政治翻过来了，对贸易的自由化、球化，包括对中国的接受和容忍程度，已经和当年不一样了。

所以我觉得，在这样的一个情况下，这个条款怎么来解决，不能靠法律文字瞎猜想，最终要靠政治解决。中国加入 WTO 15 周年的时候，我到华盛顿参加他们搞的纪念活动，我说中国对 WTO 的承诺是非常认真的，严格遵守 WTO 的规则和承诺，对我们来说，这就是不能挑战的。你们现在把当初承诺的东西，就这么明目张胆地否认了，我说你带了一个极其不好的头。他们也不说话。我们应该知道，这是在地缘政治博弈之下发生的一个变化，实际上跟我们市场经济不市场经济一点关系也没有。当然我不是说，中国不需要往市场经济体制上做更多的改革，我们一定要这样去做，但是这个条款和市场经济体制一点关系没有。

乔依德：谢谢易大使。

嘉宾：我是德企的企业。现在西方，特别是以美国为首的，从媒体一直到政界，对中国的这种认识其实和我们的认识还是相差很多的。我心里有很纠结的感觉，一方面好像他们说的也不是事实，另外一方面我们正确的声音传导不出去，如果让你给出一个方法，怎么让中国有一个公正的形象？因为

我们做外企的，中国人的高管在里面也很纠结，不知道怎么破这个局，我觉得这是困扰我们中国的一个很大的事。我自己也不是特别喜欢媒体的一些报导，好像我们就特别厉害，我们怎么来做这件事比较好一点？

易小准：你这个问题，超出了我的领域，因为我主要的工作领域，还是在贸易政策方面的。但是，我在 WTO 里工作了这么多年，我也谈点个人的感想吧。我其实跟你刚才说的特别有同感，有的时候也觉得很委屈，我们做得很好的一件事，人家就是怀疑你。我刚才说的一次性塑料污染，这在西方是一个特别大的问题，塑料对海洋的污染，对鱼类的污染，包括对人。我看我们那里的研究报告，我们每个人每个星期吃的这些，因为塑料降解以后进入鱼的体内，我们中国人又爱吃鱼，所以每个人平均每周相当于吃了一个信用卡。我们当初提出一次性塑料污染的治理，觉得这一定会得到很多国家的支持，不管是发达国家还是发展中国家，其实都饱受污染之苦。但是我们提出来以后，有几个发展中国家是很积极，跟我们一起。但是一些发达国家

就非常怀疑，说中国提这么一个倡议是什么意思？后面还有什么其他的图谋没有？所以都不愿意支持。当然慢慢支持的越来越多了，因为这个问题绕不过去，不管是美国的国会，还是欧洲的议会，他们天天在吵这些事。我说的意思是，中国现在的处境真的很困难，你做什么事，人家都要先打几个问号。所以对我们来说，第一，我们要坚持改革开放，你不断开放，人家才越来越信任你，你的经济发展越来越好，所谓的中国崩溃论才会不攻自破。另外，至少我个人觉得，我们中国作为一个大国，要有自己的自信，同时也要增强一些心理上的承受能力和容忍度。你看美国，全世界都在骂他，他不怕，我觉得我们应该向他学习一下。

左学金：谢谢易大使，我想请教两个问题。第一个问题，就是 2014 年我陪上海一个老领导到美国访问，去参议院，有两个参议员接待我们，问我问题，当时我不懂，感觉很窝囊，回来问了不同的专家，不同的专家给我的答案是不一样的。我想请教易大使，关于人民币，当时说五年开放零售业务，我们是不是确实做到了，还是没有做到？我们

作为外行，脑子一直想这个问题。第二问题，你刚才说了，中国最后加入 WTO 在很大程度上，是为了稳定和改善中美关系。今天中美关系总的趋势是在加强对抗，如果是这样的话，会不会在对抗的形势下，造成 WTO 作用的削弱？

易小准：你的第一个问题，我给你推荐一个特别好的专家，洪晓东，他当时是我们世贸司的司长，这个就是他一手处理的，让他给你一个最权威的回答。

洪晓东：我简单说一下。VISA 的事情和本币业务是金融服务，不是银行的信贷服务。我们五年允许外资银行做本币业务。信用卡属于清算业务，这个不属于银监会，不属于保监会，也不属于证监会。当时我们仔细地查，我们在易大使的领导下，和人民银行进行了研究。结果已经有了，实际上 VISA 已经可以做单币卡了。VISA 进来以后，最早叫双币卡，当时进入中国市场时挂中国的银联卡。但是后来美方提出了质疑，最后我们觉得是可以开放的。现在我们都已经开了。当时我们对中国自己一直有这样的期望，银联成为行业的领军企业，银

联确实也经过了这段经历，发展起来了，现在也允许 VISA 进来，也是一个很好的结果。现在 VISA 不想挂双卡，想就挂 VISA 在中国做结算，这个我们都允许了。双卡早就允许了。

易小准：第二个问题特别简单，我给现任的总干事如下建议：第一，你要避免中美在 WTO 里形成对抗的局面，这不是中方希望见到的。第二，你要找到中美能够合作的领域。新冠疫情下，中美其实应该有机会合作，拜登政府说气候变化需要中美合作。那么在 WTO 里面，与气候变化有关的这些议题是不是有可能合作？比如环境产品的自由化，中美如果能够合作的话，我觉得分分钟就可以达成协议。这些领域呢，我觉得还是有一些余地让中美去合作，使 WTO 继续行使比较有效的全球治理。

任晓：易大使好。听了你的演讲很受启发。在中美关系这么一种背景下，根据你讲的，REFORM 这个词可能有不同的内容或不同的方向。WTO 的改革，你觉得最大可能的会向哪个方向走？想听听你的判断或看法。

易小准：我现在对 WTO 继续向贸易自由化和

全球化发展，坦率的说我是不乐观的。但是我觉得中国应该和其他 WTO 成员，至少不能后退，后退是一个错误的方向，也是 WTO 的一个悲剧。后退的可能性是不是有呢？其实是有的，因为比较技术，我就不太细说了，但是我觉得要掌握一个大方向。

周师迅：易大使你好，关于我们加入 CPTPP 的必要性、困难、障碍、前景，能不能请你做一下分析。

易小准：CPTPP 不是我的研究方向，WTO 是多边的，CPTPP 是区域的贸易协定。现在国际上很多把它们对立起来，觉得这边此起彼伏。对于 CPTPP，至少我本人是不乐观的，有几个原因。从现在的国际政治上，你不能回避 CPTPP 或传统的 TPP 里面有地缘政治的含义。现在当家作主的是谁，恐怕我们也要问一下，我相信不是东盟的一些国家。真正当家作主的，在背后的还是它的主人，虽然这个主人离家出走，但是还是主人说的算，还有一些替他看家的。这些会给中国加入带来很大的困难。从具体的经济方面的要求，可

能也还是有一些困难，有一些差距的，需要国内做很大的努力。这些要看我们将来有多大的余地可以跟它做出一个协调。但是我觉得近期不是很乐观，这是我个人的看法。

嘉宾：谢谢易大使，你的讲座给我们很多启发。你刚才提的 WTO 改革有两个，一个是机制，一个是内容。现在 WTO 在内容上，有没有把数据流动纳入到改革的议题里面去？

易小准：WTO 的改革其实是非常广义的，凡是修改 WTO 的规则，修改多边承诺的，都叫改革。刚才你说的 DATAFLOW，其实就是改革的内容之一。WTO 现在有几个改革的建议，这就是其中的一个，也是现在电子商务谈判里一个重要的内容。现在 WTO 成员在电子商务谈判里是先易后难，先谈那些相对要容易一点的，比如电子签名，电子互认，还有其他的一些领域，但是对于像数据自由流动这样一些比较敏感、重大的问题，还没有涉及。下一步我们看看 WTO 成员，是不是能够通过谈判来解决这个问题，如果能够解决，就有一个比较好的全球治理的框架；如果谈不成，将来风险也

有可能就是规则的碎片化，像欧盟有自己的一套。将来可能形成不同的规则管理电子商务的数据流动，这其实不利于未来数字经济的发展。所以只能寄希望 WTO 成员能够显示必要的灵活性，也得发挥一点聪明才智。而且我希望未来技术的发展，有可能给我们提供技术工具来解决安全上的关注，将来可能从技术上能解决这个问题，所以我们还是要看将来的发展。

乔依德：易大使给我们做了精采的演讲和很好的回答，我们再次以热烈的掌声对他表示感谢。由于时间关系，今天的沙龙就到此结束，感谢大家的参与，谢谢大家。

（以上内容根据录音整理，未经本人审阅）