

中文实录乃根据讲者演讲的普通话即时传译或原声整理，未经讲者审核。

讨论环节：全球经济

冯国经：大家下午好，我先简单说几句，让大家有时间慢慢坐下来，我要感谢所有的人，欢迎所有的与会代表，我们非常期待今天下午精彩的发言和讨论。我们关注的主题，都是大家关心的，无论是普通人，还是投资界的人士都会对这个问题感兴趣。到了 2018 年，我必须要说全球经济应该会有更多的复苏迹象。经济展望几乎在所有主要的经济体里面都表现得不错。我跟很多顶级经济学家都讨论过在过去十年时间里面，他们从来没有看到这样一种情形，几乎所有主要的经济体都有经济上升的趋势，这是很少见的情景。但是在这样的背景下，我们知道经济下滑的趋势还是存在的，包括一些贸易保护主义，以及美国的货币紧缩，欧洲更加剧的政治危机，以及中国的债务问题，也许会是一个真实的问题。还有亚洲的地缘政治以及亚洲以外的地缘政治的紧张局势。其实黑天鹅真的非常多，这段时间是非常有趣的一段时间，如果这些灾难性的事情不发生的话，无论 2018 年还是之后的世界经济表现可能会稳步上升，表现得不错。但是，在这样的背景下，当然我希望一些灾难性的事件发生可能性比较低一点。这是我们面临的背景。

就是在这样的背景下，我们还是会看到世界经济慢慢平稳增长和复苏，我们非常高兴请到几位嘉宾，第一位是英格·比尔，她是劳合社的行政总裁，我想世界上没有几个人比你们能更好地对风险进行评估和定价。这位是屠光绍先生，他是中国投资有限公司副董事长、总经理，我们知道中国投资有限公司是世界上主要的一位投资者。最后一位讨论嘉宾是来自滙丰控股有限公司集团行政总裁欧智华先生，他对我们这个讨论的领域也有非常丰富的经验。

世界银行刚刚提升了对世界经济增长的预测，到 3.1%，说 2018 年也许是金融危机之后的第一年，世界经济可能会全速运转。这种论调我们已经很多年没有听到了。现在美国的经济表现不错，中国、印度现在还在不断前进。与此同时，我们可以开始解决一些发展中的问题。欧元区显然也已经开始把所谓的债务危机放在了后面，开始向前发展。所以在这样的背景下，我们想开启今天的讨论。

我们首先来作一下今天的投票，2018 年全球经济最大的风险是什麼？大家投一下票。美国政府的政策方向、美国货币政策进一步正常化、英国脱欧及对欧盟的影响、中国经济增长大幅下滑、贸易保护主义升级、地缘政治局势紧张加剧、收入不均的加剧。

我们看一下投票结果，美国政府的政策方向佔 25%，排名第二的是地缘政治局势紧张加剧，和它不相上下的是贸易保护主义与升级，两者应该是相关的。很有意思，英国脱欧和对欧盟的影响降到了 3%。

在这样一个非常有意思的投票结果作为背景下，我们能不能请大家来谈一下，大家对于未来世界经济的看法是怎麼样的。大家是乐观的还是悲观的，如果是乐观的，为什麼乐观，在哪些领域乐观？

欧智华：我觉得跟大家的观点是差不多的，经济发展速度还是比较稳健的。全球的 GDP 是 2.9%，中国是 6.7%，亚洲是 4.3%。总的来说世界增速是 2.9% 左右，总体来说世界呈现出了积极的增长

势头，尤其是金融危机之后和世界的信用危机之后，取得这样的成绩是非常不容易的。但是许多因素也会带来一些所谓的社会问题和经济上的问题，特别是在一些央行政策和经济方面的影响表述上仍然存在很多需要提升的方面。当然还有很多的成长数据是令人感到高兴的，但还有深层次不平等的矛盾根源依然是存在的。有些还是 2017 年问题的延续，或者是 2016 年问题的延续。因此，我们认为经济总体来说，还会保持比较好的增长势头，美国经济也会继续保持前进。但是，展望 2018 年和 2019 年，我们还是要谨慎乐观。对于像我们汇丰这样的银行来说，我们对于汇率的波动和变化非常关注，所以希望这方面有更多的利好因素能够出现，能够更好地调配不同的发展因素和利好条件。我们觉得这些乐观的精神和积极向好的势头会陪伴我们。尤其是要把一些包括福利和不平等方面的矛盾加以解决。

冯国经：如果是我自己选的话，会在所谓的量化宽松和退出方面做一些投票，我们都知道有很多问题都是在过去一年当中由于量化宽松所带来的，而现在我们必须要对风险进行重新管控，我们如何看待世界经济未来的趋势呢？

欧智华：我们觉得有些时候会有一些所谓的缩减的方式出现，有些可能会呈现出一种上升的局面，这会是我们看到的两种情况并存的局面。作为银行来说，我们看一下资产的级别、类别和成熟度，然后对这些资产种类和性质做一个非常清晰的、科学的评估，才能够对未来经济投资的向好因素做一个量化的分析。

冯国经：谈到股市或金融市场，您觉得它会对股市产生什么效果，是好还是不好呢？

欧智华：我觉得不一定，我同意之前大家作的评论，债券市场可能会出现一定的停滞，但是我认为在股票市场会保持一定时间的繁荣和积极向上的态势。

冯国经：当然这种累积效应还是非常值得大家关注的。

欧达礼：我们可能会看到一些资产类别重新作价或市场价格的重新评估。如果它的市场价格出现异动的話就会出现另外一种情况。

冯国经：英格·比尔，对于英国脱欧，您是否对这个观点也和大家持一样的意见呢？或者您有什么观点没有得到大家的表述呢？

英格·比尔：我跟大家的感觉是差不多的，但如果你是在英国，你在这个环境包围中，你会跟大家有一种完全不同的感觉。我非常幸运被受邀参加一场圆桌论坛，就在上星期参加了一场圆桌论坛，那场圆桌论坛没有传递更多的信息，但是他们传递了一种信心，谈到了更多的未来的一种信心的传递，和发展的坚定认知。也就是说，我们如何在这段时间当中能够在自我内部开展自我教育。如果你看一下欧盟在明年 3 月底之前，显然我们要做一些准备，我们会允许一段时间作一些准备，确保脱欧非常顺利，当然这是政治上的承诺。但是，它仍然给了我们一些信心，让我们感觉到这个过程是可以很好地完成的，或者是可以得到很好地解决的。

冯国经：你们知道最后的结果是什么样的，所以之前你们会做一些准备是吗？

英格·比尔：是的，我们都在做一些规划，包括劳合社也做了大量的资产准备，同时我们很多海外机构，包括子公司，有一些包括根据未来的协议和条款有一些企业要继续运营下去，有些企业要加以改变和调整，有些要抑制，我们会做好相应的准备和调整。

冯国经：从企业来说要做好自己的 B 计划，也就是除了 A 计划以外还要有 B 计划，您如何看待未来的前景呢？

英格·比尔：这是大家都非常关心的一个问题，大家一直在谈论会创造多少新的工作机会，会打破了多少人的饭碗，这在伦敦讨论得非常多。在我们看来，从资产管理的角度来说每天都在发生。但是从投资缺乏度的角度来讲，不管是从投资的引入，还是多元化，我们希望有更多的互动。从我们的角度来说，由于我们有很多业务需要拓展，因此我们需要在这这么多业务当中做一个优先化的选择，如何选择工作板块中的重点适配未来的脱欧，可能会对我们产生影响。

冯国经：这是非常清晰的，也是非常重要的观点。接下来是屠光绍先生，中国显然是一个非常重要的世界版图中的参与者，在您看来看到的更多的是中国未来国际化的进程。您如何评价中国未来经济增长的态势，您如何看待中国经济现在的机遇和挑战？

屠光绍：谢谢冯先生，我们谈到中国经济的发展和中国经济下一步发展的趋势，离不开两个大家最为关心的问题。第一个是中国经济的增长速度跟过去高速增长相比，现在经济增长的速度这几年已经开始下降了，估计去年经济增长速度大概是 6.9%。当然这 6.9%跟过去 9%、10%，甚至更高，那确实已经降了很多，这是第一个大家比较关注的。

第二个大家比较关注的，中国经济在全球的作用，特别是全球金融危机之后，中国经济对全球的影响也在增加，是去年的一个数据，根据世界银行和国际货币基金组织的数据分析，中国对于全球经济增长的增量里面，中国贡献了 30% 以上的作用。把这两个数据放到一起，大家就会关注一个问题，既然中国经济对于全球经济的贡献，对于全球经济增长的推动在增加。但另一方面，中国经济自身的增长速度又在下降。这看来好像有一点矛盾。

按我个人的理解，中国经济的增长，在今后增长速度肯定要从高速增长到中高速增长，速度的降低原因是两个方面，一个是客观的，因为当一个国家的经济体量已经大到一定程度的时候，特别是处在经济转型的时候，经济增长速度不可能很长时间维持那么高，因为过去我们的经济体量比较小或者不大的时候，当然增长速度可以快一点。但是到一定程度，增长不可能那么高，这是一个原因。

另一个方面，经济增速降下来还有一个主观原因，就是我们自己把它降下来，也不能让它一直维持这么高的速度，为什么？因为如果我们维持这样高的速度，那就意味着我们要采取很多传统的办法来刺激经济增长。但是这样一种刺激的办法，虽然可以再维持高速增长一年、两年，但是这极不利于中国经济长期、稳定、更平衡、更可持续的增长。所以中国经济的增长速度肯定要从高速降到中高速，也就是从过去的 9%、10% 降到现在的百分之六点几。这是客观原因和我们主动选择的结果。

但是，即便我们是在百分之六点几的增长速度，中国作为全球第二大经济体，有这样的增长速度，仍然在全球算是比较高的增长速度。而且更重要的，中国这样的增长速度才能给中国的改革、结构调整，特别是目前供给侧结构性改革留出更多的空间。反过来，中国的改革和产业结构的深化才能够更好地维持更长期的，虽然不是高速，但是中高速稳定增长在长期来看才有了更长久的支撑。从这个意义上来讲，因为中国经济对全球经济有着越来越重要的影响作用，所以中国经济如果在下一个十年还能够保持百分之六点几，或者保持中高速增长速度，这又会对全球经济稳定增长起到非常重要的支撑作用。

所以，一个方面是增长速度下来，但是增长速度下来才能保证中国经济更持续、更稳定地发展。反过来，也会对世界经济产生更持续、更长期的积极作用。

冯国经：谢谢屠总。按照中国经济发展速度来看，中国经济可以变得更加稳定，这对世界经济也是一种巨大的贡献。但是我想现在中国以外的活动其实也在帮助世界经济，作出各自应有的贡献，一个很好的例子，中国的资产在「一带一路」国家沿线的推广，并没有发生在中国经济体之内，但是在中国经济体以外的地方做了相关拓展，我认为这是未来“一带一路”重要组成部分。

屠光绍：我赞同冯先生刚才的说法。实际上中国经济发展的现在是全球经济离不开中国，当然中国也离不开全球，从这个意义来讲，中国是目前新型全球化的最积极的倡议者，也是最积极的推动者。中国目前希望有更多的全球的贸易的自由化，减少贸易和投资的保护主义，同时能够创造更多的促进全球贸易和投资的全球的环境。「一带一路」是中国推进新型全球化，促进更多的自由贸易和投资，从这个意义来讲，这是全球的需要，也是中国自身发展的需要。推动全球的贸易和投资的自由化、便利化，我想对中国意义重大，对全球意义也是非常重要。所以中国也要从自身做起，大家也看到了，中国共产党的十九次代表大会以后，中国倡议在全球命运共同体，这是中国的倡议。中国又通过「一带一路」在积极推动全球的投资和贸易的自由化。大家还会看到中国应该更加开放，中国不能只是一方面要求别的国家和地区来有更多的贸易和投资自由化和便利化，中国从自己做起，所以中国会在 2018 年或者今后会有更多的开放政策。中国一方面依赖于全球市场的开放，同时中国自身也会有更多的市场对外开放。我想有了这样的态度，中国对于促进新型全球化，特别是在更好的营造全球的投资和贸易的自由化和便利化的环境方面，中国在做自己的贡献。

冯国经：非常、非常感谢。接下来我们再讲一个对世界可能产生影响的经济体，那就是印度。印度正在经历一场新的发展和增长，它的 GDP 是在 6 左右，从摩根斯坦利的角度出发，他们的数据是 2018 年预测将会达到 7.5% 左右，应该说也是非常重要的经济体。印度也有很多跨国企业的参与，同时世界经济舞台上扮演更重要的作用。我想问一个问题，在三位看来，你们认为印度在未来的，在世界经济舞台上将怎麼得到体现？你们会不会考虑在印度做投资呢？

英格·比尔：在这次开完会以后要去印度，我要参加孟买举办的一个保险大会，是在孟买举行的。我觉得那边的市场是相对比较成熟的，但是还没有得到完全的自由化。我们在 20 年左右的谈判和商谈之后，劳合社总算在那边设立第一个办公室，这是非常不容易的，所以这个市场的管制还是非常厉害的。但是我们看到一些鬆动，市场的管制带来了非常多的保护主义，包括一些弊端，显

然对我们来说，从劳合社出发，从保险的角度出发，我们看到未来的成长潜力是非常巨大的。劳合社是一个市场，我们在市场当中有 60 个不同的业务分支，我们可以看一下每个领域的发展速度快还是慢，差不多 16 年以前，新加坡设立了一个办公室，现在新加坡有差不多所有板块的业务室，中国有 32 个。印度只有 2 个，可以看到这方面的发展速度。但是我们有信心，随着时间的推移，从长期的角度来讲，它将成为非常成熟的市场。

我要说印度市场要成熟起来需要花很长、很长的时间。我们看到政府一直说要做很多工作、要加快他们的发展，但是速度仍然很慢，这个速度和中国相比没有办法比。

冯国经：欧智华先生，您怎么看？

欧智华：我的看法，汇丰 19 世纪就进入那个市场，汇丰进入那边很早，我们在那边的业务很赚钱，同时我们也会在当地寻求更为有机、更为快速、更为成熟的增长。银行业在当地发展的速度是非常快的，而且是当地非常重要的产业之一。当地的原材料市场也是非常受到各国投资者青睐的，当地还有很多的人才，唯一的问题是有很多的限制，比如哪些地方允许投资、哪些不允许投资，特别是之前政府所说的那样，在某些领域会存在一些投资的高的门槛或者说高的要求，但是撇开这个不谈，当地的人口素质等等还是很值得投资的。

屠光绍：印度是很重要的新兴市场，它当然需要来自印度以外的投资，因为这样的境外投资对印度的发展非常重要。反过来，国际投资者当然也非常重视印度这样的新兴市场，因为它有很大的市场潜力。我们也注意到过去这几年印度市场对外开放，迈出了一些步伐，也取得了一些进展。特别在有些重要的领域也逐步的对外开放。但是我的建议，我觉得印度的经济有更好、更快的增长，我觉得它对外开放的门可以打得更开。比如中投，我们在全球配置我们的投资，但是非常可惜，我们在印度的投资非常、非常少。为什么呢？因为印度对于中投这样的投资者到印度投资有很多的限制政策，我们最近也跟印度的监管部门正在进行协调，一方面我们尊重印度目前采取的政策，但是我们也正在探讨有没有可能通过双方不断的交流，能不能对于中投这样大的机构投资者到印度去投资，能不能有更多的便利。我想中投作为国家主权财富基金，我们主要做长期的投资，同时我们也主要是以财务投资为主，所以我想我们如果到印度投资，我们会更多的和印度当地的机构来进行合作，我想这一定会形成我们互利双赢的结果。我希望 2018 年会有一个突破。

冯国经：刚才基本上把这个经济体所有的利好因素都做了梳理。接下来我还想提一个问题，请大家拿起投票器，对第二个问题进行投票，你们认为哪个国家 2018 年会有较好的投资回报呢？中国、印度、东南亚还是西欧、美国、日本还是俄罗斯？

我们这边的答案有很多分歧，中国占绝大多数，55%，东南亚占 18%，美国是 10%，印度是 8%，我们看一下去年的数字比较一下，2017 年印度差不多持平，东南亚也是差不多持平，中国比 2017 年的排名上升，美国下降了。一年时间就区别那麽大，这是非常有意思的投票结果。其实我们每年都会问同样的问题，会看大家普遍所持有的观点和心态，是否发生相应的变化。我对于美国的数字一点也不感到奇怪，因为美国打算关闭一些国境，美国的投资下降是在合情合理的预期范围中的。他们的纳斯达克指数等等都达到历史新高，在这样的环境中，你们分析一下为什么？它

体现了真正美国经济强劲的动力，还是一种虚幻的表述？你们觉得他们的减税是否会「真枪实刀」的干，还是会有影响？

英格·比尔：现在有待观察，的确税务制度方面有些变化，会增强美国国内企业大的竞争力，并不是所有企业都会受益，总的来说减税是好的。对劳合社来说，美国是我们的第一大市场，我们40%的收入来自美国市场，我们会继续追加在美国的投资。但是大家不要错误的理解我，我只是觉得这个市场是值得继续做下去的市场。但是要作好充分的思想准备，尤其是他们会进一步打开大门，开放他们的投资机遇给各国投资者，这对我们来说会更好。

冯国经：从另外的角度出发，屠行长，您觉得这个环境是否变得更好？

屠光绍：我们中投在境外的投资，应该说美国是我们最主要的投资地。我们现在境外投资总的分佈，在美国的投资已经佔到在中国以外国家投资的大概40%。美国对中投的投资非常重要。我们预估中投去年的投资业绩还是不错的，通过我们预估，中投去年境外投资的收益率大概能够达到16%以上，公开市场，特别是美国市场这样的表现，它有它的贡献。美国市场当然还是中投非常重要的市场。现在对中投来讲，我们需要改变，我们需要调整在美国的投资，我们更希望保持美国公开市场投资的同时，美国的公开市场当然是全球流动性最好，也是最大的金融市场，但是美国的投资我想不能都集中在公开市场上。我们也想逐步增加在美国的直接投资，这点还需要一些时间。我觉得美国如果把中投在美国的投资，保留我们公开市场或者保存公开市场的投资同时，还能够逐步增加我们在美国的直接投资，我想这对于中投的投资业务来讲会更均衡，也会更协调。另一方面，对美国目前的股票市场的估值，大家都有一些不同的看法，美国的股票市场，我个人认为恐怕多少有点泡沫。

冯国经：欧智华，你同意吗？

欧智华：我知道大家对金融行业都非常熟悉，我觉得关于美国至少有两种解读，第一个是您刚才讲到的美国市场确实比较昂贵，税也要反映到价格裡面去，所以这个市场可能会有点贵。当然人们也在寻找2018年最佳的投资领域。第二个是美国的语境，如果你是在美国之外的投资者，你会发现不是所有层次的投资者美国都是欢迎的。在座的各位在中国或东南亚投资的回报率是可以让大家满意的，因为你有这些市场的专业知识，以及这个市场的定价是比较充分的。另外一种态势是我们需要注意的，就是特朗普竞选过程中所喊出的一些口号，其实很大程度上也会受到北朝鲜的影响。从外交政策的角度来说，美国将不得不向中国施加更多的压力。实体经济以及贸易，或者说商品和服务，也许并不一定能够阻止美国资本市场的投资，对实体经济的资产进行投资，可能你们需要更多地思考一下相关的政策。

冯国经：你说的非常正确，很多人会同意你的观点，喊出来的口号会让人担心。在现实中我们也许能找到不同的例子，证明对外国投资者的吸引，对于保护主义的关注等等。另外一点，我们需要关注中美之间的贸易争端，这会不会真的让人们开始对未来产生一种担忧呢？

欧智华：其实也正是我想说的，无论这种可能性多小，但并不是零，所以在未来的某一个时间节点可能会出现一个贸易争端升级的情况。比如说对于倾销，对于原产国的争端，会让人们重新关

注自己的投资策略。比如说我要在这个国家或那个国家投资，是不是要有一个额外的收益对冲这种风险呢。

冯国经：你觉得贸易战争的可能性有多大呢？

屠光绍：如果从理性的角度来分析的话，我觉得中美肯定会有贸易摩擦，但会不会有严重的贸易战？我个人认为不会，为什麼？它有一个基本的前提，因为中美的贸易不光是对中国有益，其实也是对美国也有益。中美之间的贸易量这麼大，而且持续的时间又这麼长，所以如果要打贸易战的话，一定是两败俱伤。这两败俱伤一定不是最好的结果。所以我在想，中美贸易其实有几种不同的选择，最不好的选择就是贸易战，因为贸易战一打肯定是两边都有损伤，对双方都不利。我觉得最好的办法就是通过加强双边的交流，更多采取积极的办法来促进中美的贸易平衡。比如说美国对中国的贸易赤字，从美国来讲，一方面是采取更多的增加向中国的出口，美国向中国出口有很大的潜力。比如 11 月份的时候，特朗普总统到中国访问的时候，中美双方签了 2000 多亿美元的协议，有的是意向，这表明中国愿意从美国进口更多，除了牛肉，还比如天然气等等。其实美国还有很多可以向中国出口的，比如美国的科技领域完全可以向中国出口。但我一直听到的是美国对于科技向中国出口老是心裡不放心。其实根本不要这样不放心，完全应该增加美国对中国的科技出口。很简单的道理，大家知道科技的发展非常快，产业的更新换代也非常快，如果美国有一些科技方面的优势向中国出口，实际上对美国的经济，对美国的科技发展有非常重要的促进作用。为什麼？你如果不去扩大市场，不扩大出口的话，科技花了很大的力量研究出来，产业发展起来，但是如果不去扩大出口，不发展市场，对美国科技企业的发展是不利的。所以有中国这样一个巨大的市场需求，你又不去促进这样的市场，不去增加对中国市场的出口，而且反过来打贸易战，我觉得有点捨本逐末。当然不是所有的科技产品都要向中国出口，美国有核心利益，有国家安全，但很多领域不属于这个领域，大部分是属于商业化、市场化的领域，完全可以向中国出口。

有了这个，我想就一定能够实现中美贸易平衡的目标。打贸易战相互都受伤，变成通过积极的办法促进双方的贸易平衡，那就不是相互伤害，绝对是互利双赢。这裡有很多的内容可以研究，还有很多的工作可以做。所以只要我们从积极的方面来想办法，我想一定能够逐步实现中美贸易平衡。所以这是我们更应该做的方面。

冯国经：我非常同意你的观点，美国和中国毫无疑问恐怕是世界上最重要的双边关系了，这对于世界而言都非常重要。中美关系的健康对于世界的健康非常重要，中美双方会有一些合作的领域，会有一些竞争的领域，这很正常，我们需要找到增加合作的途径。这裡我们要引出一个新的问题，无论是在美国，还是在中国，还是在欧洲，还是在世界上其他的地方，都有一些民粹主义不断抬头，也许是因为贫富之间的差距越来越扩大导致的。其实民粹主义也会产生一些影响，会有一些后果，我们需要更多强调的是健康的经济增长，我们这裡说到有很多反全球化的浪潮以及在移民上收紧政策等，特别是在英国和美国。这种长期的趋势，如果不加以限制的话会在多大程度上影响世界经济的发展？我们如何来改变这种民粹主义抬头的趋势呢？

英格·比尔：过去几年确实有很多不信任的情况出现，我注意到人们对政府，对企业缺少信任，对媒体也缺少信任。很多人没有得到足够的重视和尊重，他们现在要挑战现有的机制，挑战现状，他们对未来有自己的看法，他们希望自己能够成为未来的一个部分。比如说对于保险公司而言，我们承诺未来会支付一笔款项，我们需要的就是消费者的信任。企业在这方面有很多工作可以做，我们不仅仅只是说，还要做到实质。很多公司过去一段时间裡面有很好的企业社会责任的项目，我觉得这些项目必须是真实的，我们要证明作为企业是可以为社会的发展做出贡献。如果我们用真正可持续的方法开展业务的话，其中可以做的第一件事情就是可持续的投资。确实我们有自己可以做的事情，我们可以自己投资来确保我们所做的一切是可持续的。上午我们也提到进入新兴市场，不要想着破坏环境来获利。我们所做的所有商业决策可能都会为当地的市场、人口、国家产生一定的影响，确实我们有可以做的事情，我们有自己可以施展拳头的舞臺。

冯国经：很多投资领域都强调这样的重要性，Stuart 有什麼观点要表达的？

欧智华：我觉得这确实是一个问题，我们需要长期的解决方案，就短期而言，需要对财富重新分配，从中期而言需要政府更多关注教育，特别是在西方的经济体当中，很多时候，特别是在英国，我们可能会关注增加大学的比重，德国可能关注的是学徒职业教育，很多人工智能，还有机器人会替代很多人人类劳工职业，因为机器人的发展，人就没有工作可以做了。随着 AI 和机器人的发展，终身教育、再教育、再培训是非常重要的，需要对劳动力市场进行改革，能够让更多的人在科技化的浪潮中获益。

冯国经：其实所有的一切都跟工作有关，毫无疑问，如果你看到那些失业的人，很多失去的工作不是全球化，很多工作的消失主要是技术的进步，没有人说我们要停止技术进步，我们只是希望科技能够创造新的工作、新的机会，而且创造出来的工作比原来的工作更多，比它抢佔的工作更多。我们要知道那些工作从哪来，我们从哪可以找到那些工作？这是第一件事。第二件事，如何对下岗的人进行重新培训，让他们适应新的工作呢？所以两件事情，第一个是创造工作，第二个是培训的问题。这就是你想说的一点是吧？

欧智华：对，想想 30 年前，亚洲国家那时候希望能够成为新兴市场，他们利用低成本的劳动力发展製造业，当时大家的竞争就是劳动力究竟有多廉价，所以製造业开始从香港溢出，进入到珠三角或者越南、老挝、孟加拉国等等。现在这些工作都是由机器人做了，所以对新兴国家而言，这些新兴国家三四十年前的经验现在没法用了，因为现在大规模的生产只需要机器人做就可以了，不需要那麼多的人工。我们现在要考虑的是教育的需求，我说的是针对特定任务的教育，而不是所谓的学位教育、学历教育，不是培养你成为一个博士而已。像德国非常关注职业方面的教育，这很重要。

英格·比尔：我这裡想表达几点，我对技术的发展不是那麼悲观，其实技术的进步可以创造数千个新的工作。我非常幸运的能够参观华为研究中心，今年我在中国的时候参观了华为研究中心，那边有八千个研发工程师。看这个数据就觉得太可怕了，有八千个研发工程师在那裡工作。其他科技公司创造数千个新的工作。20 年前，谁知道有这种所谓的数据科学？没有吧。其实很关键的一点是让人们获得合适的技能，为未来的工作做好准备。

冯国经：我完全同意你的看法。我确实相信我们有创新的能力以及技术会为我们创造新机会的能力，但是我们确实需要有相关的技术或者说能力来完成新工作的要求。那些受影响的人肯定需要今后大规模重新培训的过程，而且要花时间，至少会有些对这个市场结构性的影响。这不是突然之间完成，这种转换需要花时间，政府要着力解决这个问题。这是很多所谓民粹主义抬头比较重要的原因。当然，未来这是必须要解决的问题。

这裡又引到一个非常有趣的问题，之前谈到对不同行业的投资，现在要请大家来做第二个选择题，在全球范围内，**2018**年哪些产业和领域会有最好的投资机会，究竟是房地产，还是电讯，还是金融行业，还是金融服务，还是食品和农业，还是电子商务？你们怎麼看？

很有意思，电讯、媒体、科技是大家最关注的几个行业，我想大家不会感到非常诧异。当然，健康行业可能也非常受投资者关注。坦率的讲，我会觉得电子商务比例会高一点，但是实际情况不是这样。房地产、基础设施似乎看起来不是那麽受大家欢迎。这个结果会让我们感到吃惊吗，几位嘉宾感觉诧异吗？去年我们也问了相似的问题，我们有没有关于去年的数据？好吧，没有。那我们就看一下这个趋势。看来问了一个很困难的问题。这个结果真的很有意思，屠总，您对这个结果有什麼看法，您觉得它反映了你们公司的投资组合吗？

屠光绍：我们主要是多元化的投资，分散化的投资，应该说这裡面的投资其实都有参与。中投这样的大型投资者不能把鸡蛋放在一个篮子裡，所以在产业的分佈上我们要有多元化的分佈。我特别要说，中投刚刚成立的时候，中投比较多是以基础设施、能源、农业这些方面的投资作为我们比较重要的投资领域。前面一个话题已经谈到，随着科技的进步，其实很多产业都会发生很大的变化，所以中投作为大型机构投资者，它必须要根据科技的进步对产业结构的影响，中投也要关注，同时也要参与其他领域这方面的投资。下一步我们总的投资组合在地域的分佈上，有发达市场和新兴市场。同时在产业结构上，我们会更加的均衡，特别是对TMT、健康的产业，这方面我们应该说会寻找更多的投资的机会。

冯国经：我完全同意你的说法，我会想健康领域应该是增长潜力很大的领域，也许在未来会成为一个赢家。我觉得这个行业会有大量的机会和需求出现，当然人口老化是一方面。另一方面，老龄化人口在人口当中佔的比重会越来越高，会创造更多的需求，这是一个全新的市场，应该是一片蓝海，我们应该从来没有开拓过。历史上我们从来没有看到那麽多高比例老龄化的人口，这确实是值得关注的领域。

英格·比尔：我想说的是，很显然很多技术都会在这个领域被开发出来，很多、很多企业都说未来我们希望成为技术公司。几周前，我在世界经济论坛上读到一些文章，说道，即使是个饮品公司也要成为科技公司，因为他们现在发明了一种玻璃，通过技术的使用，他们可以给你带来一种神奇的喝酒精的感觉，儘管你喝的东西完全和酒精没有关係，它只是给了你一种感觉像喝酒一样。甚至以后会给你一种感觉，你吸一种什麼东西和吸烟一样，实际上完全和烟没有关係。所以无论在什麼行业都必须成为科技企业。

冯国经：我们还有几分钟时间，其实我们已经从听众当中收集到很多问题，我们也对这些问题进行了梳理。看起来，大家似乎对东盟比较感兴趣，这个领域我们可能谈得还不多，能不能请几位

嘉宾稍微谈一谈，对东盟成长潜力的看法，以及「一带一路」语境下东盟的发展潜力以及东盟在哪些领域有发展潜力？你们也参与了与东盟的投资？

欧智华：是的，他们的年增长差不多 4%-5%，肯定会给我们一定的影响力，随着曼谷和新加坡铁路的建成，对经济的发展会起到一定的刺激作用。我要谈一点，我们现在是不是处于全球化的顶点我不知道，但是我们现在会发现越来越多大规模、区域性贸易集团会出现，贸易集团会越来越多的出现。在这个领域会有更多的经济增长的潜力，不管是印度尼西亚还是马来西亚等等这些国家。

冯国经：的确，我不能再同意您的观点了，我非常同意您刚才所说的这些观点。可能下一个地区性的组织将是「10+6」，是东盟+RCEP，加上日本、韩国、中国和印度以及新西兰和澳大利亚，这六个国家的集合体，将在世界舞台上扮演重要作用，并且和「一带一路」相应生辉。在您看来，您觉得世界贸易舞台中，多边主义会呈现什么样的结构和发展？这当然不是我的问题，这是我拿到的问题。

欧智华：未来可能会有些挑战，因为这个体系是在二战之后的华盛顿共识基础上出现的，也就是布雷顿森林体系，这样的结构很早就被创设起来，受到了美国总统当选之后谨慎的审视，同时也有根据时代的进步而出现的新的变体，适应当代经济发展的要求。一年前的达沃斯论坛，中国国家主席习近平也谈了对世界经济多边主义的看法。在我们看来，这种强大的自由贸易的协议和安排，在世界未来将会更重要的被凸显出来。ADB 等等在内的，多边银行和多边经济组织将更为重要，比以往任何历史阶段都要体现出它的重要性。在未来，会出现一个转变，从原来的过去习以为常的模式转变成新的思维模式和新的工作模式。

冯国经：有任何在座的嘉宾想对这个问题发表看法吗，尤其是多边的贸易体系和框架体系内，我们怎么做才能更好的应对未来的发展？您如何看待多边投资协议的问题？什么将会对中投产生重大的影响？

屠光绍：从中投的角度来看，我们当然希望有从国际贸易和投资的机制和体系能够得到进一步的发展，因为这样更有利于中投在全球的投资。但是我们也看到，相对于贸易体制来讲，因为贸易的体系从过去的关税贸易总协定，后来到世界贸易组织，总的来讲，国际贸易体系相对更完整，而且也更成熟一些。当然了，即使在世界贸易的体系里面还会有不同的，各个国家和地区都有不同的利益，也有进一步完善的问题。相对于贸易有这样基本全球的框架来讲，对于投资，现在全球投资的体系或者是全球体系还没有完全建立起来。大家就退而求其次，更多的促进多边和双边的投资协议，如果有这样的协议当然也是很好，但是我觉得我们可能还要进一步努力，逐步真正推动全球投资的协定或投资的机制。我觉得这更有利于全球资源更均衡的配置，也会为各个国家和地区提供更多参与全球投资的机会。

冯国经：英格，现在退欧是大家讨论的焦点，我们如何来看一下在自由贸闭 1 协定 FTA 早期开发阶段的机遇，不管是在美国还是在英国，或者说在中英之间，有没有可能在中英或者英美之间有这样的制度安排？

英格·比尔：谈了很多，现在英国不会官方启动任何谈判或者商讨，直到我们正式完成退欧的手续为止。一定要等到手续完成之后才可能启动这些正式的谈判，我不知道特朗普总统会不会正式访英还是存疑还是待定，的确如此，在这方面谈了很多，有很多的交流 and 沟通，尤其是谈到如何很好的、妥善的安排双向的交叉投资。我们来看一下，经济的中心是否会从原来传统的发达国家转向发展中国家，转向具有 40 亿人口的重要区域。

冯国经：一开始我们做了一个调查，2018 年影响世界经济的主要因素，通过我们的讨论，在讨论结束的时候，我能不能建议我们再把这个题目拿出来给大家作一个投票呢？看一下是否改变了你们对问题的看法。影响 2018 年经济最大的因素是什麽？最有意思的一点是美国这个选项似乎出现了一点变化，这也是非常有意思的一个突发事件。我必须说大家今天的工作非常好，大家增加了对一些问题的敏感性，尤其是美国政府的政策方向和货币政策进一步优化这一条，我们看到了很多不同的观点。从这个角度出发是非常有意思的。最后我们结束这一节讨论之前，能不能请大家再看一下，自从金融危机发生到现在已经 10 年了，我们是否有可能看到下一轮的危机，或者你们觉得有什麽新的因素会触发新一轮新的金融危机？

欧智华：我并不觉得有任何可能发生金融危机，或出现类似于上次我们所经历的金融危机，也不会比 2006-2007 年那场金融危机更具风险。不管是在美国、欧洲、拉丁美洲还是在亚洲，结构得到了大大的优化，同时有比较强的监管体系和监管力度的配合。应该说这个体系本身有更加强大的自我吸附危机触发因素的能力。一方面有政治和经济的因素可能会导致您说的金融危机。但是从另一方面来讲，在金融体系内部来讲，它抵御风险的能力比以前得到了比较大的提升。

冯国经：我非常同意你的观点，在过去十年当中，我们看到世界比以往任何时候都要互联互通，你刚才谈的观点从另外一个角度看，随着我们加强交流和互通，是否有可能在一个地方产生的问题很快波及到其他地方而产生新一轮的危机呢？

欧智华：市场的确是得到了高度的整合和连通，但它和危机的传播是两回事，因为它们的风险敞口是不一样的，而且杠杆的程度是不一样的，市场的成熟度也是不一样的。任何一个危机出现总会有一套金融工具和体系来应对，包括对冲，包括一些新的制度等等。

冯国经：在您看来，之前的金融危机是亚洲的一场金融危机，而亚洲相对来说和其他地方的联接相对来说比较独立，或者说波及相对比较迟缓，而现在国与国之间的联接越来越紧密，因此会很快把影响进行多维传导。不管怎麽样，让我们期待未来能够更美好。

英格·比尔：我同意 Stuart 的观点，对于保险行业来说，去年我们知道有 4,000 亿美元的进出，这在以往是不可想像的，现在只是局部对市场造成一点点波动，可以说是波澜不惊，因此在我们看来世界要出现新的金融危机是不容易的。

屠光绍：我们回到十年前，我们很多人都不会想到金融危机的起点是从美国开始的，当时美国是全球最发达的金融体系和金融市场。另外美国的金融监管，从中国来讲，我过去长期在金融领域工作，我从来没想到美国会发生这麽大的金融风险。我一直以为金融风险只会发生在发展中国家，怎麽像美国这样的还会发生金融风险呢？而且美国的金融风险又变成全球的金融风险，所以确实没想到。从这个意义上讲今后还会有什麽风险，我们很难预料。但是我觉得有一个前提，我们从

十年前的金融风险会得到一个教训，那就是风险永远是在你没有察觉到的时候它就会突然来。所以从这个意义上讲，我也想把中国的情况简单介绍一下。

大家都担心中国会不会出现金融风险，我告诉大家，现在中国的中央政府比任何时候都更重视金融风险的防范，这有一个基本的前提，既然中国的中央政治把防范金融风险作为今后三年最重要的一项工作，我想这多多少少会给我们一些信心，可能金融风险在中国我认为可控。最怕的是金融风险来的时候你根本没有察觉，你根本没有意识，所以这样的金融风险来，就像我们十年前都没有想到，不光是我们，包括美国各个行业的人，除了极少数以外都没有想到美国会发生次贷危机。风险是永远会有的，关键是你要有意识，这是非常重大的教训。

冯国经：非常感谢，基于这样非常积极乐观的精神，我们的讨论到此结束，感谢在座的嘉宾参与这场讨论，谢谢。