

繁體中文文字記錄資料由香港貿易發展局提供，根據嘉賓現場發言整理而成，未經講者審核。

主持人：現在我們進行關於全球經濟的討論。有請馮國經先生上臺主持會議。

馮國經：下午好！女士們、先生們，歡迎大家回來。首先我想祝賀我們的主辦方，每年我們這個規模都在不斷增大，今天請到幾位尊貴的嘉賓討論國際的經濟形勢。我想就不用跟大家進行背景介紹了。大家都可以從各個媒體上瞭解到全球經濟基本面情況，我們有新的因素，有人說這是新的不確定的因素。這個世界發生了很多變化，這個變化過程中機遇也非常多，我們需要詳細討論這些機遇，我們請來非常好的討論嘉賓，今天跟我們一起來討論。

我跟大家介紹一下幾位討論嘉賓，包括波音公司副主席雷蒙德·康納先生，在波音公司製造、物流等等各個部門都工作過，在波音已經工作了 40 年時間。在他邊上是丁學東先生，中國投資有限責任公司董事長兼首席執行官。大家都急切的想要瞭解他在下一年的投資策略。下一位是殷成洙先生，韓國投資公司董事長兼首席執行官。這也是韓國的主權基金。殷先生對於國際金融事務非常熟悉，對投資事務也非常熟悉。最後這位是諾亞先生，法國中央銀行榮譽行長，該銀行是法國的清算行。1998 年歐洲央行共同創始人之一，當時他任職副行長。

我們知道 2016 年經濟增長非常疲軟，OECD 以及世行都下調了 2017 年經濟增長預期。我們知道這個世界現在已經變得越來越政治掛帥了。特朗普先生幾天後成為美國總統，我們也非常想要知道他的一些施政的措施和理念，我們需要評估一下英國脫歐之後的影響，對歐元會產生什麼樣的衝擊。在亞洲地區也有很多的事情發生，當然大家都會把目光牢牢的關注在中國身上，中國的經濟會怎麼表現，他對中國以外的一些地區會產生什麼樣的影響。這一節我們希望幫助大家稍微瞭解一下世界大事。希望我們的討論嘉賓能夠跟大家分享一下他們對 2017 年世界經濟的看法，最好能告訴大家在 2017 年應該把錢投在哪個領域來增加我們收益率。

首先請討論嘉賓先回答一個問題。請大家講幾分鐘，你們覺得你們自己國家增長的潛力在哪裡？以及國際當中有哪些因素會影響本國經濟發展？

雷蒙德·康納：隨著我們進入 2017 年，其實 2016 年作為美國這個經濟體表現的還是非常不錯的，消費者信心已經達到歷史最高水平。我們的 GDP 增長可能會達到 2.3%。公司業務的改革，對美國是一個非常正面因素，基礎設施的投資也意味著我們業務開展的效率、勞動生產率也會提高，所以美國經濟會保持一

個強勢的發展。

然後再看一下那些充滿不確定性的因素。比如說美聯儲升息以及美元的強勢。其實最大的不確定性是美國的全球貿易政策會朝什麼方向走，總的來說我覺得現在對於美國經濟的展望還是不錯的。

馮國經：你給我們展示了一個比較樂觀的圖景，特別對美國經濟基本面。從長期而言，美國會成為一個能源淨出口國，而且勞動生產效率會有極大的提升，國際的貿易領域可能會有一些令人擔心的東西，他會對美國經濟產生什麼樣的影響？

雷蒙德·康納：美國 4000 萬個工作崗位是和國際貿易有關。任何對國際貿易產生影響的事情都會對美國經濟產生影響，也會對人們工作產生影響。毫無疑問，全球貿易是最大的不確定性。

馮國經：我們請丁總。

丁學東：馮先生希望我講講關於中國經濟的看法。但是我倒願意借這個機會先講講對全球經濟的看法。到 AFF 大會是第三次了，今年來感到氣氛不一樣，大家都在談不確定性、談黑天鵝事件，的確有太多不確定性，像英國脫歐、美國特朗普當選，貿易保護主義升級等等，這些確實是讓人感到眼花繚亂，這個世界有點象一團亂麻，越來越亂。但是我想 AFF 的會議它的目的就是要把一團亂麻理清楚，理出一個頭緒來，我們怎麼來看這個世界。要理清頭緒就要找到確定性，而不是過多看他是不確定性。

我這裡談談世界經濟在不確定性環境下它的確定性。我想確定性很多，甚至比不確定性更多。比如中國和美國將是 2017 年世界經濟的第一大經濟主體和第二大經濟主體。中國經濟對世界經濟的增長大概貢獻了 40%，美國的貢獻也很大。所以中國和美國是世界經濟第一台發動機和第二台發動機。從這個概念出發在這兒提出一個新的概念，叫 E2，economy 指的第一大經濟體和第二大經濟體，中國和美國。engine 是指引擎，是指世界增長第一個發動機和第二個發動機。毫無疑問美國經濟將加速。中國經濟將保持 6.5% 左右的增長這都不成問題，肯定是帶動未來世界增長兩個發動機，這是一個確定性，而且是最重要的確定性，所以我發明了一個詞 E2，我不贊成 G2，但是贊成 E2。第二個概念，世界經濟的中心繼續從西方轉向東方，像中國、印度、東盟五國等等，亞洲 GDP 占全球經濟的比重會繼續上升，這也是一個確定性。第三，由於大宗商品價格開始回升，所以像巴西、俄羅斯這些曾經以出口大宗商品為主的國家經濟已經開始走出低谷，這也是一個確定性。第四，2008 年危機到現在，現在有一部分新技術、新產業、

新業態已經逐漸替代舊的經濟增長動能，正在成為拉動世界經濟增長的新動能。這也是確定性。我們有這麼多確定性，就完全有條件來克服那些不確定性。所以我是充滿樂觀的。從這四個確定性我想至少可以提出四條經濟政策的對策。

第一，中國和美國要互相協作，不能打貿易戰。美國要保持經濟增長復蘇，中國要保持經濟增長的中高速度。共同承擔起引領世界經濟增長的責任。

第二，要繼續創新發展的方式，繼續完善全球治理架構，鼓勵包容性增長。

第三，要加強引領新技術、新產業、新業態和新商業模式的發展。

第四，要加強互聯互通，就是全球都要增加對基礎設施的投資。

這四個措施很有意思，它正好對應了我們這次 AFF 會議的主題，這個主題叫“亞洲：帶動變革、創新與聯繫”。Driving 指推動經濟增長的動力，那就是中國和美國。Change 就是要改變經濟增長方式，Innovation 就是要注意帶動新技術、新業態、新商業模式的成長。Connectivity 就是要加大基礎設施投資。所以我要感謝 AFF 會議設計者，很智慧，把解決不確定問題的答案隱藏在這個會議標題裡面。

馮國經：我個人的觀點，美國和中國之間的關係可能是世界上最重要的雙邊關係，如果美中之間能夠達成一致，世界其他國家就可能認同某一個觀點，否則的話就會出現很多問題。當然這是一個必要條件，不一定是充分條件。我們談到創新之後可以花更多的時間來討論一下，尤其是未來的解決方案或出路的話，能不能請殷先生談談你的觀點。

殷成洙：跟美歐中相比，韓國可能不是一個很大的國家，而且現在出現了彈劾總統的情況，在 2017 年韓國的經濟增長可能只有 2%，2018 年可能會恢復到 3% 的水平。今年是總統的選舉年，可能會對經濟產生一定的影響，尤其是政治的不確定性，也會對我們的經濟發展產生一定的影響。而且出口的增長乏力也會對經濟增長產生一定的影響。韓國政府希望通過一些財政政策來穩定韓國的經濟。現在各個政黨都希望將經濟和政治解套，不要將兩者結合在一起，這是大家的共識。在韓國我們還是會有比較穩定的增長。

談到國際環境，我最大的擔心是一些不確定性和不知道的風險。從地緣政治的角度來說，他們都會說我們自己沒有問題，問題都是別人的。每個人都會把手指指向別人，當你不同地方的觀點集中在一起的話就會發現我們最大的問題就是不確定性。如果你從他們自己的國家或者某一個特別的地區聽取觀點的話，他們會看到很多的確定性。我們的問題是不知道有什麼問題，每個國家都只瞭解自己的情況，不知道其他國家的情況，每個國家都認為對自己的情況了如指掌，對外

部的環境卻充滿不確定性，所以有必要增加相互的瞭解。

馮國經：你剛才談到了不確定性，人們對自己的國家，對自己的經濟更有信心，認為問題都出在別人身上。其實大家都是連成一體的，當我們開始思考這些問題的時候，我們應該想像這樣多邊的問題，在面對這些多邊的時候，我們是打算雙手放在胸前，在旁邊冷淡地看待這些問題漸漸地變糟，還是大家應該一起合作，共同來解決問題？我們就先把問題擱置在那裡，斥責別人總是一件很容易的事情，做起來應該怎麼樣呢？

諾亞：非常感謝，首先我們不應該忽視世界經濟增長正面的因素，在歐洲確實有一些經濟的復蘇，從去年開始了，這種經濟復蘇在不斷強化加速，整個歐元區都表現不錯，無論是出口，還是內部的消費、投資，各個企業公司的資產負債表也在不斷地修復。不要忘記跟 2012 年相比，歐洲的進展已經非常大了。

2012 年歐洲所遇到的這些問題現在基本上都已經過去了。現在大家預測歐洲的經濟增長 1.7% 左右。第二點是關於全球經濟增長，全世界增長去年是 2.3%，今年可能會有一定的改善。一部分是因為能源生產國限產的措施，隨著時間推移能源價格也會逐漸恢復正常。中國經濟重新平衡，這也是一個非常重要的關鍵。這種平衡如果能夠平緩地持續下去的話，對實體經濟也是非常重要的，因為中國經濟體本身的規模在那，已經成為世界上最後的一塊處女地或最後的需求。在中國內部應該增加消費者的需求，增加服務業的比重進行結構性的改革，以確保中國經濟能夠進一步發展，為實體經濟做出貢獻。GDP 短暫的增長速度下滑其實不是那麼重要。

說到風險應該談三點，對這些風險我們不應該低估，我們要保持經濟的開放性才能夠推動全球經濟的增長。如果回到閉關鎖國的狀態會非常危險。第二點，關於監管的很多討論，我也不希望在金融領域，在監管措施方面回到 2008 年之前的狀況。因為之前在危機之後出現了過度的監管，但是我們不希望從一個極端走到另一個極端，過度不監管也會產生同樣嚴重的問題。要不然幾年以後世界經濟又會受到一次影響。

最後一點也是我們現在經常談到的一點，英國脫歐，我個人感覺英國脫歐對英國而言是一個風險，因為離開歐盟，我不是在批評，這是他們自己的選擇，我充分尊重他們的選擇，但是你必須要小心一點，你不可能同時退出歐盟又進入歐盟，當你退出歐盟也就退出了這樣一個單一市場。無論是挪威、冰島，他們都能享受到這個單一市場的優勢。你在這個單一市場就必須遵守同樣的規則。歐盟意味著單一的市場，單一的司法轄區。其實挪威對歐盟的貢獻，從人均的角度來說跟英國是一樣的，所以這不是他們脫歐的理由。單一市場意味著自由的流動，不僅需

要服務，同時貨物的自由流動，我們還需要有人自由流動。所以英國脫歐，其實就是對英國的風險，我希望他們能夠應對這樣的風險。但是我不認為這對歐盟來說是一個風險，因為英國脫歐對整個歐盟的影響會比較小。很多投資可能會進入到歐盟的其他國家。

馮國經：非常感謝諾亞先生，感謝你們的發言。現在我們可以對聽眾的觀點進行第一次的測試。Q1：推動全球經濟增長的最大挑戰是：1、特朗普上臺不明朗美國政策。2、歐洲脆弱的經濟復蘇。3、英國脫歐。4、貿易保護主義升級。5、中國經濟增長的失速或者中國經濟的變化。6、收入不均加速。7、地緣政治風險。

好，46%認為是特朗普上臺不明朗美國政策。22%認為保護主義會有問題。地緣政治增長 11%。中國經濟減速 10%。收入不均增加 6%。

對此，幾位嘉賓有什麼觀點？

諾亞：投票結果反映了大家的基本觀點，確實大家都認為貿易保護主義是非常危險的一件事情，我們都應該採取一些必要的措施，來確保經濟體保持開放。教育、培訓要跟上幫助人們進入到一個高附加值工作崗位。

馮國經：在我看來我認為應該是第 6，那就是收入的差距不斷拉大，這是一個非常重要的問題。因為它影響到很多其他的因素。他驅動了第 5、1、4。所以我抱歉在這邊稍微要謙虛一點，我都發表了個人觀點，但是我個人認為的確第 6 條非常關鍵。如果不解決這個問題，長期他將會導致 1、2、3、4、5 等惡劣結果的出現。我們不得不看背後原因是什麼？是全球化嗎？

雷蒙德·康納：所有因素會讓我們競爭力越來越強，但是與此同時我們有責任對工作團隊中每一個勞動力進行培訓。所以我們必須正面應對這個問題，而不是避免解決這個問題。

馮國經：每年都會提到收入差距不斷拉大的弊端，這本身是非常嚴肅的問題，其他代表有什麼評論？

殷成洙：在我看來不足為奇，因為這些問題都是相互相關的。我感興趣特朗普上臺之後政策的變化，我不是一個政客，我是一個從事經濟工作的。剛才丁總發言當中提到了，的確美國的政策會發生變化，尤其是貨幣政策，但是他將由美聯儲主席來一錘定音。雖然他會起到一定的影響，但是他畢竟有國會、有內閣，總統雖然可以對一些問題發表自己觀點，但是最後還是要通過議會和國會批准才能成為一個法律或者成為代表美國國家一直的做法，所以不用太擔心，一個人最終會

影響整個國家的政策、項目。美國經濟顯然會對世界經濟產生重大影響，但是有些東西是一定的，是不可改變的。包括他在通過決策的時候一些程序等等，這些都是確定的。不是不確定的。所以我與其說更擔心美國政策的不確定性問題，還不如說擔心我們未來經濟發展的重心轉移的問題和未來經濟發展軌跡的問題。美國在我看來並不是特別的擔心。我跟有一些聽眾投票結果是不一樣的觀點。我同意之前一位發言人的觀點，比如收入差距拉大讓一部分人走向邊緣，然後出現貧富差距不斷擴大，導致世界和社會不穩定因素不斷上升，所以我們必須要從這個角度做一些工作來解決這些問題。

馮國經：幾天後我們對第一條瞭解的信息就會更多一點了。

雷蒙德·康納：貿易對美國經濟至關重要。美國的貿易發展必須要慎之又慎。作為公司我們將會非常緊密的加強與特朗普政府合作。幫助推動貿易，創造更多的工作機會。美國整個機制和整個經濟都是依靠我們貿易成長起來的，如果仍然走老路的話，顯然會重蹈覆轍，使我們想到上世紀 30 年代的大蕭條。當時大蕭條來了後，導致美國出口貿易急跌 60-70%。

馮國經：我本身就是一個國際範圍裡從事貿易交易的人。過去 30 年，跨境貿易總量已經達到了差不多現在世界 GDP 兩倍以上。但是 09 年之後，世界貿易發展勢頭似乎出現了下跌的局面。現在世界經濟年均 2.5%，但是國際貿易總量的增量水平在 2% 以下。雖然世界經濟增速出現下跌，但是世界貿易增速仍然可以保持在一定範圍之上，雖然總量出現了下跌。這是否是由於我們所看到的最大的因素所導致的呢？從你們公司所處行列來看你是怎麼看待你們供應鏈的？

雷蒙德·康納：我們供應鏈並沒有發生很大變化，你看一下生產製造行業全球化趨勢。中國正在從一個製造大國走向一個創意大國、消費大國。許多的製造行業升級換代，由數字化製造技術所取代了。顯然這成為一個非常重要的驅動力。這是一個非常大的轉變，我們看到很多的汽車公司、他們正在生產一些數字化的汽車，或者說是用一些數字化的技術來生產一些對於美國經濟來說非常重要的產品。我覺得這個就是所謂的原創生產製造能力對於世界貿易以及對本地化生產所帶來的經濟影響。

丁學東：我看了大家投票結果，七個問題不在一個層面上。其實收入分配不公是更深層次的問題，它是造成其他幾個問題的根源。你這個提問只是提了一個什麼是最大的挑戰，這是一個表面的問題，沒有說背後的原因。其實分配不公是現在全球化暫時遇到、暫時放緩甚至遇到逆向反抗這麼一個原因。也是特朗普得以上臺一個重要原因，也是歐洲不穩定和地緣政治風險加大的根源，我贊成這個觀點。剛才你講到為什麼過去貿易增長速度比全球經濟增長速度快，而現在這兩年貿易

增長的速度比全球經濟 GDP 增長速度要慢，這個實際上也是這個原因造成的。就是在全球化過程當中，有的國家受益多，有的國家受益少。

受益少的國家就反對全球化、反對全球貿易。這就帶來了很多問題，所以現在整個趨勢，這幾年貿易增長速度慢於 GDP 增長速度，原因就在這兒。所以在這個過程當中需要我們對全球化進行一個反思，提出更好的全球化的方案，讓大家共同受益，這也就是包容性增長的含義，也就是說，在全球化過程當中要讓各個國家儘量均衡的收益，包括產業鏈的上游、中游和下游。美國的問題是在過去 10 年美國中產階級萎縮，中產階級平均工資基本沒有增長，所以也引起了美國社會極大的分化。這也是這次美國大選為什麼出乎意料出現黑天鵝事件一個根本原因。所以我們現在需要對全球化進行總結，採取更加穩妥、更加包容的方式來推進全球化，這才有可能解決我們共同面臨的全球貿易問題。

馮國經：我想丁總你剛才提了一個非常重要的觀點。你剛才提到了收入的差異。把收入差異和收入貧富差距拉大放在全球化背景下考慮，我認為是非常重要的。如果我們做一個統計的話，那些弱勢群體的人口，當然你說的是完全對的，可能弱勢群體的人口或者世界最不發達的人口不應該受到最大的傷害，不然的話，在整個改革推行過程中顯然會誤傷很多人。

雷蒙德·康納：回到之前提到的對於勞動力再培訓以及上崗再就業等等這都是相關的。全球化的確帶來了更多工作機遇，但是他也改變了我們基本的工作方式和生活方式，包括信息技術、數字化等等，都是我們現在所說的全球化所帶來的益處。而這個方面我們不能讓任何人掉隊。

馮國經：你完全正確，我們一會兒說會對我們的工作產生什麼影響，是全球化還是全球化以外其他的地方，包括技術的因素會影響我們的未來？接下來不妨再請嘉賓來談論一下，在我們談論的那麼多話題當中，您能不能給我們介紹一下您剛才所提到的比如資產配置是怎麼落實的，尤其是對 2017 年來說是怎麼做的？

殷成洙：我對貿易和保守主義作一個評論，首先來看一下歷史，我們韓國一直在全球化方面是走在前列的，但是全球危機，我們遭到了很大的損失，我們的增速放緩，大家意識到這是一個問題。所以我們開始去保護自己國家的相關利益不受損害。韓國的貿易發展進入了一個怪圈，經濟發展到了一定的程度、速度和水平就會出現下跌，下跌之後增速放緩，然後對相關的產業進行保護主義的控制，之後又會形成新一輪的經濟發展週期。我們韓國投資公司和中金的性質有點相似，但是我們的規模沒有他們那麼大。我們 85% 是做傳統投資的，主要是在北美占了 2%，90% 是在亞洲。我們對於未來的發展還是持非常樂觀的態度。作為一個投資者，我們必須要著眼於全球經濟，所以我們必須要在資產保護和資產管理方面

要有全新的政策。不管怎麼說，我們希望進一步提高我們的投資效率，每年希望能夠向非傳統領域的投資進行轉移，每一年的轉移比例要達到 1-2% 左右，每個地區採取的策略是不一樣的，但是像中國等亞洲地區成為引領的機制，我們希望更多的目光轉向中國。

馮國經：丁總是怎麼看這個問題的，特朗普上臺是否會改變你們的投資發展策略呢？他有沒有改變你未來資產配置的態度呢？比如會不會改變你在美國投資的既定戰略呢？

丁學東：中投公司有 8000 多億美元的資產，大概有 2000 多億美元的海外投資，其中美國是我們最大的投資接受國，大概占 40%。在美國的投資大部分是在公開市場。我們在美國也有其他的另類投資，我們希望今後在美國的投資結構有所變化，增加一些 PE，增加一些對沖基金，也增加一些直接投資，也就是說增加另類投資，希望我們另類投資的比重能夠更高一些。這也是全球大型機構投資者的一個共同趨勢。這主要是應對低利率甚至負利率，在這種情況下公開市場的回報率是下降的。大家都在尋求解決的辦法，其中一個大家共同選擇就是增加另類投資，包括房地產、基礎設施，還有 PE、高科技等投資，這都是另類投資。美國新總統將來放開以後，我覺得對我們來說，我有三個觀點，第一中美經濟互補性很強，不管誰當總統，這種經濟的互補性是無可改變的。所以中美合作對雙方都有利，對全球經濟有利，對世界的未來有利。所以誰當總統改變不了這個事實，這是第一。

第二，我們在美國投資的決心不會變，方向不會變，特朗普上臺以後，他有幾條政策，對我們在美國增加投資是有利的。一是他要擴大財政赤字，更多的依賴財政政策，進行財政擴張。二是他要加大基礎設施的投資，這個正好給我們在美國增加基礎設施投資，包括對美國製造業進行並購合作方面的投資提供了新的機會。據我測算，美國的基礎設施投資至少需要 8 萬億美元以上，美國政府的資金遠遠不夠，美國國內私人資本的投資也不夠，他必須依靠外國投資者，當然我們也是外國投資者。所以他的政策可能會給我們增加一些在美國投資的機會，特別是直接投資的機會。三是美國可能會對我們的投資進行一些審查，包括行業准入的審查、國家安全的審查，還有反壟斷的審查，這個審查是國際慣例，我們願意接受，也尊重，中國對國外的投資也是有審查的。我們只是希望一條，你對我們的投資不應該有雙重標準，應該一視同仁，你給任何外國投資者的條件和政策也應該讓我們享受同樣的待遇，這是我們的底線，是我們希望堅持的。所以下一步我們在美國的投資實際上有更多的機會，也需要我們跟美方做更多的溝通，這是我們需要努力去做工作的方向。所以我對將來在美國增加投資，擴大我們在美國資產的敞口還是充滿信心的，也謝謝馮先生給我這個機會來闡述我們投資的想法。

馮國經：接下來聽聽我們的聽眾是怎麼看待 2017 年投資回報情況。你認為哪個地區在 2017 年有最好的投資回報？1、中國 38%。2、印度 10%。3、東南亞 15%。4、西歐 4%。5、美國 26%。6、日本 2%。7、俄羅斯 5%。

諾亞先生，你覺得在歐洲有什麼比較好的投資項目？

諾亞：我基本上看下來，投資者比較關注實際的增長速度和增量，而不是關注這些增量的變化或轉變。換句話說，一個國家的經濟體 GDP 是 5%，還有一個國家是 1%，如果這個 5%到第二個 5%，和一個國家從 1%增長到 2%，你感覺是不一樣的。5%到 5%沒有什麼變化。但是從 1%到 2%就是 100%增長。許多投資者沒有注意到這一點。大家得注意到它的增量還是比較高，所以大家要選擇一個比較合適的投資渠道來擴展投資分佈。

馮國經：剛才提到金磚國家，好像沒有很大的影響到歐洲的情緒。這件事的重要性大家還不是那麼充分瞭解到吧？

諾亞：大多數國際組織，包括歐盟，一直在計算各種各樣政策影響，比如英國脫歐對歐洲經濟拖累多少百分點等等。如果歐洲經濟增長 0.2 個百分點，就意味這 0.2%到 0.4%在歐盟其他地域的影響力的改變，就是整個歐盟經濟體影響幅度達到 0.2%到 0.4%。而和他相反的一個觀點說其實在某些地方或者某些產業它的操作性可能更強一點，而不是說完全都是符合這樣的經濟學的規律。

馮國經：從我的角度來講，大家是不是對中國經濟還是風景這邊獨好的感覺呢？你們是否同意在座這麼多代表所打出的 38%的投票高位呢？丁總你看中國經濟未來怎麼走？大家說了那麼多，包括那麼多的報紙雜誌都在唱衰中國經濟，那麼多人還是選中國，進口、出口都降，雙降情況下為什麼大家還這麼看好中國？

丁學東：中國經濟這幾年都在減速，但是我認為中國經濟減速，減到 6.5%左右的速度我覺得也不會再低了。因為 2016 年中國在煤炭、鋼鐵等削減過剩產能方面做了很多工作，現在有了很大的改善。第二，中國經濟結構也在進一步調整，比如說現在製造業已經超過了 50%。製造業增長對經濟 GDP 增長貢獻遠遠超過 50%，達到 60%甚至 70%。所以這個結構也在變化。還有新技術，醫療、生物製藥等新興產業增長比一般產業增長速度也要快。還有跟互聯網、大數據相關的新業態的發展速度也是比較快。所以中國經濟結構在改善。中國經濟減速可能不會再有更壞的結果了，所以中國經濟增長速度應該能夠保持平穩。所以我對 2017 年中國經濟能夠保持 6.5%左右的增長是充滿信心的。大家可能現在比較擔心，比如說中國的債務問題、外匯等問題，這些問題實際上對中國經濟增長不會有特

別大的影響。

馮國經：非常感謝。任何的嘉賓想要做一些補充嗎？

殷成洙：剛才丁總說了，顯然 6.5%應該已經是很高了。根據世界的標準來講，有 6.5%大家就很不錯了。所以世界各國完全可以把 6.5%作為一個很好的標準。所以大家有這樣的投資熱情是不以為奇的。我們對中國經濟有信心，我們將繼續追加在中國的投資。而且你剛才提到一個匯率問題，作為一個外國投資者我再提一句，剛才提到說最好的投資回報在什麼地方，根據中國來講，中國顯然會有很好的投資回報，但是從外商投資者來講，我們是用美元來投的，以美元計價，當然希望美元走強。雖然美元走強對中國來說會有一定的人民幣的波動，但是我希望人民幣匯率水平的穩定、企穩將會使我們未來的投資獲得穩定回報一個關鍵。即使這樣，我們都不能否定說美元走強會使我們獲得在中國投資額外的一個好處吧。

馮國經：我們等於是把所有這些銀行家、投資者放在聚光燈下了。

諾亞：的確剛才大家談了很多，在我看來，如果我思考一下這個問題的話，我們可能忽視了一個投資全球化當中的一個問題是如果你投資於美國公司，那麼美國的股票是在美國證交所上市的，而中國投資和來自歐洲的投資、東亞的投資、拉丁美洲的投資都是以這個計價，如果你買歐債或者歐洲的項目，你可以發現其實有很多來自於歐洲、美國、中國等在內的投資集團在歐洲的證交所是以當地貨幣上市的。如果波音公司賣的很好，他們飛機賣的不錯，他顯然也會造福於很多法國在內的一些公司，包括整個供應鏈上所有相關企業。也就是說其實不要小看在世界相關的其他地域的發展，因為整個鏈條都是相關聯的。我們應該從一個系統的角度去看他是否能夠普遍的造福整個系統當中的生態環境的參與者，而不是說只是追求再一個領域當中的投資回報最大化。你顯然會從這樣一個做法中獲得一個系統性的回報。

雷蒙德·康納：在我們稱為互相依賴、互相依存的投資回報。就像波音公司一樣，在法國、中國、韓國，我們到處投資。

馮國經：請大家談談最後一個領域。我們討論到投資回報率以及其他的問題，也談到了地緣政治等等這方面的問題，我們再談談就業的創造。大家都瞭解所謂的國際化、全球化，我們都說國際化導致了工作的減少，但是國際化不是減少工作的真正元兇，你們怎麼看？

雷蒙德·康納：其實我們向中國交付的飛機。每年支持 15 萬工作崗位，只要向中

國每年交付飛機，就能支撐 15 萬個崗位。全球貿易和全球聯繫是能夠真正創造工作的，其實貿易本身不是奪走工作一個元兇。地緣政治當然會對國際貿易產生一定的影響。關鍵在於通過國際貿易我們可以用更少的資源產出更多的產品和服務。

馮國經：國際貿易可以創造一些新的工作崗位，你怎麼看？

諾亞：我完全同意這個觀點。其實技術所產生的變化是需要我們去應對的。有些工作需要在服務業裡面進行創造，因為我們需要越來越多的服務業型的經濟。如果你想獲得好的收入，服務業就要達到一定水平、一定數量。不斷提供更多的教育、培訓，幫助人們從低附加值工作移向高附加值工作。這是在歐洲看起來這是一個非常複雜的問題，因為人的流動性非常非常大。如果你看一下中西部的藍領工人或者加利福尼亞白領，他們的自由流動也不是非常容易的事情。只有通過教育和培訓才能讓我們實現充分的就業，同時還能夠通過充分就業獲得高質量的生活。

馮國經：我覺得創造新的工作崗位是非常重要的，其實和創新驅動型的經濟是很有關係的，我和教育界也進行過溝通，我們應該教育人們創造自己的工作，創造自己的機會，而不是選擇哪些工作可以適合我，而是要主動創造新的工作，這才是真正的創新型的經濟所需要的。

殷成洙：去年 **Alphabet** 戰勝世界一流的圍棋手李世石，我們也很震動，我們很多經理就會擔心多少年後他們的工作就會被 **Alphabet** 人工智能取代，這確實會改變我們公司的未來，但我想強調一下，歷史告訴我們，每一次工業革命在開始的時候都會有很多人對它表示擔心。但是作為人類，我們充分地掌握了這些工業革命的進程，掌握了這些技術。我們可以通過這些高科技創造更好的工作，創造更好的社會。我非常有信心這些技術是人類社會的孩子，我們可以利用這些孩子創造更好的人類社會，我們如何利用這些技術創造更好的社會。

馮國經：究竟哪些領域我們想要進行投入呢？我把一張幻燈片放出來，在我們結束之前請大家再進行一次投票，就是我們希望對哪個領域進行投資，過去幾年我們一直問過這個問題，是醫療還是通訊、房地產、基礎設施、綠色經濟、金融、服務、食品、農業和電子商務，我們的投資在接下來的一年時間裡面會進入哪些領域呢？然後我們請討論嘉賓進行簡單的回應。

我們發現健康領域吸引了很多注意力，大家注意到老齡化社會對醫療健康服務的需求。金融、服務、房地產、基礎設施 30%，還有電子商務 11%。沒有想到對電子商務的投入大家的信心還是那麼大，大家有什麼觀點要發表嗎？

雷蒙德·康納：從 2016 年到 2017 年大家對電子商務的需求不斷上升。

丁學東：大家投票的結果我也是贊成的，TMT 的投資大家還是比較看好，在醫療健康行業確實也是前景很大，但是現在醫療養老產業的投資非常少，將來可能是我們發展的一個重點。其他的在座各位朋友的投票和判斷我是基本贊成的。我在這也借這個機會說一下，中國大陸經濟增長之所以一直保持良好，其實有一個秘密大家不太關注，就是中國大陸的科技創新現在的確發揮了非常重要的作用。而每年中國大陸要畢業 700 萬左右的大中專畢業生，每年要解決 1000 萬人的就業。中國政府現在也在提倡創新，我們叫雙創，就是創新和自主創業，這個雙創對近幾年中國經濟的增長發揮了很大的作用，而且這個作用會越來越大。我作一個樂觀的預測，科技創新在中國大陸經濟增長中的作用會很快大幅度提升，這是中國的後勁所在，原因就是每年中國有 700 萬左右的大中專畢業生，高質量、高素質的勞動力。另外每年要解決 1000 萬人的就業。所以雙創和創新對中國經濟的增長，使中國未來經濟引領世界經濟增長引擎的重要力量，可能會出乎我們的意料，我是非常樂觀。

殷成洙：我對這個結果非常有信心，談到經濟發展，至於錢投到哪裡去，哪裡的經濟增長比較快，我們可能會對亞洲以及美國的基礎設施的投資比較感興趣。亞投行的成立可能會對亞洲基礎設施的建設有一定的推動作用，而特朗普的當選對美國的基礎設施的建設產生積極作用。談到金融服務，隨著美國經濟的發展以及美元的走強，可能也需要在這方面進行一定程度的投入。作為長遠的投資者，我們更感興趣的是基礎設施的投入和對金融行業的投入。

馮國經：如果我們關注趨勢的話，裡面有很多的東西值得我們咀嚼。坦率地講基礎設施投資的價值比房地產更高一些，無論是在發達國家還是發展中國家都是這樣，別忘了還有“一帶一路”的倡議，這裡面的機遇是非常多的。我覺得我們對金融的監管環境有更多的瞭解會消除我們對一些不確定性的焦慮，我們可能對貿易更感興趣一些。儘管國際貿易量有所下滑，但實際上每一單的國際貿易的平均價值是在上升的。在我們看來更多的國際貿易會更多地轉向本土生產，滿足於本土需求。當然，所謂的跨境交易在很大程度上取決於我們怎麼定義原產地。很多時候我們可能需要跨境進行零部件的運輸，最後在某一個國家進行組裝，這也能讓我們對 2017 年號稱的經濟事件有一個初步的判斷。最後請討論嘉賓談一下在討論了那麼多機遇，很多的不確定性之後，你對 2017 年經濟的基本判斷是什麼樣的，你的建議是什麼，他們應該把錢投到哪裡去？

諾亞：其實大家都認同需要讓經濟體保持開放。要認真地對待技術發展以及經濟增長要素所帶來的負面的影響。我想這是大家都共同認同的一些觀點。我們可以

看到經濟可能會加速的增長，因為我們很多已經談到的原因，在一些行業、在一些地區會有經濟加速的增長，只要我們保持開放和包容。

殷成洙：非常感謝組委會對我的邀請，我來了以後，我覺得我很多不確定性可以減少。這就是我對我們討論的一個回應。

丁學東：我參加過達沃斯，也參加過博鰲，也參加過 AFF，別人辦的也很好，也有收穫。但就我而言，AFF 對我幫助是最大的，所以我也更願意來參加，謝謝組織者把這個會議組織的這麼好，讓我們能夠分享大家的看法和觀點。謝謝！

馮國經：非常感謝你。

雷蒙德·康納：今天到這裡我感到非常非常高興。我同意今年最重要的關係就是美中關係。這種維繫美中關係非常重要，會變得越來越重要。我們希望用非常專業、非常外交的方式來解決中美之間的一些問題。

馮國經：經過討論後，我自己也感覺不確定性有所減少。在討論開始之前我有很多不確定性，腦子裡有很多問題。但是你們幫我解決了很多的問題，我們看到有很多的國家、很多的地區、很多的行業都是有投資的價值。我想大家都認同。其實我們真的是能夠有所作為，我們也有責任有所作為。在我看來收入分配的不平等性是不能被我們忽略的一個問題。這裡我們要感謝我們所有的討論嘉賓，謝謝！