



互联网金融究竟是吸血还是催生生产力

世界进入「三国时代」

经济形势扑朔迷离

国企改革后股票是「鸡肋」

中国经济向何处去

第四次金融大爆炸

钱该往哪里投

股市若惊弓之鸟

崩盘论如狼来了

房价何时会回落

商业地产过剩

楼市还能涨多久

科创板时代

企业的卓越之路在何方

德培讲演录

王德培◎著

破解迷局



上海科学技术文献出版社
Shanghai Scientific and Technological Literature Press



破解迷局

德培讲演录

王德培◎著

互联网金融究竟是吸血鬼还是新生产力

世界进入「三国时代」

经济形势扑朔迷离

国企改革的底牌是什么

中国经济向何处去

第四次金融大爆炸

钱该往哪里投

股市若惊弓之鸟

崩盘论如狼来了

资本将如何抉择

商业地产过剩

楼市还能涨多久

科创大时代

企业的卓越之路在何方



上海科学技术文献出版社
Shanghai Scientific and Technological Literature Press

图书在版编目 (CIP) 数据

破解迷局：德培讲演录 / 王德培著 . —上海：上海科学技术文献出版社，2016.3

ISBN 978-7-5439-6911-7

I . ① 破… II . ①王… III . ①中国经济—文集 IV .
① F12-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 288464 号

责任编辑：石 婧

特邀编辑：吴志刚

装帧设计：有滋有味（北京）

装帧统筹：尹武进

破解迷局：德培讲演录

王德培 著

出版发行：上海科学技术文献出版社

地 址：上海市长乐路 746 号

邮政编码：200040

经 销：全国新华书店

印 刷：上海中华商务联合印刷有限公司

开 本：720×1000 1/16

印 张：10.25

字 数：118 000

版 次：2016 年 3 月第 1 版 2016 年 3 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978-7-5439-6911-7

定 价：45.00 元

<http://www.sstlp.com>

目 录

形势篇

经济形势中的若干问题 / 3

“十三五”规划 / 6

2014年经济形势预判 / 8

政治大变局 / 14

经济大变局 / 18

产业篇

本轮国企改革的底牌 / 25

特斯拉的忽悠术 / 30

互联网的权力革命与产业变局 / 36

卓越之路 / 41

金融篇

2014年“钱荒”还会重现吗 / 51

黄金为谁而战 / 56

比特币的警钟为谁敲响 / 62

互联网金融究竟是吸血鬼还是新生产力 / 67

投资篇

股市正面临拼图般的改革 / 73

沪港通 / 81

牛市中的多与空 / 85

股市惊弓之鸟飞往何处 / 92

众筹带来的投资良机 / 96

资本大抉择 / 103

“钱”往哪里投 / 112

楼市篇

人均4平方米,商业物业该歇了 / 125

2014年房价的变与不变 / 129

楼市大拐点来了吗 / 133

限购令松绑,房价怎么走 / 137

科创篇

90%以上的科创活动都失败 / 143

2050年世界与你无关 / 146

互联网安全·中美竞争主战场 / 152

形 势 篇

经济形势中的若干问题

一、官员仅是中国经济的一个变量

关于中国经济形势 1998 年就有一场争论，当时是 50 人的论坛，可以说聚集了中国经济学界的名家、大家，基本上都对形势是看空的，看空的主要逻辑关系就是政策、官员。我则从中国经济的内在架构提出 5+1（工业化、城镇化、市场空间、劳动力禀赋、区域纵深+改革）的变量来推导未来中国经济进入一个长达几十年的高速增长期，我的观点在当时是很另类的，受到了 40 几人的“围攻”。福卡是搞预测的，预测就是讲现在是什么状况，接下来到哪里去？所以这种研究的风格决定了我们把官员本身当成一种变量，而不是把他作为主要风向标。

当时在全国财经类的电视台负责人会议上，请了两位专家：郎咸平与我。郎咸平出生在台湾，成长在美国，工作在香港，自称是资本主义理论家。郎咸平论证中国经济要崩溃，崩溃的理由主要是地方融资平台，那么最后没有兑现，因为人民银行发了一纸通知，说是地方融资平台展期。因为他的研究思路依然是把官员看成主要的变量，这就导致了他的预测的错误。福卡这些年预测房地产和现实情况比较切合，因为我们不为任何人讲话，只为态势和趋势讲话。

最近关于中国要出问题，外汇连续贬值，房地产要雪崩，股票惨不忍睹，我们的工业生产总值前所未有的低……一系列的问题都出来了。

我认为在我们的推导中不存在根本性的逆转。另外从这届政府的行政效率来说也不存在这种可能。在我的概念中,实际上就是本届政府结束了邓江胡温到现在的“九龙治水”和“二人转”状态。“九龙治水”比如说9个常委各分管一摊,这个有好的一面,也有不好的一面。福卡分析,实际上因为中国经济不管政策对还是错,它始终是往前走的基本态势,所以领导层的不协调不会影响中国经济这些年的发展。但是这个格局如果继续下去,有利于中国吗?不利于中国。所以现在书记和总理的“二人转”时代结束了,没有这一说了。所以我很佩服李克强在调整这个过程中出现这种架构。

二、谁推动了改革

实事求是地讲,2014年的改革也会是波澜壮阔的,但是不是干部们推动的,这是我推导的一个结论,这是我讲的第一条。第二条,在一定意义上,我认为现在需要智慧地对待腐败问题。因为24年是计划经济,36年是审批经济,审批经济就是寻租经济,寻租经济的背后就会有相当的腐败跟在后面,所以这是一个逻辑关系,这是一个时代问题。但是腐败必须得治,整个社会要变成一种新的时期,要让市场起作用,让政府更好地发挥好的作用的话,那肯定是要整治腐败的。

最终改革是要釜底抽薪的,要把审批经济给它改掉。十八届三中全会提出来的负面清单管理,“两会”提出来的负面清单式的管理就是要改变审批经济的这种格局。但是任何事情都是有分寸感的。根据习近平提出来的这些理念看,我估计对改革开放30年来审批经济导致的腐败问题也应该有一个拿捏问题。但是至少在今年,我估计官员已经不想动了。所以2014年很难出现经典的传统的那种改革的特征。

但是我为什么说它会有一个波澜壮阔的改革呢？2014年的改革主要就是靠先进的科学技术，比如互联网的这样一种方式，比如说对金融领域中对工农中建交这些垄断机构摧枯拉朽的改变。当然也会有调整，比如说暂停二维码支付和互联网的虚拟信用卡，这个事情暂停管控并不意味着中央是对整个互联网金融的方向性的调整。所以我估计，因为互联网的发展推动了中国方方面面的调整。

（2014年3月24日 福卡咨策会）

“十三五”规划

十八届三中全会提出要让市场起到决定性作用,2020年要有实质性变化,后面跟着一句:更好地发挥政府的作用。实际的政务工作、实际的经济探索工作和实际的理论探索工作纠缠在一起,今后的形势会很复杂。

一、“十二五”的过剩

“十二五”是温家宝总理想通过更大规模的扩张来覆盖掉中国所谓百年一遇的危机带来的问题。对百年一遇的危机,我给它定性为全球的体制改革、经济制度乃至政治制度的改革所带来的生产力的释放。比如说全球政治制度,1992年铁幕撤掉了;经济制度,WTO出来了。所谓各大板块以东方为首的体制改革,所以它是全球范围内包括所谓的金融创新,全球范围内的制度性的改革,改革释放了生产力,但没想到生产力的主战场是在中国,80万家外资企业云集中国,所以这么一来,它实际上是一个释放过度的井喷状态以后的过剩。面对这样的过剩,各国政治家理应深刻地反省,大家坐下来好好讨论,但是没有,大家都是各扫门前雪,然后注水,饮鸩止渴,以邻为壑,美国这么做,中国这么做,欧洲做了好多事情,但是现在它反省过来了。“十二五”期间各国形成了货币过剩。

另外就是说在“十二五”规划之前我们就过剩了,之前主要是工业品过剩,这主要是欧美虚拟的泡沫化的消费造成的。美国是国债财政,

欧洲是福利财政，一个共同点就是超越了实际能力的那种消费能力。谁来生产呢？中国生产。我们国家面临很复杂是这一块过剩，从上到下，不愿意正视它。结果“十二五”规划搞了以后，加大了我们国内特有的过剩。这个过剩，我把它分为四大过剩：工业品过剩和工业园区的过剩，是属于我们工业生产和世界联系；后两个过剩是新城过剩和房地产过剩，这是我们国内特有的过剩。四大过剩，前两个和世界有关，有90%的相关度，后两个相关度90%。当然这个和它的历史又有关系，又和共产有直接关系，就是共产直接使得我们的土地成本很小。

二、“十三五”的吊诡

“十二五”的扩张性，工业扩张、工业园区扩张，房地产新城的建设，这些扩张还继续走下去吗？所以“十三五”规划现在就很难做。“十二五”规划扩张了两年，有关人士就知道不行了，然后就提出来三年行动计划，要想把它纠偏过来。那么“十三五”2014年是研制，2015年是编制。“十三五”的吊诡在哪里？它要消化“十二五”过剩或者我们要真正接受危机对人类的惩罚。因为这是全球性的，产能过剩那么大，所以“十三五”现在第一不能用发展来替代它、烫平它，一定要寻找新的增长点。新的增长点究竟在哪里？第二个，GDP，这次李克强在英国说7.5%是底线，大家看公开报纸公开的数据，一季度是7.4%。那么现在有哪些产业可以真正地支持7.5%呢？我估计接下来可能会有限价、限购、限售、限贷等事情让地方政府去做，中央不做这个事情。那么对那些过剩的各种工业园区该怎么办呢？规划里面会怎么讲呢？这就难了。

（2014年3月24日 福卡咨策会）

2014年经济形势预判

2014年在媒体的舆论中做空的有很多，特别是经典的学院派基本上都是唱反调、做空的。最近国际上有一些主流媒体、主流专家，对2014年全世界范围内的通缩有一种大的描绘，好像2014年全世界会有通缩的态势。另外也有一些专家预判，新兴国家在2014年将全面倒塌，塔吉克斯坦等边缘化的国家日子都不好过。还有的认为2014年世界会失序、失范，最近在国际新闻中看到的游行、暴乱越来越多，像乌克兰，泰国等。涉及我国，做空的也不少，比如说做空房地产，认为2014年房地产和股市会崩盘等。

一、进入后危机时代

在这种复杂的做空背景下，我们怎么来梳理2014年大致的脉络呢？第一个要点，就是现在已经进入后危机时代，要抓住后危机时代来理解2014年的乱局。为什么说是后危机时代呢？2007～2008年的危机走了一段，主要危机的国家已经暴露了，已经展现了，已经落地了，或者说是已经底部确认了。另外，凡是参与了这次危机的国家谁也跑不了，那么，现在新兴国家出的问题，实际上是轮到了这些国家来承担这些危机，比如说新兴国家作为外贸的主要出口国，特别是像中国，前半个时期人家基本上已经落地了，所以中国的外贸上不去。中国的产能

过剩实际上首要的原因就是这一块，2012年是中国去产能的元年，现在是越来越明显了。我们国内的产业界，特别是实体经济最近越来越难受，这个难受和后危机时代是一样的。同样，我们国家、金融界和美国一样投入了好多钱，这些钱你要水落石出，它也要收场，这个收场都会在后危机时代体现出来。所以我们认为这些乱象是有原因的，如果找不到原因，那就困惑了、混乱了，真的有一点恐惧。

二、新经济登场

后危机时代还有一种现象就是新经济登场。后危机时代意味着危机结束了一半。在危机还未结束的档口，下一个经济时代各种经济的新成分、新模式纷纷登场了。在这个过程中，有一些国家走得很好，有一些国家滞后在那里。我们国家还蛮有意思的，就是像互联网这个事情，互联网金融、互联网经济真的如火如荼，这个在世界经济史上也是非典型的。中国互联网金融竟然发展得比美国还要迅猛，是什么道理？一是互联网的本身是平民化的，网上讲屌丝，实际上是草根，就这种平民化的互联网的基础，只有在中国才有一个主战场，因为中国有13亿人口，这是美国所不具备的。另外，美国的互联网发展是建立在市场经济相对成熟的背景下，银行、金融业都是很市场化的。而我们是非市场化的，工农中建原来都是处于垄断、超垄断的态势，所以互联网的本质变了，它是去权威、去垄断，它又走在前面。所以这个事情在后危机时代，当新兴国家普遍下跌、普遍出问题的时候，中国竟然是个例外。所以我和其他学者经常有争论，他们不承认这个例外。中国为什么是例外呢？实际上主要还是指的中国现在进入起飞期（福卡早在1998年就提出来了）。这个起飞期不是新兴国家所普遍拥有的，而是我国特有

的,中国的经济结构导致了这几十年处于起飞期。另外一个,我国的未来是市场经济,特别是金融这些领域过去都是非市场化的,所以市场化了以后,巨大的能量释放出来了。就凭借着这两条,中国就是例外。为什么中国始终不出问题,经济还很好呢?我在这里给出的答案,就是基于以上两点。

三、2014年是真改革还是假改革

2014年中共十八届三中全会以改革为主题词,全世界为之瞩目,比如说自贸区等一系列的改革。在现实的经济生活中,我们又会问这到底是真改革还是假改革?以股市为例,在这次IPO之前,证监会专门出台了“国九条”。在“国九条”里,我发现有一条是有破绽的,8条都是说要保护中小散户的利益,但是仍有一条说散户依然是需要教育的。它依然自以为是地认为它是真理的标准制定者、游戏规则的主宰者、股票行情的决定者,露出了马脚。好,“国九条”推出以后,马上有50多家IPO出来了,许多做法比原来有过之,所以股票就狂跌。奥赛康8个亿的额度给它上市,竟然有32亿的老股说是可以提前解套,让老股上市,那么老股上市,我跟他们交流过,他们说美国就是这么做的,但人家的前提是并非由政府来决定的,而是由市场来决定的。看看中国经济改革究竟是真的还是假的,股市是第一块试金石,也是改革政策的磨刀石,由于股市里面38%是国企,它的市值占到51.2%,所以国企这一块改革是真的还是假的,就决定着我们的股票市场的行情是真的还是假的。习李他们的整个指导思想,是要把中国的审批经济变成是负面清单的经济,政府不再审批或者下放到底下。

在这一轮改革过程中,2014年会怎么兑现呢?我们有一个形象的

定义,就是在2014年王爷半推半就,诸侯骑墙观望。这里的王爷指的是中央20几个部委,他们是王爷,王爷为什么半推半就?谁在推他?习李在推他,从大局角度来看,社会腐败问题、社会经济活力问题,“好改革的基本上都改了,剩下的都是硬骨头”了。从他的角度讲,他要推进中国的改革往前走,反腐败实质上是前所未有的急风暴雨。我认为王爷是半推半就,如果高层推的力度比较小,那么他们也就赖在那里,如果说你推得厉害,他们就真动一点。那么诸侯自身也是权力的一部分,也是权力中的一个重要环节,被上面压的时候他说要改革,轮到他自己的话他又不动了。无锡是很经典的。无锡尚德这件事就证明了政府是没有能力来做好产业指导的,所以我估计31个诸侯是不一样的,比如说上海的自贸区实际上在一定意义上也是被顶在那里的,逼着你一定要去碰它,所以31个省市它可能是有落差,那么他们也是骑墙,一方面看最高领导,一方面看王爷,另一方面看地方经济的做法,所以我估计2014年改革的舆论会做得很足,改革的假动作也依然会有很多,所以前一阵子我们关于这方面的研究有很多,就专门有篇文章说到,就方向是对的,动作是假的。什么道理?因为这次改革真的是触及政府运作的方向性的根本性变化。谁愿意在这个过程中失去权力呢?

四、2014年政治脉络——再均衡

接下来我要讲另外一个敏感话题,就是企业家怎样去看清楚中国的政治变局。因为现在也有左派右派,对国家治理制度的想象理解不一样。习近平说我们不做颠覆性的变化,国家治理制度一定要改革,但是我们改革有个前提是原来中国模式很好,今天的改革要让它更好。很好,是对原来认账,但是这个现状有问题,我们要让它更好,那么就是

走国家治理制度改革。

福卡曾经做过三代领导国策的基调的预判：在邓小平和江泽民时代，实际上是以邓为主的，江是贯彻了邓的意图，邓江时代是走非均衡国策，就是通过非均衡来推动社会发展。胡温时代走的是均衡的国策，因为非均衡的国策在全国形成了阶层之间的不满意，地区之间的不满意，均衡国策，财政转移支付，对农民、对农村做了好多事情。习李时代的国策是什么呢？我认为是再均衡。所谓再均衡就是要在胡温和邓江之间去重新进行再平衡，所以在再平衡的过程当中，为了以示区别，成立了两个部门：安全委员会，国家体改领导小组。这两个部门的主要成员都是常委。中国经济的波动性很大，这个体改领导小组和安全委员会让所有常委亲自在里面任职，实际上是更进一步督促一把手的位置。所以我判断至少在他们的任期内，原来的两届“二人转”中不协调的格局可能会得到很大程度的改变。所以我得出一个结论，社会的表象是比较混乱的，但是权利架构和国策的指导思想是比较清晰的，所以实际上是会很稳定的。

五、企业家看政治

另外再说一下企业家看政局的一个视角，那么这次湖南衡阳贿选，报纸公布是6个企业家出了将近2亿元，我认为是在审批经济、寻租的社会模式下走到了极致。那么现在这个政局下，刚才提到的改革要负面清单，把审批经济解决了，总而言之，在习李的时代，一方面政治权力高度集中和上升，另一方面政府的行政的权力被釜底抽薪，这么一来，企业界和政界的关系，我认为在结构上要重新思考。

现在西方发达国家瞧不起中国，有各种各样的理由，其中一个就是