

陶冬作品

制造观点，是我的职业
讨论经济问题，是我的工作

陶冬 著

陶冬的报告会让亚太股市为之所动
谈中国经济，不能忽略陶冬的意见

崛起与挑战

陶冬看中国



机械工业出版社
China Machine Press

陶冬
著

陶冬看中国 崛起与挑战



机械工业出版社
China Machine Press

在美国次贷危机和全球金融危机的背景下，中国该如何崛起又面临哪些挑战？该如何应对这些挑战？本书作者陶冬会带您更深入地认识和了解中国在世界经济舞台上的地位、房地产的前景，而且您还将看到作者对中国经济的独到见解。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

陶冬看中国：崛起与挑战 / 陶冬著. —北京：机械工业出版社，2010.1
(陶冬作品)

ISBN 978-7-111-29202-9

I. 陶… II. 陶… III. 经济发展—研究—中国 IV. F124

中国版本图书馆CIP数据核字（2009）第219707号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：程 琨 版式设计：刘永青

北京京师印务有限公司印刷

2010年4月第1版第4次印刷

170mm×242mm · 15.5印张

标准书号：ISBN 978-7-111-29202-9

定价：36.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 88379210；88361066

购书热线：(010) 68326294；88379649；68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

2009年3月初笔者召开一场电话会议，调高中国经济的增长预测，并宣布中国经济可以在短期内步出衰退。这场电话会议吸引了全球各地上万名投资者、企业负责人参加。人员不仅来自传统的金融重镇纽约、伦敦、中国香港、新加坡，还有巴西、南非、阿联酋、文莱等天涯海角的基金经理。5年前，笔者一场电话会议，能够吸引50名听众就相当不错了。

这场电话会议受到追捧，凸显了中国在全球经济事务中的地位。从日本的机械订单到澳大利亚的铁矿石需求，从巴西货币雷亚尔到美国国债利率，中国因素牵动着所有投资者的心。当百年一遇的金融海啸袭来时，中国经济的相对稳定以及之后的率先复苏，

前言

作品
陶冬

是全世界避免了一场大萧条灾难的重要原因之一。

中国经济仅有美国经济的1/3，但是它的活力和增长速度却比美国更强劲、更出色。中国需求，已经是商品市场、机械市场、运输市场的绝对主力。中国消费，已经成为世界经济的新增长点 and 全球重新均衡的支撑点。中国资金，也在逐步进入世界金融市场的舞台。中国经济已经站在世界经济舞台的中心。

这与15年前笔者入行时的情景形成鲜明对照。1994年年初笔者到香港时，整个投资银行业中，没有一位全职的中国经济分析员，中国经济研究不过是香港经济师本职之外，抽出10%的时间兼顾一下的领域。如今，每家银行都有一支团队负责研究中国经济。

尽管这样，好的中国经济分析员还是屈指可数的。笔者的一位欧洲客户抱怨道：“如果我需要了解美国经济，随时有20位美国经济分析员恭候。如果我需要了解中国经济，好的分析师不超过5个，而且在任何一个时点他们中的一半都在天上飞。”

市场对于中国经济了解的渴望，在以几何级数上升着。投资者、企业和各国政府都需要了解中国；同时中国了解世界的需求，也在以几何级数上升着。政府的要求、企业的疑惑以及各种名义的演讲邀请纷至沓来。笔者花在飞行上的时间，也就一增再

增。在刚刚过去的9月，笔者的飞行里程相当于绕地球三圈。

出差欧美，往往一天跑两个城市，每天有六七场会议。早餐会、午餐会往往在豪华酒店或餐厅举行，但是一场午餐会下来，肚子却是空的——别人在吃、笔者在讲。晚上拖着疲惫的脚步进入酒店房间，第一件事是接通笔记本上网，那里还有几百条电邮等着处理。今天见到的客户知道你在出差，可是99%的客户以为你在办公室，希望你以最快时间处理他们的需求。投资银行分析员的生活，并不像外界想象的那样奢华和舒适。

不停地飞行的一个好处，是给了笔者写作的空间。当电邮、电话渗透不进来时，那是难得的闲暇。思想如流水，不写出来也就浪费了。于是当别人打瞌睡、看电视时，笔者往往在埋头写作。思想驰骋在起落架升降之顷刻宁静中，笔触耕耘于小桌板的方寸土地上。

受航程时间所限，笔者的文字往往只要千余字，题材多样。文章力争具有前瞻性、趣味性。观点可能有对有错，且留给读者评判、时间检验。但是必须讲真话，讲实话，讲自认为有用的话。

本书收录了笔者近年发表的一些对中国经济的看法。感谢颜诚若编辑的辛苦劳动，感谢出版社的大力支持。文责笔者自负。

与其请名人，写一点不痛不痒的序，不如自己在这里说几句心里话。

行至今日，陶冬也算薄有名利。我自认为时代的幸运儿，相比于当农民工的同龄人，他们差的未必是智商，机会其实更重要。我不过是出生在书香家庭，少时比别人多读了几本书，于是得以上大学。沾改革开放的光，早早地申请赴美留学，结果GRE、TOEFL还没有考，就拿到了全额奖学金。中国经济的崛起和资本市场的发力，将我的分析、研究推向了世界。中国渴望了解世界经济形势，又为我提供了一个将公司和自己的意见传播进中国的机会。时势和机遇，成就了我。

机会，对于年轻人的成才与发展至关重

要。中国在进步，教育资源也开始丰富起来，但是我们仍有数百万孩童因经济原因无法上学。没有教育，机会的大门永远不会向他们打开。

作为国家，独生子女政策即将令中国的劳动力供应出现一次断崖式的下降。要维持经济长期繁荣，提高每一位劳动者的生产力已变成刻不容缓的任务。教育是基础，是国本。

我在这里承诺，本书的所有版税收入将捐出资助有需要的孩童读书。

国家兴亡，匹夫有责。

前言

另类的序

1 第1章

站在世界经济舞台中心的中国

在未来的十年，世界由两极带动，美国掌握着金融、货币之匙，中国乃需求消费之源。

中国已经成为世界的中国3

中国数据开始登上国际舞台7

中国移动超越沃达丰意味深长10

崛起中国对世界的冲击14

21 第2章

资本市场风生水起

金融海啸潮起潮落，但是中国资本市场的崛起，是大故事。

资本市场的新腾挪23

资本市场为经济插上了翅膀25

目
录



破解流动性过剩之道	28
必须限制海外土地基金的活动	33
对冲基金与金融风险	36
中国内地、香港、台湾十年后只有一个股市	39
长期看好中国资本市场	43

48 第3章 资金出海的大时代

十年后中国资金在全球金融市场的影响力，未必小过Made in China在消费市场的影响力。

在中国资金出海的大时代	49
现在逼人民币升值是三流经济学家的蠢主意	54
外汇储备的尴尬	57
人民币兑美元十年内见1:5	62
中国企业的海外并购热	67
现在是收购海外金融机构的好时机	70
中投，该出手时就出手	73

82 第4章 房地产何去何从

成也萧何败也萧何，房地产的恩恩怨怨。

2010年下半年房地产市场进入调整期	83
中国的房地产牛市未死	87
流动性过剩推动房地产继续上扬	91
楼市调整被推后	94
买海景房：到三亚还是西班牙	98
下一轮房地产热正在形成	101

105 第5章 全球危机下的中国

中国是这场危机的赢家，但是我担心资产泡沫。

全球危机对中国既是危又是机	107
次贷危机与金融开放	109
中国不要重蹈格林斯潘的覆辙	111
中国也存在类似“次贷”的借贷行为	123
中国经济需要新的超级因素	133
中国：失速风险下降 繁荣景象难返	139
中国宏观调控的做法	143
中国经济：增长点转移与流动性泛滥	147

中国何时收银根	151
出口反弹在即	154

157 第6章 学习的中国

中国人的长处是勤劳、肯学；短处是看钱太重。

三星对中国制造业的启示	159
大企业领袖：请拜德鲁克为师	162
iPhone为什么会成功	166
MBA学位值不值	170
我所看到的香港金融业十年转型	173
警惕城市中心空洞化	176
罗杰斯演讲的启示	179
中国的通货紧缩并非一无是处	181
后发与后发优势：反思华尔街模式	184

189 第7章 我看未来的中国经济

中国消费在成为世界级的故事，中国人口老龄化爆发，这是最好的时代，也是最坏的时代。

中国老龄化改变世界	191
高油价改变中国	202

与其高价抢购海外油田，不如全力开 发煤转油技术.....	205
中国制造业最多再有十年好景	209
重视服务业出口	213
中国消费市场：新的机会、新的挑战	215
中国可持续发展的两个命题	217

221	附录
	一个分析员的自白

第1章

站在世界经济舞台 中心的中国

在未来的十年，
世界由两极带动，
美国掌握着金融、
货币之匙，
中国乃需求消费之源。



第一章

中心的中国
沿海与内陆的对话



陶冬
作品

中国已经成为世界的中国

笔者所在的瑞士信贷，每年之初都在世界各大城市举行“世界经济展望”的巡回演讲。分析员的出场次序过去是美国、日本、欧洲，不过从2003年起变为以美国、中国为主打，在日本演讲时日本经济分析员上场，但欧洲分析员不出场；在欧洲演讲时，欧洲分析员出场而日本分析员不参加。其他各大投资银行也纷纷做出类似的安排。可见中国在全球经济中的地位变化。而听众人数最多、提问最多的，不是美国，而是关于中国经济的走势。

中国经济即将超越日本成为世界第二大经济实体，唯一能够暂时阻缓一下这种趋势的，是日元的升值。实际上，中国经济对全世界的影响力远大过“世界老二”。在2005~2007年3年中，全球经济增长为4.8%（以IMF所公布的购买力平价计算），其中中国贡献了1.1个百分点，美国贡献了0.6个百分点，欧洲贡献了0.4个百分点，日本贡献了0.2个百分点。中国对世界经济增长的拉动力，几乎等于发达国家三大经济体贡献之总和。在危机爆发后的2008年，全球经济增长跌至2.9%，中国对世界GDP增长的贡献为1个百分点，而美国、欧洲、日本加起来才有0.4个百分点。至于2009年，全球经济增长预计为-0.8%，其中中国的贡献度维持在1个

百分点，美国、欧洲、日本则分别拖世界增长的后腿-0.5%、-0.6%、-0.3%。没有了中国增长以及来自中国的机械、商品订单，全球这两年的增长将不堪入目，中国因素是世界经济得以避免重蹈1929年式大萧条的一个重要原因。

中国经济规模以美元GDP统计在世界上排名第三，总量约为美国经济的30%。但是，来自中国的需求却在近几年爆炸性地增长着，这一点在国际原材料市场和建筑机械市场上表现得尤为突出。世界贸易中1/3的铁矿石，1/5的铜、锌、镍、铂，是被中国人买走的。全球大米、棉花总需求的1/3来自中国。世界新增石油需求中有40%来自中国。世界上生产的水泥中60%被浇筑在中国土地上。全世界出口的重型机械中1/3被运往中国。中国在以每年建起两个波士顿城的速度进行着城镇化建设。在今后5年中国各城市落成的地铁线数量约为目前世界上所有地铁线总和的2倍。过去几年中国每年新增发电能力差不多相当于英国现有的全部发电能力，英国（世界第四大经济体）花了120年建成的发电能力，被中国人一年搞定。

中国需求上下浮动，对美国、欧洲经济的影响可能相对较小，不过对世界其他地方的影响却绝对是举足轻重的。日本的经济复苏，动力几乎完全来自出口，其中对中国出口是主力。中国在2001年前是巴西第十二大出口国，而现在已成