



博源文库

中国经济观察丛书

国际经济波动与 中国经济调整

——博源经济观察报告(2011)

Fluctuations of Global Economy and
Adjustments of China's Economy
Annual Report of BOYUAN Economic Observer (2011)

一博源基金会／编一



社会科学文献出版社

SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



博源文库

中国经济观察丛书

国际经济波动与 中国经济调整

——博源经济观察报告(2011)

Fluctuations of Global Economy and
Adjustments of China's Economy
Annual Report of BOYUAN Economic Observer (2011)

博源基金会/编



社会科学文献出版社

SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

国际经济波动与中国经济调整：博源经济观察报告：2011/博源基金会编. —北京：社会科学文献出版社，2012.3

(博源文库·中国经济观察丛书)

ISBN 978-7-5097-3181-9

I. ①国… II. ①博… III. ①中国经济—文集 IV. ①F12-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 030935 号

· 博源文库 · 中国经济观察丛书 ·

国际经济波动与中国经济调整

——博源经济观察报告 (2011)

编 者 / 博源基金会

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 皮书出版中心 (010) 59367127

责任编辑 / 郭 峰 周映希

电子信箱 / pishubu@ssap.cn

责任校对 / 贾迎亮

项目统筹 / 邓泳红

责任印制 / 岳 阳

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京季峰印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/20

印 张 / 20

版 次 / 2012 年 3 月第 1 版

字 数 / 359 千字

印 次 / 2012 年 3 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5097-3181-9

定 价 / 55.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误，请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

前言

曹远征*

—

2011 年是世界经济悲喜交加的一年。上半年，发达经济体出现了积极复苏的势头，与已在 2010 年开始实质性增长的新兴经济体交相衬托，一起形成了令人憧憬的态势。然而，下半年，风云骤变，8 月美国财政的可持续性问题的凸显，两党为提高国债上限争吵不已；9 月，希腊主权债务再次恶化，欧洲债务危机开始向核心区蔓延，意大利主权债务成为新的热点。与此同时，新兴经济体增长势头也开始疲软，人们担心世界经济会出现“二次衰退”。

一年间，世界经济“冰火两重天”式的跌宕起伏，使人们首尾不能相顾。扼腕之际，不禁要问：世界经济到底怎么了？为什么变得如此不确定，难道真的进入一片未曾探测的水域？这些问题的确令担任瞭望手的职业经济学家们尴尬。现实迫使瞭望手不仅要密切关注水面上的波涛汹涌，而且要仔细留意水面下的暗流涌动；不仅要仔细观察蛛丝马迹，而且要揭示其背后的根源。

正是基于这样的职业和历史责任感，博源基金会在持续跟踪世界经济变化的同时，开始向研究的深度拓展，在认真评估的基础上

* 曹远征，中国银行首席经济学家，博源基金会理事兼首席经济学家。

形成了六个专项研究计划。其中既包括诸如国家资产负债持续能力的理论研究，也包括国际货币体系改革与人民币国际化的现实研究，还包括诸如世界经济再平衡下的中国财税制度、国有资产制度改革方面的对策设计研究等。博源基金会期望通过这些研究，廓清问题，提供线索，开拓思路，在为有关方面提供决策参考的同时，也能为社会提供高品质的学术资源。也正是基于这一想法，本书的体例与过去相比略有一些调整。除按时间序列分章编辑研究报告外，也用几个章节的篇幅讨论了诸如人口结构变化对中国经济增长的含义、人民币国际化、中国企业治理结构改善等涉及中长期发展的专门问题。

二

2011年，世界经济是以结束“双速增长”开局的。此前，“世界经济态势的基本格局是新兴经济体以就业增长为代表的实质性复苏和发达经济体‘无就业增长复苏’同时并存”。“双速增长”不仅使各经济体的增长率出现差异，而且使各国应对经济形势的宏观经济政策大相径庭，并因此引发了人们对美联储2010年10月开始的第二轮量化宽松货币政策后果的担忧。随着美国失业率的下降，美国实体经济的复苏步伐加快，人们开始乐观地认为当年美国经济增长将达到4%以上，并因此不再拖累世界经济，反而会推动世界经济的增长。

针对这种普遍乐观情绪，博源基金会于2011年2月23日召开了第18次也就是2011年开年后的第一次经济学家座谈会，本次座谈会的纪要及相关讨论成为本书的第一章。会议在肯定世界经济尤其是美国经济的积极因素的同时，指出新风险因素开始孕育，并威胁着世界经济，尤其是新兴经济体的增长前景。一方面，日欧经济复苏仍有不少曲折，其中最为突出的就是财政的可持续性问题，欧盟各国财政需要紧缩开支，增加收入。但是，从2010年以来的紧缩开支政策效果并不十分明显。另一方面，中东局势动荡、全球气

候异常等因素，加大了全球特别是新兴经济体价格上涨的压力，对新兴经济体的资产价格、汇率等形成重大影响，有可能形成新兴经济体金融市场的动荡。

对中国经济而言，2011年，“物价上涨是当前中国经济中的主要矛盾”。“在一定意义上讲，为避免成本推动和需求拉上形成循环，应保持货币政策紧缩的方向，强化货币政策的连续性和一致性”。“下一步发展趋势，就是将银行的存款转化为各种形式的金融资产，这是一个金融资产形成过程。这一过程必然表现为融资多样化，在这一过程中货币政策不应去约束资产多样化和金融资产的形成，而是应该适应多样化趋势”。

博源基金会第19次即2011年第二次经济学家座谈会纪要及相关讨论是本书的第二章。这次座谈会是在日本地震发生后召开的。日本地震引发了人们对世界经济，尤其是中国经济增长前景的担忧。会议认为，日本地震事件对经济的影响短期取决于电力恢复情况，长期体现在财政约束压力，预计日本经济会在2011年第二季度出现明显下滑，但是会在下半年出现比较强劲的反弹，2011年的增长速度预计也会上升。

而就中国经济而言，日本地震对中国经济影响不大，但“宏观紧缩政策对中国经济增长的抑制效应开始显现，但下行风险无需过分担心，并不存在‘硬着陆’风险。政策的基调以稳定性、连续性为主，并相应做出一定程度的结构性调整，例如针对当前中小企业普遍出现的融资难、融资成本大幅提升的局面做出审慎灵活的改进”。其中“社会融资总量监测目标的运用需要更完整的政策工具配套”。

进入2011年下半年，中国经济的减速态势更加明显。如何看待这一减速成为新的热点。6月23日，博源基金会召开了第20次即2011年度第三次经济学家座谈会，形成了本书的第三章。这次座谈会认为，从世界经济看，发达国家继续依赖债务扩张支撑的经济增长不可持续，“由于超宽松的货币政策更多地推高通货膨胀预期而非提高真实需求”，“由于外部需求约束使新兴市场国家难以

过度依赖出口和投资，这表明过去全球一致采取的财政货币扩张政策已开始丧失效力，从而难以持续地提升经济增长。由此，结构调整更显必要，全球经济再平衡的积极进展令人期待”。“在这种情况下，中国的经济结构调整却有积极的进展，一方面，随着居民收入的实质性增长，消费保持稳定增长的势头；另一方面，扩大进口战略的实施，在出口增长相对稳定的同时，进口增速加快，致使贸易顺差有收紧趋势。这预示着当前中国经济结构具备的两个明显特征，即消费产业过弱和工业出口导向，都开始发生变化。结构转变正在进行中，受这一转变的影响，经济会出现减速”。“当前一些超预期风险因素不会导致经济‘硬着陆’，而需要‘警惕物价上涨的长期化趋势并保持货币政策的稳定’”。“流动性过剩和流动性偏紧同时并存的现象说明目前信贷是紧的，而货币还是相对松的，暴露出货币政策目标和手段之间的矛盾，凸显了宏观调控体制的缺陷”。“现行的调控手段仍拘泥于信贷市场，而缺乏覆盖全部金融市场的工具”。

2011年8月，世界经济风云突变，发达国家主权债务的不可持续性急剧凸显，“欧美面临的下行风险正在加大。中国应该密切观察，做好研判，提高宏观政策的灵活性和前瞻性”。为此，博源基金会分别在香港和北京召开了2011年度第四次（总第21次）经济学家座谈会，讨论全球经济面临新一轮下行风险和中国应对之策，其纪要和相关讨论成为本书的第四章。会议认为，“欧债问题今后一段时间继续恶化的风险正在加大。由此引发的金融市场动荡将会持续，并可能导致欧美经济再次陷入衰退”。“欧债危机恶化风险似在持续。加大全球‘二次探底’可能性”。而“美国经济维持弱势增长，但长期看走出低迷的希望仍存”。“欧美‘二次探底’可能冲击中国经济，但与2008年次贷危机差异较大”。在这种情况下，“宏观政策应该注意提高灵活性和前瞻性”。“如果中国经济受到较大冲击，下滑到7%以下，确实应该采用一定的政策手段来稳定经济。但是政策的规模和内容应该与上一轮有很大的不同”。“把握好政策的方向和力度，避免导致新一轮通胀、泡沫和不良资

产。政策的主角应该是财政政策而非货币政策，着力点应该在提升消费而非刺激投资，中国年度 GDP 增长目标应该定在 7% 而非 8%。”

2011 年 10 月，欧洲主权债务危机进一步发酵。危机开始向诸如意大利、西班牙等核心区蔓延，向金融机构蔓延，同时向非欧元区蔓延。世界经济前景再次蒙上新的金融危机的阴影。判明形势、积极应对，成了当务之急。在这种形势下，博源基金会召开了 2011 年度第五次（总第 22 次）经济学家座谈会，形成本书的第五章。会议认为“欧元区陷入衰退基本已成定局”。虽然“美国经济未必陷入‘二次探底’”，但“增长的速度将十分缓慢”。就中国经济来看，与会的经济学家们预测，（季度调整后的）年化环比 GDP 增长很可能会从 2011 年第二季度的 9% 左右下滑到 2012 年一季度的 6%~7%。虽然“到目前为止的经济增长减速是健康并与宏观调控的目标相一致的，但经济增长下行风险在增大。为了避免中国经济再次出现大起大落，宏观政策应该及时体现灵活性”。

2011 年 12 月，年关将近，需要对 2011 年的世界经济形势做一总结，并据此对 2012 年的世界经济形势做出预测展望。为此，博源基金会召开 2011 年第六次（总第 23 次）经济学家座谈会，形成本书的第六章。会议认为“2012 年欧洲经济依然动荡，但美国经济有望企稳复苏”。“以目前的发展态势看，欧洲经济 2011 年增长 1.2% 左右，2012 年增长率可能成为负值，约为 -0.5%。同时金融市场依然面临与 2011 年类似的动荡情形”。

就中国而言，虽然“中国经济下行已成定局，但宏观经济政策方向不宜大幅调整”。“2012 年中国经济将呈现‘前低后高’的局面，环比低点出现在第一季度，同比低点可能在二季度出现，但全年经济的增幅仍然会在 8% 以上”。“对于经济下行的态势不必过于恐慌，宏观经济政策方向没有大幅度调整的必要性。政策的着力点应该是“适时推动改革，推动结构调整”。与此同时，为了保证 2012 年经济的平稳运行，要密切关注经济运行中非正常的风险因素，主要是房地产持续大幅调整的风险和资本外流的风险，应做好预案。

三

回顾 2011 年博源基金会经济学家座谈会的工作，其预测基本吻合了一年现实经济的发展变化，对许多事件的预判幸或不幸言中，一些建议也切中实际。但是，庆幸之余，总是惴惴不安，前瞻之际，又是诚惶诚恐。扪心自问，我们瞭望手手中尚缺乏值得信赖的“显微镜”和“望远镜”。工具的不可靠、不顺手不仅使瞭望手穷于应付，而且也迫使他们在瞭望之余打造新的工具，这就是国家资产负债表。

所谓“国家资产负债表”（National Balance Sheet）是将一个经济体视为与企业类似的实体，将该经济体中所有经济部门的资产（有形的和无形的）以及负债分别加总，得出反映该经济体总量（存量）的报表。其中，各经济部门的资产负债表即为“部门资产负债表”。由于一国的经济活动主体主要由政府、金融机构、企业和家庭组成，相应地反映一国经济活动的国家资产负债表就主要由这四个部门的资产负债表组成。

这四个部门的国家资产负债表早已有之，并不是新鲜概念，今天之所以强调打造这样一个工具，是人们在反思这样一个事实：不论是 2008 年美国的次贷危机，还是 2011 年愈演愈烈的欧洲主权债务危机，其共同表征都是资产负债表出现了麻烦。同时，某个部门的资产负债表出现的问题还会传递到其他部门的资产负债表上。美国的次贷危机是家庭部门资产负债能力的不可持续性，导致金融机构的资产负债表衰退，政府为抢救金融机构，使私人债务国家化，进而造成国家资产负债能力难以为继。而当下的欧洲主权债务危机又是因为希腊等南欧国家政府资产负债能力的不可持续性，进而把持有这些债券的金融机构的资产负债表置于危险境地。更为重要的是，在经济全球化的今天，各国的资产负债表又相互耦合，某国某一部门的资产负债表的问题就演变成了全球的共同风险。覆巢之下，安有完卵，成为这个时代的重要特点。于是，观察包括政府、

金融机构、企业和家庭在内的国家资产负债表的变化就成为分析的最佳角度。而它们的资产负债表的内部结构就成为分析的“显微镜”，其时间的持续性就成为分析的“望远镜”。

当用这架“显微镜”来观察当今发达国家的主权债务问题时，我们可以看到，美国、日本主权债务占 GDP 的比重远高于欧洲，但欧债危机却远深重于美日。其原因就在于：日本家庭资产负债表健康，其负债率较低，储蓄率较高，成为日本国债的主要持有人，因此，尽管日本国债已高达 GDP 200% 以上，但由于日本家庭部门储蓄率较高，从而使目前日本国债再融资仍安然无恙。美国家庭资产负债表相对较差，不仅美国国债相当部分是由外国持有，而且其再融资也基本依赖外资。但由于美元是国际货币，美联储可以开动“印刷机”来支持国债再融资，来支付国外债权，因此，其债务占 GDP 的比重虽已高达 100%，但似无违约之忧。然而，对欧洲各国来说，一方面家庭资产负债表不如日本健康，使其主权债务构成主要是外债；另一方面，各国没有独立的“印刷机”可以用通货膨胀的办法稀释债务，从而造成当前虽然债务负担相对不重，但债务危机相对深重的局面。通过这样一个“显微镜”观察可以得到在其他条件不变下的两个推论：第一，当前发达国家主权债务违约风险与本国的家庭资产负债表健康程度有关；第二，当家庭资产负债表不健康时，避免违约风险的出现就依赖外部条件，其中乞灵于“印刷机”可能是一个选项。

当我们用这架“望远镜”来观察当今发达国家主权债务问题时，可以看到，既然其发展变化与家庭资产负债表相关，那么，由于人口老龄化，家庭资产负债表的改善余地不大，从而更需要依赖宽松货币政策。这不仅意味着要化解当下欧债危机，欧洲央行的宽松货币政策尤其是“印刷机”的开动看来势在必行，而且意味着发达国家量化宽松的货币政策具有长期化趋势，从而使全球通货膨胀具有长期化的趋势。

这里，就引出一个更加学理化的探讨，即凯恩斯宏观经济理论和政策的利弊得失。传统的古典经济学认为，供给自动会创造需求

(萨伊定理), 由此经济无论在宏观还是微观上都是自动均衡的。但客观实际是, 由于市场的不完全性和市场的摩擦, 市场不可能出清, 经济不能自动均衡, 其后果往往是供给的扩张快于需求的扩张。有效需求的不足导致了生产过剩性经济危机的爆发。为了应对生产过剩的危机, 出现了以总需求管理为基本内容的凯恩斯宏观经济学, 其重点又是以提高有效需求为核心, 以扩张性的财政货币政策为手段, 其机制是利用投资加速数和货币乘数来扩展资产负债表, 尤其是私人部门的资产负债表。如果有效需求长期不足, 则意味着这种扩张性的财政货币政策长期化, 其结果必然是全社会的负债率上升, 亦即是全社会的杠杆率提高。而全社会的杠杆率提高, 将使经济对包括心理预期在内的外部环境的敏感性提高。一旦有风吹草动, 资产负债表就开始收缩。要么同时收缩过度, 要么重要部门收缩过度, 都会引发债务危机, 而各个部门资产负债表的相互关联导致的传递效益, 将会相互激荡。其结果便有可能使债务危机演变成全面的经济危机。而资产负债表收缩的长期化则会使经济萧条长期化, 例如 20 世纪 90 年代至今的日本经济。

如果从更加纯粹的理论意义上看, 若欲全社会资产负债表不收缩而无限长期扩张, 依照前述分析, 一个关键性的因素是依赖家庭资产负债表的无限长期健康化, 并由此构成扩张性财政货币政策的可靠依托。这实际上是假设人的寿命不会老化, 而且无限长, 从而不会出现因生命周期引致的储蓄或消费行为和能力的变化, 并由此不出现代际更替问题, 显然这是不现实的。现实表明, 老龄化、少子化成为趋势, 其结果是全社会家庭资产负债表可持续能力不断递减。因此, 凯恩斯宏观经济政策是有时间维度边界的, 而无法无限沿用。

如果凯恩斯宏观经济政策时间维度不可持续, 而又期望其发挥作用, 就只能从空间维度上拓展, 于是, 问题就归结到一点, 在本国人口老龄化的同时, 寄希望于其他国家人口年轻化即人口红利。换言之, 在发达国家人口老龄化的同时, 需要发展中国的人口红利对冲, 亦即是发达国家家庭资产负债能力减弱的同时, 需要发展

中国国家家庭资产负债能力持续加强。发达国家与发展中国家的国家资产负债表在这个意义上被相互联结在一起，并相互对冲风险，由于这一联结和对冲，从全球的资产负债表角度观察，发达国家储蓄投资不足、消费过度，而发展中国家储蓄投资过大、消费不足而形成的全球失衡问题是必然的。所谓国际收支表上发达国家与发展中国家经常项下和资本项下顺逆差相向流动的镜像关系也因此不可避免。从这个意义上讲，既然金融危机是全球经济失衡的产物，反映在全球资产负债表上就是对冲的失衡，使各国的资产负债能力扩张难以持续，甚至衰退。这也意味着，凯恩斯宏观经济政策在空间维度上走到了极限。

由上，可以得出一个逻辑上合理的推论，在技术进步没有更大突破、供给结构没有更大变化的情况下，在全球范围内依然旨在提高总需求的扩张性财政货币政策的有效性锐减。在很大程度上，它只能抵消全球资产负债表衰退程度，防止出现更大的危机，却不能有效地提升真实总需求，从而促进经济增长。值得指出的是，这种情形同时预示着全球经济增长的前景将寄希望于结构性改革。

基于上述认识，对世界经济结构调整的展开和未来走势以及经济理论政策前景可做下述大胆的预判：在传统的开放宏观经济学框架下，结构性调整通常由逆差国进行，主要措施是通过本币的贬值增加出口，其前提条件是外需真实存在并且强劲。但是目前的情况是：一方面，发达国家同时陷入债务泥沼，总需求呈萎缩之势；另一方面，发展中国家之所以呈现顺差，很大原因在于其内需不足。在这种情况下，不仅意味着逆差国的结构性调整难以顺利开展，而且也意味着顺差国被迫需要进行结构性改革。结构性调整由此变成全球性的问题，并成为世界经济再平衡的核心。在这一调整过程中，既伴随着全球经济增长的低迷，也伴随着摩擦冲突的频发。由此，为使这一结构调整平稳进行，理论和现实都要求超越凯恩斯理论和政策现有桎梏，其指向不仅仅在于理论上要超越基于国家基础的开放宏观经济学，建立全球的宏观经济学，而且在于政策上要超越立足于国内的反周期的宏观经济政策，建立着眼于全球经济长期

可持续发展的制度和政策体系。全球视野中的公共治理的建立和完善以及宏观经济政策中由需求管理向供给促进的转变至为重要。

基于上述认识，本书在讨论中国经济时特别关注了人口结构变化对其产生的影响，专辟一章予以讨论。并且，本书也注意到，全球经济失衡客观上要求再平衡。但这一再平衡不能建立在“去全球化”的基础上，换言之，不要因全球资产负债表的“去杠杆化”而进行贸易投资保护主义式的消极平衡。相反，需要坚持投资贸易自由化的积极平衡。在国际金融动荡的形势下，人民币因币值稳定，其国际化恰为发展国际投资贸易提供了便利工具。推进人民币的国际化既是中国经济发展的必然，也是世界经济发展的需要，这也是本书专辟一章加以讨论的原因。与此同时，本书认识到中国经济结构正在发生的调整与转变在全球经济再平衡中扮演着至关重要的角色。为加快这一调整和转变，除宏观政策的引导外，尚需要微观基础的响应与配合，其中中国企业良好的治理和管理能力的建设又十分关键。为此，本书专门收入秦晓博士的有关讨论作为最后一章。

本书的编辑小组由曹远征、左军、丁琳和于永组成。尽管编辑小组竭力而为，但毕竟水平有限，难免挂一漏万。不过编辑小组还是衷心希望，大家微薄的努力可成为引玉之砖，敬请关注和切磋。

目 录

前 言	曹远征 / 001
-----------	-----------

第一章 控制通胀与流动性

世界经济复苏中孕育新风险，通胀成为中国经济主要矛盾

——博源基金会第 18 次经济学家座谈会纪要

.....	曹远征 巴曙松 / 003
-------	---------------

不让经济减速就难以控制通胀	马 骏 / 011
---------------------	-----------

中国的流动性规模究竟有多大	汪 涛 / 015
---------------------	-----------

中东及北非危机对石油市场的影响	王 庆 / 021
-----------------------	-----------

第二章 关注外部冲击因素和经济运行新变化

日本地震冲击全球经济，中国通缩政策效应显现

——博源基金会第 19 次经济学家座谈会纪要	巴曙松 / 027
------------------------------	-----------

对日本大地震的经济影响的初步评估	马 骏 / 034
------------------------	-----------

经济增长减速、通胀风险降低、政策紧缩

力度有望缓和	乔 虹 / 038
--------------	-----------

中国金融运行出现的新变化	巴曙松 / 050
--------------------	-----------

第三章 宏观政策的中长期影响

全球经济新风险与中国经济结构调整

——博源基金会第 20 次经济学家座谈会纪要	曹远征 / 059
关于目前的宏观形势和政策取向	马 骏 / 065
高度关注中国人口变化趋势对经济增长的影响	曹远征 / 069
中国房地产市场正走向大规模行业洗牌与结构调整	巴曙松 / 074

第四章 外部经济形势变化：评估风险和寻求应对

欧美经济下行风险和中国的应对

——博源基金会第 21 次经济学家座谈会纪要	马 骏 巴曙松 / 089
中国外汇储备分散化不可冒进	马 骏 / 096
中国会再次拯救世界吗?	汪 涛 / 099
美债风波后国际经济金融发展趋势与中国对策	曹远征 王家强 / 103
欧洲危机继续恶化的可能形式和中国应该	
做好的几个预案	马 骏 / 110
欧元区：从主权债务危机走向银行危机	肇 越 / 115
美联储推出 QE3 时机、机制和影响	黄海洲 / 119

第五章 对经济政策有效性的再思考

欧元区衰退已成定局，中国经济增长将减速

——博源基金会第 22 次经济学家座谈会纪要	马 骏 / 133
------------------------------	-----------

对国内外宏观经济金融形势认识与建议	曹远征 / 138
货币政策的多重困境	孙明春 / 144
“明白的”市场与“糊涂的”政策	王 庆 / 151
这个冬天会很冷	张智威 / 154

第六章 风波后的展望

保持宏观经济政策方向，适时推动经济结构调整

——博源基金会第 23 次经济学家座谈会纪要	曹远征 / 167
2012 ~ 2013 年全球经济展望	拉里·海瑟威等 / 172
2012 年中国宏观经济展望——风暴中的平静	汪 涛 / 187

第七章 中长期经济发展趋势展望

如何理解工资上涨、“刘易斯拐点”和中长期通胀压力

.....	彭文生 / 215
2020 年前的中国经济：劳动力供应依然充裕	王 庆 / 228
人口结构变化决定中国经济未来走势	巴曙松 / 252
制定国家金融发展战略刻不容缓	肇 越 / 268
大国的挑战——2011 ~ 2020 年的中国	孙明春 / 271

第八章 人民币国际化

人民币离岸市场发展对境内货币和金融的影响

.....	马 骏 / 303
以“池子论”诠释人民币国际化	王 庆 / 319
人民币“走出去”对国内货币政策的影响	何 东 / 322
离岸市场的人民币资产有望加速增长	马 骏 / 326

如何进一步推动人民币跨境使用与香港离岸人民币	
中心的发展	博源基金会人民币国际化课题组 / 332
香港离岸人民币业务和港元地位	陈德霖 / 338
离岸人民币业务发展之我见	陈德霖 / 342
评对人民币国际化的几个误解	
.....	博源基金会人民币离岸市场研究小组 / 349
跨境贸易结算的定位和评估	秦 晓 / 357

第九章 企业治理与管理

现代企业理论与中国企业的治理与管理	秦 晓 / 363
后 记	何 迪 / 378