

# 时寒冰说 未来二十年 经济大趋势

未来篇

未来20年  
财富保值  
增值必读

时寒冰

著

megatrends of the next 20 years

上海财经大学出版社

# 时寒冰说 未来二十年 经济大趋势

未来篇

时寒冰  
|  
著

megatrends of the next 20 years



图书在版编目 (CIP) 数据

时寒冰说：未来二十年，经济大趋势（未来篇）/时寒冰著. —上海：  
上海财经大学出版社，2014. 8

ISBN 978-7-5642-1935-2/F. 1935

I. ①时… II. ①时… III. ①中国经济—研究 IV. ①F12

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第125279号

- 责任编辑 袁 敏
- 产品经理 张庆丽
- 特约编辑 李 甚
- 装帧设计 门乃婷工作室

时寒冰说：未来二十年，经济大趋势（未来篇）

时寒冰 著

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路321号乙 邮编200434)

网 址：<http://www.sufep.com>

电子邮箱：[webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

廊坊市兰新雅彩印有限公司

2014年8月第1版 2014年8月第1次印刷

---

760mm×1050mm 1/16 34印张 650千字

定价：59.80元

未经许可，不得以任何形式复制或抄袭本书部分或全部内容

版权所有，侵权必究

如发现图书质量问题，可联系调换。质量投诉电话：010-82069336

## 第16章

### 大危机：中国的2016~2022（上）

- 第一节 债务危机 // 001
- 第二节 恐怖的企业债务 // 012
- 第三节 债务连环套 // 019
- 第四节 影子银行之祸 // 024
- 第五节 血色影子 // 028

## 第17章

### 大危机：中国的2016~2022（中）

- 第一节 房地产的夺命索 // 038
- 第二节 人口巨变下的蛋 // 045
- 第三节 艰难的调整 // 053
- 第四节 房崩 // 061
- 第五节 地裂 // 068
- 第六节 房价终局 // 073

## 第18章

### 大危机：中国的2016~2022（下）

- 第一节 大贬值之路 // 082

第二节 外升内贬一把刀 // 089

第三节 最后一根稻草 // 095

第四节 外贬内贬一绳索 // 100

## 第19章

### 危险的粮食：中国的2016~2022

第一节 特立独行的粮价 // 107

第二节 被吃掉的耕地 // 114

第三节 危险的粮食 // 121

## 第20章

### 美国大扩张：2016~2022（上）

第一节 影响世界的美联储 // 131

第二节 美联储的战争 // 137

第三节 从飞机上撒钱 // 142

第四节 金融大扩张 // 148

## 第21章

### 美国大扩张：2016~2022（中）

第一节 大扩张之股 // 157

第二节 大扩张之房 // 165

第三节 资金大回流 // 170

## 第22章

### 美国大扩张：2016~2022（下）

第一节 飞涨的美元（上） // 180

第二节 飞涨的美元（下） // 187

第三节 美元去哪儿了 // 191

第四节 突然的短缺 // 196

## 第23章

### 新兴经济体大危机：2016~2022

第一节 危险降临 // 206

第二节 大逃杀 // 214

第三节 瓜分盛宴 // 222

## 第24章

### 俄罗斯生死劫：2016~2022（上）

第一节 决战序幕 // 234

第二节 一步狠棋 // 238

第三节 金融战 // 241

第四节 石油战 // 246

第五节 美俄大战 // 250

## 第25章

### 俄罗斯生死劫：2016~2022（下）

第一节 不是诅咒 // 257

第二节 脆弱大国 // 262

第三节 大隐患 // 266

## 第26章

### 危机大扩散：2016~2022

第一节 中国能源之门：中亚 // 274

第二节 大国角逐 // 280

第三节 俄罗斯之忧：东欧 // 283

第四节 危机加油站：中欧 // 288

## 第27章

### 中印角逐：2016~2022

第一节 印度包围中国 // 296

第二节 美国爱恨交加 // 303

第三节 第三者缅甸 // 306

第四节 辉煌不再 // 311

第五节 印度生死劫 // 314

## 第28章

### 中美拉美博弈：2016~2022

第一节 中美石油大博弈 // 324

第二节 弊端重重 // 329

第三节 拉美生死劫 // 333

## 第29章

### 中美非洲博弈：2016~2022

第一节 中国之殇 // 341

第二节 从南非看非洲 // 345

第三节 中美非洲石油战 // 350

## 第30章

### 中日之役：2016~2022（上）

第一节 包围中国 // 358

第二节 围堵之谜 // 364

第三节 千疮百孔 // 370

第四节 衰退真相 // 374

## 第31章

### 中日之役：2016~2022（下）

第一节 血债 // 383

第二节 自缚 // 388

第三节 豪赌 // 396

第四节 雪崩 // 400

## 第32章

### 欧债危机：2016~2022（上）

第一节 敌友之谜 // 412

第二节 拯救之患 // 418

第三节 黄雀在后 // 423

## 第33章

### 欧债危机：2016~2022（下）

第一节 超级拯救 // 431

第二节 负债累累 // 435

第三节 紧缩之谜 // 440

第四节 裂痕洞开 // 445

## 第34章

### 世界的2023~2034

第一节 大帝国时代 // 452

第二节 油价飞扬 // 461

第三节 大滞胀时代 // 468

## 第35章

### 大动荡大变革：2023~2034（上）

第一节 欧洲向右 // 480

第二节 俄罗斯和独联体国家 // 484

第三节 中亚之变 // 485

## 第36章

### 大动荡大变革：2023~2034（中）

第一节 东亚变数 // 489

第二节 东南亚和南亚 // 490



第三节 拉美动荡 // 495

第四节 非洲之乱 // 498

## 第37章

### **大动荡大变革：2023~2034（下）**

第一节 动荡之地 // 505

第二节 危险的对立 // 510

第三节 一箭多雕 // 515

第四节 库尔德之剑 // 523

**结 语** // 534

# 大危机：中国的2016~2022（上）

### 第一节

### 债务危机

2016~2022年间，人们将被一个阴影伴随着——债务危机。

笔者此前讲过，货币、房地产泡沫与债务这三大“堰塞湖”，任何一个“决堤”的话，后果都是不堪设想的。而在这个周期内，这三大“堰塞湖”，每一个的风险都有可能突然释放出来，从而造成巨大的破坏。

为什么是2016年？

所有的重大时间节点都是内外力量共同决定的结果。

2012年12月12日，美国国家情报委员会在其《全球趋势2030：变换的世界》中指出，根据购买力平价法计算，到2016年，中国将超过美国成为世界最大的经济体。到2030年，亚洲将在国内生产总值、人口规模、军费开支和技术投资方面超过美国和欧洲的总和。其中，重点提到了中国。<sup>[1]</sup>

根据查尔斯·P·金德尔伯格博士的研究，在特定时期，总有某个国家或某些国家，即使在没有太大成功可能性的情况下，依然坚持不懈地为谋求政治和经济霸权向强国发起挑战。一旦处于世界经济强势主导地位的国家衰落，通常就会有另外一个愿意并渴望取而代之的国家崛起。<sup>[2]</sup>

对美国外交政策影响较深的国际关系理论家约翰·米尔斯海默也指出，大国的最终目标是实现霸权，成为体系中的唯一大国。在可预见的未来，或许是二十年内，几

乎可以肯定，当今全球力量结构的巨大变化将导致大国安全竞争的加剧，大国之间甚至可能爆发剧烈的冲突，而最大可能的冲突将发生在中美两国之间。<sup>[3]</sup>

现有的霸权国家当然要千方百计地打压、遏制新崛起国家的挑战。就像美国前总统克林顿所言：“世界必须有一个领导，而且只能有一个领导。这个领导就是美国。”<sup>[4]</sup>这也是美国总是对紧随其后、距离它最近的或者说位居全球第二的国家进行打压的原因。老牌霸主英国、曾与美国比肩的苏联和20世纪80年代如日中天的日本，都曾经遭到包括金融战在内的毁灭性打击。

事实上，正是通过引爆他国危机的方式，美国的霸权才得以巩固。正如美国弗吉尼亚大学赫尔曼·M.施瓦茨教授的研究结论：“1997~1998年新兴市场危机就代表了美国霸权的巩固，因为它们强化了全球性的分工，新兴市场仍然是工业边缘区，生产低价值的商品型产品。”<sup>[5]</sup>

更何况，其他国家的危机往往对应着美国的机会和利益。以苏联为例，“美国仅仅动用几亿美元就把苏联人民积攒了70年的财富——价值28万亿美元的财富赚到了手”。<sup>[6]</sup>

基于自己在全球的绝对主导地位，美国更愿意维持现有的格局，而不是看到新崛起的国家改变棋局。美国更可能对它预计崛起的挑战者进行打击，而美国国家情报委员会恰恰预计：2016年，中国将超过美国成为世界最大的经济体。

因此，美国“战略新移”以后，其目标就变得非常明确。笔者在本书的上部“现实篇”中已做过分析，美国利用美元的国际货币优势，将其转化为自己的超级“福利”——通过“金融杀”战略，美国正在按部就班地为构建金融大帝国打基础。2016年以前，美国将完成整个构建过程。这将是人类历史上第一次出现超越传统地缘、能源、军事等局限的超级金融大帝国。

从全球角度来看，作为世界经济周期波动主导国的美国，从2013年12月开始削减购债，并慢慢收紧货币政策，在2016年开始后的这个周期又会通过不断加息来加快资金回流美国的步伐——这是美国大战略的必然结果。

从国内的因素来看，由于经济放缓，中国试图对飙升的信贷进行控制，导致中国企业越来越多地转而利用成本低廉的海外信贷。据国际清算银行发布的数据，2013年，海外向中国投放的贷款增长高达50%，至1.1万亿美元。

其中，对中国贷款规模最大的是英国的银行，如汇丰、渣打。2013年，英国银行向中国投放的贷款增长37%，达到1950亿美元。其次是美资银行，包括花旗银行等，在2013年向中国投放的贷款增加14.6%，达到809亿美元。

上述数字并不包括近年来中国企业在海外发行的债券。国际货币基金组织发布

的数据显示，2013年，中国在海外发行的债券总额暴涨了58%，至2 743亿美元，其中大多数是由非银行金融机构发行，非常糟糕的是，这些海外贷款中的约2/3将在2014~2015年到期。<sup>[7]</sup>

美国标普公司也认为，到2016年以前，在中国的带动下，亚太市场未偿还的企业债规模预计会超过欧美市场的总和。中国企业债务的不断积累意味着全球金融系统的风险在不断增加。<sup>[8]</sup>

随着美元升值步伐的加快，这些以美元为主的海外贷款将成为中国许多企业沉重的负担，甚至可能成为压垮相关企业的最后一根稻草，而这些风险将在2016年开启的新周期里集中爆发。

并且，2015年就是中国信托集中偿付期，这恰与房地产的日渐萧条和经济的低迷对接，进一步加大了风险在2016年集中爆发的概率。

中国信托业协会的最新数据显示，2013年我国信托业资产总规模创历史新高，达10.91万亿元，与2012年的7.47万亿元相比，同比增长46%，而从2009年到2012年，我国信托资产连续4年同比增长率超过50%。信托业已成为资产规模仅次于银行业的金融服务业“老二”。信托资产结构仍然以单一资金信托、融资信托与工商企业运用为主。其中，单一资金信托占比69.6%，集合资金信托占比24.9%，管理财产信托占比5.5%。<sup>[9]</sup>

信托业飞速扩张的背后，是巨大的风险。2013年，被认为是需要刚性兑付的信托公司自主管理的集合信托规模就约2万亿元，而信托行业的净资产仅约2 700亿元。2015年是信托产品集中偿付的高峰期。<sup>[10]</sup>

因此，有研究者认为，美联储开始退出量化宽松政策之时，就可能是亚洲经济奇迹见顶之日。世界各国的借贷成本甚至在利率上涨之前就已经在逐步上升，这对亚洲的偿债能力将是非常严峻的考验。<sup>[11]</sup>

从产业方面来看，2013~2015年间，中国的制造业持续衰退以后，房地产泡沫的风险逐渐暴露出来。中国在经济失衡之外，又面临着财政失衡的问题，即财政的两大基础——以制造业为基础的实体经济和以房地产为基础的虚拟经济——同时不能再维持以前的财政收入。

失衡的中国财政，将无力继续购买美国的国债——美国财政部2014年2月中旬公布的数据显示，2013年12月，中国减持美国国债478亿美元。<sup>[12]</sup>

那么，在中美金融恐怖平衡被打破之后，美国靠什么来汲取力量？

那就是密集的资金回流！

这些流到美国的资金，一部分购买美国的股票，从而把美国股市推向更高位，也

帮助美国承接了风险——美国股市毕竟处于史无前例的历史高位，后进的资金将帮助美国人承担风险，同时帮助美国投资者赚更多的钱。另一部分购买美国的房屋等不动产，这将推高美国的房地产价格，助推美国房地产领域的繁荣，给美国带来更多税收。

另外，还将有相当一部分资金购买美国的国债！

也就是说，这个时候，流到美国的资金将接替中国、日本，成为其国债新的支持者。

因此，美国有充足的动力不断加息，导致资金疯狂地流到美国，许多经济体的债务危机都将因此被引爆。

而美国将成为最大的甚至也是唯一的受益者。

这当然还只是第一步。

接下来，美国将利用庞大的财富积累，在全球经济危机之后廉价收购相关国家的优质资源，从而形成“资源——技术——制造业——市场”的完整链条。这个完整链条与金融、军事、粮食、能源、文化等链条对接，织成一张超级大网，用财富消融债务，并把美国打造成一个空前强大的经济帝国。

因此，这个阶段将是世界经济史上一次惨烈无比的大萧条、大洗牌。中国当然也很难独善其身。

从国内的情况来看，自2012年开始的实体经济衰退到这个阶段已经经历了三年困难的日子，实体经济的日子一年比一年艰难，而美国货币政策的绳套也越收越紧。在2016年开启的这个周期内，是做实业的人最黯然神伤的日子：带着希望渡过煎熬，却又面临着新的更痛苦的煎熬。

实体经济的衰退必然加大债务危机爆发的概率，而债务危机的爆发又会加大实体经济的萧条。在这个过程中，必然伴随着企业倒闭数量的骤然增多和失业率的飞速上升。

债务危机与实体经济的萧条成为这个阶段最严峻、最棘手的挑战。

这是一次空前的大危机，也是一次空前惨烈的挑战。

其实，早在2013~2015年这个阶段之前，中国就应该大规模地对企业进行减税，通过减税增强以制造业为主体的实体经济的抗风险能力。但是，债务危机的压力、财政的失衡，让政府迟迟下不了决心。在制造业不景气的情况下，房价的持续上涨可以让地方政府通过土地财政轻而易举地解决难题，但在房地产泡沫也露出明显破裂迹象的时候，对于政府而言，如何维持这个可怕的“堰塞湖”才是重中之重的事情。

但这改变不了财政失衡问题日益严重的倾向。

这就意味着债务的增加而不是减少！

这也就意味着货币泡沫、房地产泡沫和债务所形成的三大“堰塞湖”，成为真正

意义上高悬着的利刃！

作为影响乃至左右未来经济发展的决定性力量之一，债务是一条令人战栗的带血的主线——这是笔者在《时寒冰说：经济大棋局，我们怎么办》和《时寒冰说：欧债真相警示中国》中反复提到的观点。

我们看看世界排名前列的几大经济体，无论是美国、中国、日本还是欧盟的绝大多数国家，哪一个不是债务缠身？当债务问题成为一个国际问题，必然引发国际大博弈，无论是以邻为壑还是互相拆台，最终都很容易造成巨大的危机。美国在2013~2015年这个阶段内，不仅逐步完成大布局，也逐步收紧货币政策，这一收紧的过程在2016~2022年间将变得更为坚决。

这也意味着，债务危机的到来变得越来越清晰。

我们知道，在债务缠身的情况下，次贷危机、欧债危机爆发后，这些国家几乎都是通过以货币超量供给为代表的刺激政策，把经济从低谷中强拉出来。但是，2012年以后，全球大多数大的经济体都面临着一个共同的特征：实体经济增长的步伐远远滞后于金融扩张的步伐。或者说，在金融扩张的同时，实体经济却在不断收缩。这意味着，金融的扩张已经无法带动经济的增长。在这种情况下，金融扩张的风险就慢慢变得越来越可怕。

这实际上是危机大爆发前的一个预备期——在为危机的总爆发汇集起一个超级大的“堰塞湖”，一旦到达临界点，能量便瞬间突然大爆发，成为摧毁经济基础、改变经济运行轨迹的大灾难！

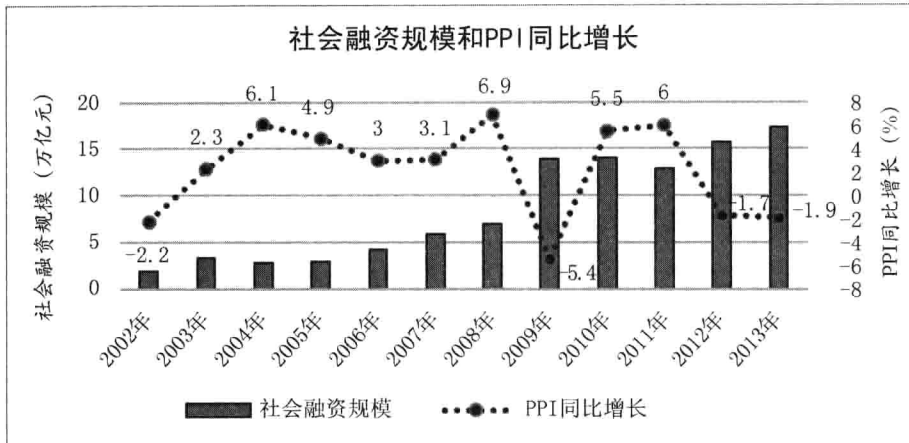
在2016~2022年这个阶段，全球绝大部分经济体都将面临着这种痛苦的境况，中国当然也很难独善其身。在这个阶段，“债务危机”四个字将从学术化的语言变成人们耳熟能详的词语。

第6页上图为中国社会融资规模<sup>[13]</sup>与PPI（工业品出厂价格指数）同比增长走势。

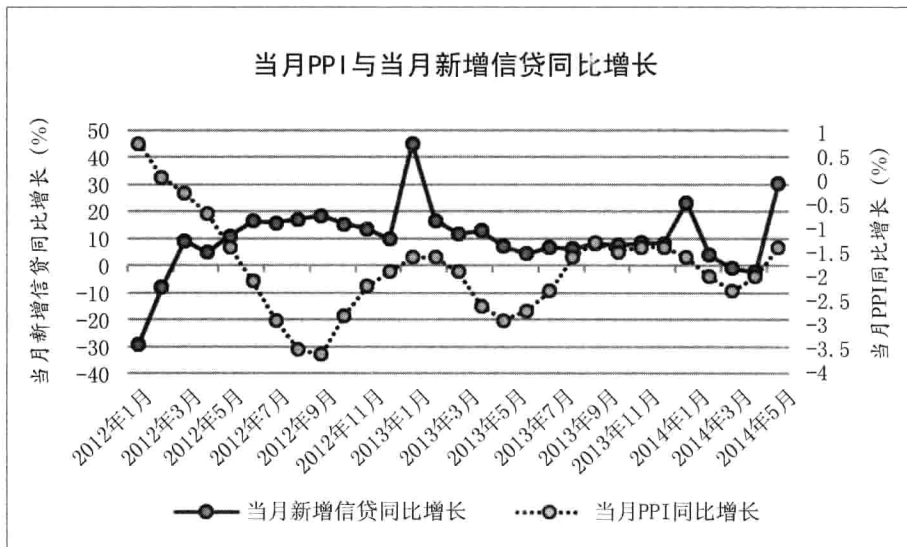
从图中不难看出，中国社会融资规模一直在快速增长，尤其是2009年，一年的规模超过此前两年的总和，达到了令人惊骇的程度。但PPI从2012年开始下跌——注意，这是2008年4万亿大规模刺激经济之后出现的深幅下跌。而且，这次下滑一直持续到整个2013年。

我们从第6页下图的当月PPI和当月新增信贷同比增长数据中能够看得更加分明。

从图中可以看出，中国当月PPI同比增长数据从2012年3月变为负值，一直到2014年5月还没有转正。在这期间，号称“4万亿2.0版”的经济刺激规划已经出台，各个省市都出台了庞大的计划，而且新增信贷也保持高位，货币供应量也同步增长。在



数据来源：《中国统计年鉴2013》和国家统计局官方网站。



数据来源：国家统计局。

这种情况下，PPI依然持续保持负值，只能说明：信贷刺激模式的经济增长已经难以继！

那么，这个阶段的数据，对2016~2022年的经济增长是否就有长远的警示、指引意义呢？

有！

道理非常简单，上图所示数据，继2008年4万亿救市计划、2012年4万亿2.0版经济刺激规划之后，在如此大规模刺激之下，实体经济尚且处于收缩状态，那么刺激力度一旦减弱，将意味着什么？更何况，美联储还在不断收紧货币政策以吸引全球资金回

流美国。

在刺激经济的空间透支殆尽之后，中国的债务“堰塞湖”已经令人万分忧虑。

那么能否继续通过超发货币的方式，或者通过举债的方式，用新债务遮掩旧债务呢？这在短期内可能把堰加高，但长期来看则会让风险变得更加可怖。这些年来，政策的巨大引领作用已经被社会各界所充分认识，不仅地方官员、企业家，甚至连投机客也都紧盯着政策的走向，这实际上意味着政策的引领作用已被无限放大。一旦政府继续走刺激之路，问题将变得更为复杂和棘手。

这也就意味着，无论是停止刺激还是继续刺激，其实都在面对同一个结果。这正是这个阶段的特征。而且，到2016年，人们将逐渐正视这个显得残酷的现实。

事实上，高层也已经意识到债务问题的严峻性。2013年12月10~13日召开的中央经济工作会议上所提出的2014年经济工作的主要任务中，将防止债务风险单列，可见对此问题的高度重视：

“着力防控债务风险。要把控制和化解地方政府性债务风险作为经济工作的重要任务，把短期应对措施和长期制度建设结合起来，做好化解地方政府性债务风险各项工作。加强源头规范，把地方政府性债务分门别类纳入全口径预算管理，严格政府举债程序。明确责任落实，省区市政府要对本地区地方政府性债务负责任。强化教育和考核，从思想上纠正不正确的政绩导向。”

财政部财政科学研究所所长贾康表示，“加强源头规范”的提法，意味着将来要靠制度框架来落实加强地方政府性债务的源头规范，强调把短期的管理和中长期的管理结合在一起。而将地方政府性债务分门别类纳入全口径预算管理，意味着今后所有的地方政府性债务都要纳入全口径预算管理的约束范围。一旦纳入预算管理，各种政府性债务就应该经过法定的预算程序。<sup>[14]</sup>

一提到债务，很多人就会想到中央和地方政府的债务——截至2012年末，中央负债总计77 565.7亿元，其中内债76 747.91亿元，外债817.79亿元。地方债务负债情况没有准确数字，但综合各种研究报告的估算，应在25万亿元以上。

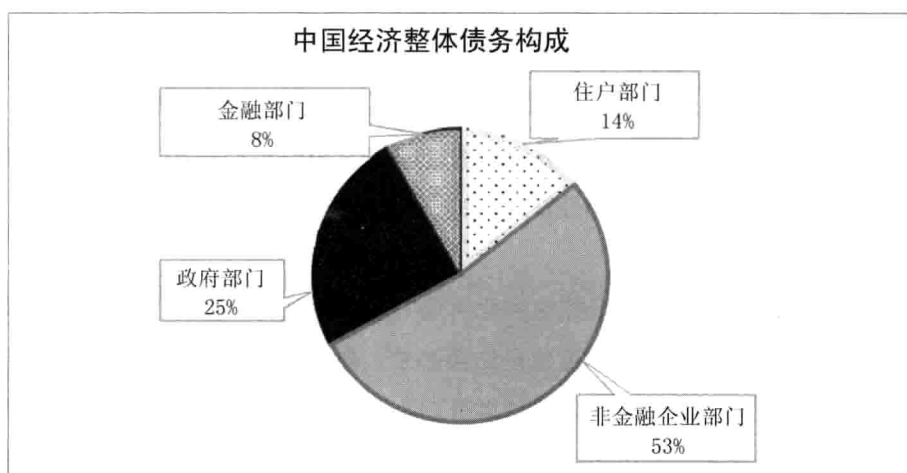
棘手之处在于，中国的债务问题并非仅仅停留在这个层面上，如果把政府的负债和企业的负债、居民个人的负债累加起来，另外再考虑到影子银行等因素，债务问题就显得非常严峻。

2013年12月23日，“中国国家资产负债表分析国际研讨会”在北京召开。中国社会科学院学部委员、副院长李扬研究员指出，据《中国国家资产负债表2013》数据，2012年中央政府与地方政府加总的债务接近28万亿元，占当年GDP的53%。其中地方



政府债务19.94万亿元，须引起高度关注。另外，企业部门杠杆率（企业债务占GDP比重）已达113%，超过经合组织（OECD，全称是经济合作与发展组织）国家90%的阈值<sup>[15]</sup>，在所有统计国家中高居榜首，值得警惕。如果将非金融企业部门、住户部门、金融部门以及政府部门的债务加总，那么全社会的债务规模将达到111.6万亿元，占当年GDP的215%。

这个数据是怎么计算出来的呢？



据李扬介绍，截至2012年末，住户部门未偿贷款余额16.1万亿元，占GDP的比重为31%。2012年末，非金融企业部门债务余额72.12万亿元，占GDP的比重为139%。考虑到非金融企业部门债务在相当程度上包括了地方政府融资平台这一有政府背景的实体债务，为防止交叉重复，需要扣除地方政府融资平台债务规模，由此得到的非金融企业部门债务余额58.67万亿元，占GDP的比重为113%。将中央政府债务和地方政府债务加总，得到2012年末政府债务总额27.7万亿元，占GDP的比重为53%。仅以金融部门发行的债券余额作为其债务，2012年末金融机构债券余额合计9.13万亿元，占GDP的比重为18%。将上述四个部门加总，得到中国经济整体的债务规模为111.6万亿元，占当年GDP的215%（债务结构如上图所示）。<sup>[16]</sup>

需要指出的是：其一，李扬研究员公布的金融部门的数据，是“以金融部门发行的债券余额作为其债务”，这显然忽略了金融部门的其他负债；其二，非金融企业部门债务虽然“在相当程度上包括了地方政府融资平台这一有政府背景的实体债务”，但“扣除地方政府融资平台债务规模”，也会少计算一部分债务。

更重要的是，这是截至2012年末的数据，我们永远不能忽略的是：债务不是静态