

聚焦全面改革和经济增长放缓的大环境下的“走出去”战略

陈德隆，星展银行（中国）董事总经理兼企业及机构银行部主管

许小年，中欧国际工商学院经济学和金融学教授，前世界银行顾问

张文魁，国务院发展研究中心企业研究所副所长

吴多深，新加坡吉宝企业有限公司中国代表处首席代表

主持人：非常感谢三位专家带来的精彩讲解。现在我们有几个课题想请教几位专家，分享他们的间接。第一大课题是有关一带一路对于中国经济会有什么大的影响，从政策上也有一定的影响。我想请张所长为大家分享一下，他对一带一路的想法。

张文魁：“一带一路”是我们国家现在一个大的战略，对未来中国和周边国家来说都是值得高度关注的大事。我觉得可以把中国发展股票市场跟推行一带一路建设来对比。中国发展股票市场，发展证券市场也是作为国家大的战略。但是证监会一般会说，股市有风险，入市需谨慎，也会有一个提醒。虽然这是我们的一个战略，但您还是要基于自己的认识，对这个风险有没有了解，对风险承担能力和风险态度是怎么样。您要是只喜欢固定收益，那就存款嘛。

一路一带，我作为一个学者，觉得它两个也可以类比，这是我们国家的一个战略。但是对于那些想参与的企业，可能也需要稍微提醒一下，走出去总是有风险的，您需要基于对商业判断、尽职调查来做出审慎的决策。宏观战略需要微观审慎，它是相辅相成的，宏观战略不排除微观审慎，这是我作为学者需要提醒的。

另外我想讲一下，我们可以跟美国当年马歇尔计划来做一个类比。马歇尔计划主要是做一个支持盟友和盟友国家繁荣的伙伴计划。当时西欧是作为盟友的，要支持盟友建立一个自由繁荣的世界。

我们“一路一带”，很多国家至少现在还不能说是盟友，有些国家跟中国在南海和其他地方，您很难说它盟友。如果美国当时支持盟友计划，里面有很多的考量在里面，当然最后都有经济效果，欧洲发展起来了，美国企业和国家都受益。那么我们下一步作为一个大战略具体实施需要很多考虑，这是第二点。

第三，美国马歇尔计划，虽然支持盟友，但是也有很多双边，特别是多边治理

机制在里头，包括谈判机制和全球法庭，包括仲裁委员会等等。投资嘛，走出去，肯定会有纷争的，特别是在企业之间。那么有没有纠纷的谈判和解决机制，谈判的平台，甚至国际法庭，国际仲裁，这些东西还得有。我们这些东西还没有，跟一路一带这些国家没有这些，一旦出了什么事，总会想到找哪个国家的领导人，总统，这些东西是不可靠的，因为总统经常换，这种区域治理机制有没有？我们现在还没有，下一步恐怕这方面的机制要建立。因为这些一路一带涉及到国家很复杂，有些是成熟市场经济，或者是有健全法制的国家，有些可能还不是。如果没有这种机制，搞不了。

您看全球经济合作，最后是需要全球治理机制，乃至全球法庭要建立，如果没有这个东西是很难搞的，建立这些需要很长时间。

第四，目前的主要机遇主要还是在基础设施建设和装备制造方面，但是这个机遇需要国家力量来做担保，企业自己很难应对这些风险。好在一路一带是国家战略，国家可以在一定程度上做一些担保。但是有些国家出现国家风险之后，您也没有办法。

我们中国应该说基础设施建设能力非常强，在国际上是最强的，质量可能不是最高的，但是施工进度，复杂环境施工的技术都是很厉害的。

从投资来说，您看美国是世界上最受欢迎的投资目的地，因为那个地方法制很健全，包括您刚才说到工会、环保，都有很多法制很清楚，对合同纠纷处理都很健全。

现在去德国，包括去以色列投资都很多，那里有很多好的技术，他们有很多高技术公司，但是没有市场，市场在中国，到那边投资收购可能更可靠一点。一路一带，可能是一个更长期的事情，谢谢。

主持人：一路一带其实是一个非常复杂的话题，张所长短短几分钟非常精辟提出一些风险点跟体制的问题所在，当然还有一些契机，尤其在基础设施。在我这个iPad上面有一个非常高的票数，请问许教授一个问题。现在的创业板和中小板有巨大的财富效应，这样对鼓励创新和创业，是否有较大的促进？这是观众们一个询问。

许小年：最近推出的这些创业板、新三板，我大致看了一下，新三板确实是有新意的，它的新意就在于，新三板目前是最接近市场化的一个交易场所，它不需要任何政府机构或者监管机构的批准，它也不要求上市之前必须要盈利，因为很多创新公司在早期是没法盈利的，您要用盈利这个条件要求，很多企业就没有办法上去了，所以在这些交易场所中，我认为新三板确实是有新意的，这应该是给予充分肯定。

但是作为投资者那就很不一样了。因为新三板的上市要求放的很宽，免不了鱼龙混杂，各种欺诈行为缕缕会听到。如果您不懂这些新三板上市的公司，千万要谨慎。当然对于创新公司来说，新三板是一个实质性的改革。其他的交易所虽然说是要把审批制改成注册制，但是具体执行过程中还是审批，新三板是一个例外，所以我对新三板还是肯定，它在市场化方面迈出了一步，但是投资者千万千万谨慎。

主持人：谢谢许小年教授，小年教授对新三板还是挺正能量的。所有的股票投资，投资者都得看得清楚一点，新三板可能就更难看透的一个板块。

第二个问题，是关于新加坡国有企业是如何转型成为跨国企业？新加坡企业在走出去时面临了什么挑战？有什么经验是中国国有企业能够借鉴的？我们请吉宝集团的吴总为大家讲一下。

吴多深：我想走出去的时候，先认清目标吧，您的目标是什么？您是不是为了降低成本？还是为了接近市场，接近客户？是为了提供更好的服务？还是说为了销售我的产品？开拓新的市场？所以您目标清楚以后，您就要进行下一步比较深入的研究。

吉宝在淡马锡的领导下，他的干预很少，都由董事会来决定，那么董事会就要看清楚，应该怎么去做，当然这里面也有一些政府的背景在里面。那些年代政府在鼓励企业走出去，今天我们也看到中国政府也在鼓励企业走出去，所以目前我们的情形是相当一样。

在这样的目标底下也不能乱闯，要认清目标，做好尽职调查，对当地的工会、

环保的要求等等限制要研究清楚，然后再做一个财务模型预测。虽然财务模型有时候是错的，但还是要做，虽然它的数字会改变，但它会引一条路，让您知道这条路应该怎么走，以后的结果应该怎么样。很多客观条件，时间、环境、条规，尤其在中国，今天说明天就变了，一变了，您所有的预测都错了。在这些情况底下，您就需要一步一步走。比如我们在各地的船厂还是发挥我们靠近市场，靠近客户，发挥科技的优势。

主持人：还是问一下吴总，有关淡马锡的模式，您觉得适合中国企业运用吗？

吴多深：这是一个比较大的问题了，我想也牵扯到体制的问题。淡马锡它的精髓就是有所不为，让董事会全全来管理，让管理层发挥他们最大的优势，也就是因为这样，吉宝在十几年来资金回报率在20%左右。

刚才张所长也送到了，他也鼓励说政府尽量少的敢于，在中国首先第一要干预的少，让市场发挥市场作用，这些我们都能看到。不过在具体落实的时候，是否能够完全做到呢？刚才张所长也带了一点疑问，我也很同意他的观点，所以首先必须要按照市场的行为，发挥董事会的功能，尽量多吸收独立董事。因为每一个独立董事都会带来不同的观点，那么在董事会里面，很多独立董事在讨论，不管是投资项目也好，在企业的治理也好，对管理层的监督也好，不同的意见就会产生很好的讨论。那么决定以后，大家绝对是在同一条战线上的。在结论之前，有很多不同的意见是很一件好事。多一点意见，大家充分讨论考虑以后，做出的决定往往都是比较的好决定。

主持人：同样的问题，我也想问一下张所长，淡马锡的模式是否适合中国国情？

张文魁：中国不光学淡马锡，恨不得想学整个新加坡。政治上应该说是高度集中，也很有纪律，不需要那么多的选举等等。经济上，您看国有企业，国有资本效益也好，在重要行业当中也有话语权。

但是李光耀之后的新加坡，未来还能不能再50年，这个模式，我想我们还可以进一步看。我个人觉得新加坡也在发生一些变化。

我个人对新加坡没有什么研究，应该说李光耀和他的家族对新加坡这个模式的成功起到了很大很大的作用，他的自律，他的坚毅和智慧，也可以说是现代版的康熙皇帝。但是您不能说永远都有康熙皇帝，更何况新加坡跟康熙皇帝不一样的是，他在英国接受的教育，他移植的是英国法制的制度。刚才我在演讲当中也讲到，不管怎么样它是一个法制国家，这跟我们还很不一样，所以我的结论是，看起来好，学不来。

主持人：我也跟大家稍微分享一下，其实李光耀前总理已经退出政坛5年了，新加坡很多政策已经体制化了。接下来这个问题是问许教授的，中国股市泡沫何时崩溃？我觉得更重要是后面的问题，后果如何？

许小年：股市泡沫什么时候破灭，谁都无法预言。因为我认同这样一个看法，直到它破灭的时候，您才知道它是一个泡沫。在泡沫之前，谁都不知道它是泡沫。泡沫的定义就是在破灭之前，您是无法预测的。至于泡沫破灭之后的后果是什么？那就是广大的股民要遭受损失，引起什么样的后果，这也是很难预测的。

主持人：如果说从经济增长的后果影响，您是什么看法呢？

许小年：泡沫破灭对经济也没太大影响，就跟它现在繁荣对经济没有太大影响一样。它现在和实体经济是脱节的，所以破灭就破灭，实体经济还会是那样。

主持人：就是双轨道的经济了。那我们时间也差不多到了，谢谢各位专家们的分享，谢谢！