

2018年2月26日 (总第39期)

一财研究

Yicai Research



www.cbnri.org

编者按：

距离 2013 年 6 月的“钱荒”事件已过去四年多，中国宏观经济环境不断演变，宏观调控取向日渐清晰。为帮助未来“去杠杆”和“化解金融风险”攻坚战的持续推进，我们试图在一个更加理性、客观的环境下来回顾“钱荒”事件，还原其本来面目，剖析其本质，并在危机后金融调控框架转型、货币政策和宏观审慎政策“双支柱”为供给侧结构性改革营造适宜环境的大背景下来重新理解这场市场波动。

回顾春节前夕的国内宏观经济，2018 年 1 月，工业生产者购进价格同比增速进一步降低，虽仍高于出厂价格同比增长，但两者之间的差额继续收窄，中下游工业企业原材料价格压力进一步缓和，中下游企业盈利状况差异将有所缓解。

国际方面，我们编译了美国对外关系委员会（CFR）对税改将如何影响美国竞争力的分析文章。文章表示，虽然按特朗普总统及共和党议员们的看法，税收立法将增加美国企业的全球竞争力，但专家们就税改是否会刺激经济增长仍存在严重分歧，许多人担忧这会引发政府债务激增。

春节长假虽然已过，但国内外在这期间所发生的不少事情将对未来的经济金融政策、地缘政治、全球贸易格局、科技发展等产生深刻影响。我们在本期为你带来春节热点回顾。

本期为您推荐的“第一财经·摩根大通年度金融书籍”是《感谢迟到的你：加速时代的乐观指南》。

联系我们
cbninstitute@yicai.com
微信
cbn_research



目录

【燕青智库观】

还原 2013 年“钱荒”事件：一场定义未来的“去杠杆”博弈.....1

【宏观与央行】

市场看跌人民币情绪渐浓.....3

工业企业盈利能力增加 可持续性下降.....5

惠誉：中国理财产品规模继续增长但传染性风险缓和.....7

【国际观察】

税改将如何影响美国的竞争力.....8

【春节热点回顾】10

【第一财经·摩根大通年度金融书籍】12

【燕青智库观】

还原 2013 年“钱荒”事件：
一场定义未来的“去杠杆”博弈

杨燕青 / 第一财经研究院院长、《第一财经日报》副总编

2013 年 6 月，一场被称为“钱荒”的事件开启了各方对中国金融市场和金融体系流动性的持续关注。其时，本届政府执政不足百日，危机后刺激政策的“经济兴奋期”过后不久，经济下行态势明显，宏观政策应以怎样的姿态和取向来面对经济减速和已然过度的金融杠杆？货币当局和市场的博弈就是在这样的背景下展开的。

在 2013 ~ 2014 年十分流行于财经界的网络财经小说《同业鸦片》中，某银行资金部总经理有这样一段陈述，虽纯属虚构，但却鲜活地复述了发生在 2013 年 6 月中国金融市场上的故事：

“为了完成今年盈利指标，从去年底资金部开始用百亿资金养券，放大了十倍，总规模约千亿。截至 4 月底，盈利完成了全年任务。5 月初，我们预估 CPI 下降在 2.0% 左右，央行有降息可能，于是再次放大十倍，并放置同业间代持。截至 5 月中旬，盈利几乎是全行半年利润的一半。谁知天有不测风云，金融同业在相同预期下都在疯狂扩张资产、放大杠杆、玩资产久期，养券养信托受益权。5 月 28 日，预感市场资金紧手。但暴风来得太急，利率急速推升，已经没有调整时空了。截至今日（6 月 6 日），亏损约 20 亿。”

这场波动始于 2013 年 6 月初，在 4 日 ~ 8 日经历了第一轮货币市场利率的显著上升期，9 日 ~ 18 日为市场相对平静期，19 日 ~ 24 日为利率第二轮上升期。在市场波动最高点 6 月 20 日，质押式回购隔夜、7 天、

14 天加权利率分别为 11.74%、11.62%、9.26%，质押式回购隔夜利率更是一度摸高至 30%。24 日，上证综指下跌 196 点，收于 1963 点，大跌 5.3%。其后，随着央行向多家银行提供流动性，几家大行拆出头寸，6 月 25 日后利率逐步回落，市场渐渐趋于平稳。

对于置身其中的市场人士而言，那些惊魂时刻时至今日仍记忆犹新；对于外界而言，市场波动中的情节扑朔迷离，传言故事此起彼伏，自然难窥全部真相和宏观大局。公众似乎留下了这样的印象，这是货币当局没有管理好市场流动性的一场“风险暴露”，是一场“钱荒”。

随着当时事件的数据、内情和方方面面的资料逐渐浮出水面，随着时光推移带来的宏观全局走向清晰可辨，如今看来，和公众的印象全然不同，这场震动市场的“钱荒”，事实上是货币当局和市场金融机构针对未来宏观政策走向的一场博弈，是一场围绕“去杠杆”的交锋，一端豪赌大水漫灌承托旧增长模式的故事重演；一端则不惜代价坚守稳健货币政策，刚柔并济警示市场“去杠杆”

已是风向。

这场博弈的胜负在今天看来举足轻重，如若当日胜负异位，其后去杠杆的难度可想而知，而当局的权威性和宏观调控政策的可信度也无疑将受到巨大的挑战和侵蚀。

应当说，货币政策对货币信贷的引导和调节是常态，市场与政策之间的博弈以往也有，而之所以 2013 年 6 月之后这次博弈会直接反映在市场利率的剧烈波动上，还有其他不可忽视的深层次原因，对此需要从全球流动性宽松的大背景下来理解。

当时的市场利率发生波动后，有不少人困惑于为什么在 M2 数量庞大且快速增长、“钱”很多的情况下市场上会感到“钱紧”。实际上这里的“钱”并不是一个含义，前者是指广义货币和各类金融资产，后者则更多是指基础货币，也就是银行体系的流动性。两者往往具有反向关系，前者扩张越快，对后者需求就越大，前者越多，后者就可能越“紧”，就容易以作为基础货币价格的货币市场利率的变化表现出来。

具体来看，当时的市场利率波动还与以下几方面的因素密切相关：

一是全社会债务融资需求持续上升。受股本融资不足、部分融资主体存在财务软约束、经济增长模式对基础设施投资依赖较大等体制机制性因素影响，中国债务和杠杆水平持续较快上升。据有关机构测算，2013 年末中国债务率为 216%，其中企业债务率达到约 160%。债务融资规模的持续增长伴随着银行资产的相应扩张，这从总量上会导致对银行体系流动性（基础货币）的需求上升，加剧流动性供求矛盾。债务融资需求的快速扩张不仅会推高实体经济的融资成本，也容易引致货币市场利率波动。

二是各类创新融资渠道快速扩张。传统贷款外的融资渠道快速扩张，是近年来金融运行的一个突出特征。表外业务、理财、信托贷款、委托贷款等快速发展，大量资金通过同业渠道融出。金融产品和融资渠道的多元化和复杂化，对传统以数量为目标的调控模式提出了挑战。不过，银行的资产扩张以及表外的诸多金融创新，都直接或间接需要银行体系流动性（基础货币）的支持，都摆

脱不了流动性的约束，尤其是负债结构和期限结构日益复杂化后，会使金融机构对流动性的变化更为敏感，需要其腾挪和准备更多流动性以应对可能的不确定变化，而这些都会增大对流动性的需求。

三是银行体系流动性偏多的格局发生变化。在以往相当长的时间里，我国面临着国际收支大额双顺差格局，中央银行被动购汇吐出基础货币，外汇占款是最主要的基础货币投放渠道，银行体系流动性总体是偏多的。在相当长的时间里，中央银行的主要压力是设法回收过多的流动性，进行相应对冲，同时辅之以一定的宏观审慎措施来保持适度的货币条件。在这样的背景下，流动性往往并不构成金融机构资产扩张的有效约束。不过，随着我国国际收支逐步趋向平衡，经常项目顺差与 GDP 之比由 2007 年、2008 年 10% 左右降至目前的 2% 左右，外汇流入作为流动性供给主渠道的作用下降，银行体系流动性总体偏多的状况开始发生显著变化。流动性对金融机构经营行为的约束也就会逐步增强。

上述这些因素交互影响，意味着流动性供求的格局正在变化，流动性总闸门对控制全社会融资规模和货币条件的作用开始增强。而这种强化在一定时点上会以市场利率变化的方式表现出来，并以此起到调节供求平衡、优化资源配置的作用。因此，发生在 2013 年 6 月份的市场利率波动，实际上是过快扩张的融资需求和货币增长与适度供给的银行体系流动性之间的“冲突”，并在市场经济条件下表现为货币市场利率的波动，将其称为“钱荒”其实有些误导，实际上出现市场大幅波动的根源不是钱太少了，而恰恰是融资扩张过多了。而在国际收支明显不平衡、外汇占款大幅增加的阶段过去之后，中央银行就可以逐步开始通过调节基础货币（银行体系流动性）来真正发挥其在调节金融体系运行中的关键性作用。

[【查看全文】](#)

【宏观与央行】

市场看跌人民币情绪渐浓

(2018.2.2-9)

阚明昉 黄慧红 / 第一财经研究院研究员

截至2月9日的一周，第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）上涨0.36%，收于94.51；第一财经研究院人民币实际有效汇率指数（REER）上涨0.45%，收于107.75。

周内人民币对大多数篮子货币升值，其中对澳元升值1.22%，对欧元升值1.17%，对加元升值0.86%，对英镑升值0.79%。但周内人民币对日元贬值1.68%，对美元贬值0.28%。人民币对欧元上涨是导致第一财经研究院人民币REER和NEER指数上涨的主因。

汇率市场纪要

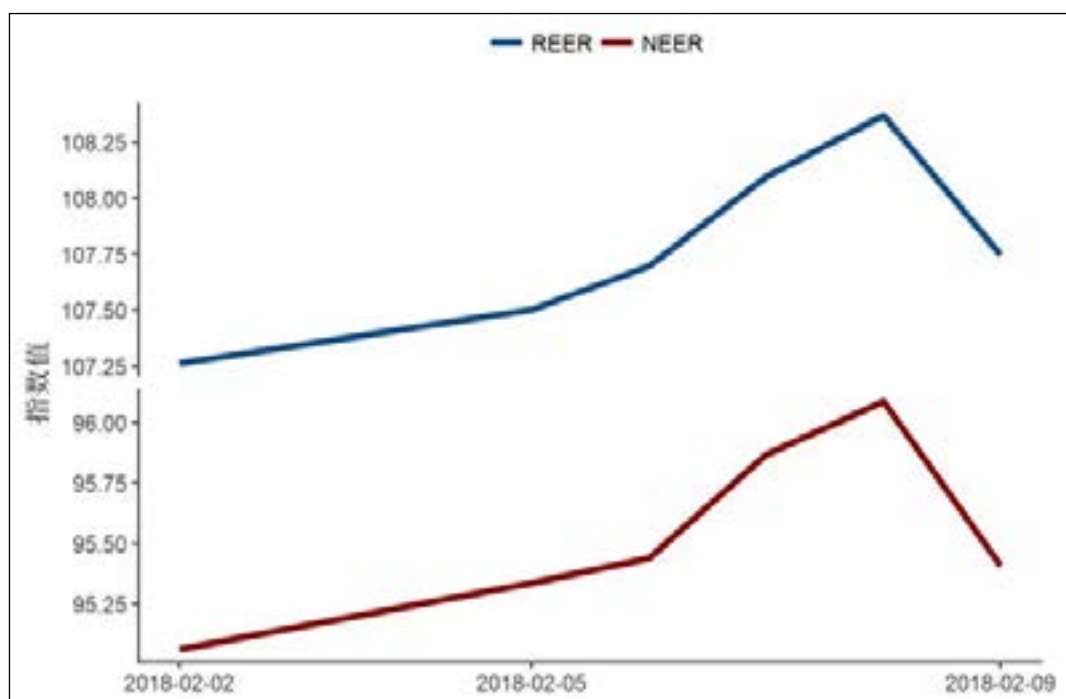
2月6日，澳洲联储宣布将利率维持在历史最低位1.5%不变，这是澳洲联储连续18个月把利率维持在创纪录低点。随后，澳洲联储主席洛威在政策声明中表示：“低利

率水平继续支持澳大利亚的经济。预计在减少失业率，以及通胀率回归至目标方面将取得进一步进展，但这一进展可能是渐进的。”截至收盘，澳元对美元上涨0.35%。

8日，英国央行公布利率决议维持利率不变，同时上调了GDP预期并上调了2020年四季度的薪资预期，并暗示可能会在11月前加息。英国央行行长卡尼发表讲话，也表示可能更大幅度的加息：可能会“更早、较先前更大幅度”地加息。

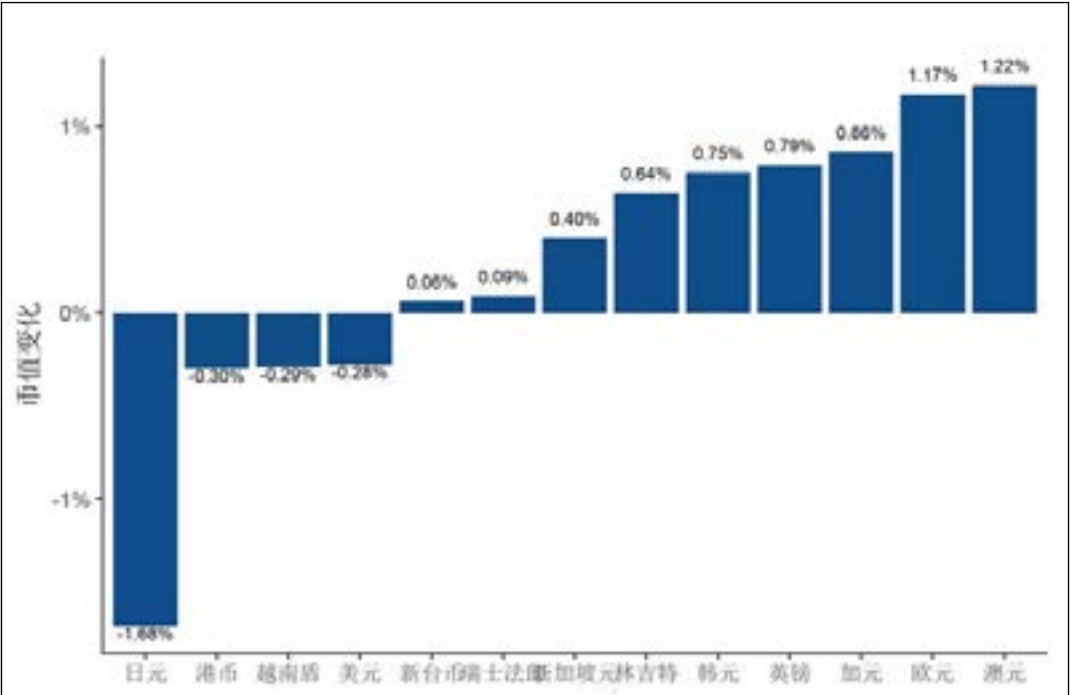
7日，中国公布1月外汇储备为31615亿美元，连升12个月，且连续12个月站稳3万亿以上。主要非美元货币汇率升值和资产价格变动等各因素共同作用导致外汇储备规模小幅上升。

图1. 第一财经研究院 NEER 与第一财经研究院 REER 走势



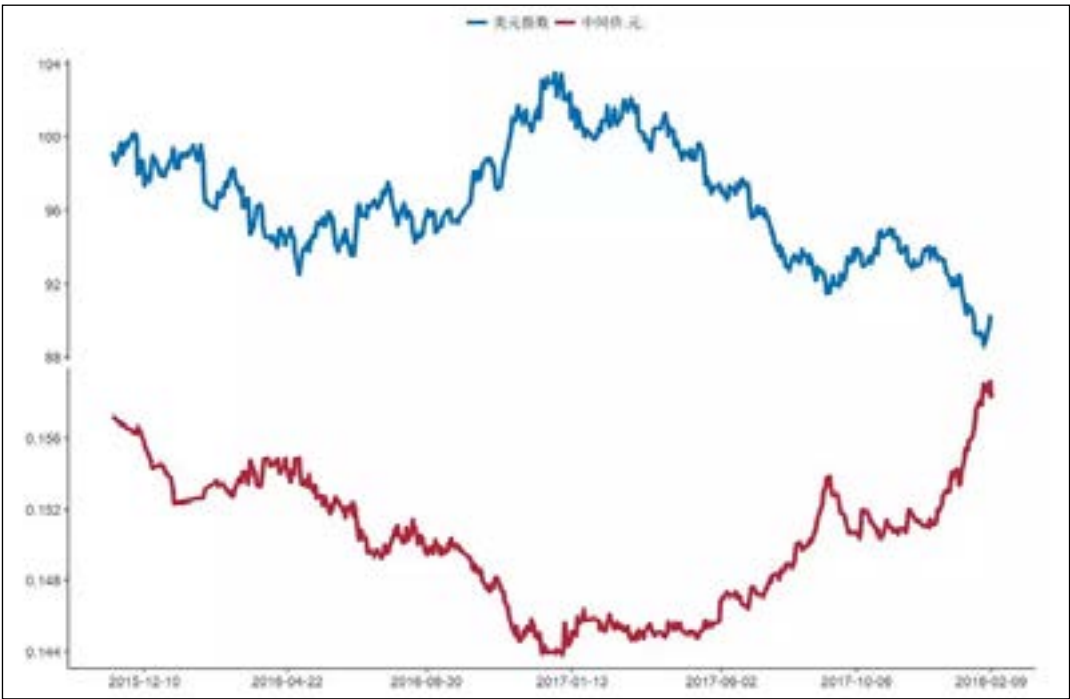
来源：Wind、第一财经研究院

图 2. 第一财经研究院人民币指数成分货币对人民币币值变化



来源：Bloomberg、第一财经研究院

图 3. 周内（2.2-9）人民币对美元中间价下跌、美元指数上涨



来源：Wind、第一财经研究院

[【查看全文】](#)

工业企业盈利能力增加 可持续性下降

马绍之 吴越 / 第一财经研究院研究员

2017 年，全国规模以上工业企业利润总额和主营业务收入均增速加快，主营业务利润率上升。

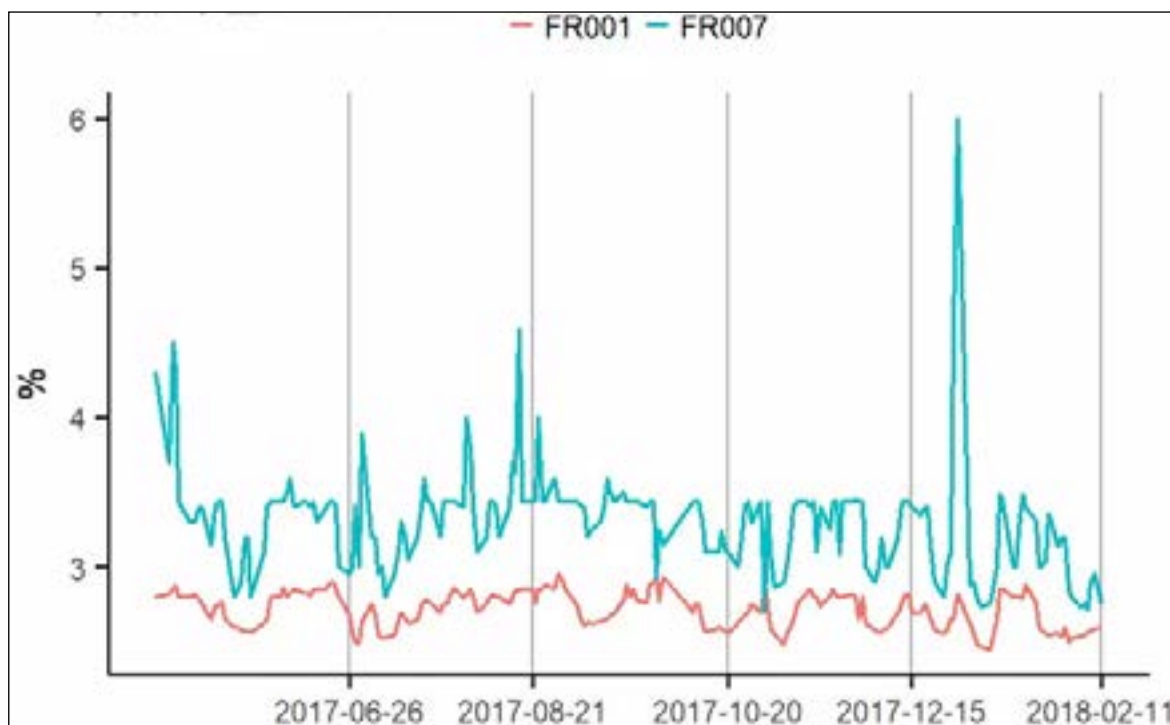
2017 年 12 月工业企业盈利能力已逐步恢复至 2012 年底来最高水平。工业企业主营业务收入月同比在 2017 年第四季度由扩展变为收缩且跌幅不断扩大并在 12 月达 30%，这或与四季度环保限产有关，未来需要关注限产力度的变化。

2018 年 1 月，工业生产者购进价格同比增速进一步降低，虽仍高于出厂价格同比增长，但两者间的差额继续收窄，中下游工业企业原材料价格压力进一步缓和，上下游企业盈利状况差异将有所缓解。

1 月，居民消费价格同比增长 1.5%，较上月下降 0.3 个百分点，或与今年春节较晚有关。

上周，央行未进行公开市场操作。在春节前，央行通过 MLF 和 PSL 释放流动性，以维持春节前后市场流动性稳定。上周，银行间市场流动性较充裕，7 天回购利率下跌 5 个基点，短期国债收益率也有所下降。

图 1. 银行间市场隔夜回购利率上涨 8 个基点至 2.6%，
7 天回购利率下跌 5 个基点至 2.75%



来源：Wind、第一财经研究院

图 2. 唐山钢坯价格下跌 0.28% 至 3610 元



来源: Wind、第一财经研究院

图 3. 全国水泥价格指数下跌 3.47 点至 137.11 点



来源: Wind、第一财经研究院

[【查看全文】](#)

惠誉：中国理财产品规模继续增长 但传染性风险缓和

整理：吴越 / 第一财经研究院研究员

一周经济观点

◆惠誉表示，2017年下半年中国银行业理财产品余额规模小幅增长，但监管部门对传染性和流动性风险的控制取得了一定成效，尤其是银行间理财产品投资规模明显降低。2017年，中国发行理财产品规模达人民币173.6万亿元，比2016年增加3%，增速明显下降。

◆2017年底，理财产品余额比上年增2%，为29.5万亿元，相当于GDP的36%。尽管2017年下半年理财产品余额增长4%，但与2016年24%的年增长以及2011至2015年间50%的复合增长率相比，有明显减速。股份制银行2017年底理财产品余额降低2%，但仍然领跑市场，市场份额40.5%。城商行理财产品余额2017年仍在增加，上涨7%。

◆惠誉认为，因为规模庞大，监管部门很难减少理财产品的发行。实际发行量的弹性也似乎验证了这一观点。因为过快的降低理财产品规模，可能存在扰乱金融市场和引发无

序去杠杆的风险。8%的理财产品投资于政府和准政府债券，34%投资于金融机构和企业债券，16%投资于非标准信用资产。超过一半的理财产品投资于中国国内债券市场，预计占整个债券市场五分之一。

◆穆迪表示，过去一年中国部分地方政府大幅下调经济和财政数据，这或对这些地方政府支持国企能力的判断产生负面影响。即使对于可能获得中央政府支持的重要地方国企而言，最近地方政府数据的调整使得市场对中央政府准确监测地方政府动态的能力产生疑惑，进而也影响了中央政府对地方国企进行有效监督及支持的能力的判断。

◆穆迪表示，数据质量对于评估地方政府的基本信用状况至关重要。但是，地方政府数据质量的调整对不同地方政府信用评估的影响各异。对于省级政府、计划单列市和省会城市政府而言，中央政府的支持是决定其信用度的主要因素。

主权评级

◆大公将日本主权信用评级展望由稳定下调至负面，同时维持其本、外币主权信用等级A-和A。依据为该国政府在结构性改革方面长期毫无建树，使日本经济深度依赖货币和财政刺激，积重难返的结构性问题正持续侵蚀日本经济基础，政府偿债能力随偿债来源恶化和债务高位攀升而持续下行。（2018.2.11）

◆惠誉将马其顿长期本、外币主体违约等级BB的展望由负面调为正面，确定短期本、外币主体违约等级为B，评级上限为BB+。依据为在2014至2017之间持久的政治危机后，该国国内政局趋稳、主要的国际关系改善。

（2018.2.2）

◆穆迪确定欧洲稳定机制（European Stability Mechanism, ESM）长期发行主体评级为Aa1，展望稳定。（2018.2.9）

◆大公将国际投资银行（International Investment Bank, IIB）信用评级A的展望从稳定上调至正面。由于IIB主要借款国的宏观经济企稳，偿债环境改善，融资成本下降；加之较高的资本充足性及稳定的成员国支持，均有助于IIB保持较强的偿债能力。（2018.2.7）

[【查看全文】](#)

【国际观察】

税改将如何影响美国的竞争力

作者: James McBride

来源: 美国对外关系委员会

翻译: 黄慧红 / 第一财经研究院研究员

顾宇君 (实习) / 第一财经研究院

去年年末，特朗普力推的税改法案经过重重考验之后终于通关。特朗普总统和共和党议员们表示，他们的税收立法将增加美国企业的全球竞争力，但专家们就税改是否会刺激经济增长存在分歧，许多人担心这会引起政府债务激增。

总统特朗普和国会共和党人对联邦税法做了三十年内最大的改变。他们表示，通过降低企业和个人所得税率，改革海外利润税等措施，将增加投资和生产从而提振美国经济，同时使美国企业在国际上更具竞争力。

然而，对于税收计划可能产生的宏观效应，专家们存在着分歧。一些专家认为它对商业决策和增长的影响很小，但法案为离岸外包带来了新的激励。专家还警告说，立法会增加预算赤字，增加政府债务，这可能会在未来几十年削弱经济表现和国家安全。

只有一小部分被称为C类公司的企业需要缴企业所得税。其他形式的商业组织——个人独资企业、合伙企业、S类公司和有限责任公司（LLCs）——这些企业在征税时被认为是过渡法人企业（pass-through businesses）。这些企业由企业所有者以个人所得税而非企业所得税的形式为企业的收入缴税。

由于过渡法人企业越来越普遍，近几十年来C类公司在创造业务收入方面的作用有所下降，从而降低了对税收的贡献。目前，C类公司占美国总企业数的5%左右，但它

们的营业收入则占总数的近40%。

削减了企业所得税率。C类公司的税率从35%下降到21%。这在很大程度上终止了对海外利润的征税。此前，美国实行对全球收入征税的全球税收制度，但这项法案将美国转移到属地制上——其中海外收入得到豁免，但法案对某些形式的外国收入征收一个最低税率。这使得美国与其他发达国家的关系更加密切，它们中的多数实行属地制。该计划还对公司当前递延纳税的海外利润征收高达15%的一次性汇回税（repatriation tax）。

对过渡法人企业的抵扣幅度大。该立法允许某些过渡法人企业的所有者抵扣（deduction）20%的收入。大部分美国企业都是过渡法人企业，其所有者以个人税率征税——这普遍要远远高于新的企业税率。

允许资本支出立即费用化。立法允许抵扣全部前期的资本投资成本；以前的制度要求在数年内抵扣完毕。有专家认为这将刺激企业投资。

削减了个人所得税率。该计划降低了大

部分的个人所得税税率，最高边际税率从 39.6% 降至 37%。计划几乎将标准的抵扣数翻了一倍，但也取消了许多其他的抵扣。个人所得税率的大部分变化都是暂时的，如果不更新，那么到 2025 年底就会失效。

据无党派的国会预算办公室预测，税改将在未来十年为联邦政府带来约 1.5 万亿美元的赤字，这还没有考虑该项立法会对宏观经济造成什么影响。相比之下，1986 年由里根总统签署的美国税改对赤字的影响是中性的。

来自智库、经济学家、前政策制定者和研究公司的分析人士对于税收法案对国内生产总值（GDP）增长可能产生的影响有着不一样的看法。一些经济学家认为，如此大幅度的减税当然会推动经济增长，他们认为里根 1986 年的税改推动了经济增长，并在长达十年的时间内取得超过 3% 的增长。支持该立法的一些著名经济学家曾在去年 11 月表示，目前的措施会产生类似的效果。

然而，也有许多杰出的经济学家认为政府夸大了经济增长。支持税改的美国税收基金会（Tax Foundation）同意白宫削减税收会带来增长，但他们的分析认为，这个计划将在十年内使 GDP 平均每年多增长 1.7%。对此持怀疑态度的税收政策中心（Tax Policy Center）预估的效果更小，只有 0.42%。作为一项无党派公共政策倡议的宾夕法尼亚大学沃顿商学院预算模型（Penn Wharton Budget Model）发现，立法将使 2027 年美国 GDP 多增长 0.4% 至 0.9%。

税改（也就是“减税与就业法案”）的支持者认为会有一系列经济利益：

●之前美国 35% 的营业税是发达经济体中最高的，许多美国企业在与国际企业的竞争中处于劣势。立法的支持者说，将法定税率降低到 21% 将会减轻企业的税负，并允许他们将更多的收入带回企业，雇用新的工人，进行资本投资等等。

●支持者表示，较低的企业所得税率，加上法案中的其他措施，降低了资本投资的成本，这会鼓励美国公司在国内进行投资和招聘。

●他们还认为到 2025 年降低个人所得

税将刺激就业，增加劳动力供给。

●特朗普总统说，对苹果、星巴克和通用电气这些为了避税而在海外保留数十亿美元利润的大型跨国公司来说，对海外利润一次性免税将会使他们将这笔钱投资于国内。到目前为止，美国只是对企业带回美国的海外收入征税。

许多经济学家怀疑企业竞争力取决于税率。一些人认为，美国既不能也不应该与那些税率极低甚至根本没有的外国管辖区相比较，而且决策者应该警惕全球税收的“底线竞争（race to the bottom）”。

●许多经济学家担心的一个主要问题是财政赤字会增加，特别是医疗保险、社会保障等权益保障的增加，以及利率的上升。美国债务总额已超 20 万亿美元，此时增加债务是很危险的。一些专家担心，偿债成本的增加可能会影响关键的国防开支。

●许多专家警告说，很难判断较低的企业税率是否会提高美国公司的竞争地位，亦或是否会激励更多的投资和招聘，因为有许多其他的干扰因素，比如取消抵扣，以及许多企业已经在缴纳比法定税率低得多的税率了。

税务专家认为，在美国境内从事大部分或全部业务而无法将业务转移到国外的公司，可能会获益最多。这些企业一直面临最高的营业税，而那些能够将生产转移到其他国家的大型跨国企业缴纳的税收已经远远低于新的 21% 的水平了。根据 CFR 高级研究员爱德华·奥尔登（Edward Alden）的说法，苹果公司通过将大部分会计收入转移到爱尔兰和其他低税收地区，其海外收入税率只有 2.5%。

因此，分析师认为，零售业，国内制造业，运输业和一些国内的服务业将受益最多。根据普华永道的研究，零售企业缴纳的平均税率最高，因此他们可以从低税率中获得最大的收益。全国制造商协会也认为，资本投资税率降低和新的减免，使制造业在全球范围内更具竞争力。该协会的大多数成员表示，税收的变化将使他们增加投资，雇用新的工人。

（如有侵权，请联系我们）

【春节热点回顾】

2月13日



新任美联储主席鲍威尔发表就职演讲

鲍威尔的演讲表明，他将延续上届美联储主席耶伦定下的方针，继续提高利率，以一个相当平缓的节奏逐步达到正常化的利率政策，同时将试图逐步减少美联储因为过去量化宽松积累的海量资产负债表。

2月14日



中国人民银行发布 《2017年第四季度中国货币政策执行报告》

《报告》指出，现阶段，货币政策需要更好平衡稳增长、调结构、促改革、去杠杆和防风险之间的关系。保持政策的连续性和稳定性，实施好稳健中性的货币政策，保持流动性合理稳定，管住货币供给总闸门，为供给侧结构性改革和高质量发展营造中性适度的货币金融环境。

2月15日



百度 Apollo 无人车在港珠澳大桥开跑

狗年除夕夜，由百度 Apollo 无人车领衔的百余辆“国家队”车辆，成为首批跑上港珠澳大桥的车队。此次大规模的无人车新春“阅兵”证实着无人驾驶正加速走进现实。

2月16日



日本宣布提名黑田东彦连任央行行长

日本政府提名 73 岁的现任日本央行行长黑田东彦出任下一任期。黑田的连任意味着日本超宽松货币政策将维持下去。

2月16日



美国或对钢铁、铝征收高额关税和配额

美国商务部部长 16 日公布关于进口钢铁和铝产品的调查报告，建议美国总统特朗普对其征收高额关税或实施进口配额。中国商务部对此表示，美方的调查结论毫无依据，与事实完全不符。

2月17日



特蕾莎·梅称不会举行第二轮脱欧公投

英国首相特蕾莎·梅表示，英国不会举行第二轮脱欧公投。她表示，在英国脱欧之后，欧洲法院不会享有在英国的司法权。

2月20日



委内瑞拉“石油币”首发

委内瑞拉政府正式开始预售一款名为“石油币”（Petro）的数字货币。由此，委内瑞拉成为全球首个发行法定数字货币的国家。据估测，石油币将给该国政府带来约 60 亿美元的融资，约合 381 亿元人民币。

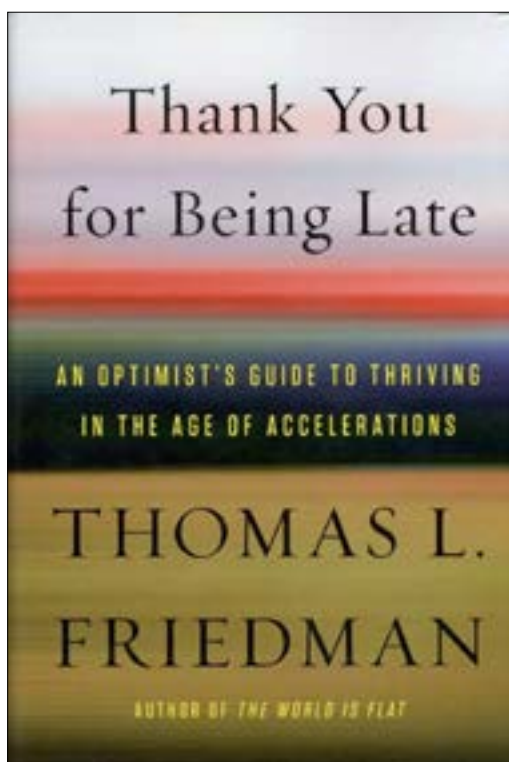
2月21日



没有美国的 TPP 协议最终版本公布

在美国总统特朗普宣布永久退出“跨太平洋伙伴关系协定”（TPP）一年之后，余下 11 个国家近日公布修订后的协定最终版本。这项被称为“全面进步跨太平洋伙伴关系协定”（CPTPP）的新协定，预计于 3 月 8 日在智利圣地亚哥签署。

【年度金融书籍】



《感谢迟到的你：加速时代的乐观指南》

作者：托马斯·弗里德曼

出版社：Farrar, Straus and Giroux

在该书中，弗里德曼试图把脉今日世界，在解释清楚今日的世界是何种状况、如何演变至此的基础上，对症下药。

这一切都可以追溯到2007年。2007年发生的科技变革深刻地改变了人类社会：脸书对公众开放注册；第一代苹果手机面世；推特成立独立运营的公司；谷歌发布安卓系统初始版本；亚马逊推出第一代Kindle电子书阅读器；IBM开始研发人工智能系统“沃森”……技术变革给社会带来了指数级变化。

但当实体科技已经大步跃进时，与之相适应的社会、政治调整却落在了后面。“这颗超新星正在和专利法、教育法大开玩笑，政府、公司和个人都在疲惫不堪地努力跟上变化莫测的节奏。”

因此，在本书后半部分，弗里德曼试图开出解除人们焦虑情绪的药方，给出应对这五个被重塑的关键领域的方案。在这个不断加速的时代里，我们需要不时按下“暂停”键，思考自己所处的这个神奇的历史时期。你可能已经“迟到”，但依然可以设法从重大趋势中获得最大收益，并缓冲不良影响。

——摘自《感谢迟到，使你为我们带来加速时代的乐观指南》，后歆桐 / 文

版权声明：

“一财研究”系第一财经研究院的电子出版物系列产品，版权为第一财经研究院所有。本产品仅供广大用户研究、学习之用，不构成投资参考。

本报告的版权由第一财经研究院所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。