

报告

亚洲迎来 新时代

作者

成政珉 (Jeongmin Seong)
Chris Bradley
梁敦临 (Nick Leung)
华强森 (Jonathan Woetzel)
林桂莲 (Kweilin Ellingrud)
Gautam Kumra
王培希 (Peixi Wang)

编辑

Janet Bush

2023年11月

更多免费行业报告

并购家

www.ipoiipo.cn



并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

麦肯锡全球研究院

麦肯锡全球研究院 (MGI) 创立于1990年。我们的使命是为全球政商领袖提供事实基础, 推动协助重大关键经济和商业问题决策。MGI享有麦肯锡在区域、行业和职能方面的丰富知识、技能和专长, 但编辑方向和决策由MGI的各位院长和合伙人全权负责。

MGI的研究目前分为五大主题:

- 生产力和促发展: 高效创造并利用全球资产
- 全球资源: 世界的建设、能源与粮食供给
- 人力资本: 充分发挥人才的潜力
- 全球联系: 通过商品、人员、资本和创意的流动塑造经济发展
- 未来技术和市场: 价值和竞争的下一个竞技场

我们致力于基于事实进行独立研究, 所有工作均由麦肯锡合伙人出资, 并免费分享研究成果, 不接受任何企业、政府或其他机构的委托或资助。尽管MGI聘请了多位杰出的外部顾问, 但我们的研究成果均由MGI独立完成, 任何错误均由MGI承担责任。

您可访问www.mckinsey.com/mgi, 查看有关MGI的更多信息。

麦肯锡全球研究院联席院长

Sven Smit (主席)
Chris Bradley
林桂莲 (Kweilin Ellingrud)
Marco Piccitto
Olivia White
华强森 (Jonathan Woetzel)

麦肯锡全球研究院合伙人

Michael Chui
Mekala Krishnan
Anu Madgavkar
Jan Mischke
成政珉 (Jeongmin Seong)
Tilman Tacke

目录

概述	v
引言	7
世界秩序: 应对安全担忧, 引领贸易增长	11
科技平台: 超越制造, 走向创新	17
人口结构: 提高生产率, 对抗老龄化	23
资源和能源体系: 获取能源, 控制排放	27
资本化: 纾解金融压力, 充分调动资本	33
新时代, 新战略	39
致谢	41



概述

- **亚洲经济体是全球化世界的最大受益者。**它们充分利用了过去30年的决定性趋势：全球联系不断加深，数字技术迅速普及，城市化和资本化不断扩大。地理和经济多样性非但没有给亚洲的经济发展构成障碍，反而形成了助力。亚洲多样化的经济体之所以能够相互联系，得益于贸易上的互补性比较优势，而非政治立场。亚洲有59%的贸易都是在区域内进行的。
- **亚洲将在新时代迎来更多挑战。**我们如今正迈入一个崭新的时代，塑造这个时代的基本要素与过去30年截然不同。这些重要的因素交汇于亚洲，也使得亚洲在5个领域可能面临更为突出和严峻的全球性挑战：
 - 亚洲身处世界贸易的重要节点，但也会因此成为贸易争端的聚焦地。
 - **科技创造**的价值将不再局限于亚洲擅长的制造业。
 - 亚洲拥有推动增长所需的人才，但太平洋沿岸的高生产率经济体正面临着人口**老龄化**的严峻挑战。
 - 亚洲因其世界工业基地的地位和激增的能源需求而面临更大的**净零转型**挑战。
 - 如果亚洲的资本成本和资产负债表压力上升，但同时又需要大量的**全球资本**才能继续维持增长，那么亚洲较低的资本回报率或将难以为继。
- **亚洲以世界“新多数”的优势地位迈入新时代。**2015年至2021年，亚洲为全球贡献了57%的GDP增长，以及大部分的贸易和生产增加值。这里拥有全球56%的中产家庭。在新时代，亚洲已经站上了截然不同的起点。从许多方面来看，它都将在新时代扮演核心角色。
- **亚洲商业领袖正为新时代制定新战略。**在全球化时代，亚洲经济体通过及时调整实现了蓬勃发展，如今，它们也必须进行必要的调整和创新，谋求新的发展。亚洲企业领袖协会（Asia Business Council）的一项最新调查发现，82%的受访企业领袖对新时代持乐观态度，但绝大多数受访者（74%）认为，需要在多个领域进行重大的甚至革命性的战略转变。进入新时代，整个世界将面临多条发展路径，但并非都是良性的。不过，只要保持警惕和远见，亚洲就能渡过这段过渡期，踏上新的进步之路。



引言

当今世界的许多经济和政治动荡都与亚洲地区紧密相关。我们认为，一个由亚洲扮演重要角色的新时代可能就此开启。

从历史上看，当今世界面临的挑战并非独一无二。MGI的全球报告显示，自1945年以来，世界还曾出现过其他几个颠覆性时期¹。每个时期都开启了一个漫长的新时代，从构建全球经济和国际关系方面来看，这些时代都相对稳定，但在稳定中也发生了变革。

MGI将最近一个时代称为“市场时代”（1989-2019年）。在此期间，亚洲的经济体发展成为世界的“新多数”。这是指，在我们用来衡量世界经济的关键指标中，亚洲都占到全球总量的一半以上。因此，在我们研究的5个领域中，亚洲目前都扮演着重要角色：世界秩序、科技平台、人口结构、资源和能源体系以及资本化（图1）。

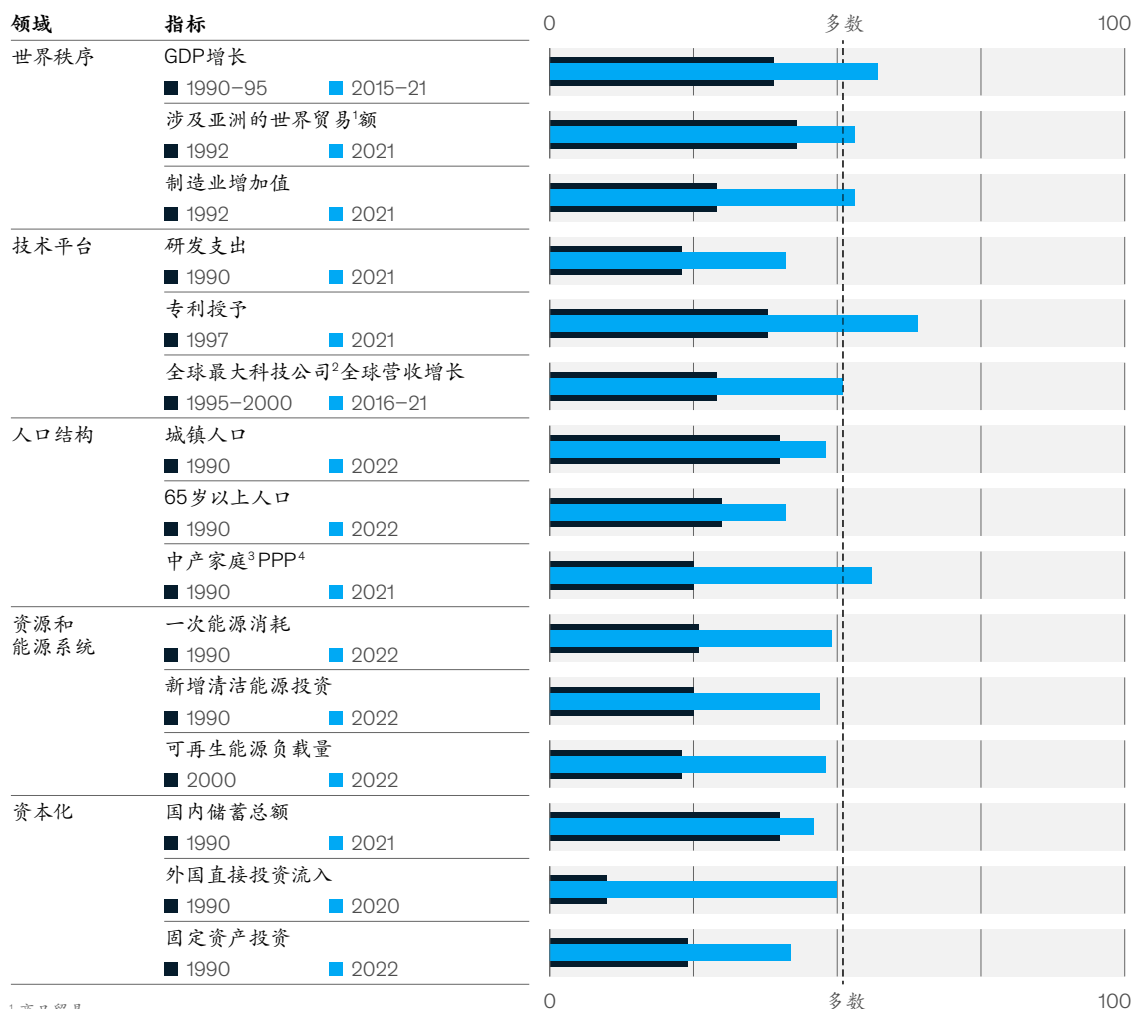
得益于这一多数地位，亚洲有机会影响和塑造一个新时代——不仅影响区域内的经济体，也将影响全世界的其他经济体。然而，即使亚洲处于强势地位，但由于亚洲处于全球经济和政治变革的交汇点上，它也将在这5个领域面临更严峻的全球性新挑战——我们将在本报告中逐一探讨这些领域。

- **世界秩序。**亚洲身处世界贸易的重要节点，但也会因此成为贸易争端的核心区域。亚洲能否保持其商业上的务实模式，在地缘政治局势日益紧张的情况下维持自身的贸易利益，并继续发挥互补性优势？
- **科技平台。**技术创造的价值不再局限于亚洲擅长的制造业。在新时代，当关键的前沿技术领域引发越来越激烈的竞争时，亚洲能否将自身重塑为技术创造者，而不再（主要）扮演技术制造商和消费者的角色？
- **人口结构。**亚洲拥有推动增长所需的人才，但太平洋沿岸的高生产率经济体正面临着人口老龄化的严峻挑战。亚洲能否通过转移价值链和提高生产率来应对快速老龄化给那些生产率最高的经济体所带来的严峻挑战？
- **资源和能源体系。**亚洲因其世界工业基地的地位和激增的能源需求而面临更大的净零转型挑战。亚洲能否应对双重挑战：既要满足快速增长的能源需求，又要减少全球最大的碳排放量？
- **资本化。**如果亚洲的资本成本和资产负债表压力上升，但同时又需要大量的全球资本才能继续维持增长，那么亚洲较低的资本回报率将难以为继。亚洲能否调动充分资本来推动经济增长，深化金融市场以改善资本配置，同时在资产负债表承压的情况下增强韧性？

图1

亚洲正成为世界的“新多数”

亚洲在全球的占比，%



¹ 商品贸易。

² 全球最大科技公司是按照1995年和2022年最大市值排列的约3000家科技企业。

³ 年收入为1万至7万美元。

⁴ 购买力平价。

资料来源：世界银行；国际货币基金组织；联合国贸易数据库；联合国教科文组织；美国国家科学基金会；世界知识产权组织；联合国世界人口展望；Energy Institute Statistical Review of World Energy；彭博新能源财经；国际可再生能源机构；联合国贸易和发展会议；牛津经济研究院；麦肯锡全球研究院分析

当然，我们不能把亚洲简单看作是单一的整体。整个亚洲的面积约为4500万平方公里，几乎是欧洲的五倍²。亚洲的文化和语言极为多样（欧洲只有300种语言，而亚洲则多达2300种），政治方针也大相径庭³。此外，亚洲经济体各自的经济规模和经济构成同样差异巨大。以尼泊尔和新加坡的人均GDP为例：后者达到前者的60倍（参见附文一，《五个亚洲：截然不同，却互为补充》）但我们之所以能将这些国家/地区作为一个整体来看待，是因为它们构成了一个互补互联的生态系统，这主要是通过互惠互利的贸易来实现的。从整体来看，亚洲将处于全新时代的中心。

五个亚洲：截然不同，却互为补充

亚洲至少由5个不同的部分组成，它们或将以不同的方式经历新时代，并参与塑造新时代。在现实中，我们需要以更加细致的视角来分析亚洲。例如，中国和印度都是体量庞大的经济体，其规模甚至足以比肩某些地区¹。我们主要参考了联合国的分组方式，并做出了一些调整。按照联合国的分组，亚太地区共有83个国家/地区。但与联合国的分组不同的是，我们将伊朗和其他被联合国归入西亚的国家/地区（包括沙特阿拉伯和中东其他国家/地区）排除在外，因为这些经济体不同于亚洲其他地区。

- **发达亚洲。**澳大利亚、日本、新西兰、新加坡和韩国的人均GDP、城市化水平和互联互通程度都比较高。它们是亚洲其他地区的技术中心、资本来源和高端消费市场，塑造了该地区融入全球供应链的方式。2021年，亚洲发达市场占全球人口的3%（2.13亿人），占全球GDP的9%（9万亿美元）。2021年的人均GDP超过4.23万美元。1991至2021年间，这些经济体占全球GDP增长的7%。
- **中国。**中国在亚洲是一个独特的存在，也是亚洲贸易和增长的中心²。2021年，中国的人口（14亿人）和GDP（18万亿美元）的全球占比均达到18%。中国2021年的人均GDP超过1.27万美元，1991至2021年占全球GDP增长的25%。
- **新兴亚洲。**这一部分包括大多数东南亚经济体，如柬埔寨、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国和越南。它们高度多样化，在亚洲内部有着密切联系，在推动地区贸易发展方面拥有巨大潜力。亚洲新兴市场占全球人口的9%（7.02亿人）和全球GDP的3%（3万亿美元）。2021年的人均GDP超过4200美元。1991至2021年间，这些经济体占全球GDP增长的4%。
- **印度。**与中国一样，印度也是亚洲的一个独特存在。印度有可能成为亚洲最大的劳动力市场，2021年该国占全球人口的18%（14亿人），但仅占全球GDP的3%（3万亿美元）。2021年的人均GDP超过2230美元。1991至2021年间，印度占全球GDP增长的4%。
- **边疆亚洲。**历史上，孟加拉国、哈萨克斯坦、巴基斯坦和斯里兰卡等经济体与亚洲其他地区的紧密程度有限，但它们拥有数量可观的年轻人和巨大的经济增长潜力。2021年，这些经济体占全球人口的6%（4.64亿人），占全球GDP的1%（8700亿美元）。2021年的人均GDP为1890美元。1991至2021年间，这些经济体占全球GDP增长的1%。

¹ Yuval Atsmon、Ari Kertesz和Ireana Vittal共同撰写的“Is your emerging-market strategy local enough?”，McKinsey Quarterly，2011年4月；Understanding India's economic geography，麦肯锡，2014年10月；以及Pixels of Progress: A granular look at human development around the world，麦肯锡全球研究院，2022年12月。

² Justin Yifu Lin撰写的From flying geese to leading dragons: New opportunities and strategies for structural transformation in developing economies，政策研究工作论文，世界银行，2013年6月。



世界秩序： 应对安全担忧， 引领贸易增长

世界秩序由塑造国际事务的机构、框架和规则共同构成。在“市场时代”，亚洲扩大了与世界的贸易，并利用互补性比较优势扩大了其区域内部的贸易，借此实现了繁荣发展。亚洲经济的融合并不以政治立场为基础。但在新时代，非经济因素可能会带来更大的影响，由此引出了一个问题：在一个竞争更加激烈的多极世界中，亚洲是否能继续开展务实的合作？

身处世界贸易中心的区域化亚洲

“市场时代”的一大显著特点是全球联系的逐步深化，贸易是其中的主要手段。亚洲已成为全球最大的经济和贸易区，并因此成为新时代世界秩序调整的中心。

亚洲不仅是全球经济引擎，还是世界贸易中心

亚洲凭借其强劲的经济增长及其作为世界制造和贸易中心的角色，获得了至关重要的全球地位。2015至2021年间，亚洲贡献了57%的全球GDP增长。2021年，亚洲对全球GDP的贡献率达到42%（基于购买力平价），居全球第一⁴，并由此巩固了亚洲在世界贸易中的重要地位。2021年，亚洲占全球贸易额的53%；2001年至2021年，亚洲占全球商品贸易增长的59%⁵。

在全球最大的80条贸易走廊中，亚洲合计占到全球贸易额的50%以上（图2）。亚洲在其中49条贸易走廊中占据进口或出口的一端，在其中22条中占据进出口两端。在20个增长最快的贸易走廊中，亚洲占18个；在20个规模最大的走廊中，亚洲占13个。

中国的作用尤为突出。在20个最大的全球贸易走廊中，大部分（2021年为56%）贸易额都与中国有关。迄今为止，全球最大的双边贸易走廊位于中国和美国之间，其2021年的贸易额达到7230亿美元。但中美贸易增速一直在放缓。2016至2021年，这条走廊的年复合增长率为3%（最大的80条贸易走廊的平均增长率为8%）。中国也在推进贸易伙伴的多样化，并与拉美、中东和东欧广泛建立了新的贸易走廊。

与此同时，印度和越南等其他快速增长的亚洲经济体正成为世界的主要贸易伙伴。例如，新兴亚洲和印度都在加大与美国的贸易往来，尤其是在电子产品和纺织品领域。2016至2021年间，这两个领域的年复合增长率分别为13%和7%。

另一个值得注意的现象是，中国、新兴亚洲和美国之间形成了新的贸易三角关系。2018至2022年，中国占美国进口份额下降了约6.0个百分点，而新兴亚洲、边疆亚洲和印度的份额则增加了4.4个百分点。与此同时，亚洲各国/地区与中国之间的贸易快速增长。同期，中国与越南的贸易额年均增长16%，中国与马来西亚的贸易额年均增长13%。

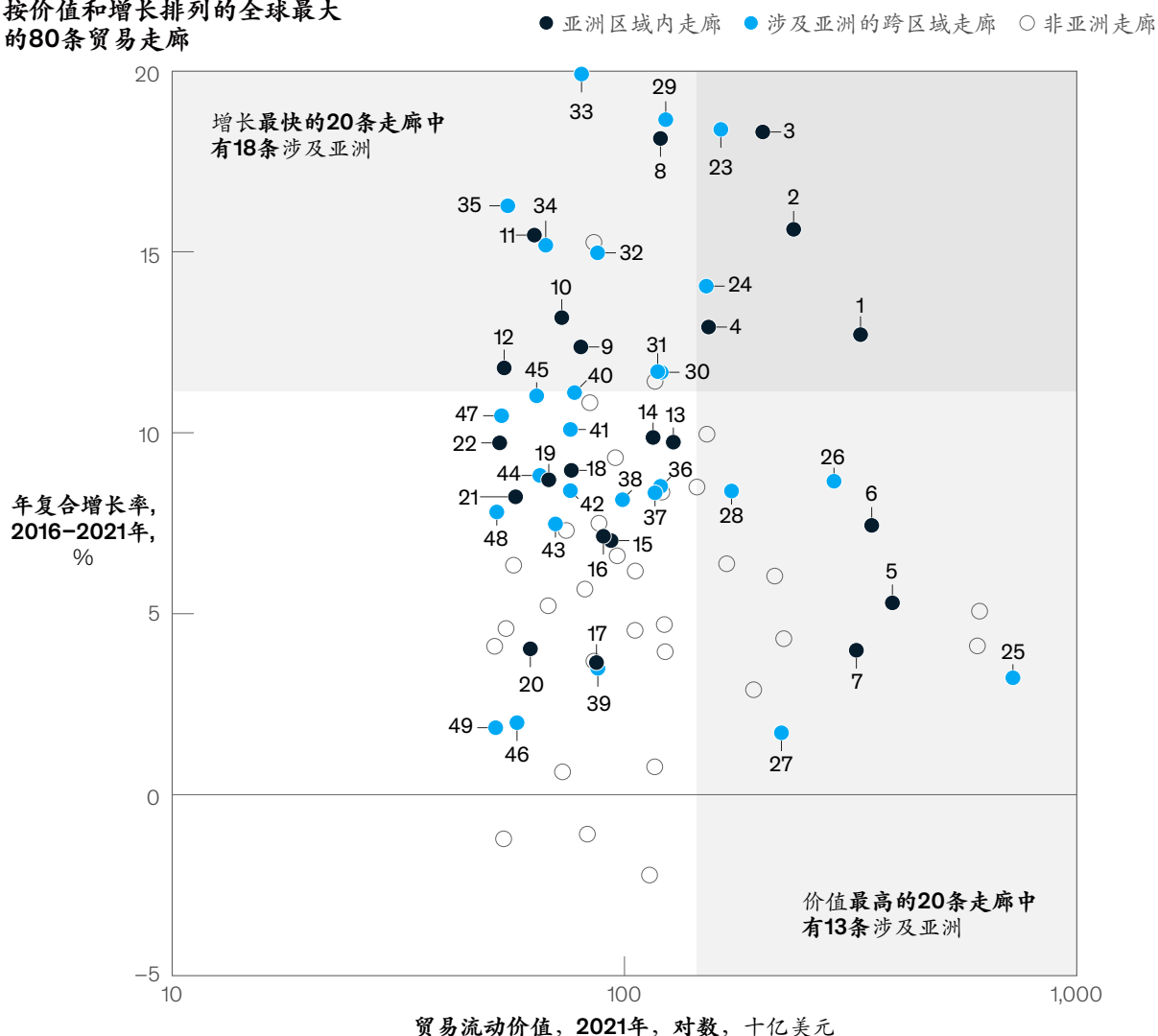
18/20

增长最快的贸易走廊
位于亚洲

图 2

全世界最大的80条贸易走廊中，有49条涉及亚洲国家/地区

按价值和增长排列的全球最大的80条贸易走廊



● 亚洲区域内走廊

- 1 中国大陆 - 中国台湾
- 2 澳大利亚 - 中国大陆
- 3 中国大陆 - 越南
- 4 中国大陆 - 马来西亚
- 5 中国大陆 - 日本
- 6 中国大陆 - 韩国
- 7 中国大陆 - 中国香港
- 8 中国大陆 - 印度尼西亚

- 9 韩国 - 越南
- 10 中国香港 - 中国台湾
- 11 中国台湾 - 新加坡
- 12 中国台湾 - 韩国
- 13 中国大陆 - 泰国
- 14 中国大陆 - 印度
- 15 中国大陆 - 新加坡
- 16 日本 - 中国台湾

- 17 日本 - 韩国
- 18 马来西亚 - 新加坡
- 19 澳大利亚 - 日本
- 20 日本 - 泰国
- 21 中国香港 - 新加坡
- 22 中国大陆 - 菲律宾

● 涉及亚洲的跨区域走廊

- 23 巴西 - 中国大陆
- 24 中国大陆 - 俄罗斯
- 25 中国大陆 - 美国
- 26 中国大陆 - 德国
- 27 日本 - 美国
- 28 韩国 - 美国
- 29 美国 - 越南
- 30 中国台湾 - 美国
- 31 印度 - 美国
- 32 中国大陆 - 沙特

- 33 中国大陆 - 阿联酋
- 34 智利 - 中国大陆
- 35 中国大陆 - 波兰
- 36 中国大陆 - 墨西哥
- 37 中国大陆 - 英国
- 38 加拿大 - 中国大陆
- 39 中国大陆 - 法国
- 40 中国大陆 - 荷兰
- 41 中国大陆 - 意大利
- 42 马来西亚 - 美国

- 43 新加坡 - 美国
- 44 泰国 - 美国
- 45 印度 - 阿联酋
- 46 中国大陆 - 瑞士
- 47 中国大陆 - 西班牙
- 48 中国大陆 - 南非
- 49 德国 - 日本

注：最大的80条走廊占50%的全球贸易额

资料来源：联合国贸易数据库；麦肯锡全球研究院分析

互补性驱动区域化

亚洲在经济上紧密相连。2021年，亚洲近60%的贸易额来自区域内部，比例仅次于欧盟。而且这一数字还在不断增长。2016至2021年，亚洲区域内贸易的年复合增长率超过10%，约为对外贸易的两倍。

虽然亚洲的贸易紧密度与欧盟接近，但二者的驱动因素却有所不同。欧盟贸易一体化的基础是基于条约进行的治理，而亚洲贸易融合的推动力则是贸易合作。从政治和制度上讲，亚洲并非步调一致的统一团体。以联合国大会的投票模式为例，亚洲国家在投票上与中美两国存在互补性，充分反映了求同存异的模式，而没有步调一致地与这两个超级大国中的任何一个结成政治同盟（图3）。

亚洲几乎没有统一的治理方式，政治体制也不尽相同，这使得亚洲深入的贸易和经济融合更加引人注目，这表明亚洲采取了一种以互补为基础的务实经济发展模式。以澳大利亚和中国为例。对中国而言，电子产品是排名前三的出口产品；而对澳大利亚而言，电子产品则是排名前三的进口产品。对于澳大利亚来说，铁矿石是排名前三的出口产品；而对中国而言，则是排名前三的进口产品。

图 3

亚洲在政治体制多元化的情况下实现了经济融合

亚洲各国/地区在各项议题上的立场

		同一届联合国大会上的投票，%		最大贸易伙伴 ¹	“一带一路”倡议	区域全面经济伙伴关系协定	军事基地
		与中国一致	与美国一致				
发达亚洲和中国	澳大利亚	28	72	中国		☑	美国
	中国	—	15	东盟 ²	☑	☑	—
	日本	33	67	中国		☑	美国
	韩国	32	55	中国	☑	☑	美国
新兴亚洲	印度尼西亚	72	21	中国	☑	☑	无
	马来西亚	72	25	中国	☑	☑	无
	菲律宾	56	28	中国	☑	☑	无
	泰国	55	32	中国	☑	☑	无
	越南	77	16	中国	☑	☑	无
印度和边疆亚洲	印度	71	18	美国			无
	巴基斯坦	80	17	中国	☑		无

¹2021年数据；包括国家/地区间的进口和出口数据。中国最大的单一双边贸易伙伴国是美国；合并计算则是东盟最大。

²东南亚国家联盟。

资料来源：联合国大会投票记录（2000-2022年）；联合国贸易数据库；一带一路：ASEAN Main Portal；美国国防部：麦肯锡全球研究院分析

多极世界竞争加剧, 集中具有战略意义的贸易流动导致相互依存

单极世界是“市场时代”的一大主要特征: 以美国这个超级大国为中心, 辅以一套广为接受的规则。亚洲就是在这样的世界中建立了深厚联系和相互依存关系。但如今的世界正演变成一个更加复杂的多极世界, 政治因素和竞争的影响日益凸显。从芯片到矿产再到能源资源, 许多贸易流动的战略意义越来越受关注⁶。在贸易流动集中的地方, 一个国家/地区可能是另一个国家/地区的唯一供应来源, 这种依赖性可能会带来风险。

亚洲将面对竞争更激烈的世界?

亚洲主要经济体现在已成为不可忽视的经济中心。中国是当今世界第二大经济体, 日本排名第三, 印度位列第五⁷。然而, 正是这一成就促使世界向多极化发展。随着新的参与者发挥更大的影响力, 国际关系可能会出现更多的竞争关系。

过去, 亚洲经济体之间的贸易都以发挥比较优势, 从而实现最高效率和最低成本为明确指导原则。但如今又出现了一个新的因素: 安全。这并不会改变全球化的进程, 毕竟各经济体之间的相互联系和相互依存度都很高, 但如果亚洲内外出现紧张局势和制约因素, 贸易增长可能会因为战略上的考虑而受到影响。在国际舞台上, 美国已经采取了一系列经济和贸易行动, 包括针对可能具备直接军事用途的技术施加限制(如对中国的关键技术限制), 施加关税(如对进口钢铝采取232关税措施)和经济制裁(包括在缅甸军事政变后对其进行制裁, 以及对被指在俄乌冲突中支持俄罗斯的中国公司实施制裁)⁸。

亚洲内部也出现了一些贸易限制。比如, 2018年以来, 中国对澳大利亚的煤炭、牛肉和棉花等产品采取了限制措施, 澳大利亚也禁止中国电信设备制造商参与其5G网络建设⁹。2019年, 日本禁止向韩国出口氟化氢等关键芯片制造材料¹⁰。2020年, 当印度还是马来西亚最大的棕榈油买家时, 便呼吁抵制马来西亚棕榈油, 导致后者的棕榈油出货量比前一年减少了85%¹¹。

长期以来, 贸易一直受到间歇性紧张局势的干扰, 但在一个多极世界中, 紧张局势可能会变得更深刻、更频繁。这可能会推动有关供应链选址的长期决策, 从而产生深远影响。

应对依存性

互补性比较优势推动了亚洲内部的贸易流动和价值链的增长。亚洲地区有几条具有重要战略意义、互补性和高集中度的大型产品贸易走廊, 而高集中度却会导致各大经济体极易受到供应链中断的影响。例如, 以下四条横跨亚洲、并延伸至世界各地的关键贸易供应链:

- **矿产和金属。**亚洲是稀土元素、铜、铝土矿(铝)、镍、锡和锌等矿产和金属贸易的重要节点。作为世界冶炼中心, 中国的作用尤为重要。以对电池生产具有重要意义的镍为例, 亚洲是这一矿产的全球最大进口地和生产地。2021年, 全球90%以上的镍矿石贸易流向亚洲(90%流向中国), 50%的镍矿石产自印度尼西亚和菲律宾¹²。光是中国与菲律宾之间的这一条贸易走廊就占世界镍矿石进口量的59%。**钢铁冶炼**也存在类似的情况。亚洲出口的铁矿石和冶金煤占全球总值的55%, 而这些材料的全球贸易额中有85%涉及亚洲。在亚洲内部, 59%的铁矿石和冶金煤贸易从澳大利亚流向中国, 后者占2021年全球粗钢产量的53%¹³。同样, 在铝矿石和精矿(最主要的是**铝土矿**)方面, 中国占全球进口量的68%, 主要来自几内亚(占中国进口量的58%)、澳大利亚(24%)和印度尼西亚(16%)。2021年, 中国的铝产量占全球产量的58%¹⁴。

亚洲占全球电子和
电气设备出口的

73%

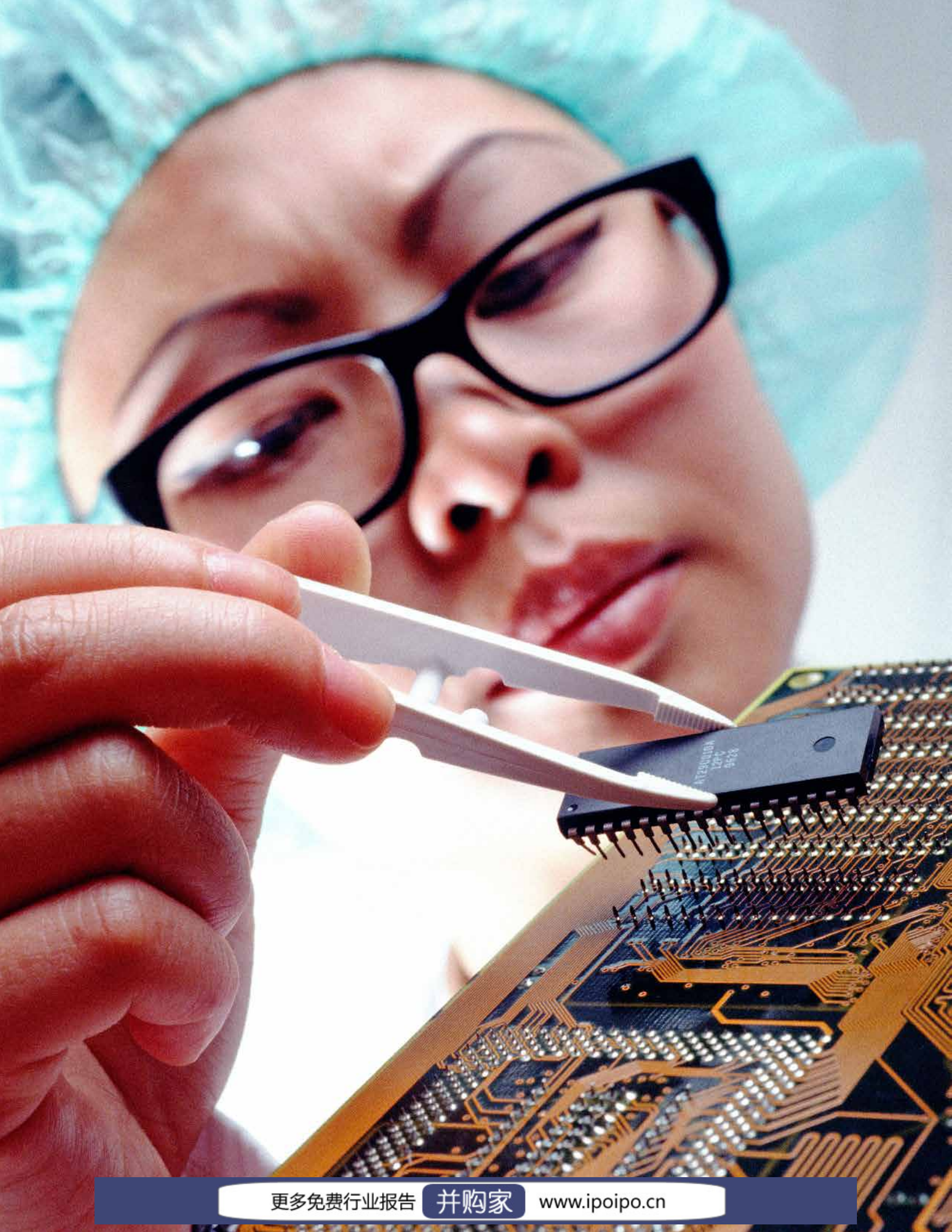
- **电子产品(芯片)**。对大多数电子设备中使用的芯片(集成电路)而言,亚洲都是最大的贸易商和制造商。全球60%以上的半导体产自中国台湾;全球最大的40条芯片贸易走廊中,有33条位于亚洲内部;美国进口芯片的83%来自亚洲。在排名前40位的芯片贸易走廊中,有10条用于中国大陆的进口,中国大陆的芯片进口额超过了石油贸易进口额。将芯片与其他电子零件组装后,亚洲贡献了全球电子和电气设备(如移动设备、计算机和广播设备)出口的73%¹⁵。
- **能源**。5个亚洲国家/地区的液化天然气(LNG)进口量占全球进口量的70%。仅澳大利亚就占全球出口的24%,马来西亚占6%。就石油而言,78%的区域内消耗来自进口,而中国是全世界最大的石油进口国。日本和韩国的需求几乎100%依赖进口。亚洲大约一半的石油进口完全来自中东。但亚洲是煤炭净出口地¹⁶。
- **农产品**。中国超过1/3的农产品依赖进口,自给率为66%¹⁷。就卡路里摄入量计算,韩国的自给率为44%,日本为38%¹⁸。全球大米贸易约有60%来自三个亚洲国家:印度占35%,泰国占15%,越南占10%。孟加拉国和尼泊尔90%以上的大米进口完全来自印度¹⁹。

这种贸易走廊现在是否过于集中,以至于在亚洲造成了相互依赖?集中化是专业化的产物,但当价值链中断时,集中化会令经济变得脆弱²⁰。

亚洲能否驾驭更加复杂的全球化时代?

亚洲务实的合作模式能否在不断变化的世界中站稳脚跟,还是会面临压力?让我们拭目以待。在缺乏更广泛的正式区域性协同治理的情况下,对具有战略性意义的供应链的争夺可能会暴露出亚洲的脆弱性。此外,许多关键驱动因素都不受任何单一参与者的控制,因此各经济体不仅需要被动应对,更需要主动塑造格局。

- 在多极世界中,亚洲能否成功平衡安全担忧与经济发展,还是会在贸易限制和战略韧性的要求下走上不同的道路?亚洲过去坚持的经济优先模式是否会继续推动该地区和世界的发展?
- 面对紧张局势加剧的风险和因贸易集中化而造成的潜在干扰,企业如何确保自身的韧性?



科技平台： 超越制造，走向创新

科技平台和应用科学驱动了发展和创新。亚洲经济体的创新曲线迥然不同，但总体而言，该地区利用其制造业优势作为一个强大的平台，在制造领域实现了技术创新，并在半导体等细分领域获取了优势。但是，从关键的赋能技术来看，亚洲的进口仍然远超出口。亚洲能否继续提升创新曲线，尤其是在新的跨领域技术方面取得发展？

亚洲既是重要的科技消费者，也是全球科技制造中心

亚洲在“市场时代”热情拥抱数字革命，其数字化应用水平很高。许多亚洲经济体利用卓越的制造能力和大量的理工科 (STEM) 人才，在电子等领域取得了世界领先的地位。

擅长制造业

亚洲已经成为世界加工、制造和组装中心。从1992到2021年，其制造业增加值占全球总增加值的比例从29%上升到53%²¹。2022年，中国和越南分别有29%和21%的劳动力从事制造业，远高于全球的14%²²。

亚洲在4个科技领域的表现超过了其GDP比重：消费电子、工业电子、电动汽车 (EV) 和半导体 (图4)。其中，按照全球最大的3000家与科技有关的企业的全年收入、研发支出和专利份额来看，亚洲占40%以上²³。与其他更依赖数字化、软件服务或生命科学的领域相比，这4个领域都更依赖制造业。

高门槛技术差距犹存

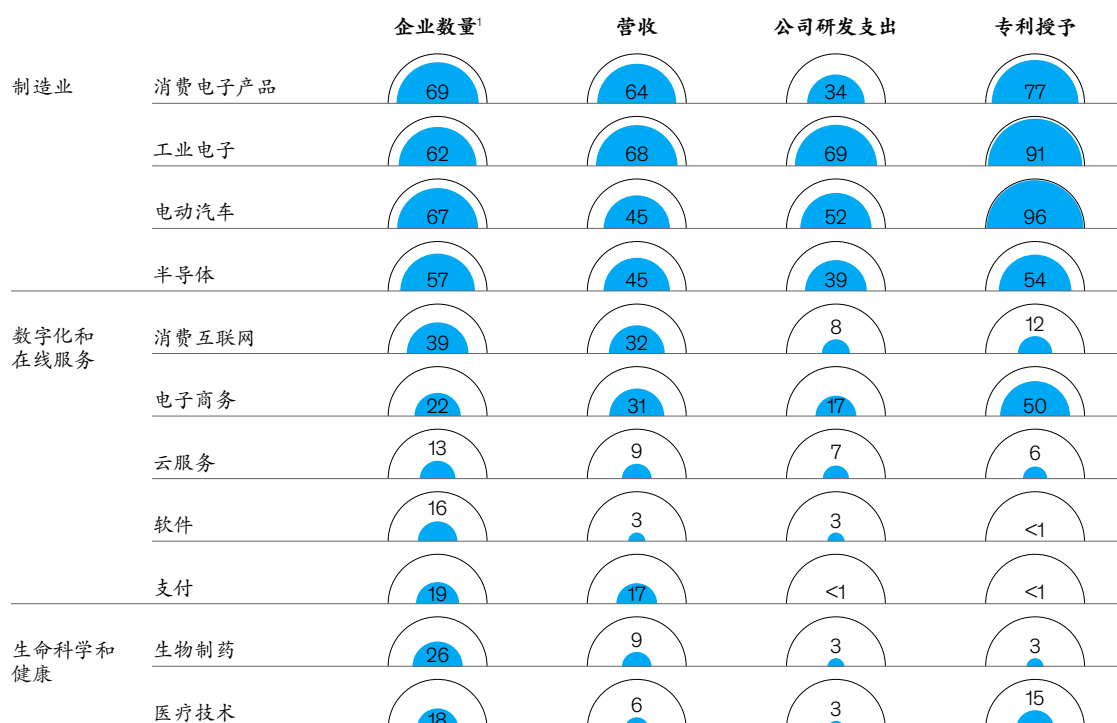
如今，全球有一半的网民在亚洲。一些亚洲经济体的宽带普及率高于欧洲 (89%) ²⁴。在亚洲，约69%的电子商务交易使用移动支付，远高于欧洲的29%和北美的32%。印尼、泰国和越南等亚洲新兴经济体的移动支付普及率也已经高于美国或欧洲²⁵。

亚洲在培养理工科 (STEM) 人才方面处于世界领先地位，并为亚洲目前的技术发展体系提供了支撑。2016至2018年，亚洲占全球理工科毕业生的76%，欧洲以8%位居其次²⁶。北美洲只占总数的5%，与拉美的比例相同。

图 4

亚洲以其强大的制造业为基础，在4个高科技领域实力雄厚

2020年亚洲企业在全最大的与科技相关的3000家企业的占比，%



¹ 3000强企业名单不分行业。

资料来源：CP Analytics；麦肯锡全球研究院分析

尽管如此，亚洲在技术上并未实现自给自足；在关键基础技术领域，亚洲也未能获得领先地位。与新兴亚洲和边疆亚洲相比，中国和某些发达亚洲经济体在技术投入（科技文章和研发支出）和应用（如宽带）方面更胜一筹。但即使是亚洲的这些地区，仍然在某些领域落后于美国和欧盟。例如，还没有一个亚洲国家/地区能够制造宽体飞机，中国也是近年来才具备了航空母舰制造能力²⁷。在半导体方面，虽然韩国和中国台湾在小于7纳米的高端芯片领域具备全球一流的生产能力，但亚洲的优势主要源自存储芯片生产领域，在芯片设计领域则不然。美国占全球芯片设计收入的46%²⁸。因此，亚洲仍然依赖进口来维持其最重要的技术之一。

随着技术的价值来源发生转变，亚洲需要应对限制技术流动所带来的挑战，并提高相关技能

技术的价值正在从硬件转向软件解决方案。例如，到2030年，软件在乘用车总体内容中的占比可能从现在的10%增长到30%²⁹。制造业正日益普及化，亚洲则需要突破科技制造业的局限，把握更多的全球收入和利润。但在新时代，地缘政治紧张局势以及新的跨领域技术崛起可能会阻碍亚洲的发展。

紧张局势中的进口依赖

亚洲在核心知识产权方面严重依赖进口。例如，2022年，中国和印度的知识产权进口额分别达到各自出口额的3倍和9倍³⁰。在地缘政治不稳定的环境中，这种流动的中断可能会对提升技术价值链的能力形成障碍。在此仅举几例。2022年，美国宣布实施出口管制，限制中国获得某些高端半导体设备³¹。同年，越南实施网络安全法，要求科技公司在当地设立办事处并将数据存储在该国境内³²。2023年，中国对半导体、通信设备和太阳能电池板制造过程中使用的关键原材料实施出口管制和许可证制度³³。同年8月，美国在半导体和微电子、量子信息技术以及某些人工智能系统这三大领域，对中国公司的投资施加限制³⁴。

跨领域技术——新兴技术的竞争舞台

以往的科技竞争力主要是通过单个领域的专业化来实现的，而如今的技术正通过人工智能、量子计算和云计算等跨领域技术渗透到各行各业³⁵。这些领域尚未出现明确的领导者。因此，这些领域可发展的空间较大。如今的优势属于北美，美国在云计算、边缘计算和量子技术方面的优势尤为明显。在这两项技术中，美国分别占世界级专利的57%和64%，占投资的78%和60%³⁶。

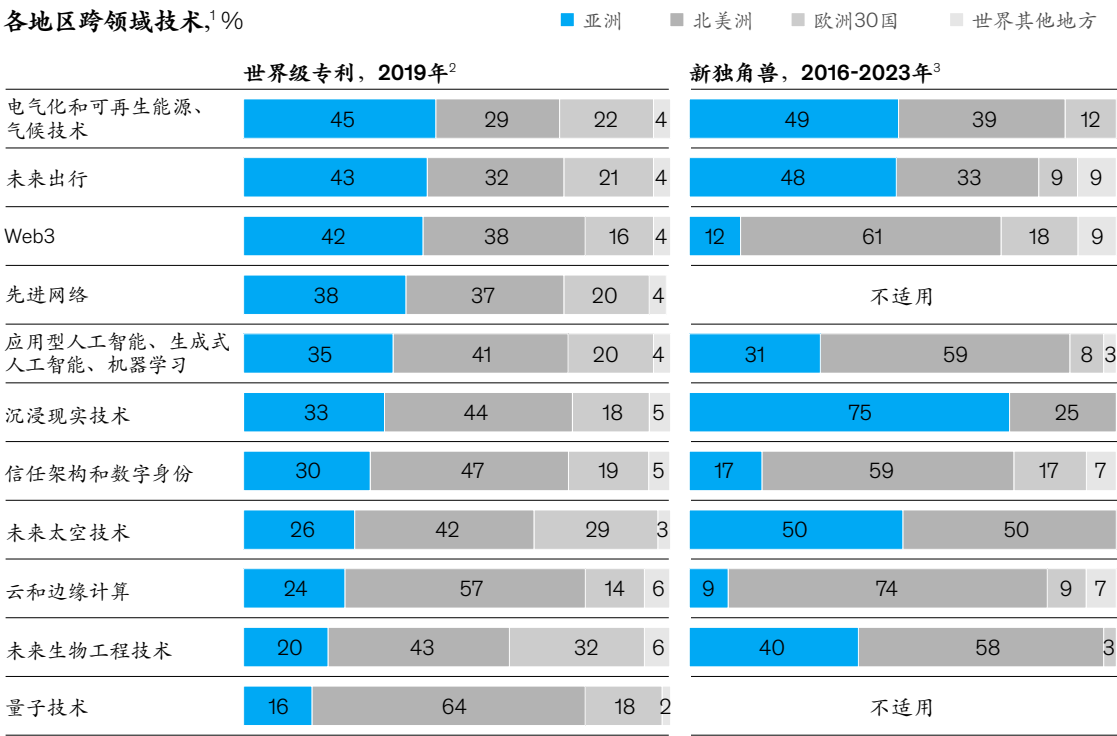
但亚洲也在进步（图5）。自2018年以来，风险投资和私募股权投资公司管理的资产合计增长了2.5倍³⁷。在2016年之后成立的所有与跨领域技术相关的新独角兽企业中，有27%来自亚洲³⁸。亚洲正开始在两项跨领域技术领域占据有利地位。在清洁能源领域，亚洲占全球世界级专利的45%，占全球新独角兽企业的49%。在交通出行领域，亚洲拥有43%的世界级专利和48%的独角兽企业。亚洲在人工智能和机器学习、沉浸现实技术、空间技术、生物工程和Web3等领域也拥有广阔前景。

要抓住下一波跨领域技术浪潮，必须提高人才质量，引导新的产业结构转变，更好地将本地研发成果转化为对当地有用的知识产权，并在合适的标准和文化环境支持下，推动整个亚洲地区采用和部署这些技术。

亚洲在两项跨领域技术上 占据有利地位

图 5

亚洲开始在一些跨领域技术领域发展知识产权和软件应用



注：由于四舍五入，数字总和可能不等于100%。
¹ 由于缺乏用于知识发展和商业化的区域性数据，下一代软件开发（如无代码软件）未包括在内。
² 衡量标准包括积极持有一项专利的国家/地区数量、该技术的相关性以及这些专利在其他专利申请中被引用的次数。
³ 将PitchBook中的第一或第二产业分类映射到技术领域。
资料来源：CP Analytics；麦肯锡全球研究院分析



亚洲能否在新时代的创新曲线上更上一层楼？

亚洲能否跟上前沿技术的发展步伐？该地区不仅需要加快科技进步速度（这就需要更高素质的人才），还需要降低某些关键技术对进口的依赖。

- 亚洲能否扩大本土创新的规模，尤其是在跨领域技术领域成为软件和解决方案驱动型创新的领导者？
- CEO应当如何重新思考企业的技术路线图，才能在未来的竞争中获胜？如何利用亚洲的规模和速度优势继续创新，并聘用和留住高素质人才？





人口结构： 提高生产率， 对抗老龄化

人们常说：“人口决定命运。”人口结构的变化可能很缓慢，但却拥有无所不能的力量。过去，亚洲有大量的年轻农村人口纷纷进城，从人口结构上为从农业向工业的转型奠定了基础。但现在，中国和发达亚洲正在经历迅速老龄化，而在生产率较低的亚洲经济体，劳动年龄人口和非农产劳动人口却在不断增加。亚洲能否利用其互补的人口结构优势提高生产率，以抵消老龄化的负面影响？在老龄化日益严重的亚洲，企业能否为劳动者提供再培训，通过自动化来提高生产率？

亚洲享受了人口红利，但老龄化正在加速

自1990年以来，亚洲已有11亿人摆脱了极端贫困³⁹。这一成就得益于劳动年龄人口激增、劳动力向工业化和城市化迁移，以及生产率激增等有利因素的共同作用。

全球有史以来最大的劳动力供应冲击

在“市场时代”，亚洲几乎拥有最理想的人口结构。1990至2022年，全球有55%的劳动年龄人口增长来自亚洲⁴⁰。此外，该地区劳动年龄人口的增长速度快于其总人口增长速度⁴¹。

除了有利的人口结构外，城镇化以及与之相关的农业人口转移，都对全球工业劳动力的供应产生了巨大的积极影响。亚洲的城市人口比例从1990年的40%上升到2022年的48%。中国的城市人口增长了2倍，印度增长了2.3倍⁴²。劳动力结构也发生了变化。在1990至2022年期间，中国的农业就业比例从49%下降到22%，亚洲总体比例从48%下降到28%⁴³。

但在整个亚洲，仍有很大一部分人口从事农业工作，这表明城市化还有很大的发展空间。例如，印度和中国分别有45%和22%的劳动者从事农业工作。美国的这一比例还不到2%⁴⁴。预计到2050年，中国的城市化率将从目前的62%上升到80%，印度将从35%上升到53%。到2050年，仅这两个国家的城市人口就将增至6亿左右⁴⁵。劳动年龄人口比例较小，但非农部门劳动力占比较大，这两股力量的相互抵消将会决定未来的走向。

生产率大幅提高

生产率的大幅提升为亚洲的人口结构形成了补充，对其丰富的劳动力资源蕴含的经济力量起到了放大作用，在中国尤其如此。从1990到2022年，中国的生产率提高了14倍多，印度提高了4倍多⁴⁶。农村人口向城市迁移是背后的重要原因。在如今的印度，农业劳动者的生产率只有非农业劳动者的1/4。自2000年以来，中国的生产率增长约有35%来自农业生产的转移，其余部分则来自资本所带来的工业生产率的超高增长。

14倍

中国的生产率在
1990至2022年间增长
14倍

2倍

亚洲发达市场和中国的老龄化速度达到美国和欧盟的2倍

将工作与劳动者相匹配

亚洲除了要应对抚养比上升这一挑战外，还需考虑将工作转移到劳动者所在的地方。这反过来又需要大规模提高新增劳动群体的生产率。

抚养压力大

亚洲部分地区的老龄化速度很快。中国、日本和韩国的老年人口已经（或到2050年将）位居世界前列。在发达亚洲和中国，老年人比例将分别达到34%和30%，几乎是亚洲新兴市场（16%）和印度（13%）的两倍。在整个亚洲，抚养比将从2022年的47%上升到2050年的58%。发达亚洲和中国的老龄化速度则达到美国和欧盟的两倍。美国和英国的年龄中位数从30岁提高到40岁用了50多年，韩国用了15年，日本用了22年，中国预计用23年。总体而言，到2050年，该地区64岁及以上的人口将比现在增加约4.25亿，相当于法国、英国和美国人口的总和⁴⁷。

劳动力失衡

到2050年，发达亚洲和中国（“亚洲老龄化地区”）的劳动年龄人口将减少2.5亿。其他地方也会有新的劳动力，但生产率要低得多（图6）⁴⁸。

从整体上看，亚洲的劳动力人口特征具有互补性。新兴亚洲和印度新增的2亿劳动年龄人口几乎可以抵消中国和发达亚洲劳动年龄人口的减少。但总数仍然会减少约5000万人⁴⁹。

农业人口向城市的流动有助于劳动力恢复增长。即使在城市化程度已经较高的中国，到2050年，农业劳动力的比例也可能从22%降至12%⁵⁰，农业劳动者将减少8700万。这虽然缓解了工业部门老龄化带来的冲击，但工业部门的劳动力储备仍会减少2900万——他们需要共同支持起更加庞大的老龄人口⁵¹。

但最大的变化发生在印度，预计该国农业劳动者比例将急剧下降，从2022年的46%降至2050年的29%。印度的非农部门预计将新增2.23亿就业人口⁵²。这对印度妇女尤其意义重大，其中有60%的人目前从事于自给性农业⁵³。

跨境劳动力流动的增加或价值链的转移也可以减轻老龄化对劳动力市场的影响。前者发生的概率小于后者。有过大规模移民处理经验的亚洲国家/地区寥寥无几。2020年，中国移民人口占总人口的比例为0.1%，日本为2.2%，韩国为3.4%。相比之下，澳大利亚和新西兰均为30%，美国为15%，加拿大为20%⁵⁴。这些国家/地区正在采取一些措施，利用政策手段来鼓励和管理移民。韩国宣布了一项更加开放的移民政策，目的之一是向外国人扩大就业签证的范围和期限，并为多元文化家庭提供预算支持⁵⁵。但这恐怕无法从根本上改变现状。

更有可能的是，至少在短期内，人们不会为工作而迁移，但工作会迁移到人们身边。“中国+1”战略可能会对这一趋势形成促进。2015至2021年期间，流向东南亚国家联盟成员国的外国直接投资增长了约80%，其中来自中国的投资增长了50%⁵⁶。

图 6

亚洲的劳动力增长将集中在目前生产率较低的地方

各地区非农就业和劳动生产率的变化

2022-2050年非农就业变化， 百万人		2022年平均非农生产率 ¹ ， 美元/人（约数）
发达亚洲	-16	80,000
中国	-29	26,000
新兴亚洲	69	15,000
印度	223	10,000

注：亚洲发达经济体包括澳大利亚、日本、新西兰、新加坡和韩国的。亚洲新兴经济体包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和泰国。

¹ 除中国和印度外，其他类别的平均值。

资料来源：联合国人口数据库；牛津经济研究所；IHS Markit；麦肯锡全球研究院分析

提高生产率势在必行

在生产率最高的地方，劳动力储备在减少，而在生产率最低的地方，劳动力储备却在增加，这意味着在现阶段转移工作并非易事。

亚洲发达经济体和欠发达经济体之间的生产率差距很大。例如，发达亚洲的非农生产率约为印度的8倍。到2050年，印度的非农生产率有望从每名劳动者约9800美元提高到约2.2万美元，但仍可能落后于中国目前的2.6万美元⁵⁷。但是，如果印度和新兴亚洲的非农生产率增长速度达到中国在上一个时代的水平，那么到2050年，亚洲的总体生产率将提高两倍，达到8.6万美元。按照目前的发展方向，非农生产率预计将提高近一倍，从现在的2.5万美元提高到2050年的4.6万美元⁵⁸。

提高生产率是让更多亚洲人摆脱贫困的关键。2019年，该地区估计有1.85亿人生活在极端贫困中（每天收入不足2.15美元）。按照较高的国际贫困线（每天3.65美元）计算，亚洲的贫困人口总数达到9.5亿⁵⁹。复制中国的生产率奇迹，是帮助整个亚洲实现收入增长和应对抚养比提高最可靠的途径，但这需要大量的资本投资⁶⁰。

亚洲能否通过提高生产率解决人口问题？

亚洲正处于一个关键时期，人口结构与生产率增长的交汇既带来了挑战，也提供了机遇。

- 亚洲能否提高劳动者的生产率，以利用其人口结构的互补优势？
- 企业领导者应该如何反思工作模式，在劳动力供应萎缩的环境中提高生产率？企业如何才能采用更多的数字化解决方案，以此提高劳动者技能，并利用创新战略留住生产率较高的员工？



资源和能源体系： 获取能源，控制排放

资源和能源体系通过运输和转换能源及材料，使之成为有用的生产资料。亚洲的能源消耗在全球位居首位，能源需求也远高于其他地区。在大多数情况下，亚洲都严重依赖能源和重要矿产的进口，其中一些是全世界范围内最具战略意义、争夺最激烈的产品。然而，由于亚洲经济以工业为主，这就令脱碳非常困难。亚洲是否能够提供充足资金、开展技术创新和管理战略关系，以实现满足能源需求和脱碳减排的双重使命？

亚洲是世界上最大的能源消耗地和碳排放地，也是最依赖进口的地区

过去40年，亚洲一直是全球能源消耗的主力，并已成为世界上最大的碳排放地。在“市场时代”，亚洲通过与全球能源供应的低成本整合，获得了促进增长所需的大量能源资源。

“能源覆盖不足”的人口

1980年，亚洲仅占世界一次能源消耗总量的18%。到2022年，这一比例飙升至49%。在此期间，亚洲的一次能源消耗量占全球增长量的70%——尽管亚洲GDP的能源强度已经下降⁶¹。

然而，亚洲的人均能源消耗量仅为经合组织经济体平均值的1/3，即亚洲为62千兆焦耳，经合组织为174千兆焦耳（图7）。亚洲90%以上的人口消耗量低于经合组织的平均水平⁶²。

全球最大的碳排放地

从1750到2000年，欧洲和北美合计占全球累计排放量的61%，亚洲仅占18%⁶³。但亚洲的工业化快速推进，到2021年已占据全球排放量的一半⁶⁴。从1991到2021年，亚洲占全球二氧化碳排放增量的97%⁶⁵。

能源自给率低

亚洲高度依赖进口能源，尤其是石油和天然气。这里是全球最大的化石燃料净进口地，2021年的净进口额为7750亿美元，其中70%来自亚洲以外地区。亚洲也有澳大利亚、印度尼西亚和马来西亚等能源出口国，但总体而言，其能源资源进口总额为1.1万亿美元，而出口额仅为4000亿美元。中国、印度、日本和韩国是最大进口国⁶⁶。

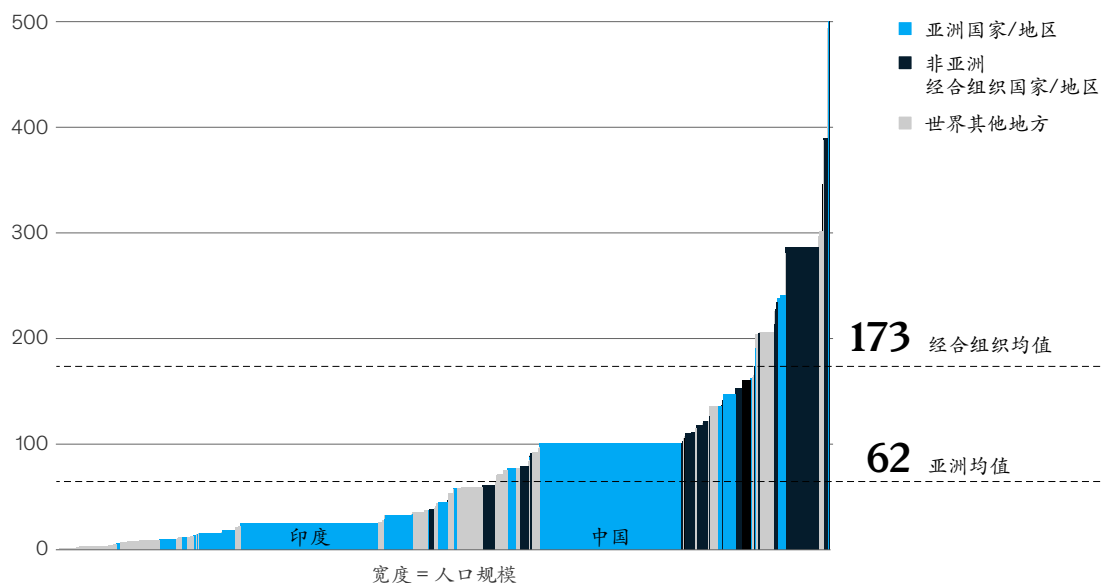
亚洲的人均能源消耗量仅为经合组织经济体的

1/3

图 7

由于当前亚洲人口“能源覆盖不足”，未来，亚洲对能源的增长总需求依然强劲

2019年人均能源消耗，千兆焦耳



印度、日本和韩国进口石油和天然气超过其需求总量的

84%

亚洲对进口能源的依赖与日俱增。2001年，亚洲从区域外进口的石油达到区域内进口的2.5倍。2021年达到3.7倍。2001年，亚洲从区域内进口的天然气是区域外进口的1.4倍，2021年达到1.6倍。亚洲可能需要采取更多措施，确保在世界各地都有稳固的能源供应伙伴。

印度、日本和韩国所需的石油和天然气有84%以上源自进口。2021年，亚洲区域内石油总消耗量的78%依赖进口，其中51%来自中东。亚洲也严重依赖进口天然气。日本、菲律宾、新加坡和韩国的国内天然气消耗几乎100%依赖进口。

亚洲的煤炭消耗量同样很大。亚洲71%的煤炭进口（包括动力煤和冶金煤）来自本地区。中国的煤炭几乎自给自足，进口量仅占国内消耗量的2%。印度的进口依赖度为28%。这至少可以在一定程度上解释煤炭为什么会成为这些经济体在工业化过程中的首选燃料。

亚洲的主要矿产和金属也依赖进口。全世界依靠阿根廷、智利和秘鲁提供所需的铜（铜是能源转型的关键，因为它是电线中最主要的导体之一），也要依靠中国对铜的冶炼。在中国和韩国进口的银矿石中，秘鲁和墨西哥的供应量分别约占80%和60%。相比之下，亚洲经济体的大部分镍供应都来自本地区。

亚洲面临的挑战是需要增加能源供应的同时减少碳排放

亚洲是世界上最大的能源消耗地，但无论从相对数还是绝对数来看，它的需求仍然远高于此。预计到2050年，亚洲人口将占全球一半以上，因此亚洲的能源决策将决定全球的能源消耗和生产模式。

能源需求将持续旺盛

亚洲仍在推进工业化和城市化进程。不仅是人口众多的中国和印度，南亚和东南亚新兴经济体的消费者也越来越富裕。2021至2050年期间，该地区预计将占最终能源消耗增长总量的91%，而在此期间，北美和欧洲的能源消耗预计将有所下降⁶⁷。随着效率不断提高，这一比例可能会降低，但无论如何，实际消耗量都会大幅增长。

亚洲的GDP预计也将增长，从而推动能源需求。从2021到2040年，亚洲的GDP年增长率或将达到3.6%，而欧洲为1.3%，北美为1.7%⁶⁸。中国和印度的增长速度可能会超过亚洲的平均水平⁶⁹。

艰难的脱碳进程

亚洲是全球能源转型的关键地区。根据国际能源机构的预测，亚洲在2019至2024年有望占到全世界新增可再生能源发电能力的64%，到2040年的整体份额达到56%⁷⁰。亚洲在帮助世界减排方面也扮演了重要角色。中国组装了全球66%的电池，生产了全球54%的电动汽车⁷¹。它还贡献了电动汽车电池约74%的产能，以及全球太阳能电池板所有关键环节80%以上的产能⁷²。

尽管亚洲在可再生能源和低排放技术方面具有优势，但该地区在脱碳方面仍面临两大挑战。首先，在实体商品领域，亚洲仍然是世界工厂⁷³。工业在亚洲的最终能源消耗中占比最高，达到47%，远高于欧盟的26%和北美的22%（图8）。到目前为止，亚洲是终端能源的最大工业用户，占全球总量的57%⁷⁴。国际能源机构指出，工业是脱碳化和电气化难度最高的领域之一，因为它需要高温加热和化学反应，而当今的电气化技术很难实现这一点⁷⁵。

亚洲面临的第二个挑战是建设可再生能源发电系统。亚洲还没有发展出像欧洲和美国那样可以将间歇性可再生能源与丰富的存量备用化石燃料基载相结合的大型电网⁷⁶。亚洲之前不得不建设大量的可调度电力，直到现在才将增量投资转向间歇式可再生能源⁷⁷。亚洲地区电力需求将继续激增，因此需要更多的后备电力，而摆脱火电基载需要时间。一些亚洲经济体采用了核能发电，2021年，韩国和中国台湾的核电占比分别为27%和11%⁷⁸。但总体而言，2021年亚洲核电占比仅为6%⁷⁹。

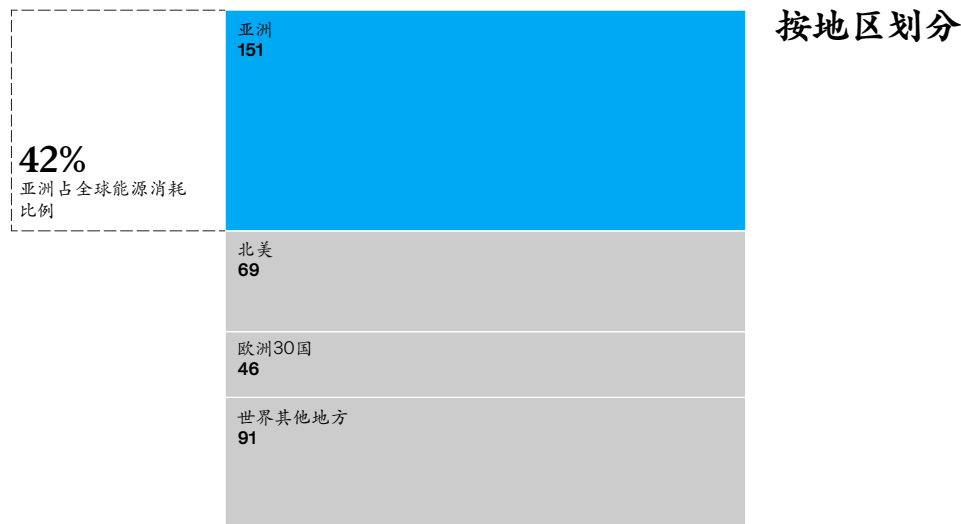
2019至2040年，预计
亚洲将占到全球新增可
再生能源发电能力的

64%

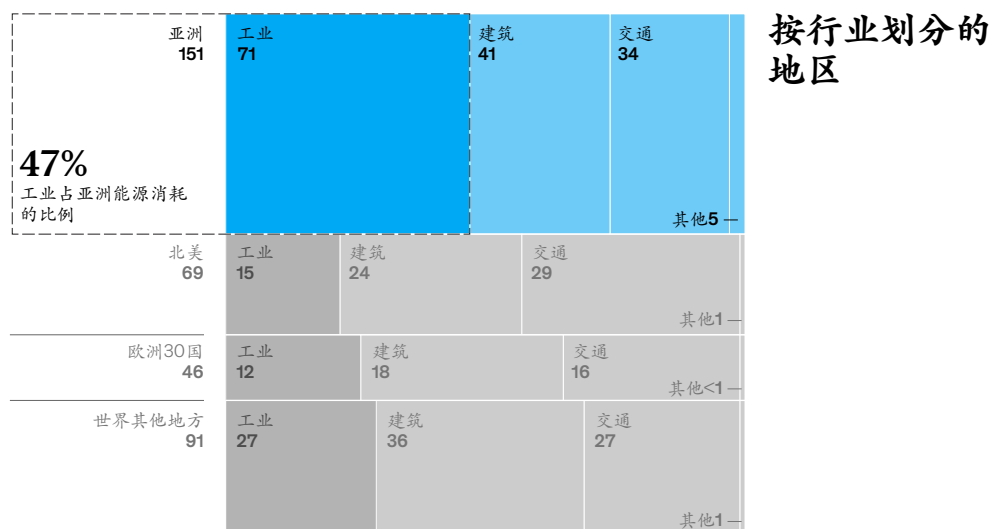
图 8

亚洲是世界上最大的能源消耗地，几乎一半的消耗来自工业

2021年全球最终能源消耗总量，百万兆焦耳



注：由于四舍五入，数字不可加总。
资料来源：麦肯锡能源洞见；麦肯锡全球研究院分析



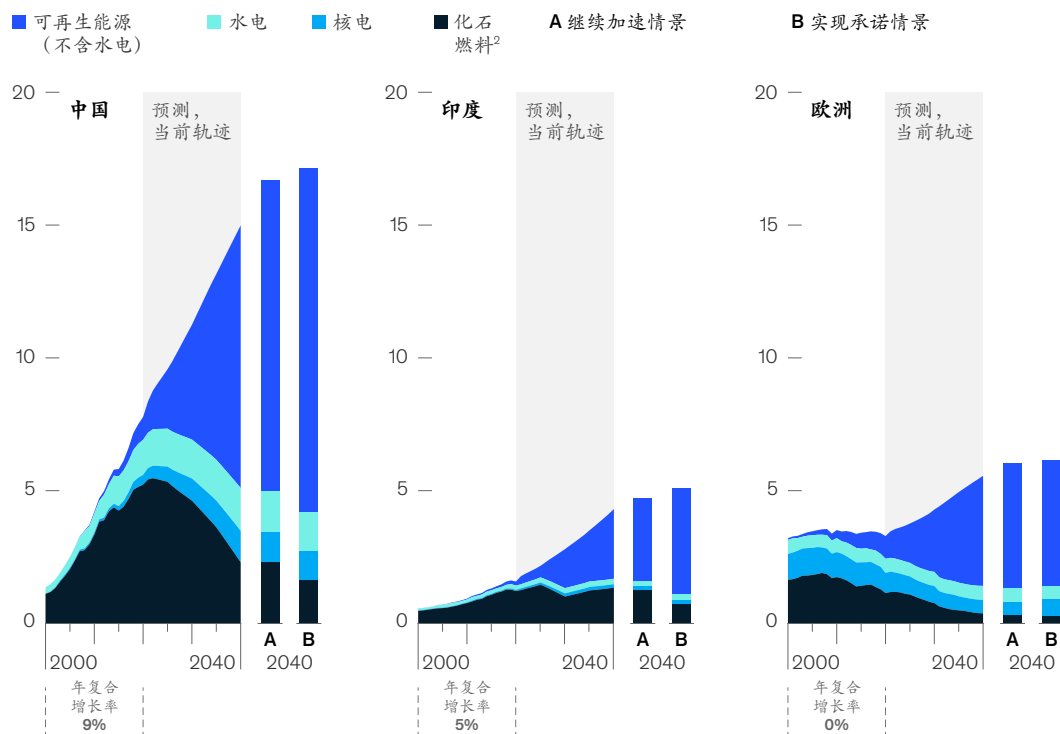
注：由于四舍五入，数字不可加总。
资料来源：麦肯锡能源洞见；麦肯锡全球研究院分析

这就不难解释为何亚洲仅有8%的电力来自太阳能和风能，而欧洲30国则达到20%了。在过去20年，煤炭发电量占中国和印度累计发电量的70%以上，而欧洲仅为23%⁸⁰。这还是在对中国的水电装机容量实现了历史上最大的一次增长的前提下出现的。虽然，我们预计可再生能源将发挥更大的作用，但在能源转型过程中，煤炭仍将是亚洲能源组合的重要组成部分。包括印度、印度尼西亚和巴基斯坦在内的一些亚洲经济体正大量投资燃煤发电厂。目前正在建设的57座核电站中，21座在中国，8座在印度⁸¹。简而言之，亚洲似乎对所有类型的能源都倾尽全力。(图9)。

图 9

亚洲需要化石燃料和可再生能源来满足其电力需求

按来源划分的发电量¹, 10亿兆瓦时



¹ 麦肯锡能源解决方案业务根据能源转型的速度（从慢到快）分析了 5 种情景：势头减弱；当前轨迹（当前可再生能源成本下降的轨迹仍在继续，但目前的积极政策还不足以缩小与目标之间的差距）；继续加速（国家/地区通过有针对性的承诺来推动转型进一步加速，但金融和技术限制依然存在）；实现承诺（领先的国家/地区通过有目的的政策实现净零承诺，追随者的转型速度较慢）；1.5 度路线。

² 如油气和煤炭。

资料来源：Enerdata；麦肯锡能源解决方案。

能源和资源贸易政治化

由于亚洲较为依赖能源进口，而能源又是政治化属性最强的资源之一。因此，对于亚洲地区来说，既要获取大量能源资源，又要在能源转型方面取得进展，的确并非易事。2022 年，俄罗斯（威胁）切断对欧洲的天然气供应，以回应欧盟在俄乌冲突后对俄实施的制裁措施⁸²。中国在此期间深化了与俄罗斯的石油和天然气贸易。2022 年，俄罗斯贡献了中国 17% 的石油进口量和 10% 的液化天然气进口量⁸³。

亚洲能否应对双重能源挑战？

亚洲如何管理好这种双轨模式，不仅关系到本地区的持续繁荣，也关系到净零排放的全球目标能否实现。

- 亚洲是否能够提供充足资金、开展技术创新和管理战略关系，以实现满足能源需求和脱碳减排的双重使命？
- CEO 们可以从哪里发现清洁能源创新机会并进行投资，从而成为向全球出口新型可扩展解决方案的行业先驱？



资本化：纾解金融压力，充分调动资本

资本化是全球供需的驱动力，也构成了金融和财富的轨迹。尽管亚洲的资本回报率低于西方经济体，但其资本深化速度却在全球首屈一指。但现在，随着利率上升，房地产价格下跌，资本市场愈加动荡，经济增长放缓，许多经济体的资产负债表正在承压。身处新形势，亚洲能否提高其金融体系的效率，增强金融韧性，从而部署全世界规模最大的资本？

亚洲受益于规模最大、速度最快的资本深化

随着亚洲各经济体的快速增长，并成为世界经济的主要参与者，这里的资本深化也取得了重大进展。在宏观经济环境稳定的背景下，大量的国内储蓄和投资流入使亚洲地区受益匪浅。

高储蓄，高投资

2010至2020年，亚洲的固定投资增长率为7%。2000至2020年，亚洲调动了91万亿美元⁸⁴。总体而言，该地区的资本深化速度远远快于世界其他地区——尽管还不足以达到发达水平（图10）。亚洲各地的资本密集度差异很大。日本劳动者的人均实际固定资本存量约为印度的21倍，约为中国的4倍⁸⁵。

高储蓄为这些变化提供了支持。2022年，亚洲的国内储蓄总额相当于其GDP的约40%，欧盟和美国分别为26%和17%⁸⁶。这种充满活力的资本深化对亚洲产生了深远影响，在推动经济增长和创新的同时，也使数百万人摆脱了贫困。

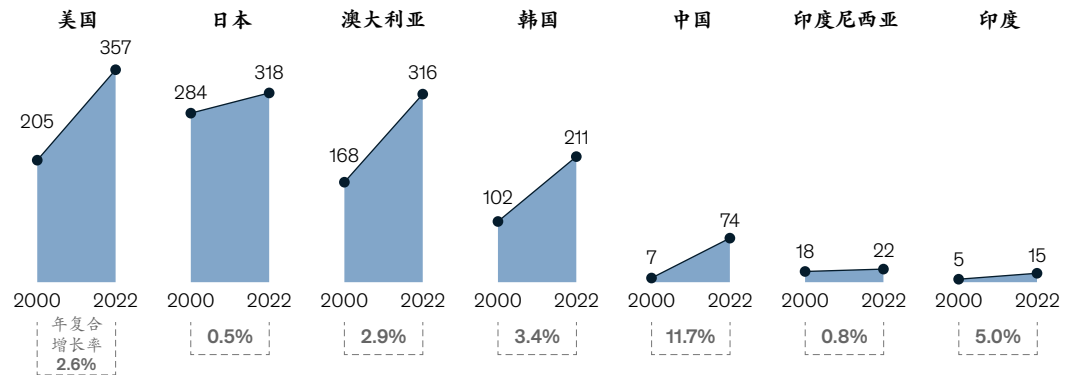
40%

2022年亚洲国内储蓄
相当于GDP的比例

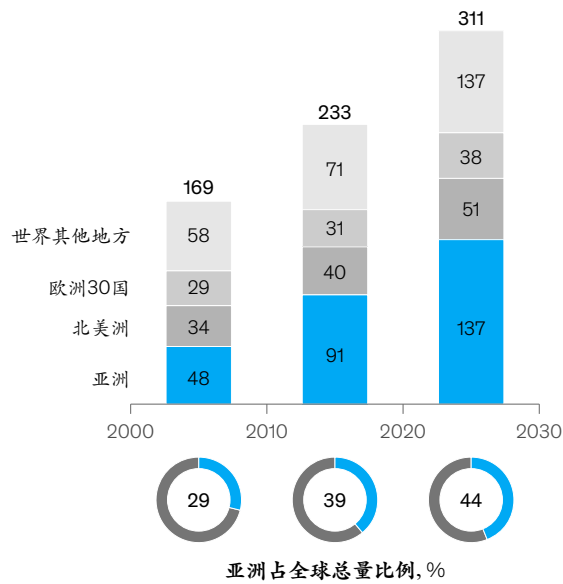
图 10

亚洲已经并将继续在全球投资中占据最大份额

实际固定资本存量，美元/劳动者



固定资产投资总增加额¹，1万亿美元



¹ 基于牛津经济研究所的基线预测。

资料来源：麦肯锡全球增长模型；牛津经济研究所；麦肯锡全球研究院分析

140
万亿美元

预计未来10年亚洲的固定投资总额为140万亿美元，而美国和欧盟的固定投资总额为89万亿美元。

宏观经济环境有利

“市场时代”是一个以低通胀、低利率为主的时代，这在一定程度上得益于中国长期以来由供给侧驱动的经济增长。1990年，中国经济仅占全球GDP的2%，到2022年达到18%。2008年全球金融危机爆发后，美联储将官方利率降至接近于零的水平，直到2022年，利率一直保持在历史最低水平。许多亚洲经济体也效仿美联储的做法，保持低利率水平。廉价资本推动了全球纸面财富的持续增长。仅在过去20年里，资产价格上涨就使这些财富增加了160万亿美元。每1美元的投资就会产生1.90美元的债务⁸⁷。

亚洲将部署最多资本，但历史回报并不理想，资产负债表压力不断增加

由于亚洲的资本深化程度远未实现赶超全球先进水平，因此亚洲还将需要更多的资本。但其所处的环境将面临更大的挑战。

在新的（潜在放缓的）增长趋势下实现回报

过去四十年以来，中国一直是全球经济增长的引擎，在城市化和资本快速深化的支持下，其生产率实现了高速增长。随着中国经济的发展趋于成熟并在很多方面已经实现了迎头赶上，人们普遍预期中国GDP的增长轨迹将趋缓。最近的经济放缓和其他因素暴露了房地产行业 and 青年失业率上升等方面的压力。进入新时代后，中国经济增长明显放缓。1990至2000年，中国GDP年复合增长率约为10%，2000至2010年为11%，2010至2020年为7%。到2025年，市场一致预测的增长率约为4%至5%⁸⁸。

但从现在到2030年，亚洲所能调动的资本仍有可能位居全球之首。未来10年，亚洲的固定投资总额可能将接近140万亿美元，超过美国和欧盟固定投资总额（约89万亿美元）的总和⁸⁹。

从理论上讲，亚洲的大部分固定投资需求都可以通过高额的国内储蓄来满足，假设目前的储蓄率持续下去，2022至2030年间的增量可能高达155万亿美元⁹⁰。但亚洲必须充分利用这些储蓄，将其转化为资本投资。

亚洲还需要一个更有活力和效率的金融体系，以改善资本在生产用途上的分配，吸引更多的外国资本，从而为本地区的总体投资需求做出更大贡献。例如，目前整个亚洲的投资资本回报率远低于美国。MGI之前的研究显示，2015至2019年间，北美创造的经济利润是亚洲的30倍。过去10年间，近10万亿美元的资本流入中国，其中80%流向了资本货物、国内服务业以及能源和材料等收益低于资本成本的行业⁹¹。

包括中国香港和新加坡在内的一些亚洲地区拥有高度发达且高效的资本市场，但总体而言，西方经济体的金融深度（股票和债券价值占GDP的百分比）是大多数亚洲经济体的2.5倍。它们还拥有更加多样而成熟的投资群体，包括机构投资者、对冲基金和私募股权公司⁹²。亚洲的银行系统规模相对较大：亚洲占全球银行贷款的61%，比美国的31%高出一倍⁹³。无论未来亚洲的平衡点是什么，成熟、深入、透明的资本市场都将是关键。

在我们进入的新时代，中国的经济增长引擎可能换挡

250%

日本的政府债务与GDP比例

资产负债表风险或将上升

到2022年底，全球经济和世界资产负债表的 uncertainty 显而易见。在亚洲的全球化经济体中，资产负债表面临的压力越来越显著（图11）⁹⁴。

- **债务。** 在一些亚洲经济体，政府、家庭和企业债务的增长甚至超过了经合组织的平均水平。日本政府债务与GDP的比率超过250%。中国的非金融企业债务达到150%，日本、韩国和越南则超过120%。2021年，韩国家庭债务占GDP的106%，澳大利亚为119%，而经合组织的平均水平为60%⁹⁵。如果利率持续上升，这样的高杠杆将付出高昂的代价。
- **房地产。** 包括房地产在内的资产价格存在下跌风险。2015至2021年期间，中国的平均名义房价上涨了50%，澳大利亚上涨了34%，韩国上涨了17%⁹⁶。城市房价涨幅更大。例如，首尔的房价租金比在此期间上涨了2.5倍⁹⁷。
- **公共财政。** 许多亚洲国家/地区在20世纪90年代末的亚洲金融危机后积累了大量外汇储备。2022年，亚洲占全球资本流动总量的40%，达到2000年的4倍。但是，如果资本突然外流，亚洲可能会暴露出一些脆弱之处。例如，在印度尼西亚和越南，外国直接投资分别占投资总额的20%和14%⁹⁸。

图 11

亚洲经济体正显示出资产负债表承压的迹象

资产负债表指标

压力水平¹ ■ 低 ■ 中 ■ 高

	发达亚洲			中国	新兴亚洲				边疆亚洲	印度
	澳大利亚	日本	韩国	中国	印度 尼西亚	马来西亚	泰国	越南	孟加拉国	印度
债务										
2021年家庭债务与GDP的比例，%	119	69	106	62	17	73	90	35	7	35
2021年非金融企业债务与GDP的比例，%	65	118	114	150	23	78	90	126	31	51
2021年政府债务与GDP的比例，%	58	262	51	71	41	69	53	40	124	84
2021年外部债务与GDP的比例，%	98	96	35	13	33	64	38	32	22	18
房地产										
2015-2021年名义房价涨幅 ² ，%	34	15	17	50	15					33
公共财政										
2022年FDI ³ 流入占投资比例，%	17.8	4.3	3.3	2.4	5.5	19.9	8.6	14.1	1.1	8.4
2022年外汇储备，进口覆盖月份	1.3	12.4	6.0	11.2	5.2	4.5	7.0	3.7	4.2	6.9
消费者价格指数，年复合增长率，2019-2022年，%	4	0.7	2.7	1.8	2.6	1.6	2.1	2.7	6.3	6.1
2021年不良贷款率	0.9		0.2	1.7	2.6	1.7	3.1	1.6	8.0	6.5
2022年政府结余/赤字与GDP的比例 ⁴ ，%	-0.7	-6.7	-3.0	-7.3	-2.3	-4.2	-2.6	-4.4	-4.5	-6.9

¹ 高压 = 全球25%以内；中压力 = 全球25%至50%；低压力 = 低于全球50%。

² 以经合组织国家/地区为基准。

³ 外国直接投资。

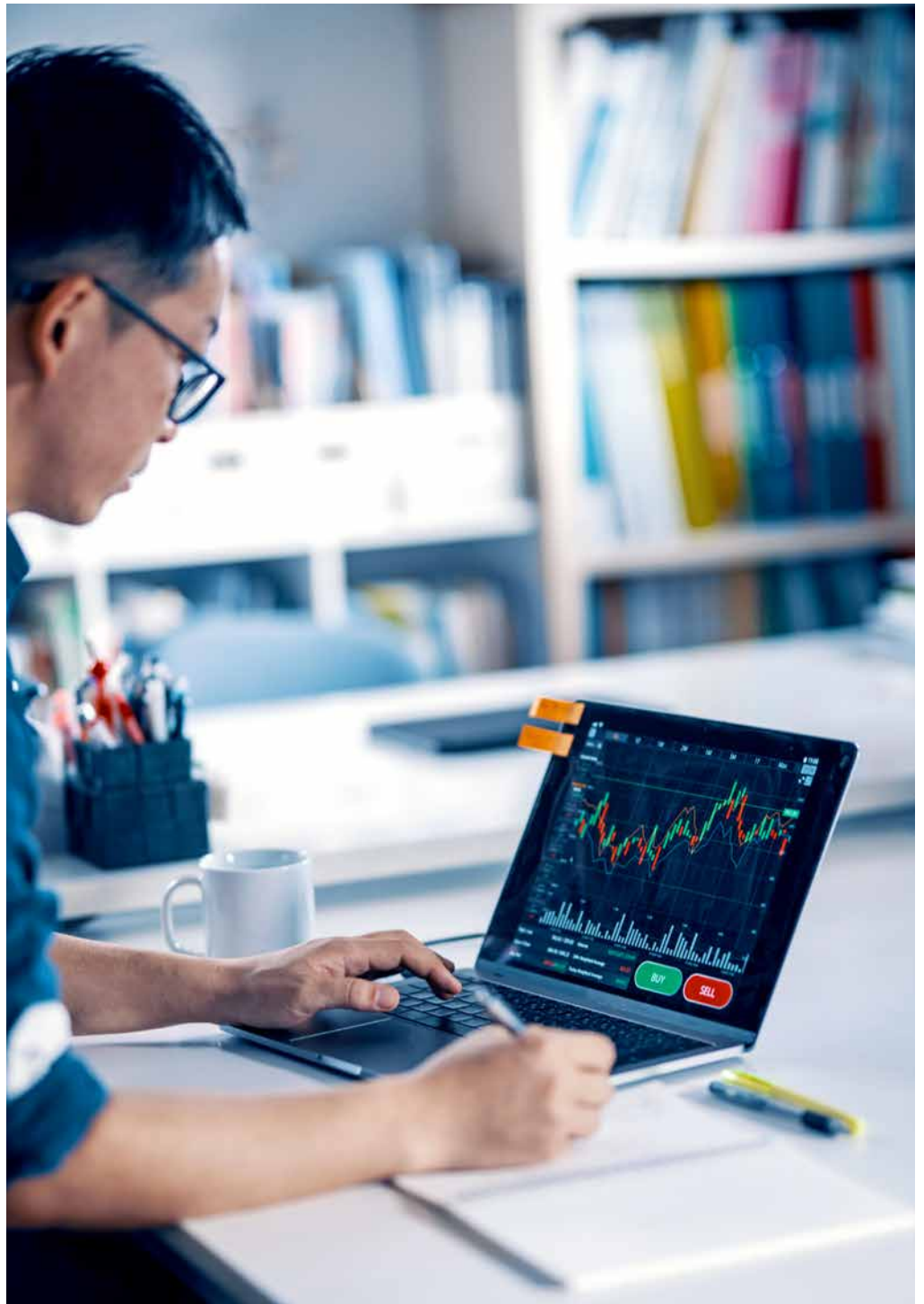
⁴ 包括一般公共预算收支缺口和政府基金预算收支缺口。

资料来源：IHS Markit；牛津经济研究所；世界银行；国际货币基金组织；国际清算银行；经合组织；麦肯锡全球研究院分析

面临重重挑战，亚洲能否调动世界上最大的资本基础？

经济和金融领域出现了波动，亚洲需要继续筹集和调动大量资本，以满足其经济增长需求。

- 亚洲能否通过调动国内储蓄，以及借助金融体系改革来吸引外国资本，从而获得所需的资本？
- 亚洲能否控制其资产负债表的风险？





新时代，新战略

82%

的受访CEO对亚洲
在新时代的前景表
示乐观

新时代显然需要新战略。但是，企业领导层对这些行动的呼吁有多深刻、多迫切呢？为此，我们与亚洲企业领袖协会（Asia Business Council）合作开展了一项调查，以了解亚洲商业领袖们的意见⁹⁹。鉴于该地区蕴含的巨大机遇，82%的受访者对亚洲的新时代表示乐观。但与这种乐观情绪相呼应的是变革的迫切性。亚洲企业领袖们似乎认为，新时代将与过去30年有本质差异，他们也准备好要做出调整战略。我们根据调查结果将受访企业分成三类：

- **约10%的公司表示可以“一切照旧”。**作为少数派，这些公司的领导人表示，世界秩序、科技平台、人口结构、资源和能源体系以及资本化这5个领域的趋势对其企业的战略意义相对较小。对他们来说，需要密切关注趋势发展，不断试错，坚定不移地贯彻战略举措。
- **约有16%的公司需要重新思考以一两个领域为重点的战略。**这些企业的领导人表示需要聚焦核心领域的未来趋势，为组织赋能，重新审视传统模式，勇于尝试，并推广成功的试点项目。其中最重要的领域通常是科技和能源。
- **其余大部分公司（74%）表示，有必要在三个或更多领域推动彻底转型。**这些领导人表示新时代将给他们的企业带来深远而全面的影响，需要在更深层面上做出战略调整¹⁰⁰。

大多数亚洲商业领袖认为需要在多个领域进行转型，正是因为他们认识到这些领域是相互关联的。如果与多极世界秩序崛起相关的紧张局势扰乱了贸易流动，那么亚洲提升技术创新曲线和满足能源转型需求的能力可能也会受到影响。亚洲在技术方面的表现同样将决定其能源转型的成功与否，及其应对人口老龄化的能力（例如通过自动化解决老龄化带来的部分挑战）。企业需要提高技能和生产率，以重新调整价值链部署，从而在竞争激烈的世界秩序中增强韧性。人口结构从低收入阶层向中产阶级的转变将对能源消耗产生重大影响。亚洲需要完善、有活力、有深度的资本市场，为其持续增长和能源转型提供资金。

我们希望大家能通过这5个领域的视角深入思考未来挑战，探讨如何在一个可能愈加复杂的世界中优先保持亚洲的发展势头。



致谢

MGI透过一系列报告探讨了过去两三年发生的一系列颠覆性事件是否会开启世界的新时代，这是其中的第三份报告。我们于2022年10月发表了第一篇报告《新时代即将来临》(On the cusp of a new era?)，随后又在2023年7月发表了一篇关于拉丁美洲的文章，即《新时代对拉美意味着什么?》(What could a new era mean for Latin America?)。本报告则将重点转向亚洲。

本研究的领导者包括麦肯锡全球资深董事合伙人兼MGI院长Chris Bradley (常驻悉尼分公司)；MGI合伙人成政珉 (常驻上海分公司)；麦肯锡全球资深董事合伙人兼MGI委员会成员梁敦临 (常驻香港分公司)；麦肯锡全球资深董事合伙人兼MGI院长华强森 (常驻上海分公司)；麦肯锡全球资深董事合伙人兼MGI院长Kweilin Ellingrud (常驻明尼阿波利斯分公司)；麦肯锡全球资深董事合伙人兼麦肯锡亚洲区总经理Gautam Kumra (常驻新加坡分公司)。特别感谢麦肯锡全球资深董事合伙人Richard Lee (常驻首尔分公司) 的指导。研究团队成员包括Debadrita Dhara和Christine Jeong，由麦肯锡咨询顾问王培希 (Peixi Wang) (常驻上海分公司) 领导。感谢MGI总编辑Janet Bush帮助撰写和编辑本报告。

特别感谢亚洲企业领袖协会 (Asia Business Council) 协助我们对其成员进行了一项新的调查和一系列访谈，为本研究提供了宝贵的洞见。

我们衷心感谢以下顾问：哈佛大学Minda de Gunzburg欧洲研究中心常驻研究员、莱布尼兹金融研究所高级研究员、MGI顾问Hans-Helmut Kotz；麦肯锡名誉退休全球资深董事合伙人兼高级顾问欧高敦 (Gordon Orr)；亚洲环球研究所杰出研究员沈联涛。

麦肯锡的许多同事也为我们提供了意见和指导，包括Rebecca Abramson、Rebecca Anderson、Nienke Beuwer、Sophie Chinchilla、Michael Chui、Tiago Devesa、Karel Eloot、Younghoon Kang、Mekala Krishnan、Camillo Lamanna、刘奕斐 (Yifei Liu)、Jan Mischke、Badrinath Ramanathan、Tido Röder、荣戎 (Erik Rong)、Joydeep Sengupta、沈恺 (Kai Shen)、Sven Smit、汪小帆 (Xiaofan Wang)、Olivia White。

最后感谢资深数据可视化编辑Jonathon Rivait、MGI编辑业务经理Vasudha Gupta、麦肯锡全球研究院亚太外部事务总监归一茜 (Cathy Gui)、麦肯锡亚太沟通总监Kathryn Haynes、MGI出版总监Rachel Robinson、MGI研究专员Tim Beacom。

本研究秉承我们的使命：帮助企业 and 政策领导人理解改变全球经济的力量。与所有的MGI研究一样，本报告系独立作品，并未以任何方式接受任何企业、政府或其他机构的委托或赞助。

尾注

1. 《新时代即将来临》，麦肯锡全球研究院，2022年10月。
2. Worlddata.info。
3. Tomedes。
4. GDP数据来自世界银行；按购买力平价计算为41%。
5. 该部分所有贸易数据均来自联合国贸易数据库。根据联合国亚太经社会（UN ESCAP）的数据，2021年亚洲占全球商品贸易额的41%。
6. 《全球流动：世界互联互通的纽带》，麦肯锡全球研究院，2022年11月。
7. 世界银行。
8. 美国国务院，缅甸制裁。
9. “Explainer:How strained China-Australia relations hit trade in coal, barley, beef and wines”，路透社，2023年1月8日；以及Angus Grigg和Lisa Murray共同撰写的“Federal government bans Huawei, ZTE from 5G on security concerns”，《澳大利亚金融评论》，2023年8月28日。
10. Seok-min Oh撰写的“(LEAD) S. Korea puts Japan back on export 'white list' after 3 years”，韩联社，2023年4月24日。
11. Liz Lee和Krishna N. Das共同撰写的“Malaysia and India aim to repair soured ties that hit palm trade”，路透社，2020年3月2日。
12. 所有贸易数据均来自联合国贸易数据库；Nickel facts，加拿大政府，2023年2月16日。
13. World steel in figures 2022，World steel in figures，2022年5月。
14. Primary aluminium production:Annual data, 2021，国际铝业协会，2023年8月27日访问。
15. 所有贸易数据均来自联合国贸易数据库。
16. Primary aluminium production:Annual data, 2021，国际铝业协会，2023年8月27日访问。
17. Zongyuan Zoe Liu撰写的“China increasingly relies on imported food.That's a problem”，美国外交关系协会，2023年1月25日。
18. “Japan's food self-sufficiency rate near record low in fiscal 2022”，《日本时报》，2023年8月7日；以及Seok-min Oh撰写的“S.Korea seeks to hike food self-sufficiency rate to 55 pct in 5 years”，韩联社，2023年1月4日。
19. Primary aluminium production:Annual data, 2021，国际铝业协会，2023年8月27日访问。
20. Olivia White、华强森、Sven Smit、成政珉和Tiago Devesa合作撰写的“The complication of concentration in global trade”，麦肯锡全球研究院，2023年1月12日。
21. 标普全球市场财智。
22. Indicator 9.2.2:Manufacturing employment as a proportion of total employment，美国统计局，2023年8月27日访问。
23. CPA分析；前3000家公司的定义是：2005年市值超过35亿美元，2020年超过50亿美元。
24. Statista。
25. The global payments report 2023，FIS，2023年。
26. How Asia can boost growth through technological leapfrogging，麦肯锡全球研究院，2020年12月。
27. Liu Xuanzun撰写的“China's aircraft carrier Shandong makes new breakthroughs in latest drills”，《环球时报》，2023年7月30日。
28. Jane Lee撰写的“Report warns U.S. chip design market share to plunge without government support”，路透社，2022年11月30日；以及Jack Wu撰写的“IC design white paper (2): Global market share and competitive advantages of Taiwan's IC design sector”，Digitimes Asia，2023年3月17日。
29. Timo Moller、Asutosh Padhi、Dickon Pinner和Andreas Tschiesner共同撰写的“Reserve a seat—the future of mobility is arriving early”，麦肯锡，2018年12月17日。
30. 世界发展指标。
31. Sujai Shivakumar、Charles Wessner和Thomas Howell共同撰写的“A seismic shift:The new U.S. semiconductor export controls and the implications for U.S. firms, allies, and the innovation ecosystem”，美国战略与国际问题研究中心，2022年11月。
32. Baker McKenzie撰写的“Vietnam:Issuance of decree implementing the Cybersecurity Law”，Connect on Tech博客，Lexology，2022年8月17日。
33. Khushboo Razdan撰写的“China curbs a 'potential bargaining chip' to counter US-led semiconductor ban, say experts”，The Star，2023年7月4日。
34. Karen Freifeld、Andrea Shalal和David Shepardson共同撰写的“Biden orders ban on certain US tech investments in China”，路透社，2023年8月10日。

35. Securing Europe's competitiveness:Addressing its technology gap, 麦肯锡全球研究院, 2022年9月; 以及Technology trends outlook 2023, 麦肯锡数字化咨询业务, 2023年7月。
36. 贝塔斯曼基金会 (Bertelsmann Stiftung) 将世界级专利定义为某项技术所有专利中排名前10%的专利, 其依据是积极持有一项专利的国家/地区数量、该技术的相关性以及这些专利在其他专利申请中被引用的次数。
37. Grant Murgatroyd撰写的"APAC venture capital returns set for further growth amid resilient economic outlook", Preqin News, 2023年6月14日。
38. PitchBook Data Inc.; 数据未经PitchBook分析师审核。
39. Why can't dynamic Asia-Pacific beat poverty?, 联合国亚洲及太平洋经济社会委员会, 2019年7月。
40. 联合国人口数据库。
41. 从1990到2022年, 亚洲劳动年龄人口和总人口的年复合增长率分别为2.1%和1.7%。
42. 世界银行; 标普全球市场财智。
43. 牛津经济研究所; 标普全球市场财智。
44. 牛津经济研究所; 标普全球市场财智; Trading Economics。
45. 世界银行; 标普全球市场财智。
46. 世界银行; 牛津经济研究所。
47. 联合国人口数据库; 牛津经济研究所。
48. 联合国人口数据库; 牛津经济研究所。
49. 联合国人口数据库; 牛津经济研究所。
50. 牛津经济研究所; 标普全球市场财智。
51. 牛津经济研究所; 标普全球市场财智。
52. 标普全球市场财智。
53. "Agricultural sector employs highest female workers:Labour ministry report", Mint, 2023年3月27日。
54. 联合国移民数据库。
55. Anna J. Park撰写的"Korea to overhaul immigration, visa policies to foster future growth", 《韩国时报》, 2023年7月4日。
56. 东南亚国家联盟统计数据。
57. 牛津经济研究所; 标普全球市场财智。
58. 牛津经济研究所; 标普全球市场财智。
59. 世界银行 Poverty and inequality platform。
60. From poverty to empowerment:Raising the bar for sustainable and inclusive growth, 麦肯锡全球研究院, 2023年8月。
61. Energy Institute Statistical Review of World Energy, 2019年。
62. 同上。
63. 世界银行; 全球碳项目。
64. Our World in Data。
65. 同上。
66. 该部分所有贸易数据均来自联合国贸易数据库。
67. 麦肯锡全球能源透视。
68. 标普全球市场财智。
69. 同上。
70. How Asia can boost growth through technological leapfrogging, 麦肯锡全球研究院, 2020年12月。
71. Agnes Chang和Keith Bradsher共同撰写的"Can the world make an electric car battery without China?", 《纽约时报》, 2023年5月16日。
72. The China imperative for multinational companies:Reconfiguring for opportunity and risk, 麦肯锡全球研究院, 2023年1月; 以及The world needs more diverse solar panel supply chains to ensure a secure transition to net zero emissions, 国际能源机构, 2022年7月7日。
73. 最终能源消耗不包括燃料转化过程(包括发电)所需的能源。
74. 麦肯锡能源解决方案。
75. Industry, 国际能源机构, 2023年8月27日访问。
76. 间歇式能源指风能和太阳能等不能持续使用且不可预测的能源。

77. 可调度电力来源指的是电厂等可以启动或关闭的电力系统。
78. Erica Downs和Tatiana Mitrova共同撰写的Q&A:China-Russia energy relations one year after the invasion of Ukraine, 哥伦比亚大学全球能源政策中心, 2023年2月。
79. 麦肯锡能源解决方案。
80. 同上。
81. 在建核反应堆, 国际原子能机构, 截至2023年8月25日。
82. Gabriel Gavin撰写的"Ukraine warns key Russian gas supply to Europe will be cut", Politico, 2023年7月12日。
83. 联合国贸易数据库。
84. 牛津经济研究所。
85. 同上。
86. 同上。
87. 《财富的未来岌岌可危》, 麦肯锡全球研究院, 2023年5月。
88. 牛津经济研究所; 标普全球市场财智; 国际货币基金组织。
89. 牛津经济研究所, 基线情景。
90. 牛津经济研究所。
91. The future of Asia:Decoding the value and performance of corporate Asia, 麦肯锡全球研究院, 2020年5月。
92. Dealogic; Preqin; 世界银行: 经济学人智库。
93. 麦肯锡全球银行池; 国际清算银行。
94. Signs of stress in the Asian financial system, 麦肯锡, 2019年7月。
95. 国际货币基金组织; 世界银行; 牛津经济研究所。
96. 经济合作与发展组织。
97. Numbeo数据库。
98. 联合国贸易和发展会议外国直接投资数据库。
99. 该调查于2023年7月进行。
100. 如果每位受访CEO在特定领域的几个问题中至少选择了一个根本性变革领域或两个重大战略调整领域, 我们就认为该领域具有“战略关键性”。企业被分成三类: 无关键领域; 有一个或两个关键领域; 有三个或更多关键领域。

麦肯锡全球研究院

2023年11月

版权 © 归麦肯锡公司所有

由麦肯锡全球研究院设计

www.mckinsey.com/mgi

 @McKinsey_MGI

 @McKinseyGlobalInstitute

 @McKinseyGlobalInstitute

欲订阅麦肯锡全球研究院的Forward Thinking播客, 请访问:

mck.co/forwardthinking