

►中國目前的經濟增速保持在5%左右的中高速增長，遠高於大多數大中型經濟體。



由於全球經濟與貿易模式受到多重因素影響，依靠加息來阻止通脹快速上升的作用有所減弱，金融市場對利率的敏感度處於下降趨勢。因此，除了政策利率外，短期和中長期利率工具的應用及其組合的優勢凸顯。近年來各類突發性事件的衝擊頻率上升，金融機構及早優化資產負債結構顯得至關重要。

中國利率市場化改革加快



金融觀察 鄧宇
上海金融與發展實驗室
特聘研究員

經典的利率決定理論或資金供需、投資和儲蓄等視角的討論雖仍有現實參考意義，但經濟運行的複雜性和利率傳導的非線性、非理性的效應卻超出利率政策本身，顯而易見的表現就是政策利率的預期和反映風險偏好的市場利率存在預期差，有必要重新審視利率範式轉換的邏輯與現實。

利率政策面臨挑戰

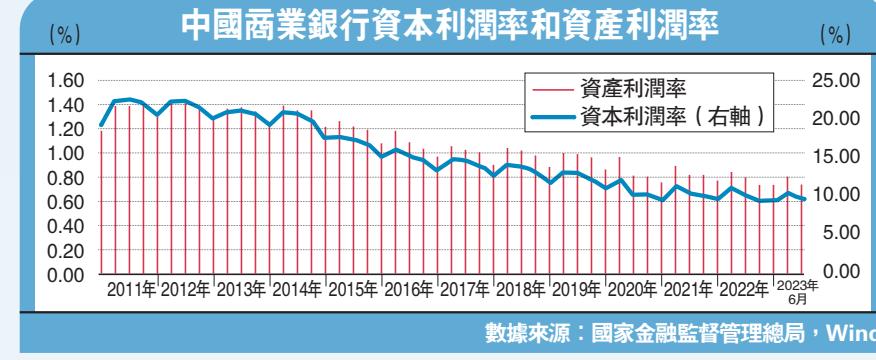
發達經濟體商業銀行的淨息差多年來普遍處於下行趨勢，歐元區包括德國商業銀行的淨息差下降至0.8%-1.1%左右，日本銀行的淨息差維持在0.5%的歷史低位，中國香港和台灣地區商業銀行的淨息差維持在1%附近。近年來中國內地商業銀行的淨息差呈現逐漸下行趨勢，主要是由於大規模讓利實體經濟，加上利率市場化改革加快等多重因素影響，貸款利率下行，導致息差收窄。官方統計顯示，中國商業銀行淨息差從2010年四季度的2.5%下降至2023年二季度的1.74%，降幅達到30.4%，但相較而言，中國商業銀行淨息差仍高於多數大中型經濟體。

當前政策利率差導向趨向於通過短期的市場利率傳導機制適配市場資金的短期流動性需求，具有很強的政策操作彈性和實際效果，例如公開市場操作(OMO)利率與利率走廊和上海銀行間同業拆放利率(Shibor)，在引導資金流向和滿足流動性方面發揮了積極作用。同時，利率市場化改革後所推行的貸款市場報價利率(LPR)也具有很強的政策導向，並兼具市場傳導的信號意義。經過多年探索和適應，金融機構和市場已經比較順應LPR的利率導向，從而引導中長期信貸資金供需平衡。

隨着宏觀環境躍遷，以利率政策作為預期引導信號面臨多維挑戰，需要把握好四個方面的問題：首先，政策利率調整須與宏觀經濟周期保持一致，既要兼顧短期經濟形勢變化，保持利率調節的彈性，也要考慮其他主要經濟體利率調整的溢出效應或潛在風險；其次，政策基準利率的調整須綜合考慮存貸款利率的相關性及結構性變化，過低的存款利率可能對居民儲蓄增長構成較大的壓力，而且降幅过大將削弱居民儲蓄收入的增長；再次，當前商業銀行的投向增幅集中在製造業、科技、綠色、普惠等領域，整體信貸利率水平較低，考慮到商業銀行普遍存在的高負債成本，發揮利率自律機制作用，規範利率市場秩序；最後，定向降準和結構性降息的靈活運用具有現實可行性，加大壓力測試，通過為脆弱性中小銀行定向精準和補充資本金緩釋潛在流動性風險。

息差保持合理水平

從兩個維度進行國際比較可見中國的利率水平。其一，利率差。數據表明，2014年開始高收入國家利率差趨於下行態勢；2021年中高收入國家



利率差開始呈現走高趨勢。其二，實際利率。總體看美國實際利率總體下行，但2023年實際利率中樞達到2%；中國實際利率波動較大。近年來，中國加快推動利率市場化改革，無論是短期還是中長期存貸款利率均呈現逐步下行趨勢。

從中國增長潛力方面來看，預計隨着經濟轉型升級和技術創新不斷取得新突破，全要素生產率將有望提升，將有利於商業銀行創造具有成長性、穩定性的經營環境。目前境內外仍有諸多不確定性因素，商業銀行的發展環境趨於複雜多變。同時，為應對地方隱性債務、房地產市場調整變化等潛在風險壓力，商業銀行應緊跟政策和市場動向，發揮主觀能動性，順應新的發展潮流，前瞻性布局流動性管理，強化資本管理、資金管理和資產負債管理，穩步提升資產質量。

從政策維度來看，保持合理的淨息差仍有極其重要的宏觀和微觀意義。從兩個層面來看：宏觀層面，人民銀行發布的《2023年第二季度中國貨幣政策執行報告》在專欄討論《合理看待我國商業銀行利潤水平》，指出商業銀行維持穩健經營、防範金融風險，需保持合理利潤和淨息差水平；微觀層面，2023年4月利率自律機制印發《金融機構合格審慎評估標準(2023年版)》，提出商業銀行資產淨利潤(ROA)、淨息差、成本收入比等指標底線要求，其中， $ROA \geq 0.50\%$ 、淨息差 $\geq 1.80\%$ 、成本收入比 $\leq 35\%$ 。

實證研究指出，利率市場化程度的提高，在外部環境上使得銀行淨息差持續下降。息差減少也將客觀上倒逼商業銀行增強綜合和國際經營能力，實現價值創造的多維目標。近年來，人民銀行持續推動利率市場化改革，逐步降低綜合融資利率水平，取得積極成效，具體反映在三個層面：

其一，結構性貨幣政策的運用更具成熟，例如煤炭清潔高效利用專項再貸款、科技創新和普惠養老兩項專項再貸款，具有特定用途和明確導向；其二，通過定向降準和結構性降息增強貨幣政策傳導效果，鼓勵金融機構將更多的資金配置到實體經濟中需要支持的行業和領域；其三，政策利率組合優勢顯現，合理調節不同期限利率，精準地匹配市場的流動性需求，精準滴灌與合理充裕保持均衡。

未來商業銀行需要着眼中長期利率變化，重點做好三方面工作：其一，緊跟政策導向和行業、市場投融資需求，聚焦科技創新、綠色低碳、普惠小微、鄉村振興等重點領域，創

(本文僅代表個人觀點)

中國造船業是如何反超韓國？



點市成金 譚浩俊

財經評論員、中南財經政法大學兼職教授

眾所周知，世界造船業一直呈現中日韓三足鼎立的格局，且在過去很長一段時間，韓日兩國都領先於中國，是造船業的真正主力。但近年來，隨着中國造船水平的不斷提升，在國際市場的競爭力也在不斷增強。

數據顯示，2010年，中國造船完工量6560萬DWT(載重噸)、新接訂單7523萬DWT、手持訂單19590萬DWT，分別佔世界市場的43%、54%、41%，均居世界第一。到現在，上述數據已經連續十三年領先全球，成為真正的世界第一造船大國，且對其他兩個造船大國的優勢在持續擴大，確實是中國製造業實力增強的表現。

日前英國造船和海運業分析機構克拉克森發布的數據顯示，韓國船企9月接單量遠少於中國，全球佔比為6%，排名第二；而中國以82%居首。截至9月底，全球手持訂單總量環比減少36萬CGT(修正總噸)，為1.2219億CGT。韓國和中國的手持訂單量分別為3944萬CGT(32%)和5815萬CGT(48%)。

那麼，中國造船業對韓國的優勢為何在擴大呢？到底是中國造船業的實力在增強，還是韓國造船業的實力在減弱，或者兩者都在增強，只是中國的增強速度更快、創造能力更強呢？應當如何來看待中國造船業對韓國的優勢呢？可以從四個方面來分析。

首先，中國的綜合造船能力不斷提升、競爭力不斷增強。從1981年第一艘出口船下水，到對韓國的優勢不斷擴大，也是經歷了多個階段、受過多次挫折的。第一階段，1997年引進海上LNG(液化天然氣)項目，並同步開啟LNG船研發；第二階段，2008年第一艘自主生產的LNG船交付，其間用了整整十一年時間；第三階段，2010年成功完成配備有低速機推進系統和再液化裝置的二代LNG船，用了三年時間，首年即憑藉優異的性能狂攬了50多億元人民幣訂單；第四階段，2019年，攻克馬克三型薄膜倉技術，用了一年時間。

而在2018年1-5月份，全球LNG市場上18艘貨船訂單，全部被韓國廠商包攬，中國作為市場主力競爭者颗粒無收，這給了中國造船企業很大的打擊，也激發了造船企業攻克難關的決心。正是馬克三型薄膜倉技術被攻克，2020年



現契套現申請大拆解



樓按明曦 張穎曉

經絡按揭仲介營運總監

根據特區政府統計處2021年人口普查資料顯示，全港逾100萬個家庭住戶居住於自置物業，當中已供滿樓的比率高達66.1%，證明不少港人「藏富於樓」。過往亦會有供滿樓的業主會透過「現契套現」即重按的方式，將現有物業再次抵押給銀行套現資金，套取一筆可觀的現金流作投資之用或協助家人置業。

現契套現申請過程較一般買樓申請按揭簡單，業主只需準備個人及住址證明，並連同樓契到銀行申請便可。待銀行審批後，會向申請人發出按揭貸款信，或會安排專人驗樓，最後可於律師行簽按揭契並獲取貸款，整個過程最快可於約一個月完成。

要留意的是，現契套現必須持以樓契正本方能申請。假如遺失樓契正本，則需要找律師從土地註冊處中尋回樓契的核實副本，並到律師樓宣誓，補領具與正本同樣具法律效力的副本。

雖然業主已有物業作抵押，但銀行亦會要求申請人提供至少24個月的還款證明以確保申請人能夠每月準時還款，

滙東造船廠憑此拿下了卡塔爾石油近200億元人民幣的LNG船建造項目，成為了中國迄今為止最大的一筆造船出口訂單。此後，中國造船業對韓國的優勢也就在不斷擴大。

其二，中國的造船競爭力在提升，韓國的造船競爭力在下降，才直接造成兩國造船優勢發生轉變。按照韓國造船海洋產業人力資源開發委員會今年5月發布的數據顯示，2014年韓國約有20萬造船人力，去年11月則銳減至9.5萬人。雖然有科技水平提高、機器人等使用帶來的用人減少，但不足以影響如此之大，最主要的還是韓國企業生產能力減弱、用工人數減少。同時，韓國年輕人對造船業表現出迴避態度，從而形成了惡性循環。

未來仍有提高空間

其三，逆全球化對韓國造船業競爭力的影響也是非常大的。在全球化格局下，無論是勞動力、技術、產品、原輔材料、配件，以及核心部件等，都能通過全球供應鏈取得。哪怕所在國的配套能力很差，也能夠維持良好的供求關係和生產條件。但隨着逆全球化矛盾的不斷加劇，貿易保護不斷氾濫，一些工業化體系、生產體系不是很完整、配套能力不是很強的國家，就會暴露出越來越多的弱點，競爭力也會隨之降低。造船業作為帶動性很強的行業，其需要的配套條件也非常苛刻，要求非常高。恰恰是，韓國在工業化體系和生產體系方面是比較薄弱的，繼而也影響了韓國造船業的發展。船主擔心一旦把業務交給韓國企業，可能會出現延期交貨、產品質量不合格等方面的問題。

其四，韓國在高附加值造船方面仍有優勢，中國需要不斷創新。雖然在造船業方面，中國已經實現了對韓國的全面超越，完工量、新接訂單量、手持訂單量三大指標都遠超韓國，後者很難再超過中國。但韓國在高附加值的液化天然氣船方面，還是有比較明顯的技術優勢的。

從第一艘自主生產的LNG船用了十一年時間，到二代LNG船用了三年時間，到攻克馬克三型薄膜倉技術只用了一年時間，說明中國在技術趕超、技術創新方面的效率是越來越高的。那麼，何時能在液化天然氣船方面達到或超過韓國呢？也是中國造船企業需要認真研究和思考的問題。如果能夠以更快的速度實現超越，那中國造船業對韓國的優勢將是全覆蓋的，在國際市場的競爭力也會上升到新的台階。



如申請人沒有入息，銀行會進行資產審查，毋須通過壓力測試。如貸款比例較小，只需提供一年內的還款證明亦能申請。

銀行估價貨比三家

息率方面，現契套現與現時一般新造按息相同，銀行亦會提供約1.5%至2%的現金回贈。

但按揭成數方面，現契套現最多只可造五成按揭。還款年期方面要注意，銀行會以「75減」或「80減」人齡或樓齡計算還款年期，並以較低者為準，一些供滿樓的業主為退休人士，未必能借足30年。

假設陳先生為退休人士，年齡66歲，現時持有一個現契物業，估值約1200萬元，欲套現360萬元作投資用途，銀行最多可以80減人齡，即還款年期最多只有「80-66=14」。以現時按息約4.125厘計算，陳先生每月還款金額約2.8244萬元，即陳先生需要有約68萬元的還款證明。

由於重按物業時銀行會為物業重新進行估價，而影響估價的因素包括物業質素及當時市況，加上每家銀行對於現契套現審批的要求不一，建議貨比三家尋找最高估價的銀行，並且要了解自身還款能力。