兩債今日還息 恒大傾掂一筆

年內10筆接踵來 摩通：仍很可能違約

深陷債務危機的中國恒大 (3333) 面對至暗時刻，今日（23日）分別有2.32億元人民幣及8,353萬美元兩筆債息要支付，旗下恒大地產昨日公告，其中人民幣債「20恒大04」已通過場外方式協商解決。由於公司年內還有另外10筆（**見表**）債息要支付，摩根大通認為恒大仍很可能違約。國際貨幣基金組織（IMF）也密切關注恒大債務危機的發展，但認為中國政府有辦法防止事態演變成一場系統性危機。

●香港文匯報記者 莊程敏

恒大今日有兩筆債息要支付，其中應付債息2.32億元人民幣的「20恒大04」，恒大地產昨公告稱已通過場外方式協商解決，但並未說明相關「場外方式」的細節。內地私募基金深高投資創始合伙人李凱表示，通常場外協商是在發行人難以正常兌付的情況下進行，意味着債券大概率要進行展期、分期支付或者降低利率，這是發行人在兌付困難情況下和投資人協商以避免違約的一種方式。

場外協商解決 無公布細節

至於今日另一筆8,353萬美元的應付債息，則未見支付公布。集團本月29日還有另一筆4,750萬美元的債息要支付。如果恒大未能在預定還款日期後30日內付清利息，債券即屬違約。由於恒大之前已經對部分銀行的貸款暫停付息，市場對於公司或進行債務重組的預期不斷增強。

IMF稱中國能防止危機

IMF表示，正密切關注圍繞中國恒大債務危機的事態發展。IMF首席經濟學家戈皮納特(Gita Gopinath)指，房地產行業是中國經濟的一個重要部分，恒大的潛在違約問題可能對中國經濟和金融穩定產生影響，但認為中國政府有工具和政策空間，能防止恒大債務危機演變成系統性危機。

摩根大通亞太股票研究主管James Sullivan認為，恒大仍有可能違約，但預計事件不會出現嚴重的蔓延風險，除非假設中國商業和住宅物業貸款的違約率很高，否則恒大不是「系統性風險」。

至於法國巴黎銀行一份研究報告估算，在恒大約3,000億美元未償還債務中，只有不到500億美元是由銀行貸款融資的，這表明中國銀行業將有足夠的緩衝空間來吸收潛在的壞賬。

拖慢中國1個百分點GDP

摩根士丹利經濟學家邢自強則估計，內地在未來一周會對「一家陷入困境的房地產開發商」啟動有管理的債務重組，然後在10月放鬆政策以遏制事件對整體經濟的溢出效應，「如果這些行動被推遲，則可能會對中國第四季度GDP增長造成1個百分點的影響。」

至於恒大本身，主席許家印於前日中秋節致全體員工信中稱，恒大一定能盡快走出至暗時刻，一定能加快推進全面復工復產，一定能實現「保交樓」的重大目標；向購房者、投資者、合作夥伴和金融機構交出一份敢擔當、負責任的答卷。

港股昨日休市，中國恒大股價周二收報2.27元，較2017年10月25日的盤中高位32.5元，下跌93.02%。

●恒大主席許家印稱，恒大一定能盡快走出至暗時刻，交出一份敢擔當、負責任的答卷。 資料圖片

中國恒大今年內債券付息情況

到期日	幣種	餘額	下次付息日	下次付息額
2025/9/23	人民幣	40億	2021/9/23	2.32億
2022/3/23	美元	20.3億	2021/9/23	8,353萬
2024/3/29	美元	10億	2021/9/29	4,750萬
2022/4/11	美元	14.5億	2021/10/12	6,888萬
2023/4/11	美元	8.5億	2021/10/12	4,250萬
2024/4/11	美元	7億	2021/10/12	3,675萬
2025/10/19	人民幣	21億	2021/10/19	1.218億
2022/1/30	美元	3億	2021/10/30	1,425萬
2022/11/6	美元	6.45億	2021/11/8	4,193萬
2023/11/6	美元	5.9億	2021/11/8	4,056萬
2023/6/28	美元	13.4億	2021/12/28	5,043萬
2025/6/28	美元	46.8億	2021/12/28	2.0477億

資料來源：路透社

微觀點

中國恒大（3333）債務危機「雪球」越滾越大，股價已經跌到一塌糊塗，連不少買入其債券的外國退休基金也被波及。外電報道說，美國時間本周四的美聯儲議息會議記者會，這個「中國版雷曼危機」將會成爲關注主題。

房地產行業崩潰影響巨

面對這個爛攤子，內地《經濟日報》一篇題爲「樓市調控應注意滿足剛需」的時評文章建議，樓市的調控政策要細分炒家和用家，認爲相關部門可利用大數據等手段，對調控範圍內購房人群作出區分，盡最大能力防止「誤傷」用家群體之餘，調控政策對他們要更加「友好」，渠道應進一步拓寬，以應付眞實的需求。

不少分析師亦認爲，目前最迫在眉睫的擔憂是發生房地產行業崩潰，而不是雷曼式的金融危機。若恒大賤賣資產可能會破壞價格體系，導致那些高槓桿的房企們崩潰，使這個佔中國經濟四分之一的行業陷入癱瘓。目前，內地已有多個地方政府出台政策「防止房價過快下跌」。

確實，房地產行業對內地經濟增長、投資增長的貢獻率高，給地方財政帶來的財力支撐作用強，就業人數龐大，房企的持續經營值得大力呵護支持，但政府亦要防止企業有「大到不能倒」、騎劫政府的不良動機。

高槓桿高負債埋危機

誠如文章所言，個別房企出現債務危機，是房地產行業長期高槓桿、高負債模式下蘊藏風險的集中體現。但高槓桿、高負債模式如不改變，可能還會有更多企業走向危機。

■香港文匯報記者 莊程敏

要防企業「大到不能倒」

●不少分析師憂慮恒大賤賣資產可能會破壞價格體系，導致那些高槓桿的房企們崩潰。 美聯社

達利歐：恒大危機可控

●橋水創始人達利歐承認，恒大投資者蒙受損失是「沒有辦法」。 彭博社

香港文匯報訊 市場關注中國恒大（3333）的債務危機會否擴散，知名對沖基金橋水創始人達利歐（Ray Dalio）昨日在彭博社的訪問中表示，儘管恒大的貸款銀行因其財務困境而受損，但這場債務危機是可控，「因為是以本幣計價的，因此整個體系會受到保護」。

作為內地龍頭房地產開發商，恒大背負約3,000億美元債務，近日未有按時向至少兩家主要銀行支付本周一到期的利息，今日（23日）又有一筆8,350萬美元的債券利息需要支付，該公司昨雖稱已通過場外協商解決，惟到29日又有一筆4,750萬美元款項需支付。評級機構標普認為恒大處於違約邊緣，市場也擔心危機蔓延。

投資中國屬戰略性投資

達利歐承認，「（恒大）投資者會蒙受損失……沒有辦法」，但認為對中國的投資，屬於戰略性投資，不能快進快出，「投資的規模應當是你感覺比較舒服的」。他說，雖然大部分投資者超配美國資產，但由於「科技領域目前猶如爆發了戰爭」，多元配置很重要。

早前中國對科技、在線教育、房地產等行業開展強監管行動，但達利歐在上月初的報告中仍然看好中國。他當時表示，投資者不應忽視中國，整體而言，中美競爭意味中國市場是投資組合裏不可或缺的重要多元化選擇，「不僅因為中國帶來各種機會，還因為如果不投資中國，就會錯失投資的興奮」。對於中國市場的震盪，達利歐說這只是略微「擺動」，呼籲投資者不要將中國對行業的監管行為誤解為「過去幾十年來的趨勢要反轉了」，呼籲投資者不要被嚇跑。

美或祭出更多量化寬鬆

在昨日彭博的訪問中，達利歐還預計，美聯儲縮減現有的資產購買操作後，未來會祭出更多的量化寬鬆措施。他還說，持有現金的實際回報率將為負。他還指出，橋水的All Weather基金今年以來回報率大約為10%。

亞行維持中國增長8.1%預測

香港文匯報訊 出於對新冠肺炎疫情持續存在的擔憂，亞洲開發銀行（下稱亞行）昨日宣布下調亞洲發展中經濟體2021年的增長預期，但維持對中國經濟今年增長8.1%的預期。亞行指出，儘管中國居民的消費復甦需要更長時間，但下半年穩健的出口和加大的財政支持力度，將會抵消相關影響。

疫情陰霾 下調亞洲預測

亞行在《2021年亞洲發展展望（更新）》中，預測亞洲發展中經濟體今年的增長率為7.1%，而此前4月的預測為7.3%。拉低本地區增長前景的因素包括：新冠病毒變種、局部疫情捲土重來、各級限制和封鎖措施重啟、疫苗接種緩慢且不均衡等。至於未來風險，疫情再次爆發仍然是主要風險，而其他是氣候變化、地緣政治緊張和金融環境收緊。

消費仍是中國增長主引擎

儘管對新冠肺炎疫情的擔憂仍讓全球經濟受壓，但亞行仍維持4月對中國經濟今明兩年的增長預測。該行預計中國經濟今年增長8.1%，2022年將增長5.5%。亞行駐中國代表處首席代表馮幽蘭（Yolanda Fernandez Lommen）昨表示，今年上半年，在出口強勁和消費好轉的推動下，中國經濟進一步復甦；今明兩年，消費仍將是中國經濟增長的主要引擎，其次是投資和淨出口。

亞行昨披露的數據還顯示，亞洲地區的復甦仍然呈現不均衡的態勢，一些國家仍在繼續努力遏制疫情，而那些得以避免實施嚴格限制措施或疫苗接種進程領先的國家則從強大的全球需求中受益。亞行下調印尼、馬來西亞、泰國和越南的增長預測，東南亞的增長預測因而從4.4%下調至3.1%。印度今年的增速預估從11%下調至10%。

●亞行表示，中國上半年在出口強勁和消費好轉的推動下，經濟進一步復甦。圖為福州市江陰港。 資料圖片

大行怎看恒大債務風險？

標普全球評級：

恒大情況可能會大大地動搖投資者對中國房地產行業的信心，對於更廣泛的投機級債券市場來說，可能會導致非相關企業的融資渠道減少，也對中國房地產市場構成壓力。

瑞銀：

恒大很難償還債務，預計將需要債務重組，並進行減值。從社會穩定角度來看，項目交付將是最重要，可能情況是將項目公司從集團中分離出來，確保現金流用於建設。

法國巴黎銀行：

估計在恒大3,000億美元的未償還債務中，只有不到500億美元來自銀行貸款，中國銀行業將有足夠的緩衝來吸收潛在的壞賬。

花旗：

恒大違約及其對中國銀行業的影響構成中國金融體系的潛在系統性風險，截至去年底銀行系統約41%的資產直接或間接與房地產行業有關。

摩根大通：

內房「三條紅線」及銀行對房地產貸款的限制，讓局面雪上加霜。估計今年內房行業可能出現11宗違約，總額達300億美元，令該行業的違約率達到23%。

■整理：香港文匯報記者 莊程敏