

# 內房地方債風險可化解

## 解析中國經濟走勢 人行張青松派定心丸

### 國際金融領袖投資峰會

國際金融領袖投資峰會昨踏入主峰會，有別於第一屆峰會，今年峰會首個討論環節「內地：翹首向前」備受外界矚目，內地三大監管部門的副手親臨香港，向現場約300位全球財金界頂尖人馬解說中國最新內地經濟情況。中國人民銀行副行長張青松對來賓「大派定心丸」表示，長期視角看中國經濟穩定向好的基本面不變，中國今年已制定了很多政策穩定內房，故對內房未來發展樂觀兼有信心，又出台了一攬子化解地方債務風險措施，相信隨着政策落地實施，地方債務風險會逐步收斂。

◆香港文匯報記者 馬翠媚



◆(左起)中國證券監督管理委員會副主席王建軍、國家金融監督管理總局副局長肖遠企、金管局總裁余偉文、中國人民銀行副行長張青松。 香港文匯報記者郭木又 攝

### 與會嘉賓發言撮要

中國人民銀行副行長張青松：長期視角看中國經濟穩定向好的基本面沒有變。

中國金監總局副局長肖遠企：不要把所有的雞蛋放在一個籃子裏。

瑞銀集團董事長Kelleher：下一場全球金融危機可能發生在非銀金融中介機構身上。

摩根士丹利董事長兼首席執行官James Gorman：銀行的流動性比什麼都重要。

德意志銀行首席執行官Christian Sewing：銀行需要時刻密切留意自身流動性和存款監控，並與客戶和員工保持緊密聯繫。

橋水聯席首席投資官Bob Prince：今年3至4月發生的銀行危機，是資產負債錯配的完美例子。

圍繞全球投資者關注的中國經濟基本面問題，張青松表示並不擔心，他認為市場應對中國經濟表現評價應放在一個長期框架中，中國每年有2.4億人接受高等教育，1,700萬名工程師，2022年研發經費逾3萬億元人民幣，僅次於美國，這些均支持中國經濟長期高質量增長。此外，中國每年、每5年，甚至二三十年，都精心設計了經濟社會發展綜合規劃，包括土地利用、資本形成、勞動生產率、國際貿易、技術進步、綠色轉型等，成為了各級政府、企業和個人經濟決策的重要指引。

### 過去40年重要目標都已實現

他認為中國經濟長期增長潛力足，而且堅持長期發展規劃，回顧中國40多年來的經濟社會發展，可以相信中國為自己設定的所有重要目標都已經實現。即便是在非常複雜的內外環境，但得益於改革開放，中國發揮出了勞動力成本低和自然資源豐富等比較優勢，因此在城市化和工業化方面取得了長足進步，並成長為世界第

二大經濟體。

不過他亦坦言，嚴重依賴基礎設施投資和房地產業的舊發展模式已難以持續，中國必須轉變發展方式，雖然發展方式的轉變必然是困難的，但這是要面對和克服的挑戰。

### 地方償債能力強 可自行解決

他又指，中國經濟在經歷了3年疫情後，面臨一定的壓力和挑戰，但他強調，整體來看，中國經濟韌性好、活力足，尤其從三季度情況看，積極因素不斷積累，經濟回升勢頭更趨明顯，內生增長動力進一步增強。今年前三季度中國GDP增長了5.2%，中國居民人均可支配收入同比名義增長6.3%，實際同比增長5.9%，居民收入水平和購買力也不斷地提升。另外，年初以來，中央政府亦出台一系列「組合拳」措施以支持經濟。

針對地方政府的債務問題，張青松指中國政府的整體債務水平在國際上處於中等偏下水平。根據國際清算銀行的數據，截

至今年第一季，中國政府債務槓桿率為79%，低於許多發達經濟體。他認為地方債主要是結構性問題，較大規模集中於東中部省份，這些地區經濟規模大、增長較好，意味有強健的償債能力，人民銀行可以通過加強問責，讓地方政府自行解決債務問題。

### 改善型住房潛在需求仍強勁

至於內房方面，張青松提到內房市場近20年維持高速增長，不過他坦言一如其他產業，房地產也不可能一直維持高增長，在達到一定階段後，房地產供求關係將出現較大變化，出現一些調整很正常，這是行業優勝劣汰、市場出清的自然過程。他強調人民銀行會謹慎管理有關過程，避免樓市急劇下滑和發生意想不到的後果，今年已出台不少穩定內房的政策。長遠而言，中國城市化還有很大空間，每年約有1,000萬農村居民進城落戶，住房需求將持續顯現；目前大多數居民居住在中小型房屋，改善型潛在需求仍然強勁。

## 籲環球監管關注「影子銀行」

### 瑞銀：流出監管資金不斷增加

瑞信今年初因出現危機而被瑞銀收購，瑞銀集團董事長Colm Kelleher指，在瑞信危機中學到兩個教訓是，這與資本無關，而是與商業模式和融資有關，而瑞信的管理層和董事會都未能監控該行在上述層面的情況，瑞士的監管機構需要被賦予更多權力來解決這些問題，特別是抵押品比率。他認為，某些監管機構目前試圖補充資本的舉動是錯誤的，監管機構反而應專注於融資、抵押品擴張、抵押品資格等問題，以確保銀行業為下一次危機作好準備。

被問及下一場全球可能發生的金融危機，Colm Kelleher指出，自2008年以來，從受監管金融部門轉出的資產金額增加了約10%，全球金融資產的大約50%現在都在所謂的「非銀行金融中介機構」，形容這是將資產放在「陰影部分」，估計下次金融危機機會發生在該領域，相信將是一場信託危機，監管機構應多加關注「影子銀行部門」。

對於下次金融危機機會否來自非銀行的金融機構，對沖基金橋水聯席首席投資官Bob Prince回應指，今年3至4月發生的銀行危機，是資產負債錯配的完美例子，那些陷入危機的銀行的資產負債管理都很差，而其他銀行則沒有同樣問題。由於債券投資組合的倒掛，整個銀行業的盈利受到拖累。

### 大摩：資產負債錯配非常嚴重

摩根士丹利董事長兼首席執行官James Gorman表示，從第一共和銀行、矽谷銀行、Signature Bank的例子看，都因為過度借貸而令自身在逆經濟周期面臨存款不足，資產負債錯配非常明顯，「銀行的流動性比什麼都重要」。他認為監管機構應回歸基礎並審視銀行的基本流動性、資本水平、管理品質、銀行內部監控的強度、內部審計、合規性、法律風險財務等等，並衡量這些一籃子風險，以避免即將面臨的未知陷阱。

對於社交媒體對市場動態的影響，德意志銀行首席執行官Christian Sewing回應指，處理這類危機最根本的條件是銀行需具備充足、穩健的資本狀況和充足的流動性，而充足的流動性特別建基於廣泛且多元化的存款基礎，這一切都與可持續的盈利能力有關。銀行需要時刻密切留意自身流動性和存款監控，並與客戶和員工保持緊密聯繫。

## 肖遠企：銀行商業模式應更具彈性

香港文匯報訊（記者馬翠媚）今年國際金融領袖投資峰會的主題是「駕馭複雜的環境」，國家金融監督管理總局副局長肖遠企昨出席峰會時表示，今年全球避過了一場銀行業危機，並從事件中汲取到教訓。提到過去20至30年很多國家通脹及利率低企，令企業容易獲得借貸，包括銀行在內的很多企業的生意都在這種異常環境下建立，但當去年貨幣政策短時間內出現逆轉，一切都改變了。他不認為任何生意都可以在突變環境中生存下來，因此銀行商業模式應更具彈性和適應性，以應對具挑戰性的環境。

肖遠企表示，銀行營運應更具彈性，不

僅在正常情況下，而且在面對極端壓力時，銀行的商業模式仍應該有效運作。認為銀行現時能做的就是提升商業模式，讓新的模式更具彈性地應對外部的變化。其次是銀行的流動性管理，這點對小銀行特別重要，因為小銀行資本偏少、資源較少。對於小型銀行而言，必須控制其集中度風險，「不應將所有雞蛋放在同一個籃子」是銀行業界的黃金法則，銀行要避免過度集中於個別客戶，應豐富融資渠道及信貸組合。因為當小銀行過於依賴一個或幾個大客戶是非常危險，同時如果對大客戶有太大風險敞口，有時候對小銀行來說是致命的。

### 需與時並進 設定新策略

肖遠企又指，科技創新及系統發展是內地經濟增長動力，銀行在當面面對不少機遇，認為銀行應該重新評估策略，並進行產品創新及培訓員工以應對新發展。因為新經濟、新產業有非常不同的業務策略、業務模式，他們的金融需求與金融業非常不同，因此銀行應該改變他們的產品，以更好地服務科技新創公司和綠色產業甚至獨特的金融需求。另外，監管方面亦配合ESG（環境保護、社會責任、公司治理的綜合概念）發展，例如就綠色貸款給予優惠待遇等。

## 三代總裁同堂 分享難忘經歷

### 特稿

今年適逢金管局成立30周年，昨日峰會上特設對談環節，由現任金管局總裁余偉文及兩位前任總裁任志剛、陳德霖一同回顧金管局的工作及應對過的眾多難題挑戰。余偉文並在大屏幕上展示一張金管局當年成立時切燒豬的合照，讓在場嘉賓「猜猜我是誰」。

### 任志剛：88樓看煙花只有煙

首任總裁任志剛回憶說，當年香港在回歸祖國的第二天，即1997年7月2日，亞洲金融風暴便開始在泰國爆發並蔓延，港元其後也被狙擊。在香港成功捍衛港元打退「大鱷」後，時任美國聯儲局主席格林斯潘曾批評香港入市干預令市場失去對香港的信心，但時隔兩年美國遇上金融危機且入市干預後，格老再遇上任志剛時，也承認香港當年的入市政策並沒錯誤。

另一令任總難忘的是2005年7月人民幣匯改，香港在當年的5月便率先推出了三項優化聯匯運作的措施，鞏固了港元系統。再來是2008年，雷曼兄弟、美林、AIG三家巨企在同一個周六出事，任志剛說他當時「在金管局內一個秘密房間的保管箱中，取出一系列的緊急應變計劃」，結果幾乎要用上所有的補救方案，但香港在金融海嘯中平穩度過，他事後感到相當滿足。

任總又透露一些有關IFC辦公室的趣事，他表示當金管局將辦公室搬到IFC後，有一年放煙花，他便到88樓觀賞，結果由於樓層太高，只能看到一大片煙霧，與原先預期有很大的落差。又有一年香港掛十號風球，他剛巧在辦公室工作，站在窗戶旁邊感受着風暴下的震動，對他來說同樣非常難忘。最後，是當年為了慈善籌款，任志剛由IFC地下跑上88樓，他在半小時左右完成，亦是另一件難忘事件。

### 陳德霖：上任即推樓市「辣招」

至於另一位總裁陳德霖回憶說，在金管局最難忘的是他在2009年10月，剛接替任志剛成為總裁後的三周，美國便推出其大型「量寬」措施，大幅推低利率。當時他怕香港重蹈1997年的覆轍，出現大型樓市泡沫，故他在很短時期便決定推出收緊樓市的政策。但香港樓價仍因熱錢湧港而愈升愈高，金管局需要推出9輪「辣招」抑壓樓市。他笑言，當時他不太受到歡迎，好像不斷阻礙樓市投資者買樓。

惟他相當感謝金管局堅定地實行有關政策，到今時今日雖然樓價開始下滑，但香港銀行業仍然相當穩固、資產質素理想、金融體系保持韌性，有效吸收衝擊。他認為，香港可以應對任何的挑戰。

被問到香港目前面臨非常複雜的地緣政局，以及唱淡香港的言論又再捲土重來，任志剛認為，香港需時刻做好風險管理、準備各種緊急應變計劃，又認為金管局已處理得很好，在經歷過去30年，香港的貨幣和金融體系已盡可能健全，他對此非常具信心。



◆余偉文(左)及任志剛、陳德霖(右)一同回顧金管局的工作。 香港文匯報記者郭木又 攝

任志剛又指，國務院副總理何立峰將與美國財長耶倫會見，可能會產生一些建設性成果，因為目前並未真正看到世界上最大的兩個經濟體脫鉤，特別是美國作為全球最大經濟體，且有着高負債，實在不可能對其最大債權國之一的中國實施金融制裁。不過他提醒，世界很可能會發生變化，因為金融世界、全球國際貨幣體系很可能從現在開始，變得更加分裂，所以香港要做好準備。

◆香港文匯報記者 周紹基