

致辞

财经事务及库务局局长「2011财新峰会：中国与世界」发言全文 (只有中文)

2011年11月11日(星期五)

以下是财经事务及库务局局长陈家强今日(十一月十一日)在北京出席「2011财新峰会：中国与世界」的「拯救债务危机」环节时的发言全文：

欧债危机

欧债危机凸显欧洲面临低增长、高失业率、高公共债务，以及欧元体制灵活性不足等结构性问题。这些问题并非可在短期内得到解决。危机亦打击了欧洲银行体系的稳健性，新一轮拯救金融机构的行动似乎已无可避免。

由于欧洲政府未能提出一个全面解决问题的具体方案，投资者用他们的资金对欧洲政府处理危机的能力投下不信任票，纷纷减持欧洲政府债券以及银行股票。而欧洲政府债券利率走高，不仅有心理的影响，还会实实在在地加重政府的财政负担，令公共债务情况进一步恶化。

以意大利为例，其财政收支平衡的方案本来仍可接受，但在投资者避险情绪高涨下，十年期意大利政府债券的孳息率已由六月底的4.9厘升至近期超过7厘的水平，造成恶性循环，加剧政府财政压力。

这次危机与二零零八年雷曼破产后的情况很不同。当时各地政府走出来以注资、担保银行存款等行动支持金融机构，令投资者恢复信心，以渡过难关。

这次欧债危机，希腊、爱尔兰和葡萄牙等国问题初现时，市场也认为只要德、法等主要国家带头支持，欧盟便有足够能力解决问题。但在过去两年欧债危机每况愈下，并渐蔓延至西班牙和意大利等较大的经济体系，市场亦开始怀疑谁有足够的财力去拯救这些经济体。加上欧洲各国经常呈现意见分歧，令投资者无法看见出路。

解决欧债问题的要点

现时环球经济最迫切要面对的问题是需求不足。金融机构为求自保将资金积存，阻碍了正常经济活动。同时，欧美国家失业率高企，消费意欲不振。西方国家的需求疲弱，对亚洲区内贸易往来的影响近期更趋明显。香港亦因受到外围影响，商品出口货值在九月份放缓，按年录得百分之三的跌幅，亦有进一步恶化的趋势。

各国政府现时的首要任务，是要推出有力的措施支持经济，推动经济复苏。

虽然公共财政的问题无疑也需要正视，但是在经济不稳的时候，政府过度紧缩开支，只会导致问题雪上加霜。故此，必须辅以一个中长期的策略去处理公共财政的问题，政府领袖要提出可行、可信的方案，显示政府有决心、有承担地贯彻执行计划，令市场相信长远而言公共财政会达致平衡及可持续性。欧洲国家必须立即着手审视一些长期以来视为固有应得的福利是否过于丰厚，并说服社会各阶层必须为着国家利益，共同承担改革的负担。

回想一九九七、一九九八年亚洲金融风暴后，亚洲国家痛定思痛，并积极进行改革。政府、企业及市民都明白财政稳健的重要性，故此，政府开始力求收支大致平衡，而企业及个人亦不会过度借贷。经济亦循知识型、高增值的方向发展，以加强核心竞争力。当时南韩、印尼等经济体虽然受重创，更被认定无望重拾光辉，惟近年亚洲各国又再展显骄人的经济活力。

事实证明政府、企业及市民三方达致财政稳健，加上公私营两方共同推动提升出口竞争力，这个「亚洲模式」，在二零零八年金融风暴中发挥了很大的效用。

稳健的公共财政提供了空间，让政府可以推出大型的刺激经济方案，令需求及整体经济可以保持平稳；而企业及个人由于并无债台高筑的困扰，在金融体系流动性收紧时并无出现大量破产及坏帐的情况；至于银行体系、金融市场亦大致运作正常，没有金融机构需政府拯救以渡过危机。因此出口表现在二零零八年底及二零零九年倒退后，也很快复苏过来。

总括而言，「亚洲模式」加强了经济的复原能力，其优点非常值得欧洲等先进经济体反思。

金融改革

监管缺失无疑是二零零八年出现金融风暴的重要因素之一，但另一个问题的根源是金融市场的一些环节已经超越了服务实体经济的任务。当金融创新只是为了金融机构创造收入，而投资者盲目跟风忽略风险管理，泡沫爆破最终带来了严重的破坏。

健全的金融体系是经济长远发展的先决条件。但我们不应用另一个本末倒置、为改革而改革的方式，去解决金融市场本末倒置、偏离服务实体经济的功能这个问题。

有意见认为只要实施最严厉的法规，便代表监管机构履行了责任。因此，我们看见很多原意为改善制度的改革，在政治压力下被扭曲，变得矫枉过正。监管机构其实应该力求平衡各方利益，包括金融服务的最终用家，即企业及个人，让市场活动能够自由和高效地进行。

另外，有些地区在改革时过分重视保护自己的市场，窒碍正常的跨境金融活动，甚至引起规避监管的行为，令金融活动流向「最少监管」的场所。

过分严厉或只寻求保护自己市场的法规，都不是令国际金融体系为应付下一次金融动荡作好充足准备的方法。

以场外衍生工具监管制度为例，若各个司法管辖区只认可本土的中央交易对手结算所，或硬性规定受其监管的金融机构使用本土的结算所为衍生工具结算，这将会令部分的市场参与者不能与海外的交易对手进行交易。这不但会降低区内的资金流动性，亦会影响场外衍生工具市场改革的整体成效。

香港在制订场外衍生工具监管制度方面的目标，是制定一套与国际标准看齐，而又能兼顾本港的市场状况及特点的制度。我们已在十月中发表谘询文件，提出有关监管制度的建议，以期提高市场的整体透明度、减轻市场参与者之间的相互关系，以及全面地降低金融系统的系统性风险，以配合二十国集团的承诺目标。

我们期望各地区不要利用市场份额的优势，将自己认为最理想的制度强加于其他地区。相反，各地监管当局应该加强沟通，协调商讨一个全球性、一致性的制度，鼓励资讯互通、相互承认，才可以避免所谓监管套戥的问题，减少金融动荡对环球经济及民生的影响。

完