

致辭

財經事務及庫務局局長「2011財新峰會：中國與世界」發言全文 (只有中文)

2011年11月11日(星期五)

以下是財經事務及庫務局局長陳家強今日(十一月十一日)在北京出席「2011財新峰會：中國與世界」的「拯救債務危機」環節時的發言全文：

歐債危機

歐債危機凸顯歐洲面臨低增長、高失業率、高公共債務，以及歐元體制靈活性不足等結構性問題。這些問題並非可在短期內得到解決。危機亦打擊了歐洲銀行體系的穩健性，新一輪拯救金融機構的行動似乎已無可避免。

由於歐洲政府未能提出一個全面解決問題的具體方案，投資者用他們的資金對歐洲政府處理危機的能力投下不信任票，紛紛減持歐洲政府債券以及銀行股票。而歐洲政府債券利率走高，不僅有心理的影響，還會實實在在地加重政府的財政負擔，令公共債務情況進一步惡化。

以意大利為例，其財政收支平衡的方案本來仍可接受，但在投資者避險情緒高漲下，十年期意大利政府債券的孳息率已由六月底的4.9厘升至近期超過7厘的水平，造成惡性循環，加劇政府財政壓力。

這次危機與二零零八年雷曼破產後的情況很不同。當時各地政府走出來以注資、擔保銀行存款等行動支持金融機構，令投資者恢復信心，以渡過難關。

這次歐債危機，希臘、愛爾蘭和葡萄牙等國問題初現時，市場也認為只要德、法等主要國家帶頭支持，歐盟便有足夠能力解決問題。但在過去兩年歐債危機每況愈下，並漸蔓延至西班牙和意大利等較大的經濟體系，市場亦開始懷疑誰有足夠的財力去拯救這些經濟體。加上歐洲各國經常呈現意見分歧，令投資者無法看見出路。

解決歐債問題的要點

現時環球經濟最迫切要面對的問題是需求不足。金融機構為求自保將資金積存，阻礙了正常經濟活動。同時，歐美國家失業率高企，消費意欲不振。西方國家的需求疲弱，對亞洲區內貿易往來的影響近期更趨明顯。香港亦因受到外圍影響，商品出口貨值在九月份放緩，按年錄得百分之三的跌幅，亦有進一步惡化的趨勢。

各國政府現時的首要任務，是要推出有力的措施支持經濟，推動經濟復蘇。

雖然公共財政的問題無疑也需要正視，但是在經濟不穩的時候，政府過度緊縮開支，只會導致問題雪上加霜。故此，必須輔以一個中長期的策略去處理公共財政的問題，政府領袖要提出可行、可信的方案，顯示政府有決心、有承擔地貫徹執行計劃，令市場相信長遠而言公共財政會達致平衡及可持續性。歐洲國家必須立即着手審視一些長期以來視為固有應得的福利是否過於豐厚，並說服社會各階層必須為着國家利益，共同承擔改革的負擔。

回想一九九七、一九九八年亞洲金融風暴後，亞洲國家痛定思痛，並積極進行改革。政府、企業及市民都明白財政穩健的重要性，故此，政府開始力求收支大致平衡，而企業及個人亦不會過度借貸。經濟亦循知識型、高增值的方向發展，以加強核心競爭力。當時南韓、印尼等經濟體雖然受重創，更被認定無望重拾光輝，惟近年亞洲各國又再展現驕人的經濟活力。

事實證明政府、企業及市民三方達致財政穩健，加上公私營兩方共同推動提升出口競爭力，這個「亞洲模式」，在二零零八年金融風暴中發揮了很大的效用。

穩健的公共財政提供了空間，讓政府可以推出大型的刺激經濟方案，令需求及整體經濟可以保持平穩；而企業及個人由於並無債台高築的困擾，在金融體系流動性收緊時並無出現大量破產及壞帳的情況；至於銀行體系、金融市場亦大致運作正常，沒有金融機構需政府拯救以渡過危機。因此出口表現在二零零八年底及二零零九年倒退後，也很快復蘇過來。

總括而言，「亞洲模式」加強了經濟的復原能力，其優點非常值得歐洲等先進經濟體反思。

金融改革

監管缺失無疑是二零零八年出現金融風暴的重要因素之一，但另一個問題的根源是金融市場的一些環節已經超越了服務實體經濟的任務。當金融創新只是為了金融機構創造收入，而投資者盲目跟風忽略風險管理，泡沫爆破最終帶來了嚴重的破壞。

健全的金融體系是經濟長遠發展的先決條件。但我們不應用另一個本末倒置、為改革而改革的方式，去解決金融市場本末倒置、偏離服務實體經濟的功能這個問題。

有意見認為只要實施最嚴厲的法規，便代表監管機構履行了責任。因此，我們看見很多原意為改善制度的改革，在政治壓力下被扭曲，變得矯枉過正。監管機構其實應該力求平衡各方利益，包括金融服務的最終用家，即企業及個人，讓市場活動能夠自由和高效地進行。

另外，有些地區在改革時過分重視保護自己的市場，窒礙正常的跨境金融活動，甚至引起規避監管的行為，令金融活動流向「最少監管」的場所。

過分嚴厲或只尋求保護自己市場的法規，都不是令國際金融體系為應付下一次金融動盪作好充足準備的方法。

以場外衍生工具監管制度為例，若各個司法管轄區只認可本土的中央交易對手結算所，或硬性規定受其監管的金融機構使用本土的結算所為衍生工具結算，這將會令部分的市場參與者不能與海外的交易對手進行交易。這不但會降低區內的資金流動性，亦會影響場外衍生工具市場改革的整體成效。

香港在制訂場外衍生工具監管制度方面的目標，是制定一套與國際標準看齊，而又能兼顧本港的市場狀況及特點的制度。我們已在十月中發表諮詢文件，提出有關監管制度的建議，以期提高市場的整體透明度、減輕市場參與者之間的相互關係，以及全面地降低金融系統的系統性風險，以配合二十國集團的承諾目標。

我們期望各地區不要利用市場份額的優勢，將自己認為最理想的制度強加於其他地區。相反，各地監管當局應該加強溝通，協調商討一個全球性、一致性的制度，鼓勵資訊互通、相互承認，才可以避免所謂監管套戩的問題，減少金融動盪對環球經濟及民生的影響。

完