

## 「中國大陸金融風險與政策措施對其經濟發展與臺灣經濟之影響與因應」委託研究(摘要)

中國大陸金融與房地產確實存在明顯的泡沫化，金融產值占 GDP 比重快速上升，貨幣供給成長速度遠高於實體經濟，貨幣政策對經濟成長率的調控能力愈來愈低，許多城市房價所得比排名世界前列，均明顯表示中國大陸存在非常大的泡沫。

債務問題在 2017 年雖然成長速度減緩，但存量仍然非常大，且存在不少隱性債務，另居民債規模與房地產泡沫化息息相關，一旦爆發債務風險或是房市泡沫破滅，對中國大陸金融體系（尤其是銀行）將有致命的危機。而且，銀行體系本身亦存在不良貸款率提高，理財商品、表外業務與影子銀行的風險。

有關金融科技造成的風險，雖然中國大陸正在進行互聯網專項整治，但看來困難重重，也使得時限一再延長，並爆發 2018 年 6 月的 P2P 爆雷潮，與同年 8 月的金融難民維權事件。雖然官方成功將其壓制，也馬上提出相關的處理措施，但目前為止 P2P 平台的檢查與備案進度仍十分緩慢。

2018 年初爆發了美中貿易爭端，使人民幣大幅貶值與股市大跌，造成金融風險快速上升。美中貿易爭端可能加深了中國大陸爆發系統性金融風險的可能性，甚至使中國大陸金融危機提早爆發。因此，中國大陸目前正是處在走鋼索的狀態，既要穩增長，又要防風險，如何拿捏成為中國大陸當局頭痛的問題。

雖然中國大陸也已關注到其金融風險的嚴重，並進

行金融監管體制改革，成立金穩委，賦予中國人民銀行更多的監管職責，引進貨幣政策與宏觀審慎監管雙支柱，並加強微觀監管的力道。但除了影子銀行規模有明顯下降、表面債務成長速度減緩外，其餘效果並不明顯，甚至中國大陸隱性債務仍持續增加，地方債務置換與企業債轉股對於解決地方債與企業債的幫助有限。

在房地產市場部分，中國大陸主要仍是以行政手段進行調控，但在地方政府考量土地出讓收入銳減、擔心房市泡沫破滅、房地產的剛性需求與民眾預期房價不會長期下跌的情況下，調控成效有限。在資管新規發布後，影子銀行規模確實有縮小跡象，表外業務亦有一部分轉移至表內，資產管理市場確有急凍的情況，但在避免監管力道過大而阻礙了一些難在表內業務取得資金的企業融資，監管力道似有放鬆的情況。

互聯網專項整治在實行上困難重重，以致於監管當局兩次的將整治時限延長，且在網路無國界的情況下，也相當程度的抵消中國大陸對互聯網金融監管的成效。

本研究整理中國大陸若爆發金融風險對於其本身與對我國經濟金融之影響，並利用向量自我迴歸模式（VAR）與衝擊反應函數（IRF）討論中國大陸金融風險上升對其 GDP 成長與我國對中國大陸淨出口之衝擊，並提出立即可行建議與中長期建議如下：

在立即可行建議方面：

- 一、持續動態更新中國大陸金融風險監測指標。
- 二、預先規劃中國大陸金融風險監測任務編組，跨部會討論中國大陸爆發金融風險之預防與處置。
- 三、強化兩岸金融風險的防火牆。

四、注意金融創新工具在臺灣發展的風險管控，並應深入研究中國大陸互聯網金融的發展，取其長處並規避其風險，以發展我國科技金融。

在中長期建議方面：

一、持續強化國內投資環境改善，鼓勵適合產業臺商回臺投資。

二、鼓勵企業全球佈局，降低對中國大陸的依賴，以分散風險。

三、鼓勵企業回臺上市。