

# 中國強力刺激措施可期



中國經歷長時間「清零政策」後復常，市場對經濟表現寄予厚望，但近期數據反映復甦動力放緩。對日本經濟「失落的十年」素有研究、並首次提出「資產負債表衰退」(Balance Sheet Recession)一詞的野村經濟學家辜朝明(Richard Koo)早前更認為，中國正陷入「資產負債表衰退」，引發不少討論。

辜朝明在2008年的著作中提出了「資產負債表衰退」的理論。在會計帳目上，企業的資產負債表可分為資產、負債和股東權益。資產部分包含如土地廠房、工產設備機器、存貨等；而購買這些資產需要資金來源，包括負債和來自股東注資，故資產等於負債與股東權益之和(資產=負債+股東權益)。辜朝明所指的「資產負債表衰退」理論，是當資產價格泡沫破滅後，資產負債

表左邊的資產值大幅縮水，右邊的負債不變下，企業面臨資不抵債的危機。

在這情況下，企業盡量減債，而非將原有賺取最大利潤的目標放在首位。當大部分企業都在減債時，整體經濟將喪失需求動能，即使央行將息口降至零，企業也不主動借貸，繼續減債，貨幣政策的刺激失靈，令政策制訂者非常頭痛。

## 能迅速應對風險

市場對於中國是否陷入「資產負債表衰退」有不同看法。持不同意的觀點認為中國整體的借貸數字只是放緩增長而非停止；支持的觀點則認為住房按揭貸款的確有下滑跡象。筆者認為，市場激烈辯論，令人憧憬政府推出更強而有力的財政政策，推動股市造好。事實上，辜朝明亦表示，中國對這種現象的意識，反而是一個優勢，能夠迅速採取措施應對風險。

永明資產高級投資策略師 香敏華

■ 中國經歷長時間「清零政策」後復常，市場對經濟表現寄予厚望，但近期數據反映復甦動力放緩。

