

## 遠景論壇



最近中國第二大的地產商恆大陷入資不抵債的破產危機，牽連既廣且深。

(圖片來源：<https://new.qq.com/omn/20211003/20211003A0411000.html>)

### 恆大破產危機對全球之衝擊與影響

顏建發

健行科技大學企業管理系教授

最近中國第二大的地產商恆大陷入資不抵債的破產危機，牽連既廣且深。外界關切，內憂外患持續惡化的習近平政權是否會潰敗？本文認為不至於。今(2021)年是中國共產黨建黨一百年，而明年習近平想突破傳統爭取第三任的黨最高領導權，「穩定壓倒一切」是他咬著牙也必須通過的試煉。

### 擠破房地產泡沫早有準備

其實，中國房地產泡沫化的危機，早已是熱門話題。2005 到 2009



年北京、上海、廣州、深圳等一線城市的平均房價早已漲了三倍。接下來，為因應雷曼兄弟所導火的全球性金融風暴，2008年11月9日時任中國總理的溫家寶公布一個四兆人民幣的擴大內需方案，而省市地方官員也跟風，甚至舉債強推建設指標，導致全中國像大工地般地紅火開展；投資市場現金充斥，部分官員、開發商與投機客跟著悶聲發大財，房價越炒越高，地產的泡沫越吹越大。2011年底，中國房價已全面超過美國。美國華裔房地產專家陳劍便已直指中國房地產泡沫將開始破滅。《紐約時報》也觀察到，越來越多的中產階級抱怨無法在大城市買房。

2017年1月5日，習近平疾呼房子是用來住的，不是炒的。10月18日在十九大的會議上，他重申此一政策。截至今年6月，中國開發商的債務已達5.2兆美元。房產泡沫已處惡化狀態，整頓勢在必行。去年底，中國監管機構宣布三條紅線政策，以負債率、淨負債率及現金短債比為指標，若三項指標皆不及格，企業的有息負債規模將以2019年6月底的數據為上限，不得再增加。整頓房地產已在積極部署之中。

## 追求二十大黨權務必清除地產膿包

習近平盼明年續任黨魁，如果他的政府對恆大管理不善，將憑添路障。擠破恆大這膿包，應是北京當局樂見且必須面對的，長痛不如短痛。而當局初期的作壁上觀作為的整套謀略，可以由一些零星片斷的訊息獲得完整拼圖：「需給大投資者和公司一個魯莽放貸的慘痛教訓」；「政府仍將為恆大的大部分活動提供擔保，但投資者將要緊張一番」；「幾個月來，地方政府一直在發布通知，敦促共產黨官員和企業注意與中國陷入困境的房地產開發商有關的抗議苗頭」；「新聞和社群媒體的審查使公眾難以了解恆大陷入困境的程度，也使恆大的購房者和投資者難以組織起來」；「共產黨牢牢控制著法院，因此任何迫使恆大破產和拆分的努力都需要得到高層領導人的批准」；「金融監管機構已經要求恆大必須保障在建建案的開工建設，同時避免近期美元債券發生違約」。無疑地，力求穩定且獲庶民大眾支持的大內宣是習近平強渡關山的必要作為。



## 國進民退以騰籠換鳥

9 月 24 日終於傳出訊息：恒大的重組方案將以國企為基礎，以保護恒大的購房者和其理財產品的投資者；更重要地是，避免恒大無力償債外溢到大陸經濟的負面效應。而具體的做法是：中國最大的國有房地產和建築公司將介入，完成恆大約 800 個未完工的樓盤，並向承包商付款。國企趁勢介入，宣告公有制主導的經濟的進一步擴張。

其實 2017 年底的《十九大報告》已明確強調：「公有制為主體、多種所有制經濟共同發展的基本經濟制度，是中國特色社會主義制度的重要支柱，是社會主義市場經濟體制的根基。」趁私營大企業的危機，騰籠換鳥，正是國有企業擴張的良機。

## 震盪療法的全面整改恐短多長空

習近平採「關門打狗」與震盪療法戳破恆大地產的膿包，看來是在其可控的範圍進行；短期的紛亂對於外在世界的衝擊應極其有限。只不過，治大國如烹小鮮，習近平政治掛帥、全面又操切的整改，難免導致中國政經社生態的嚴重折騰與內傷，而有害健康、活力與生機的成長。其整頓的效率固然顯見，但換湯不換藥，以及大躍進整改的後遺症卻是可慮的。一黨獨大、缺乏制衡與透明的依法治國，以及鄙視私利心的共同富裕能否保證可持續的成長，並與外界資本主義的邏輯相容，不無疑問。

---

編按：本文僅代表作者個人觀點，不代表遠景基金會之政策與立場。



### 財團法人兩岸交流遠景基金會

本基金會為研究國際政經情勢之民間學術智庫，旨在針對國際政經情勢及戰略與安全等領域，將學術研究成果具體轉化為政策研析，作為我政府參考，深化學術研究能量，並增進與國際重要智庫交流與互訪。

臺北市汀州路三段 60 巷 1 號

Tel: 886-2-23654366

Fax: 886-2-23679193

<http://www.pf.org.tw>

