

第一章. 市场形势 - 加强应对未来风险的韧性

自2023年底首次发布《东盟与中日韩 (10+3) 金融稳定报告》以来, 国际金融形势持续改善, 但市场波动在2024年第三季度有所增加, 主要因受到美联储政策预期、高科技行业走向以及美国经济增长前景不确定性的影响, 同时叠加地缘政治风险的冲击。

2023年底, 金融形势的改善推动10+3区域市场整体受益, 但进入2024年, 各市场因应对不同的特质性风险而呈现出分化态势。与此同时, 由于10+3区域的资产估值相对保守, 区域内资金流动在2024上半年表现较为平稳。

通胀仍是当前影响10+3区域宏观金融稳定的主要风险, 但由于各国增长前景、汇率走势、房地产行业压力及家庭债务杠杆率等国内条件存在差异, 预期应对政策将有所不同。若通胀再度上升, 各国央行的应对措施将取决于可用的非货币政策工具及全球货币紧缩的溢出效应。若美国经济增长面临的潜在风险在高通胀背景下进一步显现, 这将可能会增加政策应对的复杂性, 并导致金融环境再次趋紧。目前区域内银行体系整体稳健且资本充足, 但仍需关注局部的脆弱性。非银行金融机构在该区域的重要性持续上升, 但相对于银行系统而言, 其规模仍然较小。

10+3区域内外溢出效应对金融稳定构成潜在风险, 需加强监测和预警。各国当局应继续拓展政策空间, 着力解决房地产行业及家庭债务等结构性问题。在金融系统承压时, 应适度干预支持特定领域, 同时注重防范道德风险。展望未来, 当局还需关注绿色金融和金融数字化的快速发展, 及时调整监管政策, 确保与市场动态保持同步, 并将相关风险降至最低。

特征分析. 10+3区域金融互联性及潜在的溢出效应

10+3区域内各经济体之间的互联性日益增强, 但该区域仍面临来自主要发达经济体及其他外生冲击的宏观金融风险。

新加坡和香港与外部的广泛联系使其金融体系易受跨境溢出效应的影响, 进而向区域内传导冲击。日本的金融体系与发达经济体密切相连, 中国的金融体系则更多与香港联系相连。10+3区域经济体不仅是外部溢出效应的承受者, 同时也是区域内外发达和新兴市场溢出效应的输出者。

随着10+3区域金融体系之间互联性的日益增加, 进一步加强区域监测与合作变得尤为重要。关键措施包括: 加强跨境监测与数据共享、开展区域压力测试、强化母国与东道国监管当局合作以及确保流动性支持。

第二章. 房地产开发商融资的脆弱性和潜在溢出效应

自新冠疫情以来, 10+3区域的房地产市场前景普遍恶化, 多个经济体出现房价下跌和交易量萎缩的情况。

经济下行叠加部分经济体的利率上升, 进一步增加了房地产开发商的脆弱性。尽管银行业充足的资本缓冲使得房地产市场向金融市场传导的潜在溢出风险有所缓解, 但来自小型银行和地方银行的隐形风险, 以及与房地产行业相关的影子银行业务, 仍需当局谨慎监测。

各国当局应建立稳健的政策框架, 在提升房地产行业整体稳健性的同时, 为面临流动性压力的可行房地产项目提供必要的支持。

第三章. 10+3区域对美元依赖性的影响

美元作为贸易结算和跨境金融交易的主要货币, 在10+3区域宏观金融体系中具有重要地位。

10+3区域的美元供应链极为复杂, 涉及多方参与者, 并分别承担不同角色。美元外汇主要来源于商品和服务出口商以及债券发行人, 而进口和债务偿还是其主要用途。银行和非银行金融机构(如证券公司、资产管理公司和其他市场中介机构)在促进资金流动和风险管理方面发挥着重要作用。然而, 这一供应链中的货币和期限错配问题在市场不利条件下可能带来一定风险。

该地区对美元的依赖性使10+3区域金融体系面临两大关键风险。一是美元供应的短缺可能加大金融市场和中介机构的稳定性风险。二是作为传导渠道, 美元将美国货币政策、地缘政治风险以及其他全球性事件的冲击传导至区域内。

当局可以采取双管齐下的措施来应对上述风险。在短期内, 应通过增强经济韧性以应对全球溢出效应, 并加强对金融部门的监测和风险管理。长期而言, 应逐步减少对美元的依赖, 增加10+3区域内货币在该区域金融体系中的使用, 并推动金融科技的应用来分散依赖美元的风险。此外, 加强区域合作与完善区域金融安全网对提升维护区域金融稳定也至关重要。