



# 审视中国债务风险





2007年-2014年之间，中国的债务总额翻了两番，占同期全球债务新增额（57万亿美元）的三分之一。债务是否可以做到安全可控？

为了回答这个问题，麦肯锡全球研究院在新的报告中用了整整一个章节来阐述中国的债务及（微弱的）去杠杆化。关键问题是，在GDP增速已经降至25年来最低水平的情况下，中国能否在减缓债务增长的同时不过分影响GDP增速。

我们的结论是，中国的债务状况总体可控，但需密切监测。从广义上讲，中国的债务已经从发展中国家水平（2007年债务占GDP的158%）上升至发达经济体水平（2014年债务水平占282%，略高于美国和德国）。引起人们警觉的不光是债务增长的速度，还有债务的组成成分。近一半的新增债务流入到房地产及相关行业，大约30%的债务由影子银行提供，其

贷款标准和风险都难以识别。

但是，我们认为，即使按照发展中国家的标准来衡量，中国的家庭及政府债务都处于低水平，而非金融企业的债务比较高。因此，中国有足够的财政资源来度过债务导致的危机，中国政府也正采取措施以减少危机带来的风险。

报告主要关注三大潜在的风险领域：债务集中于房地产行业、对影子银行的依赖以及地方政府的债务问题。

房地产业：自 2007 年以来，中国近一半的新增债务都流入了房地产开发或钢铁、水泥等相关行业。如今，房地产行业开始降温，中国 40 个城市的住房交易额在延续了十年 26% 的年增长率后开始下滑，2013 年 4 月至 2014 年 12 月间整体下降了 18%——其中北京和深圳的降幅在 30% 以上。总体来说，虽然中国的住房抵押贷款规模并没有过度扩张，但深远持久的楼市低迷可能对建筑业的影响巨大，该行业占 GDP 的 15%，有成千上万的小公司将因此无力偿还债务。钢铁和水泥行业已经产能过剩，也将遭受损失。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_46926](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46926)

