

5. 銀行業的表現

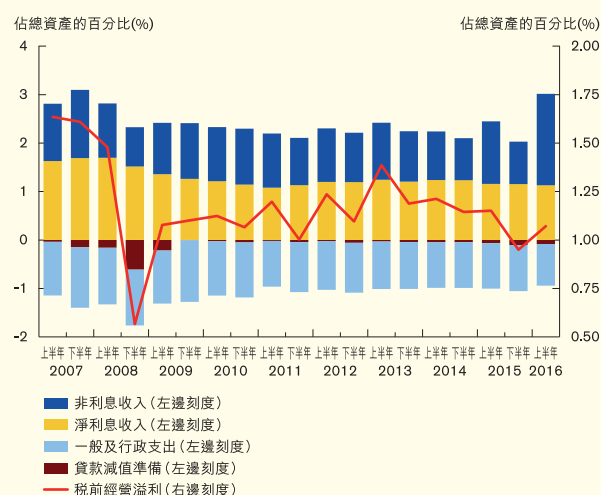
主要受惠於營運成本下降，零售銀行盈利在2016年上半年較2015年下半年有所改善。銀行的資本和流動性狀況在結構上屬於穩健。雖然資產質素於報告期內略為轉差，但按歷史標準衡量仍屬穩健。展望未來，信貸需求疲弱、安全資產收益率下跌，以及按揭市場競爭激烈，均會對銀行在管理剩餘資金方面帶來挑戰，從而令其盈利面臨阻力。與此同時，鑑於非本地企業的槓桿比率上升，銀行的公司貸款信貸風險可能會隨着美國恢復加息而進一步上升。香港銀行體系並未顯著地受到英國脫歐所影響。然而，鑑於英國銀行體系在傳輸國際銀行資金流方面擔當極為重要的角色，且香港銀行業與英國銀行業聯繫緊密，銀行須持續監察潛在的國際溢出效應風險。

5.1 盈利及資本額

盈利

零售銀行²⁹的盈利改善，稅前經營溢利在2016年上半年較2015年下半年增長14.9%。盈利改善的主要原因是營運成本下降。因此，零售銀行的資產回報率³⁰由2015年下半年的0.95%回升至2016年上半年的1.07%（即圖5.1的紅線）。

圖 5.1
零售銀行盈利



註：按半年年率計數字。

* 2016年上半年非利息收入大幅增長主要來自一次過非自營投資收入增長。

資料來源：金管局。

²⁹ 除非另有說明，否則本章所載的銀行業數字僅反映香港辦事處的狀況。

³⁰ 資產回報率按照整體稅前經營溢利計算。

部分受惠於按揭利率輕微上升，零售銀行的淨息差由2015年第4季的1.30%微升至2016年第2季的1.33%（圖5.2）。以最優惠貸款利率為基準的按揭利率於2016年上半年上升9個基點，而以香港銀行同業拆息為基準的按揭利率則大致保持平穩（圖5.3）。

圖5.2
零售銀行淨息差

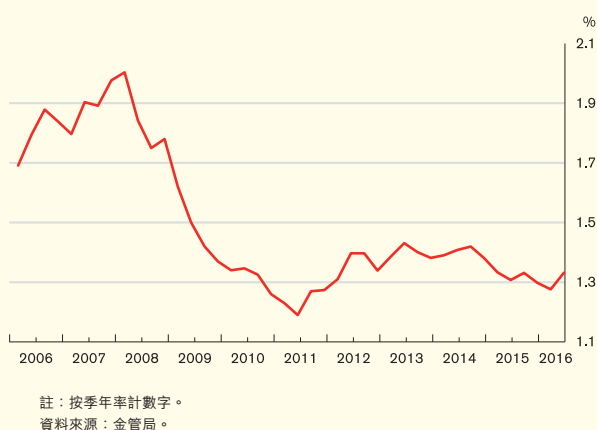
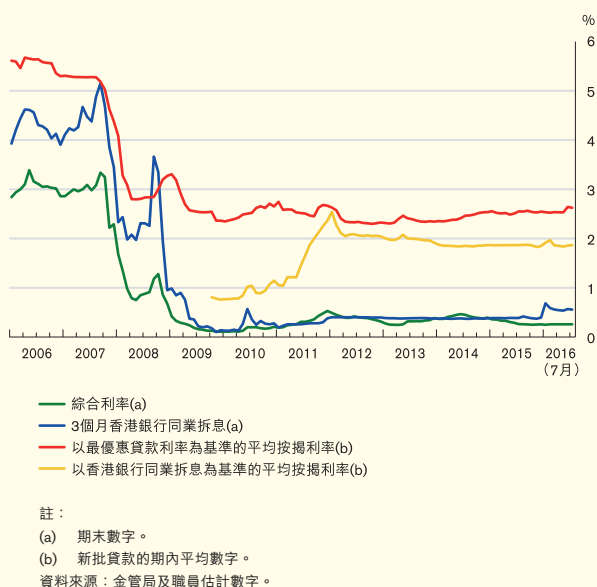


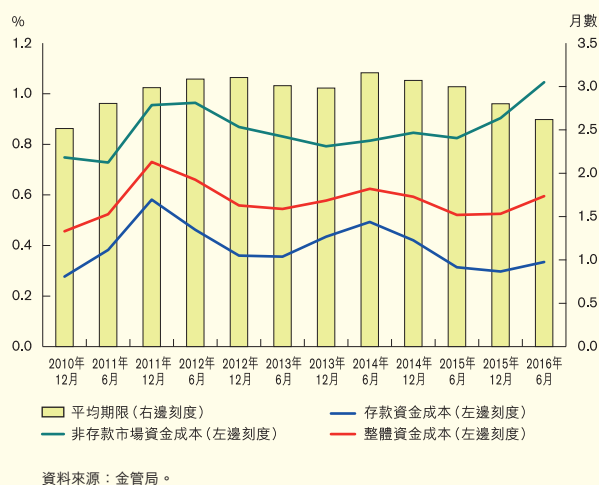
圖5.3
利率



美國2015年12月加息迄今對銀行的整體資金成本所造成的影響甚微。反映零售銀行平均港元資金成本的綜合利率於2016年上半年保持在0.26%的低位。

儘管如此，融資批發市場可能開始反映美國加息的部分影響。舉例而言，香港銀行同業拆息於2016年首兩個月出現短暫波動（即圖5.3的藍線）。持牌銀行的港元及美元非存款市場資金成本³¹亦普遍上升，導致其整體資金成本於2016年上半年上升6個基點（圖5.4）。

圖5.4
持牌銀行的港元及美元資金成本和期限

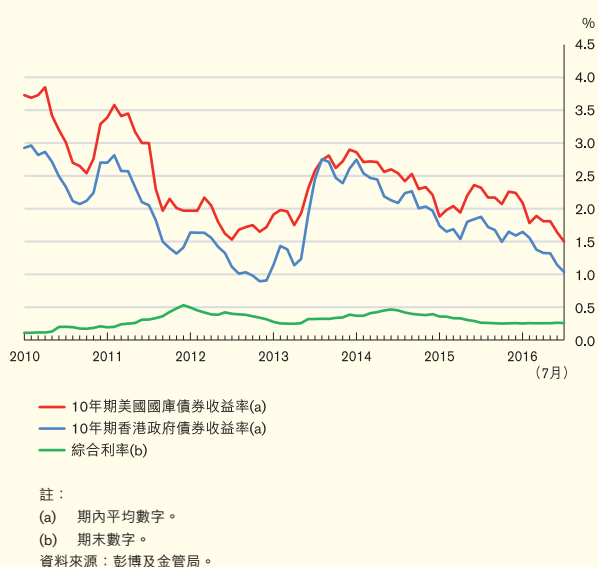


展望未來，外圍環境轉差可能會對香港銀行的盈利（尤其是投資組合）造成阻力。具體而言，部分先進經濟體的負利率環境，加上英國脫歐或會引致市場避險，可能促使市場對銀行通常持有的安全資產需求增加（圖5.5），預示投入於這些安全資產的剩餘資金回報率將會遠低於以往。

事實上，觀察證據表明，安全資產收益率下跌可能會造成更廣泛影響。尤其安全資產的投資回報率下降可能是導致近期按揭市場競爭加劇的其中一個因素。這可能會令香港銀行業的盈利進一步受壓。

³¹ 非存款市場資金成本按銀行的非存款計息負債的利息成本計算。

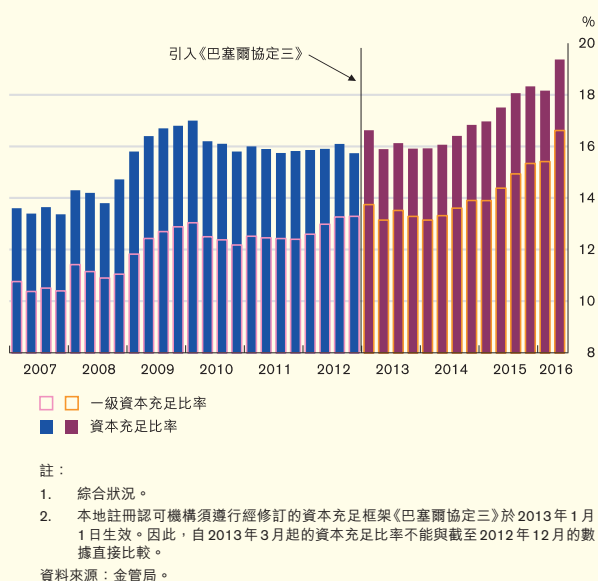
圖 5.5
安全資產的息差



資本額

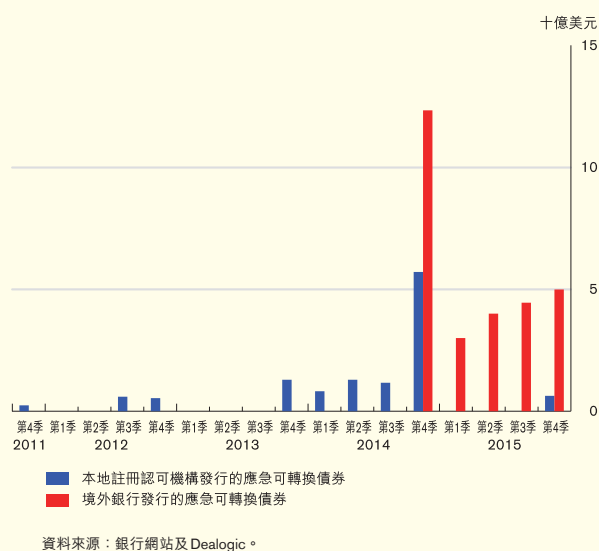
銀行業的資本額繼續保持強勁，且遠高於國際最低要求。本地註冊認可機構的綜合資本充足比率於2016年6月底攀升至19.4%（圖5.6），而一級資本充足比率³²亦上升至16.6%。

圖 5.6
本地註冊認可機構資本額



越來越多銀行透過發行應急可轉換債券³³來提升《巴塞爾協定三》框架下的額外一級及二級資本水平。香港的應急可轉換債券市場以往一直並不活躍，直至2014年發行量大幅飆升。自2011年第4季至2015年年底，本地註冊認可機構的累計應急可轉換債券發行量為123億美元（即圖5.7的藍柱的總和）。應急可轉換債券發行量迅速增長的主要原因，是銀行需要替換在《巴塞爾協定三》框架下將會被逐步淘汰的若干資本工具。然而，2015年本地註冊認可機構對應急可轉換債券的發行量減少，可能反映很多認可機構已完成上述的替換過程。

圖 5.7
香港的應急可轉換債券發行量



³³ 應急可轉換債券是吸收虧損的債務工具，可在預定的觸發事件發生時轉換為股權或被撤銷。應急可轉換債券的預期作用是在市場陷入困境時，在發行銀行可能無法籌集資金的情況下提供私人資金來源。

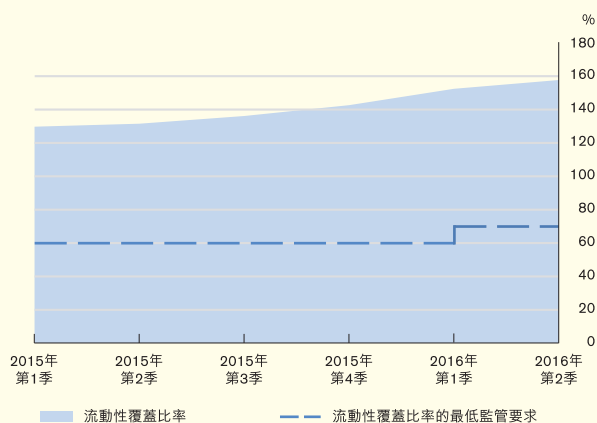
³² 一級資本與風險加權資產總額的比率。

5.2 流動性及利率風險

流動性與資金來源

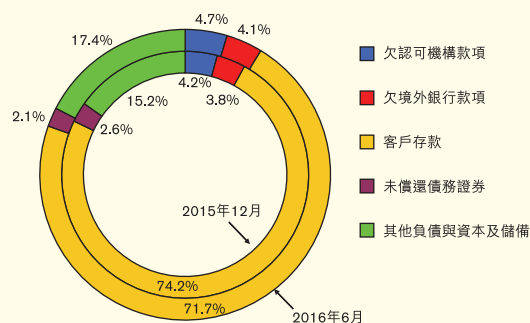
以《巴塞爾協定三》的「流動性覆蓋比率」³⁴ 要求衡量，銀行業的流動性狀況在報告期內仍然良好且進一步改善。第1類機構的平均流動性覆蓋比率由2015年第4季的142.9%上升至2016年第2季的158.0%（圖5.8）。同時，第2類機構的平均流動性維持比率穩定保持在53.8%。兩個比率都仍遠高於各自的最低監管要求³⁵，顯示香港銀行業能夠承受香港資本可能外流所導致的潛在流動性衝擊。

圖 5.8
流動性覆蓋比率



雖然客戶存款佔銀行總負債的比例由2015年12月底的74.2%輕微下降至2016年6月底的71.7%（圖5.9），但客戶存款仍是零售銀行的主要資金來源。

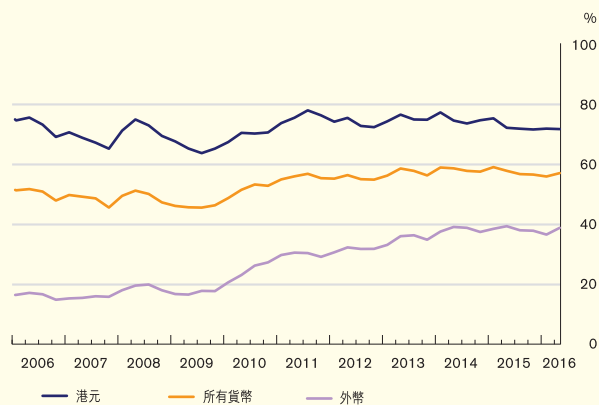
圖 5.9
零售銀行的負債結構



註：
1. 由於四捨五入，數字相加後未必等於總數。
2. 數字指佔總負債（包括資本及儲備）的百分比。
3. 債務證券包括可轉讓存款證及所有其他可轉讓債務工具。
資料來源：金管局。

由於報告期內零售銀行的貸款增速快於存款，零售銀行的港元貸存比率輕微上升0.2個百分點至2016年6月底的71.7%（圖5.10），而外幣貸存比率則上升1個百分點至38.8%。整體而言，以所有貨幣計算的貸存比率由6個月前的56.5%溫和上升至2016年6月底的57.0%。

圖 5.10
零售銀行的平均貸存比率



³⁴ 自2015年1月1日起分階段實施《巴塞爾協定三》的流動性覆蓋比率要求，目的是為確保銀行擁有足夠的高質素流動資產，能夠抵禦持續30個公曆日的嚴峻流動性壓力情境。在香港，被指定為第1類機構的認可機構採用流動性覆蓋比率；第2類機構則採用流動性維持比率，而該比率是根據原來的法定流動資產比率要求作出修訂得出。

³⁵ 第1類機構的流動性覆蓋比率最低要求由2015年1月1日起的60%，其後按每年10個百分點的幅度遞增，至2019年1月1日達到100%為止。第2類機構每個公曆月的平均流動性維持比率不得低於25%。

利率風險

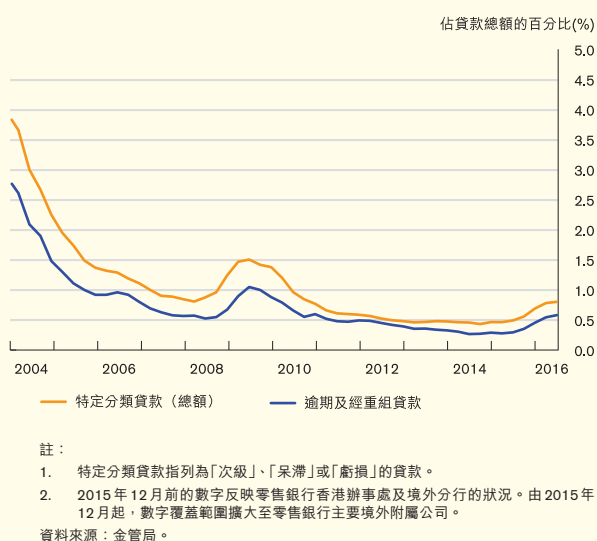
本地註冊持牌銀行的利率風險承擔仍保持在較低水平。估計顯示，假設在利率全面上升200個基點的衝擊下，本地註冊持牌銀行的利率持倉經濟價值³⁶可能下跌的幅度，相當於其於2016年6月資本基礎總額的3.62%³⁷。然而，鑑於美國加息的步伐和時間仍不明朗，銀行應密切注意其利率風險管理。

5.3 信貸風險

概覽

零售銀行的資產質素於報告期內稍為轉差，但按歷史標準衡量仍然穩健。特定分類貸款比率由2015年年底的0.69%上升至6月底的0.80%，而逾期及經重組貸款比率則由0.45%上升至0.58%（圖5.11）。

圖5.11
零售銀行的資產質素



³⁶ 須遵守市場風險資本充足比率制度的本地註冊認可機構，只須申報銀行帳的持倉；其他獲豁免遵守市場風險資本充足比率制度的本地註冊認可機構則須申報銀行帳及交易帳的總持倉。

³⁷ 由於所覆蓋的銀行不同，本報告中所匯報的估計衝擊程度不能與往期報告所載數字作嚴格比較。

就金管局2016年6月的「信貸狀況展望意見調查」顯示，預期未來3個月的貸款需求下降的受訪認可機構的比例明顯上升至38%，因此預料信貸增長將會乏力（表5.A）。

表5.A
預計未來3個月貸款需求

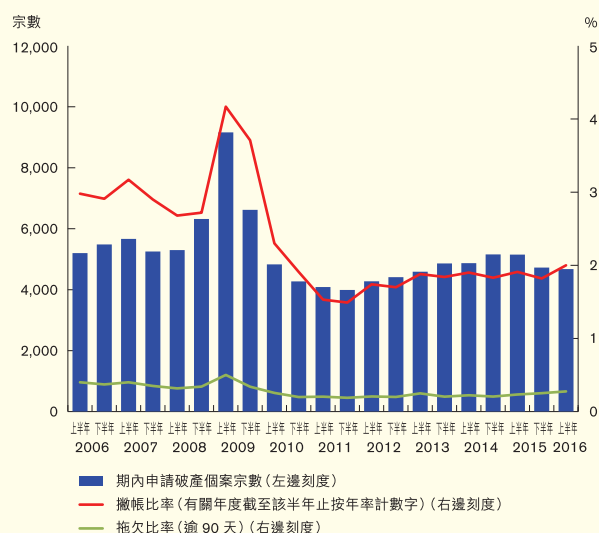
佔受訪機構總數的百分比(%)	2015年9月	2015年12月	2016年3月	2016年6月
顯著增加	0	0	0	0
略為增加	0	0	0	0
保持平穩	86	86	71	62
略為下降	14	14	29	38
顯著下降	0	0	0	0
總計	100	100	100	100

資料來源：金管局。

個人貸款³⁸

無抵押個人貸款的信貸風險略為惡化，按年率計的信用卡撇帳比率及拖欠比率在2016年上半年分別上升至2.00%及0.27%（圖5.12）。然而，按歷史標準衡量，兩個比率仍處於低位，表明無抵押個人貸款的信貸風險仍然可控。

圖5.12
信用卡貸款的撇帳比率及拖欠比率以及破產申請個案



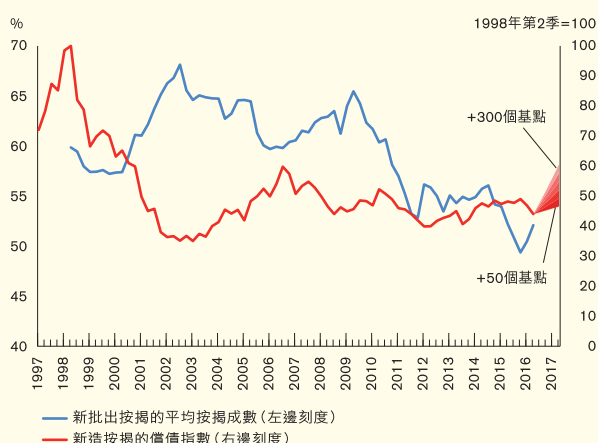
資料來源：破產管理署及金管局。

³⁸ 個人貸款泛指所有提供予專業人士及其他個人作私人用途的貸款，但不包括撥作其他商業用途的貸款。按揭貸款是最主要的個人貸款類別，其餘大部份為無抵押的信用卡及其他私人用途貸款。於2016年6月底，個人貸款佔本地貸款的比例為29.6%。

銀行的按揭貸款組合保持穩健，拖欠比率於6月底維持在0.04%的低位。反映金管局自2009年以來推出宏觀審慎監管措施的成效，2016年第2季新批按揭的平均按揭成數為52.1%，比2009年實施收緊措施前的64%為低。

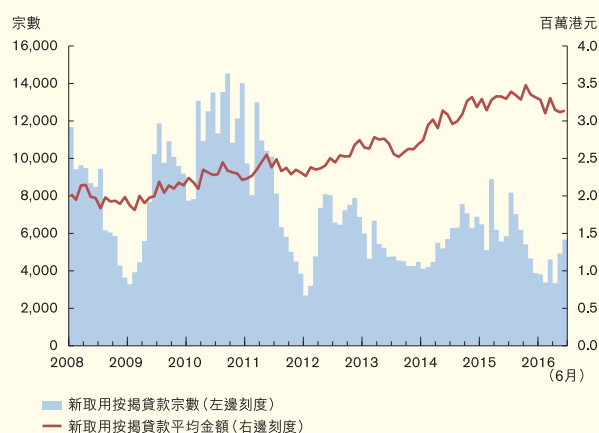
同時，新造按揭的償債指數³⁹由2015年第4季的49.0下降至2016年第2季的44.0（即圖5.13中的紅線），主要反映新造按揭貸款平均金額有所下降（圖5.14）。然而，如果美國恢復利率正常化的過程，個人債務負擔將急劇增加。一項敏感度測試顯示，若利率上升300個基點⁴⁰而其他條件不變，該指數可能會在4個季度內顯著上升至60.6。銀行應對有關個人債務負擔持續上升的風險保持警惕。

圖 5.13
新造按揭的平均按揭成數及個人債務負擔



註：指數以最優惠貸款利率為基準的按揭的平均利率計算。
資料來源：金管局及職員估計數字。

圖 5.14
受訪認可機構的新造按揭貸款



資料來源：金管局住宅按揭統計調查。

公司貸款⁴¹

專題4根據來自多個數據來源的不同指標，全面評估香港的企業槓桿。整體而言，評估顯示，於全球金融危機後香港的非本地企業在推高香港的整體企業槓桿比率方面擔當較大的角色。當美國恢復加息時，部分這些非本地企業可能會面臨明顯的償債問題。

展望未來，若營商環境進一步惡化，部分非本地企業的盈利或會在更短時間內遭到更嚴重的衝擊，令其償債能力面臨重大壓力。與此同時，本地企業可能會間接受到這種不利的經濟環境影響。因此，銀行應評估潛在的外圍經濟環境惡化對其企業貸款資產質素有何影響。

企業的貨幣錯配是另一個需要監察的重要因素。長期低利率環境可能促使企業借入過多的外幣貸款，而忽略對其資產與負債的貨幣錯配可能產生的影響。⁴²一旦匯率走勢不利，這種貨幣錯配可能會造成重大損失，違約風險亦會隨之上升。銀行應對企業的貨幣錯配風險保持警惕。

³⁹ 償債指數上升顯示個人收入下降、利率上升或住戶取用的平均按揭貸款額增加。根據該指數以往的變動，指數急升可能預警住戶貸款的資產質素轉差。

⁴⁰ 利率上升300個基點的假設，與認可機構對物業按揭貸款申請人的償債能力進行壓力測試時，上調3個百分點按揭利率的審慎監管措施相符。

⁴¹ 不包括銀行同業貸款。於2016年6月底，公司貸款佔本地貸款的比例為70.2%。

⁴² 在聯繫匯率制度下，就外匯風險而言，港元和美元被視為同一種貨幣。例如若某公司主要賺取港元收入，並以美元債務作為資金，則不會被視為存有外匯風險。

中國內地相關貸款及非銀行類客戶風險承擔

報告期內，銀行業的內地相關貸款恢復正增長。內地相關貸款總額由2015年年底的33,310億港元（佔總資產的15.5%）上升3.4%至2016年6月底的34,430億港元（佔總資產的15.6%）（表5.B）。

其他非銀行類客戶風險承擔亦上升7.5%至11,100億港元（表5.C）。

表 5.B
內地相關貸款

十億港元	2015年9月	2015年12月	2016年3月	2016年6月
中國內地相關貸款	3,377	3,331	3,342	3,443
中國內地相關貸款 （不包括貿易融資）	3,061	3,055	3,042	3,138
貿易融資	316	276	300	305
按認可機構的類別劃分：				
境外註冊認可機構	1,448	1,437	1,439	1,492
本地註冊認可機構*	1,380	1,358	1,363	1,413
本地註冊認可機構設於 中國內地的銀行 附屬公司	549	536	540	538
按借款人的類別劃分：				
中國內地國有企業	1,419	1,398	1,400	1,422
中國內地民營企業	674	658	685	718
非中國內地企業	1,284	1,275	1,257	1,304

註：

- * 包括在本地註冊認可機構的內地分行入帳的貸款。
- 由於四捨五入，數字相加後未必等於總數。

資料來源：金管局。

表 5.C
其他非銀行類客戶風險承擔

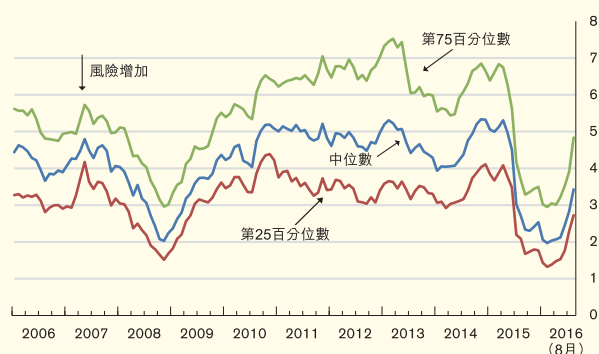
十億港元	2015年9月	2015年12月	2016年3月	2016年6月
可轉讓債務工具及其他	668	647	647	685
資產負債表內的風險承擔				
資產負債表外的風險承擔	406	386	413	425
總計	1,073	1,033	1,060	1,110

註：由於四捨五入，數字相加後未必等於總數。

資料來源：金管局。

一項根據市場資訊計算的違約風險指標「違約距離指數」⁴³顯示，自2016年2月以來，內地企業的違約風險已普遍改善（圖5.15）。內地企業違約風險下降，與內地企業槓桿比率改善的情況相符（圖5.16）。

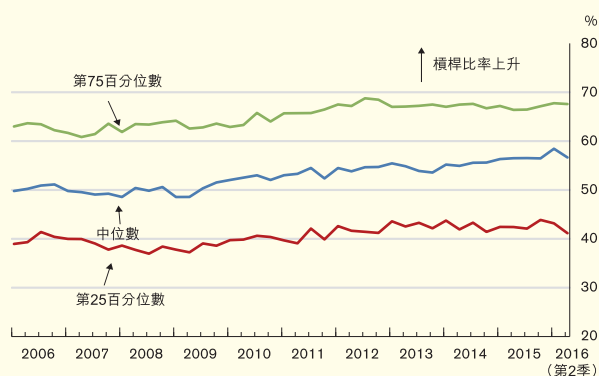
圖 5.15
內地企業的違約距離指數



註：違約距離指數乃根據上海證券交易所A股180指數非金融類成份股公司（即不包括投資公司及從事銀行、保險與金融行業的公司）計算得出。

資料來源：金管局職員估計數字。

圖 5.16
內地企業的槓桿比率



註：

- 槓桿比率的定義為總負債與總資產之比率。
- 此比率乃根據上海證券交易所A股180指數非金融類成份股公司（即不包括投資公司及從事銀行、保險與金融行業的公司）計算得出。

資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

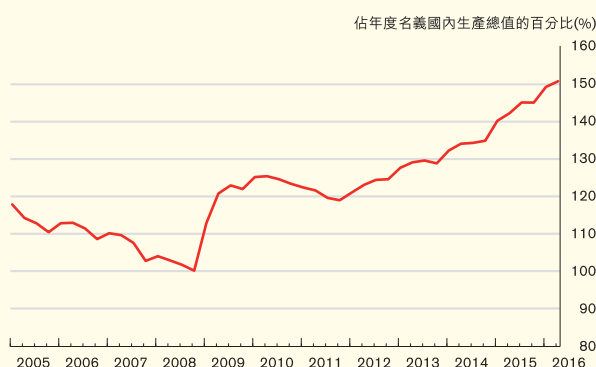
然而，零售銀行內地相關貸款的特定分類貸款比率⁴⁴由2015年12月底的0.78%上升至2016年6月底的0.92%。鑑於內地經濟可能進一步放緩，以及信貸與國內生產總值比率（圖5.17）持續上升所預示的過度信貸的風險，銀行應繼續關注其內地相關貸款的信貸風險管理。

⁴³ 違約距離是根據市場資訊計算的違約風險指標，基礎是來自R. Merton (1974)，「On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates」，《Journal of Finance》，第29期，第449至470頁所提出的架構，其中指出股價、股市波動及公司財務負債是決定違約風險的因素。本質上，該指標以公司的資產波幅來衡量公司的資產價值及違約臨界的差距。

⁴⁴ 數字涵蓋零售銀行香港辦事處、內地分行及附屬公司。

圖 5.17

中國內地的信貸與國內生產總值比率



註：信貸與國內生產總值比率定義為銀行貸款（所有貨幣）總額與最近四個季度的名義國內生產總值之和的比率。

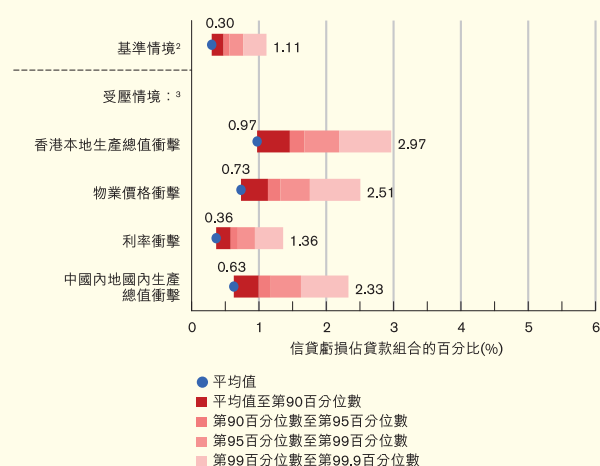
資料來源：CEIC及金管局職員估計數字。

信貸風險宏觀壓力測試⁴⁵

最新的零售銀行信貸風險宏觀壓力測試結果顯示，香港銀行業仍保持穩健，應能承受較嚴重的宏觀經濟衝擊，例如類似亞洲金融危機期間出現的衝擊。圖 5.18 使用截至 2016 年第 2 季的資料，展示在四種特定的宏觀經濟衝擊⁴⁶下，零售銀行於 2018 年第 2 季的模擬信貸虧損比率。

考慮到尾端風險，銀行在受壓情況下的最高信貸虧損比率（置信水平為 99.9%）介乎 1.36%（利率衝擊）至 2.97%（香港本地生產總值衝擊）之間，虧損幅度雖然顯著，但仍低於亞洲金融危機後錄得的 4.39% 的估算貸款虧損。

圖 5.18

模擬信貸虧損分佈的平均值及估計虧損風險值¹

註：

- 有關評估將 2016 年第 2 季的經濟狀況假定為當前環境。運用蒙地卡羅 (Monte Carlo) 模擬法得出各種情境下的信貸虧損分佈。
- 基準情境：兩年期間並無出現衝擊。
- 受壓情境：
 - 香港本地生產總值衝擊：香港的實質本地生產總值於 2016 年第 3 季至 2017 年第 2 季連續 4 季各自分別減少 2.3%、2.8%、1.6% 及 1.5%。
 - 物業價格衝擊：香港的實質物業價格由 2016 年第 3 季至 2017 年第 2 季連續 4 季各自分別減少 4.4%、14.5%、10.8% 及 16.9%。
 - 利率衝擊：實質利率（香港銀行同業拆息）於第 1 個季度（即 2016 年第 3 季）上升 300 基點，於第 2 及 3 個季度保持不變，於第 4 個季度（即 2017 年第 2 季）則再上升 300 基點。
 - 中國內地國內生產總值衝擊：年度實質國內生產總值按年增長率於 1 年內放緩至 4%。

資料來源：金管局職員估計數字。

5.4 系統性風險

英國脫歐的潛在影響

雖然英國脫歐公投的結果對全球股市及匯市造成顯著的即時影響，但全球銀行體系迄今仍大致穩健。

具體而言，雖然個別歐洲區銀行的股價於公投後重挫，但其後該負面市場反應並無令對手方風險及流動性風險明顯上升，以致對全球銀行體系的運作造成系

⁴⁵ 宏觀壓力測試指以一系列方法來評估某個金融體系承受「罕見但仍可能出現」的宏觀經濟衝擊的能力。本報告中呈列的信貸虧損估計數字乃根據一個經修訂的模型公式計算得出，模型公式詳情載於黃學元等人 (2006)，「A framework for stress testing banks' credit risk」，《Journal of Risk Model Validation》，第 2 期，第 1 號，第 3 至 23 頁。本報告中所有的估計數字均不能與往期報告中的估計數字作嚴格比較。

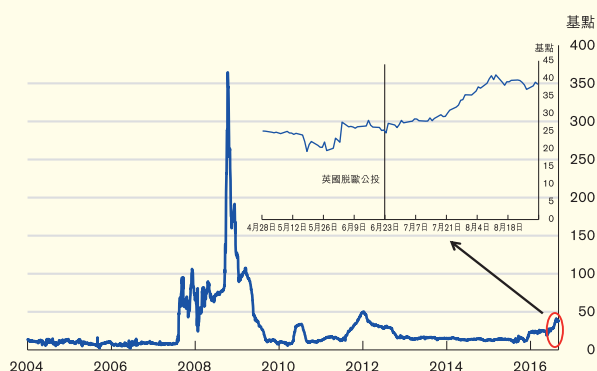
⁴⁶ 除中國內地國內生產總值衝擊外，有關衝擊設定為與亞洲金融危機期間所見的衝擊相若。

統性破壞。舉例而言，在短期美元融資市場中，3個月美元倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率的息差⁴⁷（反映系統流動性風險的常用指標）於公投後僅輕微擴闊至約40個基點（圖5.19）。⁴⁸

然而，長期美元資金成本於英國脫歐後一度上升，這可見於主要貨幣對美元的1年期交叉貨幣基準掉期的負息差擴大（圖5.20）。⁴⁹與短期市場相比，市場對長期資金市場的反應更強烈，這可能反映市場參與者對英國脫歐的長期影響以及未來數月的其他潛在政治及經濟風險仍保持審慎態度。

圖5.19

3個月美元倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率的息差



資料來源：彭博。

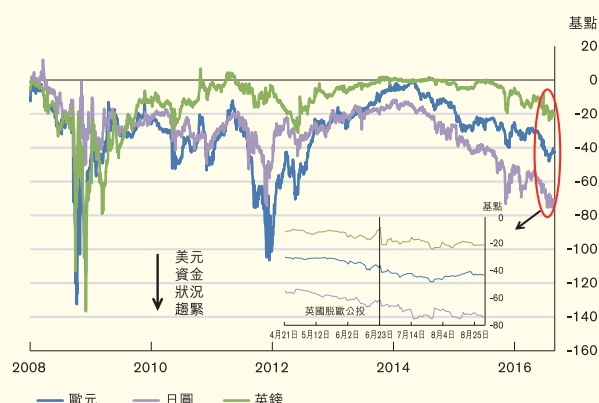
⁴⁷ 隔夜指數掉期是一種利率掉期合約，其中浮息部份與每日隔夜利率指數掛鉤。合約雙方同意於合約到期時就合約期內某個約定名義數額的定息收入（按約定的固定利率累計）與浮息收入（按浮動利率累計）的差額進行交換。該固定利率是作為預期未來隔夜利率的代理指標。由於隔夜貸款涉及的信貸及流動性風險普遍較低，隔夜指數掉期利率包含的信貸及流動性風險溢價應該很小。因此，倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率之間的息差一般能夠反映銀行同業市場的信貸及流動性風險。

⁴⁸ 觀察證據表明，倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率的息差擴大，部分原因是一些美國主要貨幣市場基金增加流動性緩衝以防範美國即將於2016年10月就資金流出所實施的貨幣市場改革的潛在影響，從而對倫敦銀行同業拆息造成上調壓力。

⁴⁹ 舉例而言，在歐元／美元交叉貨幣基準掉期中，一方借入美元（同時向交易對手借出歐元）於合約期內將支付美元倫敦銀行同業拆息，並收取歐元倫敦銀行同業拆息加息差（即如圖5.20所示）。當合約屆滿時，雙方交換本金。負息差是指美元借方所收取交易對手支付的歐元利率低於歐元倫敦銀行同業拆息。因此，若息差為負數，則反映美元資金狀況較緊絀，這可反映交易所涉及的兩種貨幣供求、貨幣政策及對手方風險等方面的差異。

圖5.20

主要貨幣對美元的1年期交叉貨幣基準掉期息差

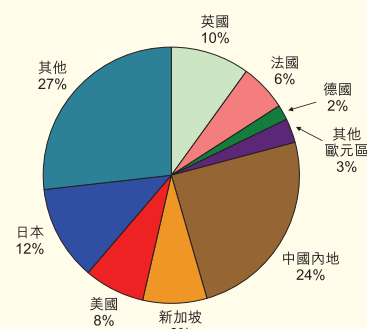


資料來源：彭博。

長遠而言，英國脫歐可能會對英國與歐元區經濟體之間的聯繫造成結構上的變化，理論上可能導致跨境銀行資金流的顯著變動。鑑於英國銀行體系在傳輸國際銀行資金流（特別是銀行同業間的美元資金流）方面擔當著極為重要的角色，這可能對全球金融穩定性產生重大影響。且由於香港銀行業對英國及歐元區銀行的直接風險承擔亦算重大，因此若英國銀行體系出現任何急劇的銀行資金流變動，將會對香港銀行業造成溢出效應（圖5.21）。

圖5.21

2016年6月底香港銀行業於部分經濟體銀行持有的對外債權



註：由於四捨五入，有關數字相加後未必等於100%。

資料來源：金管局。

香港的逆周期緩衝資本(CCyB)

CCyB是國際商議協定出的《巴塞爾協定三》標準的一部分，目的是提升銀行業對與整體信貸增長過度相關的系統性風險的抵禦能力。香港現正按《巴塞爾協定三》的實施時間表逐步實施CCyB。金融管理專員於2016年1月14日公佈，由2017年1月1日起，香港適用的CCyB將由現時的0.625%上調至1.25%。⁵⁰根據分階段實施安排，《巴塞爾協定三》框架下最高的CCyB比率將由自2016年1月1日開始生效的佔銀行風險加權資產總額的0.625%，上調至2017年1月1日的1.25%。⁵¹

在定出CCyB比率時，金融管理專員已考慮多項指標(表5.D)，包括「緩衝資本參考指引」(根據信貸與本地生產總值差距及物業價格與租金差距⁵²為CCyB比率提供指引的衡量標準)。根據截至第2季末決定日期為止的資料，信貸與本地生產總值差距及物業價格與租金差距分別由最後公佈日期的15.3%及13.1%同時收窄至10.4%及6.0%。這表明信貸增長放緩，亦是物業市場下滑的跡象。然而，這兩個差距皆維持在高位，而與信貸及物業市場狀況有關的風險並未降低。以緩衝資本參考指引作簡單配對，會顯示CCyB應為1.9%，仍較將於2017年1月1日起生效的1.25%為高。

此外，金融管理專員亦認為從其他參考指標⁵³得到的資訊與緩衝資本參考指引提供的訊號一致。

表 5.D
香港適用的CCyB比率相關資訊

	2015年 1月27日	2016年 1月14日	2016年 第2季
經發佈CCyB比率	0.625%	1.25%	
生效日期	01/01/2016	01/01/2017	
緩衝資本參考指引	2.5%	2.5%	1.9%
巴塞爾共用參考指引	2.5%	2.5%	2.5%
物業緩衝資本指引	2.5%	2.5%	1.2%
綜合CCyB指引	2.5%	2.5%	1.9%
CCyB參考上限	無	無	無
主要差距指標			
信貸／本地生產總值差距	32.8%	15.3%	10.4%
物業價格／租金差距	14.2%	13.1%	6.0%
主要壓力指標			
3個月香港銀行同業拆息 利率與隔夜掉期利率 的差距(百分點)	0.17%	0.30%	0.44%
特定分類貸款比率季度 變動(百分點)	-0.01%	0.07%	0.08%

註：各項CCyB指引的數值、CCyB比率參考上限，以及其各自的輸入變量，都是以做相關決定之前可以取得的公開數據為依據，不一定是每季末可以取得的最新數據(有關各項變量的解釋，請參考《監管政策手冊》單元CA-B-1)。如果有CCyB發佈，發佈日期會顯示於相應列頂。如果沒有CCyB發佈，列頂則會顯示進行CCyB檢討的季度(通常接近季末)。

資料來源：金管局。

表5.E載列銀行體系的主要表現指標。

⁵⁰ 有關決定的更多詳情，見2016年1月14日發出的「金融管理專員公佈香港適用的逆周期緩衝資本」載於金管局網站的新聞稿。

⁵¹ 在《巴塞爾協定三》分階段實施安排下，2016年1月1日開始實施的CCyB比率的上限為0.625%，其後每年加0.625個百分點，直至2019年1月1日達到2.5%為止。

⁵² 即信貸與本地生產總值比率偏離長期趨勢的差距，以及住宅物業價格與租金比率偏離其長期趨勢的差距。

⁵³ 包括銀行、企業及個人的槓桿比率；償債能力；銀行業的盈利及資金狀況；以及各種宏觀經濟失衡的指標。

表 5.E
銀行體系的主要表現指標¹(%)

	06/2015	03/2016	06/2016
利率			
1 個月香港銀行同業拆息 ² (季度平均數)	0.24	0.29	0.22
3 個月香港銀行同業拆息(季度平均數)	0.39	0.58	0.54
最優惠貸款利率 ³ 與 1 個月香港銀行同業拆息的差距(季度平均數)	4.76	4.71	4.78
最優惠貸款利率與 3 個月香港銀行同業拆息的差距(季度平均數)	4.61	4.42	4.46
綜合利率 ⁴	0.29	0.26	0.26
零售銀行			
資產負債表狀況⁵			
存款總額	1.7	1.6	0.8
港元	2.5	0.3	1.9
外幣	0.6	3.2	-0.5
貸款總額	-0.5	0.4	2.8
本地貸款 ⁶	-1.8	0.3	3.6
在香港境外使用的貸款 ⁷	5.5	0.8	-0.5
可轉讓工具			
已發行可轉讓存款證	-15.0	-19.6	-1.1
持有的可轉讓債務工具(不包括可轉讓存款證)	6.2	3.8	1.4
資產質素			
估貸款總額百分比 ⁸			
合格貸款	98.23	97.77	97.80
需要關注貸款	1.28	1.45	1.40
特定分類貸款 ⁹ (總額)	0.49	0.78	0.80
特定分類貸款(淨額) ¹⁰	0.35	0.56	0.56
逾期 3 個月以上的貸款及經重組貸款	0.29	0.54	0.58
內地相關貸款的特定分類貸款比率(總額) ¹¹	0.73	0.94	0.92
盈利			
貸款減值準備佔平均總資產的比率 ¹²	0.07	0.07	0.07
淨息差 ¹²	1.32	1.28	1.30
成本與收入比率 ¹³	43.5	43.8	42.7
所有認可機構			
流動性比率(季度平均數、綜合)			
流動性覆蓋比率 — 第 1 類機構	131.7	152.7	158.0
流動性維持比率 — 第 2 類機構	53.4	53.2	53.8
受訪機構			
資產質素			
住宅按揭貸款拖欠比率	0.03	0.04	0.04
信用卡貸款			
拖欠比率	0.23	0.27	0.27
撇帳率 — 按季年率計	2.10	1.91	2.17
— 本年度截至該月止以年率計	1.91	1.91	2.00
所有本地註冊認可機構			
資本充足比率(綜合)			
普通股權一級資本比率	13.7	14.6	15.8
一級資本比率	14.4	15.4	16.6
總資本比率	17.5	18.2	19.4

註：

- 除非另有說明，否則所載數字僅反映香港辦事處的狀況。
- 香港銀行同業拆息為香港銀行公會所公布的港元利息結算利率。
- 參考香港上海滙豐銀行有限公司所報利率。
- 綜合利率是指銀行帳冊上所有港元付息負債的加權平均利率，這些負債包括客戶存款、銀行同業存款、可轉讓存款證及其他債務工具，以及港元不計息活期存款。詳細資料請瀏覽金管局網站。
- 季度變動。
- 在香港使用的貸款及貿易融資。
- 包括「其他」(即沒有指定用途的貸款)。
- 2015 年 12 月前的數字反映零售銀行香港辦事處及境外分行的狀況。由 2015 年 12 月起，數字涵蓋範圍擴大至包括零售銀行境外主要附屬公司。
- 特定分類貸款指列為「次級」、「呆滯」或「虧損」的貸款。
- 已扣除特殊準備金／個別減值準備。
- 數字反映零售銀行香港辦事處、內地分行及附屬公司的狀況。
- 有關年度截至該月止按年率計數字。
- 有關年度截至該月止數字。

專題4 評估香港的企業槓桿

引言

在全球金融危機後，主要先進經濟體長期維持低利率，引起了不少有關企業槓桿程度的疑問。為探討這個問題，本專題分析香港非金融類企業的槓桿比率。⁵⁴ 我們首先研究一種常用於國際間比較的整體指標，即企業負債佔本地生產總值的比率，並強調其用在分析香港金融穩定情況上的局限性。為更清楚顯示香港的企業槓桿，我們使用香港上市企業的公司層面的會計數據來進行補充分析。最後，我們將分析市場指標以作出前瞻性評估。

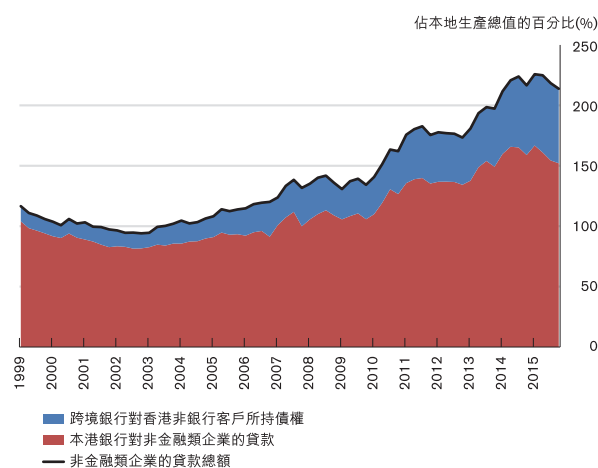
企業槓桿的整體指標及其局限性

企業負債佔本地生產總值的比率是衡量一個經濟體的企業槓桿的常用指標。圖B4.1顯示國際清算銀行為香港所編製的比率。該比率涵蓋的企業負債包括來自香港銀行及境外銀行的貸款。該資料有助我們評估本港及跨境貸款分別對香港的企業槓桿比率變動的影響。

正如預期所料，在低利率環境中，香港的企業槓桿比率呈上升趨勢。在全球金融危機後，整體指標明顯上升，於2015年第1季達到峰值226%，並於2015年年底穩定在214%。

儘管香港銀行仍是香港企業的主要資金提供者（即紅色區域），但在全球金融危機後，跨境貸款快速擴張（即藍色區域）。因此，香港企業變得更易受到境外銀行業的資金衝擊所影響。這亦可能預示透過分別向香港企業提供貸款，本地及境外銀行業的相互聯繫變得更為緊密。如圖所示，整體指標可為政策制定者提供重要資訊。

圖B4.1
香港的整體企業槓桿比率



資料來源：國際清算銀行。

然而，在解讀該整體指標的水平時應謹慎，因其往往會誇大香港的企業槓桿。具體而言，這項整體指標在概念上與債務與收入比率相似，其作用是衡量香港企業用收入來償還債務的能力。然而，香港的本地生產總值（即分母）或許未能適當代表香港銀行的企業借款人的收入。這主要是因為香港是國際金融中心，因此許多跨國及非本地企業從香港借款為其海外業務融資。⁵⁵ 因此，他們的經濟活動及收入並未能充分反映於香港的本地生產總值。

此外，與其他整體衡量指標相似，企業負債佔本地生產總值的比率無法表明哪類企業是帶動香港企業負債增加的主要因素。

⁵⁴ 在整個分析中，企業指不包括銀行、金融服務公司、保險公司及房地產投資信託基金的非金融類企業。

⁵⁵ 根據香港部分大型銀行的年報，於2015年年底向香港境外客戶提供的貸款平均約佔其貸款總額的25%。

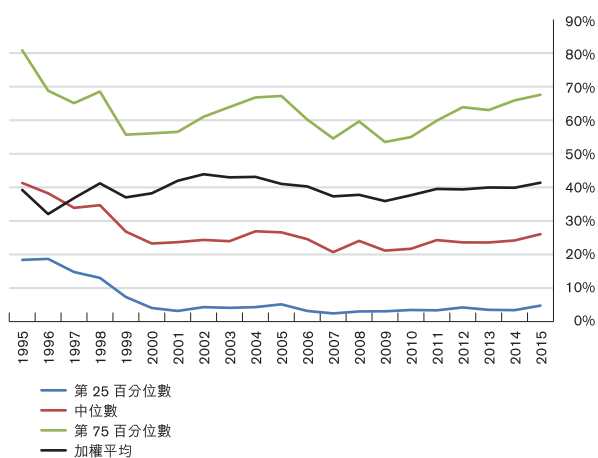
香港上市企業的微觀證據

鑑於整體指標的局限性，我們使用香港上市企業的會計數據來進行補充分析。為更準確地顯示企業槓桿比率，我們研究了它們的負債與股東權益比率。由於香港上市的本地及非本地企業的槓桿比率可能有不同的發展，我們將整個樣本分拆為兩個子樣本，即於香港境內設置總部的企業及於香港境外設置總部的企業（下文分別稱為本地及非本地企業）。⁵⁶

圖 B4.2 及圖 B4.3 分別顯示本地及非本地企業的槓桿比率分佈。兩個子樣本的槓桿比率發展明顯不同。本地企業的平均槓桿比率仍大致穩定在 40% 左右，而在全球金融危機後，高槓桿本地企業的槓桿比率（即第 75 百分位數，參閱圖 B4.2 的綠線）上升，但仍低於緊接亞洲金融危機前的峰值。

相比之下，自 2010 年以來，非本地企業的槓桿比率普遍上升（圖 B4.3）。非本地企業的平均槓桿比率由 2010 年的 55% 大幅上升至 2015 年的 79%。高槓桿非本地企業（即第 75 百分位數）的負債與股東權益比率於 2015 年年底超過 100%，說明其主要透過債務為業務融資。

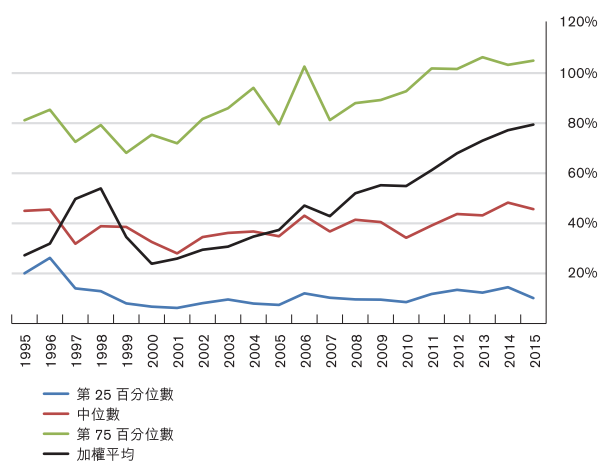
圖 B4.2
本地企業的負債與股東權益比率



資料來源：金管局職員根據彭博資料估計得出的數字。

⁵⁶ 我們的樣本包括 1995 年至 2015 年間的 1,917 間上市企業，其中 1,267 間企業在香港設置總部，其餘為在香港境外設置總部的企業。

圖 B4.3
非本地企業的負債與股東權益比率



資料來源：金管局職員根據彭博資料估計得出的數字。

非本地企業的槓桿比率上升引起了關於它們償債能力的疑問。我們可使用風險負債⁵⁷ 佔企業負債總額的比例解答這個疑問。風險負債是指利息覆蓋率低於 1（即企業一年的盈利⁵⁸ 不足以覆蓋該年的利息開支）的企業的債務金額。

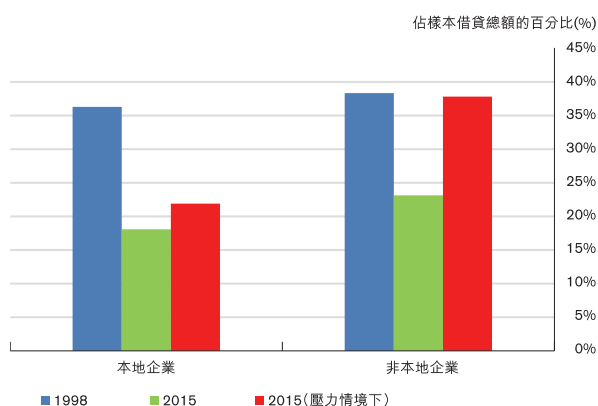
圖 B4.4 根據 2015 年的會計數據顯示兩個子樣本的風險負債（即綠色柱）。我們亦估計了亞洲金融危機後的風險負債（即藍色柱）及假設壓力情境下的風險負債（即紅色柱）以供比較。在估計壓力情境下的風險負債時，我們假設 2015 年的企業盈利及利息開支分別減少 26% 及增加 14%。這與亞洲金融危機期間的情況相若。

與圖 B4.2 及圖 B4.3 顯示的結果一致，若利率上升及／或盈利惡化，非本地企業面臨的償債問題會更為嚴重。儘管目前本地及非本地企業的風險負債仍保持在較低水平，但非本地企業在壓力情境下的風險負債將大幅增至與亞洲金融危機期間相若的水平。

⁵⁷ 風險負債按照國際貨幣基金組織於 2016 年 4 月發表的《全球金融穩定報告》中使用的方法計算。

⁵⁸ 扣除利息及稅項前盈利。

圖 B4.4
香港的本地及非本地企業的风险負債



資料來源：金管局職員根據彭博資料估計得出的數字。

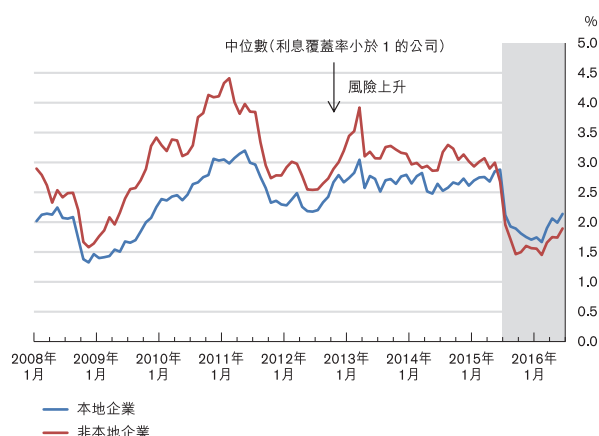
基於市場資訊的評估

雖然公司層面的會計數據有助於評估企業槓桿，但這些數據只反映過往的情況以及取得時間滯後，均限制了其參考價值。在金融及經濟狀況波動較大的時期尤其如此。從股價等高頻金融數據提取資訊的市場違約風險指標越來越多被應用於金融穩定分析。其中一個常用的衡量指標是違約距離。⁵⁹ 根據其定義，違約距離越短，則違約風險越高。

圖 B4.5 針對償債能力較低的企業，顯示在兩組子樣本中利息覆蓋率低於 1 的企業的違約距離中位數。在 2015 年下半年之前，這個根據市場資訊計算的指標反映非本地企業的平均違約風險低於本地企業，與之前根據圖 B4.4 作出的評估相反。然而，這個根據違約距離對非本地企業較為正面的評估結果，與非本地企業的股價估值較高的情況一致。這可能反映金融市場參與者預期非本地企業（尤其是內地企業）的增長前景比本地企業好。

直至 2015 年下半年，內地股市下挫觸發全球金融市場混亂，促使金融市場參與者重新評估企業的基本因素。因此，指標已顯示非本地企業的平均違約風險較本地企業為高。儘管 2016 年第 2 季兩組企業的違約風險已出現初步改善跡象，但由於全球營商環境仍然欠佳，改善情況能否持續仍然成疑。

圖 B4.5
利息覆蓋率低於 1 的企業的違約距離中位數



資料來源：金管局職員根據彭博資料估計得出的數字。

結論

長期以來，評估企業的槓桿程度在金融穩定情況分析中是其中一個重要的環節。本專題根據多個資料來源的不同指標評估香港的企業槓桿比率，以作出更清晰的闡述。整體而言，評估顯示全球金融危機後香港的非本地企業在推高香港的整體企業槓桿比率方面擔當較大的角色。若美國恢復加息，部分這些香港的非本地企業可能面臨嚴重的償債問題。

展望未來，若本已疲弱的全球經濟環境繼續惡化，非本地企業的盈利或會在更短時間內遭受更嚴重的衝擊，令其償債能力備受考驗。與此同時，本地企業亦難免受到這種不利環境所影響。因此，銀行應評估潛在在外圍環境惡化對其公司貸款的資產質素的影響。

⁵⁹ 違約距離是根據市場資訊計算的違約風險指標，基礎是來自 R. Merton (1974)，「On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates」，《Journal of Finance》，第 29 期，第 449 至 470 頁所提出的架構，其中指出股價、股市波動及公司財務負債是決定違約風險的因素。簡言之，該指標以公司的資產波幅來衡量公司的資產價值及違約臨界的差距。