

5. 銀行業的表現

主要受惠於淨利息收入增加，零售銀行的盈利於2018年下半年較2017年同期持續改善。資本及流動性狀況亦維持穩健。反映港元銀行同業拆息和零售存款利率在美國利率正常化下出現的上行壓力，零售銀行的整體港元資金成本顯著上升，但仍然處於較低水平。在外圍環境不明朗的情況下，2018年下半年銀行信貸溫和收縮。儘管如此，信貸增長自11月以來呈現回穩跡象，且資產質素按歷史標準衡量仍維持穩健。展望未來，由於中美貿易關係不確定性持續、全球經濟放緩、美國貨幣政策收緊週期的步伐變得不明朗以及地緣政治風險，香港銀行業將面臨多重阻力。鑑於企業槓桿水平持續上升，銀行應對外圍環境可能進一步轉差而對其相關公司貸款信貸風險所造成的影響保持警惕。

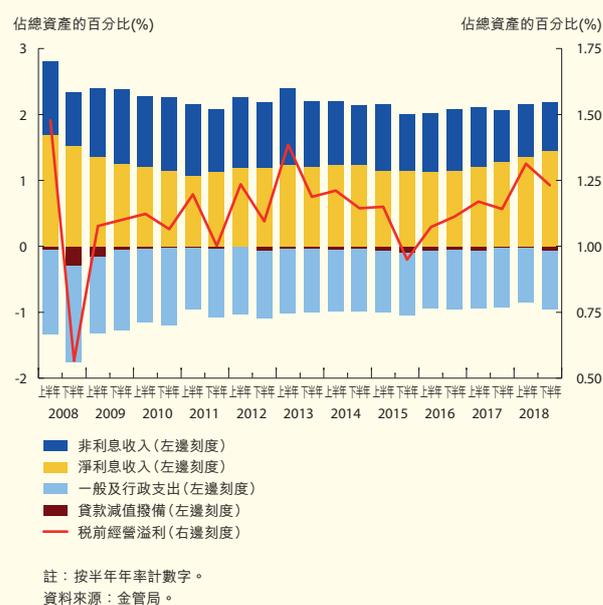
5.1 盈利及資本額

盈利

零售銀行整體稅前經營溢利³⁹較2017年同期增長14.3%，而資產回報率亦由1.14%上升至1.23%（圖5.1）。這一強勁表現主要受惠於淨利息收入大幅增長，而該增長足以抵銷貸款減值撥備及營運開支的增加。

就2018年全年而言，零售銀行的整體稅前經營溢利增長19.4%，而資產回報率則由2017年的1.16%上升至1.27%。

圖 5.1
零售銀行盈利



零售銀行的淨息差於第4季進一步擴闊至1.67%，而去年同期為1.5%（圖5.2）。

³⁹ 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。

圖 5.2
零售銀行的淨息差

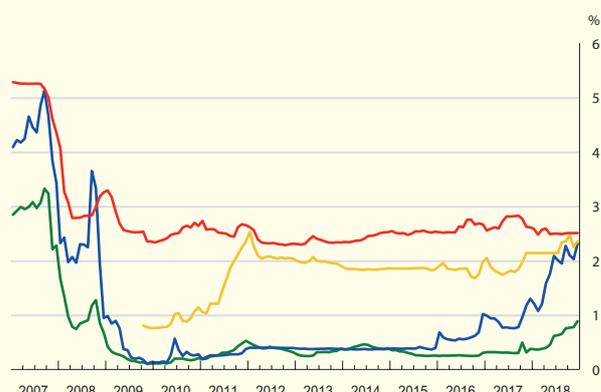


註：按季度年率計數字。
資料來源：金管局。

大致反映了美國進一步加息，及於2018年8月弱方兌換保證被觸發之後銀行同業間港元流動性有所下降⁴⁰，香港銀行同業資金成本於2018年下半年繼續承受上行壓力。具體而言，3個月香港銀行同業拆息於2018年下半年上升了23個基點（圖5.3）。

由於銀行普遍提高定期存款利率以爭取長期穩定的資金，港元零售存款利率於回顧期內亦有所上升。⁴¹此外，在9月底美國加息決定後，銀行提高了其最優惠貸款利率，並相應地提高了其儲蓄存款利率。鑑於批發和零售資金成本均有上升，綜合利率（零售銀行港元資金平均成本的衡量指標）由2018年6月的0.62%上升至12月的0.89%，但按歷史標準衡量仍處於較低水平。

圖 5.3
利率

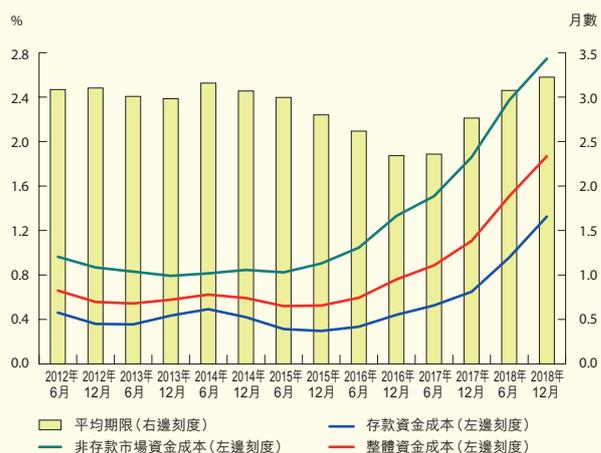


— 綜合利率(a)
— 3個月香港銀行同業拆息(a)
— 以最優惠貸款利率為基準的平均按揭利率(b)
— 以香港銀行同業拆息為基準的平均按揭利率(b)

註：
(a) 期末數字。
(b) 新批貸款的期內平均數字。
資料來源：金管局及職員估計數字。

就更廣泛層面而言，香港持牌銀行的整體港元及美元資金成本持續呈現上升趨勢。2018年下半年，銀行的平均整體港元及美元資金成本上升36個基點，而上半年則上升40個基點（圖5.4的紅線）。

圖 5.4
持牌銀行的港元及美元資金成本和期限



資料來源：金管局。

⁴⁰ 弱方兌換保證於8月中旬及8月底被觸發，累計資金流出總額為331億港元。

⁴¹ 然而，觀察證據顯示，鑑於信貸增長轉弱及對長期存款的需求下降，自1月中旬以來，部分銀行已下調定期存款利率。

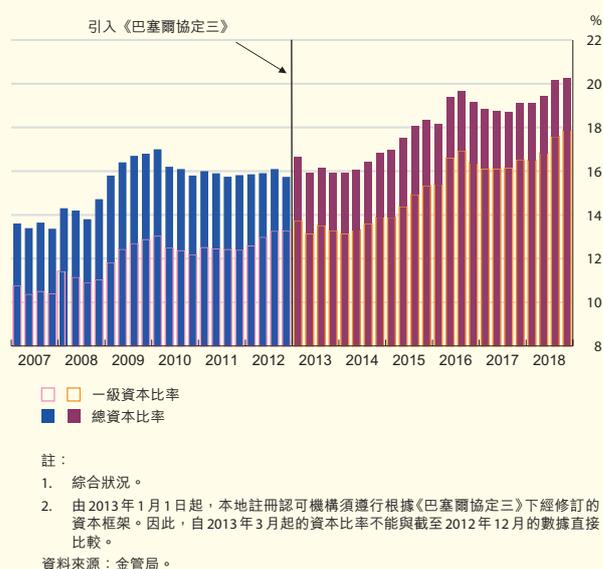
香港銀行同業拆息的累計漲幅超越香港銀行整體資金成本的升幅，這或對零售銀行以香港銀行同業拆息為基準的按揭貸款有正面影響，而業界在過往幾年亦一直積極推廣此類貸款。然而，未來淨息差的改善可能會變得更加有限，原因是大部分以香港銀行同業拆息為基準的按揭貸款已達到以最優惠貸款利率為基準的上限利率。由於最優惠貸款利率未來上升的時機尚不明確，在美國利率正常化的情況下，銀行資金成本的持續上升趨勢可能會對整體淨息差造成負擔。

展望未來，外圍環境的不確定性增加可能會令銀行的盈利前景蒙上陰影。特別是在全球經濟增長放緩的背景下，中美貿易關係不確定性持續可能會抑制營商信心，並減少對銀行信貸的需求。倘若此情況導致貸款顯著下降及資產質素惡化，可能會對銀行的盈利造成負擔。

資本額

香港銀行業的資本額仍然雄厚，遠高於國際最低標準。於2018年底，本地註冊認可機構的綜合總資本比率進一步上升至20.3%（圖5.5）。一級資本比率亦增加至17.9%，其中16.0%為普通股權一級資本。

圖 5.5
本地註冊認可機構資本額



除了風險為本的資本充足比率外，《巴塞爾協定三》同時引入非風險為本的槓桿比率規定，用以限制銀行體系過度的槓桿。⁴²最低槓桿比率規定已於2018年在香港生效，本地註冊認可機構的槓桿比率於2018年12月底維持在8.0%的穩健水平，超過3%的法定最低水平（圖5.6）。

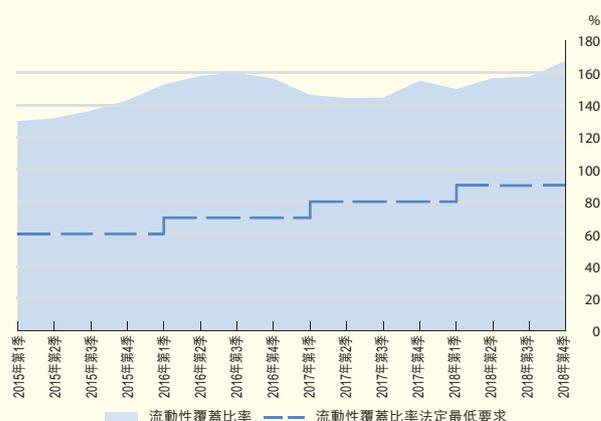
⁴² 槓桿比率按一級資本與風險承擔計量的比率計算，其中，風險承擔計量包括資產負債表內以及資產負債表外的風險承擔。根據《巴塞爾協定三》的實施時間表，最低槓桿比率規定經過2013年至2017年的過渡期後於2018年生效，而在過渡期內，銀行須向其監管機構匯報其槓桿比率。詳情可參閱巴塞爾銀行監管委員會發佈的「關於《巴塞爾協定三》槓桿比率框架的常見問題」（英文版本）（<https://www.bis.org/bcbs/publ/d364.pdf>）。

圖 5.6
本地註冊認可機構的槓桿比率



註：綜合狀況。
資料來源：金管局。

圖 5.7
流動性覆蓋比率



註：
1. 綜合狀況。
2. 季度平均數字。
資料來源：金管局。

5.2 流動性及利率風險

流動性與資金來源

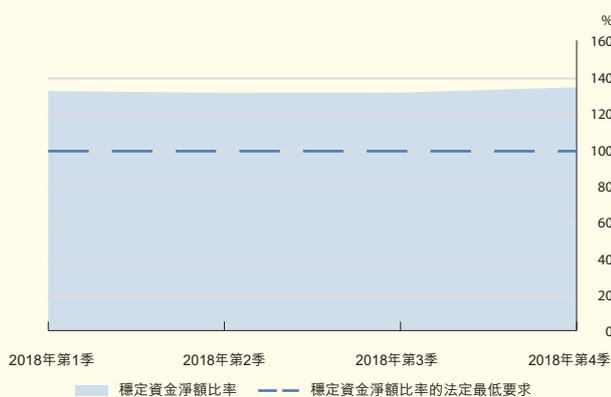
以《巴塞爾協定三》下的「流動性覆蓋比率」⁴³要求衡量，銀行業的流動性狀況於回顧期內維持穩健。第1類機構的平均流動性覆蓋比率由第2018年第2季的156.6%上升至第4季的167.6%（圖5.7），遠高於適用於2018年的90%法定最低要求。第2類機構的平均流動性維持比率亦由第2季的51.3%上升至第4季的54.3%，亦遠高於25%的法定最低要求。

穩定資金淨額比率⁴⁴作為《巴塞爾協定三》流動性標準的其中一項，顯示認可機構的資金狀況穩定。第一類機構的平均穩定資金淨額比率於2018年第4季維持在135.6%的高水平（圖5.8），遠高於法定最低要求的100%水平。第2A類機構的平均核心資金比率維持在134.3%的高水平，亦超過2018年適用的50%的法定最低要求。認可機構流動性充裕及資金狀況穩健，表明香港銀行業能夠承受多種流動性衝擊。

⁴³ 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。詳情可參閱金管局的《監管政策手冊》單元LM-1「流動性風險監管制度」。

⁴⁴ 在香港，第1類機構須遵循穩定資金淨額比率；而指定為第2A類機構的第2類機構須遵循有關在本港適用的核心資金比率規定。根據《銀行業（流動性）規則》，第1類機構須時刻維持不少於100%的穩定資金淨額比率。第2A類機構在2018年度的每個公曆月，均須維持平均不少於50%的核心資金比率；於2019年1月1日，最低核心資金比率已調高至75%。詳情請參閱《銀行業（流動性）規則》（香港法例第155Q章）。

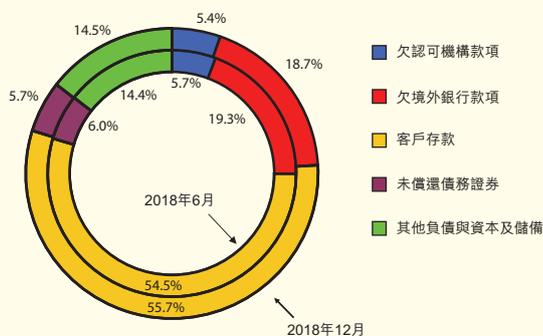
圖 5.8
穩定資金淨額比率



註：綜合狀況。
資料來源：金管局。

客戶存款仍是認可機構的主要資金來源，反映銀行體系維持穩定的資金結構。2018年底，客戶存款佔所有認可機構總負債的比例由6個月前的54.5%微升至55.7%（圖 5.9）。

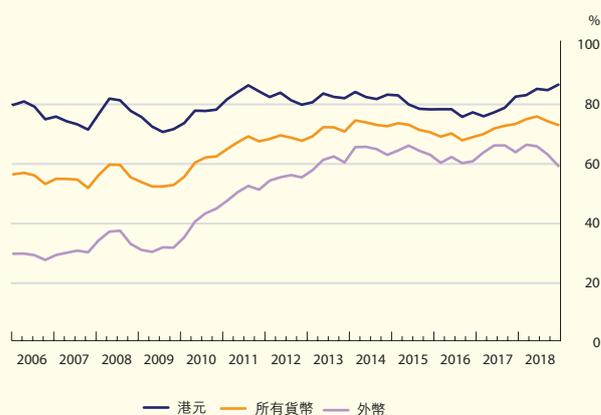
圖 5.9
所有認可機構的負債結構



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。

由於貸款與墊款總額於2018年下半年期間下降，而同期存款總額則增加，所有認可機構以所有貨幣計算的貸存比率由2018年6月底的75.7%下跌至年底的72.6%（圖 5.10）。同樣地，所有認可機構的外幣貸存比率在同一期間由65.2%下跌至58.3%。相比之下，由於港元存款增長遠低於港元貸款，港元貸存比率由2018年6月底的85.4%微升至年底的86.9%。

圖 5.10
所有認可機構的平均貸存比率



註：季度末的數字。
資料來源：金管局。

利率風險

本地註冊持牌銀行的利率風險承擔於2018年下半年略有下降。我們估計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可能下跌的幅度，會相當於其於2018年底資本基礎總額的2.44%（圖 5.11）⁴⁵。儘管如此，鑑於美國進一步加息的步伐並不明確，銀行應密切關注其利率風險管理。

⁴⁵ 此估計並無將任何銀行可能作出的緩和衝擊措施而產生的效果計算在內。如果銀行就利率衝擊作出相應的緩和措施，利率衝擊的影響將會減輕。

圖 5.11
利率衝擊對本地註冊持牌銀行的影響



註：

1. 利率衝擊指 200 個基點平行式的標準利率衝擊對機構利率風險承擔的衝擊。
2. 利率衝擊的影響是指對銀行帳及交易帳⁴⁶的經濟價值的影響，按佔銀行資本基礎總額的百分比列示。

資料來源：金管局。

5.3 信貸風險

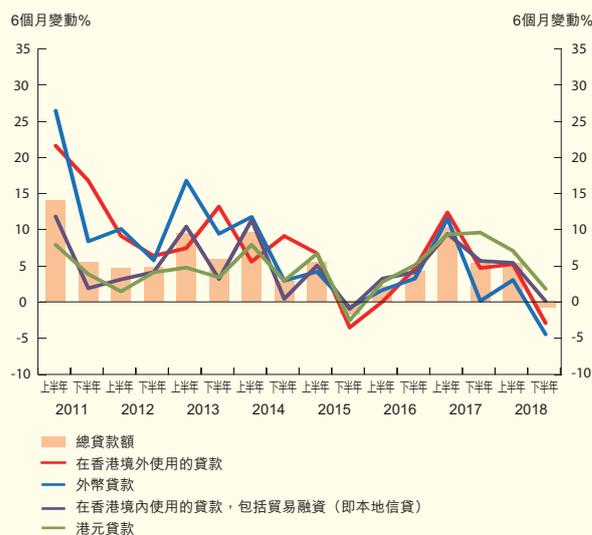
概覽

在中美貿易衝突不確定性持續、全球金融流動性趨緊以及全球經濟增長放緩的背景下，2018年下半年信貸增長顯著放緩。然而，信貸增長自2018年11月以來呈現回穩跡象。

按半年計，2018年下半年所有認可機構的貸款及墊款總額於上半年增加5.3%後下降0.9%（圖5.12）。此下降是由於本地貸款（包括在香港境內使用的貸款及貿易融資）增長放緩及在香港境外使用的貸款額下降所致。本地貸款增長於下半年放緩至0.1%，而在

香港境外使用的貸款額同期收縮3.0%，而前六個月則分別增長5.3%及5.2%。就2018年整體而言，貸款總額增長率由2017年的16.1%顯著放緩至4.4%。

圖 5.12
貸款增長



資料來源：金管局。

展望未來，信貸需求於短期內可能維持疲弱。金管局2018年12月的「信貸狀況展望意見調查」顯示，在所有受訪的認可機構中，有82%預期未來3個月貸款需求將會維持不變，而預期需求會有所下降的認可機構的比例則上升至18%（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(%)	2018年 3月	2018年 6月	2018年 9月	2018年 12月
顯著增加	0	0	0	0
略為增加	18	18	9	0
保持平穩	82	82	77	82
略為下降	0	0	14	18
顯著下降	0	0	0	0
總計	100	100	100	100

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。

⁴⁶ 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填報銀行帳的持倉；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填報銀行帳及交易帳的總持倉。

儘管2018年下半年貸款總額略有下降，但銀行貸款組合的資產質素維持穩健。所有認可機構的總特定分類貸款比率和逾期及經重組貸款比率分別於2018年12月底微跌至0.55%及0.36%，而於2018年6月底則分別為0.61%及0.40%。就零售銀行而言，總特定分類貸款比率小幅下降至0.50%，而逾期及經重組貸款比率略為上升至0.32%（圖5.13）。這兩個比率按歷史標準衡量均屬低水平。

圖 5.13
零售銀行的資產質素



註：
1. 特定分類貸款指列為「次級」、「呆滯」或「虧損」的貸款。
2. 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，數字覆蓋範圍擴大至零售銀行主要境外附屬公司。
資料來源：金管局。

個人貸款⁴⁷

以半年計，個人貸款增長由2018年上半年的5.3%放緩至下半年的3.9%。這主要是由於私人貸款（包括信用卡墊款及其他私人用途貸款）增長放緩，抵銷了住宅按揭貸款的快速增長（表5.B）。

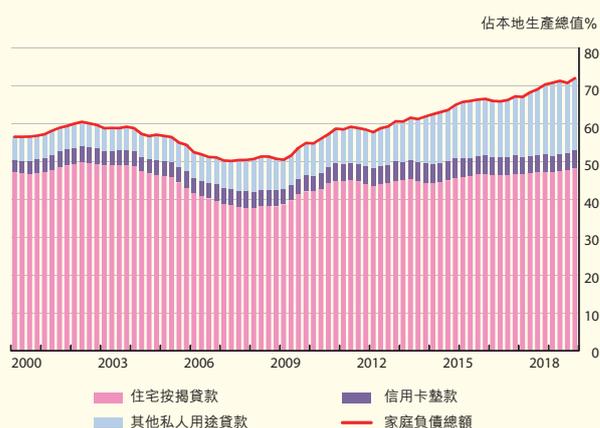
表 5.B
所有認可機構提供的個人貸款的半年增長

(%)	2015年		2016年		2017年		2018年	
	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年
住宅按揭貸款	4.5	4.0	1.0	3.1	4.1	3.8	4.2	4.5
私人貸款	6.2	2.5	-0.5	7.2	7.2	12.4	7.5	2.6
其中：								
信用卡墊款	-5.5	7.1	-5.7	8.7	-7.8	11.0	-5.0	10.6
其他私人用途貸款	10.5	1.1	1.2	6.8	11.9	12.7	10.7	0.9
個人貸款總額	5.0	3.6	0.5	4.3	5.0	6.5	5.3	3.9

資料來源：金管局。

由於香港的名義本地生產總值增長速度慢於個人貸款的增速，家庭負債佔本地生產總值的比率由2018年第2季的71.2%微升至第4季的71.9%（圖5.14）。

圖 5.14
家庭負債佔本地生產總值的比率及其組成部分

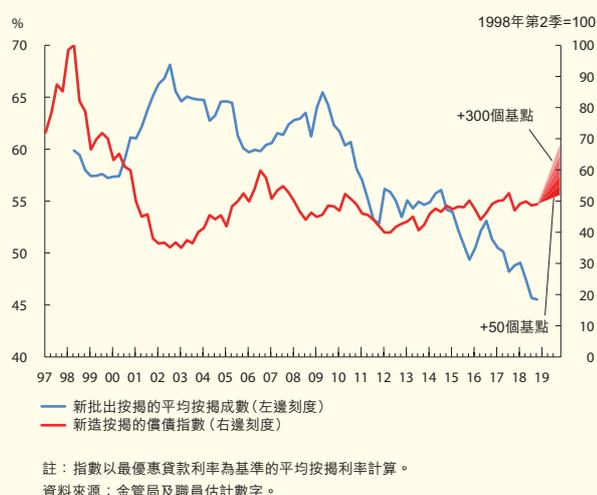


註：
1. 僅包括認可機構提供的借款。
2. 本地生產總值指按年率計本地生產總值，即連續4個季度本地生產總值的總和。
資料來源：金管局。

於回顧期內，個人貸款的信貸風險維持在低水平。特別是，儘管最近物業價格下跌，銀行的按揭貸款組合仍保持穩健，於2018年底，拖欠比率徘徊在0.02%的低水平。新批按揭的平均按揭成數由六個月前的47.5%進一步下降至2018年第4季的45.5%（圖5.15），遠低於金管局實施第一輪逆週期宏觀審慎監管措施前（即2009年9月）所錄得的64%。

⁴⁷ 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2018年底，個人貸款佔本地貸款的比例為29.8%。在這一章節內，個人貸款亦稱為家庭負債。

圖 5.15
新造按揭貸款的平均按揭成數及個人債務負擔



新造按揭的償債指數⁴⁸在2018年第4季徘徊在49.0左右的水平，而於同年第2季為49.9(圖5.15的紅線)，顯示個人債務負擔能力維持穩定。

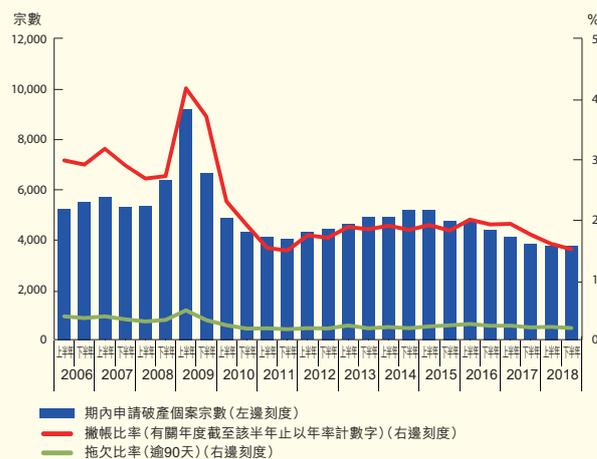
鑑於美國加息步伐變得不明確，短期內本地利率前景可能不甚明朗。儘管如此，倘若美國加息速度快於預期，本地按揭貸款利率可能急劇上升，個人債務負擔或會因此而承受巨大壓力。特別是，一項敏感度測試顯示，若利率上升300個基點⁴⁹而其他條件不變，該指數可能會在4個季度內顯著上升至68.2。因此，銀行應警惕個人債務負擔不斷上升所帶來的風險。

⁴⁸ 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，指數急升可能預警個人貸款的資產質素轉差。

⁴⁹ 利率上升300個基點的假設，與要求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。

無抵押個人貸款的信貸風險維持可控。於2018年下半年，按年率計的信用卡撇帳比率進一步小幅下降至1.51%，拖欠比率於2018年底大致維持於0.21%不變(圖5.16)。此外，破產申請個案的數目保持穩定，處於相對較低的水平。

圖 5.16
信用卡貸款的撇帳比率及拖欠比率以及破產申請個案

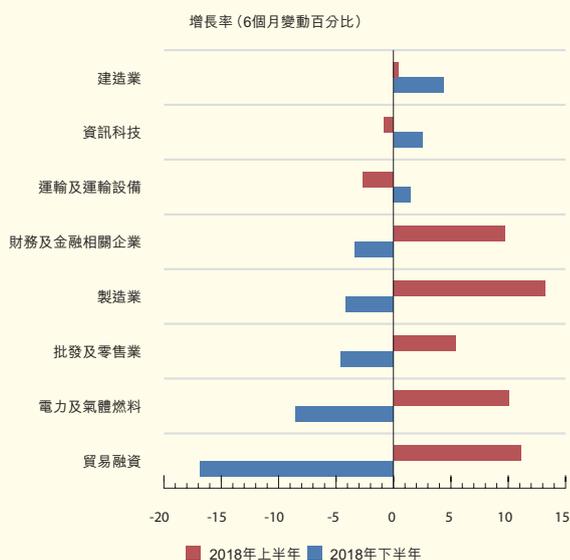


公司貸款⁵⁰

於2018年底，本地公司貸款(包括貿易融資)下降1.5%(按半年計)，部分原因是由於全球經濟環境極度不明朗下，信貸需求疲弱。按行業分析，主要行業的貸款幾乎全面下滑，而鑑於中美貿易衝突所引致的不確定性因素，貿易融資受到的衝擊最為嚴重(圖5.17)。

⁵⁰ 不包括銀行同業貸款。於2018年底，公司貸款佔本地貸款的比例為70.1%。

圖 5.17
個別行業的本地企業貸款增長

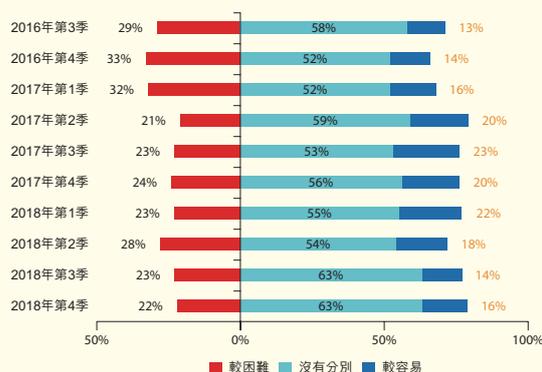


資料來源：金管局。

本地公司貸款的減少可能引起對香港中小企融資狀況的擔憂。鑑於中小企對香港經濟的重要性，以及過去幾年中企可能面對融資困難，金管局委託香港生產力促進局（生產力促進局）由2016年第3季開始進行調查。中小企貸款狀況調查顯示，在2018年第4季中小企對銀行貸款批核取態的整體觀感大致保持穩定（圖5.18），但其中已獲批貸款的受訪者表示銀行取態有所收緊（圖5.19）。⁵¹ 雖然銀行取態的收緊可能部分反

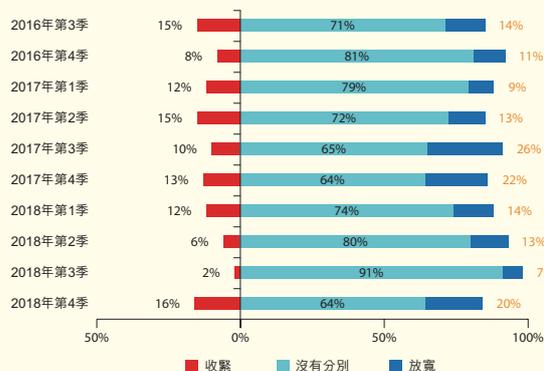
映貿易緊張局勢對中小企營商環境的影響，但亦有可能反映第4季貸款利率溫和的上升，以及貸款條款及條件收緊。與此同時，95家中企（佔受訪者的4%）表示曾於第4季申請新貸款。若從中剔除貸款申請「正在處理中」的受訪者，僅6%的申請者指申請不成功，與第3季相同（圖5.20）。⁵²

圖 5.18
中小企對銀行貸款批核取態（即難易程度）的觀感（較6個月前的改變）



資料來源：金管局。

圖 5.19
中小企表示銀行就已批出貸款取態的改變



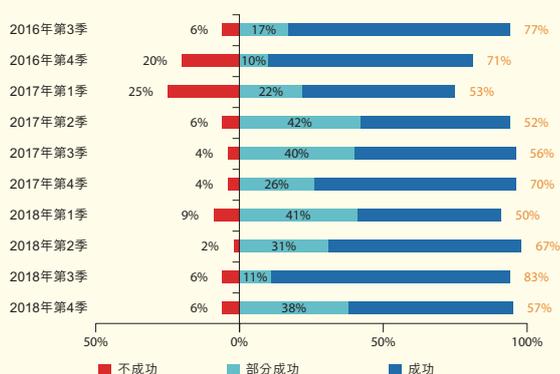
註：僅包括已獲批貸款的受訪者。

資料來源：金管局。

⁵¹ 調查按季進行，每次涵蓋約2,500間不同行業的中小企。

⁵² 應注意由於受訪者數目相對較小，因此中小企新貸款申請結果容易出現較大變動，讀者應小心詮釋調查結果。

圖 5.20
中小企新貸款申請的結果

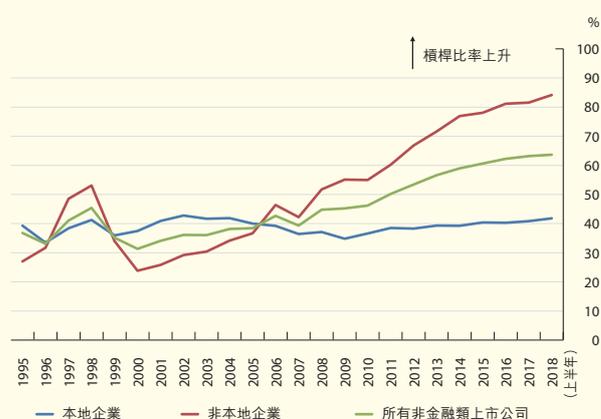


註：僅包括於該季度提出新貸款申請的受訪者，不包括「正在處理中」的貸款申請。
資料來源：金管局。

於回顧期內，有初步跡象顯示企業的財務狀況轉差。香港非金融類上市公司的會計數據顯示，加權平均負債與股東權益比率（衡量企業槓桿的指標）由2017年的63%微升至2018年上半年的64%（圖5.21的綠線）。企業槓桿率的上升很大程度上是由非本地公司（紅線）推動，而本地公司的槓桿率大致在低位保持穩定。

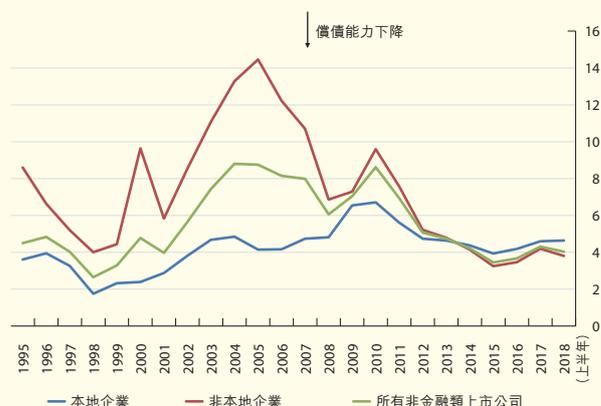
在債務負擔能力方面，按利息覆蓋率衡量（圖5.22），由於利潤減少及利息開支增加，非本地公司的利息覆蓋率有所下跌。相比之下，本地公司的利息覆蓋率於同期略有改善。

圖 5.21
香港非金融類上市公司的槓桿比率



註：
1. 加權平均數。
2. 槓桿比率的定義為負債與股東權益比率，數值越高表示槓桿越高。
3. 包括所有在香港交易所上市的非金融類公司。本地及非本地公司分別指在香港境內及境外設置總部的上市公司。
4. 所有數字以截至2019年2月底止的資料計算。
資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

圖 5.22
香港非金融類上市公司的利息覆蓋率



註：
1. 加權平均數。
2. 利息覆蓋率按息税前利潤除以利息支出總額計算。數值下降表示債務負擔能力轉差。
3. 包括所有在香港交易所上市的非金融類公司。本地及非本地公司分別指在香港境內及境外設置總部的上市公司。
4. 所有數字以截至2019年2月底止的資料計算。
資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

值得注意的是，由於會計數據發佈會有所滯後，中美貿易關係持續不明朗、全球金融狀況收緊以及全球經濟增長放緩等因素所引致的負面影響，可能無法充分

呈現在企業的基本因素上，因此亦未能於違約風險方面充分體現。因此，銀行應對其公司貸款的信貸風險保持警惕。

展望未來，一旦全球經濟環境進一步轉差，對非本地公司的盈利可能會造成不利影響，導致其償債能力面臨考驗。本地公司的信貸風險亦有可能因經濟環境欠佳而受影響。因此，銀行應評估外圍環境轉差將如何影響其公司貸款的資產質素。

中國內地相關貸款及非銀行類客戶風險承擔

銀行業的中國內地相關貸款總額有所下降，大致反映在全球經濟放緩的環境下，公司貸款需求有所減弱。於2018年12月底，內地相關貸款總額由2018年6月底的44,140億港元（佔總資產的16.9%）減少3.8%至42,490億港元（佔總資產的16.1%）（表5.C）。其中較受中美貿易衝突所影響的貿易融資貸款，較6個月前下降24.7%。其他非銀行類客戶風險承擔則增長4.73%至13,960億港元（表5.D）。

表 5.C
中國內地相關貸款

十億港元	2018年3月	2018年6月	2018年9月	2018年12月
中國內地相關貸款	4,409	4,414	4,321	4,249
中國內地相關貸款 (不包括貿易融資)	4,068	4,064	4,010	3,985
貿易融資	341	351	311	264
按認可機構的類別劃分：				
境外註冊認可機構	1,943	1,937	1,860	1,799
本地註冊認可機構*	1,768	1,819	1,832	1,827
本地註冊認可機構設於 中國內地的銀行附屬公司	699	658	629	622
按借款人的類別劃分：				
中國內地國有企業	1,799	1,818	1,734	1,689
中國內地民營企業	1,123	1,141	1,211	1,203
非中國內地企業	1,486	1,456	1,376	1,356

註：

1. *包括在本地註冊認可機構的內地分行入賬的貸款。

2. 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.D
其他非銀行類客戶風險承擔

十億港元	2018年3月	2018年6月	2018年9月	2018年12月
可轉讓債務工具及其他資產 負債表內的風險承擔	950	916	956	977
資產負債表外的風險承擔	415	417	430	420
總計	1,365	1,333	1,386	1,396

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。

所有認可機構的中國內地相關貸款的總特定分類貸款比率⁵³由2018年6月底的0.62%下降至2018年12月底的0.54%。與2016年3月的近期高位0.89%相比，該比率處於較低水平，顯示銀行內地相關貸款的資產質素良好。

然而，於回顧期內，中國內地股票市場表現動盪，可能意味著內地企業的信貸風險有所增加。一項根據市場資料計算的違約風險指標——違約距離指數⁵⁴顯示自2018年4月以來中國內地企業的信貸風險全面上升（圖5.23）。然而，內地企業違約風險上升，主要源於受金融市場波動加劇推動，而不是中國內地企業的財務穩健狀況突然惡化。事實上，在內地當局實施流動性放鬆措施背景下，違約距離指數於2018年底及2019年初呈現改善跡象。⁵⁵

⁵³ 數字涵蓋認可機構的香港辦事處、內地分行及附屬公司。

⁵⁴ 違約距離是根據市場資料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、股市波幅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。

⁵⁵ 該等措施包括於2018年下半年及2019年1月開展的幾輪定向降準。詳情可參閱本報告第2.2節。

圖 5.23
內地企業的違約距離指數



註：違約距離指數乃根據上海證交所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。

為增加我們對香港銀行的中國內地相關貸款信貸風險的了解，專題4(見第73頁)利用在香港上市且向香港銀行舉借銀團貸款的非金融類內地公司進行一項宏觀信貸風險評估。透過評估內地公司的多項主要財務特徵，結果顯示香港銀行業(至少就銀團貸款組合而言)的貸款組合較少涉及風險較高的內地公司。

儘管如此，鑑於對內地經濟可能進一步放緩的擔憂，銀行應注意其內地相關貸款的信貸風險管理。

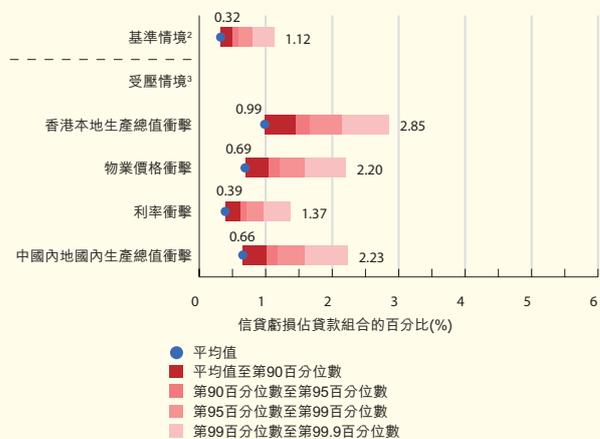
信貸風險宏觀壓力測試⁵⁶

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 5.24

使用截至2018年第4季的資料，展示在四種特定的宏觀經濟衝擊下⁵⁷，零售銀行於2020年第4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信貸虧損比率(置信水平為99.9%)介乎1.37%(利率衝擊)至2.85%(香港本地生產總值衝擊)之間，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 5.24
模擬信貸虧損分佈的平均值及估計虧損風險值¹



註：
1. 有關評估將2018年第4季的經濟狀況假定為當前環境。運用蒙特卡羅(Monte Carlo)模擬法得出各種情境下的信貸虧損分佈。
2. 基準情境：兩年期間並無出現衝擊。
3. 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2019年第1季至2019年第4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2019年第1季至2019年第4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2019年第1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2019年第4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。

⁵⁶ 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，該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。

⁵⁷ 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。

5.4 系統性風險

中美貿易關係持續不明朗、美國貨幣政策收緊週期步伐變得不明確，以及地緣政治風險令環球經濟前景繼續蒙上陰影。若這些不明朗因素加劇並於中長期持續，可能為香港銀行帶來多方面的挑戰。

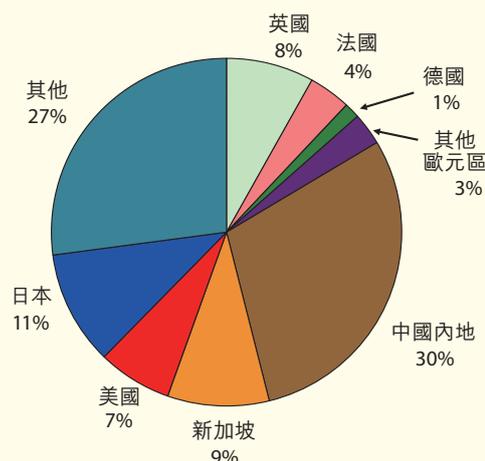
首先，儘管美國與中國內地正在就貿易問題展開談判，但談判的結果仍存在相當大的不確定性。倘若貿易衝突仍未得到解決或進一步升級，則會對營商信心及企業的基本因素產生不利影響，在兩個經濟體中有顯著業務的企業將首當其衝。鑑於公司的槓桿比率持續上升，加上全球經濟環境放緩，可能會對銀行的信貸風險管理構成壓力。

其次，美國加息步伐仍然是影響香港銀行業系統性風險的關鍵因素。鑑於美聯儲在未來加息決策中將更視乎經濟數據的表現，在全球經濟環境高度不明朗的情況下，未來加息的速度及時機可能難以預測。因此，美國加息步伐的任何突然變動都可能導致市場快速重新調整利率預期，從而加劇本地利率的波動。

第三，在大西洋彼岸，與英國脫歐有關的地緣政治風險仍應受到密切監察。儘管英國政府可能提出延長《里斯本條約》第50條的要求，但英國脫歐的結果仍然相當不明朗。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，以及本港銀行業對英

國和歐元區銀行有重大的直接風險承擔，倘若英國「硬脫歐」發生並導致來自英國的跨境銀行資金流突然轉變，由此引致的溢出效應風險可能會對本港銀行業造成重大影響（圖5.25）。

圖 5.25
2018 年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。

儘管如此，銀行同業資金狀況於回顧期內並無明顯惡化的跡象。3個月美元倫敦銀行同業拆息與隔夜指數掉期利率⁵⁸的息差（為反映短期美元融資市場中系統流動性風險的常用指標）於2018年底擴闊至約40個基點，但於2019年2月底收窄至約22個基點，按歷史標準衡量處於較低水平（圖5.26）。

⁵⁸ 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。

圖 5.26
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。

香港的逆週期緩衝資本 (CCyB)

CCyB 是國際協定的《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。香港一直透過分階段實施安排按《巴塞爾協定三》的實施時間表逐步實施 CCyB，而 CCyB 已於 2019 年 1 月 1 日全面實施。⁵⁹

在定出 CCyB 比率時，金融管理專員已考慮多項指標（表 5.E），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⁶⁰為 CCyB 比率提供指引的衡量標準）。根據截至最新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收窄至 9.8% 及 10.0%。儘管這兩項差距

最近有所收窄，但仍維持在高位，而與緩衝資本參考指引的兩項指標作簡單配對，會顯示 CCyB 比率為 2.5%，即為現行 CCyB 比率。金融管理專員亦認為，緩衝資本參考指引提供的訊號與從其他參考指標得到的資訊一致。⁶¹

表 5.E
香港適用的 CCyB 比率相關資訊

	2018 年 1 月 10 日	2018 年 第 2 季	2018 年 第 4 季
經發佈 CCyB 比率	2.5%		
生效日期	01/01/2019		
緩衝資本參考指引	2.4%	2.5%	2.5%
巴塞爾共用參考指引	2.5%	2.5%	2.5%
物業緩衝資本指引	2.0%	2.5%	2.5%
綜合 CCyB 指引	2.4%	2.5%	2.5%
CCyB 參考上限	無	無	無
主要差距指標			
信貸／本地生產總值差距	19.3%	15.8%	9.8%
物業價格／租金差距	8.3%	12.0%	10.0%
主要壓力指標			
3 個月香港銀行同業拆息利率 與無風險利率指標的息差* (百分點)	0.06%	0.60%	0.42%
特定分類貸款比率季度變動 (百分點)	-0.06%	0.01%	0.01%

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，都是以相關檢討或發佈日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項。如果沒有 CCyB 發佈，列項則會顯示進行 CCyB 檢討的季度（通常接近季末）。
- * 金管局已檢討適當的無風險利率指標（先訂定為「3 個月隔夜指數掉期利率」），並決定將銀行同業風險息差的定義修訂為 3 個月香港銀行同業拆息與 3 個月外匯基金票據收益率的息差，此修訂自 2017 年 4 月起生效。

資料來源：金管局。

表 5.F 載列銀行業的主要表現指標。

⁵⁹ 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。

⁶⁰ 信貸與本地生產總值差距即信貸與本地生產總值比率偏離長期趨勢的差距，而物業價格與租金差距即住宅物業價格與租金比率偏離其長期趨勢的差距。

⁶¹ 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.F
銀行業的主要表現指標¹(%)

	12/2017	9/2018	12/2018
利率			
1個月香港銀行同業拆息 ² (季度平均數)	0.84	1.68	1.63
3個月香港銀行同業拆息(季度平均數)	1.04	2.00	2.16
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)	4.16	3.32	3.50
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)	3.96	3.00	2.97
綜合利率 ⁴	0.38	0.76	0.89
所有認可機構			
資產負債表狀況⁵			
存款總額	2.0	1.1	2.1
港元	-0.1	0.7	-0.7
外幣	4.3	1.6	5.2
貸款總額	2.9	-1.1	0.3
本地貸款 ⁶	2.8	-1.2	1.3
在香港境外使用的貸款 ⁷	3.2	-0.9	-2.1
可轉讓工具			
已發行可轉讓存款證	3.3	-1.1	-6.2
持有的可轉讓債務工具(不包括可轉讓存款證)	3.0	-1.5	4.2
資產質素			
估貸款總額百分比 ⁸			
合格貸款	98.00	98.09	98.16
需要關注貸款	1.33	1.31	1.29
特定分類貸款 ⁹ (總額)	0.68	0.60	0.55
特定分類貸款(淨額) ¹⁰	0.36	0.32	0.25
逾期3個月以上的貸款及經重組貸款	0.52	0.38	0.36
中國內地相關貸款的特定分類貸款比率(總額) ¹¹	0.67	0.64	0.54
流動性比率(綜合)			
流動性覆蓋比率—適用於第1類機構(季度平均數)	155.0	157.6	167.6
流動性維持比率—適用於第2類機構(季度平均數)	49.4	52.0	54.3
穩定資金淨額比率—適用於第1類機構	不適用	132.6	135.6
核心資金比率—適用於第2A類機構	不適用	130.4	134.3
零售銀行			
盈利			
貸款減值撥備佔平均資產總額的比率(有關年度截至該月止以年率計)	0.06	0.03	0.05
淨息差(有關年度截至該月止以年率計)	1.45	1.60	1.62
成本與收入比率(有關年度截至該月止)	41.9	37.9	38.7
受訪機構			
資產質素			
住宅按揭貸款拖欠比率	0.03	0.02	0.02
信用卡貸款			
拖欠比率	0.22	0.21	0.21
撇帳率—按季年率計	1.64	1.64	1.53
—有關年度截至該月止以年率計	1.75	1.59	1.51
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	15.3	15.8	16.0
一級資本比率	16.5	17.6	17.9
總資本比率	19.1	20.2	20.3
槓桿比率	不適用	7.9	8.0

註：

- 除非另有說明，否則所載數字僅反映香港辦事處的狀況。
- 香港銀行同業拆息由香港銀行公會所公布。
- 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頁。
- 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)。
- 數字涵蓋所有認可機構的香港辦事處及本地註冊認可機構的境外分行及境外主要附屬公司。
- 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。
- 數字涵蓋所有認可機構的香港辦事處及本地註冊認可機構的中國內地分行及附屬公司。

專題 4 評估內地公司的信貸風險：基於香港銀行銀團貸款的證據

引言

由於近年來香港銀行業的中國內地相關貸款有所增長，評估內地公司借款人的信貸風險已成為分析香港的金融穩定情況的其中一個重要部分。本專題基於 164 間在香港上市的內地非金融類公司的樣本進行一項宏觀信貸風險分析。我們專注於這些內地公司的原因在於，根據公開資料顯示，他們是香港銀行的銀團貸款借款人。⁶² 因此，透過研究這些公司的財務特徵，我們可更了解香港銀行的中國內地相關貸款的信貸風險。

我們必須在開始時指出，是次評估存在兩個限制。其中最明顯的是，對香港銀行的內地借款人的識別遠非完善，因為「銀團貸款借款人」組樣本只涵蓋香港銀行的全部內地借款人當中的一部分。其次，是次評估僅能反映宏觀層面的情況，而未必能反映個別銀行層面的情形，因為各間銀行的中國內地相關貸款組合可能與本分析所使用的樣本存在重大差異。

我們首先評估一些常用的信貸風險指標，以對銀團貸款借款人組作出分析。評估結果將與其他在香港上市的內地非金融類公司樣本得出的相應市場平均值（以下稱為基準組）作比較。通過這方法，我們可大致了解香港銀行業在銀團貸款市場中對內地公司的風險承擔，與基準組比較而言是較少或較多。

主要財務比率分析

a. 槓桿

圖 B4.1 顯示兩組內地公司各自的平均槓桿比率（指公司按資產規模加權計算的平均債務與資產比率）。雖然自全球金融危機後，兩組公司的槓桿比率均呈現上升趨勢，但銀團貸款借款人組的平均槓桿比率顯著低於基準組的比率，且自 2016 年以來有明顯的去槓桿跡象。

圖 B4.1
平均債務與資產比率



資料來源：彭博。

⁶² 樣本選擇程序如下：(1) 我們首先識別一組已在銀團貸款市場向香港銀行借款至少一次的內地非金融類公司（按其所承擔之國家風險或其註冊地劃分）。(2) 就並非在香港公開上市的借款人，我們在分析中使用其在香港上市的母公司的財務特徵。(3) 若直接借款人或其母公司均不在香港上市，則會從我們的分析中移除。

b. 償債能力

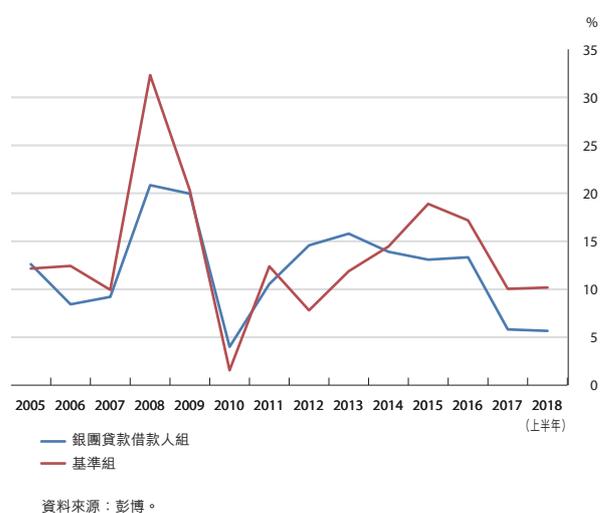
圖 B4.2 顯示兩組內地公司各自的平均利息覆蓋率(按息稅前利潤除以利息支出總額計算)，這是常見於衡量償債能力的指標。自全球金融危機後，內地公司的平均利息覆蓋率普遍下跌，與槓桿比率的上升趨勢一致。然而，利息覆蓋率於 2015 年見底回升，銀團貸款借款人組的比率尤其顯著。

圖 B4.2
平均利息覆蓋率



近年來，內地公司的風險負債比率亦顯著改善，該比率計算盈利不足以覆蓋利息支出的公司(即利息覆蓋率低於 1 的公司)的債務與該組公司債務總額的比率。雖然基準組的比率由 2015 年的近期峰值 19% 下跌近半至 2018 年上半年的 10% (圖 B4.3)，但銀團貸款借款人組的比率的改善更為明顯，由 13% 下降至 6%。

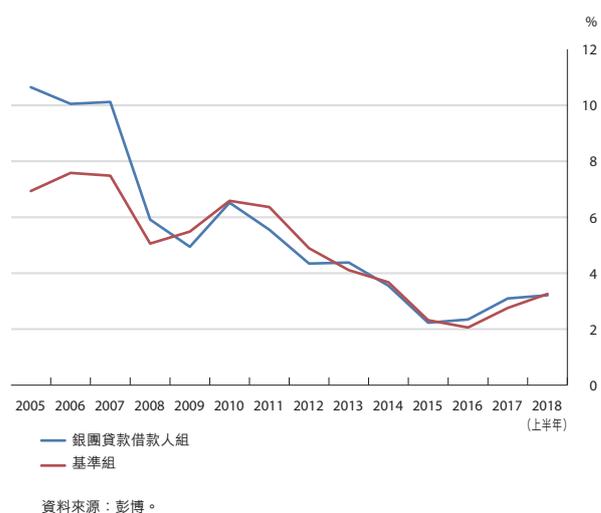
圖 B4.3
風險負債比率



c. 盈利

近年來，內地公司的盈利亦呈現復甦跡象。具體而言，自 2016 年以來，它們的平均資產回報率持續改善(圖 B4.4)。儘管它們的平均資產回報率仍低於長期平均值，但盈利的改善可增加這些公司抵禦衝擊的能力。

圖 B4.4
平均資產回報率



d. 短期融資風險

有意見認為，很多內地公司可能過度倚賴短期債務，當資金流動性狀況趨緊時，這些公司更容易有再融資風險。然而，短期借貸與借貸總額的比率（圖B4.5）並未顯示內地公司對短期債務的倚賴程度已達到警戒水平。而事實上，近年來兩組內地公司的比率均呈現小幅下跌。

圖 B4.5
短期借貸與借貸總額的比率



對內地公司信貸風險的實證評估

迄今為止的評估顯示，在香港上市的內地公司的信貸風險指標近年來普遍呈現改善跡象，儘管部份指標的改善幅度較小。此外，透過比較兩組內地公司的信貸風險指標而得出的結果顯示，銀團貸款借款人組的平均信貸風險或較市場平均值為低。

為理解銀團貸款借款人組較良好的財務特徵對減低信貸風險作出多大程度的貢獻，我們應用一個以公司和年度製定的面板數據組迴歸模型解釋內地公司的1年違約概率⁶³的變化。我們基於估計結果分拆出不同因素對1年違約概率的影響。

該模型中考慮的因素包括上一節討論的數項信貸風險指標。⁶⁴該模型亦加入行業及時間虛擬變量，以分別控制與行業有關及宏觀經濟因素的影響。此外，該模型亦包括一個識別該公司為國有企業的虛擬變量⁶⁵，以控制公司是否為國有企業對違約概率的潛在結構性差異。最後，模型加入了一個識別該公司為銀團貸款借款人的虛擬變量（即虛擬變量 HKBK_LOAN）。⁶⁶該虛擬變量的估算系數可反映在控制前述所有因素後，銀團貸款借款人樣本與其他內地公司比較，信貸風險較低還是較高。理論上，該估算系數可反映銀行在審批銀團貸款時考慮的非財務因素（例如，銀行根據內地公司的管理質素及企業管治狀況作出的評估）對違約概率的影響。估算結果在表B4.A呈列。

⁶³ 我們根據彭博的違約風險模型獲取個別公司的1年違約概率。根據彭博提供的資料，為得出該違約概率，我們需首先使用標準Merton模型估算違約距離指數。然後，我們把實際違約率與估算的違約距離指數作非線性的配對，將該違約距離指數轉換為1年違約概率，這配對方法可應對標準Merton模型會出現低估違約可能性的情況。

⁶⁴ 為反映個別公司的風險負債，該模型加入了一個虛擬變量（虛擬變量 ICR<1），若公司的利息覆蓋率低於1，則取值為1，否則取值為0。

⁶⁵ 若上市公司為國有企業，則國有企業虛擬變量取值為1，否則取值為0。

⁶⁶ 若內地公司被識別為銀團貸款借款人，則該虛擬變量取值為1，否則取值為0。

表 B4.A
估計結果

解釋變量	1年違約概率
虛擬變量 ^{HKBK_LOAN}	-0.345***
債務與資產比率	0.028***
資產回報率	-0.022***
利息覆蓋率	-0.001*
虛擬變量 ^{ICR<1}	0.813***
短期債務與借貸總額的比率	0.008***
行業虛擬變量	已計及
國有企業虛擬變量	已計及
時間虛擬變量	已計及
經調整 R ²	0.216
樣本數目	4,412

註：***、**、*表示估計系數分別有1%、5%及10%的統計顯著水平。其中的假設檢定使用在公司層面群集標準誤差所計算。

有兩項實證結果值得重點指出。首先，所有解釋變量的系數均在統計上結果顯著，並且與預期方向相符。這表明，上一節討論的所有信貸風險指標對內地公司的1年違約概率具備充足的解釋能力。如圖B4.1至B4.5所示，銀團貸款借款人組的財務特徵較基準組相對穩健，而通過粗略推算發現，這些因素合共令銀團貸款借款人組的平均估計違約概率較基準組低20個基點，當中以債務與資產比率的貢獻最大。⁶⁷由於截至2018年6月底的銀團貸款借款人組的平均違約概率約為0.83%，該較低的概率估值在經濟層面上具顯著意義。

其次，識別公司為銀團貸款借款人的虛擬變量的估計系數為負值，且在統計上結果顯著。一個可能的解釋是，銀行在審批銀團貸款予內地公司時，其中考慮的非財務因素如企業管治等，可能對違約概率的下降貢獻最多35個基點。⁶⁸

結論

本研究透過評估在香港上市的內地公司的一組廣泛的主要財務特徵，發現向香港銀行舉借銀團貸款的內地公司的信貸風險低於同業公司。我們亦發現，這些借款人的信貸風險較低的部分原因出於財務特徵以外的因素。這可能部分反映銀行在審批銀團貸款時考慮的非財務因素（例如管理質素及企業管治）的影響。整體而言，研究結果表明香港銀行業（至少就銀團貸款組合而言）的貸款組合較少涉及風險較高的內地公司。這些結果所帶出的其中一個關鍵意義，是儘管槓桿比率通常被視為衡量企業部門風險時最主要（或唯一）的指標，但我們應考慮一組更廣泛的指標，包括非財務因素的指標，方能更全面地作出評估。

⁶⁷ 具體而言，我們將表B4.A中的系數乘以2018年6月底銀團貸款借款人組與基準組之間的平均比率差額。整體而言，債務與資產比率、虛擬變量^{ICR<1}、短期債務與借貸總額的比率以及利息覆蓋率對銀團貸款借款人組的平均違約概率下降的貢獻分別為12.5個基點、7個基點、1個基點及0.1個基點。相比之下，由於銀團貸款借款人組的平均資產回報率略低於基準組，資產回報率對違約概率上升的貢獻為0.1個基點。

⁶⁸ 另一個可能原因是風險較低的內地公司較容易從不同的來源獲得外部融資，因此有較大機會成為香港銀行的借款人。然而，結果仍表明，銀行業在銀團貸款市場借出的貸款組合較少涉及風險較高的內地公司。