

## 5. 銀行業的表現

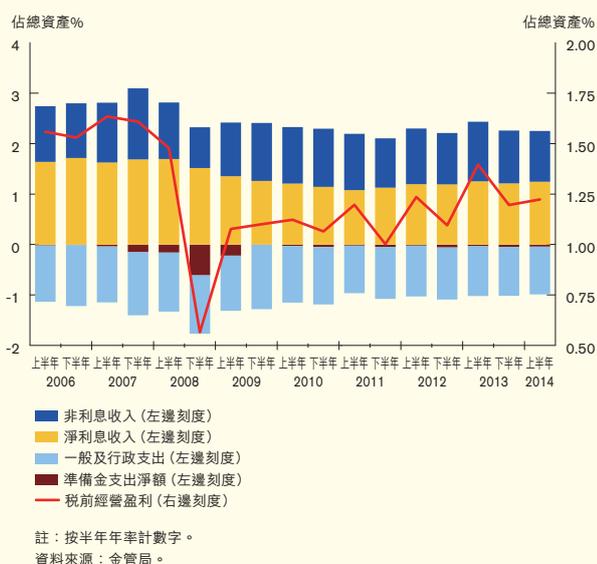
零售銀行維持穩健的盈利增長、優良的資產質素及雄厚的資本水平。香港銀行流動資金充裕，預期香港銀行在遵從於明年開始分階段實施的《巴塞爾協定三》流動性標準方面將不會遇到重大困難。鑑於企業槓桿比率上升及個人債務負擔與負債增加的相關風險，銀行應保持警惕。中國內地相關貸款繼續增加及中國內地經濟增速放緩，可能對銀行的信貸風險管理構成重大挑戰。

### 5.1 盈利及資本額

#### 盈利

儘管本地需求減弱及外圍環境存在不明朗因素，但零售銀行<sup>46</sup>仍繼續錄得盈利增長，2014年上半年的稅前經營溢利較2013年下半年增長7.3%，而資產回報率<sup>47</sup>由過去六個月的1.2%微升至1.22%（圖5.1）。盈利增長主要因淨利息收入增長7.6%所致。

圖 5.1  
零售銀行盈利



零售銀行淨息差於2014年上半年大致保持平穩，2014年上半年平均為1.4%，而2013年下半年為1.39%（圖5.2）。就持牌銀行整體而言，由於存款資金及非存款市場資金成本上升（圖5.3），其整體利息成本於2014年上半年提高5個基點。<sup>48</sup>此外，反映零售銀行港元資金平均成本的綜合利率，於2014年6月底上升8個基點至0.47%（圖5.4）。

圖 5.2  
零售銀行淨息差

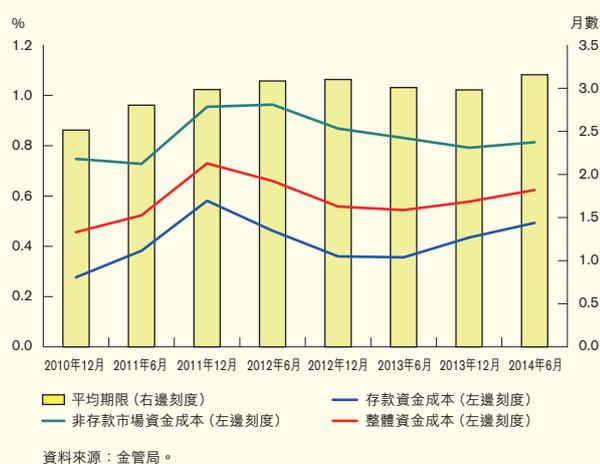


<sup>46</sup> 除非另有說明，否則本章所載的銀行業數字僅反映香港辦事處的狀況。

<sup>47</sup> 本章所載的資產回報率均按照銀行的整體除稅前經營溢利計算。

<sup>48</sup> 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 5.3**  
持牌銀行的港元及美元資金成本和期限



**圖 5.4**  
利率



於2014年上半年，以香港銀行同業拆息為基準的按揭利率下跌7個基點，而以最優惠貸款利率為基準的按揭利率則提高7個基點。部分由於兩項按揭利率的差距擴闊，以香港銀行同業拆息為基準的按揭佔新批按揭貸款的比例，由2013年12月底的30.5%大幅上升至2014年6月底的76.7%。

<sup>49</sup> 流動資產比率是指流動資產（如：有價債務證券及1個月內償還的貸款，而這些資產必須按照流動資產換算因數調整）與限定債務（基本上是指1個月內到期的所有負債）的比率。

## 資本額

銀行業的資本額仍然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2014年6月底為16.1%，較2013年年底的15.9%輕微上升（圖5.5），而一級資本充足比率（即一級資本佔風險加權總資產的比率）則維持在13.3%。

**圖 5.5**  
本地註冊認可機構資本額



## 5.2 流動資金、利率及信貸風險

### 流動資金與資金來源

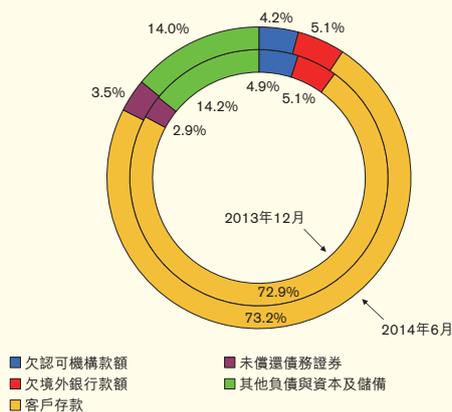
銀行業的流動資產狀況維持良好，零售銀行的平均流動資產比率<sup>49</sup>由2013年第4季的39.6%微升至2014年第2季的40.8%（圖5.6），仍遠高於25%的最低監管要求。

**圖 5.6**  
零售銀行流動資產比率



客戶存款仍是零售銀行的主要資金來源，反映零售銀行的資金結構保持穩定。於2014年6月底，客戶存款佔銀行總負債的比例為73.2%，略高於2013年年底的72.9%（圖5.7）。

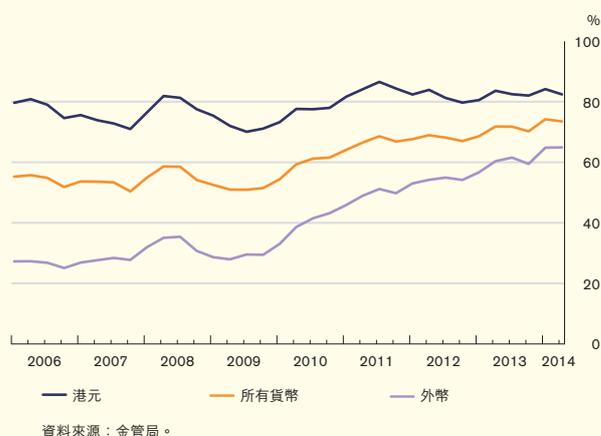
圖 5.7  
零售銀行負債結構



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。

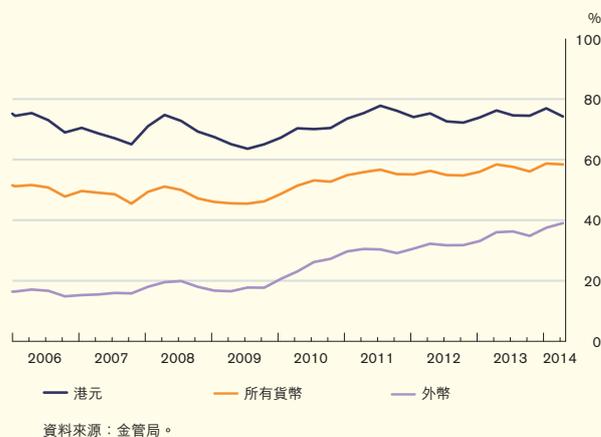
所有認可機構的港元貸存比率於2014年6月底保持穩定在82.5%，而2013年年底則為82.1%（圖5.8）。相比之下，外幣貸存比率於同期由59.5%顯著上升5.5個百分點至65%，部分反映外幣貸款增幅較大，超逾外幣存款的溫和增幅。因此，以所有貨幣計算的貸存比率由2013年年底的70.3%上升至6月底的73.6%。

圖 5.8  
所有認可機構的貸存比率



同樣，零售銀行的港元貸存比率於2014年6月底穩定在74.3%，而外幣貸存比率則由34.8%顯著上升至39.1%。零售銀行以所有貨幣計算的貸存比率由56.1%上升至58.5%（圖5.9）。

圖 5.9  
零售銀行的貸存比率



由於外幣貸存比率上升及預計美國貨幣政策將趨正常化，為防範銀行融資風險進一步積累，並確保其有足夠能力來應對一旦在香港發生顯著的資金外流時所產生的潛在風險，金管局推出穩定資金要求，並於2014年1月生效。

金管局就香港採納《巴塞爾協定三》流動性標準提出了一套兩級制方案。<sup>50</sup> 其中，流動性覆蓋比率<sup>51</sup>已定於2015年1月1日起分階段實施，最低比例要求初

<sup>50</sup> 根據兩級制，金管局將規模較大且較成熟的認可機構歸為「第一類」機構，它們須符合《巴塞爾協定三》的流動性標準；而將其他認可機構歸為「第二類」機構，它們須符合現有的25%最低流動資產比率的經修訂標準，稱為「流動性維持比率」。有關詳情請參閱2013年7月12日的金管局諮詢文件「就實施《巴塞爾協定三》流動性標準進行諮詢（英文版本）」，及2014年5月16日的金管局諮詢文件「就「流動性維持比率」及流動性監察工具的申報表進行諮詢（英文版本）」，兩者均可在金管局網站查閱。

<sup>51</sup> 流動性覆蓋比率是《巴塞爾協定三》引入的一項新的最低流動性標準，以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景。

步定為 60%，隨後每年提高 10 個百分點，至 2019 年 1 月 1 日達到 100%。<sup>52</sup> 根據金管局定期收集的數據進行的評估顯示，整體而言，預期香港認可機構普遍在過渡期內遵從新的流動性標準方面將不會有重大困難，但部分機構可能需要調整自身的流動資金狀況或流動資產的構成。

### 利率風險

於 2014 年上半年，美元及港元長短期利率之間的息差在 200 個基點的位置以上浮動（圖 5.10），表明銀行透過借入短期資金購入長期的計息資產，從而賺取收益的誘因仍然非常強烈。這種情況或會導致期限錯配加劇及利率風險上升。銀行應保持警惕及審慎管理資金來源與貸款之間的期限錯配問題。

**圖 5.10**  
港元及美元的期限息差



然而，零售銀行的利率風險仍然可控。我們估計，假設在利率普遍上升 200 個基點的衝擊下，零售銀行的利率持倉經濟價值可能下跌的幅度，相當於其於 2014 年 6 月資本基礎總額的 1.05%（圖 5.11）。

**圖 5.11**  
利率衝擊對零售銀行的影響



### 信貸風險

零售銀行貸款組合的資產質素保持健康，特定分類貸款的比率由 2013 年年底的 0.48% 微降至 2014 年 6 月底的 0.44%。逾期及經重組貸款的比率於期內由 0.33% 進一步跌至 0.27%（圖 5.12）。

**圖 5.12**  
零售銀行的資產質素



於 2014 年上半年，銀行業的貸款增長有所加快。認可機構的本地貸款<sup>54</sup> 繼 2013 年下半年增長 3.1% 之後，於 2014 年上半年顯著增長 11.3%。信貸快速擴張主要來自貿易融資及公司貸款。

<sup>52</sup> 第二類機構的流動性維持比率亦將於 2015 年 1 月 1 日生效。  
<sup>53</sup> 須遵守市場風險資本充足比率制度的本地註冊認可機構，只須填報銀行帳冊的持倉；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，以及海外註冊認可機構，則須填報銀行帳冊及自營買賣帳冊的總持倉。  
<sup>54</sup> 定義為在香港使用的貸款加上貿易融資貸款。

金管局2014年6月的信貸狀況展望意見調查結果顯示，認為貸款需求將在未來三個月內保持不變的受訪認可機構比例顯著上升至86%，而認為貸款需求增加的受訪認可機構比例則有所下降（表5.A）。

**表 5.A**  
預計未來3個月貸款需求

佔受訪者總數%	2013年9月	2013年12月	2014年3月	2014年6月
顯著增加	0	0	0	0
略為增加	19	24	24	10
保持平穩	71	71	71	86
略為下降	10	5	5	5
顯著下降	0	0	0	0
總計	100	100	100	100

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。

## 個人貸款

個人貸款<sup>55</sup>錄得相對較快的增長速度，由2013年下半年的3.3%升至2014年上半年的4.6%（表5.B）。部分由於住宅物業市場轉趨暢旺及物業成交量自2014年3月以來有所增加，按揭貸款由2013年下半年錄得0.8%的輕微增長之後，於2014年上半年繼續增長3.1%。

其他私人用途貸款（即私人貸款）在2014年上半年增長13.9%，而2013年下半年的增長為10.5%。私人貸款是近期家庭負債上升的主要推動因素之一。有鑑於此，金管局已於2014年1月加強關於審慎監管個人貸款業務的要求。<sup>56</sup>部分由於審慎監管要求的影響，私人貸款增速於第2季呈現放緩跡象。<sup>57</sup>

**表 5.B**  
所有認可機構提供的個人貸款的半年增長

(% )	2011年		2012年		2013年		2014年
	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年
按揭貸款	5.5	1.2	2.5	5.0	3.1	0.8	3.1
信用卡	-1.4	15.9	-1.6	15.3	-4.0	10.2	-4.1
其他私人用途貸款	9.4	3.8	5.0	9.3	10.6	10.5	13.9
個人貸款總額	5.6	2.7	2.6	6.5	3.8	3.3	4.6

資料來源：金管局。

無擔保個人貸款的信貸風險在2014年上半年仍然處於低位，以年率計的信用卡撇帳率和破產申請個案數目維持在較低水平（圖5.13）。

**圖 5.13**  
信用卡貸款的撇帳比率及申請破產個案



銀行的按揭貸款組合保持穩健，拖欠比率維持在0.02%。不過，值得注意的是，新造按揭的償債指數由2013年12月的43上升至2014年6月的47（圖5.14），主要反映按揭貸款的平均數額增加。儘管個人的還款能力略有下降，但新造按揭貸款的按揭成數仍維持在55%左右的低位，較2009年10月推出第一輪逆週期措施之前的64%為低，表明在實施第六輪收緊按揭成數上限的措施後，銀行抵禦物業價格衝擊的能力已加強。

<sup>55</sup> 個人貸款(Loans to households)亦可譯作「住戶」貸款。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2014年6月底，個人貸款佔本地貸款的比例為27.5%。

<sup>56</sup> 認可機構須審查及評估各自的政策及風險管理體系，並立即採取措施於2014年3月底前使其符合審慎監管的要求。詳情請參閱金管局於2014年1月14日發出的通告「私人用途貸款業務的風險管理」。

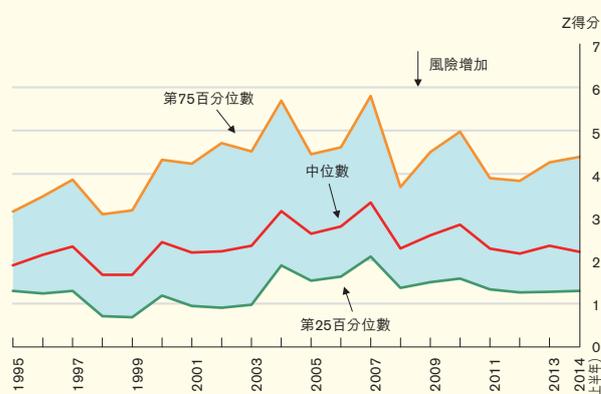
<sup>57</sup> 這些貸款的按季增長率由2014年第1季的10.1%放緩至第2季的3.5%。

**圖 5.14**  
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 5.15**  
Altman的Z得分：  
香港非金融類上市公司破產風險指標



註：Z得分越低表示公司違約的可能性越高。  
資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

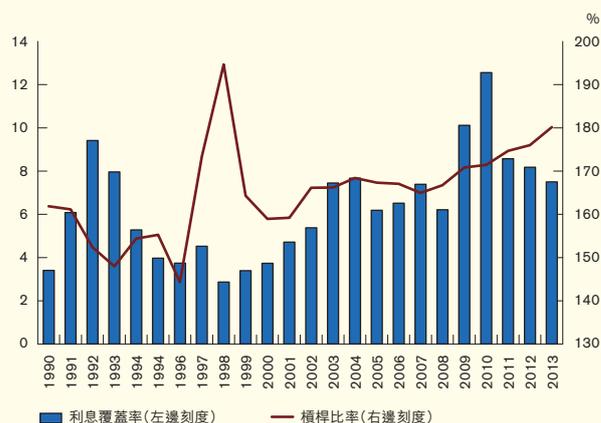
展望未來，由於按揭貸款自3月以來顯著增加，對已處於相對高水平的個人債務負擔將進一步加重。一旦全球貨幣環境正常化，利率或會大幅上升，並對個人的償債能力造成顯著影響。銀行業應警惕利率上升對個人貸款造成的影響。

### 公司貸款<sup>58</sup>

本地的公司貸款於2013年下半年增長3%後，並於2014年上半年錄得14.2%的顯著增長。至2014年6月底，公司貸款佔本地貸款的72.3%。

雖然Altman的Z得分(圖5.15)及公司強制清盤令的數目大致保持穩定，但有跡象顯示，銀行的公司貸款信貸風險可能正在上升。特別是公司的債務槓桿比率於近年不斷上升，其比率於2013年底達到1.8倍(圖5.16)。同時，公司的利息覆蓋率下降，表明本地公司的償債能力正在惡化。

**圖 5.16**  
香港非金融類上市公司的槓桿比率及利息覆蓋率



註：  
1. 槓桿比率的定義為總資產與股東資金之比。數值越高表示槓桿越高。  
2. 利息覆蓋率的定義為扣除利息及稅項前盈利對利息開支之比。  
資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

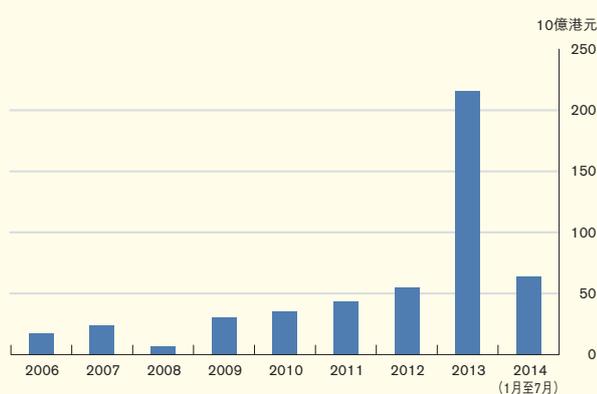
在主要先進經濟體系的利率處於歷史低位的情況下，如果公司僅因為具吸引力的借款利率而借入某種貨幣，而不理會自身的資金來源與收入之間的貨幣錯配可能造成的影響，則可能導致公司承擔過多的外匯風險。這種貨幣錯配可能會造成重大損失，而一旦匯率出現不利波動，其違約風險亦會隨之以上升。

然而，可用於評估公司的貨幣錯配風險的公開資訊甚少。儘管如此，該風險不應被忽略，因為來自銀團貸款市場的資料表明，香港銀行近年來積極參與為亞太

<sup>58</sup> 不包括銀行同業貸款。

地區的公司安排銀團貸款，這些貸款大都不是以其公司的本國貨幣計價，比如美元貸款（圖 5.17）。雖然這種趨勢符合香港作為亞太地區金融中心的地位，但在這些公司貸款內有多少已進行外匯風險對沖或與公司的美元或港元收入相匹配，這些問題將對銀行業的信貸風險有顯著的影響。銀行應對貨幣錯配風險保持警惕。

**圖 5.17**  
香港銀行參與亞太地區海外公司美元銀團貸款的情況



■ 發行金額

註：

1. 亞太地區公司包括亞太地區主要經濟體系的非金融業公司，並根據其風險國家進行界定。

2. 海外銀行亦有參與安排這些銀團貸款。

資料來源：金管局職員根據彭博數據估計得出的數字。

### 中國內地相關貸款及非銀行類客戶風險承擔

於回顧期內，銀行業繼續拓展中國內地業務。內地相關貸款總額由 2013 年年底的 25,880 億港元（佔總資產的 13.3%）增加 14.2% 至 2014 年第 2 季末的 29,560 億港元（佔總資產的 14.4%）（表 5.C）。

**表 5.C**  
內地相關貸款

	2013年12月 10億港元	2014年3月 10億港元	2013年6月 10億港元
內地相關貸款 (不包括貿易融資)	2,276	2,461	2,546
貿易融資	312	406	410
<b>總計</b>	<b>2,588</b>	<b>2,867</b>	<b>2,956</b>

資料來源：金管局。

鑑於內地經濟持續發展，內地相關貸款增加實屬正常發展，但了解這些貸款的風險狀況至關重要。與住房按揭貸款等標準化信貸產品不同，內地相關貸款的特點是個別貸款人及借款人的差異程度非常大（表 5.D 及 5.E）。借款人包括內地的非民營企業和內地民營企業以及非內地企業。借款人之間的風險狀況存在顯著的差異，可能會為銀行的內地相關貸款信貸風險管理帶來重大挑戰。

**表 5.D**  
內地相關貸款（按認可機構的類別劃分）

	2013年12月 10億港元	2014年3月 10億港元	2014年6月 10億港元
境外註冊認可機構	1,116	1,244	1,263
本地註冊認可機構*	971	1,111	1,164
本地註冊認可機構設於 中國內地的銀行附屬公司	501	512	530
<b>總計</b>	<b>2,588</b>	<b>2,867</b>	<b>2,956</b>

\* 包括在本地註冊認可機構的內地分行入帳的貸款。

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。

**表 5.E**  
內地相關貸款（按借款人的類別劃分）

	2013年12月 10億港元	2014年3月 10億港元	2014年6月 10億港元
中國內地非民營企業	1,280	1,453	1,480
中國內地民營企業	491	528	561
非中國內地企業	817	886	916
<b>總計</b>	<b>2,588</b>	<b>2,867</b>	<b>2,956</b>

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。

**表 5.F**  
其他非銀行風險

	2013年12月 10億港元	2014年3月 10億港元	2014年6月 10億港元
可轉讓債務工具及其他資產 負債表內的風險承擔	573	530	584
資產負債表外的風險承擔	441	415	396
<b>總計</b>	<b>1,014</b>	<b>944</b>	<b>980</b>

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。

為幫助銀行管理與內地相關貸款有關的風險，金管局已持續加強監管力度<sup>59</sup>，並著重提升銀行風險管理體系的穩健程度，包括銀行的信貸風險及流動性風險管理。銀行亦須匯報關於其內地業務的更詳盡資料。

<sup>59</sup> 這些措施包括：(1) 定期對銀行的信貸審批流程進行專題及現場審查；(2) 引入穩定資金要求，以確保貸款增長較快的銀行擁有充足的長期資金支持；及(3) 定期監管壓力測試，以評估銀行抵禦信貸衝擊的能力。

中資企業的整體違約距離指數<sup>60</sup>自2013年第1季至2014年第1季持續下降(圖5.18)，在一定程度上反映內地經濟增長放緩。其後該指數開始改善，部分原因可能是內地當局最近推出放鬆流動資金的舉措，令內地貨幣供應增長加速。<sup>61</sup>然而，由於這些措施對企業的長期影響仍不明朗，銀行應繼續審慎管理其內地市場的信貸風險。

圖 5.18  
中資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。

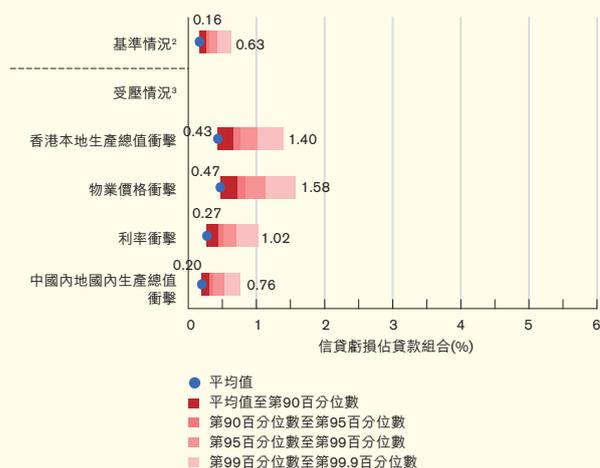
### 信貸風險宏觀壓力測試<sup>62</sup>

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5.19使用截至2014年第2季的資料，展示在四種特定的

宏觀經濟衝擊<sup>63</sup>下，零售銀行於2016年第2季的模擬信貸虧損比率。根據估算，在各種假定的宏觀經濟衝擊後兩年內，零售銀行整體貸款組合的預期信貸虧損將處於溫和水平，介乎0.2%（中國內地國內生產總值衝擊）至0.47%（物業價格衝擊）之間。

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0.76%（中國內地國內生產總值衝擊）至1.58%（物業價格衝擊）之間，虧損幅度雖然較大，但仍低於亞洲金融危機後錄得的4.39%貸款損失。

圖 5.19  
模擬信貸虧損分佈的平均值及估計虧損風險值  
信貸虧損<sup>1</sup>



註：  
1. 有關評估將2014年第2季的經濟狀況假定為當前環境。運用蒙特卡羅(Monte Carlo)模擬法得出各種情況下的信貸虧損分佈。  
2. 基準情況：兩年期間並無出現衝擊。  
3. 受壓情況：  
香港本地生產總值衝擊：香港的實質本地生產總值於2014年第3季至2015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2014年第3季至2015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2014年第3季）上升300基點，於第2及3季保持不變，於第4個季度（即2015年第2季）則進一步上升300基點。  
中國內地國內生產總值衝擊：實質國內生產總值增長率於年內按年放緩至4%。  
資料來源：金管局職員估計數字。

<sup>60</sup> 違約距離是根據市場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。實際上，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。

<sup>61</sup> 詳情請參閱本報告第2.2節。

<sup>62</sup> 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損失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。

<sup>63</sup> 衝擊設定為與亞洲金融危機期間所見的衝擊相若，但中國內地國內生產總值衝擊除外。

## 銀行業的表現

若美國聯儲局終止非常規貨幣政策，可能會引致國際美元信貸供應的潛在干擾。專題6從理論及實證兩個角度研究此問題。主要研究結果支持以下觀點，即聯儲局結束非常規貨幣政策所造成的緊縮影響，將被其他央行的非常規貨幣政策的擴張效應部分抵銷。不過，淨影響主要取決於美國流動性正常化會否對金融市場，特別是外匯掉期市場帶來嚴重干擾。如果聯儲局結束非常規貨幣政策時恰好遇上全球投資者規避風險，則不能排除全球金融市場出現嚴重美元短缺的可能性。這表明，與國際美元信貸相關的流動性風險可能相當高，而這種狀況或會給政策制定者帶來重大挑戰。

表5.G載列銀行體系的主要表現指標。

**表 5.G**  
**銀行體系的主要表現指標<sup>1</sup> (%)**

	06/2013	03/2014	06/2014
<b>利率</b>			
1 個月香港銀行同業拆息 <sup>2</sup> (季度平均數)	0.21	0.21	0.21
3 個月香港銀行同業拆息 (季度平均數)	0.38	0.38	0.37
最優惠貸款利率 <sup>3</sup> 與 1 個月香港銀行同業拆息的差距 (季度平均數)	4.79	4.79	4.79
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)	4.62	4.62	4.62
綜合利率 <sup>4</sup>	0.32	0.41	0.47
<b>零售銀行</b>			
<b>資產負債表狀況<sup>5</sup></b>			
存款總額	1.4	-0.4	5.3
港元	0.5	-0.1	7.9
外幣	2.5	-0.8	2.4
貸款總額	5.6	4.3	4.8
本地貸款 <sup>6</sup>	5.2	4.3	4.9
在香港以外使用的貸款 <sup>7</sup>	7.3	4.2	4.4
可轉讓工具			
已發行可轉讓存款證	15.1	16.5	-3.3
持有的可轉讓債務工具 (不包括可轉讓存款證)	-0.3	-5.8	5.3
<b>資產質素<sup>8</sup></b>			
佔貸款總額百分比			
合格貸款	98.42	98.42	98.51
需要關注貸款	1.11	1.12	1.05
特定分類貸款 <sup>9</sup> (總額)	0.47	0.46	0.44
特定分類貸款 (淨額) <sup>10</sup>	0.33	0.34	0.32
逾期 3 個月以上的貸款及經重組貸款	0.36	0.31	0.27
<b>盈利</b>			
呆壞帳準備金佔平均總資產的比率 <sup>11</sup>	0.03	0.04	0.04
淨息差 <sup>11</sup>	1.41	1.39	1.40
成本與收入比率 <sup>12</sup>	40.9	40.8	42.9
流動資產比率 (季度平均數)	38.9	39.0	40.8
<b>受訪機構</b>			
<b>資產質素</b>			
住宅按揭貸款拖欠比率	0.02	0.02	0.02
信用卡應收帳款			
拖欠比率	0.25	0.22	0.22
撇帳率 – 按季年率計	2.06	1.85	2.05
– 本年度截至該日止以年率計	1.88	1.85	1.90
<b>所有本地註冊認可機構</b>			
資本充足比率 (綜合) <sup>13</sup>	15.9	15.9	16.1

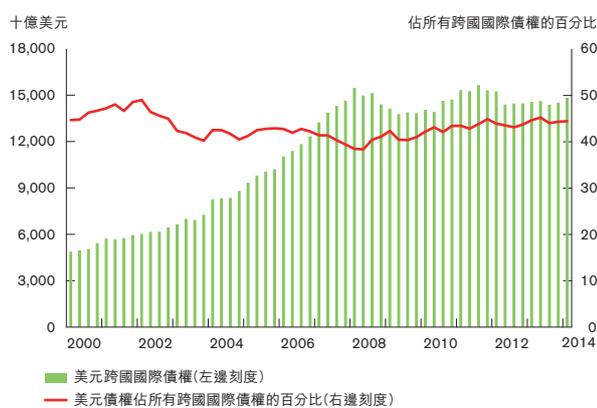
註：

- 除非另有說明，否則所載數字僅反映香港辦事處的狀況。
- 香港銀行同業拆息定價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附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。
- 季度變動百分比。
- 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)。
- 數字反映零售銀行香港辦事處及海外分行的狀況。
- 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。
- 本年度截至該日止按年率計數字。
- 本年度截至該日止數字。
- 由 2013 年 1 月 1 日起，本地註冊認可機構須遵行經修訂資本充足框架(《巴塞爾協定三》)。

## 專題 6 非常規貨幣政策及國際美元信貸

美國聯儲局預期會終止非常規貨幣政策，加上美元流動資金狀況趨緊，可能會引致國際美元信貸供應受到干擾。由於約半數的跨國國際債權以美元結算，這種干擾可能會對全球金融穩定產生重要影響（圖B6.1）。

圖 B6.1  
美元跨國國際債權



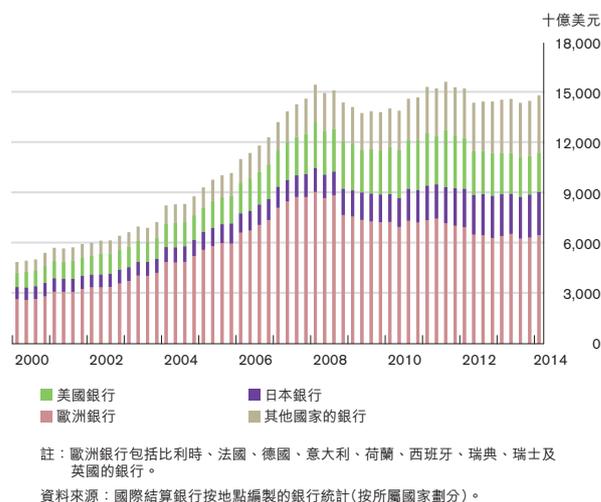
註：

1. 有關債權為對所有行業的債權，包括對銀行各辦事處間的債權。
2. 美元跨國國際債權包括美元跨境債權及在美國以外的國家以美元提供的本地信貸。

資料來源：國際結算銀行按地點編製的銀行統計(按所屬國家劃分)。

相反，另一種論點則認為，日本央行或歐洲央行的非常規貨幣政策或有助紓緩美元流動資金；因此，聯儲局終止其非常規貨幣政策，未必會導致國際美元信貸大幅收縮。支持這種觀點的依據是，非美國跨國銀行（即總部位於美國以外的國際銀行），尤其是歐洲銀行及日本銀行在國際銀行信貸中佔有重要份額（圖B6.2）。有觀點認為，日本央行及歐洲央行（或將推出）的非常規貨幣政策可分別為其本國的銀行提供充裕的流動資金。本國貨幣流動資金可透過外匯掉期兌換為美元資金以填補美元融資缺口。因此，國際美元貸款供應所受到的淨影響在理論上尚無定論。

圖 B6.2  
按銀行所屬國家劃分的美元跨國國際債權



除了非常規貨幣政策，外匯掉期市場的運作及跨國銀行的違約風險亦會影響國際美元信貸的供應。如全球金融危機時的情況，外匯掉期市場受到干擾及跨國銀行違約風險上升，皆會導致全球美元持續短缺。

本專題旨在剖析非常規貨幣政策、外匯掉期市場的運作及跨國銀行的違約風險如何影響跨國銀行的美元貸款供應。我們首先引入理論框架加以分析，隨後論述該理論框架如何能解釋境外銀行香港分行之美元貸款的近期發展。最後，我們採用國際結算銀行的最新數據庫，以計量經濟學的方法來檢驗該理論框架。

### 理論框架

我們的理論框架是根據 Ivashina 等人 (2012)<sup>64</sup> 創建的框架並稍作變更：假設一間歐洲銀行在本地市場提供歐元貸款 ( $L$ )，在國際市場提供美元貸款 ( $L^*$ )。假設該銀行在相關市場，能在某限額內以零成本籌得歐元融資及美元融資（分別以  $D$  及  $D^*$  表示）。任何超出限額的融資均會令邊際成本增加。假設銀行會設法減低外匯風險。因此，為提供美元貸款，銀行需在美國籌集美元融資或在外匯掉期市場將其歐元融資兌換為美

<sup>64</sup> Ivashina、Victoria、David S. Scharfstein 及 Jeremy C. Stein (2012)，「Dollar Funding and the Lending Behavior of Global Banks」，金融及經濟論述系列 (FEDS) 工作論文，編號 2012-74，聯邦儲備局。

元。在前一種情況下，假設在美國籌集的融資成本包括風險溢價( $P$ )以抵償銀行違約風險，而在掉期市場則須支付一定的支出( $S$ )。假設 $L$ 及 $L^*$ 的需求曲線向下傾斜，其中 $\theta$ 及 $\theta^*$ 為相應的需求衝擊參數。

根據需求及成本函數的若干假設，該模型可在數學上求得解答。該模型推斷，在均衡狀態下，追求利潤最大化的歐洲銀行所提供的美元貸款( $L^*$ )水平為線性函數， $L^*$ 與 $D$ 、 $D^*$ 及 $\theta^*$ 呈正相關，與 $\theta$ 、 $P$ 及 $S$ 呈負相關。

模型的推斷與經濟學直觀解說大致相符。最重要是，如其他條件不變，本國(歐洲)或美國市場的流動資金越充裕(即 $D$ 及 $D^*$ 分別增加)，使歐洲銀行可提供更多美元貸款，符合聯儲局及本國央行採用的貨幣政策是美元貸款供應的決定性因素的假設。

就其他供方因素而言，違約風險上升( $P$ 數值上升)，會使銀行在美國的美元融資成本增加，進而使其美元貸款縮減。外匯掉期市場受到干擾( $S$ 數值上升)，籌集跨幣融資的成本增加，亦會減少歐洲銀行的美元貸款供應。

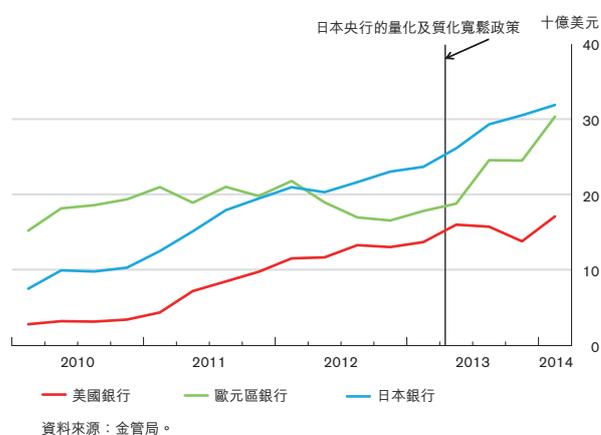
### 來自境外銀行香港分行的觀察證據

由於大多數跨國銀行在香港均設有分行，而這些分行大多是向亞洲借款人提供貸款的地區總部，故境外銀行香港分行的營運自可用作檢驗上述的理論框架。因此，可以說境外銀行香港分行均面對十分相似的貸款需求狀況。理論上，這一特點讓我們能夠充份地控制需求因素；因此，各境外銀行香港分行貸款增長的顯著差異可以說是取決於供應因素。所以，透過查考 $D$ 、 $D^*$ 、 $P$ 及 $S$ 能夠在何種程度上解釋境外銀行香港分行美元貸款的近期發展，我們可以評估理論框架的解釋能力。

圖B6.3展示美國、日本及歐元區等銀行香港分行自2010年以來的美元貸款。就美國銀行分行而言，因美國銀行的美元融資主要來自美國，聯儲局的非常規貨幣政策是影響其借貸的主要因素。其貸款上升趨勢(即圖B6.3中的紅線)與聯儲局資產負債表的持續擴張相符。

於2013年4月前，日本銀行香港分行的美元貸款趨勢(即圖B6.3中的藍線)與美國銀行分行相似，表明聯儲局的非常規貨幣政策亦影響了日本銀行分行的美元貸款。然而，自2013年4月起，日本央行開始推行量化及質化寬鬆政策，日本銀行分行的美元貸款相較「對照組」(即美國銀行分行)增長更快。這些證據表明，日本央行的量化及質化寬鬆政策確實對日本銀行的美元貸款供應產生影響，這與模型的推斷相符。

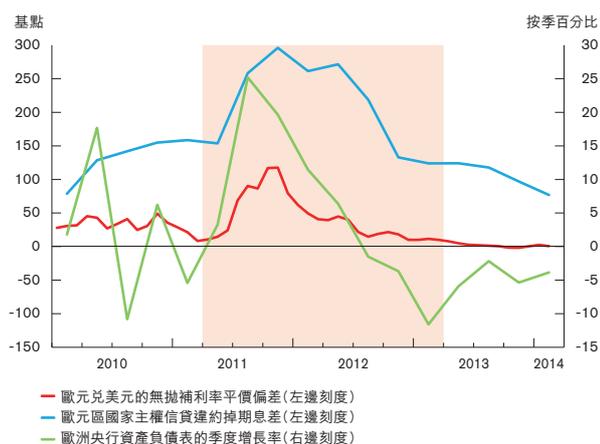
圖 B6.3  
按選定國家劃分的境外銀行香港分行提供的  
美元貸款



就歐元區銀行香港分行的美元貸款而言，其發展受多種因素影響。直至2011年第1季前，美元貸款呈上升趨勢(即圖B6.3中的綠線)，這與日本銀行分行及美國銀行分行的美元貸款情況大致相符，表明聯儲局的非常規貨幣政策產生顯著影響。自2011年第2季至2013年第1季，上升趨勢逆轉，這與歐洲央行資

產負債表的增長率減慢(即圖B6.4中的綠線)及歐元區銀行的高違約風險<sup>65</sup>(即P數值上升,見藍線)相符。同時,掉期成本亦攀升(即S數值上升,見紅線)。自2013年第2季起,受惠於上述三項因素持續改善,歐元區銀行香港分行的美元貸款快速增長。

圖 B6.4  
可能影響歐元區銀行美元貸款供應的特定因素



資料來源：國際貨幣基金組織《國際金融統計》、彭博及金管局職員估計數字。

### 實證模型及估計結果

接着,我們採用國際結算銀行的最新數據庫,以計量經濟學的方法去檢驗理論框架。自2012年6月以來,國際結算銀行已搜集12個有跨國銀行的主要國家<sup>66</sup>相對76個交易對手方國家以美元結算的對外債權及負債的季度數據。<sup>67</sup>依跨國銀行所屬國家劃分的數

字,有助探究本國貨幣政策如何影響跨國銀行的美元貸款。更重要是,採用Khwaja及Mian(2008)<sup>68</sup>提出的計量經濟學方法,貸款供應國與貸款接收國的配對資料有助於清晰鑑定供方影響。儘管該數據庫涵蓋的期間較短(2012年6月至2013年12月),但樣本數量充足(超過4,000個樣本),由此可得到可靠的統計結果。

根據理論框架,實證模型設定如下:

$$\Delta L_{ijt}^* = \alpha_{it} + \beta_1 \Delta D_{jt} + \beta_2 \Delta D_t^* + \beta_3 \Delta P_{jt-1} + \beta_4 \Delta S_{jt-1} + \gamma X + \varepsilon_{ijt}$$

其中, $\Delta L_{ijt}^*$ 代表總部位於j國的跨國銀行於t-1至t向貸款接收國i提供美元貸款的季度增長率。 $\alpha_{it}$ 代表貸款接收國——時間固定效果,反映i國的需求衝擊(即 $\theta^*$ )。 $\Delta D_{jt}$ 及 $\Delta D_t^*$ 分別代表j國及美國的融資衝擊,分別以j國央行及聯儲局的資產負債表增長率代表。 $\Delta P_{jt-1}$ 按j國於t-1的主權信貸違約掉期息差變動計算,而 $\Delta S_{jt-1}$ 按將j國貨幣於t-1兌換為美元的無拋補利率平價偏差變動的兩季度移動平均數計算。 $X$ 為控制變量的向量。<sup>69</sup>

由於所有說明變量的系數表現均符合預期,初步估計結果與理論框架的推斷大致相符。除 $\Delta P_{jt-1}$ 外,所有說明變量均是統計上顯著。

根據估計結果,我們分析不同因素對日本銀行向亞太地區(不包括日本)提供美元貸款的季度增長率的貢獻。結果發現聯儲局的非常規貨幣政策於2013年是主要驅動因素,但隨着聯儲局開始縮減其長期資產購買計劃,其重要性於2014年有所減弱(圖B6.5)。<sup>70</sup>日本央行的非常規貨幣政策在2014年成為主要因素。就整個期間而言,估計其他因素的影響相對較小。

<sup>65</sup> 違約風險以歐元區國家的主權信貸違約掉期息差表示。

<sup>66</sup> 比利時、加拿大、法國、德國、意大利、日本、荷蘭、西班牙、瑞典、瑞士、英國及美國。

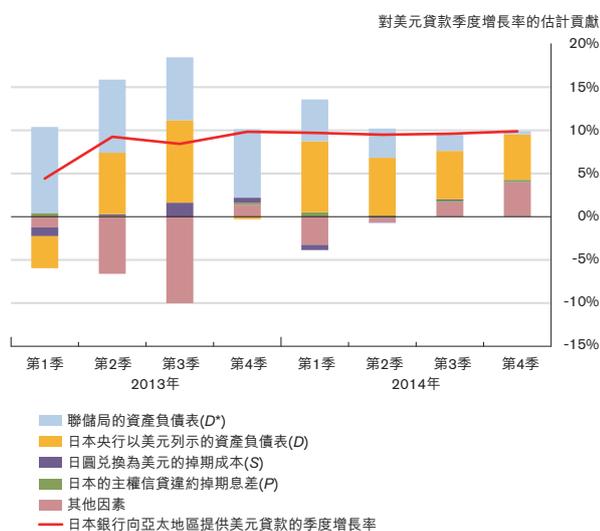
<sup>67</sup> 只有向國際結算銀行申報資料的國家的央行僱員可使用相關數據。

<sup>68</sup> Khwaja 及 Mian(2008),「Tracing the impact of bank liquidity shocks: Evidence from an emerging market」, *American Economic Review* 98, 第1413-1442頁。

<sup>69</sup> 相關變量包括j國名義國內生產總值增長率預測,用以控制j國的貸款需求(即 $\theta$ );以及於t-1時融資總額(不包括辦事處之間的應付款項及交易負債)相對j國銀行的美國分行資產的平均比率,用以控制j國銀行在美國融資批發市場的市場份額。

<sup>70</sup> 2014年第2季前的結果乃基於相關因素的實際變動計算得出,其後的結果則是根據就有關因素的走向作出的假設而計算得出。詳情請參閱圖B6.5註腳。

**圖 B6.5**  
各項因素對日本銀行向亞太地區提供美元貸款的  
季度增長率的估計貢獻

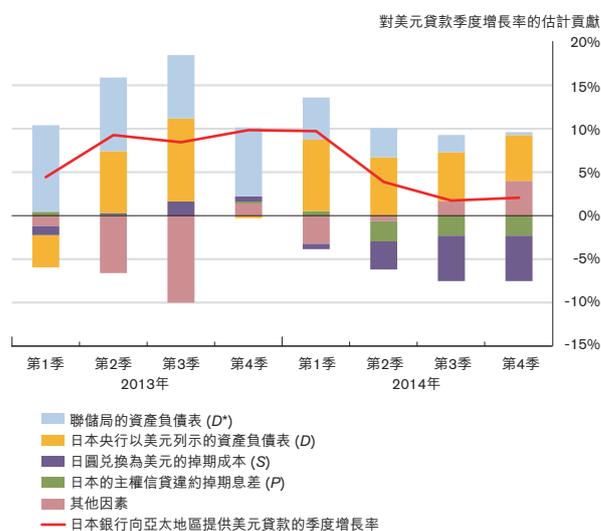


註：

1. 假設聯儲局的資產負債表僅取決於資產減購的速度。假設資產減購最遲於2014年10月完成，而聯儲局的資產負債表在其後仍保持不變。
2. 假設日本央行的資產負債表於2014年4月至2015年3月財政年度增長70萬億日圓，與其量化及質化寬鬆計劃相符。據估計，相當於日本央行資產負債表規模的金額兌換為美元。假設日圓兌美元的匯率自2014年第三季起保持不變。
3. 假設自2014年第三季起，日圓的掉期成本變動及日本主權信貸違約掉期息差的變動與最近四個季度的相關趨勢相符。

資料來源：金管局職員估計數字。

**圖 B6.6**  
在壓力情況下各項因素對日本銀行向亞太地區  
提供美元貸款的季度增長率的估計貢獻



註：

1. 有關聯儲局及日本央行的資產負債表的假設，請分別參閱圖B6.5註腳(1)及(2)。
2. 假設日圓的掉期成本變動及日本主權信貸違約掉期息差的變動在2014年第1季至2014年第4季期間直線上升，分別升至各自的峰值：107個基點及296個基點。這些假設模擬一種假定情境，即日本銀行面臨掉期成本及違約風險急升，其升幅與歐元區銀行在歐洲主權債務危機期間所面臨的情況相類似。

資料來源：金管局職員估計數字。

本分析中須注意的一點是，圖 B6.5 只演示了正常情況下的估計影響，即假設掉期市場能夠正常運作且銀行的違約風險處於較低水平。為補充分析，我們考慮了一種假設性的壓力情境，即在各國非常規貨幣政策的相互作用下，2014年的外匯掉期市場受到干擾且銀行違約風險上升。有關結果(圖 B6.6)顯示日本銀行的美元貸款供應可能會受到重大干擾。

## 結論

本研究就主要央行的非常規貨幣政策的相互作用如何影響跨國銀行的國際美元貸款供應提供理論及實證研究結果。總體而言，我們的研究結果支持以下觀點，即聯儲局終止非常規貨幣政策對全球流動資金的緊縮影響會被其他央行的非常規貨幣政策的擴張性影響部份抵銷。然而，其淨影響在很大程度上取決於美國的流動資金正常化是否會導致嚴重的金融市場(尤其是外匯掉期市場)干擾。如果聯儲局終止非常規貨幣政策恰好遇上環球投資者規避風險，則不能排除環球金融市場出現顯著美元短缺的可能性。這表明，與國際美元信貸流通相關的流動資金風險可升至較高水平，而這種狀況或會為政策制定者帶來重大挑戰。