



中國究竟有沒有銀行危機的風險？

戴道華
高級經濟研究員
Tel:28266187
michaeldai@bochk.com

近日，國際清算銀行（BIS）發表了其季度的國際銀行業和金融市場檢討報告，同時也發佈新的統計系列：信貸比率缺口（credit-to-GDP gap），以量度一個經濟體的信貸擴張程度，從而為潛在的銀行危機提供預警。據其統計，中國經濟的信貸比率缺口在 BIS 所追蹤的 43 個經濟體當中為最高，今年首季報 30.1，遠高於次高智利的 15.7。根據其歷史測試，這意味著未來 3 年爆發銀行危機的風險提升。但實際情況是否如此嚴峻呢？

BIS 所編制的非金融部門信貸相當於 GDP 的比率是量度全球各經濟體杠杆比率最權威的指標，其中一個經濟體的非金融部門又可再細分為政府、家庭和非金融企業部門。上述信貸比率缺口則取私人非金融部門（包含家庭和非金融企業）的信貸相當於 GDP 的比率，與其通過統計方法計算出來的長期趨勢水平相比較，就得出私人非金融部門的信貸比率缺口，缺口越大，就意味著信貸泛濫的程度越高，衍生銀行危機的風險也就越大。

BIS 之所以推出此統計系列，並認為其有預警作用，當然是有歷史數據供測試為依據。一般而言，一個經濟體的信貸比率缺口超過 10，便要警惕未來 3 年爆發銀行危機的風險。在 1997-98 年亞洲金融風暴爆發前後，當時飽受衝擊的泰國、馬來西亞、印尼的信貸比率缺口最高時分別曾見 35.7、29.9 和 57.2，即其信貸比起長期趨勢水平高出三成甚至五成不等，最後資金流走、貨幣貶值就釀成銀行危機。反之，雖然受到重大波及，但本身銀行體系並未受到重大打擊的香港、新加坡甚至韓國，其危機前信貸比率缺口最高分別只見 13.3、5.7 和 13.9。

到了 2008-09 年美國次按危機、金融海嘯和之後的歐洲主權

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

債務危機，歐豬五國意大利、西班牙、葡萄牙、愛爾蘭和希臘其信貸比率缺口分別曾高見 17.7、43.8、21.1、88.0 和 26.0，倒是危機的源頭美國的信貸比率缺口最高時也不過是 12.4。其實當時美國的銀行危機不比之後的歐豬五國為小，之所以如此相信是因為美國是資本市場主導的經濟體，其債市和股市的規模顯著大於銀行業，次按危機傳導主要是以證券化和衍生產品為工具，非銀行的投行、對沖基金、私募基金、貨幣市場基金、保險公司等影子銀行為主體。歐洲和亞洲一樣依然是銀行業主導，銀行業總資產超過股市和債市之和，次按危機和金融海嘯先是衝擊其私營部門，其後導致政府財政急劇惡化，繼而觸發歐元區多國爆發主權債務危機和銀行危機。

中國經濟目前的信貸比率缺口為 30.1，是 BIS 所追蹤的 43 個經濟體當中最高，同時也是自身自 1995 年有統計以來的最高，在歐美發達經濟體私人部門大幅去杠杆的這幾年，中國尤其是非金融企業的杠杆增加過快，由於中國是銀行業主導的經濟體，風險最終還是要由銀行來承擔。對比亞洲金融風暴和歐債危機的經驗，該指標已經給出了預警。那麼中國的銀行危機風險是否真的高企？

從目前的情況來判斷，答案應該是否定的。銀監會截至今年年中的統計顯示中國銀行業的 NPL 為 1.75%，較美國的 1.5% 略高，但就顯著低於 OECD、歐元區和全球平均的 3.0%、5.7% 和 4.3%；流動資金比率、資本充足率、一級資本充足率和核心一級資本充足率分別為 48.1%、13.1%、11.1% 和 10.7%（Basel III 的資本充足率最低要求分別為 8.0%、6.0% 和 4.5%）；ROA、ROE、淨息差、成本收入比率分別為 1.1%、15.2%、2.27% 和 26.7%。這些肯定都非銀行危機迫在眉睫的指標。銀行家雜誌（The Banker）在其最新的全球首 1000 家銀行報告當中更是以 Chinese banks go from strength to strength 作為其中一個專題，因為歷史上首次在全球首 5 大銀行（以一級資本規模量度）當中有四家為中國的銀行。

究其原因，中國私人部門尤其是非金融企業的借貸自 2009 年以來增長過快、杠杆過高，但它與亞洲金融風暴或歐債危機當中爆發銀行危機的經濟體不同，當中外債比率很低，絕大部份為內債，仍有中國家庭儲蓄率高達 35% 以上的支持，不虞有嚴重的匯率風險，因此信貸比率缺口雖然高達 30.1，惟銀行危機的風險卻未如表面數字般高。

根據外管局的統計，截至今年首季，全國全口徑統計的外債餘額為 13645 億美元，其中非金融企業的外債餘額為 6174 億美元，佔其總借貸的比重只有 3.4%，而且較一年前減少 901 億美元，加上約四成為本幣外債，那麼審慎的外債管理和資本賬開放就屏蔽了大部份諸如亞洲金融風暴或歐債危機那種對外敞口過大引起的風險。這與日本的情況有相似之處。日本經濟目前整體的杠杆率高達 GDP 的 394%，遠高於中國經濟的 255%，當中是以日本政府債務達 GDP 的 227% 為核心，私人部門（家庭杠杆率為 66%，非金融企業杠杆率為 101%）其實自 1989 年泡沫爆破至今都仍在去杠杆當中，其最新的信貸比率缺口只有 4.1%。日本政府負債雖巨，但九成為內債，四分之一由銀行持有，迄今也仍能繼續循環。當然，兩者不同的是日本主要是政府的信用風險，中國則主要是企業的信用風險，即時風險雖然不高，但若任由企業杠杆繼續加下去，累積的潛在風險就會變得越來越大，因此去杠杆依然任重道遠。

最後，值得注意的是香港，它的信貸比率缺口最新為 18.1，雖然偏高，並高於亞洲金融風暴之前的 13.3，但就是自 2010 年以來的最低。該比率其實自 2010 年以來便一直高居 20 以上，在 2014 年更曾高見 50.8，然而香港銀行體系一直是全球最穩健之一，從來就沒有危機的隱憂。究其原因，相信一是因為香港的國際金融中心地位，GDP 規模在全球排第 40 位，但香港的股市、匯市、資產管理市場規模均在全球前 10 大之內，銀行業總資產更是 8 倍於 GDP，故向非金融企業提供的信貸（用於香港、內地和其他地區）高達香港 GDP 的 211%，但這不應解讀為信貸泛濫及危機前奏；二是自金融海嘯以來香港共錄得五輪合共 10559 億港元的資金流入，信貸比率缺口的迅速攀升與此關係密切，但量度銀行業穩健的各項指標均十分穩定。據此，對信貸比率缺口數據也應謹慎解讀，而非套用簡單標準。

Column1	中國銀行業 (2Q16)	香港銀行業 (1Q16)
關注類貸款比率	4.03%	1.45%
NPL	1.75%	0.78%
淨息差	2.27%	1.28%
成本與收入比率	26.68%	43.80%
流動性比率	48.14%	53.20%
資本充足率	13.11%	18.20%
一級資本充足率	11.10%	15.40%
核心一級資本充足率	10.69%	14.60%

資料來源：CBRC, HKMA, BOCHK Research

近期報告

- | | | | |
|-----|---|---------|-------|
| 1. | 深港通會重演滬港通行情嗎？ | 蘇傑 | 09.21 |
| 2. | 未來數月一手住宅銷情料將保持活躍 | 蔡永雄 | 09.20 |
| 3. | 如何看待中國的影子銀行問題及其風險 | 戴道華 | 09.19 |
| 4. | 未來可能改變金融市場的金融科技 | 劉逸飛 | 09.15 |
| 5. | 重振全球貿易和投資 出路在哪裡？ | 柳洪 | 09.13 |
| 6. | 「沙盒」(Supervisory Sandbox)是中銀香港在金融科技領域的突破機遇？ | 關振球 | 09.09 |
| 7. | 匯率貶值壓力下資產負債調整 | 戴道華 | 09.09 |
| 8. | 歐央行負利率和量化寬鬆政策略有成效 | 蔡永雄 | 09.08 |
| 9. | RQFII額度管理模式改革便利境外投資者 | 花鋒 | 09.06 |
| 10. | 人民幣外匯交易排名升至全球第八位香港穩居最大的人民幣外匯交易中心 | 應堅 | 09.02 |
| 11. | 首只人民幣SDR債券今日正式面世 | 應堅 | 08.31 |
| 12. | API應用將顛覆銀行業的商業模式 | 張文晶 | 08.30 |
| 13. | 聯儲局只會在貨幣寬鬆的路上愈行愈遠 | 卓亮 | 08.29 |
| 14. | Jackson Hole年會能否給出加息的確切信息？ | 鄂志寰、蔡永雄 | 08.26 |
| 15. | 中國投資增長減速的得與失 | 戴道華 | 08.22 |
| 16. | 香港財資中心機遇下，銀行業發展大有空間 | 劉逸飛 | 08.17 |
| 17. | 深港通提升兩地市場互聯互通並為香港國際金融中心注入新動力 | 鄂志寰、蘇傑 | 08.17 |
| 18. | 匯率貶值下人民幣國際化重新上路 | 戴道華 | 08.17 |
| 19. | 二季度香港經濟勝預期 | 蔡永雄 | 08.12 |
| 20. | 中資企業境外發債重拾動力 | 羅羽庭 | 08.08 |