香港銀行如何適應Basel III監管要求？

中銀香港經濟研究員
張文晶

財經評述

《巴塞爾協定三》(Basel III)從2013年1月1日已開始實施，至今主要已優化資本框架和引入兩級制流動性標準。從今年起，緩衝資本要求將逐步引入，淨穩定資金比率和槓桿比率將於2018年起正式實施，披露要求也持續修訂。Basel III在香港實施已經踏入第四年，並將會在2019年1月1日全面推行。在餘下的實施進程中，香港銀行業將有何變化？

未有巨大集資和派息壓力

防護緩衝資本和逆周期緩衝資本完全引入後，本港銀行的普通股本一級資本比率和資本充足比率最低要求分別是加權風險資產的9.5%和13%。目前整體銀行業相關比率已高達14.6%和18.2%，已超越最終的資本監管要求。

然而，D-SIB需要遵守額外的資本規定，它們的集資、派息前景受到市場關注。已公佈的D-SIB共有5間，沒有銀行列於最高的第五組別，匯豐控股(0005)香港列於第四組別；第二組別的分別是中銀香港(2388)、恒生銀行(0011)和渣打香港(2888)；而東亞銀行(0023)則於最低的第一組別。這5間銀行較其他銀行有明顯的領先市場地位，預料至Basel III完全引入的2019年1月1日前，D-SIB的名單大致相若，並以此估算各D-SIB的普通股本一級資本比率的最低要求。

從附表所見，恒生銀行在出售興業銀行後資本充足度位列5間D-SIB之首，其餘4間D-SIB的比率介乎12.2%至15.6%。基本上，5間D-SIB的資本充裕，現時的水平已超越預計的最終要求。而且，資本要求是按年等額提升，銀行有充夠的時間作出調整。因此，監管要求本身不致於對D-SIB構成巨大的集資或削減派息的壓力。

D-SIBs的普通股本一級資本比率(%)

銀行	2015年底	2016年生效的要求	預計2019年生效的要求
匯豐香港	15.60	6.375	12.0
中銀香港	12.83	6.125	11.0
恒生銀行	17.70	6.125	11.0
渣打香港	14.30	6.125	11.0
東亞銀行	12.20	6.000	10.5

資料來源：各銀行年報、金管局、中銀香港經濟研究

香港作為國際金融中心，金融穩定理事會指定的30間G-SIB中，截至2015年底，共有29間在香港設有業務。在2015年11月，金融穩定理事會公佈了G-SIB總損失吸收能力(TLAC)要求最終稿，主要內容是註冊地為發達國家的G-SIBs，它們的TLAC在風險加權資產中的佔比從2019年的16%提升至最終2022年的18%；以及Basel III中的槓桿比率由不能低於6%提升至6.75%。

有利大型中資銀行擴港版圖

相比之下，G-SIB所面對的監管要求遠高於其他銀行。這無疑大大提高了G-SIB的合規成本，令它們對拓展跨國業務時，採取更加審慎的態度。值得注意的是，TLAC法規對註冊地位於新興市場的G-SIB(目前符合這條件的是中國的四大國有銀行)相對寬鬆，其最後達標期限延後至2028年。中國的G-SIB較歐、美、日資的G-SIB有更多的時間調節和適應法規，監管條件方面有較大的優勢。配合「一帶一路」帶動龐大融資需求的背景下，大型中資銀行能夠較其他國際性銀行更好把握業務機遇，進一步在香港擴展業務版圖。

計算淨穩定資金比率時，各類資產負債表項目有不同的權重。為了令淨穩定資金比率保持在監管水平的100%以上，穩定資金來源(Available Stable Funding， ASF，即計算該比率的分子)項目的權重越大越有利；反之，業務所需的穩定資金來源(Required Stable Funding，RSF，即計算該比率的分母)項目的權重則越小越有利。

根據最新的修訂，對於衍生工具的計算方法保守，保留了淨衍生工具資產(RSF項目)100%的權重，而淨衍生工具負債(ASF項目)的權重是0%。

與此同時，對於存款(ASF項目)的權重則有所增加，而零售及中小企貸款(RSF項目)的權重較之前減少。這些計算上的修訂，將會制約銀行從事相對高風險的業務，並鼓勵它們更多從事複雜程度較低的存款和貸款業務，使銀行的經營模式更趨穩健。

美國經濟及企業情況料表現一般

康宏投資研究部環球市場高級分析員
葉澤恒

美國上周五公佈的非農職位數據異常亮麗，6月份職位大幅增加28.7萬份，遠超市場預期的18萬份之餘，亦是自去年10月以來最多。雖然期內失業率回升0.2%去到4.9%，但主要是由於找尋工作的人數增加，令勞動力參與率回升至62.7%。但美國非農職位改善，是否等於需要即時加息？美國企業業績，又會怎樣影響到美股短期表現？亞洲區方面，日本國會選舉，首相安倍所屬政黨大勝，對日本政治及經濟情況會有何影響呢？

6月份非農職位改善，當中服務業表現最亮麗，按月大增26.5萬份。但是次就業數據中，仍有多項不理想的數據。首先，非農職位是由企業調查(Payroll Survey)及家庭調查(Household Survey)得出。前者提供有關非農業部門隨季節性調整每月新增就業情況，平均每小時工作和總小時指數。後者提供有關勞動力、家庭就業和失業率。然而，6月份家庭調查新增就業人口只有6.7萬人，自今年2月以來已經處於停滯的情況。在經濟情況有轉變時，往往家庭調查的數據較為可靠。

第二，90%的新增職位都是55歲或以上的老年人。55歲及以上的老年新增職位多達25.9萬人，25歲到54歲新增職位只有2.8萬人，24歲以下失業者10.7萬人。第三，新增非農就業者多為低收入工作崗位。半數以上的新增就業者只有最低工資收入。這可以解釋為何6月平均每小時工資環比、同比雙雙不及預期。

第三，新增職位雖有多達28.7萬份，但休閒與酒店業只增加5.9萬份最低工資職位；教育與健康領域增加5.9萬個職位，但大多提供最低工資；零售貿易業亦增加3萬份最低工資職位。從數字可以推斷到，超過一半新增職位是以最低工資作招聘，解釋了為何6月平均每小時工資環比及同比均不及市場預期。工資增長放緩，當然影響了美國消費行業。6月份汽車銷售急跌超過4%，相信是反映了部分因素。因此，預料美國本月加息的機會不大。

美股攀高 提防獲利沽壓湧現

雖然上周美股再破歷史高位，但是否仍能夠上破高位，似乎將會受到本周開始企業業績期所左右。摩根大通、花旗及富國銀行將於本星期公佈業績。雖然市場普遍預料，企業第二季業績將較第一季理想，但同時美國就業數據出現放緩的情況下，是否如市場預期般理想呢？

根據第二季整體金融市場發經濟數據情況看，能源及資源類股份業績有望跟隨商品價格，於第二季出現較明顯的改善。但對於金融股方面，似乎是一個難捱的季度，主因市場波動性較少，與及美國維持超低利率，令不論是零售銀行的利息息差空間有所局限，而投資銀行協助上市及併購的生意亦不太樂觀。另外，零售商表現可能個別發展，需要視乎產品是否必需品及零售商的業務發展部署。

Pokemon Go火爆 IP價值凸顯

比富達證券（香港）市場策略研究部高級經理
何天仲

手機遊戲Pokemon Go自本月初發佈後即席捲全球，在其上線至今不到兩周時間內，發行公司任天堂的股價已大漲超過七成，市值更暴增逾120億美元，Pokemon作為一個長期經典IP，展現出了強大的吸金能力。Pokemon Go的火爆令IP的價值得到充分體現，可以預見，未來粉絲眾多的經典IP將會成為資本追逐對象，泛娛樂產業仍蘊含巨大增長潛力，值得留意。

所謂IP，即Intellectual Property (知識產權)，近幾年在影視及遊戲領域應用廣泛，盈利模式主要是將大眾認可的創意素材製作成影視作品或遊戲，借助粉絲經濟產生巨大的價值。Pokemon動漫改編自1996年任天堂推出的「Game Boy」遊戲，該款遊戲積累了大量粉絲，雖然該IP已經活躍了非常長時間，但本次Pokemon Go舊瓶裝新酒，依然取得了非常好的效果，顯示了一個超級IP強勁的生命力。

此外，暴雪公司旗下的經典遊戲《魔獸》系列也是一個超級IP。今年6月上映的電影「Warcraft: The Beginning」便是改編自該IP。《魔獸》系列遊戲在全球積累了大量玩家，成為票房最大動力，在內地市場尤為明顯。據統計，其在內地上映首日便獲得2.82億（人民幣，下同）的票房，僅次於《速度與激情7》，首五日票房便達到10.27億元，展現了強勁的吸金能力。

現時內地亦發展出以IP為核心，文學、動漫、音樂、影視、遊戲等跨界媒體作品互相轉化的泛娛樂產業生態鏈。隨着IP運營的日漸成熟，內地也有望持續誕生出超級IP。其中，網絡文學和動漫屬於內容提供方，是IP的重要生產源頭，控制網絡文學和動漫資源對於發展IP產業具有巨大的戰略意義，已吸引眾多科網巨頭進入部署。

內地動漫IP發展仍處於早期階段，但網絡文學IP發展則較為成熟，早已吸引三巨頭BAT進入佈局，如騰訊(0700)旗下的閱文集團，百度（NASDAQ:BIDU）旗下的百度文學，阿里巴巴（NASDAQ:BABA）旗下的阿里文學等。

其中，閱文集團表現最為突出，旗下擁有大量有影響力的作家和作品，並且已有不少優秀作品被製作成影視劇，如《琅琊榜》、《花千骨》、《芈月傳》等，取得巨大成功。

長遠來看，得益於VR等新技術的發展與結合，IP在遊戲和影視產業的影響力將會不斷增強，其在泛娛樂產業的戰略地位亦將繼續提升，擁有豐富及優質IP資源的企業可在競爭中取得先機，值得關注。

市民考慮置業時仍應小心

香港專業人士協會常務副主席及註冊專業測量師(產業測量)
陳東岳

發展局局長陳茂波在網誌撰文，闡述住宅樓市的數據和觀察，讓市民更好掌握市場最新情況。差餉物業估價署五、六月住宅售價指數連續兩個月回升，這是滯後數據，樓價自去年九月從歷史高位回落，至今年二月底時跌幅逾一成，而坊間地產代理的指數顯示，五、六月的住宅樓價按周只是在窄幅上落。樓市是否已經轉勢，仍然尚待觀察。再者，這些指數都只是反映二手樓價，並不反映一手市場情況；過去數月，發展商在售樓時提供的各種折扣、優惠或高成數按揭貸款相當進取。

自政府在2012年10月推出雙辣招後，本港整體住宅成交量處於很低的水平。今年上半年成交量更進一步收縮，只有約19,900宗，較去年同期少38%，亦較去年下半年少16%。當中一手樓佔整體住宅成交量約27%，繼續處於近年較高的水平。雖然最近三個月的成交宗數回升至每月約4,600宗，但仍較去年同期低約10%。筆者認為近半年成交進一步萎縮與社會整體經濟形勢吻合，二手樓成交佔比下降則顯示樓換樓不容易。

市場有傳聞內地人到香港購買住宅物業有回升趨勢，局長對此作出回應，根據當局掌握的資料，過去三個月非香港身份證持有人購買住宅物業佔整體成交宗數的比例，仍是處於相當低的2%水平，未見明顯上升趨勢。至於有推測，英國脫歐會導致部份資金轉投香港住宅樓市，他對這說法有保留，但會繼續密切留意情況，目前本港並無條件「減辣」。筆者亦認同在「辣招」仍然生效的情況下，英脫歐未必會令資金轉投港住宅樓市，較大機會反為是投入貴金屬或優質收租物業例如甲級寫字樓，但這是機構或大額投資者的避險行動，這些例子見諸近期的金價回升及大額甲廈成交。

私人住宅供應充裕，未來三至四年的潛在一手樓供應量為92,000個單位。綜觀過去五年（2011至2015年），私人房屋土地供應合共可提供約89,000個單位，較同期一手樓成交宗數多約二萬個單位，相信有助追回早年供應上的落後。筆者認同局長及當局過去及現在進行中的各項短、中、長期土地供應的措施和策略，亦樂觀其取得成績，相信特區政府未來十年每年可達標，保持平均約19,000個私人住宅供應量。

未來私人住宅供應充裕

當局由2012年四月至去年底期間出售的90幅住宅用地，涉及53家不同發展商，當中大部份（34家）均只是投得一幅（包括與其他公司合作），9家發展商投得2幅，4家發展商投得3幅。市場分額分散，發展商面對市場競爭需定價克制及給予各項優惠，有利於置業者。 筆者感覺憂慮的，反為是近期的樓市成交萎縮的現況，在現時的國際大環境及本地經濟狀況下，持續增加供應，在需求減少的情況，或會呈現供過於求，以至造成樓價下調壓力。二手樓成交過於疲弱不是一個健康樓市所應有的，樓換樓困難亦代表房屋楷梯不能有效運作。未來新增供應多集中於新界區，或許未來在辣招以致樓按政策上，甚至每年的新增私樓指標，可有調節空間，令首置及換樓人士，在各區一、二手樓市場有更多選擇空間。

另一方面，整體經濟面對挑戰加上私樓市場的縮減，更凸顯確保足夠質量的出租公屋供應作為住房安全網的重要性。無論如何，筆者認同發展局常作公開資訊，讓業界及有意置業的市民有可靠的數據資訊作參考分析。除了房屋供求外，置業者還要考慮一系列影響樓市的因素，包括環球經濟狀況、英國脫歐的潛在影響、利率，以至本港的經濟及就業情況等。內地、歐美等地區的經濟前景有許多不明朗因素，市民在考慮置業時應加倍小心。

減息預期 英鎊前景黯然

永豐金融集團研究部主管
涂國彬

百家觀點

脫歐公投引發市場軒然大波。由於一度低估脫歐發生的概率，恐慌情緒升溫，各類資產在短時間內急漲急跌。好在市場很快就作出了調整，尤其是風險資產加速反彈，又重新受到資金的青睞。

不過，英鎊一跌就再難回到曾經的水平。避險資產的回調幅度也有限，尤其是金銀，更是屢創新高，只是最近有所調整，但不改上行格局。究其原因就是脫歐產生的政治和經濟風險，以及對英國、歐洲乃至全世界的影響都是持續的且無法估量，它就像多米諾骨牌一樣，帶來連鎖反應。這讓避險需求一直存在。另一個原因則是全球都保持寬鬆的貨幣政策，尤其是美聯儲考慮脫歐影響而遲遲不敢加息，英日放水預期高漲。

目光轉向英國，原本一度有着加息預期的英國在6月徹底改變了命運。黑天鵝事件還是發生了，雖然新首相上台，讓大家稍微有些安全感，減弱了政治不確定性。不過這個影響是有限的，相信新政府會努力維護政局穩定和經濟增長，但這還要考慮實際情況。現實就是，由脫歐引發的各地搞獨立，英國經濟前景堪憂，讓國家發展前景不樂觀。

脫歐中長期影響仍未體現

回看基本面，相信英鎊有理由繼續下行。尤其是英國的外貿，金融中心地位將受到巨大衝擊。此外，英國也有進行其他寬鬆政策的需要。英國需要其貨幣貶值，讓資產變得更便宜來吸引海外資金，也相信脫歐對於英國的中長期影響還未在匯價中完全體現。

昨日（7月14日）晚上7時英國央行就將公佈脫歐公投後首個利率決議。考慮英國經濟和央行行長之前的態度，他曾暗示夏季有所行動，市場對此次降息的預期很高，若真如此，這將是7年來首次降息。不僅是降息，之後或還將配合一系列寬鬆手段，存在採取QE的可能性。畢竟其經濟的下行壓力已經迫在眉睫。

英鎊在脫歐公投結果宣佈那日一度跌至31年以來最低，資金慌忙從英國退出，投資者感到前所未有的恐慌。公投後，英鎊雖然止住了大跌，但整體重心還是向下，最低見1.2798。

維持看淡 兌美元料跌至1.25

近日避險情緒有所回落，尤其是美國數據向好，美股屢創新高，加上英國新首相的這一劑鎮定針，英鎊受到1.3水平支持而反彈，重拾5日和10日線，5日線拐頭向上升穿10日線，MACD在零軸下方，快線轉頭有意升穿慢線。不過反彈幅度有限，尤其是在議息決議公佈前保持水平震盪為主。短線存在調整需要，如果昨日議息結果偏鴿派，英鎊或靠穩反彈。畢竟降息與否存在不定數，但無論如何，英鎊近期仍面臨下行壓力，而息口今年也遲早有一減，英鎊或將進一步下探看至1.25水平，每一次反彈都將是進場做空的好機會。

■英鎊息口今年遲早有一減，預期仍將面臨下行壓力，或將進一步下探看至1.25水平，每一次反彈都將是進場做空的好機會。圖為英倫銀行。

資料圖片

世界紛亂 避險資產受捧

興證國際證券有限公司客戶投資組副總裁
陳幹球

金融市場在英國脫歐公投結果公佈後的衝擊似已完全消散，無論是美股或港股都回到公投前的水平，而美股標普500及道指更創收市新高，唯一受挫的是英鎊兌美元匯價從1.5水平跌落1.3。

接下來就是英國新任首相文翠珊上任後，何時開始和歐盟協商脫歐，又如何阻住蘇格蘭和北愛爾蘭舉行公投脫離英國。歐洲方面，則要面對意大利十月的憲法公投，同時德銀在衍生產品的敞口，及其股價的走勢都令市場關注。現時環球負利率的債券總值超過12萬億美元，主要為德日債券，若經濟和股市是前途一遍光明，這些大資金又怎會買進負利率的債券，或換個說法，為何債券回報率已觸及負利率了(債價高企)，債券持有人不在市場沽售這些債券呢？

歐洲前景不明朗資本需要外流，大資本首要考慮的是長久的安全性，而非回報率。

美國股市現已位高勢危，若美國加息的時間表不明確，美元是有機會回調的，因之前兩年美元指數在加息預期之下升幅已大。所以再流進美國或會變成高位接貨，反觀人民幣今年雖輕微貶值，但人民幣匯率指數的透明度正在增加，而且波幅亦不算大，

過去兩個月人民幣跟隨一籃子貨幣而兌美元貶值，但此次並沒有再引來對沖基金的追擊，同時資本外流壓力亦在企業提早贖回美元債後減輕。假若美元兌人民幣到年終最差只觸及7算，相較於英鎊和歐元的波動，年終或有升值空間，所以部分避險資金或會考慮流向內地或香港以作分散風險之用。

若資金真的從歐洲流向亞洲，他們有望先把資金停泊在香港穩健的藍籌股，再而可能會透過滬港通或未來的「深港通」投資內地A股，畢竟內地部分企業的增長較收租股理想。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。