

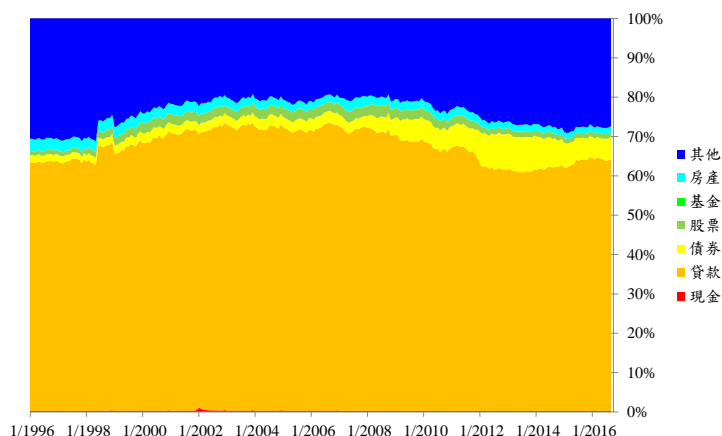
《信報》專欄〈一名經人〉

意國銀行仍對勁 市場較央行理性

意大利公投否決修憲後，歐洲央行已打算採取行動。市場最擔心的似乎不是脫歐；觀乎歐元並無如英國公投後英鎊插水或美國大選後美債價急挫，可見脫歐即使要發生，但亦屬頗遙遠事，市場暫時無暇反應。要反映的，反而是意大利銀行面對的短線壓力。早前意大利已指要 bail-in 好一些銀行；事隔多個月後，今文看看這個近憂有否必要。

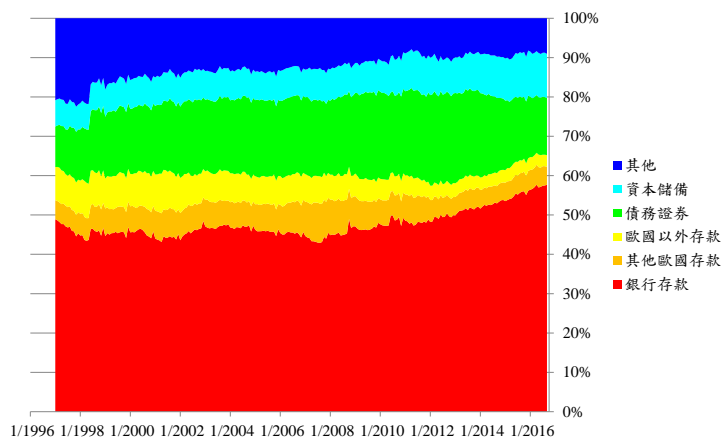
銀行有否問題，只消看看資產負債表的兩邊已能窺探很多。銀行的資產分若干類，由最流通的現金、貸款等一路數到房地產。觀圖所見，意國銀行資產除「其他」類外，從來佔最多的皆是貸款【圖一】。2006至12年好景時，貸款佔比稍減而債券佔比增，顯示資產年期拉長；但歐債危機後至今，情況稍見逆轉，資產趨短期化。這有利有弊，資產短期化下，銀行在期限溢價的回報自然降低，但以備不時之需的流動性卻提高。

圖一：意大利銀行資產分佈



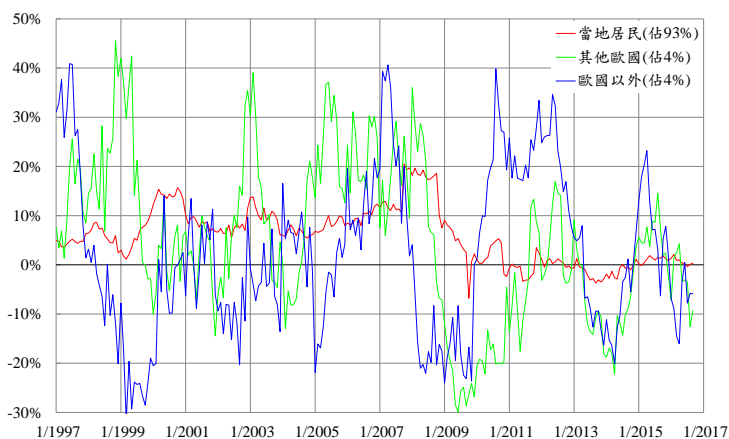
負債方面，除「其他」一類外，基本上是三分：存款、債務和資本儲備【圖二】。觀圖所見，後兩者佔四分之一，而存款則佔半，海嘯後趨升至近期近六成。由此可見，儘管各大央行近年均曾加碼寬鬆，但市場信心仍未恢復，錢最多還是放在銀行存款。

圖二：意大利銀行負債分佈



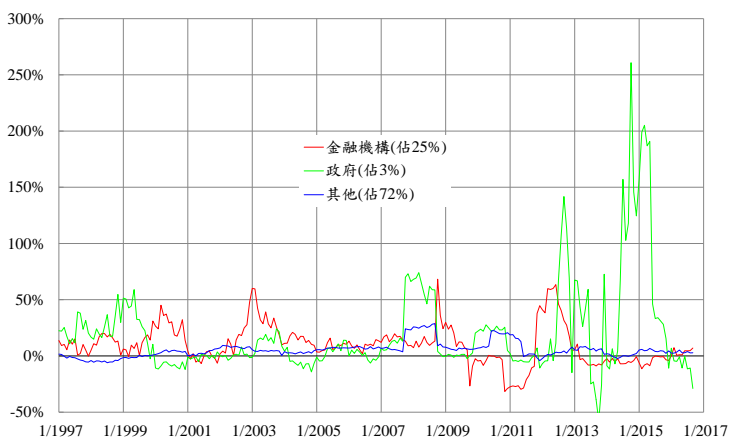
拆細銀行資產中佔最多的貸款數據，可見進一步分三項：當地居民、其他歐元國、和歐元區以外，不過逾九成的貸款（去年10月至今年9月計）皆為當地居民【圖三】。固然，海嘯後的居民貸款概沒增長，與海嘯前的近一成增長差天共地，但卻未見惡化。換言之，目前貸款增長雖然疲弱，但與過去幾年情況相近，而幾年來卻沒鬧什麼危機。

圖三：意大利銀行貸款按年增長

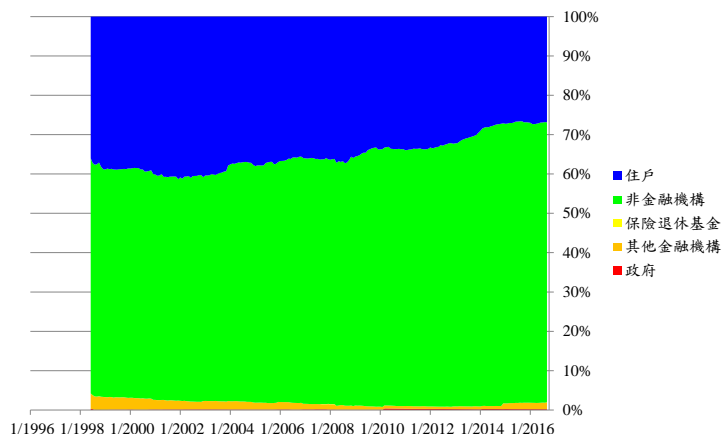


存款方面，上文所見，最大一瓣是銀行存款，再按來源劃分的話，同樣分三細項：金融機構、政府和其他，當中前者佔四分之一，後者則佔逾七成【圖四】。觀圖所見，波幅最大的一項佔很少，而佔壓倒性的另外兩項近年有增長的，總體情況看來不差。

圖四：意大利銀行存款按年增長

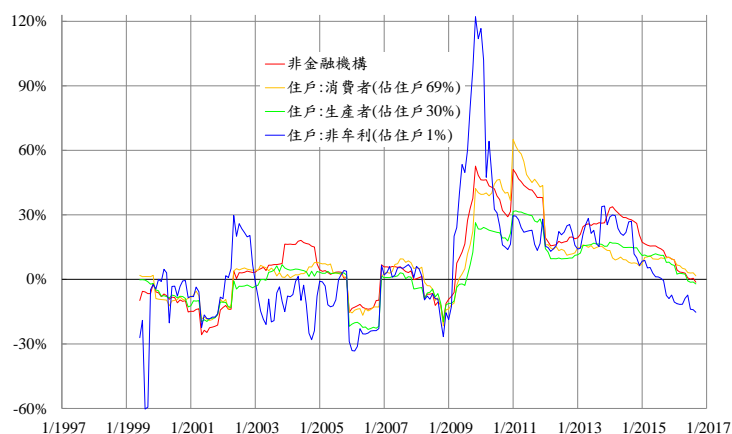


圖五：意大利銀行壞帳分佈



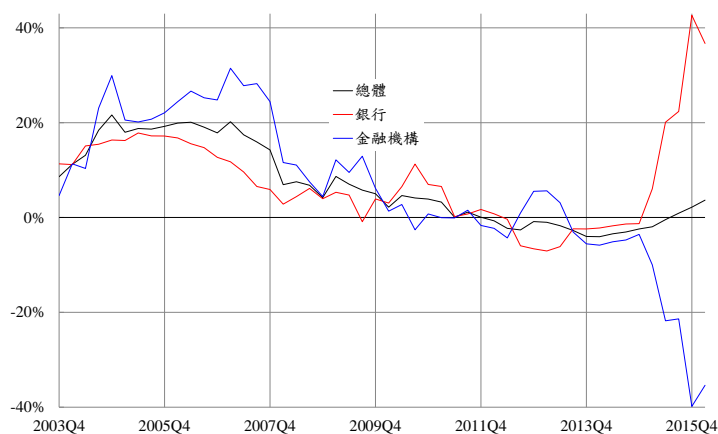
那麼意大利銀行實際的壞帳情況如何？數據所見，壞帳來源共分五個，但實際上，主要還是非金融機構（一般企業）和住戶佔絕大多數，當中前者佔比持續趨升【圖五】。不過若看這兩類的趨勢，則見佔比趨升的非金融機構壞帳增長自2014年起直線下跌，至今已跌至按年減少的區域【圖六】。至於住戶壞帳方面也分三項，但消費者佔七成，生產者佔三成。不過無論哪項，按年變幅也跌至近零甚或減少水平，情況算是理想。

圖六：意大利銀行壞帳按年增長



最後看看季度消費信貸數據，這包含銀行與其他金融機構的信貸情況。如圖所見，銀行與金融機構的增長雖此消彼長，但整體增長還是由2013年末季的低位改善至今，現已見正增長【圖七】。既然信貸改善，銀行貸款（圖二）雖無增長亦不至顯著惡化。

圖七：意大利消費信貸按年增長



綜觀上述各環，意大利銀行體系，整體數據而言確實沒什麼不妥。目前鬧出事的，亦僅個別銀行而已。公投否決修憲雖然最終或致意大利脫歐，但這不代表銀行會出事。重溫圖三，當地銀行絕大部分貸款皆貸予當地，即做自己人生意，存款情況亦見類似。脫歐對整個歐元區有莫大影響，但對意大利的影響卻不見得特別大於其他歐元區國。

讀罷本文，應知歐元在週初的無甚反應，絕對是遠較央行為理性的反應。

羅家聰
環球金融市場部