



## 國際銀行腹背受敵

滙豐控股(00005)的股價不濟，影響恒指表現。很多國際銀行的表現同樣令人失望(見表)，滙控面對是系統性及全球性的挑戰。銀行業面對的問題，部分來自內部監控需時適應，隨後或可回復盈利，惟外在的挑戰對其長綫表現非常不利。

### 風險雖減 盈利一去不返

2008年的次按危機暴露了銀行業造成的系統性風險，部分銀行一旦出事，政府必須出手拯救。政府應對方法有二：一、提高資本要求：美國每年一次的壓力測試，考驗銀行在經濟下滑、樓市大跌等環境下，有沒有足夠資本承受損失，充足者才有資格分紅。由於測試苛刻，減低了銀行派

息及回購股份的能力，令股東受損。

銀行要增加資本，最直接便是變賣資產。滙控行政總裁歐智華(Stuart Gulliver)由2011年上任至今，已賣出60個主要業務。最近花旗銀行亦以42.5億美元賣出One Main Financial業務。銀行規模縮小，盈利自然難以回復過去水平。

二、要求銀行把高風險跟傳統業務分離。2010年美國要求銀行分拆自營交易、對沖基金等業務，希望銀行回到低風險、低回報的傳統借貸。最近滙控把其英國傳統銀行業務的總部搬到伯明翰，政府表示若滙控出問題，只會拯救其英國業務，風險雖大幅下降，賺錢能力卻難免大不如前。

### 金融創新 角色不復重要

近期多家美國銀行公布業績，把收入下跌歸咎於債券交易業務不理想。在多國的量寬(QE)政策下，債券價格只升不跌，缺乏波動，難以製造短期利潤。利率偏低，亦令銀行利

息差收入減少，對業績不利。

筆者相信結構性改變也對銀行不利，過去銀行對公司集資非常重要，除了貸款亦會協助上市。但近年私募基金規模愈來愈大，為年輕公司提供更多融資渠道，亦減輕了其上市迫切性，對投資銀行業務不利。最近巴郡收購Kraft Foods，私募基金3G Capital就提供了100億美元協助，過往此等規模的資金只能取道銀行。

很多投資者看重投行的研究報告，但由於分析員有種種限制，例如負面報告會得罪客戶，客觀性成疑。相反很多投資網站十分受歡迎，例如Seeking Alpha等，有研究指出其預測能力更勝投行。筆者雖有保留，但大行報告的價值無疑大不如前。

內地銀行削減風險，貸款漸趨審慎，造成中小企借貸困難，令P2P(個人對個人)大行其道，借款人跟貸款人在互聯網直接交易，繞過銀行。美國羣眾集資(Crowdfunding，見111頁財經詞彙)的興起亦擴闊了小型項目的集資方式。香港金管局在過去4年不斷收緊按揭要求，將準買家趕到財務公司。融資渠道愈來愈多，銀行在借貸市場的競爭只會愈來愈大。■

### 國際銀行股價令人失望

銀行名稱	股份回報*
滙豐控股(00005)	-12.80%
蘇格蘭皇家銀行	-7.27%
法國興業銀行	1.10%
瑞士信貸銀行	-38.19%
德意志銀行	-21.63%

\*自2010年12月31日至2015年2月27日  
數據來源：筆者提供

“銀行業面對的問題，部分來自內部監控需時適應，隨後或可回復盈利，惟外在的挑戰對其長綫表現非常不利。”