

經濟及 金融環境

面對全球越趨嚴峻的環境，香港經濟在2011年增長減慢。由於外圍環境困難重重，預期2012年的增長仍然會受到遏抑，通脹壓力則可能減輕。

經濟回顧

概覽

香港經濟增長在2011年逐步減慢至5.0%，較2010年的7.0%為低(表1及圖1)。由於全球環境越趨嚴峻，令香港的對外環節飽受拖累，以致本港經濟增長逐步放緩。不過，受到勞工市場暢旺刺激，本地需求仍然強勁。通脹壓力在2011年上半年迅速攀升，接近年底時則有回落的跡象。全年整體

通脹率達到5.3%，是自1997年以來的最高水平。年內股市表現波動，住宅物業市場亦略為整固。

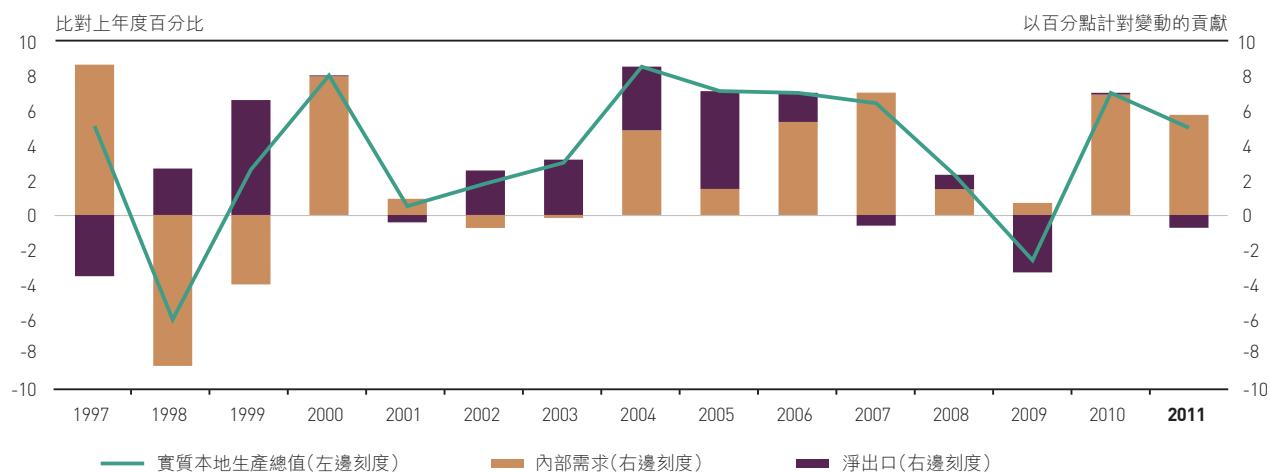
2011年貨幣狀況維持寬鬆，只是到了下半年因港匯指數及利率上升而略為收緊。年內並無觸發兌換保證，總結餘大致上維持不變，仍處於高水平。信貸增長強勁，但接近年底時減慢。另一方面，存款增長步伐不及貸款，令貸存比率上升。銀行普遍調高存貸利率，反映資金壓力增加。

表 1 按開支項目計的實質本地生產總值增長(比對上一期)

(比對上一期%， 另有註明除外)	2011年					2010年				
	第1季	第2季	第3季	第4季	2011年	第1季	第2季	第3季	第4季	2010年
本地生產總值	3.0	-0.5	0.1	0.4	5.0	1.9	1.9	0.9	1.7	7.0
(按年增長)	7.6	5.3	4.3	3.0		8.0	6.8	6.9	6.6	
私人消費開支	0.6	3.1	2.1	1.0	8.6	0.9	1.6	1.9	3.7	6.7
政府消費開支	1.7	-0.8	1.0	0.6	1.8	1.0	0.8	0.8	-0.8	2.8
出口										
貨品出口	10.1	-9.5	0.7	1.5	3.6	4.1	4.7	2.2	-2.1	17.3
服務輸出	3.5	0.6	0.1	-0.3	6.3	3.8	2.1	2.4	0.7	14.6
進口										
貨品進口	8.6	-5.1	-0.2	0.9	4.8	5.7	3.4	0.1	-0.7	18.1
服務輸入	-0.6	0.5	-0.4	3.4	3.1	2.1	2.6	1.0	2.0	10.7
總貿易差額(佔本地生產總值百分比)	5.6	-3.0	7.5	4.2	3.7	2.7	-1.1	12.5	6.8	5.4

資料來源：政府統計處。

圖 1 按對變動的貢獻計的實質本地生產總值增長



資料來源：政府統計處。

經濟及金融環境

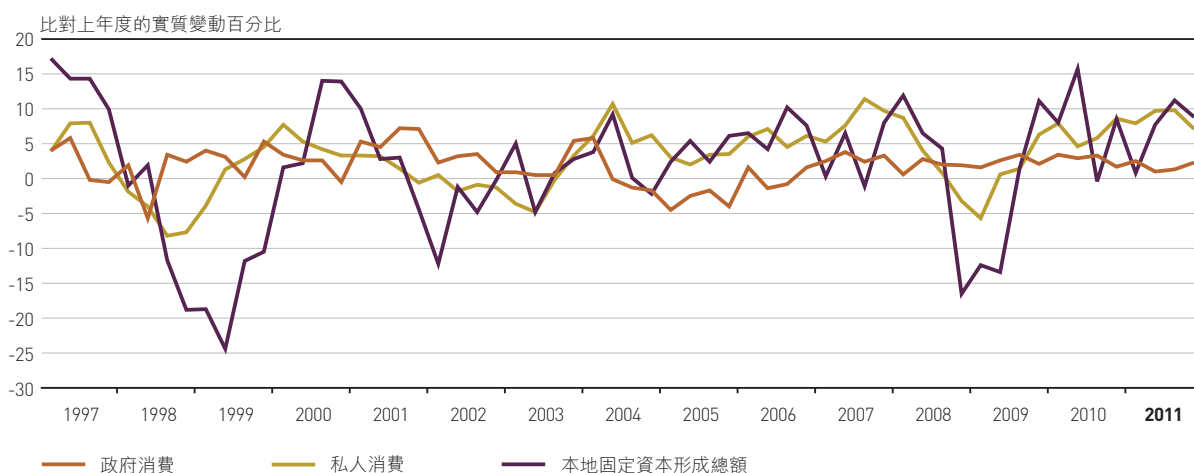
內部需求

2011年內部需求增長強勁(圖2)。由於勞工市場狀況持續改善、家庭收入增加及消費信心穩固，私人消費顯著增長8.6%。政府消費保持穩定，增幅1.8%。固定資本形成上升7.2%，當中以公營基建項目及私人資本開支帶動升勢。另一方面，私營環節建造活動則仍呈現向下趨勢，庫存投資稍減，拖慢經濟增長。

外部需求

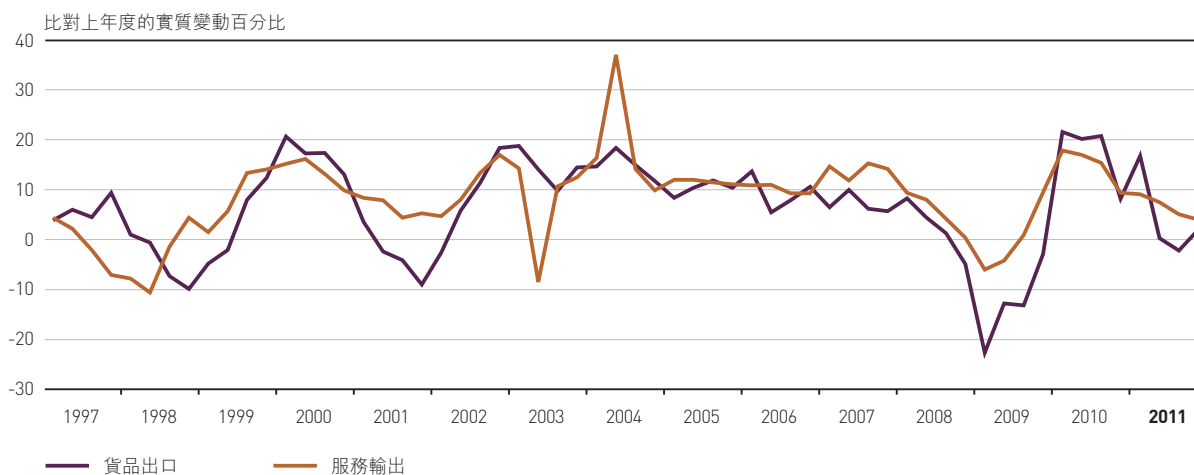
全球形勢險峻，尤其歐洲主權債務危機加深及美國經濟復甦呆滯，導致外貿表現轉弱(圖3)。2011年貨品出口實質增長3.6%，遠較2010年的17.3%增幅失色。輸往美國及其他發達國家的出口呆滯，輸往中國內地等亞洲市場的出口亦逐漸減慢。2011年服務輸出實質增長6.3%，承接2010年錄得的14.6%增幅。旅遊服務輸出成為主要的增

圖2 內部需求



資料來源：政府統計處。

圖3 貨品出口及服務輸出



資料來源：政府統計處。

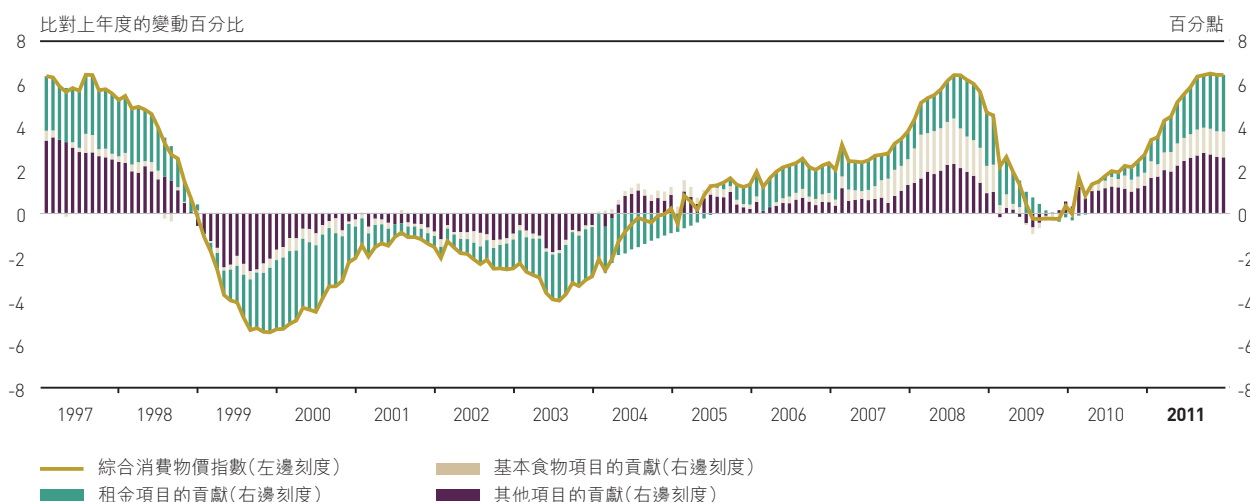
長動力，但與貨品貿易密切相關的服務及運輸服務輸出則增長較慢。由於內部需求增加，貨品及服務進口分別實質增長4.8%及3.1%。整體而言，2011年淨出口導致產值增長減少0.8個百分點。以名義數額計，貿易盈餘相當於本地生產總值的3.7%，2010年的數字則為5.4%。

通脹

2011年通脹壓力顯著上升。本地方面，私人住屋市場租金上揚的滯後效應持續反映在消費物價指數的住屋項目之上。勞工市場相對緊絀，令勞工

成本上升；其他非貿易品支出亦因經濟增長穩健而上漲。外圍方面，先前全球食品及商品價格急升，導致進口價格持續處於較高水平。以2011年全年計，整體通脹率達到5.3%，相比2010年的數字為2.4%。剔除政府紓緩措施的影響，基本通脹率由上年的1.7%升至5.3%（圖4）。然而，接近年底時，由於經濟活動減慢及全球食品價格回落，通脹壓力有初步回軟的跡象。

圖4 消費物價通脹



註：綜合消費物價指數及其組成項目的指數已就特別紓緩措施的影響進行調整。

資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

經濟及金融環境

勞工市場

勞工市場在2011年全面改善，勞工需求增長強勁，職位空缺持續迅速增長，大致抵銷了實施法定最低工資對勞工需求造成的壓力。就全年而言，總就業人數上升2.9%至歷來最高水平，失業率降至3.4%，是自1997年以來的最低水平（圖5）。由於勞工市場較緊絀，主要行業及職業類別的工資及收入顯著上升。僱員收入名義增長7.9%，實質增長2.5%。部分由於法定最低工資帶

來額外助益，上述增長在較低十等分組別中尤其明顯。

股市

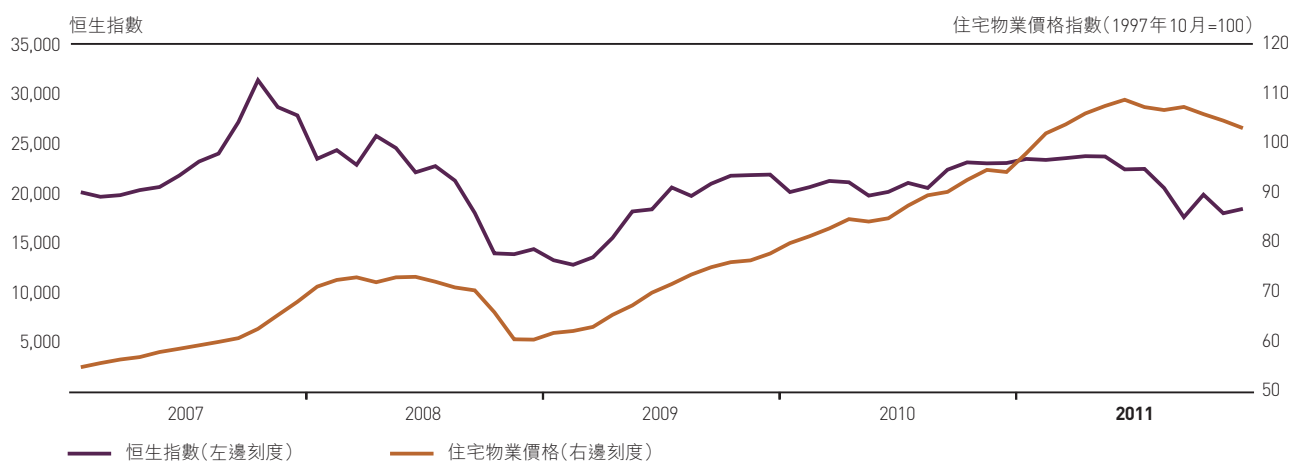
香港股市在2011年一直大幅波動，反映環球投資氣氛緊張。恒生指數於年底收市報18,434點，跌幅20.0%（圖6）。本地股市向下，幅度（以美元計價）與各大歐洲股市及亞洲新興市場相若。股市平

圖 5 失業率



資料來源：政府統計處。

圖 6 資產價格



資料來源：差餉物業估價署及CEIC。

均每日成交量維持在700億元左右，但沽空交易驟增。2011年股市集資的總額(包括新上市及上市後)減少至4,904億元，減幅42.9%。

物業市場

住宅物業市場在2011年上半年仍然相對暢旺，其後則逐漸降溫，反映多輪穩定市場的措施、全球增長前景轉差及按揭息口上升的綜合效應。就2011年全年而言，住屋價格上升10.9%，在6月至12月期間則錄得3.9%的跌幅。物業交投逐漸萎縮，2011年土地註冊處錄得的買賣協議數目減少37.8%。自2010年底推出特別印花稅以來，以確認人身份進行的交易及短期轉售數目明顯減少。新造按揭貸款在2011年上半年上升，到了下半年則急速減少。另一方面，隨着按揭息率上調及按揭成數下降，按揭貸款的信貸狀況逐漸收緊。

經濟前景

經濟環境

2012年經濟活動預期明顯減慢。由於發達國家增長前景欠佳、歐洲主權債務危機仍未解決，以及環球市場持續波動，外圍環境方面的重重困難很大機會繼續拖累香港出口表現。香港內部需求將由私人消費帶動，預期可對出口不振發揮一定的緩衝作用。整體而言，香港經濟增長預期在2012年回落至低於長期趨勢率。大部分私營環節分析員現時預計經濟增幅為1.6%至3.9%，平均增幅為3.0%。

通脹及勞工市場

2012年通脹壓力預期會減退，主要是由於增長放緩及正值的產出缺口消失。儘管基本食品價格及私人住宅租金上調壓力仍然不小，但亦可能下降。私營環節分析員現時預期2012年整體通脹率會降至4.3%。與此同時，勞工市場狀況可能不及上一年。面對經濟前景轉弱的形勢，商業機構招聘活動預期會減少。多項商業機構調查已顯示招聘意欲下降。私營環節分析員預期失業率會逐步上升至2012年底的3.6%。

不明朗因素及風險

2012年經濟前景會有不少下行風險，尤其歐洲主權債務危機將如何演變及歐元區決策當局能否解決有關問題等。假使歐元區有關當局無法定出果斷而可持續的解決方案，令債務危機擴散為觸及全球的廣泛金融危機，透過金融渠道所產生的傳遞效應便可能令全球及香港經濟陷入遠比預期嚴重的逆轉。與此同時，有關主要發達國家陷入雙底衰退及中國內地經濟回落幅度較預期大的持續風險，可能嚴重損害香港經濟表現。

通脹前景面對的風險似乎大致均衡。若經濟跌幅較大，通脹壓力回落幅度或會較預期大。另一方面，主要發達國家的央行推出另一輪大規模的貨幣寬鬆政策，或會引發環球商品價格壓力重現，以致推高香港成本通脹。

經濟及金融環境

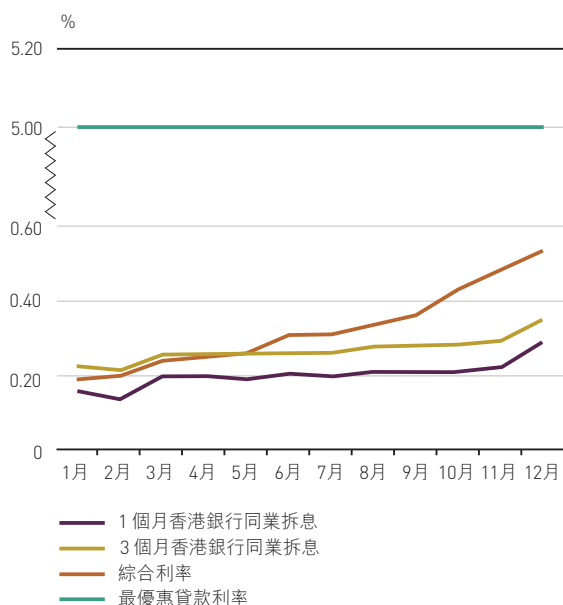
銀行體系表現

儘管歐洲主權債務危機加深，香港銀行體系在2011年仍然維持穩健。銀行貸款持續顯著增長，令流動資金狀況收緊，但銀行流動資金比率仍遠高於法定最低水平。資產質素進一步改善，本地註冊認可機構的資本亦維持雄厚。

利率走勢

主要已發展國家的央行所推行的寬鬆貨幣政策在2011年仍然持續。年內香港銀行同業拆息一直低企，與美元息率走勢相若。然而，由於流動資金收緊，零售銀行調高利率以吸引客戶存款，反映零售銀行平均資金成本的綜合利率因而向上（圖7）。

圖7 香港銀行同業拆息、綜合利率與最優惠貸款利率



註：

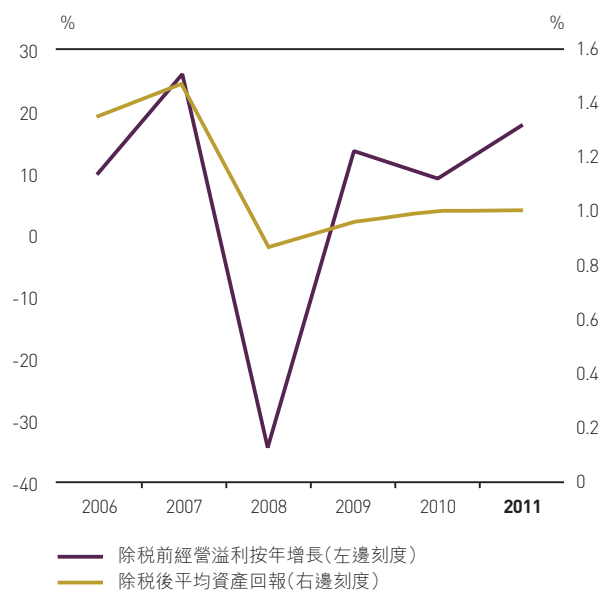
- 1 最優惠貸款利率是參考香港上海滙豐銀行有限公司所報利率（每月平均數）。
- 2 香港銀行同業拆息為每月平均數。

盈利走勢

2011年零售銀行香港業務的整體除稅前經營溢利上升18.0%。由於年內資產負債表迅速擴張，零售銀行在2011年的除稅後平均資產回報率與2010年相比保持穩定，為1.01%（圖8）。利息及非利息收入均有所上升，帶動盈利增長。

主要受到利率持續低企及貸款市場激烈競爭影響，零售銀行在2011年的年度平均計淨息差由2010年的1.32%進一步收窄至1.25%（圖9）。由於流動資金趨緊，銀行在2011年下半年較明顯地透過調高住宅按揭貸款等的貸款息差及客戶存款利率來調整定價策略。此舉令以年率計淨息差由2011年第2季的1.19%略為回升至第4季的1.29%。由於信貸增長已足以彌補淨息差收窄的影響，零售銀行在2011年全年的淨利息收入上升11.1%。

圖8 零售銀行的表現



來自外匯業務及收費與佣金的收入增長強勁，令零售銀行於2011年的非利息收入上升9.1%。由於淨利息收入增長步伐較快，零售銀行非利息收入佔總收入的比例由2010年的48.1%稍降至2011年的47.6%。

員工及租金開支的增長，超過就較早前與雷曼相關支出所取回的金額，並且將零售銀行在2011年的經營成本推高3.2%。然而，由於年內經營收入增長較大，成本與收入比率由2010年的49.9%下降至46.8%（圖10）。

呆壞帳準備金淨額由2010年的18億元上升至2011年的27億元。

圖 9 零售銀行淨息差

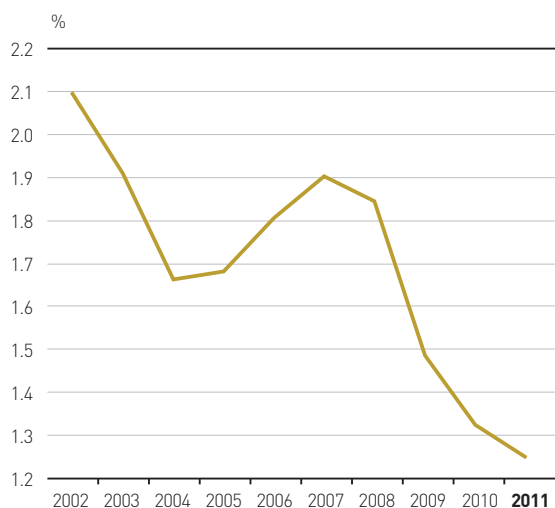
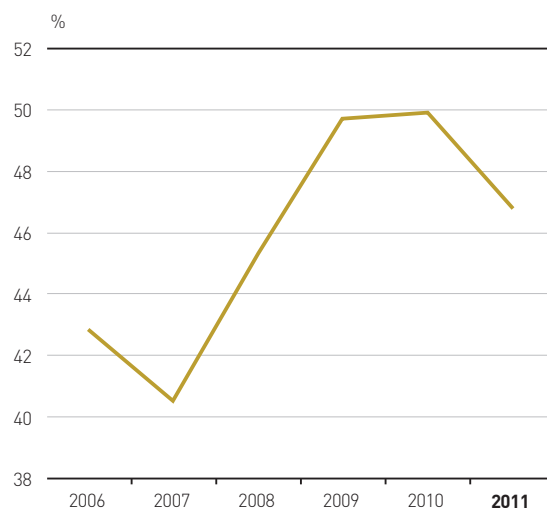


圖 10 零售銀行成本與收入比率



經濟及金融環境

資產質素

2011年零售銀行的資產質素維持穩健。由於年內銀行貸款顯著增長，特定分類貸款比率由2010年底的0.77%下降至2011年底的0.59%（圖11）。逾期及經重組貸款的合併比率亦由2010年底的0.60%降至0.49%。

受訪機構的住宅按揭貸款質素維持穩健，拖欠比率於2011年底維持不變，仍為0.01%（圖12）。經重組貸款比率由2010年的0.04%微降至0.02%。縱使負資產住宅按揭貸款數目由上年的118宗回升至2011年底的1,465宗，但仍低於2008年12月的近期高峰數字10,949宗。絕大部分個案涉及貸款成

數達九成或以上的按揭貸款，當中包括職員住屋貸款及按揭保險計劃的住宅按揭。

信用卡貸款質素略為改善，拖欠比率由2010年的0.20%降至2011年的0.19%（圖12）。此外，拖欠及經重組合併比率亦由2010年的0.28%降至0.25%，撇帳率由1.91%降至1.49%。

資產負債表走勢

2011年零售銀行貸款及墊款總額增加14.3%，客戶存款總額亦增加9.1%。零售銀行整體貸存比率由2010年的52.8%上升至55.3%，港元貸存比率亦由2010年的70.5%上升至76.2%（圖13）。

圖 11 零售銀行資產質素

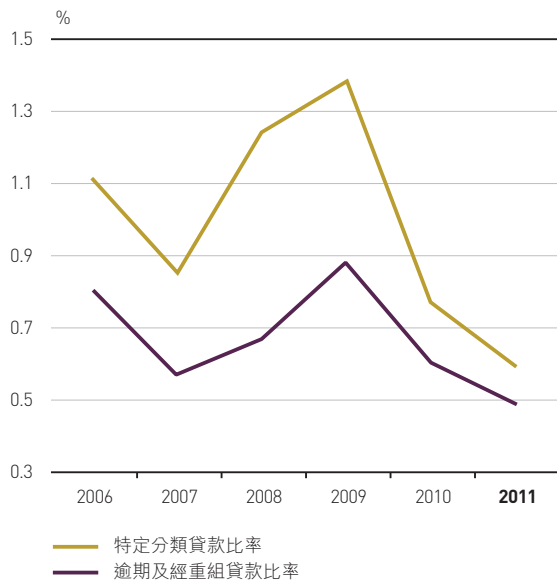
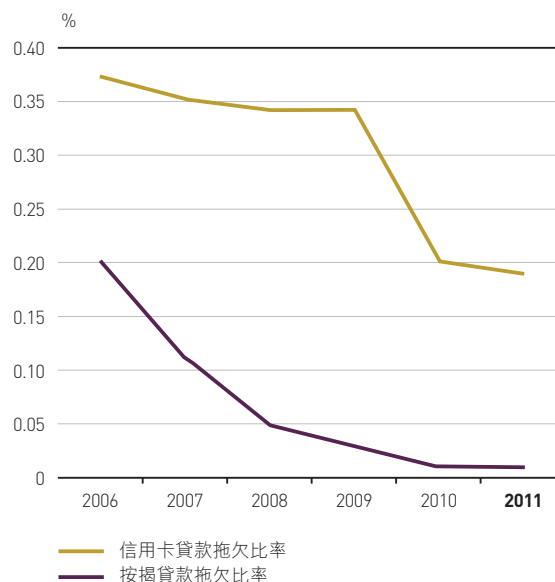


圖 12 受訪機構的住宅按揭貸款及信用卡貸款拖欠比率



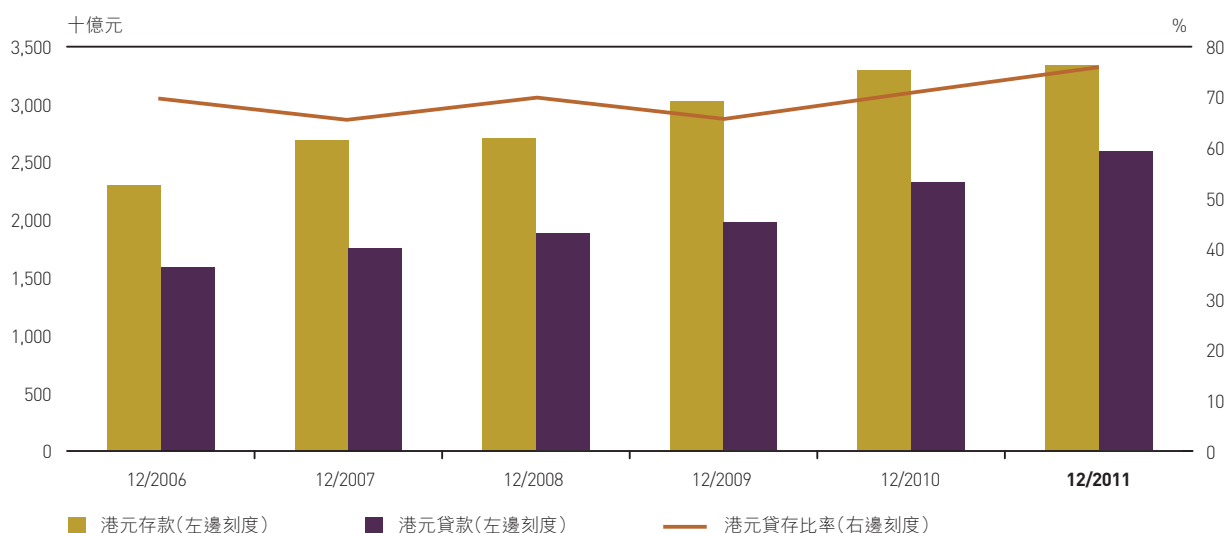
信貸增長步伐自2011年起減慢，但全年增長依然迅速。在香港境外地區使用的貸款及貿易融資的增速較在香港境內使用的貸款為快。本地貸款增長廣泛見於不同層面，當中提供予批發及零售業的貸款的增長速度尤其顯著。

信貸增長持續強勁而客戶存款增長較慢，對銀行體系的流動資金構成壓力，並反映在貸存比率的

攀升上。面對外圍環境的不明朗因素加深，金管局已採取一系列監管措施，以確保銀行體系有足夠能力承受流動資金及信貸風險帶來的衝擊。

零售銀行的非銀行中資企業貸款總額¹由2010年的11,580億元上升至2011年的15,730億元。整體銀行業的非銀行中資企業貸款由2010年的16,300億元上升至23,180億元。

圖 13 零售銀行港元貸款及存款



¹ 包括零售銀行在中國內地銀行附屬公司入帳的貸款。

經濟及金融環境

可轉讓債務工具持有量

2011年零售銀行持有的可轉讓債務工具(不包括可轉讓存款證)增加3.1%。在貸款迅速增長下，其持有可轉讓債務工具佔總資產比率由上年約26%降至2011年底的24%。在持有的可轉讓債務工具中，47%由政府發行(2010年：42%)，31%由非銀行公司發行(2010年：36%)，22%由銀行發行(2010年：22%)(圖14)。

圖14 2011年底零售銀行持有的可轉讓債務工具
(按發債體類別分析)

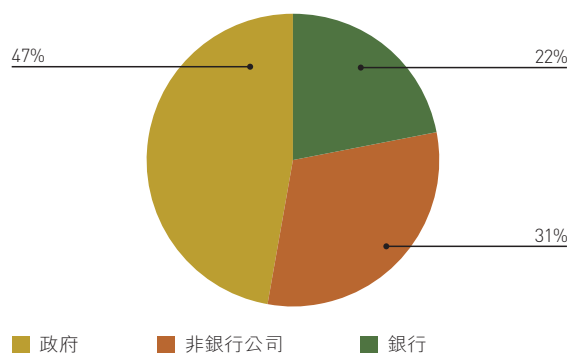
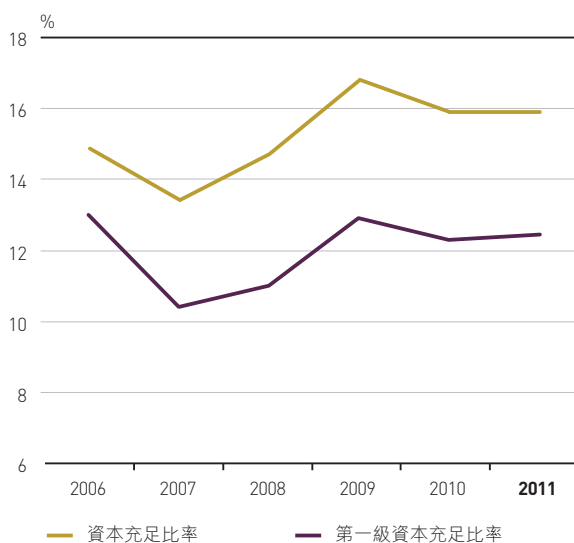


圖15 本地註冊認可機構的綜合資本充足比率

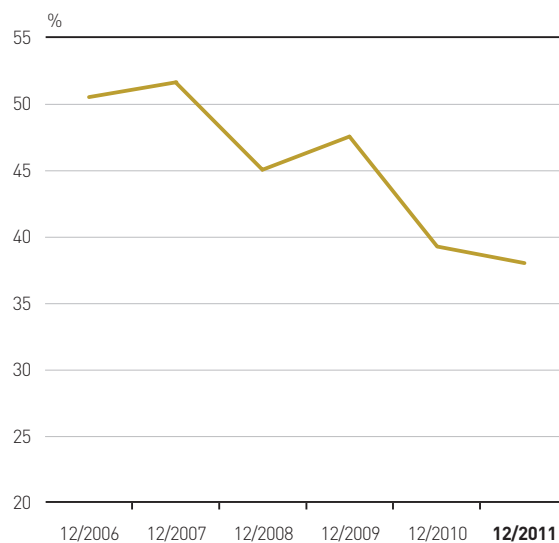


資本充足比率及流動資產

本地註冊認可機構資本維持雄厚，其綜合資本充足比率於2011年底時為15.8%，遠高於8%的法定最低水平(圖15)。由於年內幾間銀行增加股本以壯大資本，第一級資本充足比率由上年的12.2%微升至2011年底的12.4%。

由於貸款業務增長，而這類業務的流動性一般較債券及銀行同業存款低，故零售銀行平均流動資產比率由上年第4季的39.3%降至2011年第4季的38.0%，但仍遠高於25%的法定最低水平(圖16)。

圖16 零售銀行流動資產比率(季度平均數)



2012年展望

由於外圍環境的不明朗因素加深，並對本港經濟造成影響，因此銀行在2012年的經營環境仍然充滿挑戰。金融市場波動亦顯著增加。面對這種形勢，銀行必須繼續提高警覺，防範歐洲主權債務危機對香港銀行體系造成的連鎖影響，以及資金突然逆轉流走的風險。此外，亦有必要密切注視信貸持續急促增長所構成的潛在系統性影響，以及香港的低息差水平會否誘使銀行承受過多風險。在這種環境下，銀行應格外審慎管理好信貸、資金及其他風險，包括維持穩健的資本及流動資金水平。