

# 經濟及 金融環境

香港經濟在2012年繼續受到嚴峻的外圍環境困擾，僅錄得溫和增長。預期2013年經濟活動會漸趨活躍，但面對寬鬆的全球貨幣狀況，消費物價及資產價格的風險仍然存在。

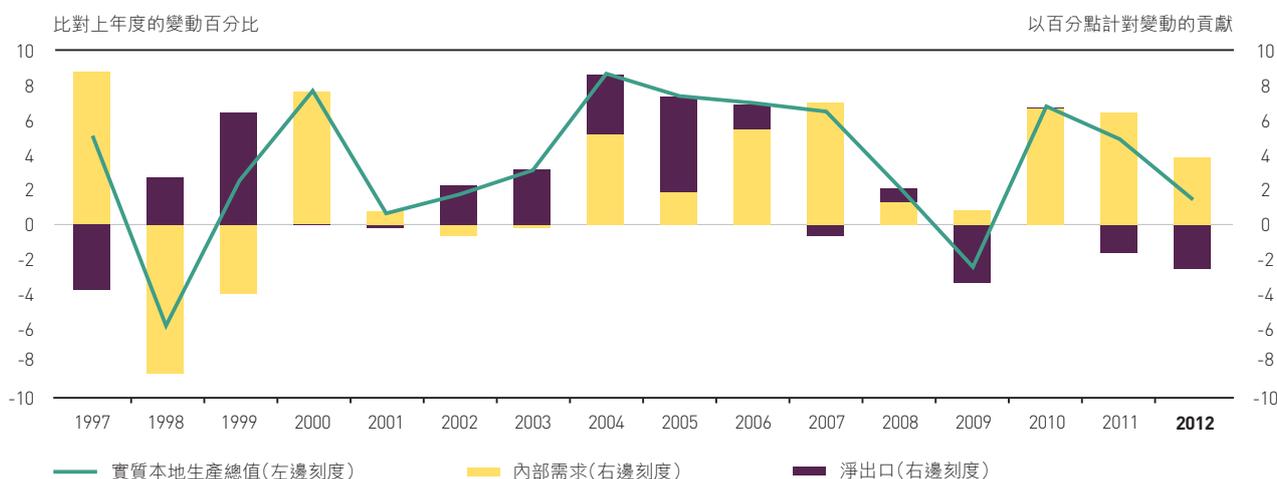
## 經濟回顧

### 概覽

面對歐洲主權債務問題仍未解決及美國增長乏力所帶來的外圍壓力，年內香港經濟的增長步伐緩慢(圖1)。然而，在勞工市場緊絀、收入上升、資本開支穩健及財政政策的支持下，內部需求保持

強韌。實質本地生產總值增長由2011年的4.9%，顯著放緩至2012年的1.4%(表1)。消費物價上漲的壓力亦隨着經濟增長放緩而減退。上半年股市表現波動，但其後因資金流入令投資需求增加而上揚。物業市場在2011年下半年略為整固後，於2012年再度活躍，促使金管局及相關政府決策局加推措施應對物業市場過熱的風險。

圖1 按對變動的貢獻計的實質本地生產總值



資料來源：政府統計處。

表1 按開支項目計的實質本地生產總值增長(比對上一期)

| (比對上一期的變動百分比，另有註明除外) | 2012年 |      |      |     |       | 2011年 |      |      |     |       |
|----------------------|-------|------|------|-----|-------|-------|------|------|-----|-------|
|                      | 第1季   | 第2季  | 第3季  | 第4季 | 2012年 | 第1季   | 第2季  | 第3季  | 第4季 | 2011年 |
| 本地生產總值<br>(按年增長)     | 0.4   | -0.1 | 0.8  | 1.2 | 1.4   | 2.7   | -0.4 | 0.2  | 0.5 | 4.9   |
| 私人消費開支               | 1.3   | 0.0  | 1.3  | 1.5 | 4.0   | 1.7   | 3.0  | 1.3  | 0.3 | 9.0   |
| 政府消費開支               | 1.3   | 0.9  | 0.8  | 0.7 | 3.7   | 1.2   | 0.1  | 0.9  | 1.0 | 2.5   |
| 出口                   |       |      |      |     |       |       |      |      |     |       |
| 貨品出口                 | 0.9   | -1.7 | 3.0  | 4.8 | 1.3   | 8.4   | -7.4 | 0.2  | 1.1 | 3.4   |
| 服務輸出                 | 0.3   | 1.1  | -2.1 | 2.1 | 1.2   | 1.2   | 1.1  | 0.5  | 0.1 | 4.9   |
| 進口                   |       |      |      |     |       |       |      |      |     |       |
| 貨品進口                 | 2.3   | -0.9 | 1.5  | 5.2 | 2.7   | 8.3   | -4.2 | -0.6 | 0.5 | 4.7   |
| 服務輸入                 | 0.6   | -1.0 | -1.2 | 1.2 | 0.7   | 0.4   | 0.5  | 0.3  | 1.2 | 3.5   |
| 總貿易差額(佔本地生產總值百分比)    | -0.6  | -5.9 | 4.2  | 1.8 | 0.0   | 4.9   | -3.4 | 6.1  | 4.4 | 3.1   |

資料來源：政府統計處。

## 經濟及金融環境

香港的貨幣狀況在2012年維持寬鬆。香港銀行同業拆息繼續在低位徘徊，銀行的資金成本亦略為下降。強方兌換保證在第4季因為資金流入而被觸發，促使總結餘及港元貨幣基礎大幅增加。信貸方面，銀行貸款經過兩年急速增長後，在2012年增速大為減慢至9.6%。如只計算在香港使用的港元貸款，僅錄得4.6%的溫和增長，較香港年內的名義本地生產總值增長5.4%為慢。

### 內部需求

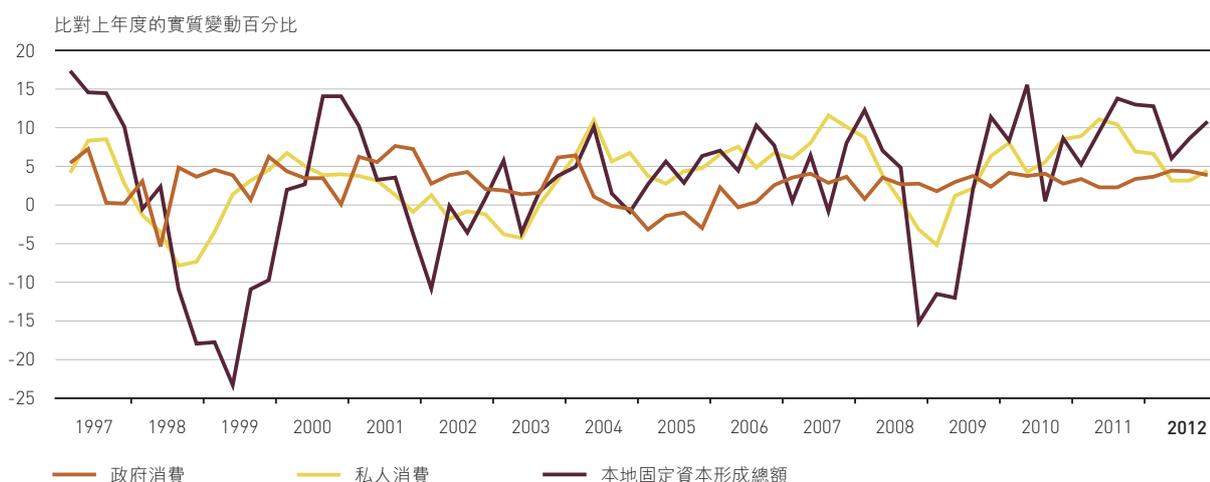
面對外圍環境的困擾，內部需求保持強韌。在就業市場與收入狀況穩定、樓價上升令財富增加及財政措施的支持下，私人消費進一步增長4.0%（圖2）。政府消費亦錄得3.7%的增幅。雖然營商氣氛普遍謹慎，但受到蓬勃的公營及私營部門建造活動及機械與設備的資本支出增加所刺激，固

定資本形成總額顯著上升9.1%。然而，庫存投資繼續拖慢經濟增長。

### 外部需求

對香港出口的外部需求仍然大致疲弱，不過下半年有回升的跡象。歐洲主權債務問題仍未解決，以及美國經濟增長仍然乏力，繼續是拖累出口表現的主因，而這兩項因素亦對香港的其他貿易夥伴的經濟活動造成壓力。因此，香港的貨品出口面對艱難的環境，在2012年僅錄得溫和增長，而服務輸出的升幅亦只有1.2%（圖3）。由於內部需求保持堅挺，貨品進口及服務輸入的表現仍然頗為理想。整體來說，年內淨出口令經濟增長減少2.5個百分點。以名義數額計，整體貿易錄得8億元盈餘（相當於本地生產總值的0.04%），而2011年則錄得600億元盈餘（相當於本地生產總值的3.1%）。

圖2 內部需求



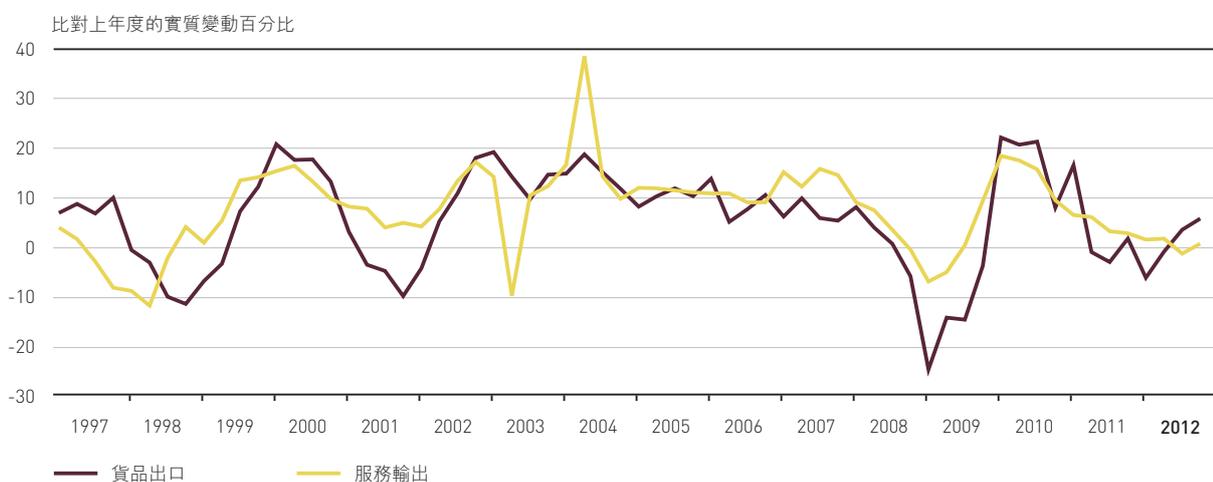
資料來源：政府統計處。

## 通脹

消費物價上升壓力在2012年稍為緩和，整體通脹率由上年度的5.3%降至4.1%。剔除政府特別紓緩措施的影響，基本通脹率回落至4.7%，而所有主要組成項目都有回軟的跡象(圖4)，尤其食品價格通脹隨着全球食品價格趨於穩定而回落。於2012

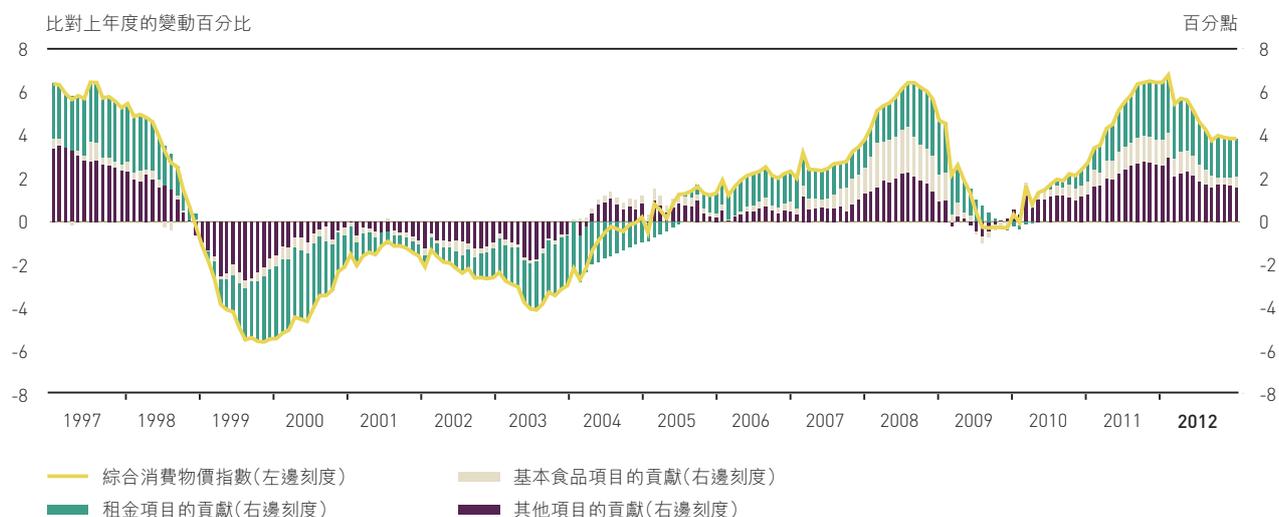
年大部分時間，住宅租金上升傳遞至通脹的壓力亦逐步紓緩。工資與非貿易品成本的上升壓力亦有所消減。然而，由於經濟逐步改善，以及新訂住宅租約的租金再次急升，因此接近年底時消費物價上升壓力似乎有所增加。

圖3 貨品出口及服務輸出



資料來源：政府統計處。

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作出調整。

資料來源：政府統計處。

# 經濟及金融環境

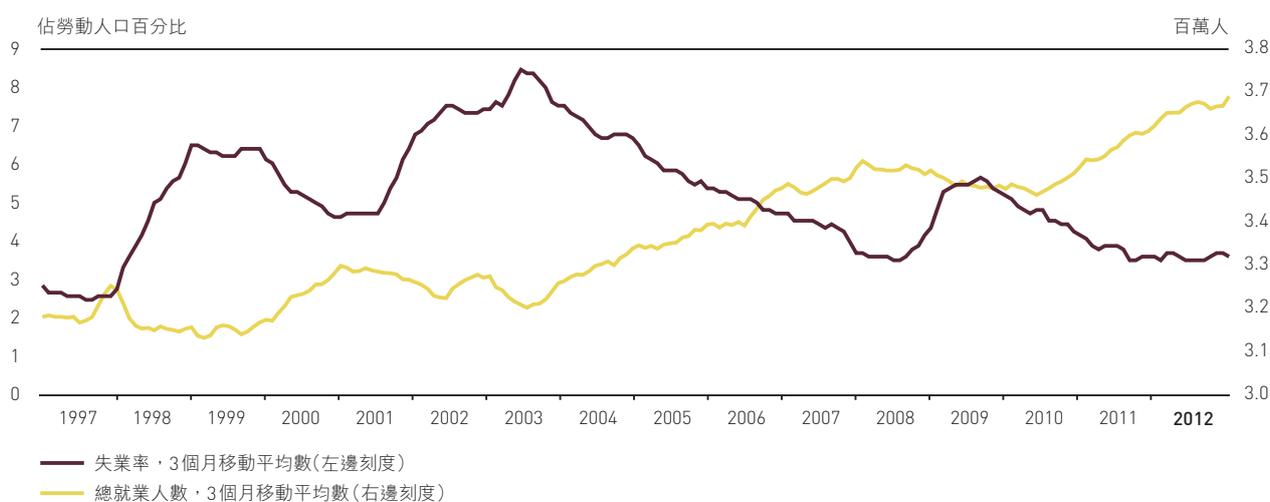
## 勞工市場

儘管本地經濟受到不利的外圍因素影響而有所放緩，但勞工市場仍然緊絀。整體勞工需求穩步增加，其中以內部需求為主導及旅遊業相關的環節最為顯著。全年計，總就業人數增加2.4%至紀錄高位，失業率則微跌至3.3%的15年低位(圖5)。隨着勞工市場緊絀，各主要行業及職業類別的工資及收入均穩步上升。在2012年，全職僱員的名義收入平均增長6.5%，實質收入平均增長2.3%。

## 股市

年內香港股市相對波動。在首兩個月短暫反彈後，港股價格在第2季大部分時間都因為市場對歐洲主權債務問題及全球增長疲軟的憂慮而受壓。其後股價隨着金融市場狀況在下半年逐步改善而回升，收復之前的失地。在歐洲中央銀行宣布推出直接貨幣交易計劃後，市場相信歐洲的尾端風險已減退，而美國加推量化寬鬆政策，亦為風險資產的投資提供支持。整體而言，恒生指數年內

圖5 勞工市場狀況



資料來源：政府統計處。

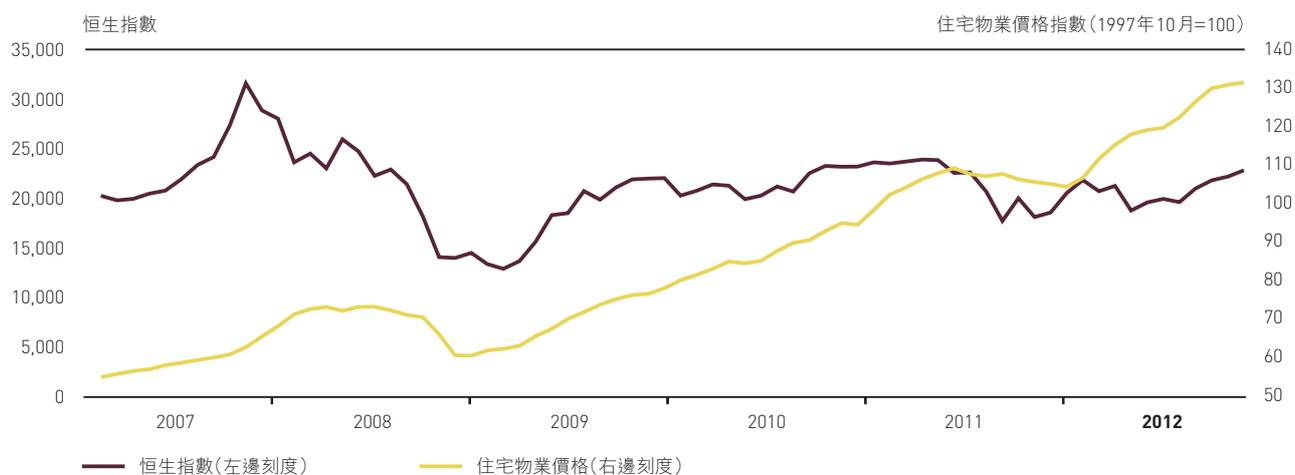
上升22.9%，年底收市報22,657點(圖6)。股市平均每日成交量則減少22.7%至537億元。透過在本港股市籌集(包括新上市及上市後)的資金減少37.7%至3,054億元。

## 物業市場

物業價格經過2011年下半年短暫回軟後於2012年恢復升勢，交投在年內亦再度增加。樓價平均增加25.2%，與2008年的低谷比較上升超過1倍，而房屋負擔能力則進一步惡化。樓價與收入比率及

按揭供款與收入比率等指標均升至近期高位，並且遠高於其10年長期平均水平。為加強銀行抵禦樓價大幅下跌的能力，金管局在9月中推出新一輪審慎監管措施，收緊對已有多項物業按揭的借款人的貸款批核準則，並實施30年按揭年期上限的規定，以加強銀行對物業貸款業務的風險管理。政府亦從需求與供應方面推出連串措施，以促進住屋市場的穩健發展。政策實施之後，樓價與交投略為回軟。

圖6 資產價格



資料來源：差餉物業估價處及CEIC。

# 經濟及金融環境

## 經濟前景

### 經濟環境

預期香港經濟在2013年的增長步伐會改善。外部需求拖累增長的因素應會逐步減退，但由於全球經濟仍備受如何實現持續增長所困擾，尤其歐洲繼續受到主權債務問題困擾，香港出口仍需要一段時間才能全面復甦。內部經濟方面，在勞工市場強健、過去幾年收入上升及財富增長效應的刺激下，消費開支應會繼續為實體經濟活動的增長提供支持。預計大型基建工程及私人建造活動亦會繼續表現理想，但鑑於營商氣氛仍然謹慎，資本投資及庫存投資的前景較為不明朗。政府預測2013年香港經濟有1.5至3.5%的實質增長，而私營機構分析員預測全年增幅介乎2.5至4.7%之間，平均增幅約為3.5%。

### 通脹及勞工市場

2013年通脹壓力應會維持平穩，大致反映產出缺口正在收窄及全球商品價格偏軟。然而，短期來說，住宅租金再次上升會對通脹構成上升壓力。私營機構分析員現時預計整體通脹率在2013年為4.2%。勞工市場狀況大致上應繼續表現理想，根據多項商業機構調查，招聘意欲維持正面。全年計，私營機構分析員預期失業率會繼續低企，平均為3.4%。

## 不明朗因素及風險

2013年經濟前景會面對多項不明朗因素及風險。最主要的是歐洲主權債務問題仍未解決，以及美國財政前景不明朗，會繼續困擾香港的增長前景。若有任何不利發展，都有可能透過貿易及金融渠道為香港經濟帶來負面影響。另一方面，假如外圍環境轉趨穩定的速度較預期快，尤其內地經濟增長加快，會對香港經濟增長帶來潛在的上行風險。

先進經濟體系進一步推出量化寬鬆措施會令全球流動性再度增加。這已經造成新一輪的資金流入香港。如果資金持續流入，配合香港目前面對的寬鬆貨幣狀況，可能會對消費物價及資產價格構成進一步上升的壓力，以及帶動新一輪的銀行信貸急速增長。此外，樓價再度上升，可能會進一步加劇與經濟基本因素脫節的情況，為香港帶來宏觀經濟及金融風險。例如現時的超低利率環境令按揭負擔看似不算很高，但鑑於利率下跌的空間有限，借款人可能會面對利率風險。信貸方面，由於總結餘增加及流動性改善，整體貸款增長可能反彈。

不確定的資金流向及規模亦可為經濟帶來波動。過去幾年的經驗顯示，資金流很容易受全球金融狀況及投資者的風險胃納影響。資金突然掉頭流出的風險可以令金融市場大幅波動，以及對本港銀行及金融體系構成壓力。

## 銀行體系表現

儘管全球經濟前景及外圍環境的不明朗因素增加，香港銀行體系在2012年仍然維持穩健。年內信貸增長減慢，流動資金狀況改善。資產質素保持良好，本地註冊認可機構的資本亦維持雄厚。

### 利率走勢

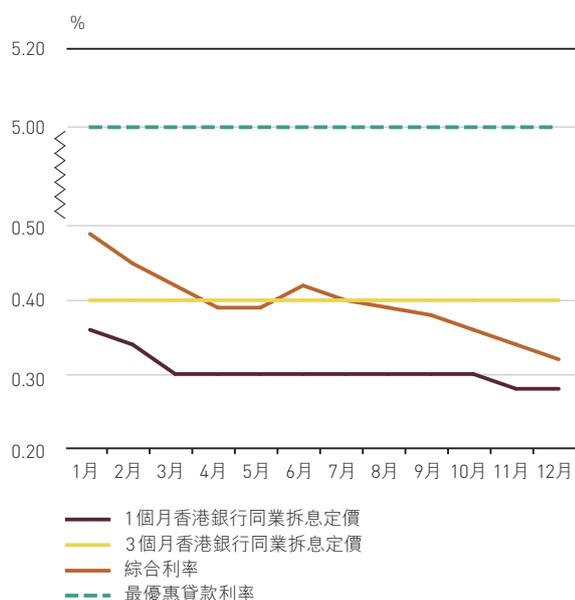
主要已發展國家的央行在2012年繼續推行寬鬆貨幣政策，部分更加推寬鬆措施。年內香港銀行同

業拆息一直低企，與美元息率走勢相若。由於流動資金狀況改善，反映零售銀行平均資金成本的綜合利率亦因而下降(圖7)。

### 盈利走勢

零售銀行香港業務的整體除稅前經營溢利上升12.7%，主要是因為淨利息收入增加14.5%。由於年內資產負債表擴張速度減慢，零售銀行在2012年的除稅後平均資產回報率由2011年的1.02%增加至1.07%(圖8)。

**圖7** 香港銀行同業拆息定價、綜合利率及最優惠貸款利率



註：

1. 香港銀行同業拆息定價指香港銀行公會所公布的港元利息結算利率，為每月平均數。
2. 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)。

**圖8** 零售銀行的表現



## 經濟及金融環境

隨着流動資金狀況改善及資金成本下降，零售銀行的年度平均淨息差由2011年的1.24%，略為擴闊至1.36%（圖9）。

零售銀行在2012年的淨利息收入增長步伐（+14.5%）較非利息收入（+6.5%）快。除了因為淨息差擴闊外，信貸穩健擴張亦帶動淨利息收入增加。因此零售銀行非利息收入佔總經營收入的比例由2011年的47.9%降至2012年的46.1%。

零售銀行的經營成本增加8.2%，部分是由於員工及租金開支上升所致。然而，由於年內經營收入增長較快，成本與收入比率連續第二年下降，由2011年的46.6%降至45.6%（圖10）。

呆壞帳準備金淨額由2011年的28億元微升至2012年的32億元。

圖9 零售銀行淨息差

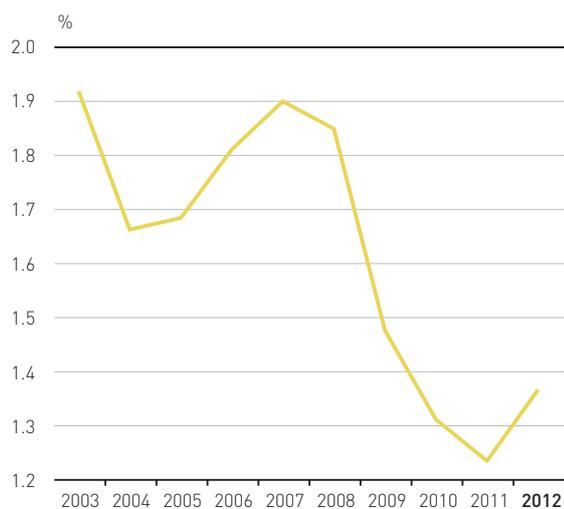
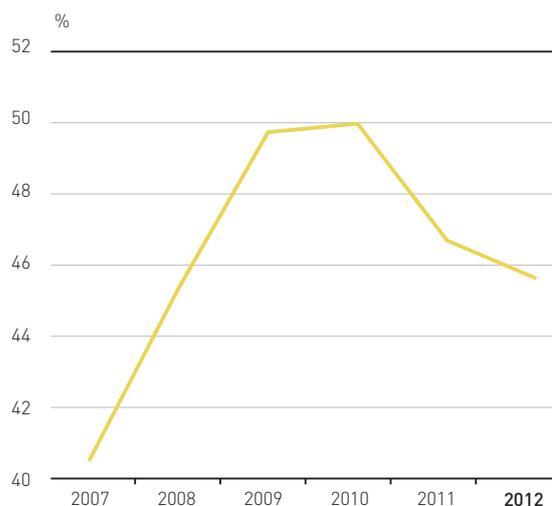


圖10 零售銀行成本與收入比率



## 資產質素

2012年零售銀行的資產質素保持良好。儘管整體貸款有所擴張，年內特定分類貸款總額減少。因此，特定分類貸款比率向下的趨勢持續，由2011年底的0.59%下降至2012年底的0.47%。逾期及經重組貸款合併比率亦由2011年底的0.49%下降至0.37%（圖11）。

受訪機構的住宅按揭貸款質素維持穩健，拖欠比率由上年底的0.01%微升至2012年底的0.02%（圖12），經重組貸款比率則由2011年的0.02%微降至

0.01%。由於住宅物業價格上升，受訪機構於年底時並沒有任何負資產住宅按揭貸款，而2011年底的數字則為1,465宗。

信用卡貸款質素略為轉差，拖欠比率由2011年底的0.19%，升至2012年底的0.20%（圖12）。拖欠及經重組合併比率亦由2011年的0.25%微升至0.26%，撇帳率由1.49%升至1.70%。儘管有關比率上升，但與歷來水平比較仍屬低位。

圖 11 零售銀行的資產質素

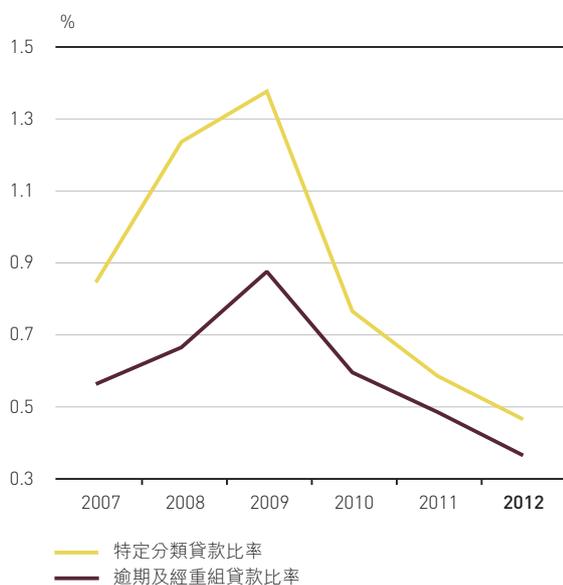
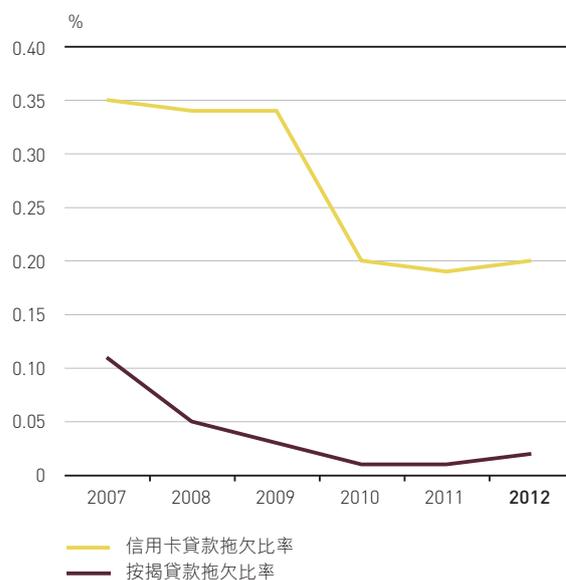


圖 12 受訪機構的住宅按揭貸款及信用卡貸款拖欠比率



## 經濟及金融環境

### 資產負債表走勢

2012年零售銀行貸款及墊款總額增加8.4%，客戶存款總額亦增加9.3%。因此零售銀行整體貸存比率由2011年的55.3%下降至54.8%，港元貸存比率亦由2011年的76.2%下降至72.3%（圖13）。

信貸增長由2011年的20.2%減慢至2012年的9.6%。在香港境外地區使用的貸款的增長速度繼續較在香港境內使用的貸款及貿易融資為快。本地貸款增長主要由物業貸款及提供予批發及零售業的貸款所帶動。

零售銀行對中國內地非銀行類客戶的風險承擔總額<sup>1</sup>由2011年底的15,720億元上升至2012年底的17,770億元。整體銀行業對中國內地非銀行類客戶的風險承擔總額由2011年的23,300億元上升至27,380億元。

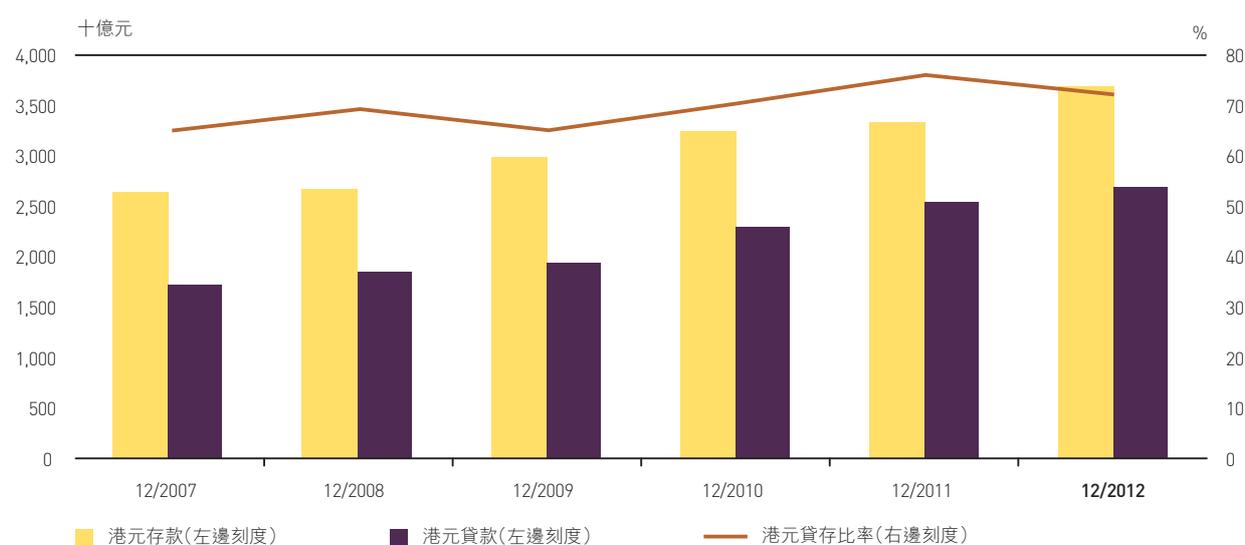
### 可轉讓債務工具持有量

2012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10.0%。儘管有關持有量錄得增幅，但於2012年底零售銀行持有的可轉讓債務工具佔總資產比率沒有變動，仍然為24%。在持有的可轉讓債務工具中，49%由政府發行（2011年：47%），29%由非銀行公司發行（2011年：31%），22%由銀行發行（2011年：22%）（圖14）。

### 資本充足比率及流動資產

所有本地註冊認可機構資本維持雄厚，其綜合資本充足比率由2011年底的15.8%，微降至2012年底的15.7%（圖15）。然而，一級資本充足比率則由上年底的12.4%升至2012年底的13.3%。

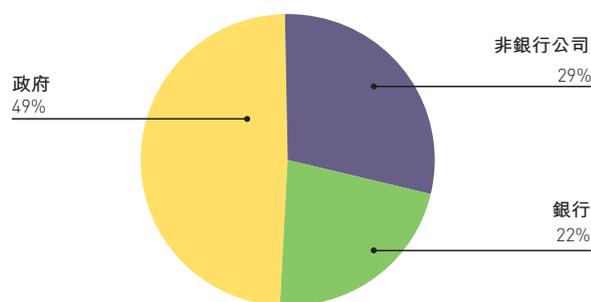
圖 13 零售銀行港元貸款及存款



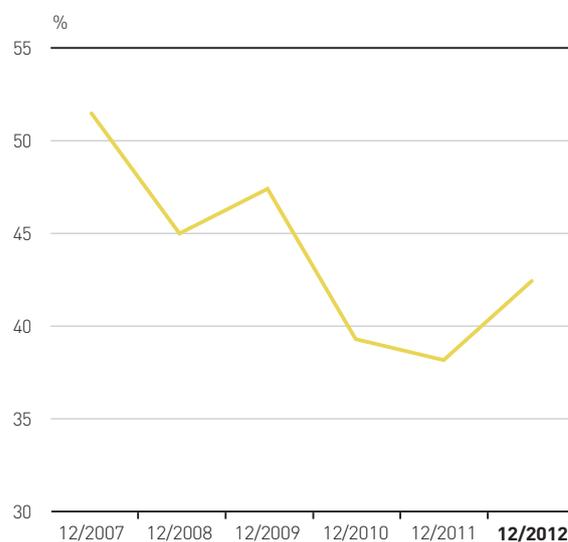
<sup>1</sup> 包括零售銀行在中國內地銀行附屬公司入帳的貸款。

由於流動資產的增幅大於限定債務的增幅，零售銀行的平均流動資產比率由上年第4季的38.0%升至2012年第4季的42.6%，遠高於25%的法定最低水平(圖16)。

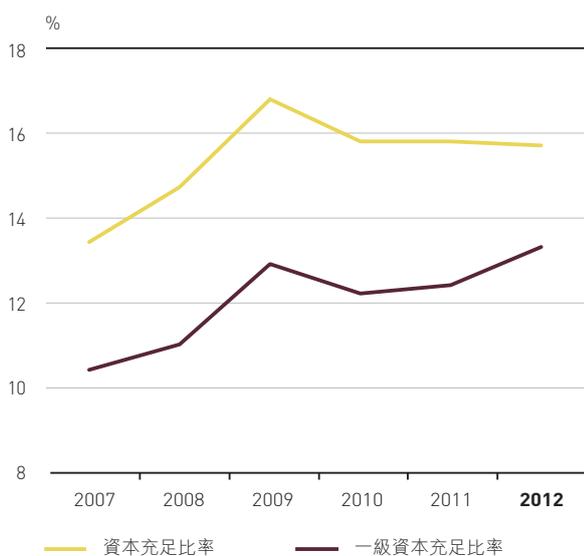
**圖 14** 2012年底零售銀行持有的可轉讓債務工具  
(按發債體類別分析)



**圖 16** 零售銀行流動資產比率(季度平均數)



**圖 15** 本地註冊認可機構的綜合資本充足比率



## 2013年展望

儘管已發展經濟體系持續低息的環境應會維持一段時間，全球經濟前景及外圍環境的不明朗因素所帶來的風險仍未減退，這可能會為本港銀行體系造成重大的系統性風險。因此銀行必須繼續提高警覺，防範宏觀經濟狀況可能惡化，以及資金突然流出或利率走勢急劇變化的風險。雖然銀行體系的信貸增長在過去一年有所減慢，而資產質素亦保持良好，但銀行應繼續審慎管理信貸、流動性及其他風險。