

經濟及 金融環境

在本地需求穩健及出口表現略為改善的支持下，香港經濟溫和增長。預期2014年經濟增長將會改善，然而美國貨幣政策正常化牽涉的不確定因素，會繼續構成主要風險。

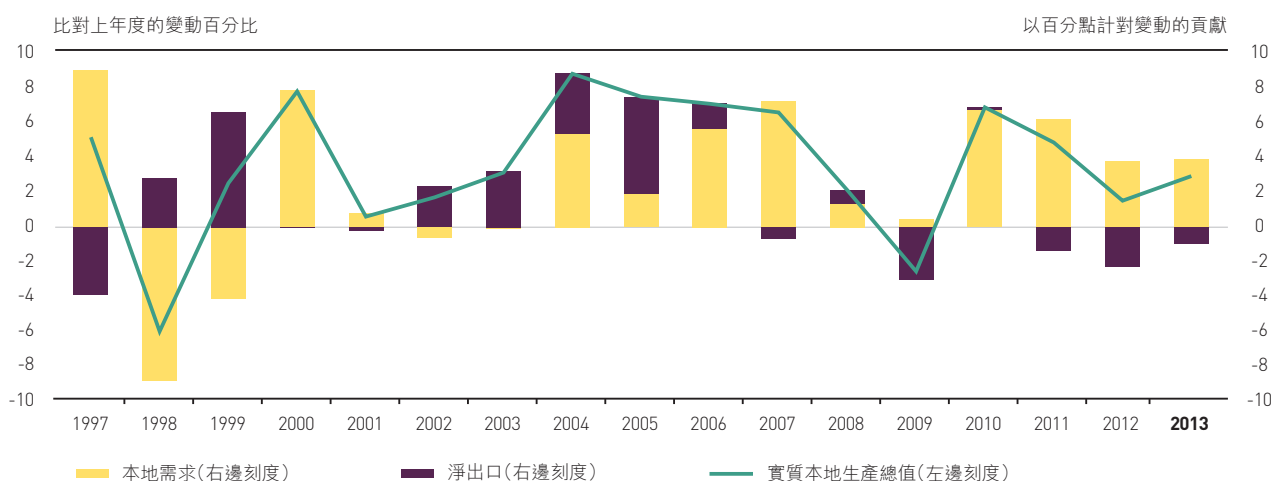
經濟回顧

概覽

香港經濟在2013年錄得溫和增長(圖1)，由本地需求帶來主要支持，出口表現也有逐漸改善。尤其是年內較後時間按季增長勢頭加快，推動全年實質本地生產總值增長加快，由2012年溫和的

1.5%，上升至2013年的2.9%(表1)。勞工市場依然相對緊絀，失業率維持於低水平。消費物價壓力依然存在，但接近年底時因住宅租金升幅減慢而略為減退。受到市場擔憂美國聯邦儲備局減買資產，以及中國內地與其他新興市場經濟體系增長前景不明朗影響，股市表現波動。繼2013年初香港推出新一輪樓市措施後，物業市場熾熱程度下降，樓價升幅減慢，交投數目亦減少。

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(比對上期)

(比對上期的變動百分比， 另有註明除外)	2013年					2012年				
	第1季	第2季	第3季	第4季	2013年	第1季	第2季	第3季	第4季	2012年
本地生產總值	0.5	0.6	0.7	1.1	2.9	0.2	0.3	0.9	1.1	1.5
(按年增長)	2.9	3.1	2.8	3.0		0.7	0.9	1.6	2.9	
私人消費開支	3.1	-1.1	-0.4	1.7	4.2	1.1	0.4	1.4	1.1	4.1
政府消費開支	0.3	1.5	0.2	1.1	2.7	1.3	0.7	0.8	0.3	3.6
本地固定資本形成總額	-	-	-	-	3.3	-	-	-	-	6.8
出口										
貨品出口	1.5	-1.4	3.2	2.1	6.7	0.8	-0.3	3.2	3.3	1.8
服務輸出	2.1	3.2	-2.6	2.3	5.8	0.6	0.6	-0.7	2.9	2.2
進口										
貨品進口	3.5	-1.8	1.9	2.5	7.6	3.0	-0.8	2.3	3.7	3.0
服務輸入	1.5	-1.7	1.7	2.3	1.5	1.9	-0.7	-1.9	1.4	1.9
整體貿易差額(佔本地生產總值百分比)	-1.9	-5.7	6.7	4.0	1.1	0.4	-5.2	5.4	3.1	1.1

註：本地固定資本形成總額經季節因素調整的按季增減幅度不詳。

資料來源：政府統計處。

經濟及金融環境

儘管美國聯邦儲備局減買資產備受市場關注，以及全球金融市況波動，但本港貨幣市場及外匯市場繼續運作暢順。面對溫和的資金流入壓力，港元匯率保持穩定。銀行同業拆息維持於低位，只是偶有因短暫流動性需求引致的小幅波動。年期較長的外匯基金票據及債券收益率跟隨同期美國國庫券的走勢略為向上，年末港元收益率曲線較上年陡峭。信貸方面，受到貿易融資及美元貸款需求強勁刺激，貸款總額升幅由2012年的9.6%加快至2013年的16%。然而，存款及廣義貨幣總額的增長普遍落後。因此，2013年整體貸存比率(尤其美元)進一步上升。鑑於貸款增長加快，金管局實施穩定資金要求，貸款增長較快的銀行須於2014年維持一定水平的穩定資金。

本地需求

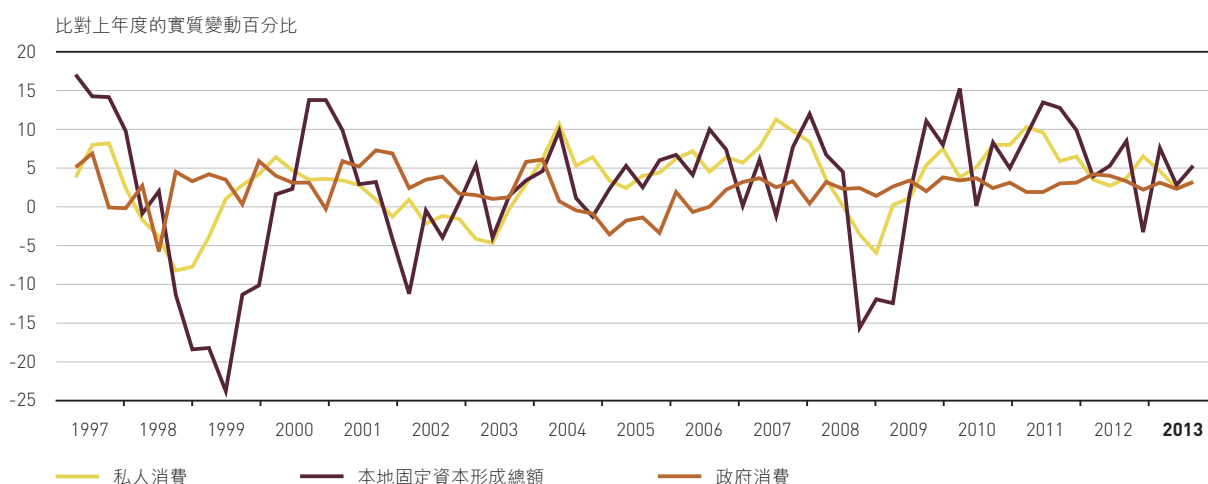
2013年本地需求維持穩健(圖2)。鑑於就業市場仍然良好及收入上升，私人消費錄得4.2%的強勁增長，增幅與2012年接近。政府消費平穩，增長

2.7%。然而，由於營商氣氛謹慎，本地固定資本形成總額增長步伐減慢至3.3%。機器及設備投資維持增長動力，但私營部門樓宇及建造活動對整體投資增長造成拖累。公共基建項目經過多年強勁增長，增幅已較溫和。

外部需求

香港出口總額在2013年逐漸改善。貨品出口增長加快至6.7%，受惠於區內貿易增加(圖3)。然而，來自先進經濟體系的整體外部需求仍然疲弱，來自中國內地的需求則因其本身經濟增長放緩而減慢增長步伐。下半年訪港旅遊業蓬勃及股市活動回升，令服務輸出亦加快增長至5.8%。由於內部需求穩健，加上出口帶動需求有所轉強，貨品進口增長加快。整體而言，2013年淨出口令實質經濟增長減少1.0個百分點。以名義數額計，2013年整體貿易差額錄得223億元盈餘(相當於本地生產總值的1.1%)，2012年則為230億元盈餘(相當於本地生產總值的1.1%)。

圖2 本地需求



資料來源：政府統計處。

通脹

2013年通脹壓力仍然存在，但已較前溫和。剔除政府一次性紓緩措施的影響，按年基本通脹率於年內一直徘徊於4%左右，相比2012年平均水平為4.7%（圖4）。較早時私人住宅租金上升已傳遞至

消費物價指數的住宅租金部分，但接近年底時新訂住宅租金升幅減慢的影響開始浮現。由於國際食品及商品價格大致穩定令輸入通脹受遏，外部價格壓力較小。勞工成本穩步上升，反映勞工市場相對偏緊，而其他非貿易成本亦因內部需求穩健而上升。

圖3 貨品出口及服務輸出

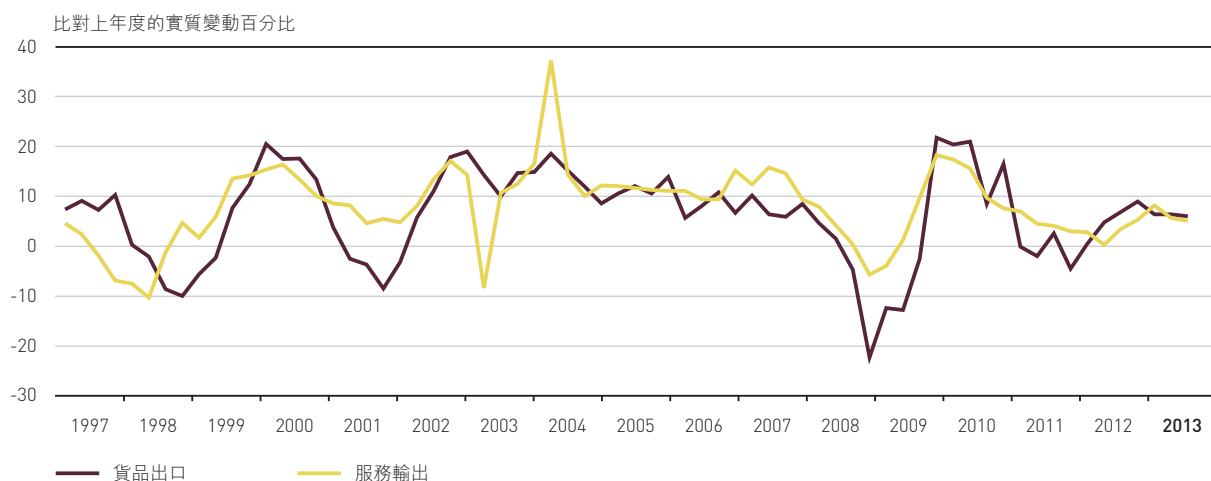
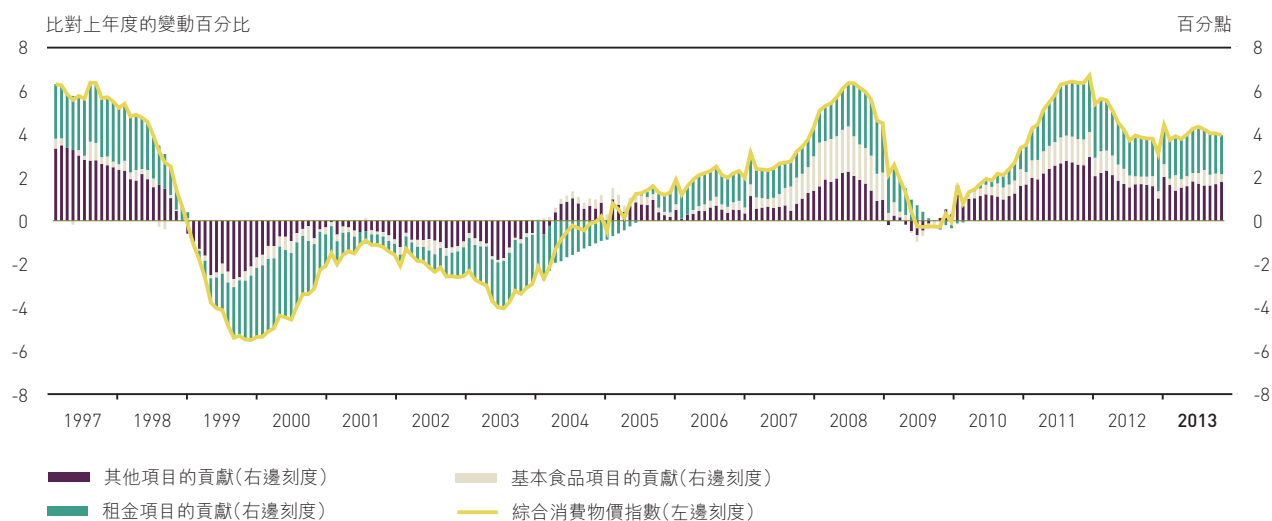


圖4 消費物價通脹



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

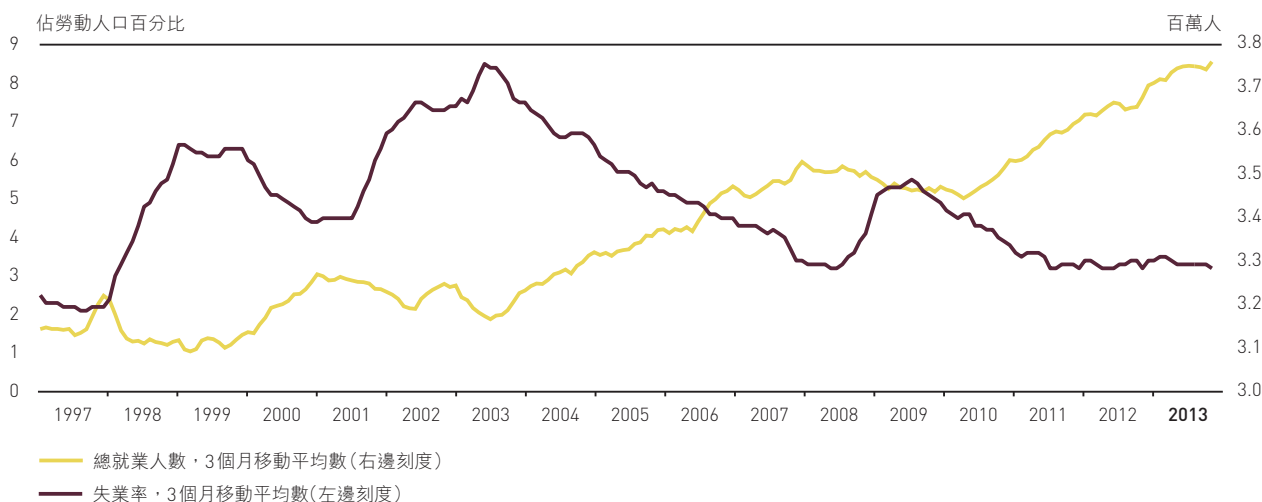
勞工市場

2013年勞工需求維持強勁。由於經濟穩步增長、訪港旅遊業蓬勃及招聘意欲積極，私營機構職位空缺數目升至紀錄高位。入職及薪酬條件均具吸引力，勞工供應亦增加。整體而言，總就業人數於接近年底時升至新高，失業率及就業不足率則於低位徘徊(圖5)。受到勞工市場狀況相對偏緊支持，名義工資及收入持續改善。最低十等分組別的僱員平均就業收入顯著上升，部分受惠於法定最低工資由5月起上調。就業收入中位數亦稍微上升。

股市

年內香港股市跟隨外圍環境波動而急速上落。港股價格在1月及2月初顯著上揚，但其後由於市場再度擔憂歐元區主權債務危機，以及美國聯邦儲備局計劃減買資產規模產生不明朗因素，股市出現調整。經過短暫喘定後，市場氣氛於8月份因新興市場金融波動而再度變得負面。到了第4季，由於美國聯邦儲備局宣布開始減買資產，加上中國內地宏觀金融風險上升，股市進一步波動。整體而言，恒生指數在2013年微升2.9%，於12月31日收市報23,306點(圖6)。股市每日平均成交額

圖5 勞工市場狀況



資料來源：政府統計處。

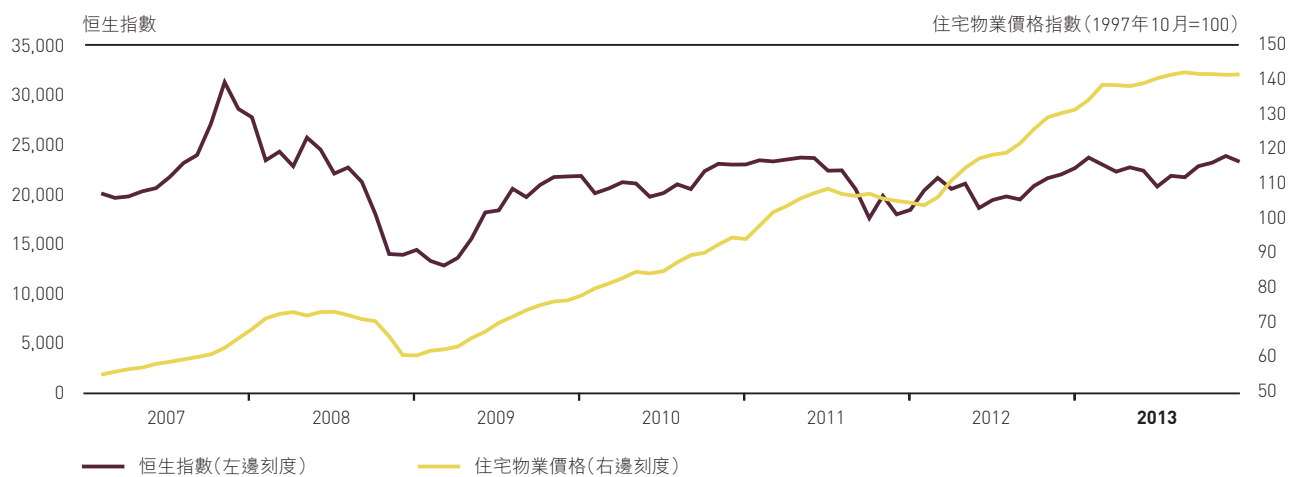
趨降，沽空交易額則上升。股市融資活動有所回升，尤其以年底前4個月最為突出。全年股市集資總額由2012年的3,054億元上升至3,789億元。

物業市場

一度暢旺的物業市場於2013年整固，於2月下旬金管局及政府當局進一步收緊審慎監管及印花稅措施後情況尤其明顯。住宅物業價格升幅回軟(圖

6)，市場成交淡靜，每月平均成交由2012年6,800宗跌至4,200宗。從確認人交易及短期轉售交易急速減少可見，炒賣活動近乎絕迹。然而，住宅物業估值仍然高企，樓價與收入比率達到14.5，相當於1997年的高峰水平；收入槓桿比率亦遠高於歷史平均水平。工商物業市場亦轉沉靜，價格升幅放慢以及成交量減少。全年租金收入回報率貼近歷史低位。

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2014年的增長步伐會略為加快。隨着先進經濟體系形勢逐漸好轉，以及中國內地經濟大致保持穩健，外部需求可望改善。本地需求方面，由於消費信心仍然正面、勞工市場狀況穩健及全球貿易復甦帶來支持，私人消費可望溫和增長，但是資產市場轉弱或會令財富效應減少，造成一定抵銷作用。基建工程持續、私營建造活動增加，以及營商前景改善帶動機器與設備投資持續上升，亦將支持經濟增長。私營機構分析員預計2014年香港經濟增長介乎2.8至4.0%之間，平均增幅為3.5%，政府則預計經濟增長加快至3.0至4.0%。

通脹及勞工市場

預計2014年消費物價通脹會略為緩和，尤其2013年新訂住宅租金增幅減慢將會繼續發揮傳遞作用，有助遏抑本地價格上漲壓力。此外，食品及國際商品價格前景穩定，亦會繼續令外部價格壓力受控。市場共識預測2014年整體通脹率為3.8%，略低於2013年的4.3%。勞工市場前景穩定，大致反映經濟平穩增長以及普遍積極的招聘意欲。共識預測顯示失業率或會繼續維持低企於3.4%左右。

不明朗因素及風險

雖然香港經濟前景相對地正面，但仍存在多項不明朗因素及風險。下行風險方面，最主要的外部風險來自美國聯邦儲備局減買資產的速度和規模以及利率正常化仍不明朗。任何重大不利發展均有可能導致金融市場、資金流及流動性狀況波動，並通過貿易及金融渠道令香港的增長前景蒙上陰影。其他地區方面，鑑於中國內地與香港經濟日益密切，如內地經濟增長較預期慢，可能對香港造成負面影響。本地方面，在息口最終將會調升的背景下，物業市場較容易面臨下行壓力。若市場對美國聯邦儲備局貨幣政策作出負面反應，或資金流向出現重大逆轉，將可能加劇樓價下調，進而威脅到宏觀經濟及資產價格調整。上行風險方面，先進經濟體系及內地經濟表現若較預期佳，會提振全球經濟增長及國際貿易，或可提高對香港的外部需求，並因為消費情緒改善而有利刺激消費支出。

銀行體系表現

儘管發生美國債務上限危機，以及美國聯邦儲備局縮減量化寬鬆貨幣政策的步伐涉及不明朗因素，香港銀行體系在2013年仍表現良好。零售銀行資產質素及流動資金狀況維持穩健，本地註冊認可機構的資本亦維持雄厚。整體銀行業的信貸增長於第4季有所減慢。

利率走勢

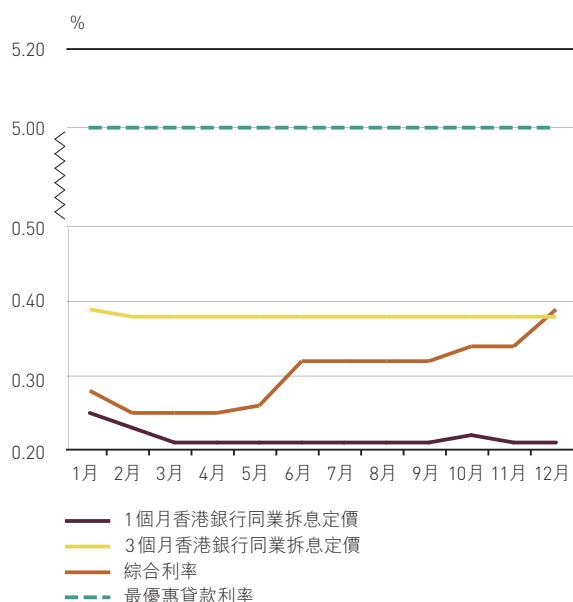
主要先進經濟體系在2013年內維持寬鬆的貨幣政策，以刺激經濟增長。年內香港銀行同業拆息一

直低企，與美元息率走勢相若。然而，反映零售銀行平均資金成本的綜合利率自5月起從以往的低位回升(圖7)，與美國聯邦儲備局公布預計會逐步退出量化寬鬆政策的時間吻合。

盈利走勢

零售銀行香港業務於2013年的整體除稅前經營溢利上升22.1%，主要是因為淨利息收入及非利息收入分別增加13.0%及15.2%。由於除稅後溢利的增長步伐遠較平均資產為快，零售銀行的除稅後平均資產回報率由上年的1.06%增加至2013年的1.40%(圖8)。

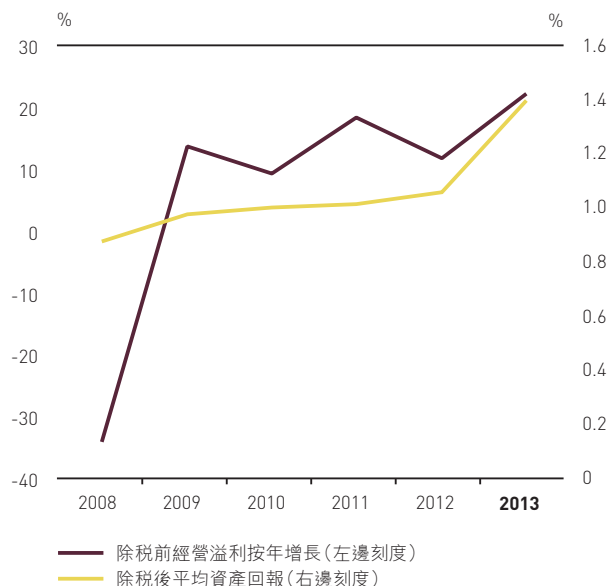
圖7 香港銀行同業拆息定價、綜合利率及最優惠貸款利率



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

由於資金成本較上年低，零售銀行的年度平均淨息差由2012年的1.36%擴闊至2013年的1.40%（圖9）。

受惠於外匯與衍生工具業務收入，以及費用與佣金收入增長，零售銀行非利息收入佔總經營收入的比例由2012年的46.3%微升至46.7%。

零售銀行經營成本增加5.2%，部分是租金及員工開支上升所致。然而，由於經營收入增長較經營開支快，成本與收入比率由2012年的45.8%降至2013年的42.2%（圖10）。

呆壞帳準備金淨額由上年的35億元上升至2013年的36億元。呆壞帳準備金雖有增加，但仍屬較低水平，反映零售銀行貸款組合資產質素穩健。

圖9 零售銀行淨息差

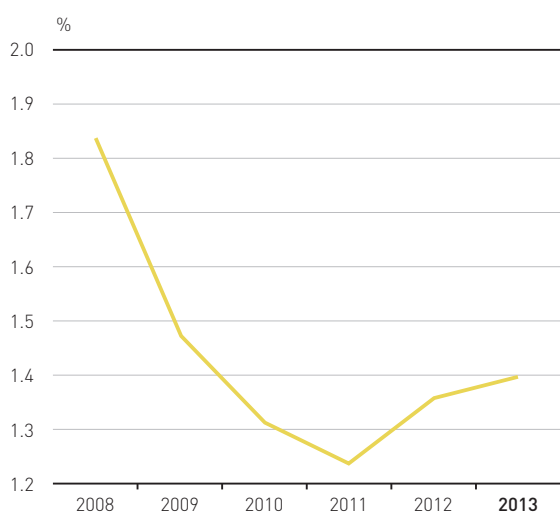
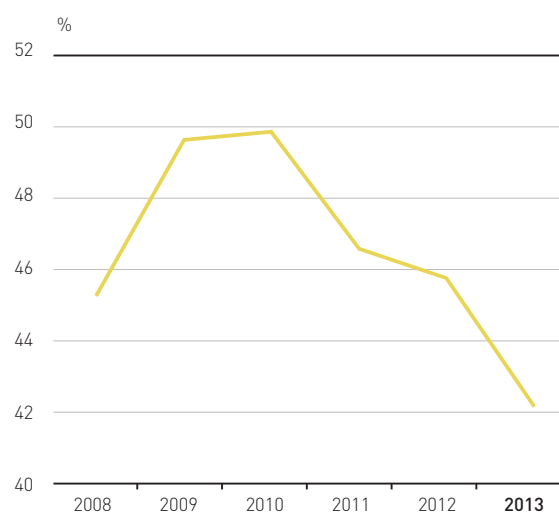


圖10 零售銀行成本與收入比率



資產質素

2013年零售銀行的資產質素保持穩健。年底時特定分類貸款比率維持於0.48%的低位。逾期及經重組貸款合併比率由上年的0.39%降至0.33% (圖11)。

受訪機構的住宅按揭貸款質素維持穩健，於2013年底時拖欠比率維持於0.02%的歷史低位(圖

12)，經重組貸款比率由2012年的0.01%降至近乎0%。受訪機構的資料顯示年底時有26宗負資產住宅按揭貸款，相比2012年底的數字為0宗。

信用卡貸款拖欠比率相比上年維持穩定，於2013年底為0.20% (圖12)。拖欠及經重組合併比率由0.26%微升至0.27%，撇帳率由1.70%升至1.84%。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

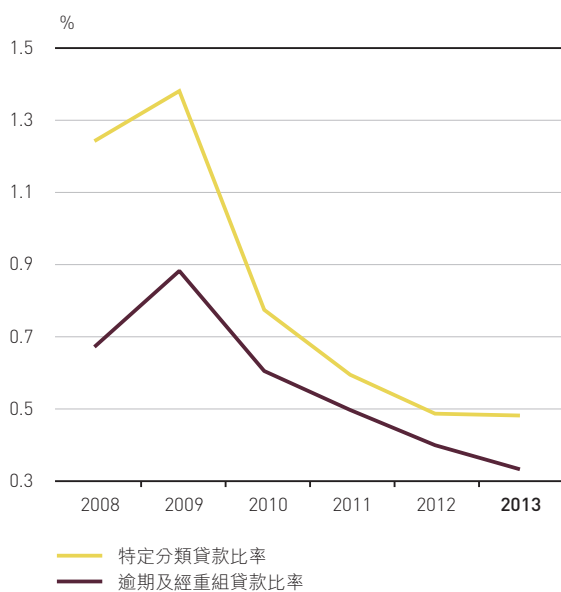


圖 12 受訪機構的住宅按揭貸款及信用卡貸款拖欠比率



經濟及金融環境

資產負債表走勢

2013年零售銀行貸款及墊款總額增加14.6%，客戶存款總額亦增加11.7%。因此，零售銀行整體貸存比率由2012年的54.8%上升至56.3%，港元貸存比率亦由上年的72.3%上升至74.8%（圖13）。

就整體銀行業而言，信貸增長由2012年的9.6%加快至2013年的16.0%。貿易融資及香港境外使用的貸款的增長速度，繼續較在香港使用的貸款為快。在香港使用的貸款增長，主要由物業貸款，以及提供予批發與零售業和金融企業的貸款所帶動。因應2013年首3季銀行體系信貸顯著增長（按年率計增幅19.9%），金管局致函貸款急速增長的銀行，表示將於2014年推出穩定資金要求。第4季信貸增長減慢（按年率計增幅3.6%）。

零售銀行對中國內地非銀行類客戶的風險承擔總額¹由上年底的17,790億元上升至2013年底的22,790億元。整體銀行業對中國內地非銀行類客戶的風險承擔總額由2012年的27,390億元上升至36,020億元。

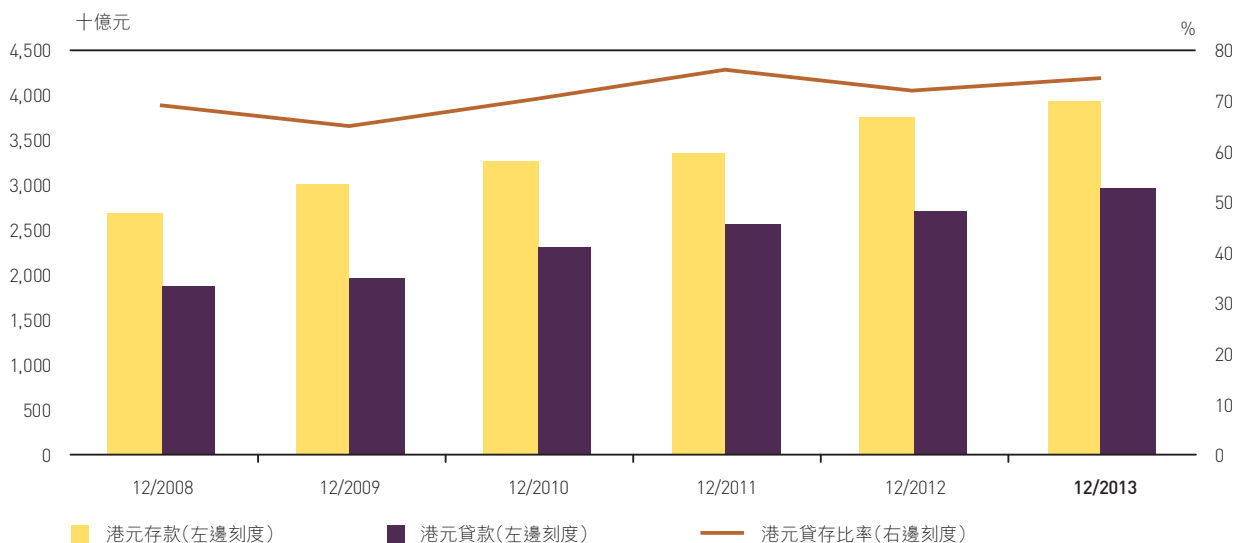
可轉讓債務工具持有量

2013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17.5%。年底時零售銀行持有的可轉讓債務工具佔總資產比率由2012年底的24%上升至25%。在持有的可轉讓債務工具中，43%由政府發行（2012年：49%），28%由非銀行公司發行（2012年：29%），29%由銀行發行（2012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，綜合資本充足比率由上年底的15.7%上升至2013年底的15.9%（圖15）。該比率上升是由於資本基礎增長較風險加權數額為快。年內一級資本充足比率維持不變，仍為13.3%。

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。

由於平均限定債務的增長較平均流動資產為快，零售銀行的平均流動資產比率由2012年第4季的42.6%降至2013年同期的39.6%。儘管該比率下跌，但季度平均流動資產比率仍遠高於25%的法定最低水平（圖16）。

圖 14 2013年底零售銀行持有的可轉讓債務工具
(按發債體類別分析)

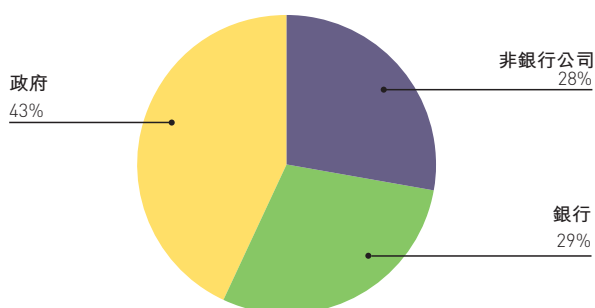


圖 15 本地註冊認可機構的綜合資本充足比率

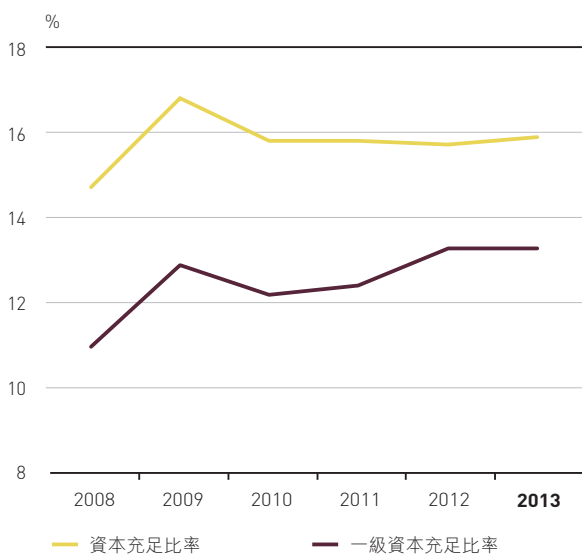
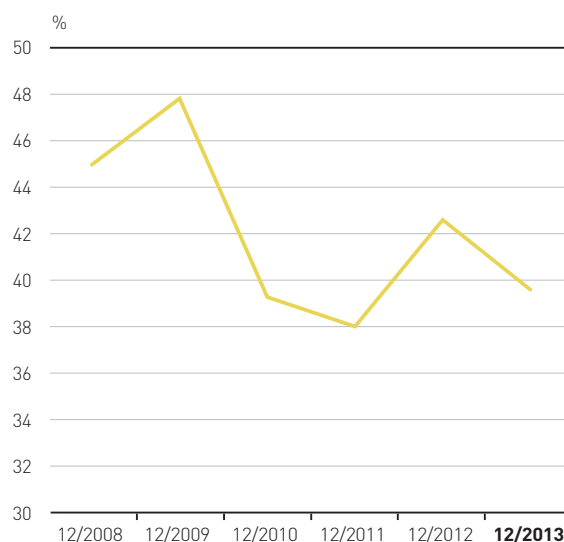


圖 16 零售銀行流動資產比率(季度平均數)



2014年展望

美國由2014年1月起縮減每月購買資產的規模，標誌着美國貨幣狀況開始踏入正常化的軌道，而這無可避免會令市場波動加劇，以新興市場情況尤甚。進一步減買資產的步伐及整個計劃何時結束，仍不確定。所有這些因素將可能構成流動性狀況惡化及資金外流的潛在風險。迄今香港銀行體系未有受到明顯影響。儘管如此，金管局已提醒銀行需加強流動性及利率風險管理的應變能力，以免受到資金可能外流或利率突然上調所衝擊。鑑於2013年信貸顯著增長，金管局亦提醒銀行審慎管理信貸風險，並規定銀行以穩定資金來支持急速的信貸增長。