

經濟及 金融環境

由於本地需求回軟及對外貿易環境轉差，2014年香港經濟增長放緩。預期2015年將維持溫和增長，但可能面對來自於全球增長前景及貨幣狀況的風險。

經濟回顧

概覽

香港經濟在2014年增長步伐減慢，實質本地生產總值由2013年的2.9%降至2.3%（圖1及表1）。這主要反映本地需求增長較溫和，包括私人消費回軟及固定投資活動呆滯。對外貿易表現仍然疲弱，

不過淨出口對本地生產總值增長造成的拖累已告緩和。雖然經濟增長減慢，但勞工市場狀況大致維持穩健，失業率處於3.3%的低水平。受到先前住宅租金升幅減小及營商成本壓力緩和的影響，基本消費物價通脹率進一步下降。一連串環球宏觀經濟及金融因素導致本地股市波動，然而本地物業市場轉趨活躍，樓價全年上升13.5%。

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)	2014年					2013年				
	第1季	第2季	第3季	第4季	2014年	第1季	第2季	第3季	第4季	2013年
本地生產總值 (按年增長)	0.5	-0.2	1.4	0.4	2.3	0.6	0.5	0.6	1.0	2.9
私人消費開支	0.4	0.2	1.9	1.1	2.7	2.8	0.1	-0.8	1.7	4.6
政府消費開支	0.6	1.3	1.0	0.3	3.1	0.7	1.4	0.0	0.6	3.0
本地固定資本形成總額	-	-	-	-	-0.3	-	-	-	-	2.2
出口										
貨品出口	-2.5	0.7	1.8	-0.3	1.0	2.3	-1.3	2.8	1.4	6.5
服務輸出	0.2	-1.6	0.2	0.6	0.5	0.8	3.9	-2.9	2.4	4.9
進口										
貨品進口	-0.4	-1.1	0.8	0.8	1.0	3.8	-1.3	1.3	1.7	7.2
服務輸入	-4.4	4.2	-0.7	2.3	1.9	1.1	-1.3	2.0	3.3	1.8
整體貿易差額(佔本地生產總值百分比)	-1.2	-6.2	5.8	1.3	0.1	-2.4	-6.5	6.5	3.5	0.6

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

儘管環球金融市場波動加劇及主要經濟體系貨幣政策路向繼續備受關注，本港貨幣及外匯市場繼續運作暢順。港元兌美元匯率於年內大部分時間靠近7.75。於7月及8月由於商業活動及股市相關需求帶動大量資金流入，強方兌換保證多次被觸發。總結餘因此顯著增加，有助維持本港低息環境。信貸方面，銀行貸款總額增長由2013年的16.0%減慢至2014年的12.7%。年內港元貸存比率靠穩，美元貸存比率則稍為回落。

本地需求

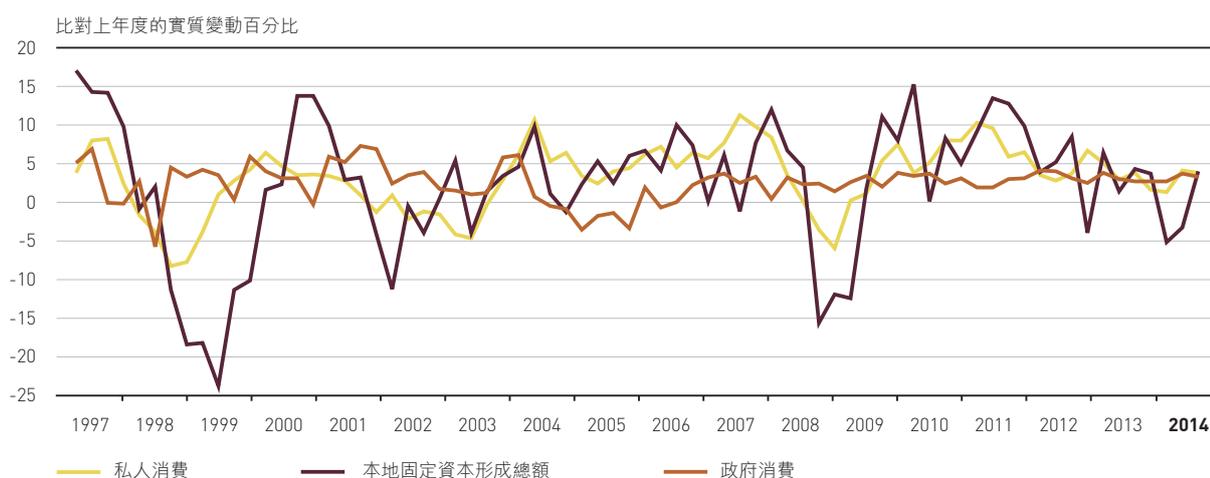
2014年本地需求回軟(圖2)。雖然私人消費增長在下半年略為回升，但是上半年的減速令全年增長由2013年的4.6%降至2.7%。勞工市場狀況維持良好繼續為私人消費帶來支持，但經濟前景轉弱及實質收入升幅緩和令消費增長受到一定遏抑。本地固定資本形成總額減少0.3%，亦對本地需求造

成拖累。由於營商氣氛審慎，私營部門機器及設備購置經過連續3年的雙位數字增長後下跌。另一方面，受到多項住宅發展項目及公共基建工程帶動，樓宇及建造活動增加。

外部需求

受到個別主要經濟體需求疲弱影響，香港2014年出口表現仍然呆滯(圖3)。貨物出口增長1.0%，較2013年的6.5%遜色。先進經濟體增長步伐不一，來自美國的需求轉強，歐盟及日本市場則表現呆滯。儘管新款智能手機的推出在某程度上帶動了亞洲區內貿易，但香港對中國內地出口的增長放緩。服務輸出亦相對近年錄得的高速增長有所減慢，主要受到遊客支出下跌影響。面對本地及出口帶動的需求回軟，貨品進口增長減慢，服務輸入則穩步上升。整體而言，2014年淨出口對經濟增長的貢獻是輕微負面的。

圖2 本地需求



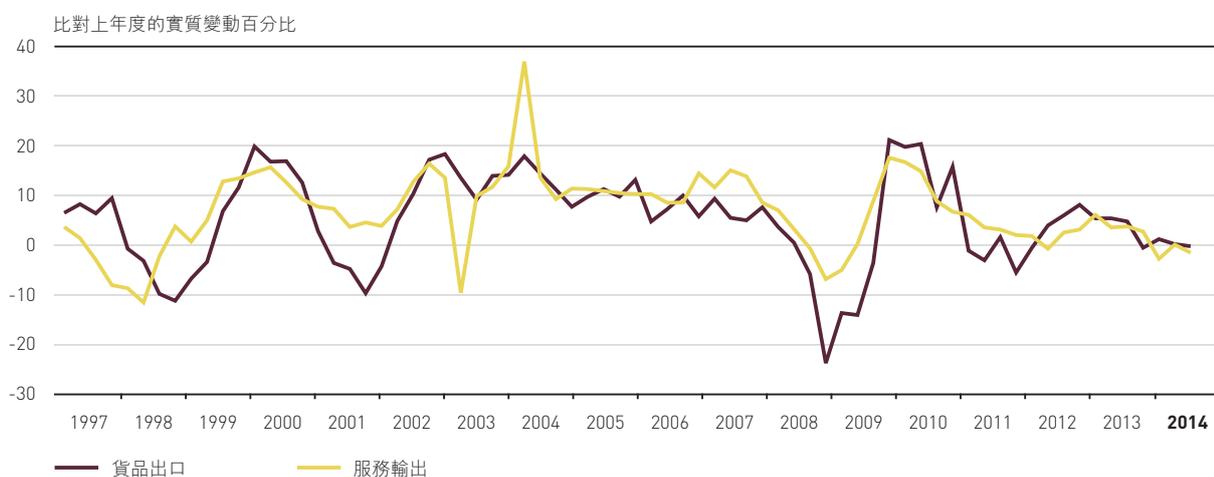
資料來源：政府統計處。

通脹

2014年基本通脹續趨溫和，主要反映本地成本壓力略為舒緩。經剔除政府一次性舒緩措施的影響，基本通脹率由2013年的4.0%回落至3.5%(圖4)。食品通脹保持平穩，但較早幾季新訂住宅租金升幅減慢的影響仍繼續浮現。其他消費物價組

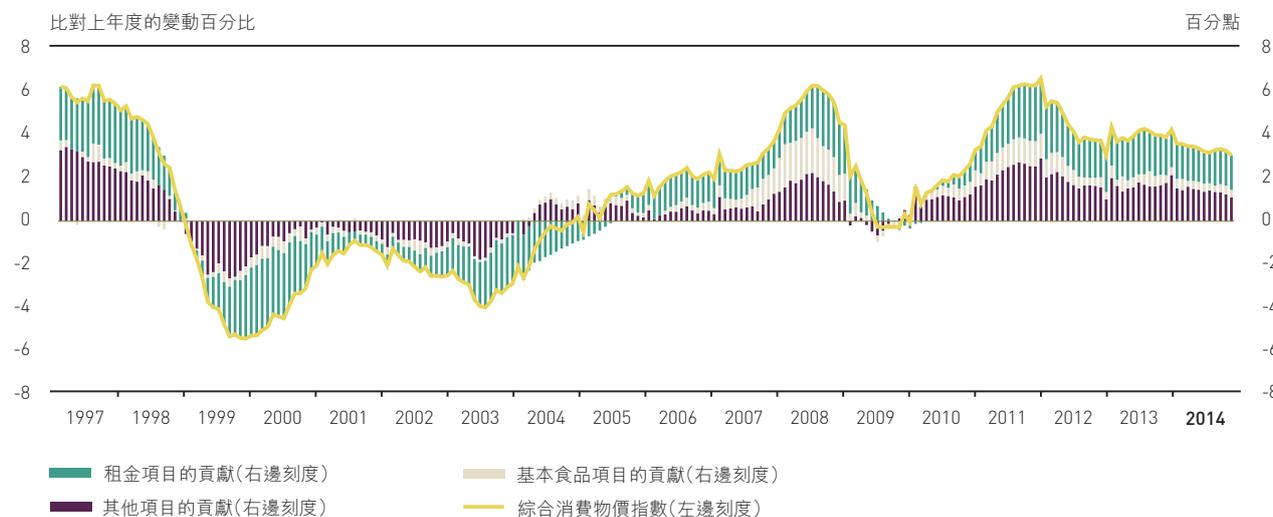
成項目升幅亦回軟，主要是因為消費貨品及雜項服務價格升幅緩和。整體而言，隨着店舖及寫字樓租金升幅減慢，加上勞工成本升幅維持平穩，本地成本壓力有所緩和。在全球商品價格溫和的環境下，進口價格壓力亦減弱。

圖3 貨品出口及服務輸出



資料來源：政府統計處。

圖4 基本消費物價通脹



資料來源：政府統計處。

經濟及金融環境

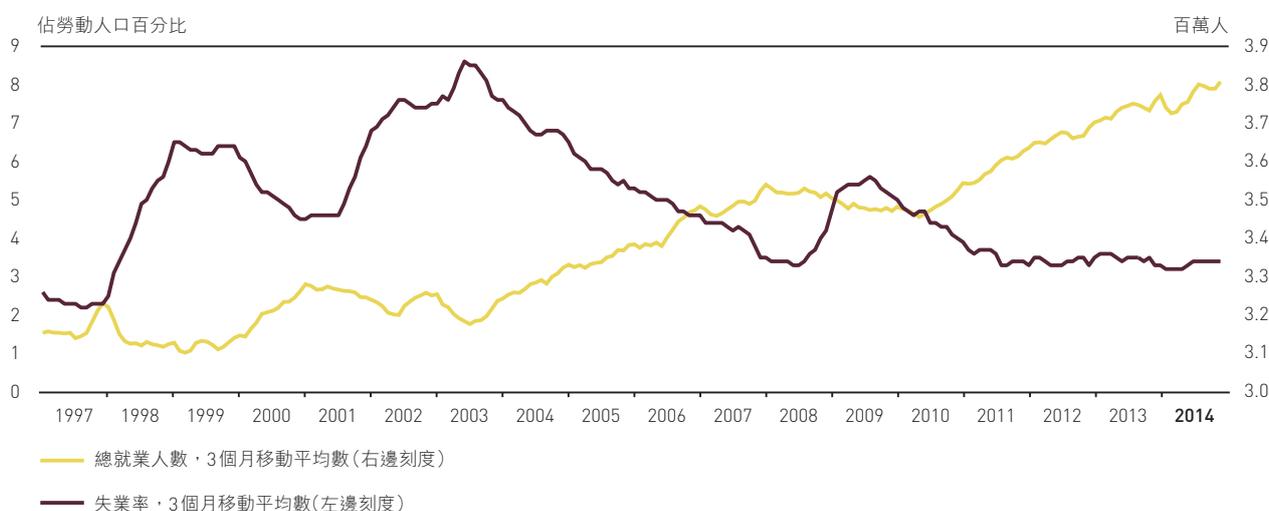
勞工市場

2014年勞工市場大致保持穩定，但整體勞工需求隨着香港經濟放緩而轉弱。總就業人數稍升0.6%，為4年來最小升幅。人力需求調查及職位空缺數目逐漸減少亦顯示企業招聘意欲不如以往積極。另一方面，勞工供應稍升0.5%，與總就業人數變幅大致相符。由於人力資源供求仍然偏緊，2014年經季節因素調整失業率處於3.3%的低水平(圖5)。名義工資在2014年首3季溫和上升4.4%，2013年首3季的升幅則為5.4%。扣除通脹後實質工資上升0.2%，低於2013年的1.0%。

股市

香港股市經歷大幅上落的一年。由於市場憂慮美國聯邦儲備局縮減購買資產計劃及中國內地經濟有回落跡象，股市於2014年初比較波動。隨着「滬港通」的公布，加上美國經濟前景改善及聯儲局仍採取寬鬆的貨幣政策立場，市場氣氛於第2季再度好轉。藍籌公司盈利較預期佳及股市有不少資金流入，亦有助本港股市造好，恒生指數於9月初創出6年來新高(圖6)。然而，其後由於全球增長前景及地緣政治局勢緊張再度引起市場憂慮，本港股市大幅調整。環球金融市場波動增加及新興市

圖5 勞工市場狀況



資料來源：政府統計處。

場貨幣面對貶值壓力(一定程度上由石油價格急跌觸發)亦遏抑本港股市。全年而言，恒生指數略升1.3%，而2013年的升幅為2.9%。年內股市交投活躍，在推出「滬港通」後尤為明顯；集資總額激增至9,427億元，而2013年為3,789億元。

物業市場

物業市場經過2013年略為整固後轉趨活躍。住宅物業價格自第2季起明顯上升，在2014年累計升幅達到13.5%，上年的升幅則為7.7%(圖6)。總成交

量亦顯著增至63,807宗，較2013年的歷史低位上升25.9%，而且一定程度上反映了一手市場銷售轉強。確認人交易及短期轉售交易數目顯示炒賣活動仍然很少。由於收入升幅落後於樓價的加速增長，置業負擔能力進一步惡化，樓價與收入比率升至14.8的高位，收入槓桿比率亦進一步向上偏離長期平均數字。¹工商物業市場亦轉活躍，價格及成交量總體向上。由於租金跟隨樓價上升幅度，租金收益率無大變動，仍然貼近歷史低位水平。

圖6 資產價格



資料來源：差餉物業估價署及香港交易及結算所有限公司。

¹ 樓價與收入比率指一般50平方米單位的平均價格與私人住宅住戶全年家庭入息中位數的比率。收入槓桿比率指一般50平方米單位(以20年期、七成按揭成數計算)的按揭供款與私人住宅住戶家庭入息中位數的比率。兩者均從準置業人士的角度出發。收入槓桿比率有別於借款人實際供款與入息比率，後者須符合金管局審慎監管措施設定的上限要求。

經濟及金融環境

經濟前景

經濟環境

預期2015年香港經濟增長步伐仍將溫和。受美國帶動，全球經濟增長預期會略為轉強，應可為香港出口表現帶來一定支持。然而，由於歐元區及日本需求依然疲弱，中國內地及其他新興市場經濟體的增長亦正在減慢，香港出口增長難望迅速回升。本地方面，由於勞工市場狀況維持平穩，私人消費應能穩步增長。預期大型公共基建工程及私營建造活動亦能維持暢旺，但營商前景反覆，加上日後利率可能趨升，可能繼續遏抑商業資本投資。共識預測顯示香港本地生產總值增長率平均為2.6%，政府預測增長幅度則介乎1至3%之間。

通脹及勞工市場

預計2015年通脹壓力仍然大致受控。受到國際商品價格回落及其帶來的反通脹效應影響，外部價格壓力應會進一步緩和。本地方面，勞工成本升幅可能仍然溫和，但2014年下半年新訂住宅租金升幅加快，將會逐步在消費物價指數中反映，以致產生若干抵銷效應。私營機構分析員現時預期2015年整體通脹率為3.3%，而政府預期基本通脹率為3%。勞工市場方面，共識預測顯示2015年失業率為3.4%，而調查結果發現招聘意欲大致保持正面，不過不同行業就業前景差距頗大。

不明朗因素及風險

2015年經濟前景會面對多項不明朗因素及風險。先進經濟體增長前景及貨幣政策路向分歧，可能令匯率、資金流及環球金融狀況波動加劇，並透過不同金融渠道令香港經濟承受負面影響；尤其是美國利率正常化的時間及步伐仍然是主要的不明朗因素。在聯繫匯率制度下，加息周期一旦展開，香港貨幣狀況無可避免會收緊，進而可能遏抑實體經濟活動。加息亦可能遏抑香港房屋需求，並對樓價構成壓力。假使物業市場大幅調整，整體經濟亦會受到影響，例如減少私人消費及商業投資。此外，美元持續強勢，加上美國息口趨升，或會增加風險資產定價突然調整及資金流走壓力，以及加重美元信貸借款人的還債負擔。未來油價走勢仍然非常不明朗，尤其是如果油價大幅波動，可能對石油輸出國及能源生產商構成金融風險和融資及信貸壓力，並且增加外溢到全球金融市場的風險。

銀行體系表現

儘管部分主要經濟體經濟放緩，並且美國聯儲局在結束史無前例的量化寬鬆貨幣政策後的加息時間及步伐存在不明朗因素，香港銀行體系在年內仍維持穩健。零售銀行資產質素及流動資金狀況維持良好，本地註冊認可機構的資本亦繼續保持充裕。銀行業信貸增長在2014年下半年減慢。

利率走勢

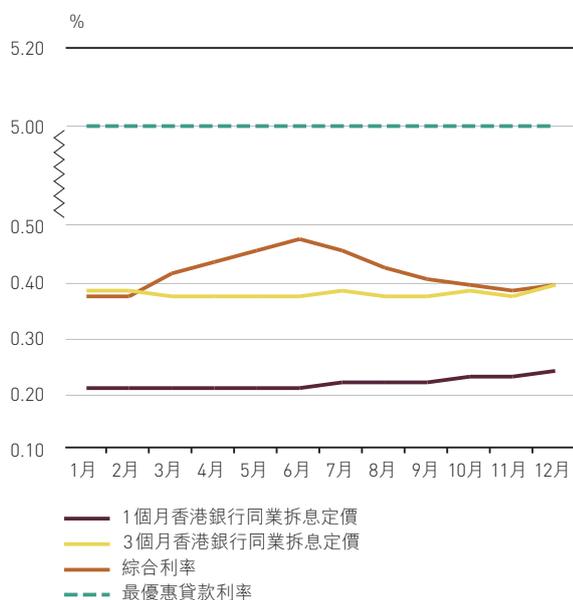
年內香港銀行同業拆息仍保持於相對較低水平，與美元息率走勢相若。值得注意的是，零售銀行

資金成本於2014年6月達致近期高位後逐步回落，從綜合利率自該月份起呈下行趨勢可見(圖7)。

盈利走勢

銀行體系在2014年的盈利維持相對平穩。零售銀行香港業務的整體除稅前經營溢利溫和增長3.6%，主要因為淨利息收入錄得的14.0%升幅，部分被經營成本增加9.1%及非利息收入減少2.1%所抵銷。由於平均資產增加及除稅後溢利減少(主要是非經常性溢利下跌所致)的綜合效應，零售銀行除稅後平均資產回報率由2013年的1.4%降至2014年的1.0%(圖8)。

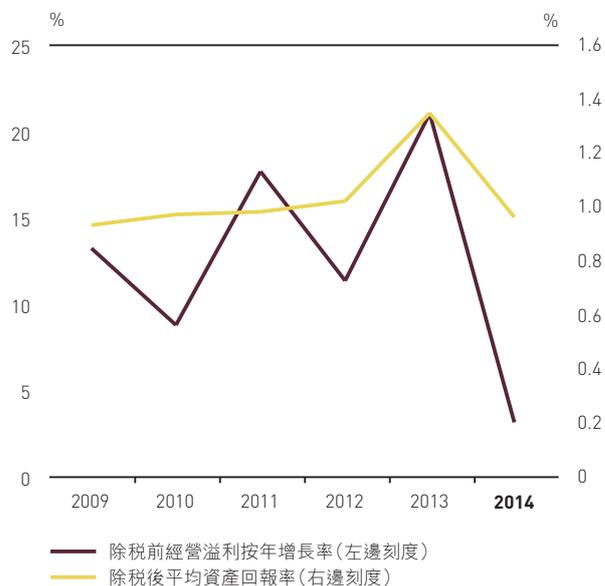
圖7 香港銀行同業拆息定價、綜合利率及最優惠貸款利率



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

零售銀行淨息差維持平穩，於2014年為1.40%，與上年相同(圖9)。

儘管費用與佣金收入增加，但受到外匯與衍生工具業務的收入減少所影響，零售銀行非利息收入佔總經營收入的比例由2013年的46.8%降至2014年的43.0%。

零售銀行經營成本增加9.1%，主要是員工開支上升所致。由於經營開支增長較經營收入快，成本與收入比率由2013年的42.4%升至2014年的43.5%(圖10)。

呆壞帳準備金淨額由2013年的36億元上升至2014年的48億元。呆壞帳準備金雖有增加，但呆壞帳準備金與平均資產比率仍處於0.05%的較低水平，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

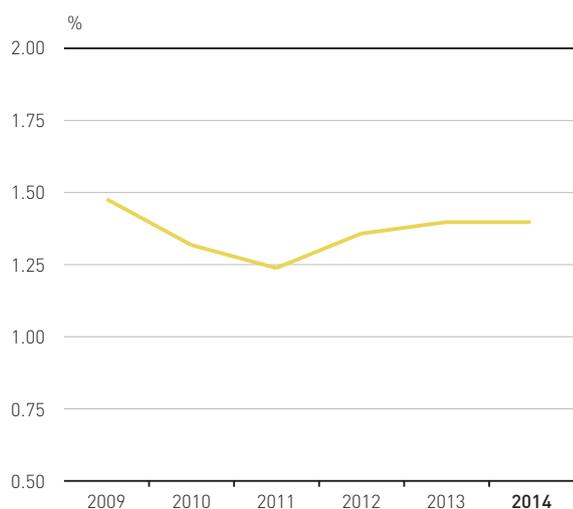
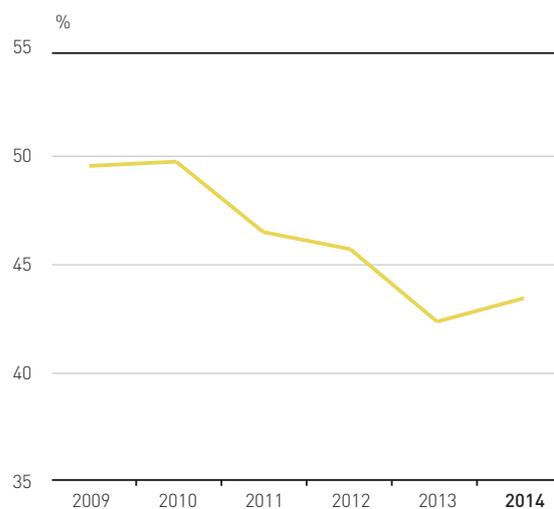


圖10 零售銀行成本與收入比率



資產質素

年內零售銀行資產質素保持穩健。特定分類貸款比率由2013年底的0.48%稍降至2014年底的0.45%。於同期，逾期及經重組貸款合併比率亦由0.33%降至0.29%（圖11）。

受訪機構的住宅按揭貸款質素維持良好，於2014年底的拖欠比率為0.03%（圖12）。經重組貸款比率沒有變動，仍然近乎0%。受訪機構的資料顯示

2014年底時並無負資產住宅按揭貸款，相比2013年底有26宗。

信用卡貸款的拖欠比率與拖欠及經重組合併比率維持於較低水平，於2014年底分別為0.20%及0.27%（圖12）。兩者與上年比較維持不變。撇帳率由2013年的1.84%微降至2014年的1.83%。

圖 11 零售銀行資產質素

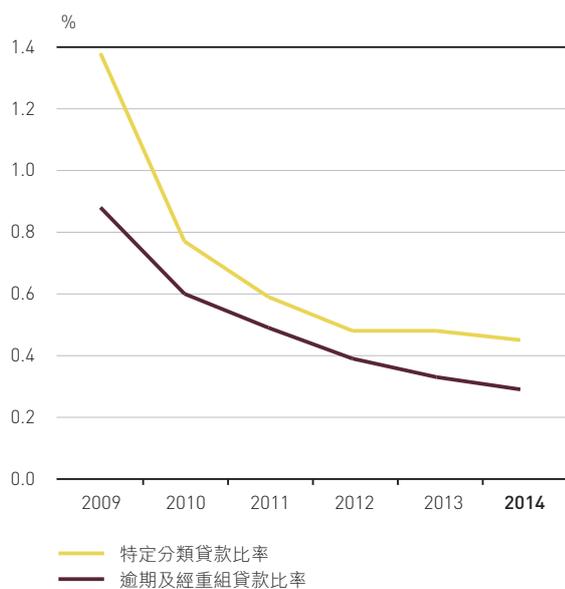


圖 12 受訪機構的住宅按揭貸款及信用卡貸款拖欠比率



經濟及金融環境

資產負債表走勢

2014年零售銀行貸款及墊款總額增加12.0%，客戶存款總額亦增加9.6%。因此，零售銀行整體貸存比率由2013年底的56.2%上升至2014年底的57.5%。於同期，港元貸存比率則由74.8%微跌至74.6%（圖13）。

就整體銀行業而言，信貸增長由2013年的16.0%減慢至2014年的12.7%。在香港境外使用的貸款增長速度，繼續較在香港使用的貸款為快。後者增長主要由物業貸款、提供予財務及金融有關公司，以及電力與氣體燃料行業的貸款所帶動。

2014年整體銀行業的中國內地相關貸款²繼續增加，其總額由2013年底的26,160億元上升至2014年底的31,170億元。

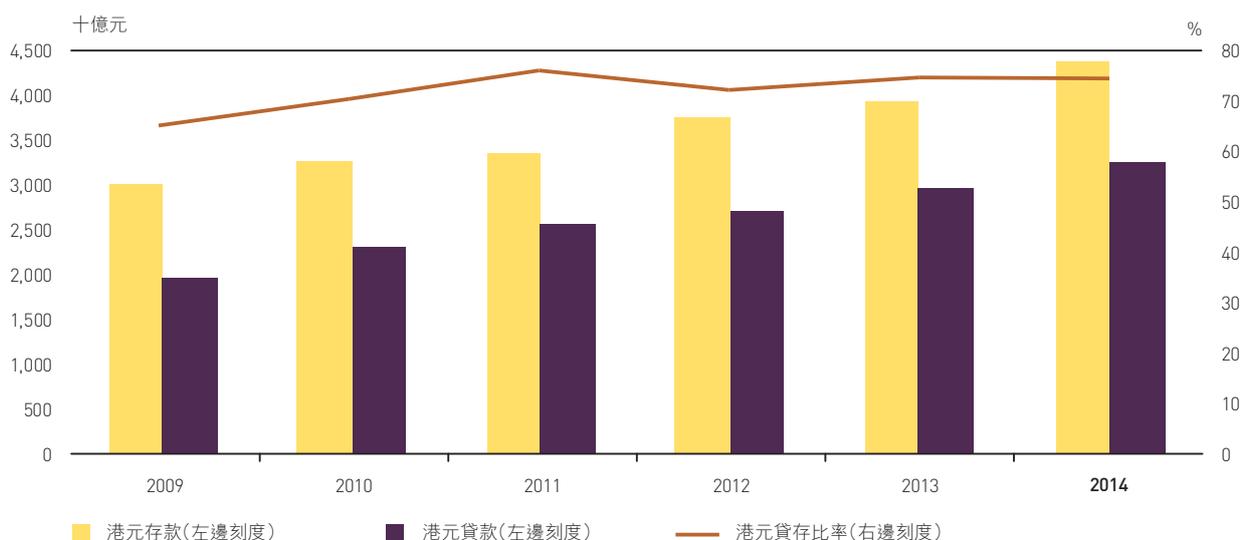
可轉讓債務工具持有量

2014年零售銀行持有的可轉讓債務工具（不包括可轉讓存款證）減少3.9%。可轉讓債務工具持有量佔總資產比率由2013年底的25%下跌至2014年底的22%。在持有的可轉讓債務工具中，47%由政府發行（2013年：43%），31%由非銀行公司發行（2013年：28%）及22%由銀行發行（2013年：29%）（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2013年底的15.9%上升至2014年底的16.8%（圖15）。這是由於資本基礎增長較風險加權數額為快。於同期，一級資本充足比率亦由13.3%上升至13.9%。

圖 13 零售銀行港元貸款及存款



² 包括本地註冊銀行的中國內地子銀行錄得的貸款。

零售銀行在2014年的流動資產比率維持於穩健水平。由於平均流動資產的增長較平均限定債務為快，零售銀行平均流動資產比率由2013年第4季的39.6%升至2014年同期的41.1%(圖16)。隨着《銀行業(流動性)規則》於2015年1月1日生效，香港認可機構已開始實施《巴塞爾協定三》的新流動性規定，以流動性覆蓋比率及流動性維持比率作為計算流動性的指標。

圖 14 2014年底零售銀行持有的可轉讓債務工具
(按發債體類別分析)

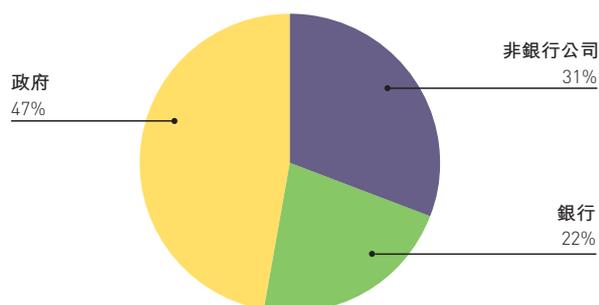


圖 15 本地註冊認可機構的綜合資本充足比率

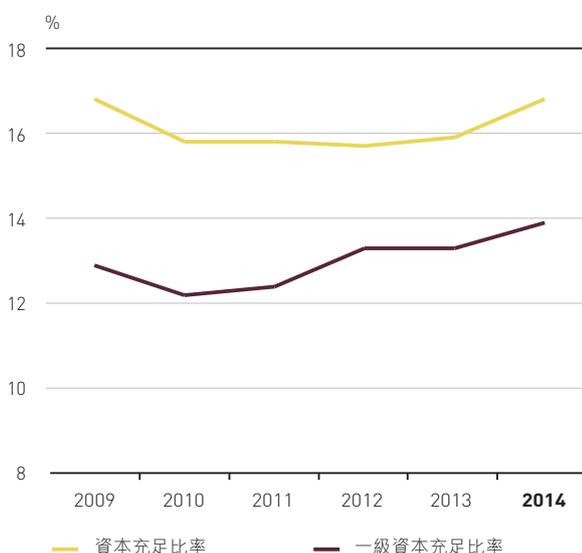
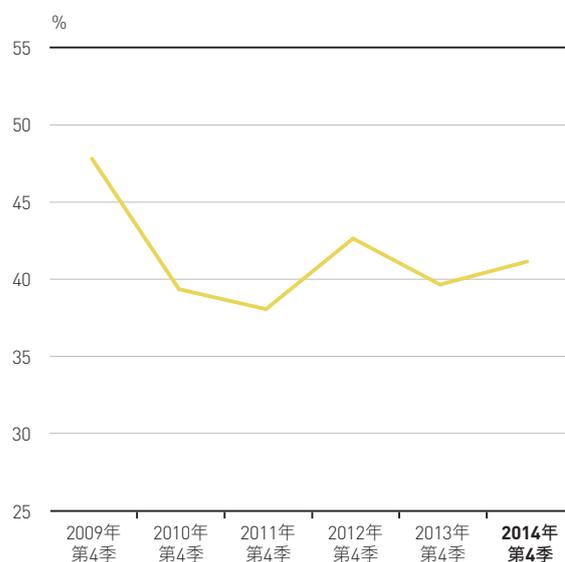


圖 16 零售銀行流動資產比率(季度平均數)



2015年展望

主要先進經濟體的貨幣政策存在差異，增加全球金融市場及整體經濟前景的不明朗因素。預期美國聯儲局將會調高利率，但加息時間及步伐仍然不明朗。歐洲及日本方面，歐洲央行及日本央行已進一步擴大購買資產計劃。這些發展已對全球資金流向及流動性狀況構成重大的不明朗因素。在撰寫本年報時，香港銀行體系未見受到明顯影響，但銀行仍應加強本身流動性及利率風險管理的應變能力，防範資金一旦外流或突然加息的震盪。