

經濟及 金融環境

隨着環球經濟及貿易活動疲弱，香港經濟增長在2016年回軟。面對外圍環境不明朗因素加劇，預期2017年經濟增長仍然溫和。

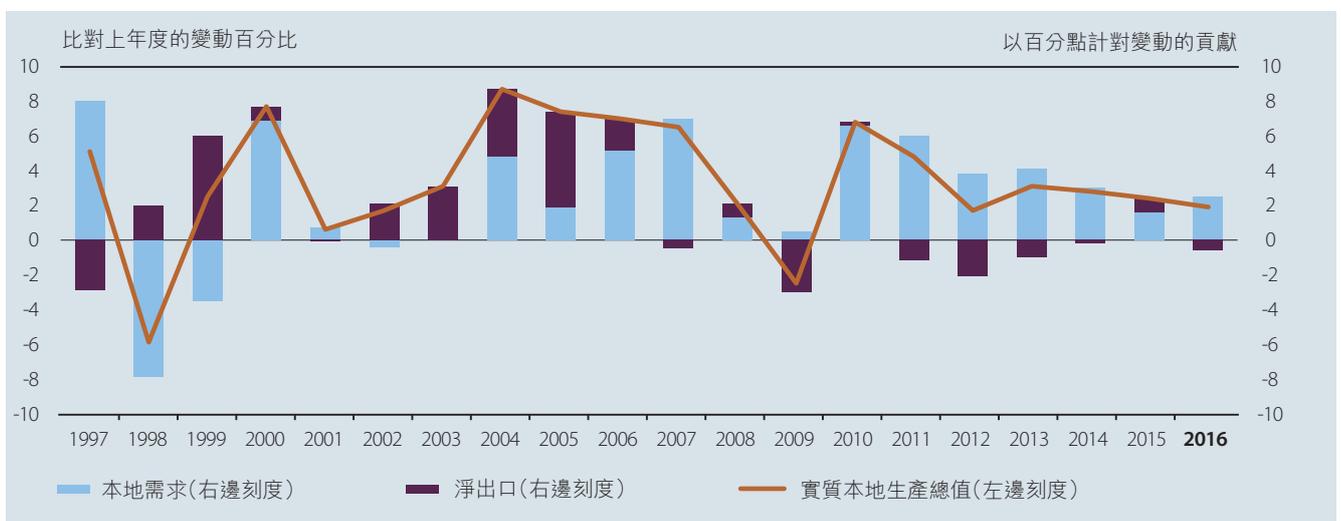
經濟回顧

概覽

香港經濟增長在2016年放緩，實質本地生產總值增長由2015年的2.4%降至1.9%（表1）。淨出口是主要拖累，當中訪港旅遊業疲弱令服務輸出受壓（圖1）。本地需求動力亦放緩，但繼續為整體經濟增長提供主要支持。勞工市場大致保持穩定，失業率維持於3.3至3.4%的低位。由於本地成本及外部價格壓力減退，消費物價通脹進一步放緩。面對波動的外圍環境及多變的市場氣氛，資產市場增添起伏。鑑於住宅物業市場再度暢旺，政府於11月實施新印花稅措施。

儘管外圍環境波動及美元利率上升，本港外匯及貨幣市場繼續運作暢順。港元現貨匯率於1月份略為轉弱後一直在7.75附近水平徘徊。年內兌換保證並無被觸發，總結餘與未償還外匯基金票據及債券合計幾乎維持不變，約為1.2萬億港元。繼美國於12月中加息後，金管局基本利率由0.75厘上調至1厘。香港銀行同業拆息及較長期債券收益率維持在相對較低水平，但在接近年底時稍升，部分反映美元相應拆息及收益率的走勢。整體銀行貸款增長在2016年加快至6.5%。雖然整體貸款質素略為轉差，但特定分類貸款比率仍然維持在極低水平。

圖1 組成部分對實質本地生產總值增長的貢獻



資料來源：政府統計處。

經濟及金融環境

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)	2016年					2015年				
	第1季	第2季	第3季	第4季	2016年	第1季	第2季	第3季	第4季	2015年
本地生產總值	-0.3	1.4	0.8	1.2	1.9	0.6	0.7	0.6	0.1	2.4
(按年增長)	1.0	1.7	2.0	3.1		2.3	3.1	2.3	1.9	
私人消費開支	0.2	0.6	0.9	1.5	1.6	1.4	1.8	0.0	-0.4	4.8
政府消費開支	0.9	0.9	0.5	1.0	3.3	1.1	0.7	0.6	0.9	3.5
本地固定資本形成總額	-	-	-	-	-0.5	-	-	-	-	-3.2
出口										
貨品出口	-2.4	2.8	0.7	3.9	1.7	-0.1	-3.0	0.7	1.6	-1.7
服務輸出	-1.1	-0.3	1.6	1.2	-3.1	1.1	-0.1	-1.9	-2.5	0.3
進口										
貨品進口	-3.7	3.5	1.8	4.0	1.0	-1.7	-2.8	-0.6	1.8	-2.7
服務輸入	1.5	-1.0	-0.3	1.6	1.9	2.4	1.8	-0.1	0.6	5.1
整體貿易差額(佔本地生產總值 百分比)	2.0	-3.1	5.6	3.1	2.0	0.2	-4.3	8.3	4.6	2.4

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。

本地需求

本地需求的增長力度在2016年略為減弱。儘管穩定的就業及收入狀況繼續為私人消費帶來支持，但其增速仍降至1.6%，部分反映經濟不明朗因素加劇。政府消費增長亦略為減慢至3.3%。本地固定資本形成總額

繼續按季大幅上落(圖2)，累計全年收縮0.5%。私營部門機器及設備購置成為主要拖累，在營商前景欠佳下連續第3年收縮，而樓宇及建造活動則因住屋動工項目增加而轉殷。

圖 2 本地需求



資料來源：政府統計處。

經濟及金融環境

外部需求

香港出口在接近2016年底時有回穩跡象，但綜合全年表現仍然乏力(圖3)。¹ 貨品出口較2015年的低基數上升1.7%。香港對先進經濟體的出口仍然呆滯；但在區內貿易流動轉趨穩定下，香港對中國內地、印度、韓國、新加坡及台灣的出口則較2015年好轉。

部分反映零售銷售在近年急速增長後轉趨正常化，香港服務輸出在2016年顯著收縮3.1%。貨品進口在2015年收縮後於2016年收復部分失地，服務輸入則部分受惠於本地居民外遊意欲而持續增長。2016年整體貿易順差收窄，拖累本地經濟增長。

圖3 貨品出口及服務輸出



資料來源：政府統計處。

¹ 貨物和服務貿易統計數字是按所有權轉移原則編製。詳情載於政府統計處出版的《本地生產總值(季刊)(2016年第4季)》。

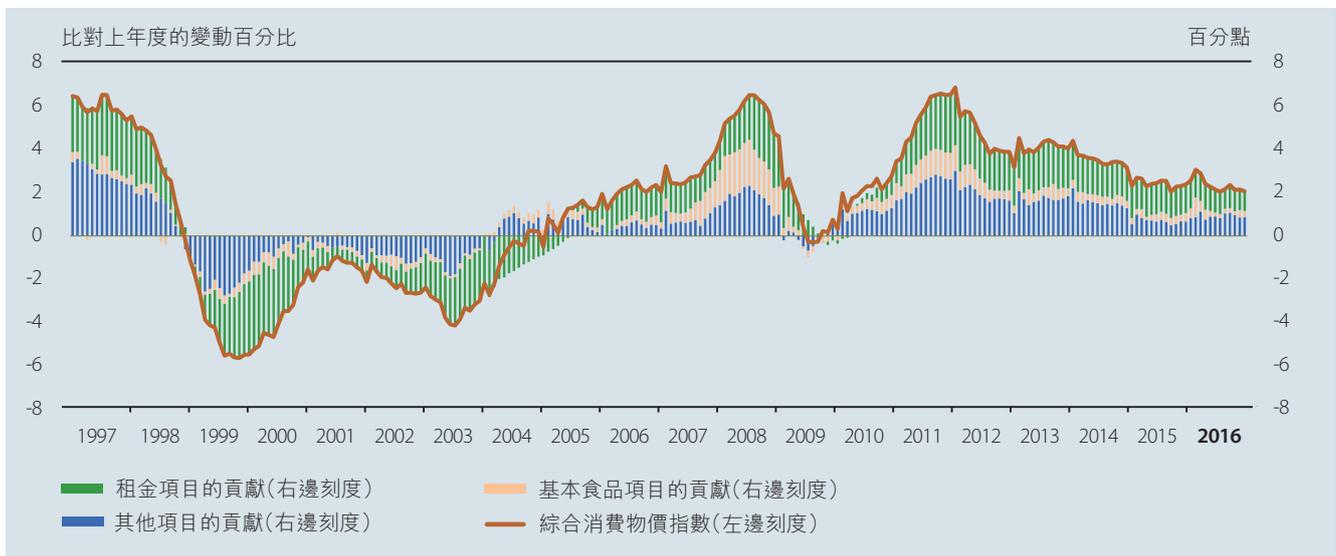
經濟及金融環境

通脹

通脹壓力在2016年仍然受控。剔除政府一次性紓緩措施的影響後，基本通脹率由2015年的2.5%下降至2016年的2.3%（圖4）。在早前新訂私人住宅租金下調所帶來的傳遞效應下，綜合消費物價指數中的租金組

成項目通脹回落。受惠於全球商品價格偏軟及港元強勢，進口價格通脹受到遏抑。另一方面，在勞工成本穩定增長及租金成本壓力（尤其零售範疇）有所紓緩下，本地成本壓力保持溫和。

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

勞工市場在2016年大致保持穩定，勞工供求升幅相若。按行業分析，旅遊相關行業的勞工市場狀況轉差，其他行業則大致平穩。整體而言，經季節因素調

整失業率由2015年的3.3%稍升至3.4%（圖5）。在勞工市場穩定下，名義工資在首3季上升3.8%，而2015年的升幅為4.6%。首3季實質工資亦上升0.9%，而2015年的升幅為1.5%。

圖5 勞工市場狀況



資料來源：政府統計處。

經濟及金融環境

股市

香港股市在2016年大幅上落。受到人民幣貶值壓力及內地股市波動所影響，恒生指數於2月份跌至3年來的低位(圖6)。本港股市在3月份跟隨美國及其他主要股市顯著造好而回升。儘管英國脫歐公投觸發市場波動，但在外界預期美國聯邦儲備局會放緩加息步伐及其他主要央行推行貨幣寬鬆政策下，市場氣氛迅

速改善。恒生指數於9月份升至24,100點的一年高位。然而，受到美國總統選舉結果及預計美國會加快加息步伐所影響，本港股市在第4季再度受壓。整體而言，恒生指數於2016年微升0.4%，在2015年則下跌7.2%。平均每日成交額由上年的1,056億港元降至669億港元，而本港股市集資總額亦由上年的11,156億港元減少至4,901億港元。

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。

物業市場

住宅物業市場在2016年略為波動。物業成交量於第1季錄得歷史新低後，在其後數月有所回升，但在11月推出新印花稅措施後再度下挫。整體而言，成交量在2016年稍跌至54,701宗。另一方面，樓價自第2季起上升並超越2015年9月的高位，2016年的累計升幅為7.8%(圖6)。置業負擔能力依然偏緊，樓價與收入比率為15.9，超越1997年的歷史高位；而收入槓桿比

率為72.0%，遠高於長期平均水平。²由於銀行推出具競爭力的按揭計劃，按揭利率稍為回落，於接近年底時則跟隨香港銀行同業拆息上升而略為回升。工商物業市場方面，全年交投大致保持穩定。由於非住宅物業價格較2015年高位回落，相應租金收益率較上年微升，但仍處於低位。

² 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2017年實質本地生產總值增長將保持溫和。政府預測經濟增長幅度介乎2至3%之間，私營機構分析員預測增幅平均為2.0%。外圍方面，隨着環球宏觀經濟及金融環境變得不明朗，全球經濟及貿易增長或會保持溫和；再加上港元實質有效匯率因美元強勢而上升，將會抑制香港的出口表現。本地方面，雖然穩定的就業及收入狀況會支持消費，但受利率上升所拖累，預期私人消費會溫和增長。受惠於住屋供應增加及多個基建項目展開，樓宇及建造活動應會穩步增長，但營商氣氛疲弱及利率趨升將影響商界資本投資。

通脹及勞工市場

預計2017年通脹壓力仍然溫和。一方面環球商品價格上漲及中國內地通脹趨升或會令進口價格上升，另一方面港元轉強卻可能會令上述壓力受到遏抑。在溫和的經濟動力下，本地成本壓力仍可受控，但由於新訂住宅租金於2017年初上升，綜合消費物價指數中的租金組成項目通脹可能會稍升。市場共識預測2017年整體通脹率為1.9%，政府預期基本通脹率為2.0%。雖然不明朗因素加劇或會影響招聘意欲，私營機構分析員預計2017年失業率會維持於3.4%。

不明朗因素及風險

2017年經濟前景會受制於眾多不明朗因素，當中來自外圍環境的影響尤甚。美國新一屆政府政策的不確定性，將令環球經濟前景變得不明朗，當中可能出現的保護主義政策亦會對全球貿易帶來阻力。英國脫歐進程及歐洲幾個主要國家舉行大選，亦可能導致資產市場波動，並影響港元資金流向。此外，美國利率正常化將會令本地貨幣狀況收緊，並對實質經濟及資產價格構成下調壓力；當中樓市繼續偏緊，市場前景仍然很不明朗。短期而言，按揭息率仍然偏低、就業及收入狀況穩定，以及地產發展商加推優惠（例如折扣及現金回贈）令累積的購買力獲得釋放，均可為住宅需求帶來支持。另一方面，新印花稅措施、美國可能加快加息步伐及房屋供應穩步增長，則可能繼續為樓市帶來阻力。

經濟及金融環境

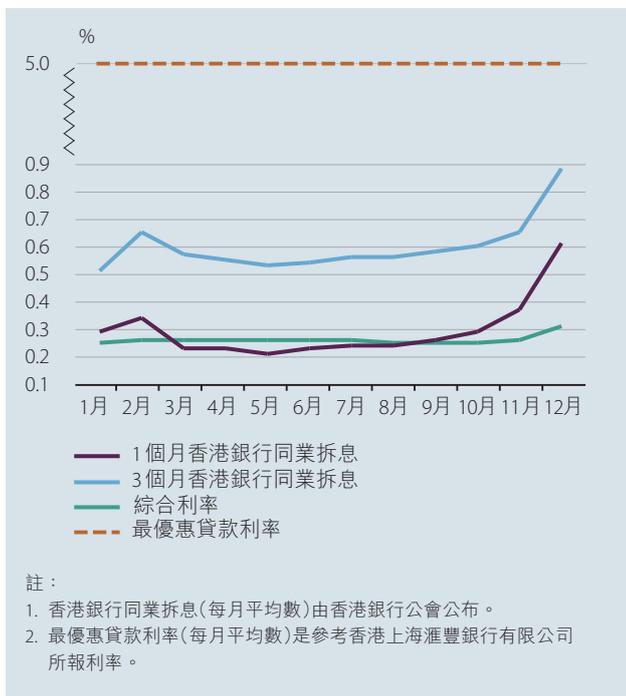
銀行體系表現

儘管本港經濟面對阻力，加上國際政治事件出乎意料的结果令市場波動加劇，香港銀行體系在2016年仍然穩健。認可機構的資本及流動性狀況維持良好，資產質素輕微轉差，但仍處於健康水平。

利率走勢

隨着美國利率上升，香港銀行同業拆息在11月及12月顯著上升。反映零售銀行港元資金成本的綜合利率則輕微上升(圖7)。

圖7 香港銀行同業拆息、綜合利率及最優惠貸款利率



盈利走勢

零售銀行在2016年的盈利略為改善，其香港業務的整體除稅前經營溢利增長8.7%。增長主要是由外匯及衍生工具業務收入(+39.7%)、附屬公司派發的股息收入(+123.5%)及淨利息收入(+2.8%)所帶動，不過部份增長被費用及佣金收入減少(-11.3%)所抵銷。零售銀行除稅後溢利錄得44.4%的升幅，增長主要來自非經常項目。零售銀行除稅後平均資產回報率亦相應由2015年的1.04%上升至1.44%(圖8)。

圖8 零售銀行的表現



經濟及金融環境

2016年零售銀行淨息差為1.32%，與2015年的水平相同(圖9)。雖然零售銀行繼續將剩餘資金配置於息率較低而流動性較高的金融投資，但利息收益的減少被利息成本下降所抵銷。

隨着經營成本下降2.9%而經營收入增加2.5%，零售銀行的成本與收入比率由2015年的45.3%降至2016年的43.0%(圖10)。零售銀行的貸款減值撥備由2015年的98億港元降至82億港元。

圖9 零售銀行淨息差

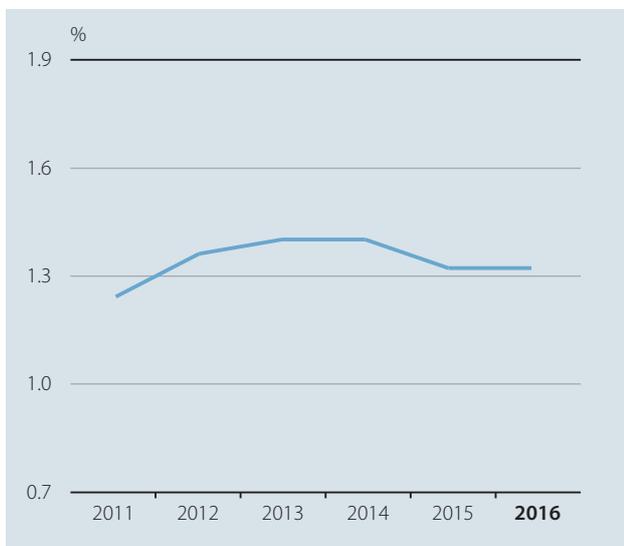
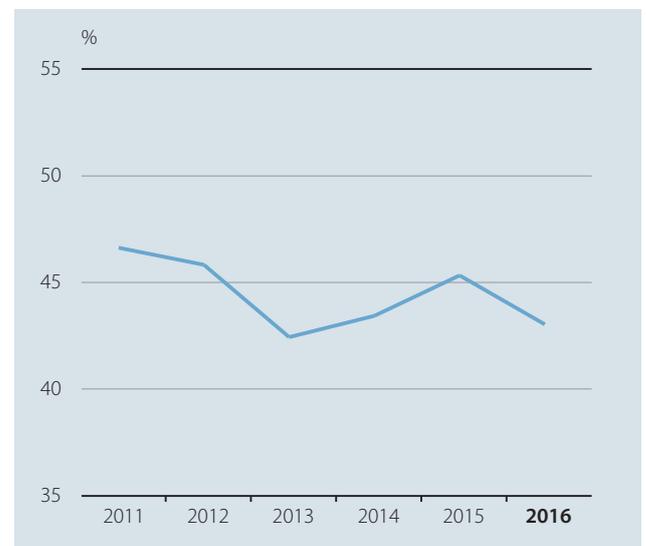


圖10 零售銀行成本與收入比率



零售銀行非利息收入佔總經營收入的比例為44.3%，大致維持穩定。雖然費用與佣金收入下跌11.3%，但股息收入及外匯與衍生工具業務收入分別上升123.5%及39.7%。

經濟及金融環境

資產質素

年內零售銀行的整體資產質素輕微轉差，但與過往水平相比仍屬穩健。特定分類貸款比率由2015年底的0.69%升至2016年底的0.72%。逾期及經重組貸款合併比率亦由2015年底的0.45%升至2016年底的0.53%（圖11）。同樣地，銀行體系的整體特定分類貸款比率及逾期及經重組貸款合併比率亦分別由2015年底的0.73%及0.47%升至2016年底的0.85%及0.67%。

銀行的住宅按揭貸款質素維持良好，於2016年底的拖欠比率處於0.03%的低水平（圖12）。經重組貸款比率近乎0%。負資產住宅按揭貸款由2015年底的95宗降至2016年底的4宗。

信用卡貸款的拖欠比率維持在低水平，於2016年底為0.24%，低於2015年的0.25%（圖12）。拖欠及經重組貸款合併比率由2015年的0.32%微升至2016年的0.33%。撇帳率亦由2015年的1.82%微升至2016年的1.92%。

圖 11 銀行體系的資產質素



圖 12 銀行的住宅按揭貸款及信用卡貸款拖欠比率



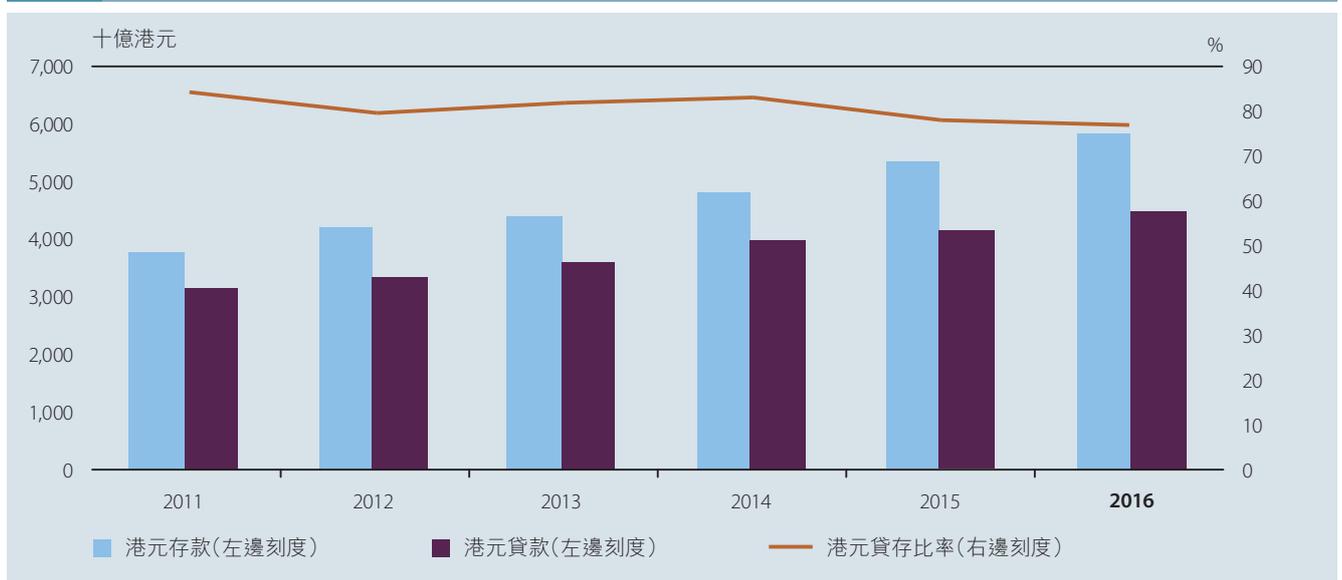
經濟及金融環境

資產負債表走勢

2016年銀行體系貸款總額溫和增長6.5%，高於2015年所錄得的3.5%增幅。面對宏觀經濟前景不明朗，企業對尋求信貸繼續持審慎態度。整體貸存比率由2015年底的70.1%降至2016年底的68.4%。同期，港元貸存比率亦由78.2%微降至77.1%（圖13）。

中國內地相關貸款（包括本地註冊銀行的中國內地附屬公司入帳的貸款）總額在2016年增長7%，2015年的增幅則為3.3%。

圖13 銀行體系的港元貸款及存款



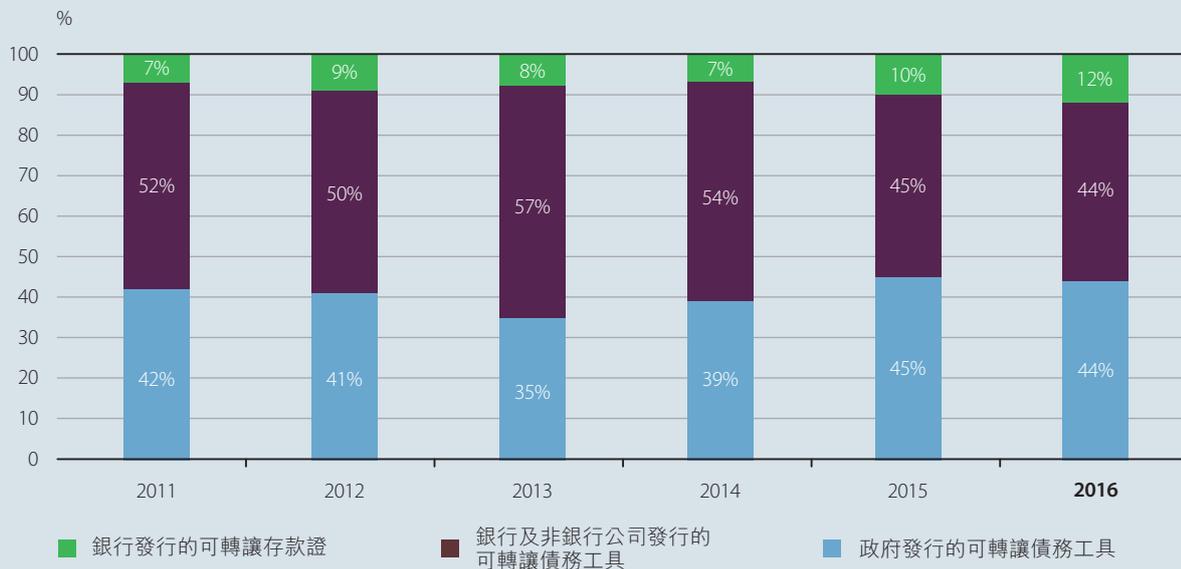
經濟及金融環境

可轉讓債務證券持有量

銀行體系持有的可轉讓債務工具及可轉讓存款證在2016年增加12.8%，並佔年底總資產的22%。約44%的持有量為政府發行的可轉讓債務工具(2015年底：

45%)，44%為銀行及非銀行公司發行的可轉讓債務工具(2015年底：45%)，12%為銀行發行的可轉讓存款證(2015年底：10%)(圖14)。

圖 14 銀行體系持有的可轉讓債務工具及可轉讓存款證



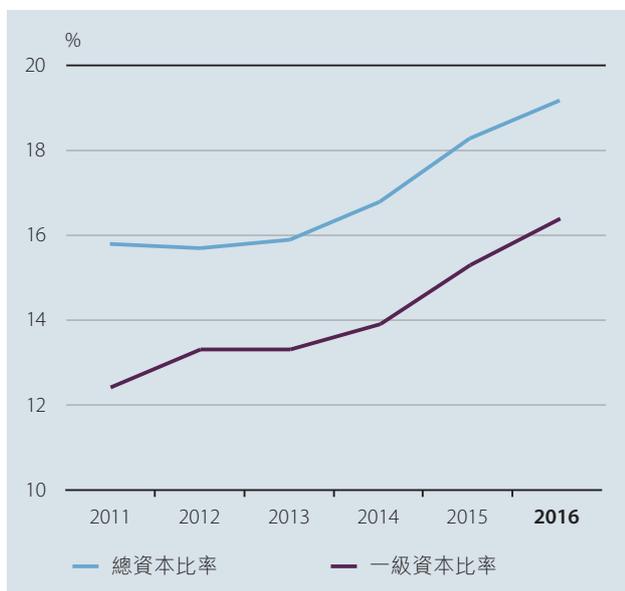
註：由於四捨五入關係，各數字相加不一定等於100%。

經濟及金融環境

資本充足及流動性狀況

本地註冊認可機構資本維持雄厚，綜合總資本比率由2015年底的18.3%上升至2016年底的19.2%（圖15）。這是由於資本基礎增長較風險加權資產的增長為高。同期，本地註冊認可機構一級資本比率由15.3%上升至16.4%。

圖15 本地註冊認可機構的綜合資本充足比率



認可機構的流動性狀況維持穩健。於2016年第4季，第1類機構的平均流動性覆蓋比率為156.3%，遠高於2016年適用的70%法定最低要求。第2類機構的平均流動性維持比率為51.0%，亦遠高於25%的法定最低要求（圖16）。

2017年展望

2017年香港銀行業前景仍然充滿挑戰。香港及內地經濟面對的阻力將繼續對資產質素及盈利構成壓力。美國方面，利率正常化的步伐或會加快，可能影響全球資金流向。歐洲方面，幾個國家的大選，以及英國的脫歐過程，有可能令市場的波動擴大。面對以上各種不明朗因素，銀行宜保持警覺及審慎管理業務。

圖16 流動性比率(季度平均數)

