

經濟及 金融環境

香港經濟在2015年增長減慢，反映本地需求回軟及出口表現欠佳。面對嚴峻的外圍不利因素及脆弱的金融市場狀況，預期2016年經濟增長仍然緩慢。

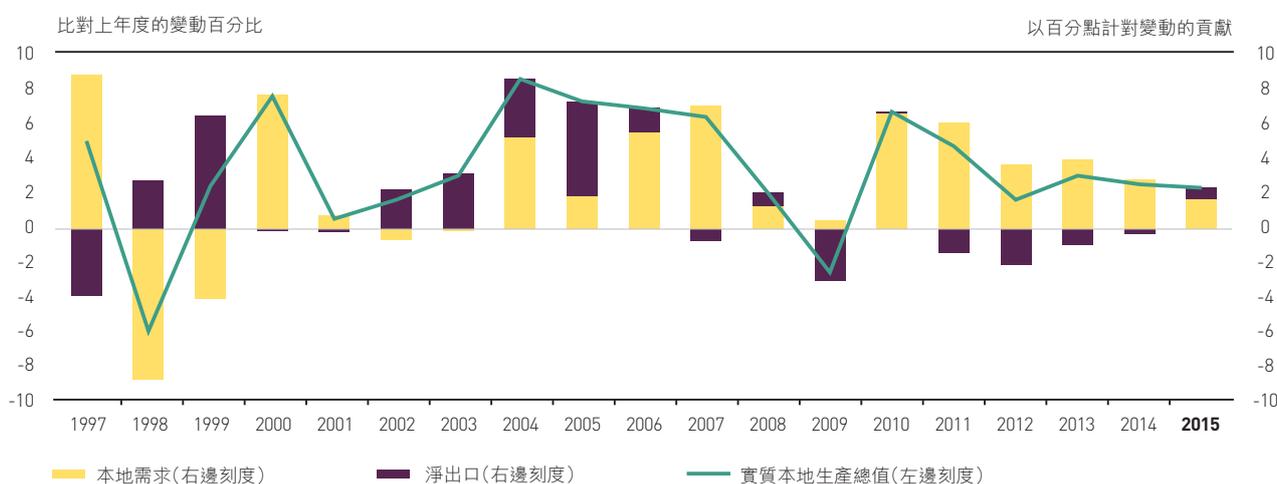
經濟回顧

概覽

香港經濟在2015年增長放緩。實質本地生產總值增長從2014年的2.6%降至2.4%(表1)，反映本地需求增長緩和，但由於整體進口的跌幅大於整體出口，淨出口對本地生產總值增長的貢獻轉為正

數(圖1)。儘管經濟表現平平，但勞工市場大致保持穩定，失業率處於約3.3%的低位。由於本地成本及進口價格壓力減退，通脹率進一步下降。在環球金融市場波動加劇下，本港股票價格大幅上落。住宅物業市場於2月公布第七輪審慎監管措施後開始回軟，住宅價格於接近年底時有進一步整固的跡象。

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。

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)	2015年				2015年	2014年				2014年
	第1季	第2季	第3季	第4季		第1季	第2季	第3季	第4季	
本地生產總值 (按年增長)	0.6	0.5	0.6	0.2	2.4	0.8	-0.1	1.4	0.4	2.6
私人消費開支	1.5	1.2	0.2	0.3	4.8	0.5	0.3	2.0	1.4	3.3
政府消費開支	1.1	0.7	0.5	1.1	3.4	0.7	1.2	1.2	0.4	3.0
本地固定資本形成總額	-	-	-	-	-2.2	-	-	-	-	-0.1
出口										
貨品出口	-1.8	-2.4	0.4	2.7	-1.7	-1.6	1.0	0.1	0.9	0.8
服務輸出	0.4	-1.0	-1.2	-0.9	-0.6	0.4	-1.8	0.7	0.9	1.1
進口										
貨品進口	-2.4	-2.5	-0.8	2.3	-2.5	-1.3	0.1	0.2	2.0	0.9
服務輸入	1.6	1.5	0.4	1.8	5.1	-4.0	3.9	-0.6	1.3	2.0
整體貿易差額(佔本地生產總值百分比)	0.0	-4.2	8.2	4.6	2.4	-1.2	-6.4	5.8	1.4	0.1

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

港元匯率於年內保持穩定，港元兌美元匯價在貼近7.75的水平徘徊。由於股票相關的資金流入，強方兌換保證在4月被觸發，其後在離岸人民幣轉港元的拆倉活動及對港元的商業需求帶動下，強方兌換保證在9月及10月再次被觸發。在總結餘進一步增加的情況下，本港利率繼續保持在低位，而金管局基本利率在美國於12月中加息後由0.5厘上調至0.75厘。由於信貸需求回軟，銀行體系貸款總額增長由2014年的12.7%進一步放緩至2015年的3.5%。銀行業整體貸款質素略為轉差，但特定分類貸款比率仍處於低位。

本地需求

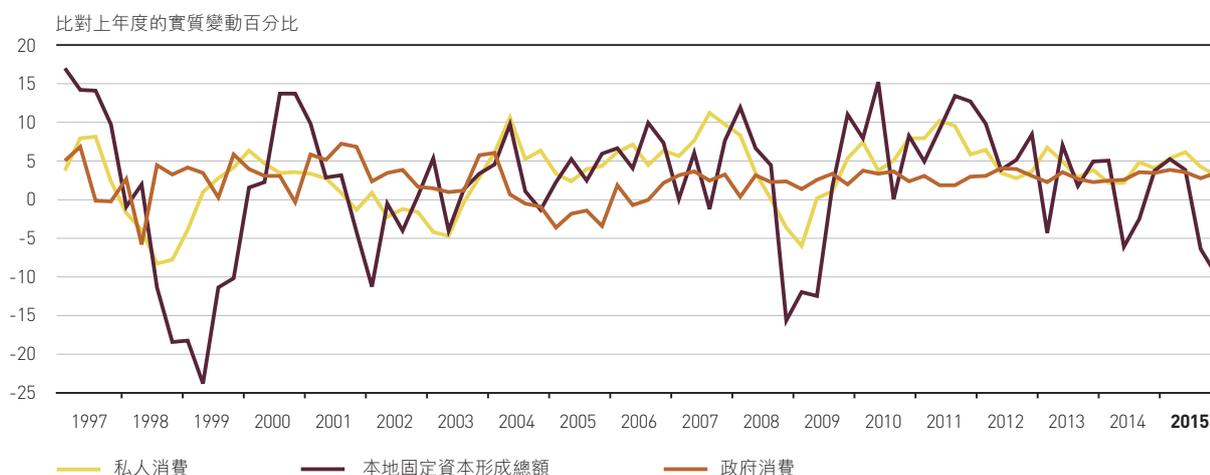
本地需求在2015年增長步伐放緩。雖然就業及收入狀況大致穩定，為私人消費提供支持，但消費信心疲弱及資產價格調整遏抑了私人消費下半年的增長。然而，由於上半年的增長力度相對較強，私人消費的全年增長由2014年的3.3%增加至2015年的4.8%。政府消費增速略為加快至3.4%。

事實上，本地需求增長減慢，主要是由於本地固定資本形成總額減少2.2%（圖2）。私營部門機器及設備購置隨着營商氣氛轉差而連續第2年收縮，樓宇及建造活動的增長動力亦跟隨公共工程項目進展緩慢而放緩。

外部需求

香港出口在2015年表現轉差（圖3）。貨物出口自2009年以來首次廣泛下跌，跌幅為1.7%。香港對日本及歐盟的出口下跌，對美國的出口則無甚增長。這些先進市場的最終需求呆滯，亦遏抑了亞洲區工業活動及區內貿易。因此，香港對中國內地、新加坡、韓國及台灣的出口亦因這些經濟體的中間及最終需求疲弱而減少。香港的服務輸出在近年錄得高速增長後繼續減慢，於2015年錄得0.6%的跌幅，這主要是受到訪港旅遊業放緩所影響。貨品進口亦因為本地及出口帶動的需求減弱而下跌。相反，由於本地居民外遊意欲強勁，服務輸入增長加快。2015年整體貿易順差略為改善，對經濟增長作出溫和貢獻。

圖2 本地需求



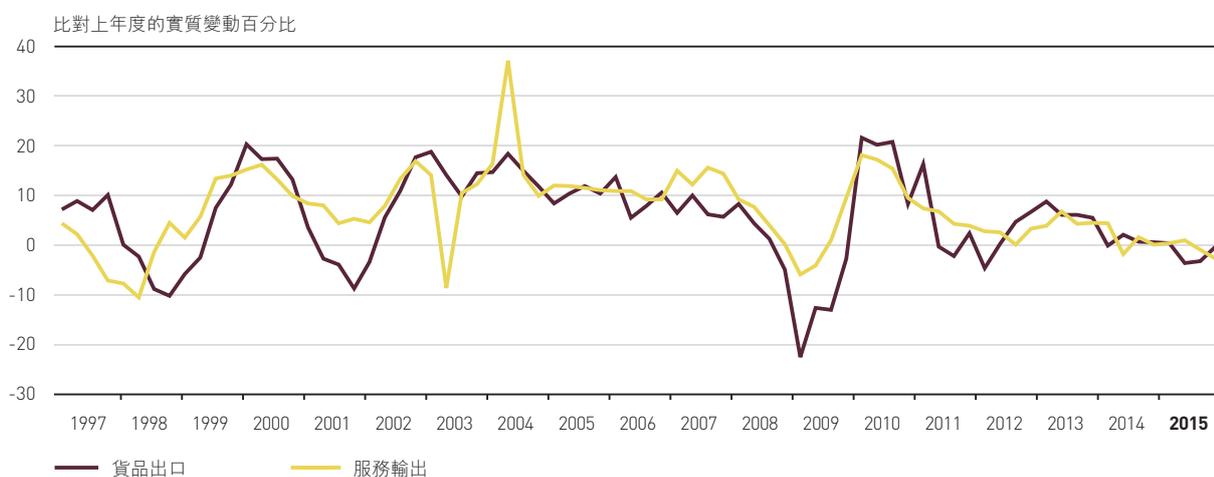
資料來源：政府統計處。

通脹

基本通脹在2015年進一步回落，反映本地成本壓力緩和及進口價格通脹下降。剔除政府一次性紓緩措施的影響後，基本通脹率由2014年的3.5%下降至2.5%（圖4）。在經濟活動疲軟下，勞工成本壓力保持穩定，商業及工業租金成本壓力有所紓

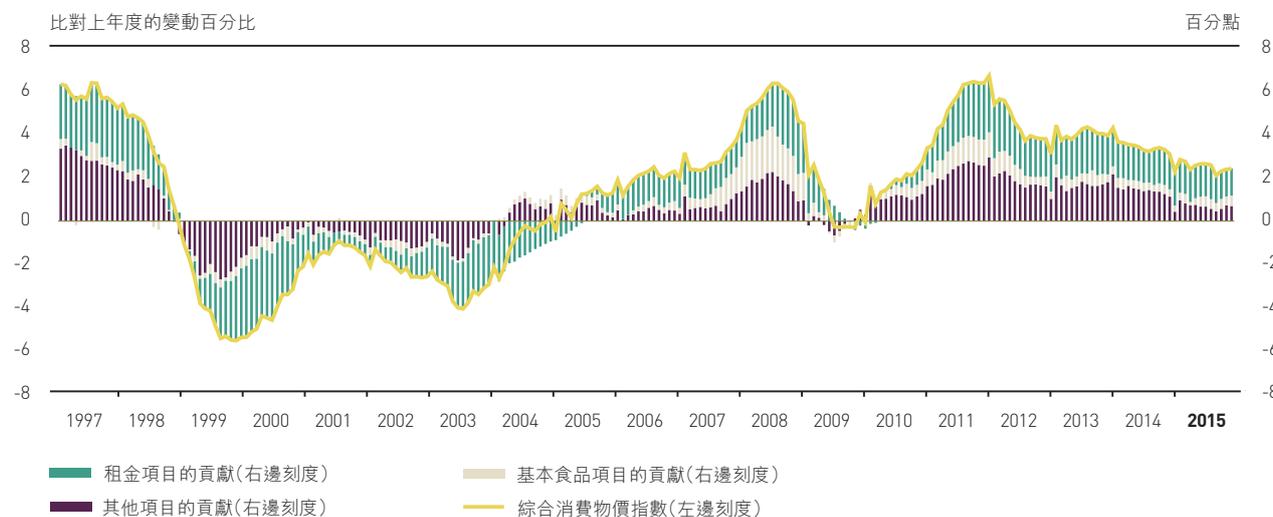
緩，這情況在下半年更為顯著。受惠於全球商品價格回軟及港元偏強，進口價格壓力減弱，食品通脹亦維持在低位。由於較早幾季新訂住宅租金升幅的傳遞效應溫和，通脹的租金組成項目繼續受到遏抑。

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

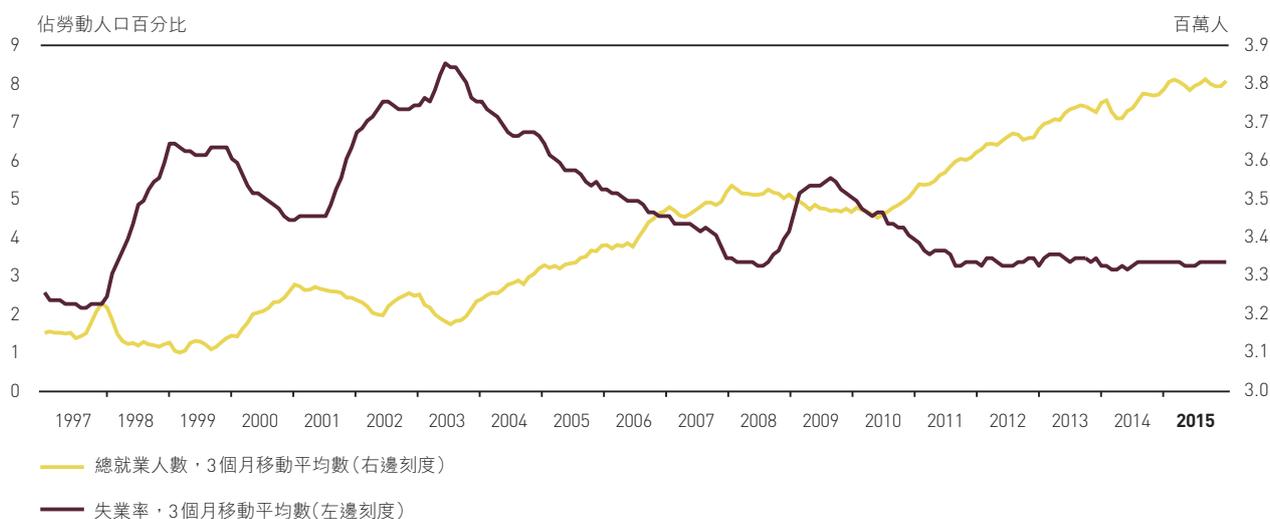
勞工市場

勞工市場在2015年保持穩定。勞工需求平穩，雖然貿易及旅遊相關行業就業人數減少，但其他行業招聘情況穩定，促使總就業人數較上年度增加1.3%。由於勞工供應亦上升1.3%，經季節因素調整失業率在年內一直維持在3.3%左右(圖5)。鑑於勞工市場仍然偏緊，名義工資在2015年首3季上升4.7%，2014年的升幅則為4.3%。由於通脹壓力有所緩和，2015年首3季的實質工資上升1.3%，2014年則下跌0.1%。

股市

受外圍環境急劇變化影響，香港股市在2015年大幅上落。第1季本港股市變化不大，到了第2季則在內地A股市場造好及資金流入帶動下交投暢旺。恒生指數於4月份升至7年高位，「滬港通」下的「港股通」更自2014年11月推出以來首次用罄每日額度(圖6)。然而，本港股市氣氛自6月下旬開始轉差，在內地A股市場及環球股市出現拋售潮、環球外匯市場波動加劇及國際商品價格疲弱影響下，恒生指數急挫28%，於9月份跌至1年低

圖5 勞工市場狀況



資料來源：政府統計處。

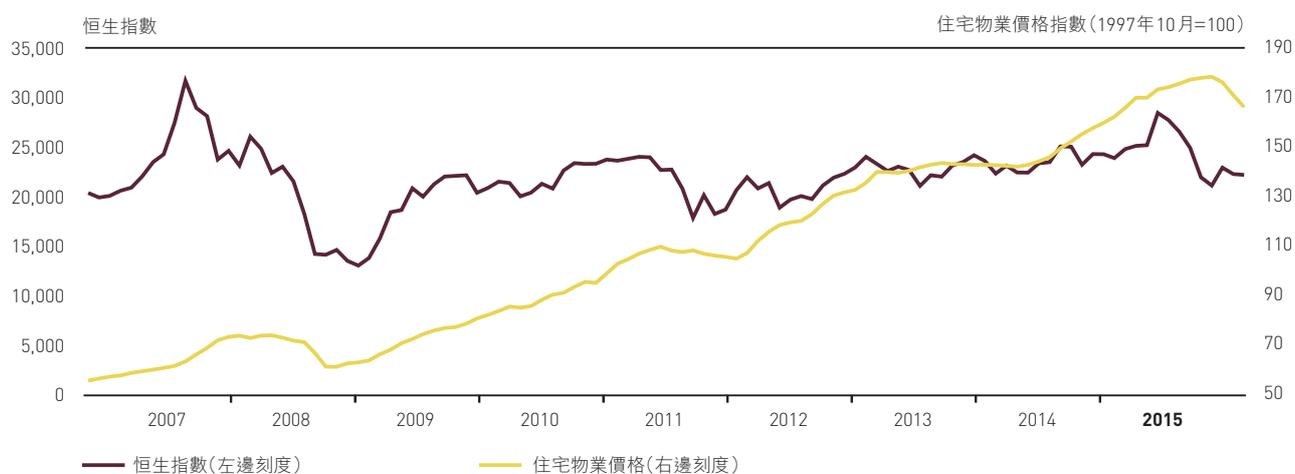
位。隨着環球及內地金融市場回穩，本港股市在第4季收復部分失地。2015年全年計，恒生指數下跌7.2%，是2011年以來表現最差的一年。每日平均成交額則由2014年的695億港元升至1,056億港元。雖然集資活動在下半年有所放緩，但集資總額由上年度的9,427億港元增至11,156億港元。

物業市場

住宅物業市場出現整固跡象。樓市在2015年初表現暢旺，但在2月公布第七輪審慎監管措施後回軟。由於樓價升勢放緩並於最後一季下跌，2015

年樓價的累計升幅為2.5%，低於2014年13.5%的升幅(圖6)。另一方面，由於下半年二手市場交投顯著收縮，2015年全年成交量較上年下跌12.3%至55,982宗。炒賣活動(包括確認人交易及短期轉售交易)繼續維持在低水平。然而，置業負擔能力仍然偏緊，樓價與收入比率達到15.7，收入槓桿比率亦維持在遠高於長期平均的水平。¹工商物業市場在上半年表現活躍，但其後交投回落，價格及租金在第4季均出現下調。租金收益率與上年度大致相同，仍然貼近歷史低位。

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2016年香港經濟增長步伐仍將疲弱。私營機構分析員預測經濟增長會減慢至平均1.7%，政府的預測增長速度則介乎1至2%之間。具體而言，全球增長前景欠佳、訪港旅遊業持續疲弱以及環球金融市場狀況波動造成的負溢出效應，將繼續遏抑香港的整體出口表現。本地方面，經濟增長動力減弱可能令勞工市場狀況面對一些壓力，加上本地資產價格調整或會削弱消費信心及引起負財富效應，因此預期私人消費只會溫和增長。樓宇及建造活動可能保持平穩，但營商氣氛疲弱及利率上升可能會減弱私營部門資本投資。

通脹及勞工市場

預計2016年通脹壓力仍然受控。進口價格壓力應會保持緩和，同時，在較弱的經濟增長動力下，預期本地成本壓力溫和。由於新訂住宅租金在2015年底出現下調，通脹的租金組成項目亦可能因此有所紓緩。市場共識預測2016年整體通脹率為2.5%，而政府預期基本通脹率為2.0%。由於訪港旅遊業放緩及出口表現繼續呆滯，勞工市場亦可能回軟。私營機構分析員現時預期2016年失業率會上升至3.5%。

不明朗因素及風險

2016年經濟前景會面對多項不明朗因素及風險。美國往後加息的步伐、全球經濟增長前景及大宗商品價格走勢將仍然是主要的不明朗因素。任何重大不利發展都有可能令環球金融市場及國際資金流波動加劇，繼而收緊本港貨幣及金融狀況，使香港的增長前景蒙上陰影。這些外圍因素對本港經濟造成的影響，很大程度會取決於它們對物業市場的影響及其所造成的財富及資產負債表效應。此外，在環球及本地金融市場情緒轉弱、美國利率正常化及住宅供求差距收窄的情況下，物業市場面對的下行風險正在增加，不過仍需更多時間觀察才能確定物業市場是否已進入下行周期。物業市場若突然出現大幅調整，可能會對整體經濟構成壓力，但過去幾年推出的逆周期宏觀審慎監管措施及其他監管措施已大大提升香港銀行體系的抗震能力。

銀行體系表現

儘管先進經濟體的貨幣政策進一步分歧，以及新興市場經濟體的不穩定因素有所增加，香港銀行體系在年內仍然穩健。認可機構的流動性狀況維持良好，本地註冊認可機構的資本亦保持充裕。零售銀行的資產質素輕微轉差，但仍處於健康水平。

利率走勢

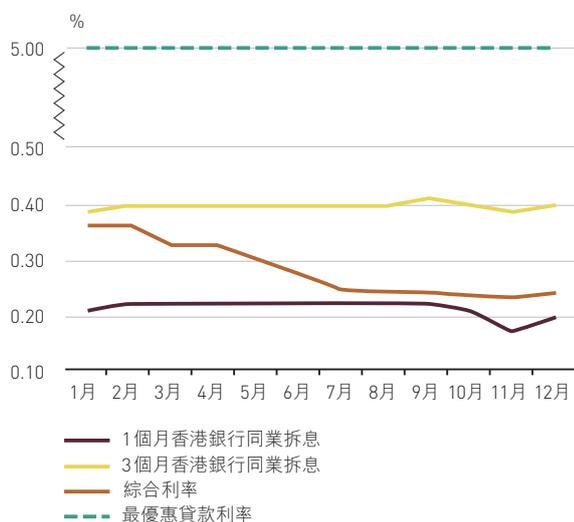
年內香港銀行同業拆息維持在低位，與美元息率走勢相若。從綜合利率下行趨勢可見，零售銀行

的港元資金成本在上半年回落，並於下半年維持平穩(圖7)。

盈利走勢

銀行體系在2015年的盈利有所放緩。零售銀行香港業務的整體除稅前經營溢利下降2.8%，原因是費用及佣金收入(+9.7%)、外匯及衍生工具業務收入(+22.4%)及淨利息收入(+1.3%)方面的增長，被經營開支增加(+8.8%)及貸款減值準備金增加(+76%)所抵銷。不過，主要受惠於出售策略性投資項目的收益，零售銀行除稅後溢利錄得14.7%的升幅。零售銀行除稅後平均資產回報率由2014年的0.99%增加至1.05%(圖8)。

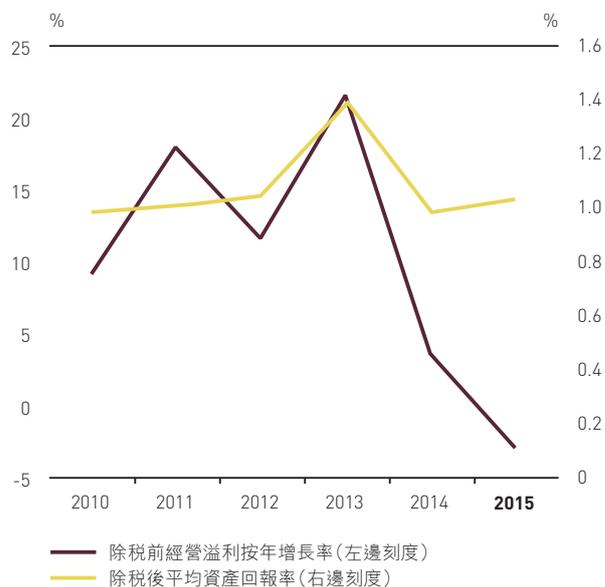
圖7 香港銀行同業拆息、綜合利率及最優惠貸款利率



註：

1. 香港銀行同業拆息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

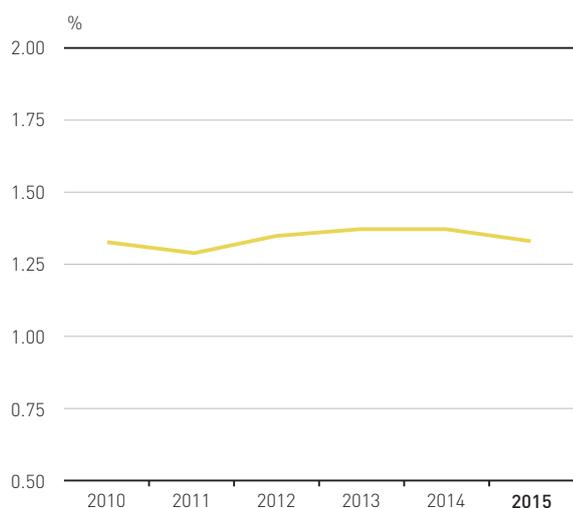


經濟及金融環境

受到人民幣資產的利息回報下降及銀行將剩餘資金投資於較低息率的資產(如銀行同業存款及外匯基金票據及債券)等多項因素影響，零售銀行淨息差由2014年的1.40%收窄至2015年的1.32%(圖9)。

在費用與佣金收入及外匯與衍生工具業務收入增長帶動下，零售銀行非利息收入佔總經營收入的比例由2014年的43.1%升至2015年的44.6%。

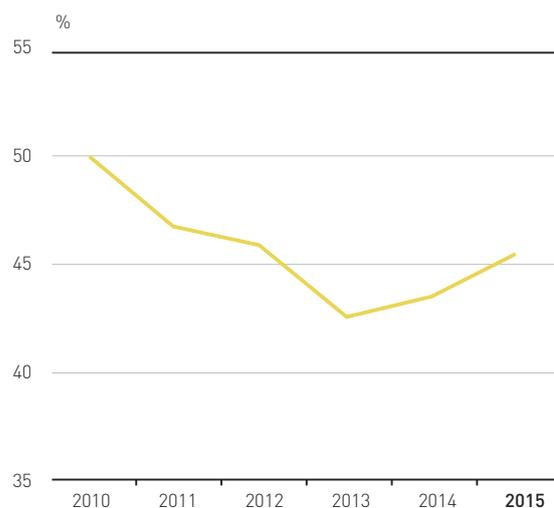
圖9 零售銀行淨息差



零售銀行經營成本增加8.8%，部分是員工開支上升所致。由於經營成本增長較經營收入快，成本與收入比率由2014年的43.4%升至2015年的45.4%(圖10)。

貸款減值準備由2014年的51億港元升至90億港元。貸款減值準備與平均資產比率仍處於0.08%的較低水平。

圖10 零售銀行成本與收入比率



資產質素

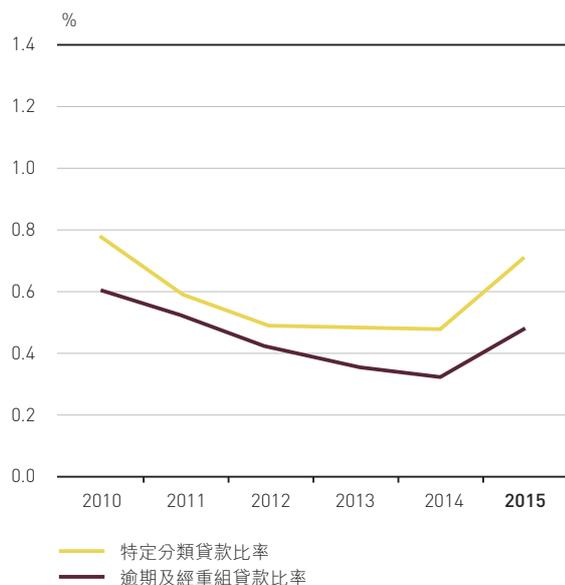
年內銀行業的整體資產質素輕微轉差，但仍屬穩健。與以往水平相比，特定分類貸款比率繼續處於低水平。零售銀行的特定分類貸款比率²由2014年底的0.52%升至2015年底的0.70%。逾期及經重組貸款合併比率於年底為0.45%（圖11）。

銀行的住宅按揭貸款質素維持良好，於2015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2014年底的零宗增至2015年底的95宗。有關個案主要涉及按揭成數較高的職員住宅貸款。

信用卡貸款的拖欠比率由2014年底的0.20%微升至2015年底的0.25%，但仍處於低水平。同期，拖欠及經重組合併比率亦由0.27%升至0.32%（圖12）。撇帳率由2014年的1.83%微降至2015年的1.82%。

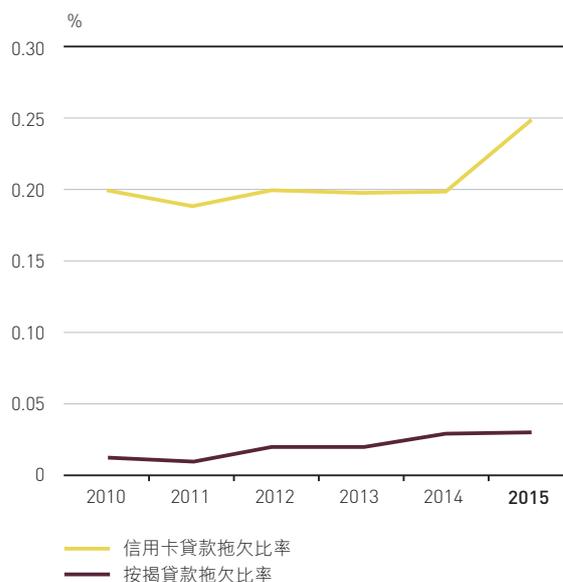
圖 11 零售銀行資產質素



註：

2015年12月以前的數字涵蓋零售銀行香港辦事處及境外分行。由2015年12月開始，數字涵蓋範圍擴大至包括有關銀行的境外主要附屬公司。

圖 12 銀行的住宅按揭貸款及信用卡貸款拖欠比率



² 包括零售銀行香港辦事處與境外分行及其境外主要附屬公司。如不包括境外主要附屬公司，零售銀行的特定分類貸款比率於2015年底為0.63%，2014年則為0.46%。

經濟及金融環境

資產負債表走勢

2015年零售銀行貸款及墊款總額增加3.2%，客戶存款總額則增加4.9%。零售銀行整體貸存比率由2014年底的57.5%下降至2015年底的56.5%。同期，港元貸存比率亦由74.6%下降至71.5%（圖13）。

面對宏觀經濟前景不明朗，企業對借款變得更為保守，因此銀行體系的信貸增長由2014年的12.7%放緩至2015年的3.5%。在香港使用及在香港境外使用的貸款分別增加6.3%及2.8%，貿易融資則下跌16.3%。

銀行體系的中國內地相關貸款³總額由2014年底的32,240億港元略為增加至2015年底的33,260億港元。

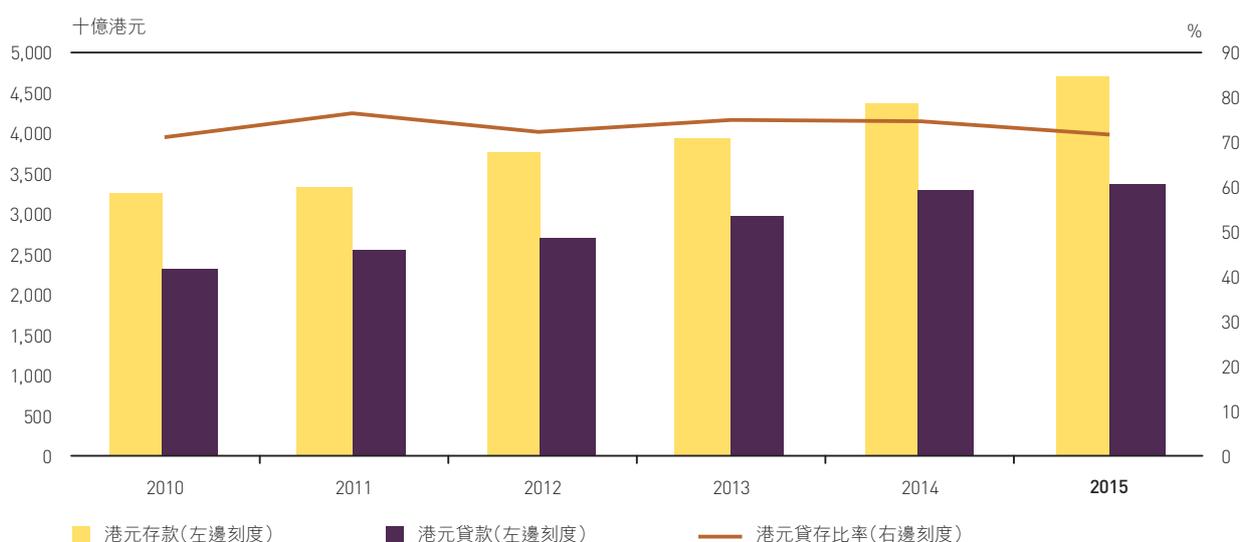
可轉讓債務工具持有量

2015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15%。可轉讓債務工具持有量佔總資產比率由2014年底的22%上升至2015年底的24%。在持有的可轉讓債務工具中，55%由政府發行（2014年底：47%），31%由非銀行公司發行（2014年底：31%）及14%由銀行發行（2014年底：22%）（圖14）。

資本充足及流動性狀況

所有本地註冊認可機構資本維持雄厚，綜合總資本比率由2014年底的16.8%上升至2015年底的18.3%（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，一級資本比率由13.9%上升至15.3%。

圖 13 零售銀行港元貸款及存款



³ 包括本地註冊銀行的中國內地子銀行錄得的貸款。

《銀行業(流動性)規則》於2015年1月1日生效，有關規則旨在落實《巴塞爾協定三》下的新流動性制度。根據其對本港銀行體系整體穩定的重要性，香港的認可機構被分為第1類及第2類機構。第1類機構的流動性狀況以流動性覆蓋比率來衡量，第2類機構的流動性狀況則以流動性維持比率來衡量。於2015年第4季，第1類機構的平均流動性覆蓋比率為142.9%，遠高於2015年適用的60%法定最低要求。第2類機構的平均流動性維持比率為53.9%，亦遠高於25%的法定最低要求(圖16)。

圖 14 2015年底零售銀行持有的可轉讓債務工具
(按發債體類別分析)

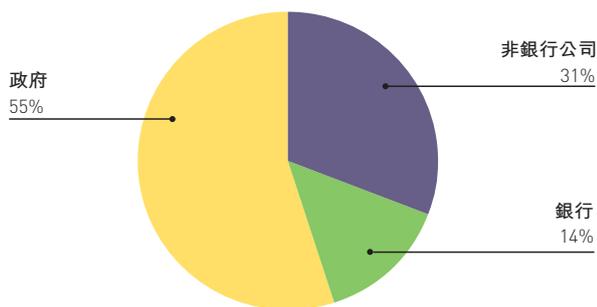


圖 15 本地註冊認可機構的綜合資本充足比率

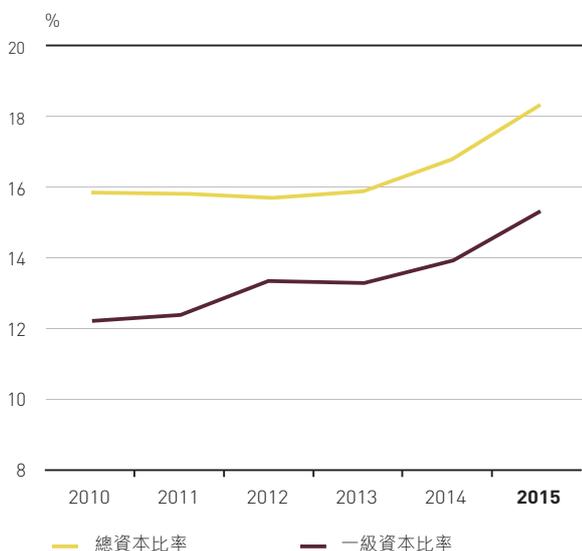
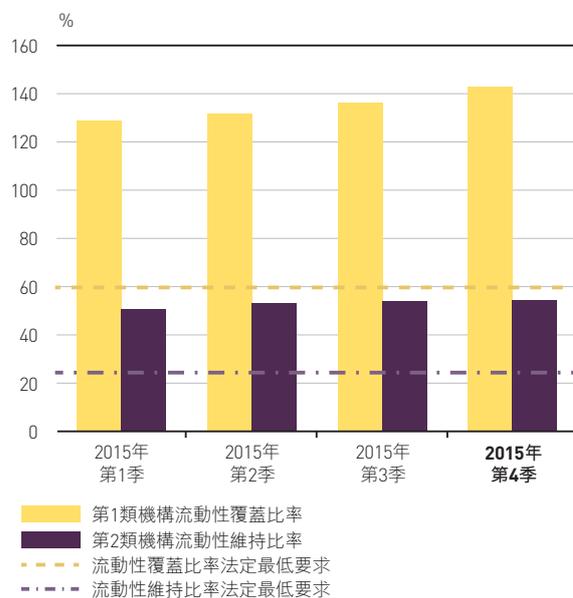


圖 16 流動性比率(季度平均數)



2016年展望

主要先進經濟體的貨幣政策持續分歧，增加環球金融市場的不確定性。儘管美國聯邦儲備局於2015年12月展開利率正常化的過程，日本央行則在2016年1月調低利率至負水平，而歐洲中央銀行亦於2016年3月宣布進一步調低利率及擴大其資產購買計劃。在這種情況下，預期資金流向會持續反覆，並有可能透過金融及信貸渠道對香港經濟造成負面影響。與此同時，內地及香港經濟增長放緩，可能對銀行的盈利及資產質素構成進一步壓力。鑑於以上各種不明朗因素，金管局已提醒銀行需要加強流動性、利率及信用風險管理，以應付日後可能出現的挑戰。