經濟及金融環境

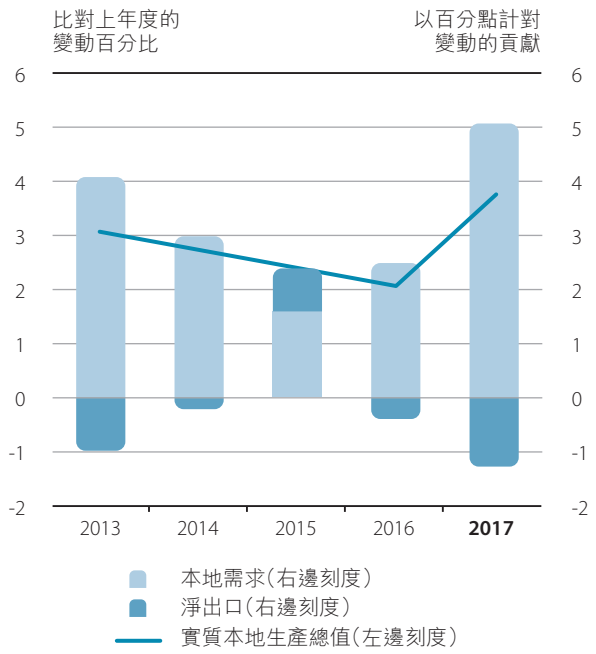
在環球經濟擴張更為同步的情況下，香港經濟在2017年增長加快、勞工市場狀況趨緊，並且通脹壓力溫和。預期2018年經濟繼續穩步增長。

經濟回顧

實體經濟活動

在環球經濟擴張更為同步的情況下，香港經濟在2017年增長加快。實質本地生產總值增長上升至3.8%，明顯高於2016年2.1%的增幅及過去10年約3%的長期增長(圖1及表1)。本地需求轉強，當中私人消費增長加快，整體投資支出回升。本地需求強勁反映了就業及收入狀況理想、資產價格上漲及營商氣氛改善。外圍方面，由於全球貿易增加，香港貨品出口擴張速度加快。貿易及貨運暢旺，加上訪港旅遊業改善，亦帶動服務輸出回升。此外，貨品進口在出口帶動的需求刺激下錄得較強勁增長。服務輸入亦因為本地居民旅遊意欲強勁而穩步上揚。然而，按淨額計算，整體貿易順差收窄，拖累本地經濟增長。

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)

(比對上一期的變動百分比，另有註明除外)	2017年 第1季	2017年 第2季	2017年 第3季	2017年 第4季	**2017年**	2016年 第1季	2016年 第2季	2016年 第3季	2016年 第4季	2016年
本地生產總值	0.9	0.9	0.8	0.8	**3.8**	-0.1	1.3	1.0	1.1	2.1
(按年增長)	4.3	3.9	3.7	3.4		1.1	1.8	2.2	3.3	
私人消費開支	0.8	1.8	2.0	1.4	**5.4**	0.9	0.2	1.2	1.5	1.9
政府消費開支	0.6	1.0	1.8	-0.3	**3.4**	0.9	1.0	0.3	1.0	3.3
本地固定資本形成總額	–	–	–	–	**4.2**	–	–	–	–	-0.1
出口										
貨品出口	1.2	0.2	0.7	1.1	**5.9**	-3.2	3.9	0.7	3.5	1.6
服務輸出	1.1	-1.1	2.8	1.1	**3.5**	-1.4	-0.4	1.7	1.0	-3.4
進口										
貨品進口	0.8	0.4	1.5	2.4	**6.9**	-4.2	4.1	1.7	3.3	0.7
服務輸入	0.2	1.2	-1.2	0.5	**1.8**	1.9	-2.0	1.1	1.6	2.1
整體貿易差額 (佔本地生產總值百分比)	0.6	-4.2	5.2	1.1	**0.8**	2.1	-2.8	5.8	3.6	2.3

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。

貨幣狀況

主要受到港元與美元負息差下套息活動所影響，港元兑美元匯率普遍回軟，反映聯繫匯率制度按照其設計正常運作。儘管香港銀行同業拆息維持在相對較低水平，但由於與新股集資活動相關的資金需求及銀行於年底時的流動性需求增加，拆息在接近2017年底時面對較大的上升壓力。信貸增長方面，整體銀行貸款經過前兩年錄得單位數字增長後，貸款增長步伐於2017年顯著加快至16.1%，反映經濟狀況改善及金融市場氣氛樂觀。雖然貸款增速加快，但並無跡象顯示銀行放寬信貸審批標準，同時整體貸款質素維持良好。

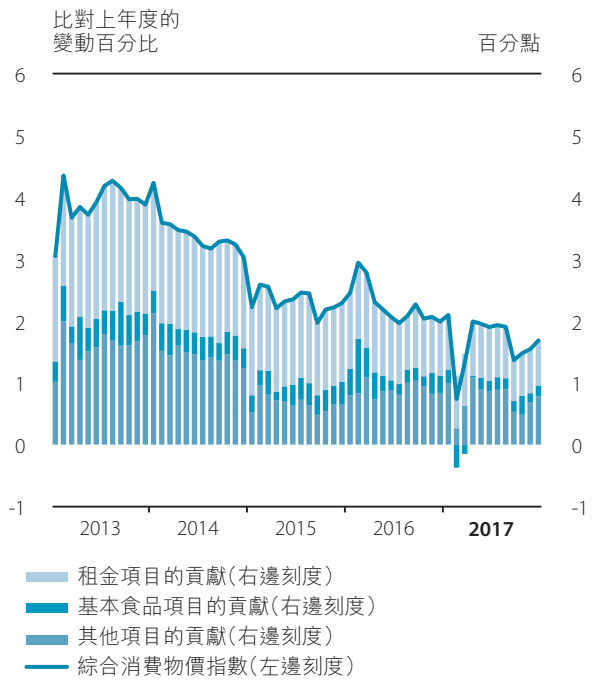
通脹

通脹壓力於2017年繼續受控(圖2)。剔除政府一次性紓緩措施的影響後，基本通脹率由2016年的2.3%降至1.7%，尤其消費物價指數中的住屋租金組成項目增幅比較溫和，反映2016年新簽訂私人住宅租金增長放緩的影響。更廣泛地去分析，對比本地生產總值的強勁增長，名義工資及收入增長相對溫和，有助遏抑本地成本壓力。儘管美元轉弱，但由於香港的主要進口來源地通脹低企，因此進口價格通脹亦受到抑制。

勞工市場

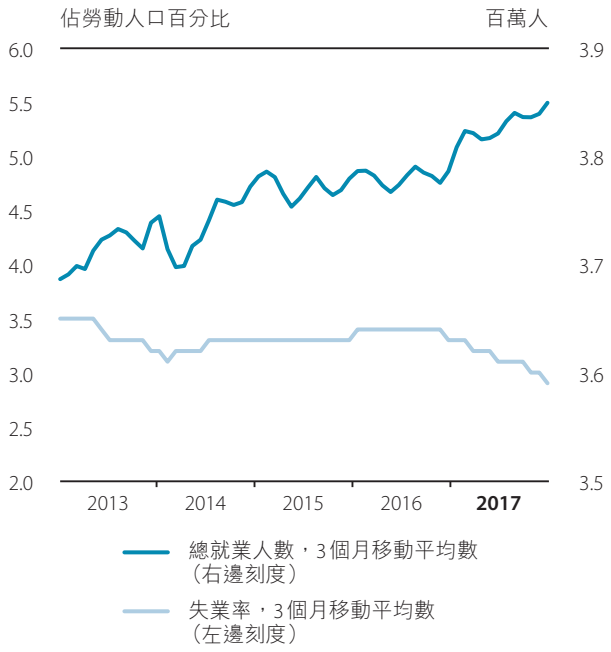
隨着經濟錄得高於趨勢的增長，勞工市場狀況在2017年趨緊。經季節因素調整失業率由2016年的3.4%下降至接近2017年底的2.9%，是近20年來首次低於3%(圖3)。大部分行業的失業率都有所回落，其中零售業、金融業及專業與商用服務行業錄得較大跌幅。總就業人數增長加快及私營機構職位空缺增加，反映整體勞工需求繼續轉強。勞動人口亦擴張，部分反映較年長組別人士(55歲及以上)更積極投身勞工市場。在勞工市場狀況趨緊及通脹回軟下，實質工資及收入增長加快。

圖2　基本消費物價通脹



資料來源： 政府統計處。

圖3　勞工市場狀況



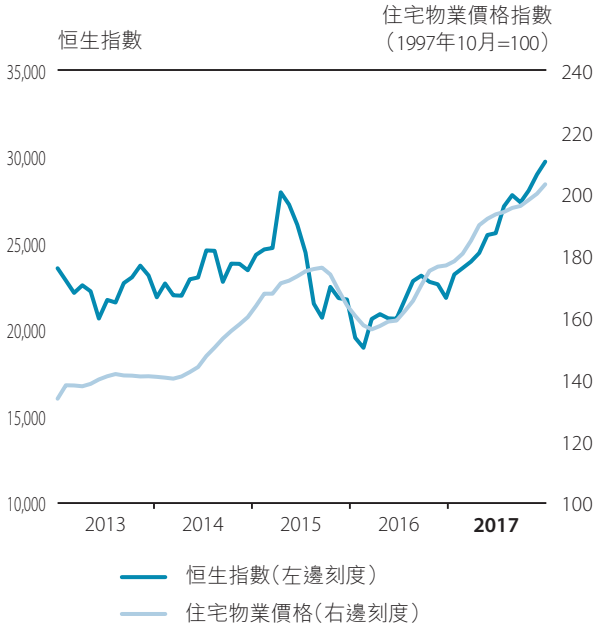
資料來源： 政府統計處。

經濟及金融環境

股市

香港股市於2017年幾乎持續無間斷地上升。恒生指數全年上升36%，是2010年以來最大的按年升幅(圖4)，反映市場對全球經濟及企業盈利持樂觀態度，部分亦受到來自內地投資者經滬港通及深港通大量流入的資金所支持。恒生指數在11月創下近10年來的新高，並於2017年底時維持在高位。平均每日成交額由去年的669億港元升至883億港元，而本港股市集資總額亦由去年的4,901億港元增加至5,814億港元。

圖4 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

住宅物業市場於2017年維持升勢(圖4)。物業成交量由去年的54,701宗增加至61,591宗，樓價亦上升14.8%。置業負擔能力進一步收緊，樓價與收入比率為16.4，超越1997年的歷史高位；而收入槓桿比率為74.1，遠高於長期平均水平。[1] 鑑於樓價持續上升及銀行按揭業務競爭越趨激烈，金管局在5月推出第8輪審慎監管措施，以提升銀行的風險管理及保障銀行體系穩定。有關措施推出後樓價升勢雖然曾短暫緩和，但在第4季有所加快。工商物業市場方面，全年交投大幅上升，成交額及成交量均錄得雙位數的升幅。隨着非住宅物業價格回升，相應租金收益率較去年微跌。

[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。

經濟前景

經濟環境

預期2018年香港經濟繼續穩步增長。政府預測經濟增長率介乎3至4%之間，私營機構分析員預測增幅平均為3.2%。外圍方面，隨着環球經濟增長前景改善及訪港旅遊業逐步復甦，香港的出口表現將能繼續受惠。本地方面，主要由於勞工市場情況理想，預期私人消費將持續增長。至於固定資本形成方面，受惠於房屋供應增加及多個基建項目持續進行，樓宇及建造活動應會穩步增長。雖然經濟狀況改善將有利商業資本開支，但利率趨升可能帶來負面影響。

通脹及勞工市場

由於全球通脹仍然溫和，以及本地成本增長穩定，預期2018年本港通脹壓力保持溫和，但通脹率可能會由2017年的低位逐步上升。例如在新簽訂私人住宅租金增加下，消費物價指數中住屋租金的上升動力可能在2018年後期增強。市場共識預測2018年整體通脹率仍然溫和，為2.2%，政府預期基本通脹率則為2.5%。另一方面，預期在經濟持續增長、樓宇及建造活動繼續擴張，以及訪港旅遊業逐步復甦下，勞工市場短期內仍然會偏緊。私營機構分析員預計2018年失業率會維持於約3.0%的水平。

不明朗因素及風險

2018年經濟前景會受主要中央銀行貨幣政策正常化、環球金融市場穩定性，以及保護主義情緒升溫和地緣政治緊張局勢惡化等眾多不明朗因素及風險所影響。尤其若該等風險觸發香港資金流向逆轉，本地貨幣狀況收緊的速度可能較預期快，對實體經濟及資產價格構成下調壓力。

住宅物業市場前景仍不明朗。短期而言，目前香港經濟環境良好、市場預料房屋供應短缺仍然持續、按揭利率低企，加上可從其他融資渠道獲取置業所需資金（包括地產發展商提供的按揭貸款及父母的財務支持），均可能會繼續支持住宅物業需求。然而，市場情緒或因近期環球金融市場的波動所影響。長期而言，樓市仍繼續面臨一些阻力，特別是隨着美國貨幣政策正常化進程持續，本地按揭利率最終會上升。此外，在政府竭力增加土地及房屋供應的情況下，房屋供求缺口或會逐步收窄，長遠會緩和樓價上升的壓力。

經濟及金融環境

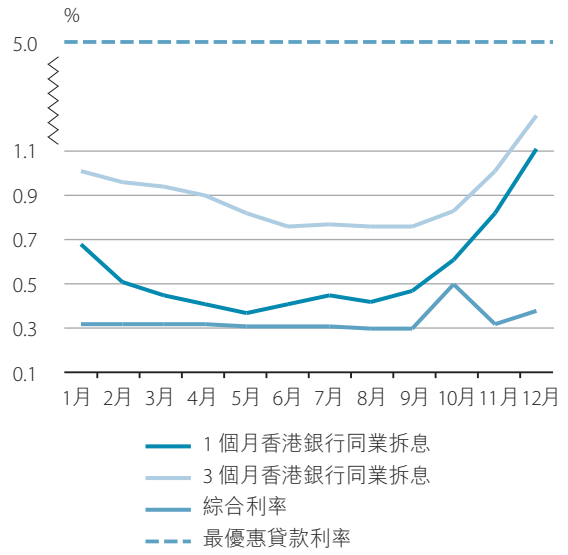
銀行體系表現

儘管環球經濟面對不明朗因素，香港銀行體系在2017年仍然穩健。認可機構的資本及流動性狀況維持良好，資產質素處於健康水平，而盈利受惠於息差擴大及信貸強勁增長，錄得顯著改善。

利率走勢

隨着美國利率正常化持續，1個月及3個月香港銀行同業拆息在2017年分別上升49個基點及39個基點，第4季升幅尤為顯著。但年內反映零售銀行港元資金成本的綜合利率大致保持平穩（圖5）。

圖5　香港銀行同業拆息、綜合利率及最優惠貸款利率

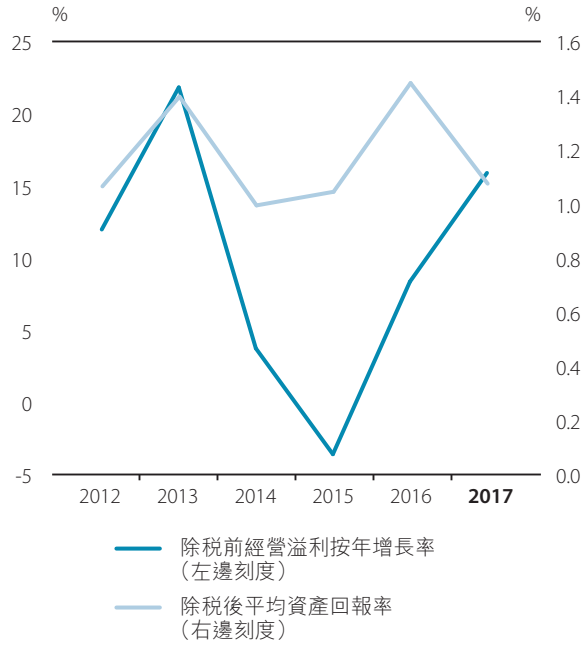


註：
1. 香港銀行同業拆息（每月平均數）由香港銀行公會公布。
2. 最優惠貸款利率（每月平均數）是參考香港上海滙豐銀行有限公司所報利率。

盈利走勢

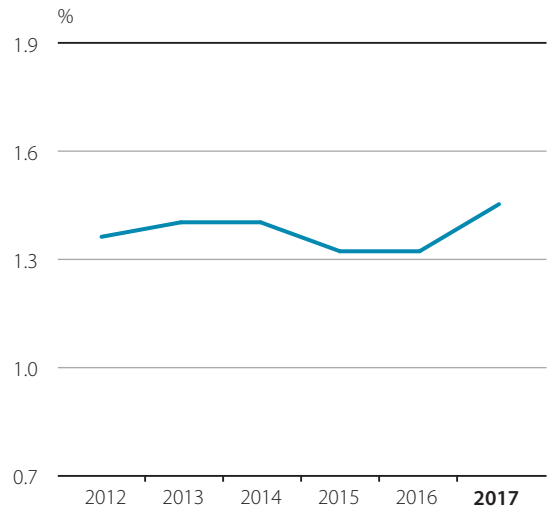
零售銀行香港業務的整體除稅前經營溢利在2017年增長15.8%。盈利改善主要由於淨利息收入（+20.3%）以及費用和佣金收入（+9.4%）增加。不過部分增長被外匯及衍生工具業務收入減少（–29.9%）及經營支出增加（+8.4%）所抵銷。零售銀行除稅後溢利減少18.1%，主要是因為2016年錄得若干非經常項目。零售銀行除稅後平均資產回報率由2016年的1.44%下降至1.07%（圖6）。

圖6　零售銀行的表現



零售銀行淨息差由2016年的1.32%擴闊至2017年的1.45%(圖7)，主要是由於市場利率上升。

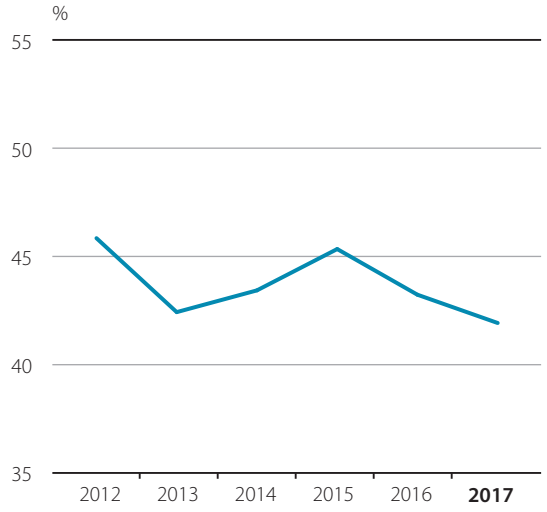
圖7 零售銀行淨息差



零售銀行非利息收入佔總經營收入的比例由2016年的44.3%降至40%。費用和佣金收入增加9.4%，外匯與衍生工具業務收入則減少29.9%。

由於經營成本增長(+8.4%)較經營收入增長(+11.8%)慢，零售銀行的成本與收入比率由2016年的43.2%下降至2017年的41.9%(圖8)。零售銀行的貸款減值撥備由2016年的80億港元降至73億港元。

圖8 零售銀行成本與收入比率



經濟及金融環境

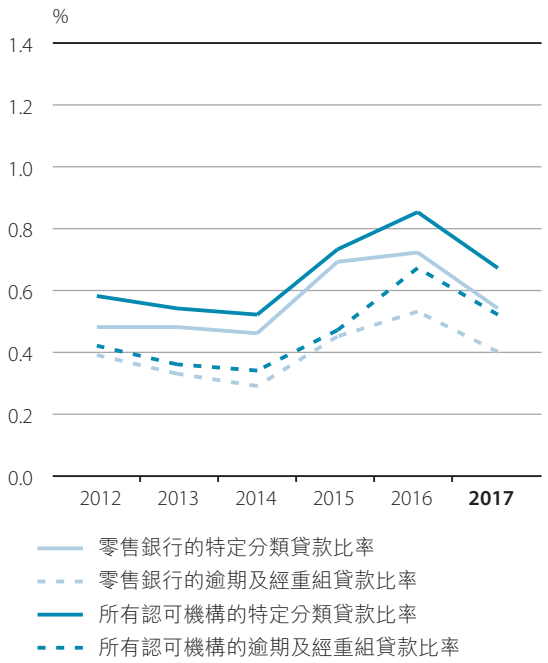
資產質素

年內零售銀行的資產質素有所改善，特定分類貸款比率由2016年底的0.72%降至2017年底的0.54%。逾期及經重組貸款比率亦由2016年底的0.53%降至2017年底的0.4%（圖9）。同樣地，銀行體系的整體特定分類貸款比率和逾期及經重組貸款比率亦分別由2016年底的0.85%和0.67%，降至2017年底的0.67%和0.52%。

銀行的住宅按揭貸款質素維持良好，於2017年底的拖欠比率處於0.03%的低水平（圖10）。經重組貸款比率近乎0%。年底時並無負資產住宅按揭貸款，2016年底則有4宗。

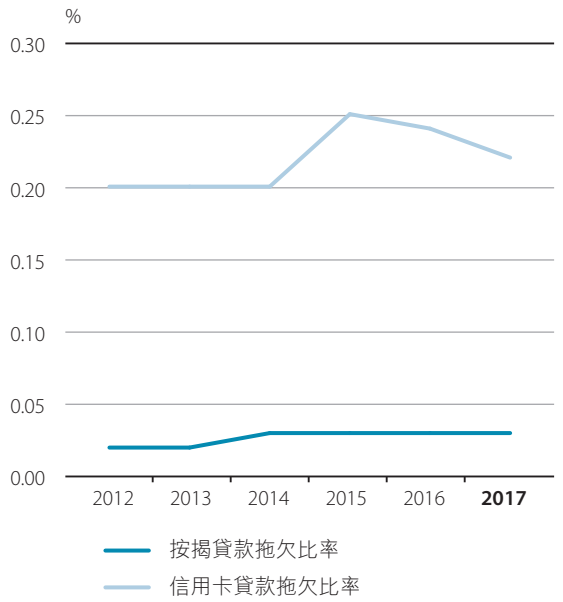
信用卡貸款的拖欠比率維持在低水平，於2017年底為0.22%，2016年底則為0.24%（圖10）。拖欠及經重組貸款合併比率於同期由0.33%微降至0.31%。撇帳率亦由2016年的1.92%微跌至2017年的1.75%。

圖9 銀行體系的資產質素



註：2015年12月以前的數字涵蓋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境外主要附屬公司。

圖10 銀行的住宅按揭貸款及信用卡貸款拖欠比率

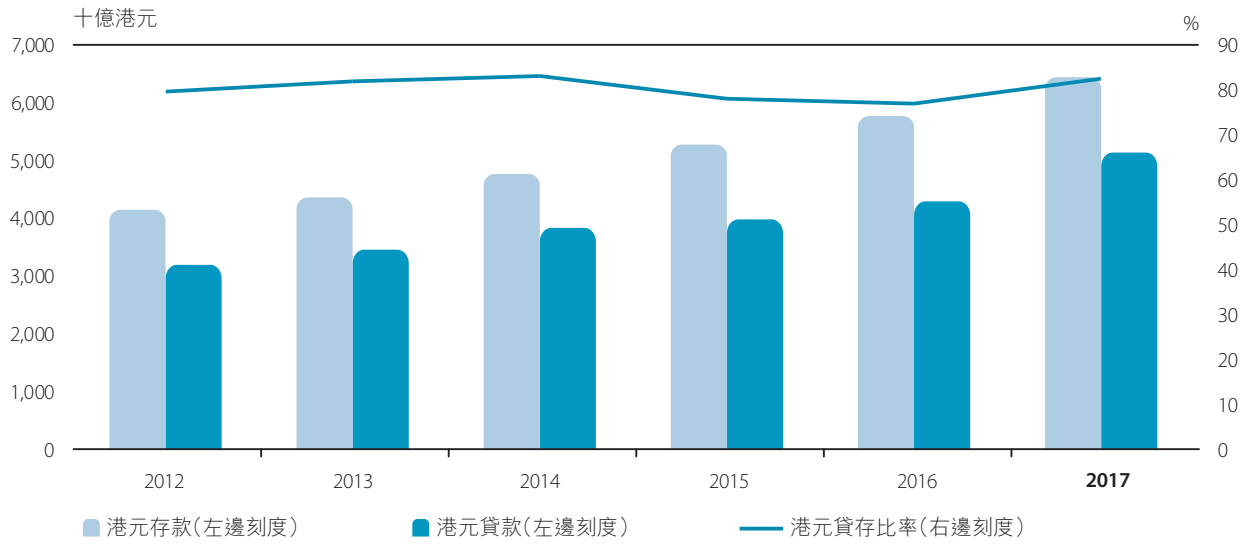


資產負債表走勢

2017年銀行體系貸款總額增長16.1%，2016年的增幅則為6.5%。市場對全球經濟前景的樂觀態度帶動信貸需求增加。由於存款總額的增長較貸款總額慢，整體貸存比率由2016年底的68.4%升至2017年底的73%。同期，港元貸存比率亦由77.1%上升至82.7%（圖11）。

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2017年增長17.5%，2016年的增幅則為7%。

圖11　銀行體系的港元貸款及存款

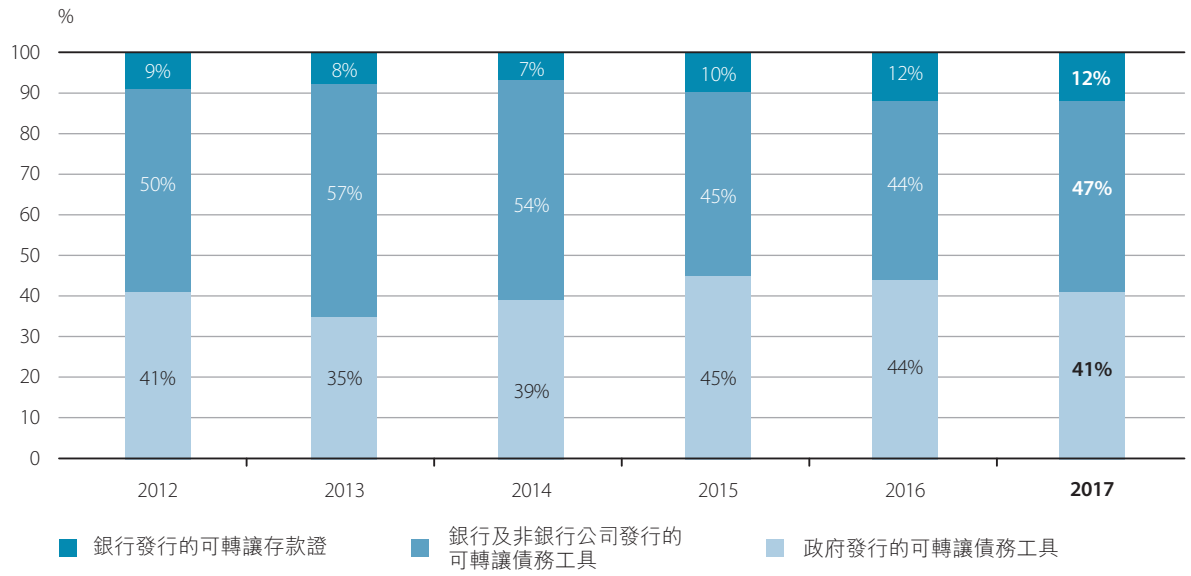


經濟及金融環境

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2017年增加7.3%，並佔年底總資產的22%(2016年底：22%)。41%的持有量為政府發行的可轉讓債務工具(2016年底：44%)，47%為銀行及非銀行公司發行的可轉讓債務工具(2016年底：44%)，12%為銀行發行的可轉讓存款證(2016年底：12%)(圖12)。

圖12 銀行體系持有的可轉讓債務工具及可轉讓存款證



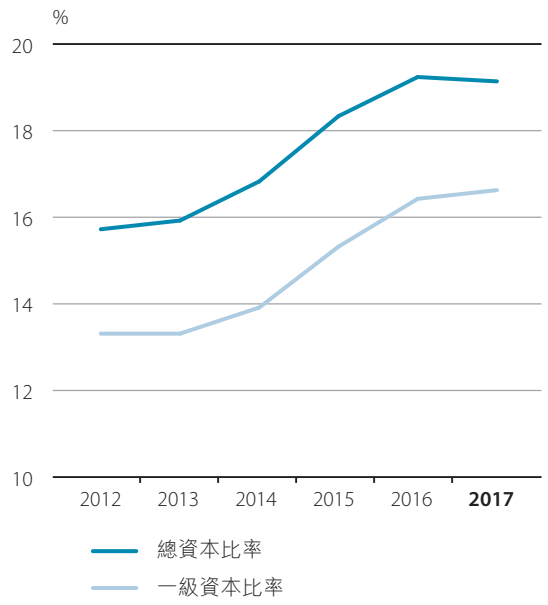
註：由於四捨五入，各數字相加不一定等於100%。

資本充足及流動性狀況

本地註冊認可機構資本維持充裕，綜合總資本比率由2016年底的19.2%微跌至2017年底的19.1%（圖13）。同期，本地註冊認可機構一級資本比率由16.4%微升至16.6%。

認可機構的流動性狀況維持穩健。於2017年第4季，第1類機構的平均流動性覆蓋比率為155.1%，遠高於2017年適用的80%法定最低要求。第2類機構的平均流動性維持比率為49.4%，亦遠高於25%的法定最低要求（圖14）。

圖13　本地註冊認可機構的綜合資本充足比率



資本充足比率
19.1%

流動性覆蓋比率
155.1%

流動性維持比率
49.4%

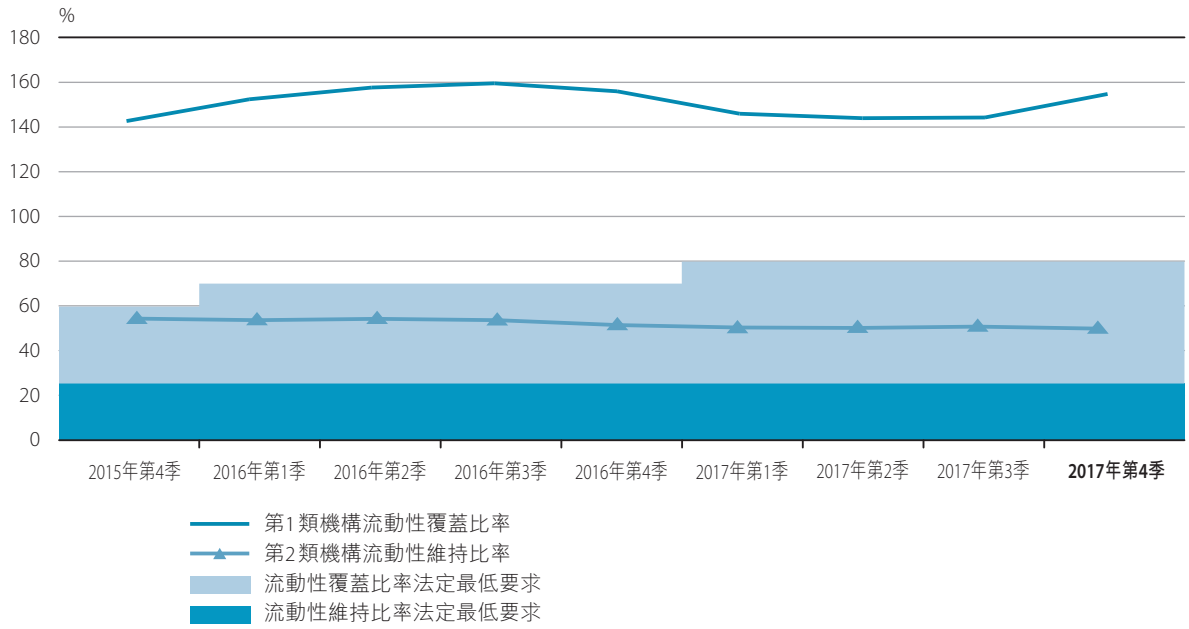



圖14　流動性比率（季度平均數）