

1. 總結及概述

踏入2023年，環球增長前景預料將會轉弱。美國及歐元區的通脹率居高不下，自2022年以來累積的貨幣緊縮或會令增長顯著放緩，再加上近期美國和歐洲的銀行受壓，為經濟表現增添變數，並加劇金融市場波動。

香港的外匯及銀行同業市場交易繼續暢順有序。隨着美國調高政策利率，多家銀行上調其最優惠貸款利率。自2022年6月底以來的七個月內，存款總額溫和增長，沒有顯著跡象顯示資金流出香港銀行體系。部分反映信貸需求疲弱，銀行信貸在同期溫和下跌。住宅物業市場在2022年下半年受壓，其後在2023年初出現回穩跡象。

展望未來，雖然放寬防疫措施應會改善香港經濟前景，但美國利率未來的走勢、主要先進經濟體的增長前景以及持續的地緣政治風險等不明朗因素，將對銀行業構成挑戰。銀行應警惕這些風險因素對其貸款組合資產質素的潛在影響。

外圍環境

於回顧期內，全球通脹壓力雖有所舒緩，但由於勞工市場仍然緊絀，各主要央行繼續收緊貨幣政策。然而，高息環境加上近期美國和歐洲的銀行業受壓，個別美國本土銀行在三月倒閉，增加了經濟前景和金融市場的不確定性。由於不能排除通脹存有上行風險，主要央行或需將利率更長時間地維持在較市場預期更高的水平，有機會在未來觸發資產無序地重新定價。氣候風險如確實出現，亦可能引發相關資產的突然重新定價。融資項目承諾帶來積極的環境效益，企業綠色債券市場已較為成熟，可減低氣候風險。專題1研究發行人是否兌現承諾，以及推動企業綠色債券市場健康發展的政策影響。

在亞洲新興市場，2022年下半年經濟增長進一步放緩，出口增長隨著全球經濟放緩而顯著減慢。由於全球食品及燃料商品供應受阻，區內個別經濟體的通脹壓力仍處於高位。隨著區內央行加快收緊貨幣政策以應對通脹，區內的金融風險日益顯露。在加息環境

下，區內樓價下行壓力漸重。鑑於按揭貸款在亞洲區內銀行貸款中所佔比例不小，物業市場的進一步調整可能會影響區內銀行體系。與此同時，不斷上升的借貸成本亦對區內負債企業構成流動性挑戰。部分背負較多外幣債務的企業容易受到外匯風險的影響。就此而言，專題2檢視相關企業是否妥善對沖風險，以及香港等金融中心的外匯衍生工具市場的發展如何推動區內企業使用衍生工具對沖外匯風險。

中國內地方面，經濟增長在2022年第3季出現反彈後，於第4季受疫情爆發及房地產市場疲軟的影響而放緩。展望未來，在放寬防疫限制後個人消費復甦的背景下，內地經濟增長在2023年或會加速。儘管如此，近期增長前景視乎疫情發展以及房地產市場何時趨於穩定（專題3討論房地產業對其他經濟部門的影響），不確定性仍然較高。為支撐經濟，政府呼籲通過推進結構性改革增強市場信心，例如對國有企業和民營企業一視同仁，並採取更有力的支持措施促進內需特別是消費。

本港經濟

香港經濟於2022年下半年進一步顯著收縮超過4% (按年計)。經濟收縮主要反映在全球經濟轉弱及金融狀況收緊的情況下，貨物出口及整體投資開支大幅下降。私人消費為經濟增長提供支持，而服務輸出在2022年9月下旬放寬海外旅客強制檢疫措施後略有改善。2022年全年實質本地生產總值下跌3.5%，較2021年增長6.4%的表現為差。

隨着內地與香港全面通關，預計2023年香港經濟增長將由低位復甦。先進經濟體的增長預料會減弱，並將繼續拖累香港的貨物出口，而內地經濟復甦，以及內地與香港的跨境陸路貨運限制取消則有望支持出口。內地與香港全面通關亦會令香港入境旅遊及其他服務輸出顯著受惠，並能提振本地營商氣氛及資本開支。專題4討論近期訪港旅客人數的復甦，並提供證據指出儘管香港疫後重啟較區內其他經濟體相對滯後，但預期對入境旅遊的影響有限且短暫，「疤痕效應」的問題不大。隨着勞工市場走強，私人消費將進一步改善。政府預測2023年實質本地生產總值增長介乎3.5%至5.5%，而私人機構分析師的增長預測平均為3.7%。然而，香港經濟增長前景仍受眾多風險及不明朗因素所影響，尤其是美國聯邦儲備局(美聯儲)政策利率走勢、全球增長前景、地緣政治局勢持續緊張以及本地入境旅遊的復甦步伐(另見上文討論)。

本地勞工市場狀況近月持續改善，失業率於2023年2月降至3.3%。整體就業人數亦從2022年5月的近期低位反彈，但仍低於疫情前的水平。展望未來，由於本地經濟活動恢復正常，勞工市場有望進一步改善。

物價方面，基本通脹率在2022年第3季及第4季均維持在1.8%，而2023年1月及2月合計為2.1%，仍屬溫和水平。¹ 預計本地通脹於短期內將輕微上升，但在各種因素互相抵銷下應保持溫和。儘管外圍價格應會維持高企，但由於部分主要經濟體的經濟活動放緩及商品價格上行壓力緩和，外圍價格的上升動力或會進一步減弱。隨着經濟復甦及勞工市場改善，本地成本壓力可能會稍升，但房屋租金偏軟應在一定程度上抵銷其影響。政府預計2023年的基本通脹率及整體通脹率分別為2.5%及2.9%，而最新的市場共識預測同年的整體通脹率為2.4%。

貨幣狀況及資金流動

自2022年9月至11月初，受本港股市調整、市場預期美國進一步加息以及持續的套息交易活動帶動，港元一直貼近弱方兌換保證水平。從11月中旬到2022年底，受本港股市成交轉旺及年底資金需求的帶動下，港元匯率有所轉強。踏入2023年，由於季節性資金需求減退，港元匯率走軟，再次貼近弱方兌換保證水平。自2022年5月首次觸發弱方兌換保證至2023年2月，弱方兌換保證共被觸發43次，金管局因而按照聯繫匯率制度(聯匯制度)的設計，應銀行要求合共買入2,612億港元。

整體而言，香港的銀行同業市場交易繼續暢順有序。香港銀行同業拆息於2022年9月至12月跟隨着美元息率逐步攀升，其後於2023年初隨着對港元資金的季節性需求減退而回落。至於零售業務方面，隨着美國政策利率上調，在2022年9月至12月期間，多家銀行三度上調其最優惠貸款利率，合共上調62.5個基點。部分主要銀行於2022年11月下旬至12月進一步提高以香港銀行同業拆息為基礎的新批按揭利率上限。因此，新造按揭的平均貸款利率由2022年7月的2.31%上升至2023年1月的3.50%。

¹ 連同政府一次性紓困措施的影響，2022年第3季及第4季的按年整體通脹率分別為2.7%及1.8%，而在2023年1月及2月合計為2.1%。

於回顧期內，香港的離岸人民幣資金池有所擴張，截至2023年1月底，人民幣客戶存款及存款證餘額增加至9,856億元人民幣。人民幣貸款餘額和人民幣貿易結算繼續穩步增長。2022年人民幣即時支付結算系統的平均每日成交量維持在16,540億元人民幣的高水平。

展望未來，持續發展的香港離岸人民幣生態圈將進一步鞏固香港在離岸人民幣業務方面的領先地位。金管局與中國人民銀行簽訂的優化貨幣互換協議，以及金管局的優化人民幣流動資金安排，將進一步支持和深化香港的人民幣資金池。與此同時，香港透過各項互聯互通機制持續加強與內地的聯繫，包括互換通、南北雙向的滬港通、深港通、債券通和跨境理財通等，將為香港提供更多元化的人民幣計價產品。在金融基建方面，金管局正計劃提升債務工具中央結算系統(CMU)並發展為亞洲主要的國際中央證券託管平台(ICSD)，將為境外投資者高效交易人民幣資產提供穩健及安全的渠道。透過這些措施，香港將會把握內地資本帳持續開放以及「一帶一路」和「粵港澳大灣區」倡議下區域經濟金融合作的深化所帶來的機遇。

資產市場

在主要中央銀行收緊貨幣政策的情況下，環球股票價格在2022年9月至10月大幅調整。10月31日，疲弱的市場氣氛將恒生指數推至14,687點，為13年半低位。本港股市隨後受美國加息放緩的展望及內地與香港經濟重啟所帶動反彈，然後在2023年2月下跌。整體而言，恒生指數由2022年8月底至2023年2月底輕微下跌0.8%。

隨著美國收緊貨幣政策，10年期美國國債及港元10年期政府債券的收益率在2022年10月下旬達到高峰水平。相關債券收益率其後有所回落，隨後在2023年2月上升。儘管利率上升，香港債券市場在2022年繼續增長。

展望未來，本港股市的短期前景會因利率在更長時間內維持較高水平、發達經濟體增長顯著放緩以及不斷升級的地緣政治緊張局勢(例如俄烏衝突)等風險而蒙上陰影，而內地經濟迅速重啟或有助提振港股前景。在本港債券市場方面，對內地經濟的政策支持可能有助提振對離岸人民幣債券的需求。

於回顧期內，本地債券市場繼續吸引內地實體發行離岸人民幣債券。加上香港政府成功發行價值57.5億美元的綠色債券以及首批8億港元的代幣化綠色債券，這些債券發行鞏固香港作為全球離岸人民幣中心及亞洲首要綠色和可持續金融樞紐的地位。

隨着金融狀況收緊，加上經濟表現欠佳，住宅物業市場在2022年下半年受壓。其中，交投活動放緩、減價空間增加，成交價格亦有所回軟。2022年全年合計，住宅物業總成交量下跌至45,050宗，較2021年減少39%，並創下有紀錄以來的新低，而樓價則錄得15%的有序調整。由於市場氣氛隨內地與香港恢復通關而有所復甦，樓市於2023年初呈現回穩跡象。

隨着美聯儲連番上調政策利率，各大銀行相繼上調實際按揭利率，令供樓人士的按揭供款負擔有所增加。由於樓價回軟，負資產住宅按揭貸款宗數增加至2022年第4季末的12,164宗。這些個案涉及銀行職員的住屋按揭貸款和按揭保險計劃下的貸款，而這些貸款的按揭成數一般較高。值得指出的是，按揭保險計劃對申請人的還款能力有嚴謹要求。事實上，截至2022年12月底，按揭保險計劃下的貸款拖欠比率只有0.01%，比銀行業整體按揭貸款的拖欠比率0.06%更低，顯示按揭保險計劃下的貸款質素十分良好。展望未來，預期勞工市場進一步改善將有助家庭償還按揭貸款，從而抑制住宅按揭貸款拖欠比率的上升壓力。有見及此，銀行住宅按揭業務風險可控。

更廣泛而言，金管局自2009年以來推行的宏觀審慎措施有助抑制家庭槓桿水平以及加強銀行對按揭貸款的風險管理，從而提高家庭及銀行抵禦潛在的利率或樓市衝擊的能力。然而，市民必須對銀行借貸利率可能進一步上升有所準備，並在作出置業和按揭借貸決定時，小心評估有關風險。

住宅物業市場前景受到如上文所述的眾多不明朗因素及風險所影響。其中，較高的按揭利率及短期內私人住宅供應增加可能繼續為樓市前景蒙上陰影，而內地與香港恢復通關則可能會釋放積壓需求及提振市場氣氛。長遠而言，樓市的前景將取決於房屋供求缺口。政府預計未來幾年私人住宅供應量仍會維持在高位。

非住宅物業市場於2022年下半年進一步回軟。隨着成交量減少，商業及工業樓宇的價格回落，而租金則大致維持疲軟。非住宅物業市場的前景同時受利好及利淡的因素影響。例如，內地與香港全面通關有望帶動入境旅遊業復甦，從而為零售商鋪提供一定支持。另一方面，商業樓宇的空置率仍然高企，加上短期內將有更多新增供應，或會令它們的租金及資本價值繼續受壓。

銀行業表現

零售銀行的盈利在2022年下半年顯著改善，這是由於淨利息收入和外匯及衍生工具業務收入均增加，但部分升幅被呆壞帳準備金增加以及收費及佣金收入減少所抵銷。在2022年下半年，零售銀行整體稅前經營溢利較2021年同期上升74.0%。資產回報率相應地在2022年下半年升至0.80%，而前一年同期為0.48%。

部分反映借貸成本上升及經濟活動疲弱導致信貸需求減弱，所有認可機構的貸款及墊款總額於2022年下半年溫和下跌3.8%。貸款下跌是由於本地貸款（包括在香港境內使用的貸款及貿易融資）及在香港境外使用的貸款於回顧期內均錄得收縮。所有認可機構的特定分類貸款比率於2022年下半年有所上升，但仍然維持在健康水平。

在穩健及強勁資本及流動性的狀況下，香港銀行業依然保持穩健。本地註冊認可機構的綜合總資本比率在2022年底處於20.1%的高位，遠高於國際最低要求。第1類機構的平均流動性覆蓋比率及第2類機構的平均流動性維持比率於2022年第4季分別為162.3%及63.2%，遠高於其法定最低要求。最新的銀行穩定資金淨額比率亦繼續遠高於法定最低要求。

展望未來，雖然放寬防疫措施應會改善香港經濟前景，但美國利率未來的走勢、主要先進經濟體的增長前景以及持續的地緣政治風險等不明朗因素，將對銀行業構成挑戰。銀行應警惕這些風險因素對其貸款組合資產質素的潛在影響。

《貨幣與金融穩定情況半年度報告》由香港金融管理局經濟研究部職員編製。