

# 分析本港私貸增長放緩成因

財經評述

靜萍 中銀香港策略員

去年本港私貸(除按揭貸款外)增長力度不足,錄得自2010年以來的首次低單位數增長,較2015年底僅增長8.1%(YTD),與過往每年雙位數的高增長速度相比大為遜色。當中無抵押私人貸款較2015年底僅增長2.0%,為歷年來最低增長。

## 經濟增長減緩 投資回報不佳

觀之去年私人貸款增長放緩的原因,其一是經濟增長減緩,市民消費信心不足。去年本港的GDP按年上升1.9%,是自2009年以來增長最慢;私人消費開支增長亦由2015年4.8%明顯放緩至2016年的1.6%,其中全年零售業銷售價值額按年下跌8.1%,反映市民購買意願低下,借貸需求不振。其二是市場投資回報不佳,難引發借貸誘因。現時大多數市民借貸的目的

已不單是為了短期周轉,更可能是為了較高的投資回報。市民會利用低成本資金進行較高收益的投資,如股票、債券,以及貨幣利差交易。

去年英國脫歐觸發環球金融市場震盪,美國大選等事項使市民對投資前景憂慮,股市日均成交額按年下跌36.6%,且恒生指數走勢平坦,令投資股市難獲利。加上,期內人民幣貶值走勢增強,投資人民幣的回報不佳。

## 當局監管趨嚴 銀行借貸謹慎

其三是監管趨嚴,銀行借貸謹慎。金管局加強對私貸的監管,在2014年初推出審慎批出私人貸款指引,下半年再度要求銀行落實多項相關私貸審批措施,接着在2015年進一步收緊信用卡及私人貸款,要求銀行須

恪守審慎的私人貸款審批準則。為滿足監管要求,銀行放貸更為謹慎,需增加審批的程序,在一定程度上壓制私貸的增長。

## 未來私貸市場 有望平穩增長

本港經濟增長加快,帶動消費信心向好。市場普遍預計今年本港經濟增幅升至2%至3%,私人消費開支預測回升至2%以上。有調查顯示,港人消費者信心指數持續回升,去年下半年較上半年升10.1點,增長31.5%,為亞太區中最強勁,私人消費開支由去年第二季的0.5%反彈至第四季1.6%,反映市民的消費信心逐步加強。

投資氣氛改善。全球經濟復甦力度較去年有所增強,內地經濟也觸底回升,本港作為內地企業國際化發展的平台,不少優質民營

企業、城商行,以及證券公司等待來港上市,集資市場會暢旺。加上,深港通令內地與香港兩地股市融合更進一步,更多內地基金互認產品陸續推出,以及在內地高淨值人群多元化資產配置需求推動下,會有更多內地資金進入香港市場,對港股成交產生正面推動作用,帶動投資氣氛。

本港利率仍處於相對較低水平。雖然美國啟動加息,但普遍估計美國加息步伐較慢,全年只會加息兩三次,惟現時本港資金充裕,銀行體系總結餘達2,595億元,流動性相當寬鬆。加上以往減息亦沒有全數跟隨,所以即使美國加息,本港銀行仍有彈性決定是否跟隨。在相對低息環境下,市民的負擔能力保持良好,有利私貸的市場。

銀行業力谷,有助推動私貸。在政府推出「辣招」下,樓市交投量逐步萎縮,且銀行

業搶按揭業務市場,按揭的毛收入愈來愈少。私貸的毛利收益遠較按揭貸款高,為爭取及保持業績,銀行業拓展私貸業務的動力增強,通過增加推廣優惠,簡化申請程序,以及增加多渠道的平台等手段搶佔業務。

此外,金融科技的發展為銀行在符合監管指引下開拓私貸創造了有利條件。銀行業可以利用大數據、生物認證等技術手段,掌握客戶準確的資訊,借助網絡加快審批和加強風險管理,並大力推廣手機或網銀自助平台辦理私貸申請;無論在產品選擇、身份驗證、文件處理、貸款審批、貸款確認,及至放款,提供快捷便利的客戶體驗,有助提高貸款的成功率及降低信貸成本。

因此,估計今年本港私貸市場會較穩定發展,預期相對去年有高單位數字增長。

# 關注朝鮮局勢 市場頻改注碼

百家觀點

涂國彬 永豐金融集團研究部主管

剛過去的一周,風起雲湧。表面看來,金融市場還不算太震撼,但其實,在國際關係,又或稱之為地緣政治上,局勢相當緊張。朝鮮的現況,只要有跟進的,無不關注,因為稍為變化,可大可小,屆時投資者可能要追補一番,才能反映實況。

經過這麼多年,尤其經過「911」的震撼,以及金融海嘯的洗禮,市場人士傾向大事化小,小事化無,大概沒有什麼未見過之感,深深在各人的經驗和感覺中。如今,即使是大大小小的恐怖主義活動,無日無之的襲擊,又或者像上周末美軍突如其來對敘利亞開火,均不會對大家帶來很大的心理衝擊。是的,誠如上周所見,亞洲時段的「一下子變化,轉眼間,便在美國時段扭轉,好像沒事發生過一般。驚夢了無痕。

## 地緣政治風險短期難解

之所以有如此淡定平常心,皆因過去十多年來,投資者無不明白,所謂地緣政治風險,當中涉及的,往往是歷史遺留下來的長期問題,不可能短期解決。那可是結構性的,就像已經植根於我們

的日常生活中,即使那是令人不開心的,但卻是現實生活中無可避免的一部分。那大家乾脆認清事實,有了心理準備,一切好辦。

的確,儘管我們無法具體預測到,下一次這些事件會在何時何地發生,以何種方式進行,牽涉到何人。不過我們卻心裡有個譜,知道大概一年下來,總有那麼好幾次,大大小小,不一而足。就因為有這一重概率分佈的粗略估計,投資者不見得時時刻刻要提防。

正因如此,近年所見,對於上述風險事件,投資者在真金白銀的押注反應上,幅度愈來愈小,為時愈來愈短。

## 環球金融市場變動頻現

然而,知道危險不危險的想法,只有當真正知道危險才可能有效。對於當前的局勢,大眾卻不一定真的知道危險。可不是嗎?假如朝鮮的事態有點微妙變化,幾十年來的均衡可以一天打破,真的動刀槍,開炮行軍,就在大家身邊附近,而不是遠至歐洲、中東或美國,卻是近至大家日常放假旅遊常去的範圍附近,那不是同一回事吧。

當然,國際市場不是人人無動於衷的。從近日金價急升,突破維持好久的原有區間每盎司1,200美元至每盎司1,250美元範圍,一下子欲上試每盎司1,300美元,只是三兩下子的工夫。又看看反映風險程度,特別是美股標普後市波動率的VIX,一兩天之內急升兩成,可不是小兒科。再回頭看看,油價由之



■上周末美軍突如其來對敘利亞開火,並未對市場帶來很大的心理衝擊。資料圖片

# 考核期限將至 污水治理提速

何天仲 比富達證券(香港)資產管理及研究部聯席董事

近年內地水污染治理力度不斷加大,2015年國務院頒布了《水污染防治計劃》(即「水十條」),定下了今年年底內地36個重點城市要完成消除黑臭水體的短期目標。所謂黑臭水體,即城市建成區內,顏色或氣味令人不適的水體的統稱,是目前污水治理的重點。目前黑臭水體治理完成進度較慢,預計年內將



■今年年底內地36個重點城市要完成消除黑臭水體的短期目標。資料圖片

有更多整治措施推出,相關企業可望受惠,值得關注。

「水十條」中提出,至2017年底,內地36個重點城市(直轄市、計劃單列市、省會城市)建成區要基本消除黑臭水體;至2020年底,地級城市建成區基本消除黑臭水體。截至2016年11月底,36個重點城市中,已排查確認黑臭水體638個,開工整治率為62.2%,距目標仍有較大差距。上月環保部表示,目前全國224個地級及以上城市共排查確認黑臭水體2,082個,其中已完成整治的佔34.9%,正在整治的佔28.4%,正在開展項目前期的佔22.8%。

## 黑臭水體治理成重點

為按時完成目標,內地政府開始推廣「河長」制度,即對需治理的黑臭水體明確責任人,有助提升治理效率。此外,今年3月18日起,住房、城建及環

保部將對部分重點城市205個黑臭水體實行重點掛牌督辦,要求每月匯報黑臭水體整治工作進度,水污染治理明顯提速。

黑臭水體治理是一項系統工程,涉及城市污水管網鋪設、污水處理、污泥無害化處理等諸多方面。按照中央發佈的《全國城鎮污水處理及再生利用設施建設規劃》(下稱規劃),「十三五」期間(2016年至2020年),內地將新建污水管網12.59萬公里,其中設市城市6.62萬公里,縣城2.92萬公里,建制鎮3.05萬公里,計劃投資2,134億元(人民幣,下同)。今年為「十三五」規劃第二年,污水管網建設可望進入加速期。

## 治污水公司料續受惠

按照規劃,「十三五」期間還需完成老舊管網改造2.77萬公里,計劃投資

494億元。同時對既有的合流制管網進行分流改造,共計2.87萬公里,計劃投資501億元。污水處理方面,計劃新增污水處理設施規模每日5,022萬立方米,同時對已有污水處理廠進行改造,計劃投資432億元。此外,規劃還計劃新增和改造污泥無害化處理設施投資294億元、再生水生產設施投資158億元、地級及以上城市黑臭水體整治涉及的設施建設投資約1,700億元,總體投資規模巨大。

黑臭水體治理涉及項目眾多、投資金額大,除財政支持及地方政府籌措部分資金外,社會資金也是重要力量,PPP模式將被廣泛應用。規劃中的目標大多需要在未來三四年完成,預計未來推進力度將會逐步加大,水污染治理相關公司可持續受惠。不過,水污染治理涉及面廣且周期長,推進狀況較難估計,投資者需注意風險。

# 看好太陽能電池概念股

盧浩德 興證國際證券私人銀行副總裁

科技日新月異,今時今日科網公司的賺錢能力已經完勝金融機構。單講市值前十位,科技巨企已雄霸頭五席,遠超過石油公司和金融機構。矽谷科技巨企的舉足輕重均帶來巨大商機,如果你的投資組合連一隻科技股亦沒有,我相信你的組合回報很大機會是跑輸大市甚至是虧損。外號「鐵甲奇俠」的科技鬼才Elon Musk會是2017年的科技焦點,無論是電動車、SPACE X、神經織網和太陽城等皆是無限創意,絕對是科技界的潮人。

TESLA MOTORS在2017年頭已經改名做TESLA INC(TSLA US),這個轉變說明了TESLA已經不是只會做電動車的車公司。這舉動是為了踏足太陽能領域,TESLA和日資公司松下合作在美國內華達州的Gigafactory生產太陽能電池系統,並且推出家用太陽能屋頂,以及太陽能量的家用發電系統。在香港這個系統幾乎完全無用,但在美國本土,可以達至廣泛應用並且有一定的需求。在Google Project Sunroof的網站內,可以用地圖形式看到現在適合安裝太陽能電池板的房屋數量。這系

統是用於裝置在屋頂的太陽能板,配合Powerwall電池用作儲存太陽能。TESLA預計每個家庭最小要安裝8部電力牆,此外亦有用作儲存太陽能所生產電力的Powerpack,公司預計只需要20億個便足夠滿足全球電力的需求。太陽能屋頂產品已在4月開始接受預訂,TESLA亦會在夏威夷建全球最大的儲能設備公司。

## 料有爆發式增長

Elon Musk掀起的能源革命,帶動了製造太陽能電池和鋰電池製造商的商機。TESLA收購太陽城後,最近得到中資科技巨頭騰訊入股,有利緩衝短期的資金壓力。TESLA的前景是建基於創意和對科技的憧憬,股價在長遠看應會愈升愈有。除了投資TESLA自身之外,鋰電池和鈷礦開採的相關股票應是最受惠(鈷礦是製造鋰電池的必須原料)。無論是在電動車領域,還是用作儲存太陽能的鋰電池需要,將會有爆發式增長,會是2017年科技類的焦點。(本文僅供參考,不構成任何投資建議及邀請。)

# 堵塞「一約多伙」漏洞為德政

陳東岳 香港專業人士協會常務副主席及註冊專業測量師(產業測量)

雖已選出一任特首,但在此階段,現屆特首及其管治班子未有放軟手脚,有應該做的措施,便毫不猶疑,馬上推出執行。新近的例子就有取消「一約多伙」和推出「終身年金計劃」,前者堵塞樓宇買賣的避稅漏洞,後者讓長者有較穩定退休保障,有學者認為是德政。總的來說,兩項措施普遍獲得輿論正面回應。

## 有效打擊避稅

政府收緊住宅物業交易的印花稅措施,堵塞「一約多伙」的避稅漏洞。傳媒報道,最近5個月,全港28個主要新盤中,共逾420份是「一約多伙」成交合約,涉資逾170億元,佔新盤市場成交逾四成。正如梁振英特首指出,前者堵塞樓宇買賣的避稅漏洞,後者讓長者有較穩定退休保障,有學者認為是德政。總的來說,兩項措施普遍獲得輿論正面回應。

政府收緊住宅物業交易的印花稅措施,堵塞「一約多伙」的避稅漏洞。傳媒報道,最近5個月,全港28個主要新盤中,共逾420份是「一約多伙」成交合約,涉資逾170億元,佔新盤市場成交逾四成。正如梁振英特首指出,前者堵塞樓宇買賣的避稅漏洞,後者讓長者有較穩定退休保障,有學者認為是德政。總的來說,兩項措施普遍獲得輿論正面回應。

住反而有投資成分,所以理應繳付15%的買家印花稅。

政府迅速杜絕避稅行為,果斷執行「一約多伙」也須繳付15%印花稅。曾有較突出的個案,有人以1.45億元一次過買入15伙,但因為買家是首置身份,只需付4.25%的從價印花稅。顯示有以往從未買過樓的個人身份,以一約多伙的方式,購入一批住宅單位,於是利用前述的漏洞,便節省了大量印花稅。從庫房角度看,這是避稅行為。

## 不應追溯前失

有評論認為政府更要加強阻嚇力度,採取具追溯力的懲罰措施,向炒家顯示遏炒風的決心。筆者認同應遏止炒賣住宅,但不同意新措施有追溯力,因為稅務措施全由政府所定,有漏洞不能怪市民,修補漏洞後理應不能追溯前失。

然而,新措施無法阻止金主以未買過樓的相關甚至非相關人士的身份去買樓,但今後只可以「一約一伙」,即是一位首置者身份只可購入一伙。有人認為金主應對

之法,是找更多未曾置業的親屬或非親屬出面買樓,但這是有某程度風險的,因為樓宇價值不菲,名義上的業主日後或有可能反目,於是或演變成遺產官司。

至於財政司司長陳茂波推出的「終身年金計劃」,有傳媒形容為公共自製長俸,適用於65歲或以上長者,一筆過繳付保費最少5萬元,最高100萬元,初步估算內部回報率為3%至4%。據報道,舉例一位65歲長者投保100萬元,每月可收取5,800元,計劃的特色是終身受保,參加者無須評估健康狀況,將會由外匯基金管理以及按揭證券公司包底。訊息傳出後,筆者不少朋友作出正面評價,雖然有個別意見認為投保額上限可擴大至200萬元,令每月可得款項達到一萬元以上,足夠支持生活費,但絕大部分人讚賞政府包底承擔風險這一部分。有學者更稱讚這是德政。大家密切留意政府於6月底公佈計劃細節。

題為編者所擬。本版文章,為作者之個人意見,不代表本報立場。