

分析香港私貸增長放緩成因

財經評述

靜萍 中銀香港策略員

去年香港私貸(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。去年香港的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%,其中全年零售業銷貨價值額按年下跌8.1%,反映市民購買意慾低下,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感憂慮,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

香港經濟增長加快,帶動消費信心向好。市場普遍預計今年香港經濟增幅升至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

的1.6%,反映市民的消费信心逐步加強。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,香港作為內地企業國際化發展的平台,不少優質民營企業、城商銀行,以及證券公司等待赴港上市,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,更多兩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。

香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,惟現時香港資金充裕,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,香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,估計今年香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

剛過去的兩周,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,油價由之前受壓,到近日整體區間上移,無視供應不可能真的凍結或減產的事實,說明了在環球金融市場,不少人已在部署。

由此可見,港股投資者若仍只是看着港股,來來去去是在恒指24,000點至24,500點波幅區間,即使美軍上周開火仍不覺有事,如今可真的要重新好好想一遍,今次未必如以往般。

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

近年中國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”),定下了今年底中國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,中國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,中國政府開始推廣“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),中國將新建污水管網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模式料將被廣泛應用。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。

美聯儲或下半年始考慮縮表

葉澤恒 康宏投資研究部環球市場高級分析員

聯儲局早前公佈3月會議詳細記錄顯示,聯儲局似乎對於收水時間有了一定的商討。不過由於過去未有央行實施量寬,亦未試過實施縮表,令投資者關注聯儲局的收水。另一方面,聯儲局相隔兩年多後,再度表示美股目前估值偏高。美股後市表現如何?

在2007年開始爆發金融海嘯後,聯儲局推行三次大規模的量化寬鬆買債計劃,令聯儲局的資產負債表規模由1萬億美元,大幅急升至目前的4.5萬億美元水平。再者,由於聯儲局通過將到期的證券進行再投資,其資產負債表持續維持高位。目前聯儲局停止再投資,將會令資產負債表規模逐步減少。

當中,會議記錄提及:“多數與會者預計,聯邦基金利率將繼續逐步上升。此外,今年晚些時候對再投資政策進行調整可能是合適的。與會者基本上傾向於在合適的時間,調整聯儲局所持有的美國國債及住房抵押貸款證券(Mortgage-backed securities, MBS)。”從當局所使用的字眼顯示,似乎與會者傾向在今年下半年較後時間考慮縮減資產負債表的規模。但由於過去從未試過,且市場似乎仍未準備好,故預期聯儲局將會透過官員的言論,以暗示縮表的進度及規模,避免市場出現震盪。因此,聯儲局可能在今年下半年較後的時間,可能是今年第四季,才公佈有關細節。

從近期多名官員的言論,以及市場的共識,似乎顯示聯儲局今年將會再加息兩次。以目前環境看,6月及9月加息的機會較大。不過上周公佈3月非農職位增長遠少於市場預期,雖然市場歸咎於3月中一場大風雪,影響就業市場表現,但近期有不少訊號顯示,美國經濟增長已出現暗湧。當中,要留意美國汽車市場的銷售表現及零售商的債務違約率上升。美國二手車市價持續下跌,加上市場供應持續增加,令美國車市似乎出現增長放緩,甚至減退亦在所難免。近期多間美國汽車銷售商的股價轉弱,亦反映有關因素在市場上浮現。

至於零售業方面,傳統零售商受到網購的衝擊逐步增加,令不少傳統零售商出現財政困難。在目前的環境下,將會令傳統零售商的債務違約率上升。另一方面,美國零售業似乎於今年首季的表現較市場預期差,2月及3月零售業的職位均出現收縮,似乎暗示美國經濟今年首季出現暗湧。

聯儲局自2014年以來,再度評論美股目前的估值偏高,聯儲局部分官員亦認同有關觀點,反映美股可能需要作出調整。美國企業即將開始公佈本季業績,摩根大通、花旗集團及富國銀行將於本星期公佈今年首季業績。由於市場對於企業業績的前景較為樂觀,一旦出現落差,可能令美股出現整固,甚至一個短期調整。

題為編者所擬。本版文章,為作者之個人意見,不代表香港文匯報立場。



■今年底內地36個重點城市要完成消除黑臭水體的短期目標。資料圖片