



2020年6月3日

上星期，我們已簡單解釋了香港的聯繫匯率制度的核心結構、港元匯率(兌美元)的穩定是依靠甚麼？和若美國一旦向香港實施制裁，會否對港元聯繫匯率造成衝擊？今天，我們會針對這個題目，作更深入的解釋。

最近，有部分投資者擔心港元匯率會因美國啟動取消對香港提供優惠待遇而受到影響，甚至香港的聯繫匯率制度會受到考驗(例如，近日市場上出現炒作港元貶值的期權金額大幅增加)，我們認為以上的擔憂有點過慮了！

首先，如上年中美貿易衝突大幅升溫時，市場亦曾擔心香港受到牽連而令港元的聯繫匯率制度受到打擊(事實上，類似對港元聯繫匯率的擔憂，在過去幾十年亦出現過不少次呢!)。不過，大家要留意，香港的聯繫匯率制度並非美國所給與香港的，香港在過去幾十年所實施的聯繫匯率制度(由1983年至今)，從來沒有得到(亦沒有需要得到)美國政府的准許或協助。所以，即使出現最壞的情況(到目前

為止，美國政府還沒有向香港實施任何的制裁)·美國政府真的向香港實施制裁政策(如向香港的出口開徵關稅)·亦不會對香港的聯繫匯率制度造成結構性的影響。

因為香港聯繫匯率制度的實施和穩定，主要的支柱是來自香港外匯儲備的多少(外匯儲備夠不夠多，能否給與港元持有者信心，令他們相信當他們需要將港元兌換成美元時，香港政府/香港的外匯儲備有足夠的美元為他們提供兌換[在聯繫匯率的保證匯價區域，即保證在 7.75 至 7.85 之間作出兌換])。

現時，香港擁有的外匯儲備達 4,400 億美元，金額達香港基礎貨幣的兩倍以上。雖然，有人提出質疑香港的外匯儲備並不足夠兌換現存所有的港元存款(約 6.8 萬億港元)，但很老實地說，世界上沒有一個國家或地區，會儲備對等的外幣以兌換所有的當地貨幣存款，香港的外匯儲備是現存所有港元存款的 50%，這比率在世界上，應該是十分誇張地高了。所以，我們認為港元聯繫匯率被成功衝擊的可能性並不高(因為要超過一半港元存款持有者，同時要求將港元兌換成美元，才會觸發香港政府出現兌換問題)·尤其是我們還未計入中國政府所持有的 3 萬億美元外匯儲備(因為一旦香港金融市場被炒家惡意衝擊，中國政府出手干預的可能性亦很高)。

事實上，即使過去幾天市場上不斷傳出有香港市民把港元兌換成美元，但港元兌美元匯價不但沒有下跌，甚至繼續維持在強方保證的水平(在聯繫匯率下可容許港元匯率最強的水平)



資料來源：彭博

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為資產管理集團有限公司的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。資產管理集團致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。資產管理集團保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 info@asset-mg.com 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932