



2020年7月10日

市場評論

雖然近日有不少人擔心港元會因香港政局變得不明朗、美國有可能向香港作出制裁等因素而出現脫鈎、甚至於在脫鈎後出現大幅貶值，但以近日港元兌美元的匯率走勢計，卻見到另一番的情況，因為港元兌美元持續處於聯繫匯率制度下的強方兌換保證(即 1 美元兌 7.75 港元)，甚至近日香港金管局要多次入市干預、在市場大量賣出港元來壓低港元匯率(昨天，香港金管局就向市場沽出 134.08 億港元，是今年以來單次入市規模新高)。

港元兌美元匯價：自今年 3 月底開始，港元大部分時間一直處於 7.75 港元兌 1 美元的強方兌換保證



資料來源：彭博

何謂“強方兌換保證”？

這是香港聯繫匯率制度的特色、亦是香港聯繫匯率制度的重要組成部分。現時，香港的聯繫匯率制度以香港金管局所持有的外匯儲備作為保證的支持，保證港元兌美元的匯價不會高於 1 美元兌 7.75 港元(強方兌換保證)、亦不會低於 1 美元兌 7.85 港元(弱方兌換保證)。

出於擔心香港政局變得不明朗，在過去一年確實曾有港元流出的情況，如香港銀行體系的港元存款，曾由 2019 年 4 月份的高位 6.989 萬億港元、下跌至 2019 年 8 月份的 6.843 萬億港元(跌幅約 2%)。不過，自今年開始，香港銀行體系的港元存款已有所回升，今年大部分時間均處於 6.9 萬億港元的水平。

香港銀行體系港元存款總額



資料來源：彭博

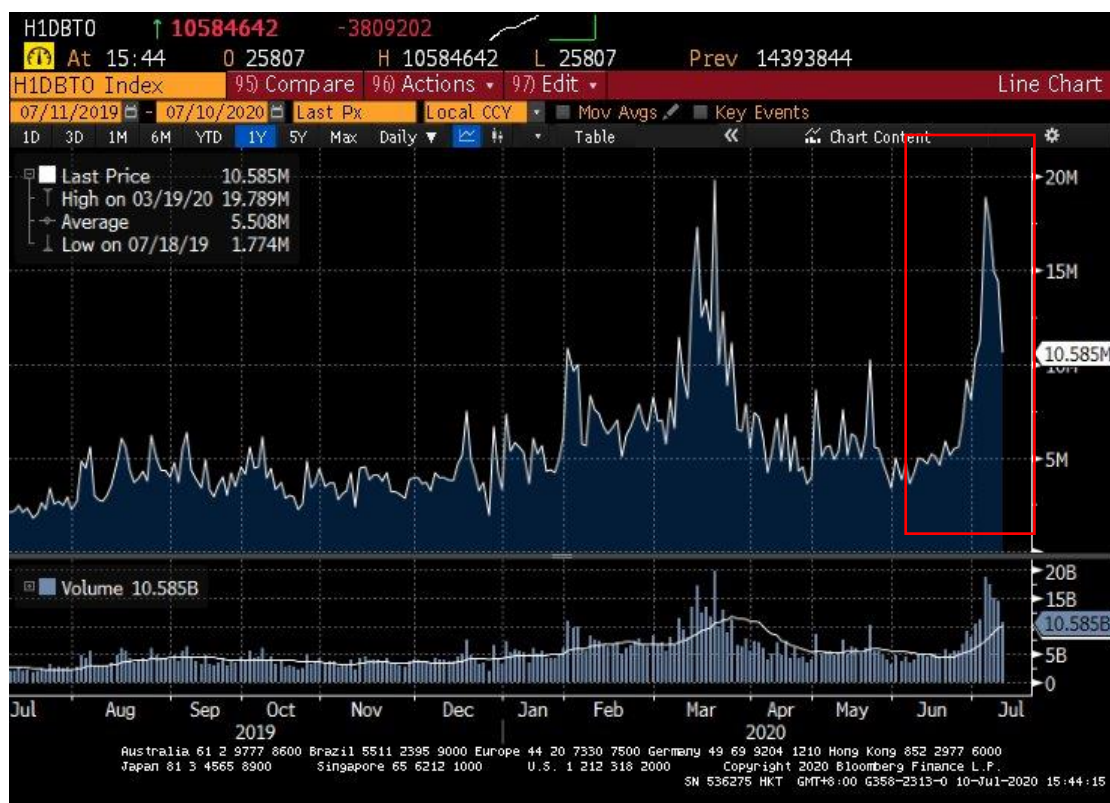
港元沒有受到市場擔心香港政局變得不明朗、美國有可能向香港作出制裁等因素，在過去幾個月持續處於 7.75

港元兌 1 美元的強方兌換保證，相信有可能是由於：

一、熱錢持續流入香港的金融市場：過去一段時間，市場一直炒作不少中概股因中美衝突加劇而加速回歸香港上市，令香港集資活動突然變得更加活躍。在眾多新股上市集資的支持下，帶來巨額的港元需求，是令港元得以在近日持續處於強方兌換保證水平的原因之一。除此之外，過去一年、甚至是過去幾星期，外資一直增加買入國內 A 股的數目，都有可能造成對港元需求增加的原因。

二、國家支持港匯？這個因素我們無法百分之百去確認，但觀乎近日金融市場的成交，如國內投資者透過滬港通買入港股的金額，確實有大幅上升的情況。當然，這未必一定和國家支持港匯有關，可能只是國內股民炒作近日「健康牛」、「科網熱」的副作用；

滬港通下南下買入港股的金額



資料來源：彭博

當然，金融市場瞬間萬變，熱錢流入香港的情況會持續多久？投資者對港元的信心會否突然大幅轉差？我們事實上都無法去確實預測。但觀乎一些客觀的數據，如現時香港政府持有的外匯儲備數目(約 4,450 億美元)，雖然金額上不足以全數兌換現時所有的港元存款(因現時的港元存款合共有 6.9 萬億港元)，但 4,450 億美元已等於約 3.5 萬億港元，已是現時所有港元存款的 50%。再加上，若港元真的受到炒家的衝擊，我們相信國家必定出手相助(因為這是國家維護主權、維護中國在國際上地位而必需做的事情)。而相信到時國家不用真的出手，只要作出支持的聲明就可以把炒家擊退了(一來，國家有超過 3 萬億美元的外匯儲備，有足夠的彈藥去對付炒家、二來，聯繫匯率制度從來都是一個信心的遊戲，若市場信心足夠，炒家根本沒有作出炒作的空間)。

香港政府持有的外匯儲備



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