



2020年7月10日

虽然近日有不少人担心港元会因香港政局变得不明朗、美国有可能向香港作出制裁等因素而出现脱钩、甚至于在脱钩后出现大幅贬值，但以近日港元兑美元的汇率走势计，却见到另一番的情况，因为港元兑美元持续处于联系汇率制度下的强方兑换保证(即 1 美元兑 7.75 港元)，甚至近日香港金管局要多次入市干预、在市场大量卖出港元来压低港元汇率(昨天，香港金管局就向市场沽出 134.08 亿港元，是今年以来单次入市规模新高)。

港元兑美元汇价：自今年3月底开始，港元大部分时间一直处于7.75港元兑1美元的强方兑换保证



数据源：彭博

何谓“强方兑换保证”？

这是香港联系汇率制度的特色、亦是香港联系汇率制度的重要组成部分。现时，香港的联系汇率制度以香港金管局所持有的外汇储备作为保证的支持，保证港元兑美元的汇价不会高于 1 美元兑 7.75 港元(强方兑换保证)、亦不会低于 1 美元兑 7.85 港元(弱方兑换保证)。

出于担心香港政局变得不明朗，在过去一年确实曾有港元流出的情况，如香港银行体系的港元存款，曾由 2019 年 4 月份的高位 6.989 万亿港元、下跌至 2019 年 8 月份的 6.843 万亿港元(跌幅约 2%)。不过，自今年开始，香港银行体系的港元存款已有所回升，今年大部分时间均处于 6.9 万亿港元的水平。

香港银行体系港元存款总额



数据源：彭博

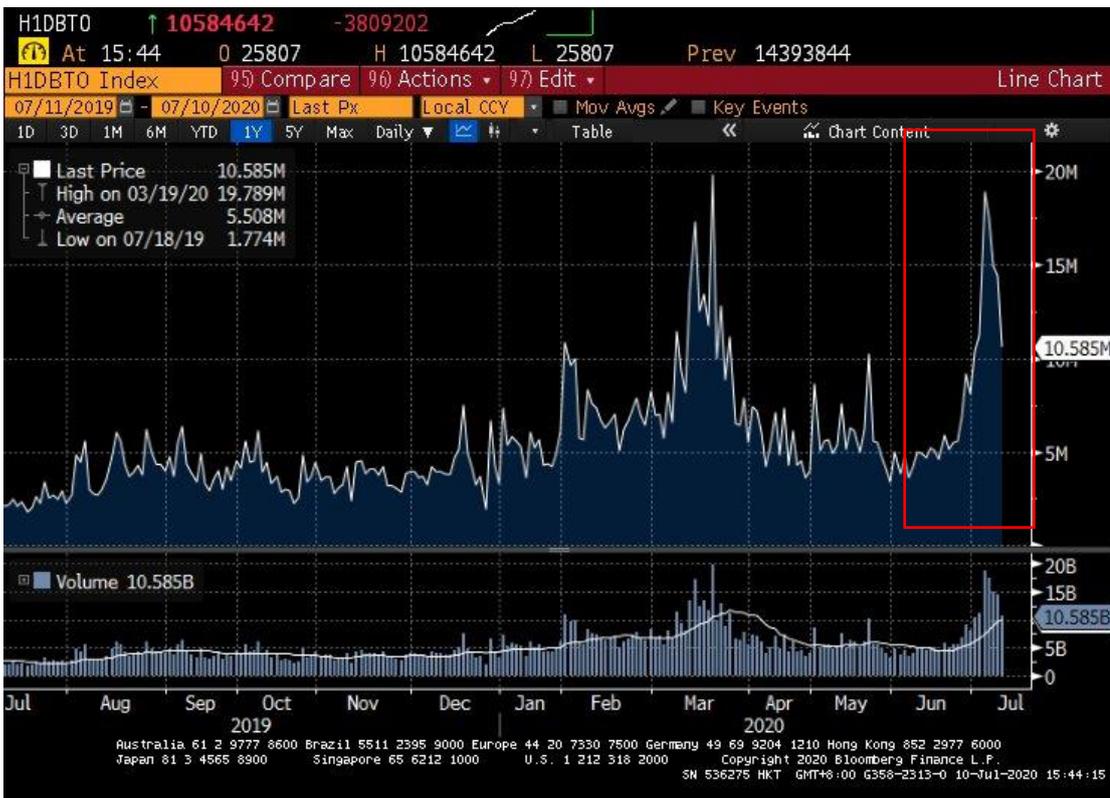
港元没有受到市场担心香港政局变得不明朗、美国有可能向香港作出制裁等因素，在过去几个月持续处于 7.75

港元兑 1 美元的强方兑换保证，相信有可能是由于：

一、游资持续流入香港的金融市场：过去一段时间，市场一直炒作不少中概股因中美冲突加剧而加速回归香港上市，令香港集资活动突然变得更加活跃。在众多新股上市集资的支持下，带来巨额的港元需求，是令港元得以在近日持续处于强方兑换保证水平的原因之一。除此之外，过去一年、甚至是过去几星期，外资一直增加买入国内 A 股的数目，都有可能造成对港元需求增加的原因。

二、国家支持港汇？这个因素我们无法百分之百去确认，但观乎近日金融市场的成交，如国内投资者透过沪港通买入港股的金额，确实有大幅上升的情况。当然，这未必一定和国家支持港汇有关，可能只是国内股民炒作近日「健康牛」、「科网热」的副作用；

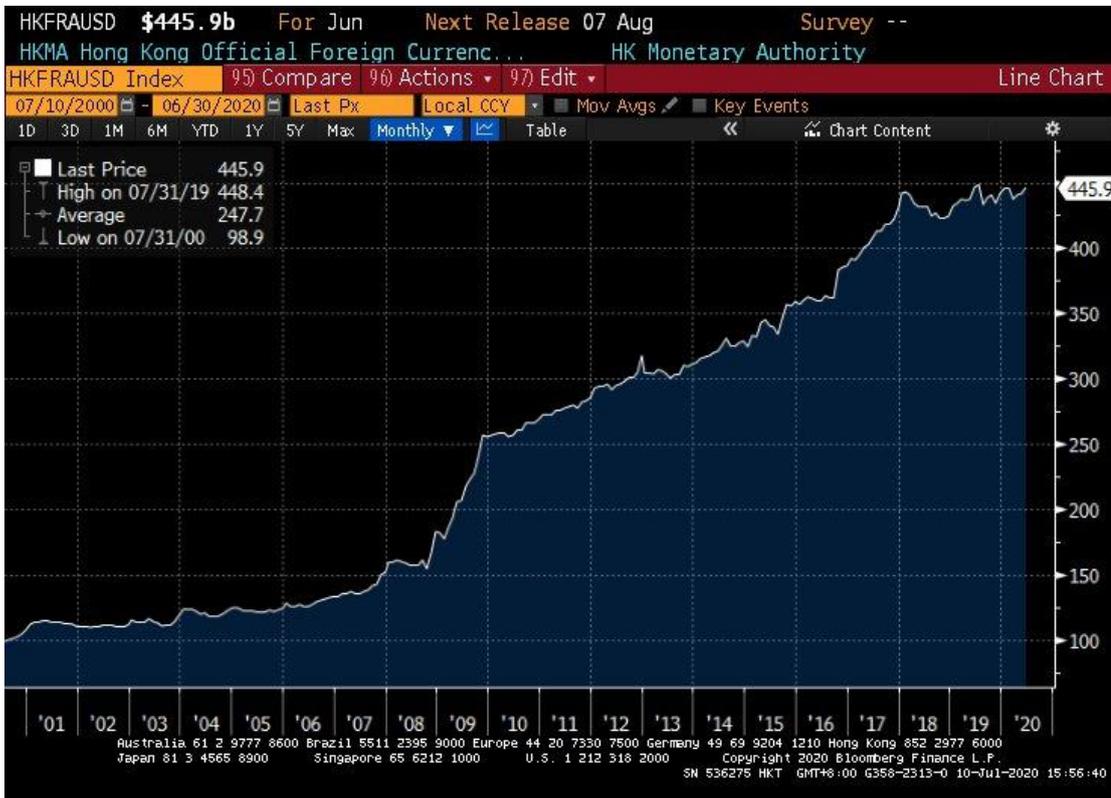
沪港通南下买入港股的金额



数据来源：彭博

当然，金融市场瞬间万变，游资流入香港的情况会持续多久？投资者对港元的信心会否突然大幅转差？我们事实上都无法去确实预测。但观乎一些客观的数据，如现时香港政府持有的外汇储备数目(约 4,450 亿美元)，虽然金额上不足以全数兑换现时所有的港元存款(因现时的港元存款合共有 6.9 万亿港元)，但 4,450 亿美元已等于约 3.5 万亿港元，已是现时所有港元存款的 50%。再加上，若港元真的受到炒家的冲击，我们相信国家必定出手相助(因为这是国家维护主权、维护中国在国际上地位而必需做的事情)。而相信到时国家不用真的出手，只要作出支持的声明就可以把炒家击退了(一来，国家有超过 3 万亿美元的外汇储备，有足够的弹药去对付炒家、二来，联系汇率制度从来都是一个信心的游戏，若市场信心足够，炒家根本没有作出炒作的空间)。

香港政府持有的外汇储备



数据源：彭博

重要告示及豁免责任声明:

此文件为资产管理集团有限公司的财产。本文中所载之任何数据仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。资产管理集团致力确保在本文中所提供数据的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由于任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基于一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。资产管理集团保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由于汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至 info@asset-mg.com 与我们联系。

资产管理集团有限公司

香港干诺道西一一八号四十楼零二室

电话: (852) 3970 9595 传真: (852) 3107 0932