

# 股匯重挫 季蝕638億 外匯基金歷來最傷

## 陳德霖：美加息期近 港將相應調整組合

香港文匯報訊(記者 周紹基)受到股匯收益重挫打擊，外匯基金第三季投資收入創下慘蝕638億元的季度紀錄。金管局總裁陳德霖昨表示，近月市況不理想，對投資無能為力，他無正面回應全年能否轉虧為盈，只希望第四季市場氣氛轉好，冀可收復部分失地。他又指，未來資金流向，要視乎12月美國會否加息，若果加幅和緩，只25點子，市場反應料溫和；但若加幅達半厘，則有較多資金會流出本港。

今年第三季，港股表現不濟，7、8、9月皆報跌，令外匯基金的股票投資錄得巨額虧損，其中港股蝕307億，其他股票蝕341億，再加上外匯投資的108億虧蝕，完全抵銷了債券賺取的118億收益，拖累外匯基金第三季投資表現為歷來最差，勁蝕638億元，不單扭轉了第二季賺187億元的情況，更拖累首三季合計蝕368億元，是08年金融海嘯以來，最差的首三季表現。

### 美元強勢 新興市場恐走資

陳德霖期望年底前，外匯基金可收復部分失地，但指美息即將踏入加息期，故難以評估市場的反應，惟外匯基金投資配置，將有相應調整。他指出，美國10年期國債利率，由4%跌至現時的2%，料加息將影響債券價值。金管局屆時或會增持現金，並在美元強勢下，選擇作長期投資。他料，美元會持續強勢，因為美國經濟不算太差，利率也會正常化。

至於股市前景亦不明朗，在9年多的低息環境下，市場需要適應加息預期。據過往歷史反映，在美元強勢下，油價、黃金價格、新興市場匯率均會下跌，他強調，反比關係是相關性，而非因果關係。

他又料，新興市場的資金流向會逆轉，貨幣匯率貶值，經濟放緩及資產價格受壓。但他表示，外匯基金不會大幅調整投資組合，因為風險尤如投機般大，未來會大致維持平衡的資產配置。

首三季外匯基金支付予財政儲備有339億元，金管局指，今年的投資表現會在下一財政年度才反映。

### 港息有自身影響 非純粹跟美

他被議員問及，若美國加息，本港除了跟隨加息外，還有甚麼措施。他回應，以往金管局在資金過熱的時候，都有不同的措施，例如收緊按揭成數，期望在逆週期下，市場會有抗震力，而本港存貸利率亦受自身供求所影響，並非純粹跟隨美國。

### 港匯自由浮動 可大升或大跌

立法會議員北俊提問說，如果本港沒有聯繫匯率機制，港匯目前的走向會如何。陳德霖回應說，過去一段時間，有大量的資金流入了本港，若本港匯率是自由浮動的話，港匯必會大幅攀升，但在環

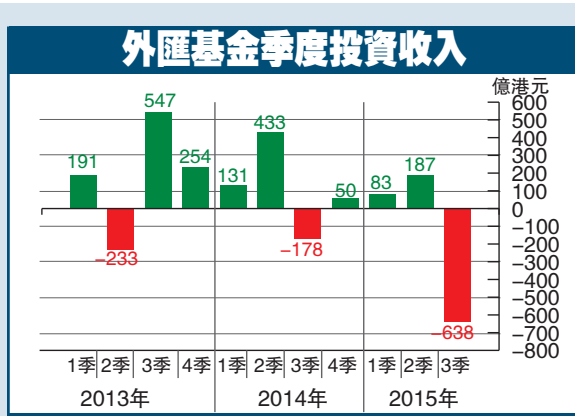


陳德霖稱，希望第四季市場氣氛轉好，可收復部分失地。 張偉民攝

球經濟波動下，港匯也有可能大挫，因此假設性問題並沒確切答案。陳德霖又補充說，香港定位是背靠中國內地、面向世界，作為中國內地與海外市場之間的橋樑，而本港在美元和人民幣方面都有優勢。他預計，未來世界主要貨幣結算，都以美元和人民幣為主，所以香港的優勢頗大。

### 港須與內地深化聯繫創商機

他認為，本港要與內地深化聯繫，以獲得內地金融發展所帶來的機會。而在鞏固本港作為最大人民幣離岸中心地位方面，他指出，香港需自強不息和創新，例如在政策和條例容許下，推出更多新的金融產品，例如去年推出的「滙港通」和今年的基金互認，已能幫助香港發展。雖然「滙港通」目前的交投，並非如早前想像般高，但已起了聯繫兩地的作用，相信其他更多的措施亦會在未來推出，為香港創造更多新商機。



	2015年				2014年
	1-9月	第三季	第二季	第一季	全年
投資收入/(虧損)	(368)	(638)	187	83	447
其他收入	1	0	1	0	2
利息及其他支出	(37)	(10)	(17)	(10)	(52)
淨收入/(虧損)	(404)	(648)	171	73	397
支付財政儲備款項	339	111	114	114	275
支付港府基金款項	109	37	37	35	86

	2015年		2014年	2013年	2012年
	1至9月	第三季	全年	全年	全年
香港股票	(119)	(307)	65	101	307
其他股票	(136)	(341)	337	718	428
債券	163	118	473	(191)	331
其他投資	83	0	99	168	64
外匯	(359)	(108)	(527)	16	(14)

## 環球動盪 外國主權基金亦大蝕

外匯基金因投資股票及外匯損手，第三季錄得638億元巨額虧損，相當於今年首三季政府賣地與補地債收入逾八成，創有紀錄以來最大單季虧損。金管局總裁陳德霖承認表現「我們的回報不理想」，並且暗示全年投資或「見紅」。有議員提出，外匯基金投資虧損大，金管局高層都應該「減人工」問責。

### 業績差 陳總薪酬惹爭議

有議員建議，金管局高層的薪金應與外匯表現掛鈎，若投資出現虧損，應相應調低有關高層的薪金。陳德霖回應指，高層薪金交由金管局轄下的管治委員會，就5個範疇作客觀的總體評估，而投資只屬其中一個範疇，他的薪金水平將交由該委員會評估。

有立法會議員問及，外匯基金錄得虧損，金管局為何不做對沖措施？陳德霖回應說，套戥和對沖亦有風險，因為在股票升值時並不能得益，強調現時投資組合穩定，並非短炒，重申希望市場穩定後可收復部分失地。他續指，現時金融市場波動，投資環球較差，美國利率正常化將導致債券價值有所虧損，期望市場穩定後，投資環境會改善。

### 挪威主權基金負回報4.9%

今年首三季，政府賣地與補地債收入約763億元，外匯基金單是第三季已經虧蝕了638億元。若以總資產規模計算，第三季外匯基金投資虧損幅度為1.9%，僅次於08年第三季。不過，以虧損幅度計，其他地區的主權基金虧損更大。截至9月30日，外匯基金總資產32.935億港元。

例如規模達到2,250億美元的挪威主權財富基金，受市場動盪影響，第三季虧損就達2,730億挪威克朗(約321.7億美元)，創4年來最大虧損，投資回報率為負4.9%。單是股票投資，挪威主權財富基金第三季已蝕8.6%。

另外，卡塔爾的主權財富基金，同期也損失慘重，第三季賬面損失或近120億美元，遠超外匯基金的約81.8億美元。據SWFI估計以資產計，卡塔爾投資局為全球第9大主權財富基金。而前日內地澎湃新聞報稱，據其統計，在今次A股的整個救市過程中，「國家隊」耗資超過1.23萬億元人民幣，若以上周五的收盤價計，證金公司和中央匯金賬面上可能浮虧2,132.78億元人民幣，跌幅達17.34%。

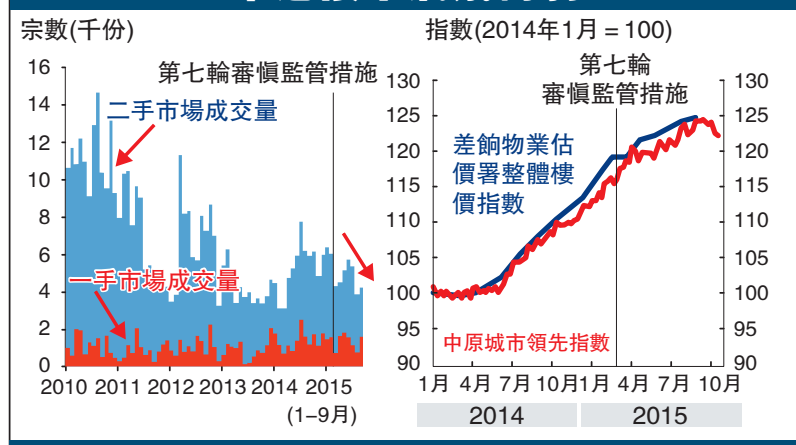
### 「航空母艦不易調頭」

凱基證券亞洲董事兼研究部主管鄭民彬表示，第三季全球金融環境十分動盪，包括人民幣貶值、A股股災等諸多負面事件，都發生在第三季，「熊市投資不容易」，故認為外匯基金蝕錢在所難免。他稱，「多元化」的投資策略本身是正確的，但一來港元始終和美元掛鈎，二來外匯基金的規模太大，就好比「航空母艦不易調頭」，在全球股市疲弱、債券也因美國加息預期導致吸引力下降之際，可選擇的投資種類不多，「多元化」並非一朝一夕能夠達成。

記者 周紹基、涂若奔

# 樓市倘確定下行 將逐步減辣

## 本港樓市氣氛轉弱



香港文匯報訊(記者 蘇洪鏞)外圍經濟波動，會否撼動價格攀升多時的本地樓市至為市場所關注。金管局總裁陳德霖昨指，若確定步入樓市下行周期，將逐步放寬逆週期措施；又形容目前本港樓價水平與市民負擔能力嚴重脫節，呼籲市民買樓要量

力而為。

### 支撐樓價因素起變化

陳德霖昨天在立法會財委會指出，過去數月本港物業交投減少，樓價亦有少許回落跡象，認為過去支撐樓價上升的因素亦正起變化，包括美國利率快將正常化、港息或跟隨調升、本港經濟增長放慢、新樓供應量增加、以及內地人在港置業的購買力及意願下降，均影響本港樓市前景。他又指，但相較上世紀90年代樓市泡沫，當時不少業主承造的按揭高達九成，而近期承造按揭僅五至六成，故相對上一個周期而言，當下的置業人士的緩衝大很多。

### 銀行資產質素有轉差跡象

陳德霖形容，本港樓價水平與市民的負擔能力脫節

嚴重，一旦加息會增加供樓負擔，呼籲市民置業要量力而為，留意周期逆轉的風險。當局過去推出7輪逆週期措施，以減慢信貸膨脹的速度，希望增加置業人士的抗震能力。他續指，樓價及經濟是確定下行周期的重要參考因素，現時仍要一段時間去觀察。當局又提到，銀行貸款增長持續放緩，首9個月按年利率計僅增長5.2%，銀行資產質素良好，但有轉差的跡象。

### 業界料樓價短期不會大跌

不過，有業界人士預期本港樓價短期不會大抽水。中原地產創辦人施永青昨在一個研討會上指出，雖然本港租金上落和樓價存在很大落差，但現時香港樓宇的供應量未足以令業主放盤，因為放盤後不容易以相同價錢購入，單位買入賣出的交易費用仍然偏高；與此同時，由於世界多國仍以量寬政策解決債務問題，貨幣增長量迅速，持有物業相對有利，收租至少還有兩厘回報率，較放在銀行收息為佳。至於美國仍未步向連續加息，暫沒有通脹壓力，故認為樓市在未來數年插水的可性難以預測。

# 人幣拆倉未完 熱錢料續湧港

香港文匯報訊(記者 周紹基)金管局總裁陳德霖昨在立法會透露，自9月份以來，合共有1,500多億元資金流入本港，金管局多次透過沽出港幣來遏抑匯率強勁。資金流入的主因之一，是人民幣匯率波動，導致個人及企業客將人民幣拆倉所致。他對人民幣被納入特別提款權(SDR)感樂觀，相信人民幣加入SDR後，各國央行會增加人民幣儲備，令境外人民幣流通量及使用量增加，對人民幣的國際化發展十分正面。

### 資金池縮無礙港離岸地位

金管局多次入市，令市場人士擔心，太多熱錢流入本港，影響本地資產價格。陳德霖認為，美國已開展利率正常化的過程，表明在12月份會議考慮加息時間，相信息率上調是遲早的事。若美國加息，只要其息率比香港高出半厘，這個差距足以吸引資金外流，屆時港匯或回落到7.85兌1美元的弱方兌換保證，令本港貨幣狀況收緊，港息將上升並貼近美國利率。若美元強勢及美息調升，會令新興市場經濟受壓，本港的資產價格亦有下行壓力。對於人民幣貶值，導致出現人民幣的拆倉

潮，他指出，由於市場預期人民幣單邊升值的看法，已經改變，投資者將人民幣存款轉回港元，9月人民幣資金池規模收縮了逾8%。他預料，拆倉潮會繼續，人民幣資金池也會收縮，但收縮的幅度將有所放緩。

惟他強調，人民幣資金池的縮減，是全球性的問題，非單一港問題，故認為不會影響本港作為離岸人民幣中心的地位，投資者轉換資產配置，也不會影響人民幣國際化進程。

### 對人幣被納入SDR感樂觀

至於人民幣自8月中調整中間價形成機制後，市場氣氛並不太好，但陳德霖認為，人民幣不會大幅貶值，主要因為現時中國對外貿易為順差，因此對匯價有支持。他又對人民幣被納入SDR感到樂觀，當人民幣加入SDR後，各國央行將會增加人民幣的儲備作投資，境外人民幣流通量及使用量皆會有所增加。

被問及有銀行宣佈裁員計劃，他回應指，銀行屬營商機構，若果營商環境和銀行業務較佳，銀行會增聘人手；但在營商環境調整下，銀行自然會減省人手。金管局不會參與銀行的商業決定，只要增加或裁減人手不影響監管要求便可。

# 內地數據差拖累 港股四連跌



港股昨挫270點，連續第四個交易日下跌，全日成交678.65億元。 中通社

香港文匯報訊(記者 涂若奔)受內地經濟數據較差拖累，港股連續第四個交易日下跌。恒指在11月首個交易日低

開約138點後，走勢先升後回，最多曾跌308點，收報22,370點，下跌270點或1.19%，全日成交678.65億元。國企指數收市報10,240點，下跌156點，跌幅1.50%。

據新華社報道，內地私募基金重量級人物一澤熙投資管理法定代表人、總經理徐翔因涉嫌通過非法手段獲取股市內幕信息等，已被依法採取刑事強制措施，加上內地上周公佈的官方10月PMI僅49.8，低於枯榮分界線且遜於預期，市場普遍看淡內地經濟前景。恒指昨日開市報22,502點，跌138點，之後一度有所反彈，早上11點曾將跌幅收窄至34點。但因內地A股走弱，恒指午市後又反覆向下，最多曾跌308點低見22,332點。收報22,370點，下跌270點。

### 內銀股受壓 二孩概念股回吐

藍籌股幾乎全線下挫。「二孩概念股」炒作告一段落，蒙牛(2319)收報

13.78元大跌8.50%，是表現最差的藍籌。康師傅(0322)收報12.70元跌4.66%。匯控(0005)第3季業績雖不錯，但未能利好股價，收市報60.30元跌1.15%。

中資金融股受壓，國壽(2628)收報27.20元下跌3.03%，工行(1398)、中行(3988)和農行(1288)跌幅都超過2%。本地地產股跌幅也普遍在2%至3%。

### 大市缺方向 短期料窄幅上落

凱基證券亞洲董事兼研究部主管鄭民彬昨日接受本報訪問時表示，市場此前對五中全會有憧憬，同時也炒作美國加息、國家主席訪美訪英等議題，在這一輪炒作結束後，缺乏新的利好因素支撐大市，加上港股目前的估值不算太吸引，令投資者無所適從。他預計，大市短期內將缺乏方向，「升又升不多，跌又跌不多」，但估計到11月下旬時，或會有比較好的表現。