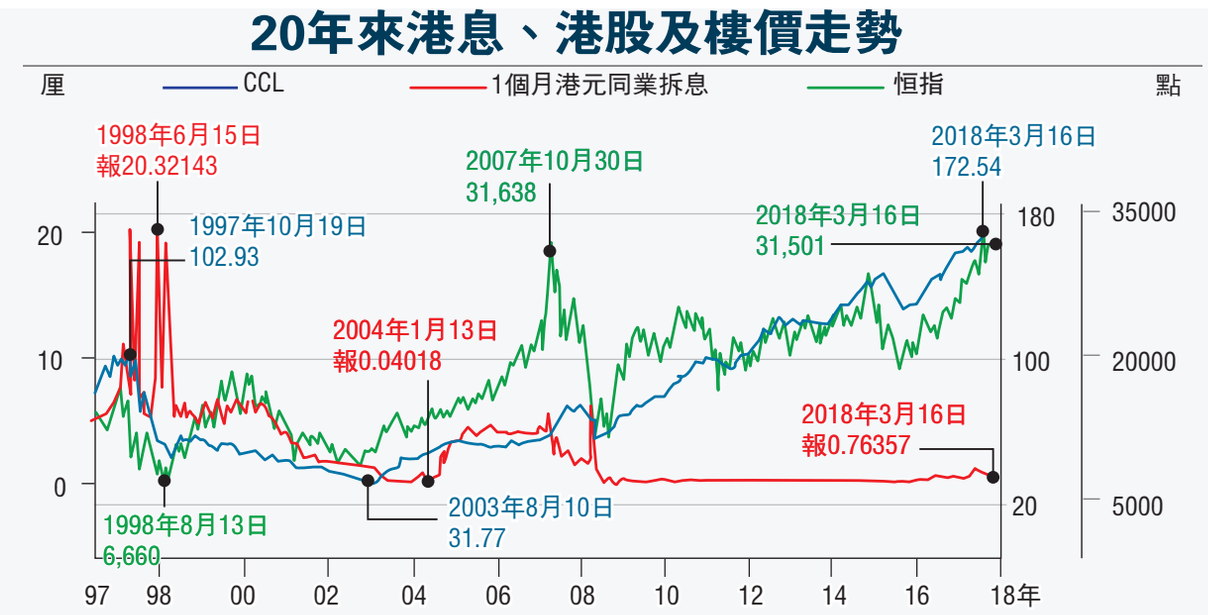
港匯逼7.85 港息頂得住

分析：熱錢難全撤 影響市場不大



■金管局表示無懼本港資金流走，更期望港息早日正常化，港匯或最快月底觸及7.85的弱方兌換保證。 資料圖片

美聯儲本周二、三舉行今年第二次議息會議，市場預期鐵定加息0.25厘，為美國本輪加息期的第6度加息，合共加息1.5厘。近期港匯轉弱，資金似加快流出，金管局已經表明無懼資金流走，更期望港息早日正常化，故美國今次加息後，港美息差料進一步拉闊，更多熱錢或將撤離，港匯最快月底可能會觸及7.85的弱方兌換保證，令人憂慮本港加息的日子迫在眉睫。但綜合多位接受香港文匯報訪問的專家意見，港匯就算跌至7.85對投資市場也不會有大影響，同時認為今次本港加息的機會仍然不高。

加息前瞻 系列之一 ■香港文匯報記者 周紹基、馬翠媚

澳洲、加拿大、歐洲及日本央行在3月上旬有多個議息會議，結果均符合市場預期，令市場聚焦3月美國及英國的議息結果。利率期貨顯示，聯儲局3月21日加息的機會達百分百。換言之，這將是美國本輪加息期的第6度加息，合共加息1.5厘，但於聯匯制度下的港元，過去5次卻都沒有隨美元加息，情況並不正常。近日隨美加息預期升溫，套息交易再度活躍，致使港匯偏軟，最新已跌至7.8421，為1983年之後最弱，日趨逼近7.85的弱方兌換保證。

任曉平：北水佔熱錢比例重

投行美銀美林上周的報告指出，由於缺乏大型招股活動及金管局聲言不會增發外匯基金票據，預計港匯今年第二季將觸及7.85的弱方兌換保證水平，並可能觸發800億元資金流走，港銀最快今年第4季上調最優惠利率（P）。該行並認為，隨着港元弱至7.85及拆息明顯上升，股市將更為波動，下半年樓市也可能出現顛簸，該行原本預期全年樓價升幅為0-5%，現上調至5%，但維持樓價於2019-2020年下跌15%之預測。

光大新鴻基外匯策略師任曉平表示，自美國重新踏入加息周期後，金管局一直都在等待港匯跌至7.85弱方兌換保證，屆時金管局便可透過沽美元、買港元，來沖銷本港銀行體系內的熱錢，當熱錢消耗掉後，就可令港息正常化。問題是停泊在港的熱錢會不會離開，以及離開的速度有多快，如果走得太快太急，的確會衝擊到本港資產市場。

不過，他認為現在情況與過去不同，停泊在本港的1萬億元熱錢，未必全部來自境外，相信當中有不少其實是「北水」，故真正撤離本港的資金料不會很多，這也令港美息差較難突破1.5厘，間接延後了本港的加息。目前1個月港元拆息與1個月美元拆息相距約1厘，銀行體系總結餘約1,800億元。

蕭啟洪：留意兩大突發風險

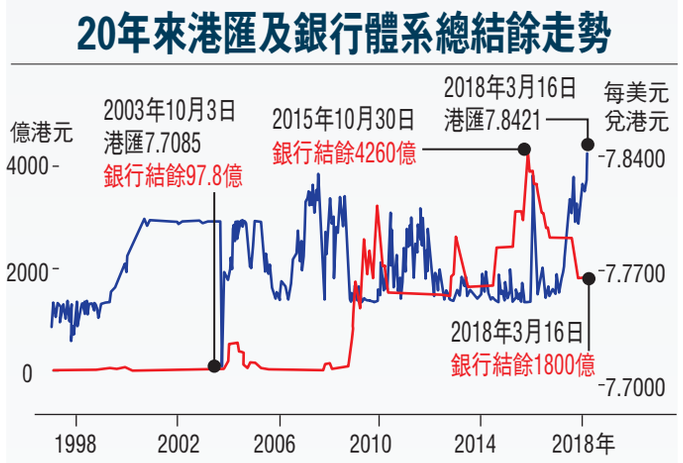
永隆銀行司庫蕭啟洪表示，港匯未來走勢，仍需視乎港美息差會否進一步拉闊，若本周美國再加息，港美息差可能會再拉闊一些。他認為，若資金沒有急速流走，港匯料最快在本月底或下月初，便可觸及7.85水平，但相信即使港匯觸及弱方兌換保證，對本地投資市場的影響亦不大，主因是要熱錢大量流走並不容易，除非出現兩個原因：例如股票、樓市等資產價格全線大跌，又或內地經濟出現突發性事件、大型壞消息等，才會導致資金大規模逃離香港。他料前者發生的機會相對稍大，惟在本地流動性充裕、經濟穩健、背靠祖國下，股樓暴跌機會不大。

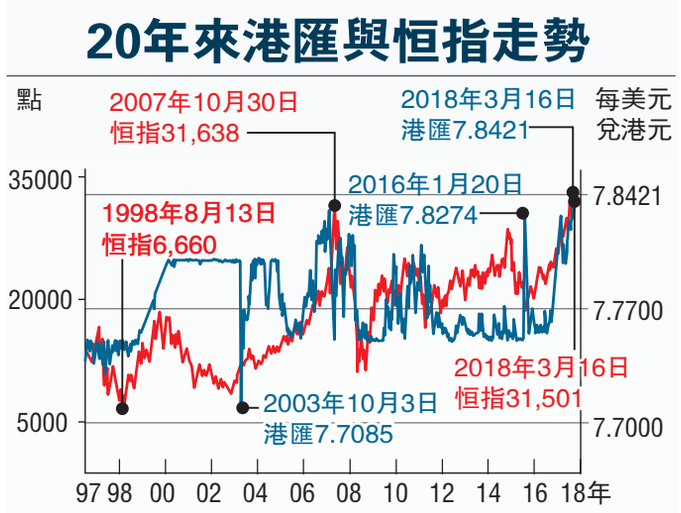
由於美國3月加息已幾無懸念，外界集中關注本港何時會跟隨加息。蕭啟洪表示時間點難以推測，他也原以為港息會很快便跟隨美息上升，但本港資金的充裕程度高於他預期，故縱使美國如期加息，港息或未必跟得上，他料最快可能要待美國6月加息，港息才有機會跟隨提高。

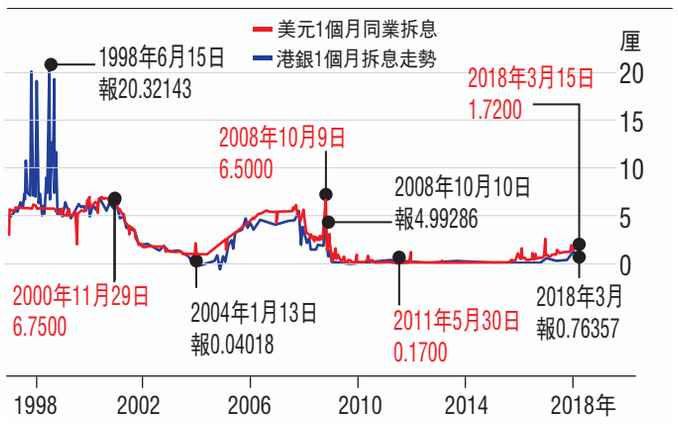
王良享：上半年加息機會微

星展香港財資市場部董事總經理王良享亦認為，本港一直處於非高通脹的環境，要熱錢流走並非易事，加上銀行體系的流動性，其實遠較市場想像的多，故就算熱錢要流走，可能美國需要再大幅加息1厘才會成事，他預料港匯暫時不會很快走弱至7.85，所以上半年加息的機會仍不大。

王良享預料，港息暫時仍無法跟上美息，套息活動仍會持續。要待港元跌至7.85弱方兌換保證水平，金管局大手買入港元，拆息才會進一步抽高。但需要注意的是，拆息上升可能直接令投資氣氛轉淡，對股市、新股市場或樓市都會帶來影響。







歷來加息周期 股市升樓市跌

特稿

雖然本港資金充裕，短期內跟隨美國加息的壓力不大，但市場普遍相信，港息隨美息上揚是遲早的事，屆時本港的經濟、股市和樓市都會受到影響。翻查歷史記錄，本港過去曾經歷過多次加息周期，期間股市的大趨勢全部向上，升幅介乎24.2%至157.5%不等，股民往往頗有斬獲；但樓市的表現卻不一，1994年亦是美國加息周期，港息曾在一年間上升2.5厘，而樓價大跌約兩成。

港股升跌周期多隨美股

由於港股市場是以歐美資金主導，故港股的升跌周期大多跟隨美股。翻查資料，過往美國8輪加息周期，7次前期股市向上，恒指1969年11月24日推出，故自1973年後共經歷7輪美國加息周期，有6次都上升，升幅24.2%至157.5%。如美國在1986年底開始加息，港股一直升至1987年的10月才發生「87股災」。1994年2月美國再進入加息周期，港股先跌至1995年1月，其後轉升至1997年8月才因亞洲金融風暴再下跌。到了2004年6月的加息期，港股輾轉升至2007年10月底，也升了40個月，期內升幅更高達157.5%。

相比之下，樓市的表現則是有升有跌。上一次加息周期在2004至2007年，期間本港樓價處於上升通道。不過，再上一次的表現則相反，美聯儲在1994年時曾經連加7次息，聯邦基金利率由3厘倍增至6厘。本港最優惠利率亦在1994年3月至1995年11月先後5次加息，由6.5厘上升至9厘。息口上升扭轉了香港樓價1994年初的升勢，樓價由高峰期時平均呎價約5,382元（1994年第三季），跌至4,590元的谷底（1995年第三季），跌幅14.72%。

累積加息夠大才有影響

加息對供樓的影響十分明顯。假設一個樓價500萬元的單位，承造六成按揭，供款25年，以現時最優惠利率按息2.15厘計，每月供款12,935元。對月入3萬元的家庭來說，仍然有能力供樓，供樓負擔比率約43%。不過若本港進入加息周期，按息抽高至5.15厘的水平，即加息3厘，每月供款就增至17,800元，每月要多付4,865元，供樓負擔比率增至約59.3%。

至於香港經濟，加息周期內普遍表現不俗，尤其是2004年，香港受益於中央推出的自由行以及CEPA等政策，經濟從SARS重創之中復甦，當年創下回歸以來次高的8.2%的增幅。而在回歸之前，1994年亦錄得5.4%的增幅。 ■香港文匯報記者 涂若奔

任曉平：孳息升美元蓄勢反彈

美國最新的經濟數據，都顯示通脹正穩步微升，包括美國生產物價指數升幅略高於預期，20多個州的平均時薪都見上升，這都支持了當地的物價及通脹，故聯儲局今次可謂鐵定加息。彭博調查顯示，市場對美聯儲加息今年7次議息會議的加息機率，均達100%加息，高盛、德銀等大行料聯儲局今年實際上會合共加息5次。光大新鴻基外匯策略師任曉平接受香港文匯報訪問時指出，外匯市場走勢短期視乎三大因素，包括美國加息、英國與歐盟的談判，以及貿易戰會否爆發。

日圓歐元英鎊宜高沽

先說息口走勢，他估計，由於美債孳息率已經大升，聯儲局的息率不能低於有關水平，所以美國有頗大的加息壓力，料今年美國起碼要加息3次，甚至4次。故此，美元近日的疲弱，似是為加息後美元出現一波強勢反彈做準備。

任曉平預期，日圓的中期區間約在每美元兌100至125，保持上下浮動，目前日圓在106左右，故投資者應該沽日圓。同時，歐元目前約在1.23至1.25，英鎊1.39至1.41，也是適合沽出的機會。

在眾多貨幣中，他尤其看淡英鎊。他指出，距離英國正式「脫歐」的限期，大約只剩一年左右，英國與歐盟的談判，要在本月大抵落實，因為英國的金融企業，需要約一年時間到歐洲領取牌照。

■任曉平指外匯市場走勢短期視乎三大因素。 資料圖片

他指出，目前英國比歐盟更着急，且3月份的談判應還有很多阻滯，真正全面落實協議的機會不大，這促使英鎊兌美元進一步走弱，而投資者在本月底的英國議息會議，相信可以看出一點端倪。

貿易戰推高美國物價

最後是美國發起的貿易戰能否打成，任曉平認為，貿易戰打成的機會很大，目前無法預計貿易戰有多激烈、範圍有多大，但可以肯定的是，一旦美國的入口關稅增加，將進一步推高美國物價，屆時又要進一步加息，顯示美國加息周期還有很長一段路。

溫灼培：貿戰陰霾下美難急進加息

恒生銀行高級投資市場經理溫灼培接受香港文匯報訪問時表示，本周金融市場上有眾多因素值得關注。首先，本周一至周二(19至20日)召開G20財長及央行行長會議，與會者料會攜手對美國近期實施的貿易保護主意表達不滿，且看美國如何應對。過去G20大會也是各國制定未來美匯大方向的一個重要場合，料可給予投資者對美元未來匯價的啟示。

第二個全球焦點落在聯儲局本周二至周三（20至21日）的議息會議，議息結果將於周四（22日）公佈，目前市場對3月加息的預期，幾達至共識，加息已是意料中事，重點在於聯儲局主席鮑威爾如何闡述今年加息的次數。他指出，投資者最留意的，是美國有機會與他國爆發貿易戰下，聯儲局還有否信心，在今年內再加息3次。

減中國順差 美亦受損

另外，本周五（23日）是美國對入口鋼材及鋁執行重關稅的期限，市場重點是觀察哪些國家還未獲得美國豁免，以及會有哪些國家會對美國作貿易報復。溫灼培認為，暫難以確定貿易戰會否大規模開打，但以美國總統特朗普的「商人性格」，也不排除特朗普是以此作為談判手段，逼其他國家在貿易上讓步。

■溫灼培認為暫時難以確定貿易戰會否大規模爆發。 資料圖片

對於市場最關心的中美貿易方面，美國施壓中國，要求減少貿易順差1,000億美元，他更不排除是「開天殺價、落地還錢」的手法。理由是貿易行為是雙邊都佔利的，若中國要縮減1,000億美元順差，美國同樣會有損失1,000億美元的便宜貨品。

他續說，更嚴重的問題是，一旦中國在美國市場賺少1,000億美元，中國用以買美債的資金也會相應大減，在目前美債極需要尋找買家的時刻，遏抑中國賺取美元的能力，並不是明智的選擇。

英國方面，本周同樣是多事的一周。他表示，首先是英倫銀行於周四（22日）議息，維持貨幣政策不變是意料中事，但重點需看英倫銀行會否維持5月加息的論調。按英鎊利率期貨價格變化顯示，市場現估計英倫銀行5月加息機會仍高達七成。

歐盟峰會左右鎊匯走勢

不過，一切需視乎周五（23日）的歐盟領袖峰會，看歐盟會否通過對英國的部分「脫歐」安排。若能順利通過，英國的「脫歐」進程將更順利；否則若要重新談判，他稱不穩定因素將不利英鎊及英國投資前景。