

# 海外資金近期持續流入 香港國際金融中心地位更鞏固

全球觀察

胡文洲 中銀國際首席策略分析師

在中美經貿關係的走向長期充滿複雜性、反覆性的大背景下，近期香港地緣政治風險再度發酵並引發市場高度關注。筆者認為，雖然香港作為國際金融中心或成為未來中美金融領域戰略博弈的角力點，但香港國際金融中心地位不會削弱，反而會更加鞏固。

香港是全球領先的國際金融中心。香港資本市場的發展最早可以追溯到19世紀中葉。1891年香港經紀協會的成立標誌着香港證券市場的開端。經過一百多年的發展，香港資本市場已經形成了良好的區域優勢、高度聚集的經濟效益和完善的金融體系。專業的市場分工、透明的、標準化的金融產品，齊備的資本市場基礎設施，進而形成了強大的資本市場信息聚集和資本市場研發能力，以及完備的金融人才培養體系。隨着香港經濟的穩步增長和內地改革開放制度紅利的釋放，香港資本市場的規模穩步擴

大，產品日益豐富，監管逐漸完善，成為國際知名企業和投資者青睞的交易平台。

## 仍是連接內地世界橋樑

香港資本市場作為內地與世界的橋樑作用不可替代。1997年回歸祖國後，香港充分發揮「一國兩制」政策下背靠內地、面向全球的獨特優勢，不斷提高國際化水平。在經濟全球化不斷深入和內地經濟加速對外開放的過程中，香港充當連接內地與世界的橋樑，股票市場逐步呈現出為內地企業融資提供服務的特點，香港資本市場蓬勃發展，其重要性與日俱增。香港資本市場的長期優勢在於其領先的國際金融中心地位和充當內地與國際金融市場的「超級聯繫人」的特殊身份。

在內地資本賬戶沒有全面開放之前，香港資本市場作為向中資企業提供海外融資的優質平台，具有不可取代的獨特優勢。截至

2020年5月底，港股市場中內地背景的企業有1,261家，佔全部上市公司總市值的77%和成交金額的82%。中資企業對應的是人民幣資產，受香港地緣政治風險的影響較小。

香港金融市場面臨的壓力在中美衝突的背景下可能進一步上升。其中，香港聯繫匯率制度一直以來都是影響香港金融穩定的關鍵因素，引發市場特別關注。筆者認為，香港聯繫匯率制度是維持香港國際金融中心地位的基石，並且對於保持香港經濟金融的長期穩定和競爭力具有重要意義。香港自1983年10月開始實施聯繫匯率制度，與美國國會1992年才通過的《美國—香港政策法》並沒有關係。香港聯繫匯率制度是香港根據自身經濟金融狀況和特點所制定的，並不是任何一個國家給予的，也不是任何一個國家可以隨意改變的。

## 足以支撐聯繫匯率制度

香港背靠祖國，可以充分發揮「一國兩制」的優勢，香港的金融實力足以支撐聯繫匯率制度。當前香港的財政儲備超過1萬億港元，香港外匯儲備規模高達4,413億美元，相當於香港貨幣基礎兩倍。銀行資本充足率20%，遠高於國際普遍要求的8%；香港銀行體系流動率160%，遠超國際要求的100%；呆壞賬撥備率0.6%，在全球範圍內處於很低的水平。同時，香港金管局同中國人民銀行有港幣與美元互換協議，可以應對未來可能出現的極端風險事件。目前香港金融市場運行平穩，聯繫匯率制度穩固。在中國經濟有望獲得率先修復以及美聯儲3月23日宣布推出史無前例的無限量QE政策的背景下，近期不但沒有非正常資金外流，而且港元匯率走強，已有一定規模的海外資金流

入香港市場，這可能與市場息活動增加、優質中概股回歸港股市場和港股投資吸引力上升相關。4月，一個月期的港元Hibor利率比同期美元Libor利率平均高出1.09%和0.62%，利差水平遠高於2月下旬的低點0.08%和一季度的均值0.42%。4月和5月，反映香港市場流動性狀況的香港銀行體系總結餘分別上升306億港元和100億港元。

進入6月份，海外資金繼續流入香港金融市場，港元匯率走強再次觸發了強方兌換保證。截至6月8日，6月香港銀行體系總結餘又增加了10億港元至958億港元。在聯繫匯率制度下，資本大量流入香港市場將增加港幣流動性，壓低港幣短期和長期利率，有助於穩定香港市場資產價格。(本文為作者個人觀點，其不構成且也無意構成任何金融或投資建議。本文任何內容不構成任何契約或承諾，也不應將其作為任何契約或承諾。)

# 期待經濟漸復甦 風險資產續走強

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

“

進入6月份，地緣政治風險的影響減弱，另一邊廂，經濟數據有改善，投資者信心大漲，上周五美國就業數據強勁，放在經濟復甦的無限憧憬中，看到數據好於預期的，非農報告錄得史上最大單月漲幅，失業率也下降至13.3%，遠好於預期。不過，平均時薪有所減少，不及預期。箇中釋放樂觀的信號，更是刺激風險胃納。

美國股市大幅走高，道指重上兩萬七，連漲第三周，升6.81%。納指盤中創歷史新高至9,845.688。泛歐Stoxx600指數上周大漲7.12%。全球股市造好，MSCI全球指數從三月低位已經反彈逾四成。

## 倫銅由低位累彈三成

反映實體經濟的銅價，明顯有反應，倫銅一度受到疫情影響在三月低見4,371美元，隨後作出反彈，已經升穿不少主要均線。上周重返5,500美元後，上周五動能明顯增加，高見5,698美元，最終收漲2.84%，連漲第三周，升

5.83%，從三月低位已經反彈三成，後市關注六千美元一線的突破。

紐油供求關係改善，7月合約已經連漲六周，累升近九成。OPEC+達成延長減產，沙特調高出口原油價格，升幅是20年來最大。油價正在回補3月9日的缺口，後市有望延續升勢。

## VIX連跌三周回落七成

相比之下，恐慌指數VIX由疫情擔憂的高峰，一度在三月高見85.47，現在已經回落至24.52，連跌三周，相對三月高位已經回落71.31%。不過，還沒有回到之前10至20的運行區間，說明投資者



美國就業數據釋放樂觀信號，刺激市場風險胃納急升。

資料圖片

在樂觀之餘，還是對經濟修復有所謹慎，畢竟中美關係和疫情二次爆發的風險還是存在。

金價再次失守千七水平，美元結束六日連跌，反彈0.27%至96.937。金價近期都在高位震盪，未能有進一步突破。上周五跌穿千七水平，失守50日線，低見1,670.5美元，技術指標轉差，後市進一步下探的壓力增加，有機會測試1,650美元支持。

本周要關注美聯儲的議息會議，按兵不動是大概率，重點是對經濟前景和未來政策的態度，如果展現樂觀信號，金價或再大跌。此外，對於5月美國失業率數據有報道說存在錯誤，也需要密切留意。(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無直接持有或管理任何SPDR金ETF(2840)之財務權益。)

# 候板塊輪動 港股仍有上升動力

姚浩然 富資產管理董事總經理

在過去一段時間，歐美股市以至於新興市場的股市均迎來不錯的反彈，雖然港股曾在5月中下旬受到「港區國安法」因素影響而一度下挫至最低22,519點，惟由於港股估值相對便宜，資金短線追回一些走勢較為落後的板塊，尤其是傳統經濟行業如金融、地產等，拉動恒指反彈至25,000點水平。而美股亦有類似的情況，以美國標準普爾500指數為例，金融、工業、能源及地產這四個板塊在過去3周內經常佔據標準普爾500分類指數升幅的頭三位，單以金融業指數為例便已經在過去3周累積達25%的升幅。

上周五(3日)美國勞工部公布最新就業數據勝預期，5月份非農就業人數增

加250.9萬份，勝於市場預期的減少833.3萬份，數據較上月的減少2,070萬份回升。上周五(3日)公布的失業率為13.3%，雖然美國勞工統計局及後指因統計出錯，5月份失業率修正為16.3%，惟數據仍勝於市場預期的19.5%。

亮麗的就業數據反映隨着各個州分放寬社交距離，市場繼續憧憬美國重啟經濟，帶動上周五(3日)美國三大指數均顯着上升。雖然，帶動道指及標普指數上周上漲的仍然是一些傳統經濟股或走勢較為落後的板塊，惟筆者亦留意到以增長型股票為主要成份股的納指同時也突破新高，大型科技公司受到追捧，甚至創收市新高，反映資金或積極部署相關板塊。

## 美股率先現板塊輪動

此前，美國聯儲局為了應對新冠肺炎疫情對經濟所帶來的嚴重打擊，史無前例地啟動無限量寬，最新資產負債規模已增至超過7萬億美元；在疫情爆發後短短兩個多月，資產負債規模增加約3萬億美元，可見美國聯儲局今次放水的力度相當大。然股市升勢與實體經濟似有背馳，筆者認為由於市場充斥大量資金，故不排除資金仍會選擇停泊在股市中。

美國10年期和2年期期息分別由低位0.638和0.157厘升至執筆時的0.9厘及0.216厘，孳息曲線逐步拉闊至69點子，為兩年以來最高，反映市場風險胃

納上升，故筆者傾向後市仍有上升動力。前文提及傳統經濟板塊短期已累積不少升幅，筆者預期短期內美股或會出現板塊輪動，資金或重新追逐一些業績前景較明朗的優質股份，如信息技術及醫療保健行業等，而兩者分別佔標普指數的25%及15%，相信這些行業將成為拉動後市向上的動力。

筆者估計板塊輪動的情況也會在港股出現，資金或轉向部署新經濟型企業，而隨着美金回落，有利人民幣匯價回穩及港元走強，港股走勢較其他新興市場落後，倘若早前政治不明朗因素未有顯著惡化，恒指可望挑戰25,200點。

(筆者為證監會持牌人，編號AEI004，一、四、九牌照)



中概股回歸有望激發港股新活力。中新社

上周，香港再出現本土確診病例，屬於最近沒有外遊人士感染的，看來新冠肺炎已成為本地風土病了。縱然強制性的限聚令已再延長，但是也無阻本地開發商推出全新樓盤。

今輪全新住宅樓盤推售始於5月中旬的屯門新盤單位開賣，而且錄得不錯的銷售成績。筆者大膽地說明被連番推遲的新盤小陽春終於順產，並且有着不俗的後勁。本文旨在分析五月新盤熱賣的情形，也展望未來新盤銷售的走勢。

步入5月趁着疫情轉好，特區政府逐步放寬市民限聚安排，永泰地產率先開售屯門全新住宅樓盤。市場反應熱烈，開發商連番加推銷售單位，於五月份內已成功售出約302伙，佔總數的58%。屯門樓盤的理想銷售結果引發了其他地產商加入戰團，並且取得理想的價量成績。

總括來說，5月份有6個全新項目接連登場，一手成交共錄約2,084宗，對比4月的約801宗，彈升近2.5倍，並一舉寫下2019

年6月以來，近11個月的新高紀錄。

## 二手湧現平盤促成旺市

其實今次一手樓熱賣是建基於復活的二手樓買賣。5月份整體樓宇交易量達6,885宗，較4月的4,866宗跳升40%以上。二手平盤是住宅樓暢旺的源頭，地產商趁機出擊住宅新盤單位，成功開出略低於同區二手樓價策略，吸引大批客源使新盤及貨尾成交顯著回升，締造鼠年新盤小陽春誕生。

5月份新盤單位分布地區甚廣，包括屯門及元朗天水圍、九龍市區的深水埗、九龍塘和大角嘴以及香港區西半山區！其中新界樓盤首先發圍，屯門及天水圍新盤開價節制，取得理想銷情；市區新盤接手再上並且反應熱鬧，深水埗新盤收票也相對理想，並且乘勢再加推加價；西半山新盤以略低於市價加入戰團，首批銷售也不弱。眾個新盤的地產商看見開售情形不差，紛紛再推單位並採用微調升單價的一貫營銷手法，市場反應尚算不俗。經過連番加推單位，不少新盤已成功

售出超過總量的一半，今次銷售成績絕對可以「收貨」啦！

## 按揭措施助年輕人上車

5月份新盤買家主要是年輕用家，用家積極入市原因有以下數個。首先是特區政府政策推動，去年10月施政報告的按揭貸款新安排刺激600萬元至1,000萬元的銷路。地產商把握政策帶來的商機，5月新盤單位提供這些總額的種類，當然得到年輕用家的垂青。

再者，5月份住宅市場氣氛轉好。乘著近數月二手樓活動逐漸復甦，5月份的第二層住宅地接連成功售出，包括長實拿下的安達臣道首置用地的和大昌投得的鴨洲中小型住宅地。兩項成交價都高於市場預測範圍，證明住宅類的投資熱情未減。理想的地價加強市民住宅投資自住信心。當然，地產商的略低於市價的開售手法是成功因素，再次微升單價連番加推單位也廣獲準業主認同！另外的主要推手是未來一段時間的低息環境，

市民供樓的負擔中短期內可以控制，實質負利息可能重現也會推動資金流入物業市場，住宅樓自然地成為首選。

據屋宇署統計數據，2010年至2019年十年共有約127,723伙動工，均是12,772伙；若由2010至2020年11年的首季結算，則合共39,621伙，季均是3,602伙。如果按照最新統計，今年首季只有685伙，遠低於均值。假設疫後地產商陸續開展動工，估計今年動工量是1.1萬至1.2萬。筆者相信發展商私樓動工未來仍是於低位徘徊，意味未來三年現樓供應應該持續減少。市民眼見未來供應量不足，也增強入市信心！

## 買樓自住需求左右後市

展望6月份，可以推售的新盤約7個，合共涉及3,117伙，大部分主打中小單位，包括將軍澳日出康城第8期、沙田大圍站發展項目第1期、茶果嶺住宅項目、屯門海皇路項目第1期、元朗唐人新村項目和旺角傲寰和長沙灣海珀，首兩個更是大項鐵路項

目。如果地產商仍然採用貼近或略低於同區市價開盤，並且主打1,000萬元以下樓價，預料銷情應該不俗。大家請注意6月份是開打有別於5月區域的全新樓盤，上次元朗和屯門樓盤銷情理想，今月將軍澳和沙田區的新盤單位的反應也應不差。

5月新盤熱身賽開跑成績不俗，6月份再次乘勝追擊則遇上不同的挑戰！近日連串的民間抗議事件再次重燃和「港區國安法」落實推動立法對市場影響有待6月份銷情體現。筆者預計「港區國安法」是有助香港治安重回正軌，對市民生活復甦有正面的效果。從5月份的住宅熱賣可以知道「港區國安法」並無阻市民買樓自住的熱誠，6月份的結果應該再次可以證明！熱度能夠維持多久還看一手樓自用的消費能力何日耗盡。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。