

港股勁蝕 外匯基金去年少賺28%

金管局：美通脹加息增風險 環球股債或大調整

外匯基金去年投資收入按年跌27.7%至1,705億元，主要受累期內港股投資虧損210億元。金管局總裁余偉文昨表示，未來需謹慎應對美通脹及美聯儲的加息風險，屆時環球股債或掀較大波動及調整，對外匯基金投資造成重大挑戰，但目前難以估計外匯基金今年投資表現，會保持審慎及作出適當防禦，以提高長期投資回報。外匯基金去年總資產45,778億元，投資回報率3.6%，2020年為5.3%。

◆香港文匯報記者 馬翠媚

外匯基金投資表現

項目	2021年 第4季(億元)	2021年 第3季(億元)	2021年 全年(億元)	2020年 全年(億元)	2019年 全年(億元)
香港股票	(72)	(263)	(210)	40	221
其他股票	227	(7)	684	699	1,007
債券	29	82	124	927	1,145
外匯	84	56	168	96	(130)
其他投資	-	172	939	596	379
投資收入	268	40	1,705	2,358	2,622

註：()為虧損

製表：記者 馬翠媚



◆余偉文(中)提醒，如果通脹壓力更為持久，環球央行或需要加快加息步伐，可能引致資產市場出現較大的波動和調整。左為李達志，右為朱兆奎。
香港文匯報記者 攝

據公布，外匯基金去年投資收入1,705億元，若單計去年第四季表現，上季投資收入按年跌81.5%至268億元，期內只有港股投資錄得虧損72億元，虧損按季大幅收窄近73%，但仍遠差於前年同季的239億元投資收益。期內其他股票投資收益227億元，按年跌59%。債券投資收益按年跌逾69%至29億元。

余偉文認為，去年外匯基金的股債投資表現良好，雖然疫情反覆導致環球經濟較波動，但隨著疫苗接種率持續上升，以及在各地推出寬鬆貨幣政策和財政措施等因素帶動下，環球經濟及金融市場顯著復甦，去年多個海外股票市場均創新高，即使港股表現疲弱，外匯基金整體股票組合仍錄得不俗收益，至於債市方面，受預期通脹升溫及美聯儲縮減買債的影響，美國國債收益率於年內上升，債券價格下跌，然而在計及所收取的利息後，外匯基金的債券組合仍錄得正回報。

余偉文：投資臨嚴峻挑戰

美聯儲昨日議事會後主席鮑威爾暗示今年餘下7次議事會每次都會加息，並可能於加息數次後開始縮減資產負債表。展望2022年，余偉文指出，隨著主要環球央行逐步退出寬鬆貨幣政策，包括美聯儲已宣布加快退市步伐，加息周期可能會隨即展開。他提醒，如果通脹壓力更為持久，環球央行或需要加快加息步伐，可能引致資產市場出現較大的波動和調整，尤其環球股市過去3年大幅上升，資產估值已達至偏高水平。

余偉文提醒，隨著全球經濟復甦及企業盈利增長逐漸放緩，加上對新變種病毒及地緣政治緊張局勢的憂慮仍然存在，投資環境依然不明朗，一旦市場氣氛逆轉，環球股市或會有較大調整，如因通脹及貨幣政策轉向引致債息同時大幅上升，將會為外匯基金的投資

帶來嚴峻的挑戰，而局方會繼續審慎管理外匯基金，保持靈活性、作出適當的防禦性部署，並維持高流動性，同時持續多元化投資，致力提高長期投資回報。

續保持靈活性 作適當防禦

外匯基金投資辦公室副行政總裁朱兆奎昨呼籲，外界無需過分聚焦短期回報，強調外匯基金投資目的亦非為博取回報，反而着重長線回報，就短期而言調整投資部署方面可做到的有限，或基於目前市況微調外匯基金中的股債比例，惟長期而言相信股票收益仍將高於債券，故不會太大幅減持股票投資。

長期增長組合回報年率15.3%

去年外匯基金的投資回報率是3.6%，其中投資組合回報率是3.7%，而支持組合是0.4%。長期增長組合自2009年開展投資至2021年9月底的內部回報率年率為15.3%。金管局指，隨著長期增長組合在投資規模和資產多元化上日趨成熟，從今年起長期增長組合的目標資產配置會與其他資產類別的配置一起制定，按審慎管理風險的原則調整，以加強外匯基金的綜合投資管理，而該目標資產配置亦會代替市值上限來管理長期增長組合的規模。而以往長期增長組合的市值上限為外匯基金累計盈餘的三分之一及未來基金與外匯基金附屬公司存款中與長期增長組合掛鈎部分的總和。

外匯基金投資辦公室行政總裁李達志解釋，由於在長期增長組合成立初期，需時間去累積經驗及回報數據，投資規模要參考累計盈餘作為指引，而由今年開始，長期增長組合的目標資產分配會與其他資產類別的配置一起制定，綜合評估及各個資產類別風險、回報及其之間的回報關連性，能令外匯基金更有效作出整體的資產分配，故原先的市值上限不再適用。

樓市周期未變 無意減辣

香港文匯報訊(記者 馬翠媚)美聯儲表示加快縮減資產購買步伐，市場預期美聯儲可能很快加息，港股昨收報23,807點，大跌482點。金管局總裁余偉文昨表示，在聯匯制度下，港息終將跟隨美息步伐，惟實際走勢亦受本地貨幣供求等因素影響，而參考上次的加息周期，港息在跟上美息步伐上或出現滯後。他又指，暫時仍未見樓市周期出現轉變，故不宜改變現行的逆周期措施。

港加息周期或再現滯後

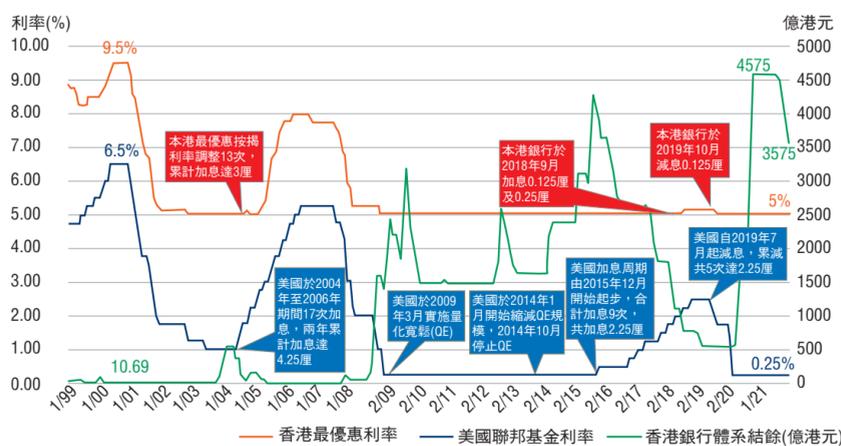
余偉文指出，現時本港銀行體系總結餘約3,600億元，流動性相當充裕，若日後美國加息，港美息差擴大下便會出現套息活動，當港元觸及弱方兌換保證，金管局便會進行干預，買入港元並沽出美元，使銀行

體系結餘慢慢減少，港息才會逐漸上升，而參考上次的加息周期，是次港息在跟上美國的貨幣政策正常化步伐方面，或同樣出現滯後情況。

問到美息日後要升多少，才有機會帶動港息向上，余偉文回應指需視乎市場人士對利息走向看法，而參考2015年經驗，當港美息差去到50點子至100點子時，就會吸引不少市場人士做套息，但他強調亦視乎當時不同情況而定。

至於樓市方面，他認為息口只是影響本港樓市其中一個因素，加息會否衝擊本港樓市還需視乎經濟表現和房屋供應等，未來局方將密切留意樓市發展，順着樓市周期調整採取宏觀審慎逆周期措施，他重申目前的措施仍然適合，去年本港樓市升約5%，升勢穩定，加上尚未形成周期，故不會改變現時採取的逆周期措施。

香港銀行結餘、美國聯邦基金利率及香港最優惠利率走勢



倘銀行結餘跌穿千億 港才考慮加息

香港文匯報訊(記者 蔡競文)美聯儲議事會後主席鮑威爾暗示今年餘下7次議事會每次都會加息，並可能於加息數次後開始縮減資產負債表。觀察今年美國加息潮下香港未來息率的走勢，市場人士相信，當目前3,575億元的本港銀行體系結餘，回落至1,000億元以下水平時，香港銀行才會考慮加息，並料今年首季本港1個月期的拆息將維持0.4厘以下，昨日逾0.2厘。

經絡按揭轉介首席副總裁曹德明認為，美國物價指數創近40年最大漲幅，通脹壓力持續攀升，現時通脹率已遠高於2%局方指標。聯儲局觀點由鴿轉鷹，鮑威爾亦表示必要時年內或將多次加息，並提早縮減資產負債表，以應對高通脹。參考上一次「收水」程序，即由2014年1月至10月歷時9個月後停止量化寬鬆，相信根據是次量化寬鬆規模比以往更大更急，「收水」及加息的速度亦比以往快，加上通脹及其他經濟數據支持，加息周期有機會於首季開始。

資金仍充裕 毋須跟貼美加息

至於港息走勢，主要視乎本港銀行的結餘情況，一般當美國加息一段時間後，港美息差有利利率套息，令香港的資金流向美元，港銀結餘減少，港元

息率才會上升。金管局陸續增發第三次的400億元外匯基金票據，現時銀行體系結餘已由高峰多達4,575億元的歷史新高，逐步回落至現時約3,575億元，金管局總裁余偉文昨日認為目前的港銀結餘仍屬充裕水平，美國就算開始加息，香港亦有條件不需立刻跟隨。

曹德明認為，增發票據主要是為應對美聯儲的縮減買債行動，吸納部分市場的流動性以穩定港匯，而現時銀行結餘仍達高水平，金管局現時增發票據的規模仍不足以收緊港元流動性。他亦認同，即使美國開始加息，香港未必需立即跟隨。參考上一輪加息周期，美國加息9次達2.25厘，香港才加息1次為0.125厘，相信香港銀行體系結餘大幅回落至1,000億元以下水平，銀行才有機會考慮加息。

首季1個月拆息料仍低於0.4厘

另外，近日拆息有上升趨勢，昨日1個月銀行同業拆息(HIBOR)升至近0.2厘，已連續上升10個交易日。曹德明相信因臨近春節，市場資金壓力有所增加，使拆息再度上揚。料首季的1個月拆息仍將維持0.4厘以下，H按實際按息將維持1.7厘以下，與封頂息率2.5厘仍有一定距離。料置業人士仍傾向選擇H按以擷取更多利息支出。

息魔逼近 港股失守24000



◆港股昨一度瀉逾700點，收市跌幅收窄，仍失守二萬四。
中新社

香港文匯報訊(記者 周紹基)美國3月勢加息0.25厘，聯儲局主席鮑威爾更表示，不排除今年每次議事會都加息。聯

儲局今年還有7次議事會議，每次會議都加的話，即今年會加息7次。消息打擊港股表現，恒指昨插穿24,000點水平，大跌482點報23,807點，失守50天線，成交1,336億元。新經濟股近乎全線向下，科指跌3.8%報5,383點。主板有1,484隻股份下跌，上升僅322隻。

景順亞太區(日本除外)全球市場策略師趙耀庭分析指，聯儲局沒有承諾今年加息或量化緊縮的步伐或規模，因為聯儲局希望靈活應對未來的數據和不斷變化的前景，這可能意味著3月份最高加息50個基點。他認為今年市場面臨的主要風險是，如果聯儲局通過實際完全緊縮的貨幣政策

來應對持續及高於目標的通脹，這可能成為政策失誤，導致2023年經濟衰退。他建議關注各項即將公布的數據，包括通脹和通脹預期，可能會帶來更激進的貨幣政策。

沈振盈：尋底後下月看好

訊證證券行政總裁沈振盈表示，港股昨日跌幅較他預期為多，他原本認為，港股的跌幅會少於美股，但鮑威爾的言論比預期「鷹」，加劇了港股跌幅。另一方面，期指結算因素又拉低了指數的表現，他估計，港股可能乘勢「先造一個較深的底部，到農曆年後便出現一個頗大的反

彈」，故此比之前更看好2月份的港股，但結果如何，還要看美股的震盪情況。

艾德證券期貨聯席董事陳政深亦指出，港股反應比預期的多，恒指1月上旬收復100天線所產生的中期反彈浪，似乎已經完成，除非恒指短期內能重上50天線，若在未來幾日重上的話，才有機會持續反彈。不過，就算持續反彈，他認為港股今次的反彈浪高位只會見25,600點水平，之後又會再向下。下方支持而言，他說指數支持位已下移至23,500點水平，故他建議，如果指數偶有反彈，只可視為逃生門，不宜大手進場。

阮子曦：23000才有支持

通海證券投資策略聯席總監阮子曦亦認為，聯儲局議事會後，鮑威爾的言論比

預期更「鷹派」，使投資者失預算，預料恒指至少要回落至23,000點才有支持。

由於「港股通」昨日起至下周五暫停交易，大市成交料進一步萎縮，指數可能更缺乏支持。個股方面，新經濟股推沽，阿里巴巴(9988)急挫7%再創新低，小米(1810)跌5.5%至近1年半低位，連同跌7%的美團(3690)，是表現最差3大藍籌，合共拖低恒指逾270點。逆市中靠穩的股份，主要是受惠加息的銀行股，以及具避險功能的公用股。滙控(0005)就逆市升1.4%，渣打(2888)升1.1%，中銀(2388)升0.5%，恒生(0011)升0.2%。

德勤日前公布的一份銀行業調查報告，便透露有88%的受訪銀行預計，今年銀行的營業收入將有所增加，並有四分之三的受訪銀行料未來1年會增加派息。