

▼美聯儲局的議息會議紀要提出擬5月起啟動縮表，力度之猛遠超市場預期。路透社



美收水力度驚嚇 港股失守22000

環球資金漸回流美元 新興市場走資壓力增

美聯儲局的議息會議紀要提出擬5月起啟動縮表，每月最多縮減資產負債表上限增至950億美元，力度之猛遠超市場預期，消息令隔夜美股急挫，也拖累港股昨日連跌第二日，昨跌271點，收報21,808點，成交額1,174億元。分析師表示，美聯儲每月950億美元的削減目標，反映聯儲局可能需要以更快的速度削減支出，以對抗目前的高通脹。

◆香港文匯報記者 周紹基

據路透社報道，聯儲局最新公布的會議紀要顯示，聯儲局官員在3月份的會議上，討論如何縮表，多數與會官員認為，每個月縮減950億美元資產上限是合適的，並表示可能需要1次或者多次加息50個基點，而有關行動最早可能在5月開展。LPL Financial首席股票策略師Quincy Krosby表示，會議紀要是對外表明，聯儲局在應對通脹上，會採用較為激進的態度。

市場扭曲料持續長時間

Independent Advisors Alliance首席投資分析師Chris Zaccarelli表示，每月950億美元的削減目標是一個「良好的開端」，但美聯儲可能要以更快的速度削減支出，以對抗通脹。按照目前的速度，可能需要5年以上，甚至8年才能將持有的所有證券全部變現。在這種情況發生之前，很有可能遭遇經濟衰退，這將迫使美聯儲再次增加資產負債表，因此市場扭曲可能會持續很長時間。

需緊盯港匯及拆息表現

第一上海首席策略分析師葉尚志指出，環球資金已見逐步回流美元，情況令新興市場包括香港，都在面對資金外流的壓力。目前，港匯持續走弱一直是觀察重點，最新報1美元兌7.8373港元，是兩年半以來的最弱水平。但由於港元HIBOR拆息暫未見有同步抽升，他相信目前資金外流仍是有序的，未有實質的失控，但對於發展宜保持密切注意。

不過，面對美國的「收水」動作，內地反而有降息或降準機會。大新銀行經濟師溫嘉焯表示，為了要「穩增長」，人行考慮減息和降準的機會增大了，4月中相信有機會減息0.1個百分點，內地的銀根也有望慢慢放寬。

根據新華社報道，周三召開的國務院常務會議形容，國內外環境的複雜和不明朗，部分已超出預期。內地疫情近期反彈，全球經濟復甦



◆港股連跌兩日，昨失守二萬二，成交1,174億元。中新社

放緩，糧食、能源等商品價格大幅波動，令經濟轉弱的壓力增加。會議上提出要加大穩健貨幣政策的實施力度，適時靈活運用政策工具，更有效支持實體經濟。

科技股捱沽 科指挫2.5%

大市方面，港股兩日又累跌693點，科指昨收跌2.5%報4,474點，國指亦跌1.5%報7,495點。美團(3690)走勢反覆，早段曾升7%，及後海口市市場監督管理局約談美團、阿里巴巴(9988)等電商，美團最終收跌1%，阿里跌2.2%。此外，騰訊(0700)亦反覆跌1.7%。京東系有管理層變動，京東(9618)總裁徐雷出任首席執行官，接替劉強東，該股收市跌3.2%。

美今次縮表快且急 市場料更動盪

特稿

鑑於當前通脹率處於40年來高位，據路透社消息，美聯儲的會議紀要再度釋放加息50個基點的信號，同時將在5月議息會議上開始「收水」，每月最多縮減資產負債表上限增至950億美元。「縮表」速度更將是之前一次「量化緊縮」的近兩倍。讀者也許會有疑問，除了「量縮」規模擴大之外，還有些什麼不同？對市場又會產生怎樣的影響？

加息與縮表間隔時間更短

翻查資料，在2017至2019年時，美國曾經「量縮」過一段時期，當時每月目標為「縮表」500億美元，但今次每月「縮表」的規模高達950億美元，對環球資產價值及資金流的震動，會否相應加倍？

與上次的縮表行動比較，今次聯儲局加息與縮表的間隔時間更短。上一次在2017年秋季啟動「量縮」時，距離2015年12月的首次加息已接近兩年。今次加息周期在剛過去的3月展開，預計到5月已開始「量縮」，顯示通脹壓力更大。

另外，今次縮表的規模更大，聯儲局官員「普遍同意」每月縮表約950億美元，包括600億美元公債和350億美元MBS（按揭抵押債券）。而2017至2019年時，每月縮表規模只有500億美元，包含300億美元公債和200億美元MBS。

縮表規模大 更顯通脹壓力

與上一次周期比，聯儲局花了整整一年時間，才將縮表規模增至每月500億美元，但今次縮表，聯儲局希望在3個月之內，將縮表規模升至950億美元，顯示今次縮表既快且急。

聯儲局第一次「量縮」時，其資產負債表規模約為4.5萬億美元，經兩年的量縮，聯儲局的資產負債表降至3.8萬億美元左右，「量縮」便宣布停止了。

但今次縮表，若按每月縮減規模來計算，許多經濟學家認為，聯儲局希望在3年內將資產負債表縮減至3萬億美元左右，縮減規模較上次縮表更大，故市場預計其引起金融市場的動盪亦會更大。

◆香港文匯報記者 周紹基

晨星：美股下跌後估值已低

香港文匯報訊（記者 岑健樂）美聯儲進一步收緊貨幣政策，俄烏衝突亦加劇了市場波動。晨星（Morningstar）首席美國市場策略師Dave Sekera昨表示，在俄烏衝突前，美股已出現下跌趨勢，而俄烏局勢加劇了市場避險情緒，經過早前的下跌，美國股市現時估值比晨星估計的公允價值低2%。他認為俄烏衝突不太可能對美國市場產生長期而重大的負面影響，因為美國公司在俄羅斯和烏克蘭的業務佔比有限。

美今年經濟增長降至3.5%

其中，他認為通訊行業是估值明顯偏低的行業，至於過往一直被嚴重低估的能源行業，則因為俄烏衝突令它們的股價隨着國際油價上升而大幅上漲，令它們目前的估值較該行公允價值溢價6%。對於過往一直增持能源股的投資者來說，現在

是鎖定投資獲利的好時機。另一方面，晨星美國經濟研究主管Preston Caldwell昨則表示，將2022年和2023年的美國經濟增長預測分別降至3.5%和3%，這在很大程度上是由於聯邦基金利率上升的影響。他認為美聯儲收緊貨幣政策雖然有助於遏制通脹，但代價是短期內經濟增長將略微放緩。

通脹預期升 下半年或緩和

此外，晨星將美國2022年的通脹預期由此前的2.8%，上調至3.6%，主要是因為變種新冠病毒，中國因為新冠疫情而實施的防疫政策可能會加劇全球供應鏈問題，以及俄烏戰爭爆發後，能源和大宗商品價格的上漲。然而，該行認為導致現時通脹上升的因素大多為暫時性（例如供應鏈問題和半導體短缺），因此該行預計通脹將在今年下半年開始緩和。

騰訊旗下企鵝電競6月7日終止運營



◆騰訊旗下遊戲直播平台——企鵝電競昨發布退市公告。官方網頁截圖

香港文匯報訊 騰訊(0700)旗下遊戲直播平台——企鵝電競昨發布退市公告稱，由於業務發展策略的變更，其網頁端、App端、微信小程序等，以及企鵝電競直播助手網頁端、App端等相關產品將於今年6月7日23時59分終止運營。

企鵝電競官網公告並稱，4月7日13時30分，停止新用戶註冊、新主

播及新公會入駐，關閉充值；6月7日23時59分，企鵝電競相關產品的所有功能停止（專屬客服除外）；12月30日23時59分，企鵝電競相關產品的專屬客服關閉。

業內分析指，中國遊戲直播行業玩家主要包括鬥魚和虎牙、網易(9999)、快手(1024)、哩哩哩(9626)等；其中，虎牙和鬥魚屬於第一梯隊，合計佔有一半以上的市場份額，企鵝電競市場份額則不在一個量級。此外，內地持續加強對網絡直播平台營利者的稅務監管。同時，騰訊亦是虎牙、鬥魚兩家公司的股東，令企鵝電競須考慮存續的必要性。

安永料中概股回歸浪潮將至

香港文匯報訊（記者 岑健樂）安永昨日發布《TMT中概股回港第二上市的熱行動與冷思考》行業報告。報告通過探討中概股回歸現狀、回歸背後的驅動因素以及今年3月中概股遭遇過山車行情後的未來趨勢，闡述TMT（科技、媒體與電信）中概股回歸浪潮將至。

港投融資環境持續優化增吸引

安永大中華區科技、媒體與電信行業諮詢服務主管合夥人張偉雄昨表示，過去內地TMT企業傾向赴美上市，是因為當時美國互聯網行業發展較快，當地市場和投資者比較理解TMT企業的業務性質，令相關企業較容易獲得更高估值。但隨着近年來國外資本市場不確定性增大，美國監管趨於嚴格，其中《外國公司問責法案》更引起市場廣泛關

注，令中概股的股價連連出現大幅跳水。與此同時，香港投融資環境持續優化，港交所上市制度改革放寬中概股赴港第二上市條件，這些因素共同催化中概股的回歸浪潮。

張偉雄續指，對TMT中概股而言，其應用場景根植內地，內地持續向好的政策環境和資本市場對TMT高科技企業的價值認同也是TMT中概股回港第二上市的重要驅動力。此外，中國互聯網企業快速崛起，在多領域領跑全球，相關企業的業務場景根植於中國市場，其商業模式和發展前景也最能獲得中國消費者和中國投資者的理解。這些創新的TMT企業不再需要尋找一個海外的參照系統來獲得估值，中國資本市場已經能夠清晰地理解其價值。

對於近期有多間中概股被美國除牌的

風險，安永華南區科技、媒體與電信行業審計服務主管合夥人曾文元昨表示，相關公司會評估自身業務發展、資金情況等，再決定是否回流香港上市，不能一概而論。

回港第二上市可保留海外架構

安永大中華區科技、媒體與電信行業諮詢服務主管合夥人魏偉邦昨則表示，TMT中概股回港第二上市可以保留現有美股上市的海外架構，企業不需要進行架構重組，也不會產生重組相關的稅費，企業可以在不傷筋動骨的情況下完成集資。此外，在境內企業的直接母公司是香港公司的情况下，海外公司在香港上市更有利於直接母公司依據稅收協定「安全港」的規則，適用內地與香港稅收安排的優惠待遇。

理柏：強積金上月蝕1.49%

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）年初至今多項利淡因素夾擊，環球金融市場波動，繼日前有研究指強積金今年首季或錄得約762億元虧損，而理柏最新數據顯示，本港3月份強積金基金平均蝕1.49%，當中以內地及香港股票基金表現最差，期內中國股票基金虧損6.84%，大中華股票基金蝕5.79%，而港股本金亦蝕4.47%。

數據顯示，3月份投資表現最好的是醫療保健股票基金，錄得投資回報5.4%，韓國及美國股票基金分別錄得4.76%和3.41%正回報，其他股票及亞太區股票基金的回報均超過1%。總結首季度，強積金基金平均蝕6.12%，幾乎全數基金都錄得虧損，中國股

票基金和大中華股票基金蝕超過11%，人民幣及其他貨幣市場基金則錄得0.62%和0.48%正回報。

積金評級：首季人均蝕逾萬六

另外，強積金研究機構積金評級日前發表報告指，經歷不利的3月份，估算強積金錄得約150億元虧損，單計今年首季錄得約762億元虧損，即460萬名強積金成員當中，3月每人平均損失約超過3,200元，首季每人平均損失約1.66萬元。積金評級主席蕭川普同樣指出，強積金持續虧損，主要因內地及香港股票表現差勁。

根據有關報告，3月份強積金估算蒸發約150億元，首季錄得約762億元虧損，

是兩年以來最差的季績。報告還指出，3月底強積金總資產估算約為1,119萬億元，較去年底跌5.35%，相當於每名強積金成員平均結餘由約25.77萬元下跌至約24.39萬元。

積金局：無須擔心短期波動

積金局發言人表示，強積金是長達30、40年的長線投資，期間無可避免經歷不同的經濟周期，成員無須過分擔心短期市場波動，切忌試圖捕捉市況。發言人又指，應定期例如半年或一年，審視強積金投資組合相應調整，如缺乏投資知識和時間管理強積金，可考慮俗稱「懶人基金」的預設投資策略。