

股票共蝕160億拖累 外匯基金首季少賺56%

金管局：中東戰事擾亂市場 今年不確定性高

繼經歷了「史上最賺錢的2025年」後，外匯基金正面對環球宏觀環境逆轉所帶來考驗。金管局昨公布，外匯基金今年首季錄得投資收入345億元，雖然受累中東局勢及去年超高基數效應的雙重打擊，按年少賺56%，按季亦少賺34%，但已是連續第五季錄得正收入，充分反映其在複雜環境下展現韌性。期內股票投資共蝕160億元，其中港股虧損50億元，其他股票虧損110億元，但債券及外匯投資則提供有力支撐。金管局總裁余偉文昨表示，當前宏觀環境充滿巨大不確定性，難以精確預測第二季外匯基金投資表現，當局會保持高度警惕，以及透過強化流動性、維持防禦性配置及持續多元化，有效管理風險。 ●香港文匯報記者 岑健樂

2025年，受惠環球股市強勁反彈、債息處於高位及美元走強等多重利好，外匯基金股、債、匯全線皆贏，帶動去年全年投資收入高達3,374億元，刷新歷史紀錄。然而，踏入2026年，環球金融市場風雲變色，中東地區自2月底爆發新一輪衝突以來，地緣政治風險急劇升溫，直接扭轉了市場對通脹及利率路徑的預期，導致股、債、匯市出現罕見的不同步波動，令外匯基金在季度層面難以延續去年的增長勢頭。

美元貶值 外匯收入增近倍

金管局副總裁李達志昨出席立法會財經事務委員會會議解畫，他憶述2月28日中東出現衝突後，金融市場大幅波動，債息上升、股價下跌，股市亦全面下跌，為今年3月至首季股票投資表現帶來衝擊。他續指，貨幣市場匯率亦有類似的情況，但美元兌其他貨幣下跌，為持有的外幣資產帶來正面匯兌收益，而美國及其他先進市場的債券帶來一定利息收入，抵消了債價下跌的負面影響。

在上述宏觀衝擊下，外匯基金首季各類資產表現呈現明顯分化（詳見另表），期內股票投資全面「見紅」，成為主要拖累因素，惟外匯投資表現相當標青。其中，港股組合錄得50億元虧損，按年為由盈轉虧，按季則虧損有所收窄，其他股票投資則錄得110億元虧損，按年虧損擴大。然而，債券及外匯投資提供了有力支撐，債券賺246億元，按年少賺39%，至於外匯投資收入259億元，按年賺多近一倍。

局勢多變 保持更高流動性

余偉文昨坦言，目前環境有很大不確定性，因此難以精確預測外匯基金今季表現。他指，首季發生中東衝突，股價表現如「過山車」般波動，雖然4月環球金融市場有所好轉，但離第二季結束尚有兩個月時間，期間中東衝突後續發展、對油價以至通脹的影響不明，由於季內有「十分大不確定性、十分大不明朗性」，因此他認為難以預測今季外匯基金的投資回報表現，但該局可做的，是保持高機動性與防禦性，亦會繼續投資組合多元化，且亦會較過往而言，保持更高的流動性。

余偉文亦透露，外匯基金於2024年底與2025年底的美元資產佔比都低於八成，往後將更為多元化，藉以分散投資風險。他提到，過去數年金管局所持有的美元資產都傾向於縮短年期，因為利率上升時，短年期所受的影響會較小，同時金管局希望透過持有相關資產，藉以保持較強的流動性，當流動性愈高，金管局則能夠更有彈性地處理任何潛在衝擊。

去年收益勁 累計盈餘達8200億

對於財政預算案提出，未來兩個財政年度將從外匯基金撥款1,500億元至基本工程儲備基金。余偉文回應指，該筆撥款對外匯基金累計盈餘有一定影響，但屬可控範圍。他又指外匯基金去年收益錄得超過3,300億元屬「十分例外地高」的歷史性表現，即使作出調撥後，基金累計盈餘仍錄得增長。2月初時，累計盈餘增加至8,200億元，高於2024年底逾7,000億元的水平。

5月開局港股彈319點 升穿26000關

香港文匯報訊（記者 周曉菁）5月開局首日，港股表現向好，恒指更升穿26,000大關。在大型科企財報向好及市場憧憬中東局勢緩和之下，港股氣氛有所改善，三大指數全線上升。恒指收報26,095點，全日升319點或1.24%。惟A股市場仍因五一黃金週休市，在缺乏「北水」之下，大市成交額約1,769.79億元。A股將於周三復市。

恒指昨早高開361點，反覆向上，一度升近550點，高見26,326點，半日升439點。午後現回吐，尾市升幅收窄至315點，低見26,091點，並接近低位收市，恒指收報26,095點，升319點或1.24%。國指升92點或1.07%，報8,774點；科指升105點或2.16%，報4,976點。

大行唱好 小米勁升6.8%

科技股升幅顯著。其中，小米（1810）升6.8%，報30.98元，為全日升幅最大藍籌股及恒生科技指數成份股，成雙料「升幅王」，或因近日大行相繼就小米即將5月底公布的第一季度業績發表正面看法。阿里巴巴（9988）升4.5%報131.7元，百度（9888）升3.5%至123.8元，騰訊（0700）升1.11%收報473元。

澳門博彩股及石油股受壓。澳門4月博彩總收入增長略低於市場預測，銀娛（0027）跌2.8%報32.22元，為全日跌幅最大的藍籌股；金沙中國（1928）跌2.3%報15.95元。油價上周一度明顯回落，中石油（0857）跌2.7%報11.7元，中海油（0883）跌2.6%報



●受累中東局勢打擊，外匯基金首季股票投資「見紅」，其中港股虧損50億元，其他股票亦虧損110億元。



●左起：余偉文、阮國恒和李達志。香港文匯報記者萬霜靈攝

外匯基金近年表現撮要

項目(億港元)	2026 第一季*	2025 第四季	2025 第三季	2025 第二季	2025 第一季
債券	246	301	373	347	406
港股票	(50)	(62)	172	65	164
其他股票	(110)	153	321	302	(28)
外匯	259	83	(266)	438	130
其他投資	—	51	108	196	120
投資收入	345	526	708	1,348	792

註：（）為虧損；*今年首季為未經審計的初步數據

市場料今年不減息 港金融體系保持穩健

香港文匯報訊（記者 岑健樂）中東衝突不僅拖累外匯基金首季股債投資表現，更徹底扭轉了市場對美國利率走勢的預期。金管局總裁余偉文昨出席立法會財經事務委員會會議時表示，中東衝突導致美國通脹不明朗，市場在衝突前預期聯儲局年內減息0.5厘，現時改為預計今年將不會減息。儘管環球金融市場波濤洶湧，惟香港的外匯及貨幣市場依然保持平穩暢順運作，展現出強大韌性。

余偉文進一步指出，套息活動導致3月中後期港匯偏軟，市場資金需求亦因為中東衝突而稍微下跌，港息稍為下跌，但其後因為季結及市場氣氛好轉而趨向平穩，未見異常波動。

油價上漲影響可控

對於市場最關心的中東衝突對香港經濟的影響，余偉文則認為，中東衝突本身或油價上漲對香港經濟的直接影響相對可控，但強調香港屬外向型經濟，最終影響程度仍要視乎中東衝突的持續時間及影響。他特別提到，個別行業會受到較大衝擊，例如運輸業，當局會與銀行業界聯合加強對相關行業的支援，以減低潛在的經營壓力。

至於資產市場則表現穩健。金管局副總裁阮國恒亦表示，今年首季初步數字顯示，特定分類貸款比率沒有再上升，相信受惠於經濟表現良好。他指出，截至去年底，特定分類貸款比率為2.01%，屬長期平均水平，認為整體風險可控，銀行體系撥備覆蓋率足夠，撤除抵押品的撥備覆蓋率約65%，計及抵押品則超過140%。

經濟增長勢頭強勁

在宏觀經濟層面，余偉文帶來正面消息。他指，香港首季經濟保持強勁增長勢頭，商品出口表現尤為突出，尤其是科技產品持續擴張；旅遊業持續復甦，帶動旅客數目增加，消費亦慢慢上升，食肆生意開始平穩，物價保持平穩及可控。此外，資本市場暢旺，首季港股成交或首次公開招股（IPO）集資額均高於去年，

首季存款總量升1%

阮國恒續指，今年首季香港銀行業總體存款繼續上升，存款總量升1%，港元存款升1.9%。期內貸款成本較過去一段時間低，銀行首季貸款總量增長3%，他認為這是較快的增速，反映企業融資需求有所回暖，與首季經濟增長勢頭相符。

穩定幣再發牌 視乎市場容量及新風險

香港文匯報訊（記者 陳鍵行）金管局上月發出首批兩個穩定幣發行人牌照，標誌着香港在虛擬資產監管領域邁出重要一步。金管局總裁余偉文昨出席立法會會議後接受訪問時表示，兩家機構分別預計於今年年中及年底推出穩定幣，兩者用途不同。金管局會先觀察兩個穩定幣推出後的運行情況，了解實際風險與預期是否相符，從而優化監管過程。他強調，



●金管局總裁余偉文 香港文匯報記者萬霜靈攝

穩定幣推出應「起步穩」，再慢慢推進，以確保風險可控。

余偉文重申，穩定幣屬於新事物，國際監管制度仍在發展成型階段，意味目前並無一套成熟可複製的標準可供參考。金管局積極與金融穩定委員會等國際組織交流經驗，以進一步優化發牌制度及未來的監管安排。

會嚴格控制發牌數量

對於是否會發出更多牌照，余偉文明確表示，待首批穩定幣推出後，金管局才會考慮是否發新的牌照。他重申，即使未來再發新牌，數量仍會嚴格控制，並視乎市場容量及新風險情況而定。他強調，金管局會做好市場期望管理，避免市場對牌照數量產生不切實際的預

期。

將持續監測穩定幣落地

金管局副總裁陳維民補充，自發牌以來，當局一直與兩個持牌人保持密切聯繫。他透露，兩家機構在正式推出穩定幣前仍有大量準備工作，包括系統本身是否達標、風險管控措施、人員配置等；若涉及跨境應用場景，則需獲得當地監管批准；部分亦涉及第三方獨立驗證。他強調，金管局會對穩定幣的落地實施長期持續監測。

金管局上月發出首批兩個穩定幣發行人牌照，獲牌機構分別為滙豐，以及另一間由渣打香港、香港電訊及安擬集團合資成立的礎點金融。

應對中東局勢不明朗 施羅德建議搵「短債」

香港文匯報訊（記者 陳鍵行）中東戰事為全球宏觀前景增添不確定性的同時，投資策略再度成為市場熱點。分析師指出，雖然不少投資者傾向持有現金，以降低投資組合的波動，其採取觀望態度實屬可以理解，但事實上短期債券（五年期或以下）才是更有效的保本及收益工具，尤其在市場不明朗之時，其吸引力更為突出。

央行減息 回報跑贏現金

若全球主要央行展開減息周期，短期債券收益率預計將跑贏現金回報。資產管理公司施羅德投資固定收益組合經理James Ringer昨表示，當各國央行減息，現金利率會即時跟隨回落，令現金配置面臨再投資風險。相比之下，短期債券能在較長一段時間內鎖定目前最具吸引力的利率，而且無論地緣政治局勢如何演變，都能持續提供固定水平的利息收入。

他指，從目前水平來看，短期債券的利率已遠高於現金存款，這代表短債有能力帶來跑贏通脹的回報，而這正是現金利率難以媲美的。

短期債券是「風險」與「回報」的最佳平衡點。James Ringer解釋，短期債券的收益表現

部分固然是其一大優勢，但其核心優勢在於能享有當前歷史高位的利率，同時承擔較低的利率風險。這為資本虧損提供了充足的緩衝。因為無論環球局勢如何，債券都會定期支付固定票息；同時，由於債券的還款期（票息及本金）較長債為快，其存續期（或對利率的敏感度）亦較低。簡單來說，債券越接近到期日，其確定性就越高。

短期債券在「利差」與「滾動」優勢上表現尤為突出。James Ringer指，縱然中東戰事爆發後利率曲線形態出現波動，但其向上傾斜的結構依然穩固，意味著短期債券不僅能提供具吸引力的利差（carry，即持有債券賺取的收益），亦帶來滾動效應（roll down）。所謂滾動效應，是指隨著債券年期縮短，其利率率會沿着曲線「滾動」至通常較低的水平，從而自動推高債券價格。

穩定性較長債優勝

他進一步解釋，這個結構性優勢有助於提升短期債券的相對穩定性（與長債相比），使其具備較現金更高的風險調整後回報的潛力，尤其是在市場不明朗的環境中，使其成為「邊等邊賺」的理性投資選擇。



●港股在缺乏「北水」之下，成交額不足2,000億元。中新社

28.62元。

滙控今放榜 市場料少賺2%

滙控（0005）今日將公布第一季業績，因期內HIBOR下降，市場預計淨利息收入將下滑，惟在放榜前夕仍炒上，昨港股收報143.4元，升2.3%。摩根士丹利及高盛預測，滙控今年首季淨利息收入除稅前利潤介乎92.96億至93.24億美元，按年跌1.7%至2%。

摩根士丹利發報告指，滙控淨利息收入預計按季下跌，但強勁的財富管理及市場業務收入應能抵消。宏觀環境仍存在不確定性，惟信貸質素將成為市場關注的重點，睇好國際性銀行。