



債券通南向今啟 本港已推6產品

【香港商報訊】記者鄭珊珊報導：內地與香港債券市場互聯互通南向合作（南向通）今日正式啟動。資料顯示，截至9月21日，本港已有6隻以「南向通」命名的理財產品，其中5隻由中銀理財發行，1隻由工銀理財發行，產品均為公開募集的封閉式淨值型產品，投資幣種涵蓋人民幣、港元和美元，起購金額為1人民幣元/港元/美元。

目前，內地金融機構可參與「南向通」的一級交易商中有41家銀行類金融機構（不包括非銀行類金融機構與農村金融機構）。除此之外，合格境內機構投資者（QDII）和人民幣合格境內機構投資者（RQDII）也可通過「南向通」開展境外債券投資。

本港方面，目前金管局指定13家金融機構作為債券通「南向通」做市商。獲指定的金融機構包括中銀香港、滙豐、渣打香港、農行香港分行、交銀香港分行、信銀國

際、建銀亞洲、工銀亞洲、法巴香港分行、花旗、法國東方匯理銀行、摩根大通證券、瑞德證券亞洲。

中銀香港首席經濟學家鄧志寰接受媒體採訪時表示，現階段「南向通」額度足夠，料首年內地資金流向香港投資境外債金額為2000億至3000億元人民幣。

資金增速料追平北向通

鄧志寰指，「北向通」開通4年時間，境外投資者通過債券通渠道持債規模約1.1萬億元人民幣。根據對「北向通」推出初期數據的分析，其開通前3個月增長較快，按月平均有8%左右，主要是考慮長期以來累積的跨境配置資產的需求得到洩洪。其後投資量逐漸趨於平穩，平均每月增幅在2%至3%左右，料會逐年遞增。她續稱，由於境內機構投資境外債券渠道有限，主要的公募QDII基金渠道目前

淨值僅1742億元，且包含了對股票市場的投資，因此該行預期「南向通」開通後資金增速將追平「北向通」情況。

鄧志寰預計，「南向通」開通後，內地機構投資者將聚焦一些中低風險的投資標的，並主要會選擇一些評級比較高的中資美元債、點心債等，原因在於投資者對有關名字更為熟悉，令在風險判斷和管理上相對更容易。不過，她相信隨着境內投資者境外配置資產的經驗更豐富之後，投資者自身對於風險管理的能力也會有所提升，因此未來可以選擇的債券範圍將會更多元，選擇也會更加豐富。

中銀香港人民幣業務副主管楊傑文亦指，從已經雙向互通的滬深港通、基金互認的經驗來看，基本都呈現了資金淨流出境內市場的態勢，反映出境內資金到境外投資的需求非常強烈，但短期內債券通下資金仍將以淨流入內地市場為主。

H按見11年半低位

金管局籲謹慎應對美縮債預期

【香港商報訊】記者鄭偉軒報導：本港時間昨日凌晨，美聯儲局宣布聯邦基金利率介乎0至0.25厘不變；多達9名聯儲委員預計，美將於明年開始加息，較原先預期的2023年為早。本港金管局預計，聯儲局可能快將宣布開始減少購買資產，呼籲各方保持謹慎，應對可能出現的市場風險及波動，但強調香港銀行體系流動性充裕，港元匯率及拆息穩定。金管局將繼續監察市場情況，維持貨幣及金融穩定。



美聯儲今次議息會議，對於未來何時啟動縮減資產購買釋放出更加明確的信號。而且，今年底可能啟動縮債的消息亦已投射到本港市場。

昨晚7時，美元兌港元匯價報7.7851。而香港銀行同業拆息(HIBOR)方面，反映樓按息率的1個月HIBOR昨(23日)報0.0619厘，較周二(21日)的0.06411厘低0.00215厘，創逾11年半新低；隔夜HIBOR報0.03705厘，較周二的0.03759厘低0.00054厘；3個月HIBOR報0.14107厘，較周二的0.14179厘低0.00072厘。

滙豐銀行在聯儲局議息後，昨宣布該行最優惠利率將維持不變，維持在目前的5厘水平。滙豐上次是於2019年11月1日調整最優惠利率，當時減息12.5點子。同時，滙豐給予港元儲蓄存款戶口的利率維持不變，存款額介乎5000元至15萬港元的利率為0.001厘。

美國收水本港未必跟隨

恒生銀行首席市場策略員溫灼培稱，聯儲局取態「偏鷹」，縮減買債步伐加快，料及至11月議息時將確認縮減買債，並於12月執行，「料未來退市速度將會較快」。他續指，雖然聯儲局預計及至2024年底，聯邦基金利率將加至1.8厘，但已明顯高於目前的0至0.25厘。

中原按揭董事總經理王美鳳表示，美國經濟數字持續改善，加上當地市場資金已「水浸」至出現供應過剩，相信聯儲局稍後「收水」（削減買債規模）時，將不會像2013年「收水」般出現恐慌。

王美鳳續指，美國「收水」未必即時傳導至香港，

未來本港息率大致受美息走勢、資金水平及流向、港元需求影響；基於香港銀行體系高度充裕，預期美國減慢買債速度，對本港息率影響輕微。至於按息方面，她相信，香港銀行體系結餘超過4000億元的「高度充裕水平」已近一年，預期年內本港按息仍會低於1.5%。

料加息步伐比預期更快

參考上一次「收水」程序，由2014年1月開始至10月結束，期間歷時9個月；其後於2015年12月、即開始「收水」1年零2個月後加息。經絡按揭轉介首席副總裁曹德明稱，觀乎是次量化寬鬆「速度快、規模大」，料加息步伐比預期更快，但參考上一輪加息周期，美加息9次達2.25厘，香港才加息1次為0.25厘計，即使美國明年加息，香港未必立即跟隨，故相信香港暫未有急切加息之需要。

曹德明相信，年內香港1個月HIBOR仍會維持0.1厘以下水平；計及銀行新造H按計劃大致維持於H+1.3厘附近水平，年內實際按息將於1.5厘附近上落。但他認為，雖然當前低息環境對香港樓按市場有正面影響，但後市仍受市場波動等不明朗因素困擾，呼籲投資者應保持謹慎及做好風險管理。

信安資金管理(亞洲)高級投資策略師陳曉蓉則指，維持預測聯儲局於9月宣布縮減買債，並於今年底或明年初開始減買債，料收水規模和速度均不重要，因

市場已有充分預期，而聯儲局與市場溝通及美國的經濟條件，均較2013年收水時為佳，料對市場影響有限。她續稱，經濟復蘇向好、財政政策支持和貨幣政

策寬鬆下，料企業盈利仍會維持較好增長，資金較大機會追逐潛在回報較高的資產，相信股票未來會繼續跑贏。 (H)

港股彈289點 恐反覆尋底

【香港商報訊】記者鄭偉軒報導：雖然美聯儲局「放鷹」，使市場解讀美國加息步伐將較預期為快，惟港股昨未受到負面影響。在內房、物管及電力股帶動下，恒指昨續彈289點或1.19%，收報24510點，成交1789億元。分析人士指，要扭轉近期跌勢，恒指首要目標是收復10天線(25069點)。

恒指昨早高開392點後，早市最多曾飆605點，高見24827點全日高位後，升幅一度收窄至92點，尾市升幅又再擴大，收報於24510點；國企指數收報8733點，升93點或1.08%；恒生科技指數收報6300點，升57點或0.93%。

市傳中國恒大或會被「折骨」後納入國企，市場解讀為危機有望化解，內房及物管股全線復活。內房股方面，碧桂園(2007)飆7.15%，收報7.64元；雅居樂(3383)飆12.2%，收報7.36元。物管股方面，碧桂園服務(6098)飆12.74%，收報54元；世茂服務(873)飆11.27%，收報15.8元。

電力股走勢亦頗凌厲，華潤電力(836)狂飆14.23%，收報22.8元；中國電力(2380)狂漲15.76%，收報3.82元。展望後市，香港股票分析師協會副主席郭思治指，港股仍處反覆尋底格局，要擺脫此態勢須先重回10天線，又認為如今焦點宜看10月大市走勢，而非9月。

昨夜美股早段續漲

本港時間昨晚，美股早段繼續上揚，道指一度漲460點。

昨晨，聯儲局宣布維持利率不變，並稱可能很快放緩購債。受其對經濟復蘇樂觀調及縮減購債時機符合市場預期等影響，美股當天繼續反彈。昨晚10時30分許，道指上漲464.60點或1.36%；納指漲145.47點或0.98%；標普指數漲51.32點或1.17%。此前一日，標普升0.95%是5個交易日以來首次錄得漲幅，該指數本周整體表現不佳，顯示了9月以來美股的頹勢。

時評

美聯儲議息會議意外「放鷹」，主席鮑威爾表示如果經濟進展持續符合預期，下次會議即11月時便可採取縮減買債的行動，到明年中更可能結束買債，而利率點陣圖且顯示，明年底聯邦基金利率預測中值為0.3厘，後年是1厘，意味加息周期將緊隨立即啟動。上述退市時間表比一般預期快，但環球市場卻反應不大，美股非但不跌反升，美元則是先升後跌——這是否等於說，收水已經不足為懼？

事實上，市場對收水早有心理準備。美國通脹居高不下，CPI已連續4個月高企5%，核心CPI也連續3個月高於4%，即相當於美聯儲2%目標通脹的一倍有多。過去好一段時間，美聯儲不斷淡化收水壓

收水近在眼前 投資更須遠慮

力，既形容這是暫時性的，是受財策刺激所帶動，又引入平均通脹目標的概念，即容許通脹在一定時間內達到2%。可是，目睹通脹壓力居高不下，加上疫情下物流鏈及供應鏈問題未見改善，受累於運輸不順及人手不足等，輸入通脹及成本上漲都會進一步推高物價，美聯儲收水步伐實在拖無可拖，加快收水亦恐難以避免，外圍環境正在倒逼央行作出抉擇。其實，各地央行都陸續啟動加息，昨日巴西大幅加息1厘，而在大宗商品價格急飆下，繼俄羅斯年內已加息5次、加拿大亦減少買債後，挪威昨也加息0.25厘，新西蘭則料下月跟隨。所以，即使美聯儲終於放言收水，市場都沒出現太大振盪，似乎胸有成竹。

可是，短期振盪難免，長遠卻憂憂。首先，在

幣幣雙策的大水猛灌下，過去一年半來美股、美樓一直在漲，道指累升約八成之多，樓價指數亦升了兩成；兩者不斷創出歷史新高，皆與疲下經濟背道而馳，泡沫風險之大不言而喻。美聯儲一直呵護市場，在收水問題上一拖再拖，擔心此舉會戳破泡沫，不過，過程中卻令泡沫愈吹愈大，升得愈高難免跌得愈重，到現在不得不開關水喉，無疑將帶來更嚴峻的市況逆轉風險。再者，美國經濟並非原來所想欣欣向榮，「與病毒共存」令疫情沒完沒了，為未來蒙上龐大不明朗因素；美聯儲已下調了今年美國GDP增長預測，由6月時的7%減至5.9%，並料往後兩年增幅將一再放慢至3.8%和2.5%。經濟放緩之時，幣策卻呈收緊，無疑不是理想狀況。此外，美國通脹壓力未必因收水而舒緩，前述的物流

鏈和供應鏈問題就跟幣策無關，而美聯儲亦料通脹將連續4年企於2%之上。換言之，這非因為經濟太好而收緊幣策，而是更多因為通脹太猛，即使經濟增長勢必下行，還是不得不加息遏制。按局方預測，一方面經濟增長料將放慢，另一方面通脹又將持續，美國所面對的滯脹壓力將愈來愈大，恐將牽連全球復蘇復蘇進程。

美聯儲快將收水、美國經濟勢將減速等，乃大家不得不察的灰犀牛；而華府的債務上限危機，以至放任變種病毒威脅等，則是大家必須警惕的黑天鵝。於此複雜及不確定環境裏，現時表面雖無近憂，但也必須遠慮未來，投資者誠宜謹慎管理風險，小心駛得萬年船。