



2020年5月25日

上星期，中國政府在全國人大會議中宣佈，推動審議有關在香港實施國安法例的議案(《全國人民代表大會關於建立健全香港特別行政區維護國家安全的法律制度和執行機制的決定(草案)》)。雖然議案的詳細內容還未有作出公佈，但市場普遍預計議案最快在今年8月會得到正式通過和實施。

一般來說，一旦國安法在港執行，相信短期內會引起市場對一國兩制的質疑，其對香港經濟和金融市場的影響可能會如下：

對於外資方面，相信部分外資可能會擔心香港自治的程度有變，減少以香港作為亞洲區基地的數目，或者減少對港股的投資。不過，我們並不一面倒預期情況會變得很負面，因為老實地說，對於不少外資，它們投資在香港，主要是以香港作為跳板投資中國大陸，所以，一日它們仍維持投資在中國大陸，它們仍會維持在香港投資(當然，有一個可能性，如果外資認為香港在一國兩制的角色被淡化，外資是有可能轉為直接投資在中國大陸、而減少利用香港作為跳板)。而且，過去一年，外資大

部分時間都在增加對中國 A 股的投資，反映外資對投資中國上市公司的興趣維持高企。

至於股市方面，不少在港上市的公司都是中國內地的公司，對於這些在港上市的中國內地公司，相信外資不會因為中國政府在港設立國安法，而對這些公司的投資價值出現任何明顯想法上的改變(因為投資得中國公司，應該一早有心理準備要面對中國政府的政策風險)。所以，外資在投資這些中國內地公司時，它們應該更關注其他因素，如中國經濟前景、中美衝突變化等、多於香港政局的因素。所以近日較受影響的，應該以香港本地公司為主，如香港地產股、香港銀行股、香港零售股等。

如上星期五，雖然港股在消息公佈後錄得超過 1,300 點(超過 5%)的跌幅，但跌幅較大的主要集中在一些以香港為主要業務基地的公司，如香港地產股、香港銀行股、香港零售股等，中國內地公司如工商銀行、平安保險、中移動等，上星期五的跌幅都較輕微





資料來源：彭博

對於中資方面，過去，有部分中國投資者將資金停泊在香港，當作非國內資產。如果它們對香港一國兩制的持續性存疑，確實有可能令部分這些資金流出香港，但相信流出的幅度不會太大，因為其他地方也有它不完滿的地方(如改將資金停泊在美國或美國的同盟國？在現時中美衝突持續惡化下，中國投資者亦會擔心資金有可能被限制、甚至被凍結！)。

若港股因國安法在港執行而進一步下試更低的位置，如 22,000 點，我們認為可少量買入作中線的持有，因為我們認為香港政局變得不明朗當然會令投資者感到不安，但若果跌幅已有一定程度，相信已足夠反映當中的不明朗對股市的影響。

最近，有部分投資者擔心港元因國安法在港執行而受到影響，甚至聯繫匯率制度會受到考驗(最近，市場上沽港元的期權金額大幅增加)，我們認為這擔憂可能已有點過慮了。首先，如上年中美衝突大幅升溫時，市場亦曾擔心香港可能會保不住聯繫匯率制度。但大家要留意，香港的聯繫匯率並非美

國所給與的，香港在過去幾十年實施的聯繫匯率，亦沒有得到(亦沒有需要得到)美國政府的准許和協助。香港聯繫匯率的實施和穩定，主要是來自香港外匯儲備給與港元持有者的信心(讓港元持有者有信心，一旦他們需要將港元兌換成美元，香港的外匯儲備有足夠的美元完成兌換)。現時，香港的外匯儲備達 4,400 億美元，雖然並不足夠兌換現存所有的港元存款(約 6.8 萬億港元)，但已是現存所有港元存款的 50%(這比率在世界上，應該是最高最高了)。

美元兌港元：港匯在消息公佈後亦有受壓的情況，不過暫時跌幅很有限 (只是由一美元兌 7.75 港元、跌至 7.756 港元)



資料來源：彭博

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為資產管理集團有限公司的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。資產管理集團致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。資產管理集團保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收

入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 info@asset-mg.com 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932