

聯匯持續完善 港金融穩定基石

人幣走向國際化 任志剛籲堅定信心抓機遇

特區成立 25th ANNIVERSARY

2019年的修例風波、新冠疫情，以及中美關係惡化，為香港帶來前所未見的挑戰。金管局前總裁任志剛接受《大公報》訪問時表示，香港回歸25年，貨幣金融市場穩定，沒有出現緊急問題，這與1997年前一段時間金管局與內地密切聯繫，居安思危，不斷改進及優化聯繫匯率制度有關。對於香港發展前景，他最擔心是「金融武器化」問題，但有危亦有機，香港可抓緊人民幣國際化機遇，並重申聯繫匯率是最適合香港且有利的國家的制度。

大公報記者 邵淑芬

任志剛指出，由1987年開始，金管局不斷優化聯繫匯率制度，如發外匯基金票據、要求銀行於金管局開戶、把聯繫匯率運作系統化，經過十年努力，換取香港回歸25年來金融系統穩定。「香港回歸25年來，上半場可謂風起雲湧，先經歷1997至1998年亞洲金融風暴，2000年科網泡沫爆破及2007至2008年環球金融危機等。」

他坦言，當時要處理的問題很多，如2008年金融危機時，宣布動用外匯基金儲備，為香港的銀行提供全數存款保障金額，以穩定市民信心。

處理完2008年金融危機後，任志剛於2009年退休，他指「之後下半場就進入風平浪靜期」。直到2019年發生修例風波和其後的新冠疫情，雖然對香港經濟有影響，但對金融體系並無直接衝擊。「雖然當時有人鼓吹令銀行出現擠提，但金融系統仍十分安全穩定，沒有受到影響。」

任志剛說：「自己一直信奉自由市場，但1997至1998年一役被迫入市干預市場，對自己思維上產生很大衝擊。但之後明白到當自由市場有問題發生時，監管當局要有行動撥亂反正，如2008年美國發生次按危機時，該局就為本地銀行提供足夠的流動資金。」

憂心美國對港金融武器化

被問到踏入回歸下一個25年，香港的金融發展前景時，任志剛直指，未來最擔心和最關注的是金融武器化。他引用國家主席習近平的

▲任志剛認為，若美國制裁行動迫使香港將外匯資產轉成另一種貨幣，將會對美元造成衝擊。 大公報記者林少權攝

一句說話，指現時是「百年未有之大變局」。任志剛關注地緣政治緊張，中美關係惡化，歐美國家要圍堵中國發展，「美國推出的《競爭法》及對中國支付系統很多動作，均顯示美國將金融武器化，擔心全球化將進一步倒退。」

任志剛表示，香港是中國的一部分，會有什麼影響，很視乎美國金融武器化去到什麼程度。

他直言，制裁手法如何影響香港，難以估計，因為這些均是前所未見，亦不知道美國會使用什麼招數，但相信政府及金管局會作出研究及準備。「若有金融戰，這些動作將會十分政治化，以俄羅斯為例子，該國被限制使用金融基礎設施，即意味著資金流動受到限制。而美元作為全世界最重要貨幣，若未能使用美元，可以選用哪些貨幣呢？這些均需要研究，但中國需要減低對美元的依賴，並加快人民幣國際化。」

中美經貿緊密 不可能脫鉤

不過，他相信世界兩個最大經濟體不會完全反面，兩者不可能完全脫鉤。「中國及美國私下仍要做生意，而香港可以替兩者交流繼續扮演重要角色，加上人民幣國際化，這便是所說的機會。但大前提是「一國兩制」下，美國對中國的制裁措施不會在香港實施。」

任志剛指出，香港是亞洲區最大的美元市場，美國亦不希望失去，因對美國本身亦會有影響。另外，美國是全球最大負債國，高達14萬億美元，而內地計及香港是最大的債權國，達4萬億美元。

他認為，若制裁行動迫使香港將外匯資產轉換成另一種貨幣，將會對美元造成衝擊，美元的國際地位亦受到影響。



▲香港自1983年實施聯繫匯率以來，金管局持續進行優化。

完善聯繫匯率舉措

1 1987年-1988年 撤銷利率上下限

●負利率機制和豁免認可機構遵守《放債人條例》規定60%的法定貸款利率上限，使利率可自由調節，有助穩定港元匯率。

2 1990年3月 外匯基金票據計劃(1993年擴至外匯基金債券)

●該計劃促進本地債券市場發展，增加高質素港元債券的供應，以及確立可靠的港元債券基準收益率曲線。

3 1992年6月 流動資金調節機制

●流動資金調節機制是香港式的貼現窗。透過流動資金調節機制，銀行可藉著訂立回購協議，以合資格抵押品按指定拆出利率向金管局借入流動資金。銀行也可透過流動資金調節機制，按借入息率把過剩的流動資金存入金管局。

註：流動資金調節機制在1998年9月由貼現窗取代。

4 1996年12月 即時支付結算系統

●銀行同業交易在金管局過賬，總結餘定義遂得以確定，並要受貨幣發行局制度的運作規則限制。

5 1998年6月 公布因金管局的外匯交易引致總結餘變動預測

●公布總結餘變動預測可以提高聯繫匯率制度的透明度，以及促使貨幣市場的利率調節機制更有效率和有秩序地運作。

6 1998年9月 鞏固貨幣發行局制度的技術性措施

●該技術性措施的兩個主要範疇是提供總結餘兌換保證，以及修訂貼現窗機制。這些措施表明金管局致力維持聯繫匯率制度，有助遏止利率過度波動，以致危害經濟穩定。

7 1999年4月 進一步強化貨幣發行局制度的微調措施

●總結餘兌換保證適用的港元匯率開始由7.7500的水平按每個公曆日1點子的速度調整至7.8000，與發行和贖回負債證明書和硬幣的兌換匯率一致。

8 2005年5月 三項優化聯繫匯率制度運作的措施

●金管局推出強方兌換保證，在7.75的水平向持牌銀行買入美元，並宣布將現行金管局在7.80水平出售美元予持牌銀行的弱方兌換保證移至7.85水平，讓強弱雙向的兌換保證能以聯繫匯率7.8港元為中心點對稱地運作。

資料來源：金管局

聯匯制度適合香港 對國家亦有利

行之有效

香港由1983年開始實行聯繫匯率至今，金管局前總裁任志剛表示，一直支持聯繫匯率制度，對香港十分適合，毋須作出根本性改變，但不代表沒有改善或強化空間。他認為，港元應繼續與美元掛鉤，因若美國真的不讓中國自由使用美元，國家可以使用

港元作為替代，故港元繼續與美元掛鉤對國家有利。

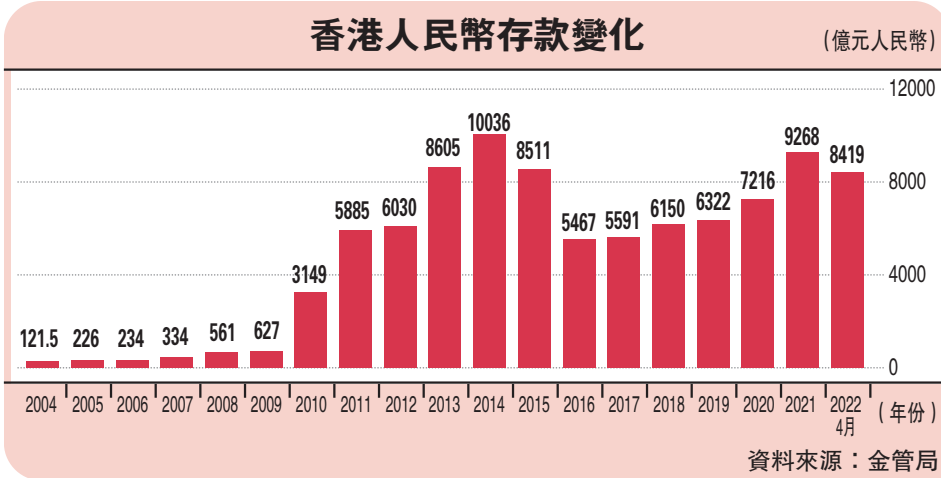
任志剛又稱，聯繫匯率成立以來，一直進行優化。他舉例指，現時美國正加息及縮表，香港利息滯後，現時銀行體系結餘逾3000億元，可能要下調到500億至1000億元水平，香港利息才會上升，而在利息追加的過程中，會否帶來

衝擊？會否有一些優化措施令香港利率不會太過滯後？

有意見認為，港元應與人民幣掛鉤，甚至有聲音指到2047年或毋須再有港元的存在。任志剛指出，到了2047年是否繼續使用港元，是香港市民的決定，並舉例說現時澳門不少市民亦選擇使用港元，若屆時人民幣已國際化到一定程度，市場上港元及人民幣並存使用並不叫人意外。

把握人幣離岸中心優勢

至於本港離岸人民幣業務發展，任志剛說：「國家要減低對美元的依賴，人民幣便要加快國際化。香港是最大的離岸中心，可以在這方面做更多。」他笑言，自己是心急人，認為現時人民幣國際化的速度可以再快些，香港增加使用人民幣的速度亦不夠快。他指，不只是南向通股票投資可以用人民幣交易，應把人民幣交易推向整個香港股票市場，不認為會有人反對。



金融中心穩固 內地投資者走出去首選

居安思危

新冠疫情肆虐已逾兩年，雖然對本港金融體系未有造成衝擊，但嚴厲的出入境防疫措施卻遭商界詬病。金管局前總裁任志剛表示，短期香港要面對疫情的挑戰，如人流管控方面或要作出調整，以保持香港國際金融中心的地位不會受太大影響。但他相信，特區政府及金管局會繼續過去居安思危的做法，有備無患。

對於有金融公司將總部遷到新加坡，任志剛對此並不擔心。他表示，疫情下出入境防疫限制只是短期措施，不擔心香港國際金融中心地位會受到影響。相對於新加坡，香港仍是內地投資者走出去的主要渠道。

金融科技監管成挑戰

任志剛又提到，香港短期面對的挑戰，如歐美通脹高企，加息步伐加快，會對金融市場帶來什麼影響？

若資產價格急速下跌，會否出現系統性問題？屆時如何處理？此外，他指隨著科技發展，監管當局亦要面對新事物，如貨幣金融數碼化，令金融運作模式出現大轉變，又如虛擬貨幣的出現，並沒有準備金支持，又該如何監管？他笑言「我好耐無去過銀行」，稱作為消費者，所需要的金融服務亦與過去不同，這些均是新的挑戰。



亞洲金融風暴一役 成功擊退大鯪

小資料

亞洲金融風暴是1997年7月爆發的一場金融危機，並席捲亞洲多個國家及地區。索羅斯帶頭的國際炒家，利用資金橫掃東南亞後，於1997年10月，盯上剛回歸不久的香港。在中央政府的大力支持下，香港最終透過提高利息、承接港元沽盤，動用近1200億港元外匯儲備於股市及期市市場入市，最終擊退炒家。

1997年10月，炒家對香港發動攻勢，香港政府調高隔夜拆息，使其一度高達300厘，目的是阻止炒家拆借港元，亦是後來被市場形容的「任一招」。

之後，對沖基金開始對港元元長達十幾個月的進攻，在匯市、股市及期市聯動造市，全方位發動對港元進行攻擊。

1998年8月，香港改變策略，動用大規模的外匯儲備購入港元，以抵抗炒家的沽出，並且把港元購入藍籌股作為長線投資。其間，港府共耗費過千億港元的外匯儲備，成功擊退索羅斯，維持住聯繫匯率，贏得了具有歷史意義的一場重要勝利。