

# 預告會走資 金管局派定心丸

## 料本輪美加息周期下 入市買港元次數或更多

隨著美國重啟加息周期，近期美元兌其他非美元貨幣包括人民幣、日圓等都大幅升值，在港美息差擴大下，港匯連月走弱，昨曾低見7.8476，距7.85弱方兌換保證僅相差24點子。美聯儲「放鷹」預告下月會議將討論加息半厘，資金或會加快流出新興市場，金管局副總裁劉應彬昨預警，美國加息步伐或來得更急更快，在聯匯機制下，他不排除本輪美加息周期下，今年金管局需入市買港元的次數會更多，惟他表明當局無意改變聯匯制度，亦沒見到惡意沽空或衝擊港元情況，同時香港金融體系的防震能力亦大大提高，市民無需擔心。至於香港何時或會否上調最優惠利率(P)，則是銀行的商業決定。

香港文匯報記者 馬翠媚

在近期美國大幅加息預期下，美元兌其他非美元貨幣持續升值，港匯距離及弱方兌換保證僅差一步之遙，劉應彬昨出席金管局聯匯制度技術簡報會時向市場大派定心丸。他表示，美國重啟加息周期，在港美息差逐步擴大下，令市場套息交易更趨活躍，從而推低港匯，就會觸發弱方兌換保證。不過他坦言很難預測港匯何時觸發多少弱方兌換保證，以及港銀體系總結餘年底將跌至何水平，但他形容「若日後港銀體系結餘有所收縮不會對此感詫異，這亦是聯匯制度設計的預期內。」

### 美大幅加息預期拉升美元

劉應彬解釋，港匯的表現除了受港美息差影響外，尚有本地需求因素影響，因此很難去準確預測何時會觸及7.85，不過若撇開其他因素，只視乎美息走勢，「如果美聯儲加息步伐又急又快，令港美息差擴大得較快，無庸置疑會對港匯造成壓力，不排除今年觸發弱方兌換保證的次數及速度比上次美國加息周期來得多及快」。

不過劉應彬亦指，即使港匯觸發弱方兌換保證，有大量資金流出香港，令港銀體系結餘有所收縮，聯匯制度下利率調節機制也可成熟且暢順地運作，有信心機制運作可令港匯維持穩定在7.75至7.85區間。他稱，由於美聯儲3月至今只加過一次息，未知下次加息的時間以及幅度，不過參考以往經驗，他估計一般長息會跟得較「貼」，主因是在港銀體系結餘尚處於3,000多億元水平下，隔夜至一個月港元拆息的短息未必即時反映升勢。

市場預計美聯儲下周將再加息，帶動美匯走強，美匯在升穿100關口後仍愈升愈有，昨更升穿103水平，為逾5年高位。在美匯強勢下，除了港匯相應走低外，多種主要貨幣兌美元走弱，歐兌美元一度觸及1.0487美元，英鎊兌美元亦曾低見1.24美元，另由於日本政府宣布每日買債無限QE，令日圓進一步受壓，兌美元低見0.0076美元，為近20年以來新低。

### 資金進出市場正常運作

劉應彬亦提醒，在對上一次美國加息周期，當港銀體系結餘縮小至一定水平，銀行本身有流動資金需要會買入港元，當港息上升，亦會吸引投資者買入港元，自然令港元自7.85水平上反彈。他強調在本輪加息周期，如果重複以上步驟，「哪怕(資金流出)幅度可能更大，金管局亦有信心機制一樣可如常運作，而令港匯保持在7.75至7.85區間。」

同場的金管局助理總裁(貨幣管理)陳家齊表示，市場對美國加息預期看法亦相當一致，料美聯儲重啟加息周期後，加息將來得急來得快。不過她強調香港作為國際金融中心及細小開放型經濟體，有資金進出是正常不過的事，就算有資金流出亦是正常，不能視之為風險，而金管局責任是在資金進出之間，仍維持貨幣及金融體系穩定。

### 港金融防震能力大大提高

陳家齊又指，本港多年來經歷多次金融危機，其中以97、98年亞洲金融風暴為例，當年股市及港元都受衝擊，「當整個金融市場受衝擊時，對於金融體系韌性要求很強」，不過她坦言金管局這些年來累積經驗，會與不同監管機構交換資訊，有助當局監測及預警，而當局多年來已開發及正在應用監管框架及預警工具，監察港匯或股市有否異動情況，尤其在港匯方面，對一些惡意沽空、衝擊港元的數據特別敏感及小心留意，而現時見不到有任何惡意沽空或大規模衝擊情況。而對比1998年及2008年兩次金融危機，目前香港金融體系的防震能力都大大提高(見表)。



業界料未來本港按息仍會維持低水平，對樓市影響不大。

香港文匯報訊(記者 顏倫樂)美國為遏抑40年來最高的通脹，上月已啟動加息周期，接下來的加息步伐可能較市場預計的更趨急，情況反映到香港市場上，在港美息差擴大的情況下，香港資金會加快外流，從而令香港拆息上升，香港的銀行最終無可避免

### 香港銀行結餘、美國聯邦基金利率及香港最優惠利率走勢



劉應彬稱即使港銀體系結餘收縮，在聯匯制度下利率調節機制也可成熟且暢順地運作。

### 近年兌換保證交易

年份	2018	2019	2020
弱方兌換保證	27次	8次	-
強方兌換保證	-	-	85次
流出港元	1,035億元	221億元	-
流入港元	-	-	3,835億元

### 入市不罕見 前年曾85次壓港元

香港文匯報訊(記者 馬翠媚)聯匯制度下，因港匯觸及兌換保證而入市並不罕見，有時是為壓港元，有時則是為挺港元。而金管局對上一次「出手」是入市壓港元，主要在2020年4月至10月下旬，當時歐美疫情嚴峻，加上本港迎來巨型新股蟻蜂招股，大量熱錢泊港下，港匯同年錄得85次觸發強方兌換保證，令金管局要入市壓抑港元升值，年內流入資金達3,835億元，更令當時港銀體系結餘升至4,575億元刷新高。

### 美國上輪加息 港走資1035億

而回溯至2018年4月中至8月底，金管局亦曾27度出手挺港元，當年流出資金約1,035億元，令港銀體系結餘跌至只有約763億元水平，而其時港匯低迷的主因是美聯儲自2015年底啟動加息周期，惟港息一直未跟隨美息上調，在港美息差擴大下，投資者套利交易愈趨活躍，亦因而推低港匯，觸發7.85弱方兌換保證下，金管局就需入市買港元，以捍衛聯匯。在2019年，金管局亦曾8度出手挺港元，不過流出資金比2018年少得多，只流出221億元。而值得注意的是，即使在2018年、2019年合計有1,256億元流出香港，亦遠遠不及2020年流入香港的3,835億元。



陳德霖指港府1983年推出聯匯制度，將貨幣危機平息。

香港文匯報訊(記者 馬翠媚)聯匯制度自1983年10月17日在香港實施，在聯匯制度下，港元以美元為鑄定價格，匯率定為7.8港元兌1美元，2005年起將聯匯區間定在7.75至7.85之間，當港元升值突破

### 本港金融體系防震能力大大提高

金融數據	截至1998年底 (億港元)	截至2008年底 (億港元)	截至2022年2月底 (億港元)
總結餘	25	1,580	3,376
外匯基金票據及債券	975	1,636	11,885
貨幣基礎	1,925	5,066	21,490
外匯儲備	896	1,825	4,911
銀行業數據	1997年底	2008年底	2021年底
總資本充足比率	17.5%	14.8%	20.2%
流動性比率	無	45%	第一類機構:151.9% 第二類機構:59.1%

### 大鱷索羅斯巴斯狙擊港元全碰壁

香港文匯報訊(記者 馬翠媚)聯匯推出至今近40年，其間助香港安然渡過了大大小小的難關，包括1997年亞洲金融風暴、2008年金融海嘯、2010年的歐債危機、2016年英國脫歐公投和2020年的新冠疫情。而當每次香港出現動盪的時候，都有不少金融大鱷藉機與風作浪企圖狙擊港元，惟無論是大鱷索羅斯，還是多次沽空港元的對沖基金經理巴斯等人，全部都碰壁而歸。追溯最轟動的狙擊港元事件，當算是97亞洲金融風暴時的大鱷索羅斯。1998年8月亞



索羅斯

洲金融危機重創香港，當時港元、本地股票和期貨市場持續遭受投資者大舉狙擊，而索羅斯透過雙邊操控，刻意製造市場恐慌，意圖操控利率、股票和期貨定價，牟取暴利。時任財政司司長曾蔭權、財經事務局長許仕仁及金管局總裁任志剛組成「財金三劍俠」，動用外匯基金大手入市，先後斥過千億元托市，成功擊退大鱷。

### 特朗普曾傳出打擊聯匯

聯匯制度實施近40年以來，一直行之有效，中間還有不少小插曲，如美國前總統特朗普曾傳出，有意透過打擊港元與美元之間的聯匯制度，來回應中方在港實施香港國安法，亦有人提出取消聯匯制度、將港元與人民幣掛鈎等建議。金管局副總裁劉應彬昨日亦重申，本港無意改變聯匯制度，「聯匯制度運行一直順暢，市場對制度亦相當有信心，聯匯是最適合目前香港情況的匯率制度，政府及金管局亦無意去改變運作良好的聯匯制度。」

### 聯匯實施近40年 香港經濟壓艙石

7.75下方時為強方兌換保證，金管局會入市沽港元買美元，當港元貶值跌破7.85上方時為弱方兌換保證，金管局會入市買港元沽美元。當港元出現明顯的貶值趨勢，金管局不加干預的話，就可能引發大規模資金外流，加劇港元下跌，極端情況下甚至會再次出現1998年投資大鱷索羅斯做空港元的情景。

### 助投資者減匯兌風險

而聯匯對香港有何好處?金管局曾經在專欄中解答市民疑問指，因應香港是一個細小而極度開放的經濟體，

很易受外圍因素影響，在未實施聯匯制度前，當港元大幅貶值，會直接影響民生與金融系統穩定，而且現時環球貿易與金融交易主要用美元定價及結算，而香港股票等金融資產雖然都是用港元計價，但因為與美元掛鈎，減少投資者的外匯兌換及風險管理成本，故聯匯是香港金融市場持續發展的重要因素，亦有鞏固香港作為國際商貿與金融中心地位。

### 1983年港元爆信心危機

金管局前總裁陳德霖在聯匯實施30年時就曾撰文指，回憶1983年的香

港，當時中英雙方就香港前途進行數輪談判後，投資者對於1997年香港的前途問題感到憂慮，當年恒指曾急跌超過30%，市民對港元失卻信心，紛紛拋售港元換美元，而當時港元已經以浮動匯率制度運行了9年，港匯從1983年初的6.5算，急劇貶值至差不多10算，當時更發生市民到超市搶購日用品的情況，他形容當時香港已形成了貨幣和金融危機，其後香港政府在1983年10月17日推出聯匯匯率制度，將港元兌美元的匯率固定在7.8的水平，港元的信心危機才逐漸平息。

### 熱錢充裕 港銀有條件可不加息

亦要上調利息。息口上升影響到小市民的，好的方面是「紅簿仔」的收入會增加，壞的方面是企業借貸成本及小市民的供樓負擔會上升。

### 港元拆息已回落至0.2厘

港元與美元掛鈎下，本港的息率走勢應與美息走勢趨同，但香港作為國際金融中心，IPO旺盛，有很多熱錢泊在香港，致使香港的銀行「水浸」，令到香港有本錢不需跟足美息。近日受美大幅加息預期升溫影響，港元拆息開始蠢動，1個月拆息3月份時曾升至0.32厘即16個半月新高，但現時已回落，昨日(4月28日)1個月拆息回落至約0.2厘。值得注意的是，本港銀行體系結餘雖由4,575億元的

歷史高峰，回落至現時約3,000多億元，但主要原因是金管局為應對美聯儲的縮減買債行動，多次增發票據吸納部分市場的流動性以穩定港匯所致，現時本港的銀行結餘仍屬高水平，增發票據的規模仍不足以收緊港元流動性。

### 供樓開支暫增加不多

正因為香港游資充斥，即使美國開始加息，本港也未需立即跟隨。參考上一輪加息周期，美國加息9次達2.25厘，香港才加息1次為0.125厘。經絡按揭轉介首席副總裁曹德明坦言，現時香港銀行體系結餘仍屬高水平，並有一定的緩衝空間，料1個月HIBOR(香港銀行同業拆息)有機會於上半年上試0.6厘至0.8厘水

平，上半年經絡按揭利率指數(MMI)將逼近2厘，但對供樓開支未見大增。

中原按揭董事總經理王美鳳認為，美國預期5月份啟動縮表，但在龐大的資產規模下，縮表需時，寬鬆環境不會一時扭轉，預料下半年港元拆息才會跟隨美息上升，年內按息逐步由「超低水平」升至「低水平」，上半年實際按息仍會低於2厘水平，對樓市影響不大。

因應美國進入加息周期，提供定息按揭計劃的按揭證券公司日前率先加息，下月開始定按息率劃一上調0.25厘。以500萬元貸款額為例，以最新5月定按計劃的利率計算，10年期、15年期及20年期的每月供款分別為19,626元、20,017元及20,412元，較4月定按計劃分別增加641元、649元及656元。