

陳志華 | 為何無意亦無需改變聯繫匯率制度？

編輯：子涵 責編：韓進珞

202



儘管面對地緣政治的挑戰和市場波動，港元與美元的掛鈎關係仍然是香港經濟穩定的基石。資料圖片

文：陳志華

筆者較早前2024年5月及7月，寫過3篇有關美元地位論的文章^{1 2 3}。港元是奉行與美元掛鈎的「聯繫匯率」制度，自1983年10月17日實施至今逾40年。港元是非主權貨幣，並不能像美元可以控制印發數量，要被動跟從美元息率上落，而且要跟從美國經濟不一致上落。近年來，有不少來自非金融背景的視頻平台講者發表意見，指出因外圍地緣政治問題所衍生的港元美元「脫鈎論」。本文就此闡述相關話題。

本人一直以來對港元以「聯繫匯率」掛鈎美元有不同意見。初時中英談判，前途信心不穩，引起金融市場、樓市及經濟不穩，而實施「聯繫匯率」穩定民心是無可厚非。然而，實施至今大局已定，香港、內地和國際時勢大大不同，理應有檢討空間。

任何貨幣操作，同股票操作是大同小異，成功重點是「信心」和「換手率」有關。信心定義，較早前2024年5月文章有講，筆者不再仔細解釋。而換手率就是，其數值高低代表市場活躍及高信心多人參與。間中大家從報章或證監會公布得知，股票高度集中公布。每次公布，底部都有這段說話：「鑑於股權高度集中於數目不多之股東，即使少量股份成交，該公司之股份價格亦可能大幅波動，股東及有意投資者於買賣該公司股份時務請審慎行事。」即是流通量和換手率是影響到相關資產價格。只要某股票在市面上流通量少，並控制在一小部分人手中，其價格就會控制到。股票及包括美元在內的操作也是一樣。

筆者較早前的文章指出，美元自1971年不再實施「金本位」制度，其實內在價值成疑，只是全靠「信心」二字支持。另外，全靠以美元報價及結算，就以原油、黃金、商品，更甚至最近的加密貨幣等等，再加上世界各國持有美國國債、外匯儲備，就像海绵把多餘的水分吸走，令到市面上多餘的美元被吸乾，流通量減少，就做到強勢。這一點是很重要，如果貨幣流通量多，就會造成貨幣「不值錢」，貨幣古稱「通貨」，形成「膨脹」，就是「通貨膨脹」，正是筆者2024年7月文章所指的重點。

正路以貨幣供應量M3數字比較⁴，不過美國聯儲局由2006年起不再公布M3數字⁵，普遍以M2視為貨幣供應量數據（其實M2和M3數字普遍相差不大），筆者就以兩者M2⁶比較。截止2024年10月底，美國是212,439億美元⁷，而港元是23,384億美元⁸，即是香港持有美元貨幣供應量的11%。即是說，香港對於美元的影響力甚大。順帶一提，某地方採用某貨幣做儲備或「聯繫匯率」，不需要經過某國的同意，只需要從市場吸納就可以。

很多人對SWIFT（Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication全球銀行金融電信協會）都有誤會是美國全資組織，其實SWIFT總部是位於比利時，由代表全球約3,500家公司的金融機構股東擁有和控制，代表世界各地美元持份者的利益。包括美國在內，都深明大規模玩弄或制裁香港或港元，都會玩火自焚。**如果令香港或港元地位「趕狗入窮巷」，必遭「臨死咬番啖」，令到香港沒有辦法下選擇拋售美元，買入黃金，勢必令到美元流通量大增，引起惡性通貨膨脹，就一發不可收拾。所以對來自非金融背景的視頻平台講者言論的解讀，大家心裡有數。**

結論上，港元的聯繫匯率制度在歷經逾40年的風雨洗禮後，依然在全球金融系統中扮演着重重要的角色。儘管面對地緣政治的挑戰和市場波動，港元與美元的掛鈎關係仍然是香港經濟穩定的基石。然而，隨着全球經濟環境的變化，對於這一制度的反思與檢討是必要的。市場的信心和流通量將持續影響港元的價值，未來的發展應更加注重靈活應對和風險管理，以確保香港在國際金融舞台上的地位不斷鞏固。

作者是香港證券及期貨專業總會會長

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

注釋：

1 為何美國設金融制裁只會自討苦吃？（2024-05-13）[https://www.orangenews.hk/hkviews/1220066/?](https://www.orangenews.hk/hkviews/1220066/?utm_source=newscopy&utm_medium=referral)

[utm_source=newscopy&utm_medium=referral](https://www.orangenews.hk/hkviews/1220066/?utm_source=newscopy&utm_medium=referral)

2 「美元崩盤論」何時會出現？（2024-05-17）[https://www.orangenews.hk/hkviews/1220063/?](https://www.orangenews.hk/hkviews/1220063/?utm_source=newscopy&utm_medium=referral)

[utm_source=newscopy&utm_medium=referral](https://www.orangenews.hk/hkviews/1220063/?utm_source=newscopy&utm_medium=referral)

3 世界應否重用「金本位」制度？（2024-07-10）[https://www.orangenews.hk/hkviews/1220243/?](https://www.orangenews.hk/hkviews/1220243/?utm_source=newscopy&utm_medium=referral)

[utm_source=newscopy&utm_medium=referral](https://www.orangenews.hk/hkviews/1220243/?utm_source=newscopy&utm_medium=referral)

4 貨幣供應量M3是指貨幣供應量M2所包括的各項，再加上有限制牌照銀行及接受存款公司客戶的存款，再加上以上兩類認可機構發行而非認可機構持有的可轉讓存款證。

5 Discontinuance of M3, 美國聯儲局, 2006年 <https://www.federalreserve.gov/releases/h6/discm3.htm>

6 貨幣供應量M2是指貨幣供應量M1所包括的項目，加上持牌銀行的客戶儲蓄及定期存款，再加上持牌銀行發行而非認可機構持有的可轉讓存款證。

7 美國聯儲局 <https://www.federalreserve.gov/releases/h6/current/default.htm>

8 香港金管局 <https://www.hkma.gov.hk/chi/data-publications-and-research/data-and-statistics/monthly-statistical-bulletin/>

與其在網上自說自話

“ 不如一齊 圍爐傾吓計 ”

👉 點擊此圖

訂閱圍爐Warm Talking Youtube頻道

[#美聯儲](#)[#通貨膨脹](#)[#聯繫匯率](#)[#港元匯率](#)[#SWIFT](#)[# 陳志華](#)[#美元結算系統](#)

評論



寫下您的評論...

評論

精選文章

