

港元因聯匯 未現「海鮮價」

商家免受匯價大上大落之苦



香港實施與美元掛鈎的聯繫匯率40年，既是香港貨幣和金融穩定的基石，以香港為家的商人，更藉此享受穩定的匯率，避免「海鮮價」的情況，有利制定長遠的生產計劃。他們異口同聲地表示，香港作為國際城市，若港元能夠繼續與美元掛鈎，營商環境將更具有優勢，故支持維持現時的聯繫匯率制度。

香港商報記者 鄺偉軒



史立德 1983年經歷了港元信心危機，飽受匯價大上大落之苦。
記者 馮俊文攝



蔡冠深坦言，對企業而言，聯匯前受數十厘的利率已經難以承受，當時唯有不再借錢，即使貸款，亦只會舉為期兩三年的短期債項。
記者 馮俊文攝

聯繫匯率實施40年，香港的匯率持續穩定在1美元兌7.8港元附近。穩定的匯率如何利好港商經營？1980年代初開始營商的廠商會會長、華彩集團主席兼創辦人史立德稱，不少原料不會「即買即用」，要採用遠期價格採購，藉此穩定生產計劃，確保成本不會與預期相差太遠，「若穩住原料報價與出貨價格相若的話，(營商)風險會大大減少」。

聯匯實施前匯價大上大落

1983年，史立德經歷了港元信心危機、匯價大上大落之苦。他憶述道，當時港元兌美元大幅貶值，不少外商拒絕與他們以港元交易，「除了迫使港商改用其他貨幣，當時的採購及利息成本亦大幅上漲，買嘢好貴，直到香港實施聯繫匯率、同美元掛鈎後，才成為香港發展的轉折點」。

早年港元曾與英鎊掛鈎，自上世紀70年代一度改與美元掛鈎，之後再實施浮動匯率，直到1983年10月，再與美元掛鈎，聯繫匯率實施至今40年。

全國政協常委、香港中華總商會會長蔡冠深表示，香港實施與美元掛鈎的聯繫匯率前，港商除了以美元計價，在向內地採購取貨時，更要在人民幣、港元及美元之間的匯價套數，「若睇得唔準(確)，會蝕紙水(匯率)」！

蔡冠深續稱，1983年港元信心危機期間，「匯價大上大落，今天(1美元)兌9個幾，明天(1美元)10個幾，如何定價？我們做生意不是博匯率差價的！」他直言，自香港實施聯繫匯率後，毋須再擔心美元與港元之間的匯率變化，「若(當年)沒有實施聯繫匯率，我們就要每日檢視匯率風險」！

1998年亞洲金融風暴期間，香港銀行同業拆息(HIBOR)曾被抽高至300厘。為了擊退炒家，港府選擇「挾高」息率，而這種做法，使到企業難以借貸。蔡冠深坦言，對企業而言，受數十厘的利率已經難以承受，當時唯有不再借錢，即使貸款，亦只會舉為期兩三年的短期債項，同時以現金資金營商。

李秀恒認為，在「一國兩制」之下，香港享有有別於內地的「第二種匯率」，也是一種優勢。

資料圖片

匯率政策有「兩制」優勢

近年坊間不斷熱議香港應否改變聯繫匯率，其中一個方案，就是港元由現時的與美元掛鈎，改為與人民幣掛鈎。雖然內地與香港的關係日趨緊密，但史立德認為，若港元改為與人民幣掛鈎，雖然有利內銷，「但人民幣至今仍未可以自由兌換，加上內銷市場才剛起步，故此認為當前改為與人民幣掛鈎並不適合」。

金寶集團創辦人、香港經貿商會會長李秀恒亦認為，在「一國兩制」之下，相比其他內地城市，香港的優勢在於享有有別於國家的「第二種匯率」，若港元的匯率制度太過貼近人民幣，會令人失去信心，得不償失，「香港作為國際金融中心，匯率政策要有「兩制」的優勢，港元繼續實施現有的聯繫匯率，將比上海及其他內地城市，享有更多優勢」。



聯匯40年 陪伴香港共渡風雨

香港實施與美元掛鈎的聯繫匯率40年，縱然經歷多次世界及區域性的金融危機，但最後都逢凶化吉。這或許跟聯繫匯率制度的「簡單、一致、且易於理解」有關。即使外間多番議論聯繫匯率的存廢，但多年以來，金管局堅守聯繫匯率「不用且毋須改變」的原則，絲毫未有動搖。

在歷史上，香港曾以不同形式先後與英鎊及美元掛鈎，於1983年港元信心危機後，最終由時任財政司彭勵治於同年10月15日宣布，兩日後(即10月17日)實施最新的聯繫匯率制度。

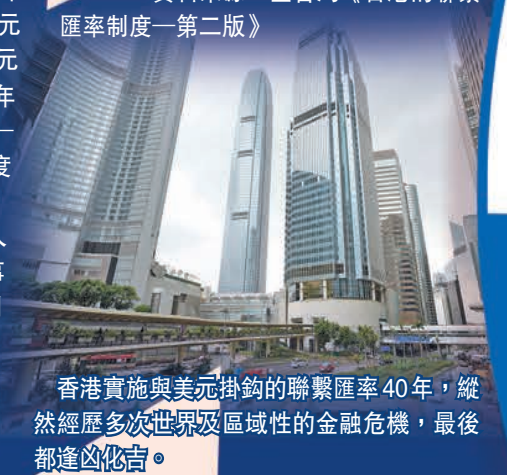
當時，陪伴彭勵治宣布消息的還有時任金融司白禮宜(Douglas Blye)、時任政府經濟顧問馬敬廉(Alan McLean)，以及時任首席助理金融司任志剛。

坊間不斷熱議聯繫匯率的未來，並提出多種建議，包括港元改與另一貨幣掛鈎，甚至讓港元重新自由浮動。金管局2005年出版的《香港的聯繫匯率制度—第二版》寫道：「聯繫匯率制度對香港的好處偶爾會受到質疑，每當出現財政及經濟問題時，人們對聯匯的討論就更熱烈……事實上，不管是推行哪一種匯率制度，最重要的是它必須貫徹配合整體的宏觀政策……總結認為，聯匯制度是最適合香港方案。」

港元在聯匯以外的其他方案

方案	金管局回應
(一)與美元掛鈎，但修改匯率	會令人揣測名義匯率日後會再修改，投資者信心大受打擊，觸發大量資金流走，影響香港經濟及貨幣穩定。
(二)與另一貨幣掛鈎	現有聯繫匯率制度使香港受惠於美國大致穩定的貨幣環境、公信力及貨幣政策。
(三)與一籃子貨幣掛鈎	做法遠較聯匯制度複雜，透明度亦低得多。
(四)港元自由浮動	在香港這種開放環境下，匯率可能過度波動。
(五)美元化	涉及重大法律、技術及過渡問題，一旦推行，要取消會非常困難。

資料來源：金管局《香港的聯繫匯率制度—第二版》



香港實施與美元掛鈎的聯繫匯率40年，縱然經歷多次世界及區域性的金融危機，最後都逢凶化吉。

港元匯率制度演變

日期	事件
1863年至1935年11月	奉行銀本位，以銀元為法定貨幣
1935年12月	與英鎊掛鈎，同年港府成立外匯基金，收取銀行發鈔用的白銀投資英鎊資產
1972年7月6日	英國政府因應1971年美元與黃金脫鈎，讓英鎊改行浮動匯率，港亦改與美元掛鈎，1美元兌5.65港元，上下限為±2.25%內；後改為1美元兌5.085港元
1974年11月25日	港元改為自由浮動匯率
1983年10月17日	港元匯率危機後，實施聯繫匯率，1美元兌7.8港元
1998年9月	金管局推7項措施，包括提供弱方兌換保證、調整貼現窗機制等
2005年5月	金管局再推3項措施優化聯匯制度，包括提供強方兌換保證、弱方兌換保證改為1美元兌7.85港元、金管局可在兌換範圍內進行符合貨幣發行局原則的市場操作等

阿根廷聯匯脫鈎 教訓深刻

阿根廷於1991年實施與美元掛鈎的聯繫匯率，卻在2002年放棄，聯匯制度僅實施11年便以失敗告終。分析稱，這或與1990年代阿根廷的公共財政嚴重失衡，以及當地實施以固定匯率為重心的貨幣發行局制度有關。

為了壓抑通脹，1991年阿根廷當局將該國貨幣比索與美元匯率定為「1:1」，並且奉行貨幣發行局制度。當時，阿根廷逐步開放金融市場，促進了融資及貿易，經濟得到持續擴張。

及至1990年代中後期，經濟過度擴張以及政府財政赤字逐步擴大，加上美元強勢，在比索被迫跟隨美元強勢下幣值過高，當地出口大受打擊，為日後的金融危機埋下伏線。

阿根廷脫鈎後現超級通脹

2001年初阿根廷進入償還國債高峰

時期，卻出現資本外逃。當地股市下挫、債價急跌，當地銀行間的拆借利率急升。阿根廷政府雖然在同年7月宣布緊縮開支，獲得了國際貨幣基金(IMF)的援助，但為時已晚。及至當年11月，IMF拒絕向阿根廷提前發放貸款，當地金融市場瞬間崩潰。最終阿根廷於2002年1月宣布放棄聯繫匯率，改以浮動匯率，比索隨即崩潰。

儘管阿根廷政府多次嘗試削減政府開支及進行債務重組，但成效不彰。在過去20年阿根廷陷入多次經濟危機，近日更出現超級通脹，目前每年通脹率超過100%。分析稱，從阿根廷的教訓來看，香港若要守住聯繫匯率，除了要有足夠的外匯儲備，政府亦要秉持量入為出的理財原則。



澳門元與港元掛鈎，港元在澳門有如當地的「影子貨幣」。

澳門聯繫港匯 間接掛鈎美元

近在咫尺的澳門將澳門元與港元掛鈎，實行間接與美元掛鈎的聯繫匯率。分析稱，若港元與美元掛鈎的聯繫匯率改變，不僅影響香港經濟及金融業，鄰近的澳門同樣會被波及。

澳門元(Pataca)於1906年面世，澳門元早年與葡萄牙貨幣士姑度(Escudo)實施固定匯率，至1977年起改與港元掛鈎至今。澳門元與港元掛鈎之初，香港仍是採用自由浮動的匯率制度，故澳門元是藉與港元掛鈎，按港元匯價，間接與世界各國的貨幣自由浮動。

1983年10月17日，香港開始實施與美元掛鈎的聯繫匯率，以每7.8港元兌1美元的匯率與美元掛鈎。至於澳門元，則與港元按103澳門元兌100港元的匯率掛鈎至今，即間接以1美元兌約8澳門元左右的匯率掛鈎。

在這種機制下，澳門的進口物品的價格及利率走勢，與香港開始同步。其中，在上世紀90年代初，香港通脹高企之際，澳門通脹同樣跟隨香港在10%以上。澳門的土地面積不及香港的十分之一，但兩個城市不僅在地理和生活方式極為接近，港元更在澳門市面獲廣泛接受，有如當地的「影子貨幣」。有分析認為，澳門元是與港元掛鈎，有助澳門的經濟穩定。

世界各地聯繫匯率制度概要

國家/地區	法定貨幣	掛鈎貨幣
澳門	澳門元	港元
百慕達	百慕達元	美元
開曼群島	開曼群島元	美元
直布羅陀	直布羅陀鎊	英鎊
福克蘭群島	福克蘭群島鎊	英鎊
汶萊	汶萊元	新加坡元
保加利亞	保加利亞列弗	歐元