

新聞稿

泛談貨幣政策：任志剛的演詞

* * * * *

香港金融管理局（金管局）總裁任志剛今日（1月19日）出席香港大學教研發展基金及香港大學經濟及工商管理學院聯合舉辦的午餐會，並於會上發表題為「泛談貨幣政策」的演詞。任志剛在演詞中指出，金管局並不擔心近期港元轉強的情況或總結餘的數額。任志剛說：「無論是甚麼原因促使港元近期轉強，若與貨幣轉弱相比，我當然是歡迎前者的多了。」

任志剛表示，當貨幣轉強，根據貨幣發行局制度，由於在匯率穩定的環境下資金流入，貨幣基礎會擴大，外匯儲備亦會增加，使本地利率下降。金管局為外匯基金購入美元時，銀行港元結算戶口的總結餘會相應增加，銀行同業市場利率會下降。

任志剛又提到，若情況需要，央行是可以持續不斷地創造本地貨幣，有關數額是沒有限制的。只要銀行是按照我們每日所定的買入美元的匯率把美元售予金管局，以記入外匯基金貨幣發行局帳目內，我們都必須接盤然後創造相應的港元。他說：「總結餘的數額不受限制，而我們對總結餘的數額大小是無既定立場的，亦不是我們的關注重點。」

任志剛提出了在目前港元強勢下，可能會出現的兩種情況。第一是沒

有利息的總結餘繼續增加，直至銀行體系認為持有它的機會成本明顯超過不持有的風險為止。不持有港元的選擇當然是由港元結餘改持外幣資產，以賺取一些回報，但會涉及港元突然升值的風險。

第二個情況是增加經風險調整後持有港元的機會成本。任志剛表示金管局可以開徵銀行結算戶口大額結餘的收費，使持有港元與美元之間的息差大幅度高出目前的水平。此舉一定會引發銀行將港元賣掉，使匯率轉弱，我們屆時便會以 7.80 沽出美元，令總結餘回復至較正常水平，港元利率亦會回升至比較貼近美元利率。

任志剛說銀行會否將成本轉嫁，向小額存戶徵收負利率，是個別銀行的商業決定。不過，他認為銀行沒有理由這樣做。他說：「個別銀行的客戶存款基礎遠遠大過它的結算餘額。銀行可以作出安排，例如只向大額存戶收費，而不致影響一般存戶。」

他又指出目前金管局沒有考慮要採取行動令上述的第二個情況出現。低利率有利於經濟復甦，而且香港暫時沒有過度借貸的跡象。

不過，任志剛提到可能會出現與第一種情況略有不同的變化。金管局可以採取特別措施，透過增發外匯基金票據及債券，吸收總結餘內的全部或部分港元資金。在這個安排下，取代總結餘的外匯基金票據及債券仍是由美元儲備提供十足支持，因此仍然是貨幣基礎的一部分，所以有關安排繼續符合貨幣發行局的運作規則。事實上，這個機制可防止出現港元轉強引發的極端貨幣狀況，或至少可紓緩有關情況，作用與在港元轉弱時可利用外匯基金票據及債券經貼現窗借款的安排所提供的緩衝相若。任志剛說金管局對增發外匯基金票據及債券的可

能性是持開放態度的。

任志剛亦談到是否需要在匯率偏強時為穩定匯率而引入一個正式的兌換保證的問題。他表示金管局現時就匯率偏強時進行干預的水平保留某些酌情空間，是有利有弊的做法。一方面，基於酌情考慮的含糊性，投機者難以估計炒賣港元可能承擔的風險，因此會對炒賣活動產生一些阻嚇作用。另一方面，若金管局毫無酌情餘地，投機者所冒的風險固然有限，因而或會鼓勵貨幣投機活動，但這項安排卻可提高聯匯制度的公信力。他指出外匯基金諮詢委員會轄下貨幣發行委員會一直有商討這些課題。

如有查詢，請聯絡：

新聞組經理馮惠芳 2 8 7 8 8 2 4 6 或

新聞組經理葉世熾 2 8 7 8 1 6 8 7

香港金融管理局

2 0 0 4 年 1 月 1 9 日