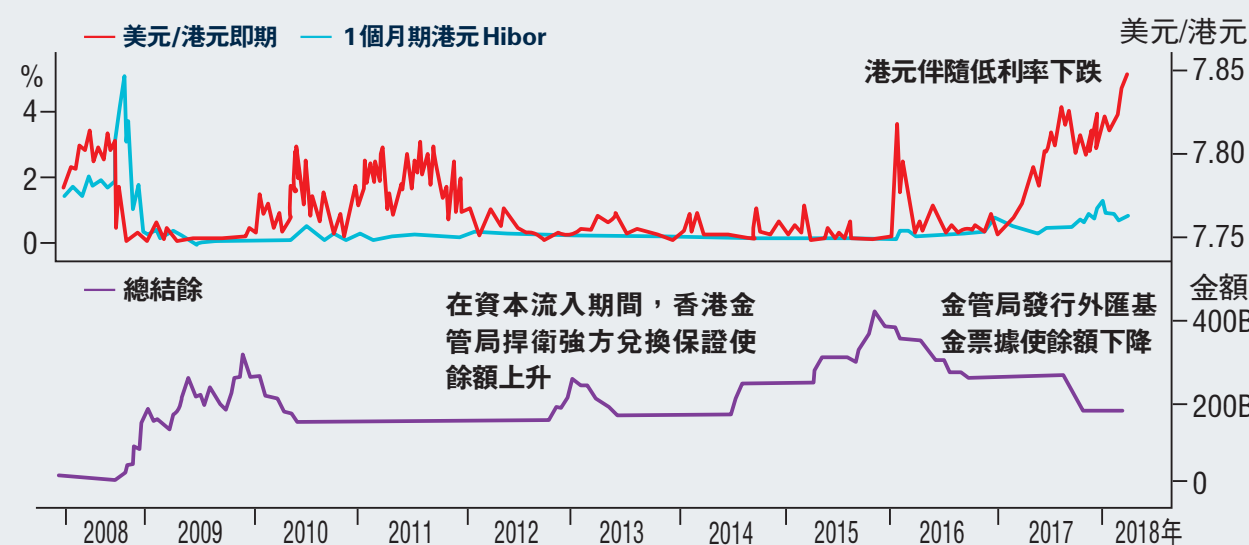


金管局警告 港息必會正常化

陳德霖：美通脹利率走勢存變數

港元首次接近觸及弱方兌換保證水平



資料來源：彭博、香港銀行公會、香港金管局



陳德霖

“本港利率正常化一定會發生，市場若認為利率會長期持續低企，這種預期並不妥當。”

美聯儲一如預期加息0.25厘，金管局昨同步上調本港基準利率0.25厘，最新基準利率升至2厘。美聯儲加息後，港匯昨進一步走低，逼近7.85弱方兌換保證水平，但在「水浸」下港銀企硬不加息，匯豐、中銀、渣打最優惠利率（P）不變。金管局總裁陳德霖昨強調，本港利率正常化一定會發生，又警告市場認為利率會長期持續低企的預期並不妥當，籲市民借貸時要衡量各種因素，小心管理好風險。

加息回響

■香港文匯報記者 馬翠媚

新任美聯儲主席鮑威爾首次主持議息會議，市場原本預期將放鷹，令加息步伐提速，但美聯儲議息後上調經濟展望，及對今年底利率水平的預測中位數維持2.125厘，意味當局將維持今年加息3次、每次0.25厘的預期。由於未見偏鷹派言論，刺激隔夜美股先升後回，三大指數收市輕微回吐，港股亦跟隨外圍下跌。

期處於低水平，預期利率正常化將為按息帶來壓力，屆時將為本地樓市發展帶來更健康趨勢。他表示，雖然本港銀行同業拆息和存貸利率未有跟足美國上升，但強調利率正常化一定會發生，又警告市場認為利率會長期持續低企的預期並不妥當，籲市民借貸時要衡量各種因素，小心管理好風險。

貿易風險增 影響美國經濟

陳德霖昨在會見傳媒時提醒，美聯儲上調對明年經濟展望，但美聯儲成員對今年利率走勢看法仍未一致，因此美國當地通脹及利率走勢都存在一定變數，而現時美失業率處於4.1%的低水平，但經濟增長加快及勞工市場緊張，有機會令薪金增長速度加快，因而影響當地物價及通脹，又指出大規模貿易衝突和糾紛的風險正在增加，如有貿易戰發生將會影響美國經濟及通脹前景。

港美息差擴闊 套息交易增

另一邊廂，港匯持續尋底，外界憂慮走資將加劇。陳德霖昨再派定心丸指，「美國是次加息，將令港美息差擴闊，提供更大誘因進行套息交易，港匯短期內料將觸及7.85弱方兌換水平，屆時金管局將出手買港元沽美元，令本地貨幣基礎收縮，為港元利率正常化提供條件」。他重申，在聯匯制度的設計和運作下，金管局會保證港元不會弱於7.85水平，呼籲市場毋需擔心。

其實美國踏入加息周期，在聯繫匯率制度下，理論上港息應跟隨美息變動，然而自2015年底至今，本港已連續6次未有跟隨美國加息，市場人士認為主因是本地資金充裕下，港銀缺乏誘因加息。

昨日匯豐、中銀、渣打等銀行都維持最優惠利率不變，陳德霖指，港銀會否上調最優惠利率，主要視乎個別銀行的資金成本，當港元拆息上升時或會上調存貸利率，又指現時按息長

四大銀行維持最優惠利率不變

匯豐銀行
■ 保持目前年息5厘的水平，同時港元儲蓄存款利率維持不變。
恒生銀行
■ 保持目前年息5厘水平，同時港元儲蓄存款利率維持不變。
渣打銀行
■ 保持目前年息5.25厘水平，同時港元儲蓄存款利率維持不變。
中銀香港
■ 保持目前年息5厘的水平，同時港元儲蓄存款利率維持0.01厘不變。

專家評美聯儲加息影響

- **金管局總裁陳德霖：**港美息差進一步擴闊，為市場提供更大誘因進行套利交易，相信港匯很快會觸及弱方兌換保證水平，引發資金流走，香港利率正常化，市民在借貸時要衡量各種因素，小心管理風險。
- **中銀香港首席經濟學家郭志寰：**聯儲局加快加息，可能加大港元市場利率的波動空間，並引起樓市及股市等資產價格的變動，因此，對於港息上揚的可能及其影響應保持一定的關注。
- **工銀國際首席經濟學家程實及工銀國際資深經濟學家王宇哲：**鮑威爾的鷹派態度可能帶來金融市場的短期波動。但加息將平衡內生增長與金融穩定，糾正長期貨幣政策系統性偏鬆和對於金融周期非對稱的弊端。在真實普遍復甦的背景下，長期利好終將彌補短期陣痛。
- **富達國際多元資產基金經理Nick Peters：**關注美國財赤上升，加上聯儲局實行量化緊縮，可能對借貸成本構成上升壓力。隨着刺激經濟措施被撤回，中國經濟增長也可能放緩。
- **高盛經濟學家鄧敏強：**鑒於銀行體系規模已大大上升，香港銀行的總結餘可能保持遠超危機前的水平。預計Hibor將向Libor靠攏，而略低於Libor。
- **GAM首席經濟學家Larry Hatheway：**利率前瞻點陣圖（dot plot）短期利率預測可能將會提升，這將使聯邦基金利率上漲，甚至略高於大多數市場觀察人士認為的「中性」，反映美國經濟未來幾年可能出現「過熱風險」。

港匯即使見7.85 無礙聯匯

香港文匯報訊 美國加息令港美息差進一步擴闊，資金加速流去美元套息，令港匯逼近7.85的弱方兌換保證水平，創33年新低。若港匯到了7.85，金管局就必須出手捍衛聯匯，即金管局屆時會進行「買港元、沽美元」的操作，這會令到銀行總結餘及貨幣基礎萎縮，推動Hibor走高，並可能拉近其與美國Libor的差距——直到沽空港元不再有利可圖。

港彈藥充足可抗大變

這會導致聯匯受到攻擊嗎？據彭博引述市場人士的分析指，不會。投資者在1997年亞洲金融危機中吸取到的教訓是，不要與金管局對抗。當年，金管局為了捍衛聯匯而買入當地股票，並允許隔夜Hibor飆升至280厘。香港目前擁有創紀錄的4,435億美元外匯存底，是其貨幣基礎的兩倍。同時，港元的隱含波動率和遠期點都表現平淡，而2016年人民幣貶值加劇香港資本外流憂慮時，這兩者都大幅上升。資料顯示，2004至2005年是金管局最近一次以買港元來捍衛聯匯制，購買規模在每日1.48億港元到45億港元之間。那麼，這會結束香港的超低利率時代嗎？分析指出，Hibor可能出現些許波動，但請

記住，香港銀行間流動性總結餘仍有1,800億元（約230億美元）左右，大約是危機前水平的100倍。美銀美林認為，金管局可能不得不回籠800億元——這可能出現在港匯觸及7.85水平後的一到兩個月內，然後香港利率就會開始以更可持續的方式與美國利率靠攏。據美銀美林分析，金管局於2005年5月推出雙向兌換保證安排後，當最優惠利率與1個月拆息的利差平均達318個基點時，最優惠利率便會上調。這反映出1個月拆息需要維持在大約1.7厘，最優惠利率才會上升。

美林：最快第4季加息

美銀美林預測，香港3個月拆息將於今年底前升至1.6厘。而該行基本預測，銀行將於2018年第四季至2019年第一季上調最優惠利率，這亦是自環球金融危機以來香港首次上調最優惠利率。高盛經濟學家鄧敏強認為，鑒於銀行體系規模已大大上升，總結餘可能保持遠超危機前的水平。他預計Hibor將向Libor靠攏，而略低於Libor。根據彭博調查得到的分析師預估中值，3個月期Hibor到年底將達到1.75厘，昨日報1.11厘。

富達料美今年共4度加息



鮑威爾指美聯儲會謹慎加息，但不排除會視情況而加大加息的速度和幅度。新華社

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）美聯儲官員對年內加息的意見不一致，因此今年實際加息的次數或出現變數，富達國際多元資產基金經理Nick Peters指，根據美聯儲官員在議息會議上的言辭，他認為有關加息將導致經濟增長下滑的聲音已消失，因此預期年內仍有可能加息4次，明年有機會再加息1次，後年加息1次或更多，料美聯儲未來貨幣政策將偏向緊縮。

是次議息中並沒有實質地推行，而鮑威爾亦明確表示美聯儲不會操之過急。他指未來將繼續關注其他重要問題，包括美國財赤上升，加上美聯儲實行量化緊縮，會否對借貸成本構成上升壓力，而隨着刺激經濟措施被撤回，內地經濟增長會否放緩等。

美貨幣政策正常化步調堅定

工銀國際則預期，今年美聯儲加息次數將不少於3次，該行認為年初以來美國股市急劇震盪曾引發全球金融市場大調整，但鮑威爾堅持鷹派立場，因此料市場動盪不會影響貨幣政策正常化進程。

Nick Peters引述美聯儲主席鮑威爾會後發言，指美聯儲將會非常謹慎地考慮加息路徑，但不排除會視情況而加大加息的速度和幅度，他認為這些遠期的利率預期對長期借貸成本、經濟和企業增長前景及投資者來說都有重要影響，但他指除了上述這些意味深長的利率預期解讀，鮑威爾並沒有在發佈會上發表更多可引發市場波動的言論。

工銀國際又指，若推行鷹派加息將平衡內生增長與金融穩定，糾正長期貨幣政策系統性偏鬆和對於金融周期非對稱的弊端，又指儘管鮑威爾確認放鷹或對資本市場帶來一定短期衝擊，但在真實普遍復甦的背景下，長期利好終將彌補短期陣痛。

Nick Peters認為，鮑威爾和其他官員早前言論或多或少暗示政策全面轉向鷹派的趨勢，但有關態度在

加息漸提速 流動性收緊影響累積

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）美聯儲宣佈加息0.25厘，同時暗示年內將再加息2次，外界同時關注新美聯儲主席鮑威爾會否延續前主席耶倫的貨幣政策。中銀香港（2388）首席經濟學家郭志寰昨認為，是次加息表明美聯儲加息周期可能漸進加速，今年加息目標完成後，2019年將仍有加息空間，而隨着加息幅度的持續累積，料其對金融市場流動性的影響逐漸累積，加息的溢出效應將進一步顯現。



薛俊昇料港美息差穩定，港匯短期內不會觸及7.85弱方兌換保證水平。資料圖片



郭志寰預期美聯儲今明兩年將繼續保持每年加息3次的步伐。資料圖片

郭志寰預期，美聯儲今明兩年將繼續保持每年加息3次的步伐，歐洲央行亦開始釋放貨幣政策轉向的訊號，因此他預期在未來一段時間內，全球主要經濟體的中央銀行貨幣政策將呈現同步變動的前景，令全球市場流動性充裕的局面可能出現比較大的調整，環球金融資產價格的波動性亦可能有所上升。而因應美國總統特朗普推出政策而有機會引發的貿易戰，亦可能為金融市場帶來不確定性因素。

美聯儲加息的步伐可能提速，港元市場利率的波動空間或會加大，有機會引起樓市及股市等資產價格的變動，因此籲投資者必須密切留意港息上揚的可能及其影響。

薛俊昇：港匯短期趨穩

恒生銀行（0011）首席經濟師薛俊昇昨表示，早前市場預期美聯儲今年或加息4次，但美聯儲仍然維持加息3次的預測，令市場感意外。他預期未來1至2個月，港美息差短期內將維持穩定，港匯短期內不會觸及7.85弱方兌換保證水平，或要待美6月份再加息1次令港美息

差再度擴闊，港匯才會觸及7.85。內地方面，美聯儲公佈加息後，人行上調逆回購操作的中標利率5個點子，郭志寰認為回購中標利率再度上調5點子，亦不會對內地整體利率環境有顯著影響。她又指內地貨幣政策保持高度的獨立性，因此美加息對內地相關影響不大，而內地存貸款基準利率至今已維持29個月不變，去年回購利率目標上調3次，但幅度總共只有0.25%，為美聯儲加息幅度的三分之一。薛俊昇則指，不排除人行會上調中期借貸便利利率10個點子，但相信整體貨幣政策會繼續保持穩健和中性。

郭志寰：市場不確定性增

本港方面，港匯持續疲弱並快將觸及7.85弱方兌換保證，郭志寰認為港匯轉弱主因是港美息差擴闊，本地資金仍然充裕，但亦提醒未來