

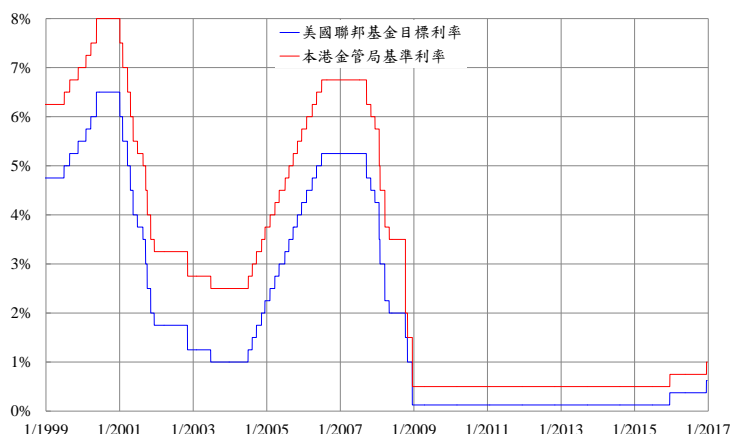
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

美國加息港不跟？掛鈎何須多此問

新的一年，市場已知的焦點仍是美國加息。週前加息後，不少人撲出來發表意見，論本港跟不跟。這個問題實頗有問題：港美匯價鎖死，稍懂經濟都知，緣何可以不跟？

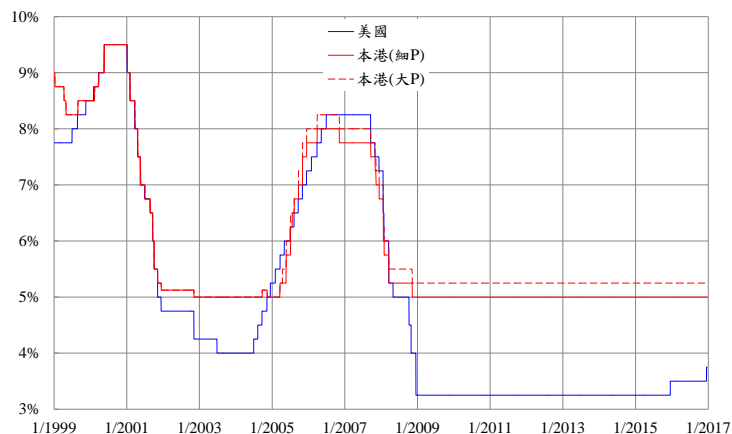
坊間的觀念是聯儲局加後，本港的最優惠利率（即P）跟不跟加。不過問此問題，概念上已有問題。聯儲局所加的是政策利率，是央行給予銀行的利率，但至於本港的P則是銀行借予客戶（企業或個人）的利率，根本是兩個市場。卅年前有此一問還可以，因當時未有本港的央行——金管局，對應的「政策利率」還端視大行的P，但時至今天，對應聯儲局的政策利率顯然是金管局的貼現率，現稱基準利率。圖一所見，可不跟嗎？

圖一：美港政策利率

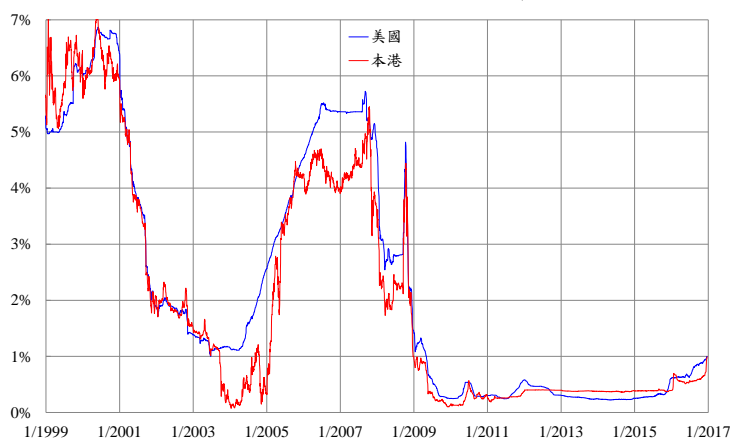


至於對應本港的P，圖二所見，是美國的P——對，別孤陋寡聞，美國都有P的。這個銀行予客的利率，就可以不跟了。觀察所見，本港的跌到5厘就不跟了，是因港、美銀行成本或戰略因素有別，但無所謂，今時今日已少人用P，根本無甚參考價值。

圖二：美港最優惠利率

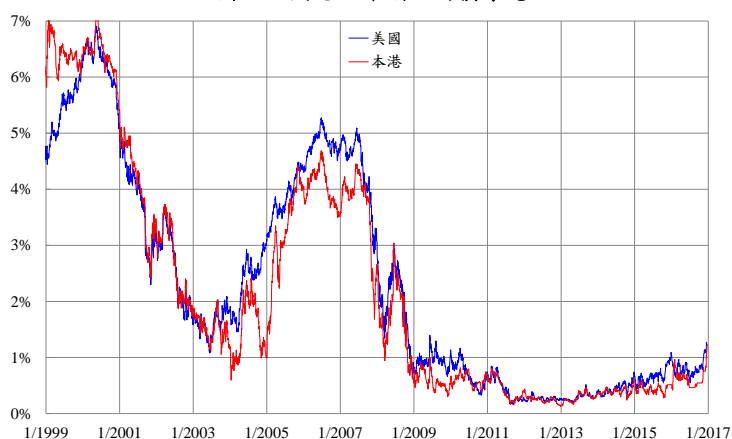


圖三：美港三個月期銀行同業拆息



今時今日借貸雙方最常參考的，其實是銀行同業拆息，多以一或三個月期為基準。圖三所見，除 2004 和 2006、2007 年有資金湧港推低港息因素外，其餘日子兩者一致，根本無跟不跟之討論空間。即使看反映政策的短期債，圖四所見，一樣「無得唔跟」。

圖四：美港兩年期政府債券息



還問本港跟不跟？問些有意義的問題吧。

羅家聰
環球金融市場部