

陳志華 | 港美利差擴大的潛在危機

編輯：子涵 責編：韓進珞

2025-07-10 10:19



表面上，這股低息浪潮似乎為房地產市場和供樓人士注入了強心劑。資料圖片

文：陳志華

近期香港金融市場正上演一場危險的「甜蜜誘惑」。根據最新數據，最誇張是6月17日，港美一個月期貨市場息差已擴大至驚人的4.43568%（香港銀行公會拆息HIBOR報0.52452%，倫敦銀行同業拆息LIBOR達4.9602%）；7月9日稍為收窄到3.85877%（HIBOR報1.10143%，LIBOR報4.9602%）。表面上，這股低息浪潮似乎為房地產市場和供樓人士注入了強心劑，然而在這顆糖衣毒藥的包裹下，潛藏着金融風險。

當前H按（以同業拆息為基準的按揭計劃）實際利率在2.16厘，相較於歷史水平確實為置業者減輕了負擔。有評論指出：「資金自然流向高息資產。」當美國利率高企而港元拆息受壓，短期內確實營造出樓市支撐的假象。部分開發商也趁勢推盤，營造市場回暖的氛圍。

然而，這波「低息紅利」本質上是金管局被迫承接港元沽盤的副產品。自7月3日以來，金管局因港元觸及7.85弱方兌換保證，已在紐約時段累計承接逾590億港元沽盤，直接導致銀行體系結餘預測驟減至1,145億港元。這種被動注資壓抑拆息的模式，猶如為延緩高燒而注射退燒針，症狀雖緩解，病灶卻在深化。

三大關注點：

1. 套息

當借港元成本僅1.1%而美元存款收益接近5%，跨國資本自然啟動套息引擎，借入低息港元，兌換高息美元，賺取近4%的無風險利差。**此舉形成惡性循環：「港元拋壓加劇→金管局被迫接盤→銀行結餘減少→拆息終將報復性反彈」。**有發鈔銀行的報告預警，此過程需待體系結餘跌至500至600億元才可能止息，且收縮期恐「持續超過三個月」，貫穿整個下半年。

2. 熱錢外逃的震盪效應

報告明指「不排除部分熱錢流向較高息的美元」。當國際游資為參與套息交易或轉投美元資產，勢必拋售港股變現。7月初港股異常波動即為警告，即使拆息上升，港匯仍屢次觸及7.85弱方保證，顯示資金外流壓力未減。**若熱錢持續撤離，會加劇市場波動性與系統性風險。**

3. 低息假象

當前H按利率看似誘人，實則暗藏雙重危機：

短期陷阱：樓按專家坦言，資金外流後「下半年本港新股市場向好」或吸引資金回流。**但若美國維持高息環境，回流規模恐不及預期。**

長期影響：一旦銀行結餘跌破千億（發鈔銀行的預測已近在眼前），拆息將急速攀升。以目前1個月拆息1.0545厘推算，若回升至去年水平（約3厘以上），H按實際利率將超過4%，供樓負擔暴增逾80%，瞬間刺破樓市泡沫。

政策十字路口：理性干預的迫切性

精選文章



陳凱文 | 減公眾假期，哪能振興經濟？



崔劍 | 香港「因地制宜」發展新質生產力的重要意義



環球探射 | 能源轉型時代下的石油美元困局與氫能源...



陳銘東 | 香港IPO市場強勢領跑 中資企業為核心驅...



江玉歡 | 數據安全新挑戰

面對此結構性困局，監管當局亟需超越被動接盤的應激模式，實施前瞻性調控：

動態監測離岸資金池：密切追蹤紐約、倫敦等離岸市場的港元空頭部位，預判套息交易規模，必要時透過外匯掉期等工具干預離岸流動性。

拓寬港元資產吸引力：加速推出與人民幣計價的雙幣股票、綠色債券等產品，以匯率與利率雙重對沖提升港元資產回報率。

正如金融市場的鐵律所示：「免費的午餐最昂貴」。當前3.85%的息差看似贈予樓市的禮物，實則預支未來的流動性危機。若放任套息交易持續抽乾港元血液，當銀行結餘逼近500億警戒線時，拆息的報復性反彈恐造成嚴重影響。

香港的金融韌性，正面臨聯匯制度實施四十年來最嚴苛的壓力測試。監管者此刻的理性抉擇，非常重要。

作者為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

圍爐
WARM TALKING

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

- #陳志華
- #樓市泡沫
- #資金外流
- #金融海嘯
- #香港證券及期貨專業總會
- #香港金融
- #套息交易
- #低息環境
- #樓市分析



評論

寫下您的評論...

評論

編輯推薦

- 

姚志勝 | 香港穩定幣最大機遇是發展人民幣穩定幣
議事堂 | 2天前
- 

陳凱文 | 一國內出行，窮遊又如何？
議事堂 | 2天前
- 

來論 | 完善議員守則 為香港注入動力
議事堂 | 3天前
- 

顧長風 | 保護「文化財」展雙重效應
議事堂 | 4天前
- 

解局 | 以安全為基 全力拼發展
議事堂 | 4天前
- 

梁文聞 | 中央關懷港青顯深意 溫暖每位港青的心田
議事堂 | 5天前