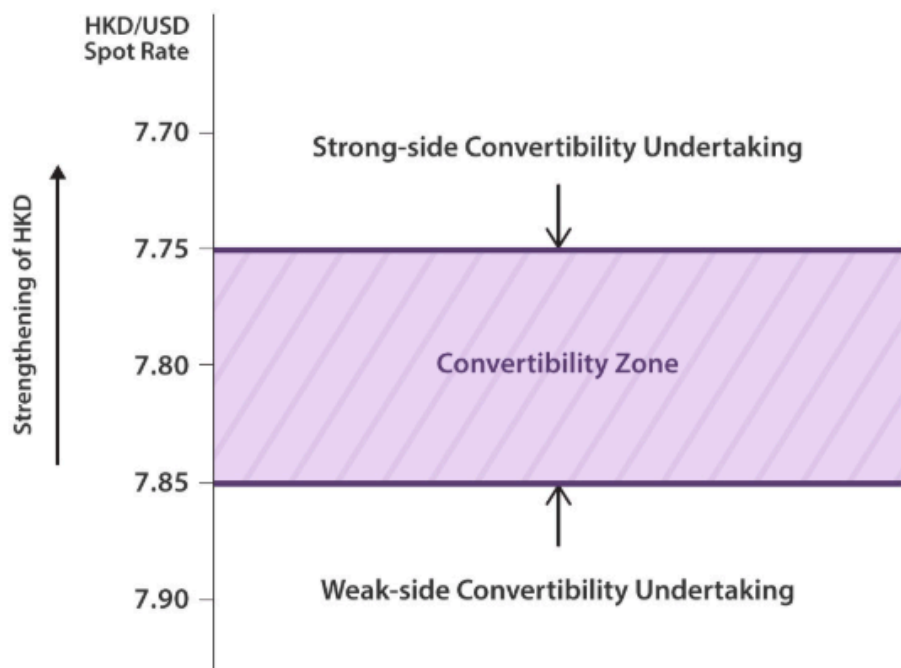


# 香港聯繫匯率制度PPT

⋮

Tags



圖中所有英文對照

English	中文對應	說明
HKD / USD Spot Rate	港元／美元即期匯率	垂直座標，表示市場當下 1 美元可兌換多少港元。
Strengthening of HKD	港元升值方向	左側箭頭向上，代表匯率數字愈小（如 7.70 < 7.75），港元相對美元愈強。
Strong-side Convertibility Undertaking	強方兌換保證	當匯率觸及 7.75 HKD/USD（港元過強）時，金管局（HKMA）承諾無限量賣出港元、買入美元，以防止港元進一步升值。
Convertibility Zone	兌換保證區間	介於 7.75–7.85 的紫色帶狀區域；在此區間內，港元可自由浮動，HKMA 原則上不主動干預。
Weak-side Convertibility Undertaking	弱方兌換保證	當匯率觸及 7.85 HKD/USD（港元過弱）時，HKMA 承諾無限量買入港元、賣出美元，以防止港元進一步貶值。

7.70／7.75／7.80／7.85 ／7.90	兌換比價刻度	數字愈大表示港元愈弱，愈小表示港元愈強。
------------------------------	--------	----------------------

## 圖表核心概念

### 1. 可兌換區間 (Convertibility Zone)

- 這是 2005 年後香港聯繫匯率制度的關鍵設計：允許匯率在 7.75–7.85 之間自由波動，以減少金管局干預次數並讓市場力量先行調節。

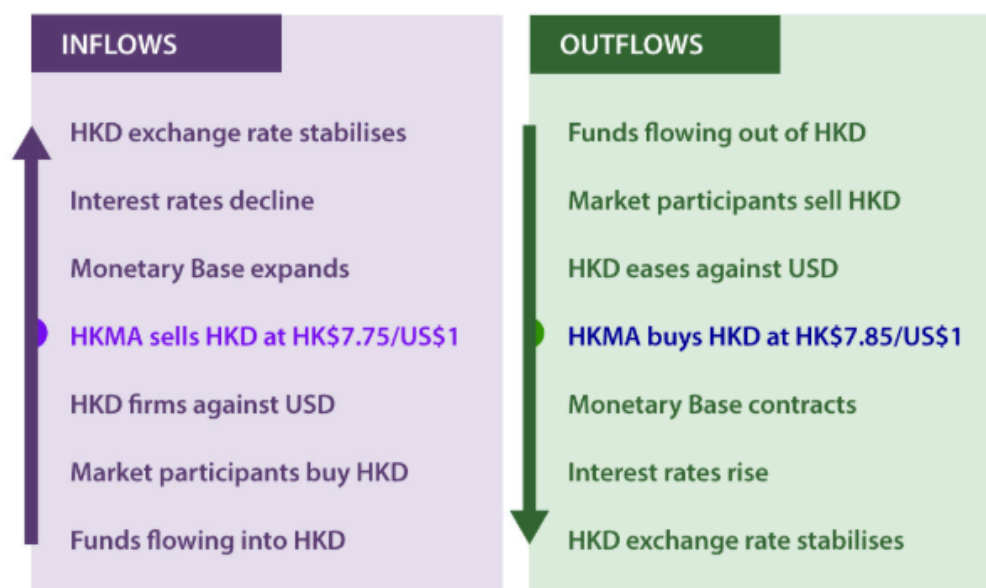
### 2. 強方／弱方兌換保證 (CU)

- 強方 CU**：守住港元過度升值，避免過多資金流入引發流動性過剩。
- 弱方 CU**：守住港元過度貶值，防止資金大量外流並維持制度信心。
- 兩道防線形成明確「區間制」(band system)，讓市場參與者預期匯率不會長期突破 7.75 或 7.85。

### 3. 箭頭方向

- 左側箭頭標示「Strengthening of HKD」，說明縱軸往上移動代表港元變強（數值下降）；往下則代表港元變弱（數值上升）。

這張圖直觀說明了香港貨幣局機制如何以兩條可兌換承諾線（7.75 & 7.85）維持聯繫匯率制度的穩定。



## 圖中文字與中文對照

區塊	English (原文)	中文翻譯	說明重點
——紫色 「INFLOWS」——	<b>INFLOWS</b>	資金流入	指美元換成港元，資金湧入香港。
	Funds flowing into HKD	資金流入港元	最初觸發點：外資或本地資金買港元。
	Market participants buy HKD	市場參與者買入港元	
	HKD firms against USD	港元兌美元升值	匯率走向 7.75。
	<b>HKMA sells HKD at HK\$7.75/US\$1</b>	<b>金管局在 7.75 沽出港元</b>	強方兌換保證啟動，向市場注入美元、抽出美元。
	Monetary Base expands	貨幣基礎擴張	港元存款準備增加。
	Interest rates decline	利率下跌	流動性寬鬆，HIBOR 走低。
	HKD exchange rate stabilises	港元匯率恢復穩定	匯率回到 7.75–7.85 區間內。
——綠色 「OUTFLOWS」——	<b>OUTFLOWS</b>	資金流出	指港元換成美元，資金離開香港。
	Funds flowing out of HKD	資金流出台幣	先有拋售壓力。
	Market participants sell HKD	市場參與者賣出港元	
	HKD eases against USD	港元兌美元貶值	匯率走向 7.85。
	<b>HKMA buys HKD at HK\$7.85/US\$1</b>	<b>金管局在 7.85 買入港元</b>	弱方兌換保證啟動，售美元、回收港元。
	Monetary Base contracts	貨幣基礎收縮	港元存款準備減少。
	Interest rates rise	利率上升	流動性趨緊，HIBOR 上揚。
	HKD exchange rate stabilises	港元匯率恢復穩定	匯率回到制度區間。

## 圖表要義：自動利率調節機制 (Automatic Interest Rate Adjustment Mechanism)

### 1. 雙向兌換保證

- **7.75 HKD/USD**：港元過強 → HKMA **賣港元、買美元**，擴張貨幣基礎，利率自然下跌，港元升勢被壓回。
- **7.85 HKD/USD**：港元過弱 → HKMA **買港元、賣美元**，收縮貨幣基礎，利率上升，資金流出成本增高，港元貶勢止住。

### 2. 利率自動化

- 貨幣局制度不主動設定政策利率；利率由市場資金鬆緊決定。
- 當金管局介入改變貨幣基礎，多／少的流動性立即透過銀行間市場（HIBOR）反映為利率下降／上升。

### 3. 維穩流程循環

- **流入迴圈**（左半）：買港元→升值→強方兌換→貨幣基礎擴張→利率下跌→套利吸收→匯率回中間。
- **流出迴圈**（右半）：賣港元→貶值→弱方兌換→貨幣基礎收縮→利率上升→資金留港→匯率回中間。

換言之，港元聯繫匯率制度利用「自動利率調節」讓市場本身成為匯率的第一道防線，而 HKMA 的強弱方兌換保證則是最後防禦，確保匯率始終維持在 7.75–7.85 的可兌換區間內。



圖中五個形容詞的中英文對照與含義

English	中文翻譯	在香港貨幣發行局（Currency Board）中的意涵
<b>simple</b>	簡單	制度規則明確——只要港元發行量 100 % 由美元儲備支持，並維持 7.75–7.85 兌換承諾，操作邏輯一目了然。
<b>reliable</b>	可靠	三十多年多次危機中（1997、2008、2020 等）成功維持匯率，證明機制運作穩健。
<b>transparent</b>	透明	金管局每天公布外匯基金數據、貨幣基礎及市場操作紀錄，市場能即時監督。
<b>predictable</b>	可預測	強、弱方兌換保證價格固定，市場參與者能清楚預期匯率不會脫離 7.75–7.85 區間。
<b>credible</b>	具公信力	外匯儲備遠高於貨幣基礎，且政府多次重申維護決心，強化制度信心。

## 為何這五項特質重要？

### 1. Currency Board 的核心是「規則先行」

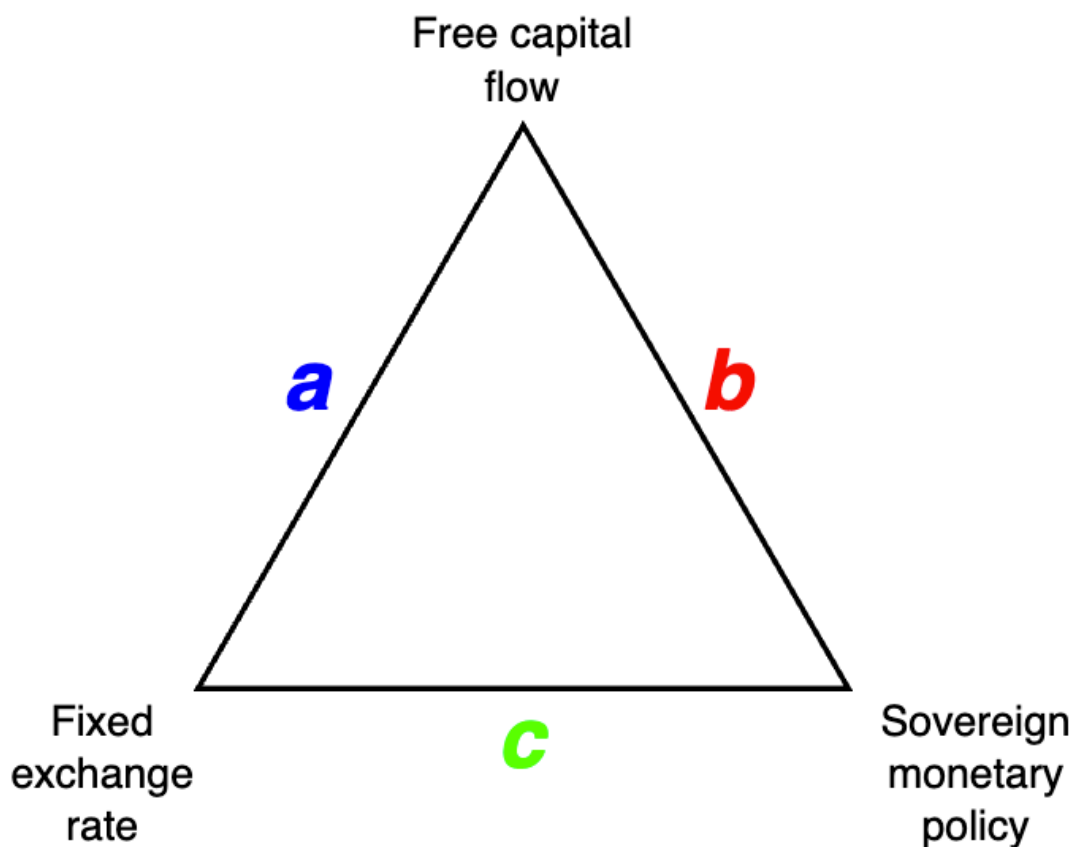
- 沒有彈性的貨幣政策工具，因此「簡單、透明」讓市場知道規則不會隨意改變。

### 2. 信心 = 穩定

- **可靠、可預測、具公信力** 直接決定資金是否願意留在港元資產；信心若動搖，聯繫匯率就會受壓。

### 3. 制度成功關鍵

- 透過這五項特質，香港聯繫匯率制度在全球開放資本市場中持續運作 40 年，鞏固國際金融中心地位。



### Bilingual translation of the labels

English	中文
Free capital flow	資本自由流動
Fixed exchange rate	固定匯率
Sovereign monetary policy	主權（獨立）貨幣政策

### What the diagram is showing

這張三角圖其實就是經濟學中的「不可能三角」(Impossible Trinity、Monetary Policy Trilemma)：

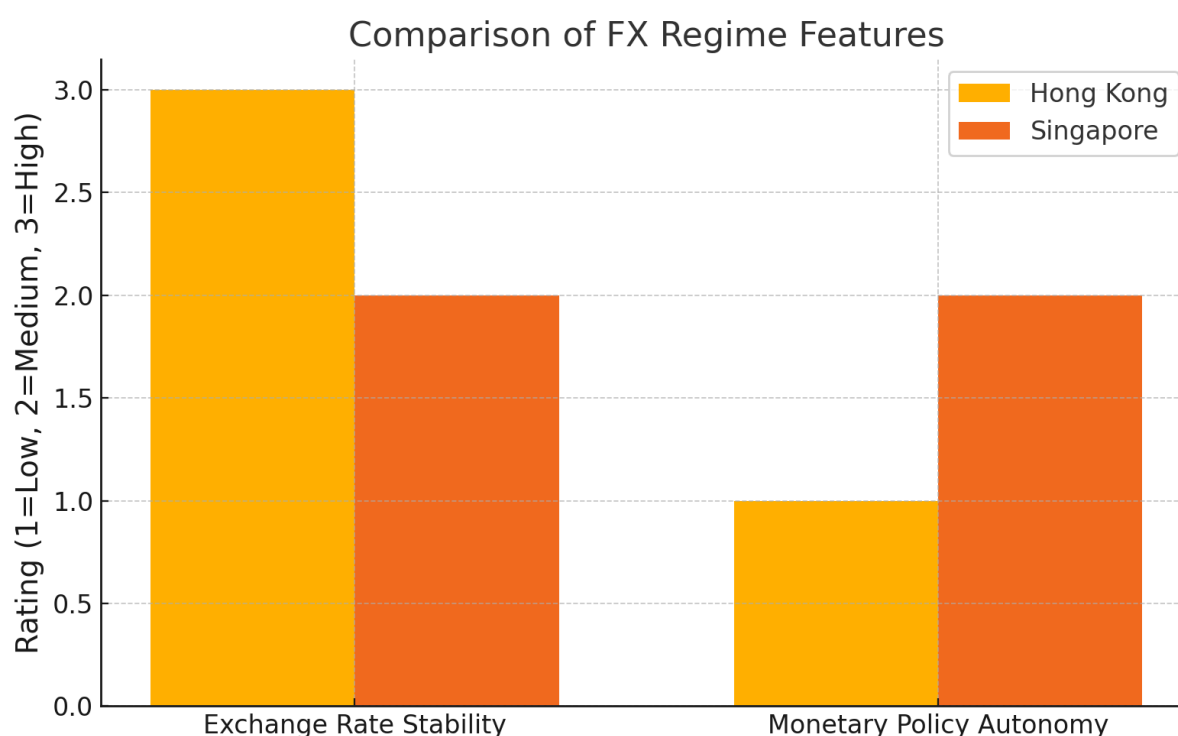
- 三個頂點** 代表國家在開放金融時可以追求之三項目標：

1. 資本自由流動 (Free capital flow)
  2. 固定匯率 (Fixed exchange rate)
  3. 擁有獨立的貨幣政策 (Sovereign monetary policy)
- 原理：在資本可以自由進出的前提下，一個經濟體 **最多只能同時滿足其中兩項**；若想三者兼得，就會出現政策衝突、無法長期維持。

## 內部 a · b · c 三點常見組合

位置	同時擁有	犧牲項目	典型例子（概念）
<b>a</b> （藍）	資本自由流動 + 固定匯率	貨幣政策自主權	香港聯繫匯率制度、歐元區單一貨幣成員國
<b>b</b> （紅）	資本自由流動 + 貨幣政策自主權	固定匯率	美國、英國、日本等採浮動匯率的成熟市場
<b>c</b> （綠）	固定匯率 + 貨幣政策自主權	資本自由流動	中國（資本管制+管理浮動）、1990 年代的馬來西亞

圖中的三個英文短語因此就是“不可能三角”三支邊的標籤；透過藍 a、紅 b、綠 c 這三點可以直觀地比較出不同政策組合的取捨關係。



## 1. 圖表結構

元素	說明
X 軸 (Features)	兩個比較維度：1 <b>Exchange Rate Stability</b> （匯率穩定性） 2 <b>Monetary Policy Autonomy</b> （貨幣政策自主性）
Y 軸 (Rating)	採 1 ~ 3 的 ordinal scale：• 1 = Low（低）• 2 = Medium（中）• 3 = High（高）
長條顏色	橙黃 = Hong Kong；橘紅 = Singapore
欄寬排列	同一指標下並排比較兩國，以利在投影片上一眼看出差距

## 2. 指標解釋 & 專有名詞

### A. Exchange Rate Stability（匯率穩定性）

- **定義**：衡量本國貨幣對主要參考貨幣或貨幣籃子波動幅度的大小。波動愈小，穩定性愈高。
- **香港（3/3）**
  - 採 **Linked Exchange Rate System, LERS**（聯繫匯率制度），又稱 **Currency Board System**（貨幣委員會制度）。
  - 港元以 **7.8 HKD = 1 USD** 為中點固定，並透過 **Convertibility Undertakings (CUs)** 在 7.75（強方）與 7.85（弱方）提供無限量買賣承諾 → 匯率幾乎呈直線波動，因而給最高分。
- **新加坡（2/3）**
  - 採 **Managed Float / Exchange-rate-centered Monetary Policy**（管理浮動匯率制度）。
  - 金管局（MAS）讓新元在一條 **Nominal Effective Exchange Rate (S\$ NEER) 貨幣籃子目標帶** 內浮動，必要時入市調節。相對固定匯率較為彈性，但仍維持明顯穩定性 → 中等分。

### B. Monetary Policy Autonomy（貨幣政策自主性）

- **定義**：一國／地區依自身經濟條件（通膨、成長、就業等）獨立設定利率、流動性與匯率的能力。
  - 與「固定匯率」及「資本自由流動」共同構成「**不可能三角 (Impossible Trinity)**」。
- **香港（1/3）**



- 貨幣基礎 100% 以美元儲備支持；為守住 7.75–7.85 區間，**港元利率被動追隨美國聯準會 (Fed)**。幾無自主空間 → 最低分。
- **新加坡 (2/3)**
  - MAS 透過調整 **NEER 目標帶的斜率、寬度與中點** 來同時管理匯率與物價，較少直接使用利率工具。
  - 因貨幣政策仍必須優先服務匯率目標，不能完全放開施為 → 中等分。

### 3. 圖表重點訊息

#### 1. 權衡取捨一目了然：

- 香港以超高匯率穩定換取極低的貨幣政策自主性；
- 新加坡則在兩者之間取得「相對平衡」。

#### 2. 視覺對比：

- 橙黃色 (HK) 在穩定性指標明顯高出橘紅色 (SG)；
  - 反之，在自主性上則落後。
- 方便您在簡報中快速說明不同制度「穩定 vs. 彈性」的核心差異。

#### 3. 易於延伸：

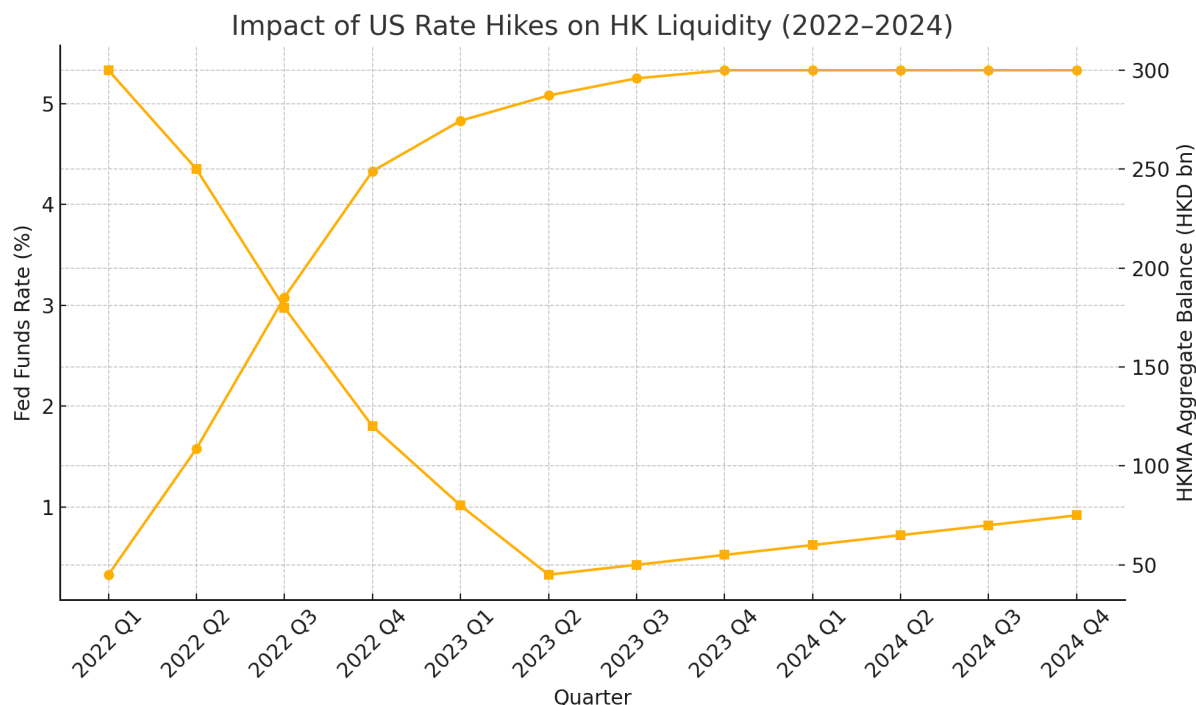
- 若需加入第三指標（如 Capital-Flow Openness 資本流動自由度），同一格式即可擴充；
- 亦可用相同 1–3 等級說明「危機韌性」等面向。

### 常見專有名詞速查

專有名詞	中文解釋
<b>Currency Board System</b>	貨幣委員會制度；貨幣基礎完全以外匯儲備支持的固定匯率安排
<b>Convertibility Undertaking (CU)</b>	兌換承諾；HKMA 對銀行公開承諾在指定匯率無限量買賣港元
<b>Managed Float</b>	管理浮動；主管機關不公布具體匯率目標點，但透過干預維持在可接受區間
<b>NEER (Nominal Effective Exchange Rate)</b>	名目有效匯率；本幣對一籃子貿易夥伴貨幣的加權平均指數

## Impossible Trinity

不可能三角；固定匯率、貨幣自主、資本自由流動三者不可兼得



上圖展示了 2022 年至 2024 年間美國聯邦基金利率（曲線、左軸）與香港銀行體系結餘（方塊標記、右軸）的季度走勢：

- **2022 年上半年**，Fed Funds Rate 由接近零開始快速升至約 1.58 %，對應香港結餘從約 300 億 HKD 降至 250 億 HKD，顯示 HKMA 為防守匯率走弱而賣出美元、回收港元資金。
- **2022 年下半年**，升息進一步加速至超過 4 %，香港體系結餘續降至約 120 億 HKD。
- **2023 年第 2 季**，Fed 資料顯示升息到高峰後放緩（約 5.08 %），香港結餘跌至最低點 45 億 HKD。
- **2023 下半年至 2024 年**，Fed 暫緩升息，香港結餘則隨美元干預減少逐步回升到 75 億 HKD。

此圖顯示，美國大幅升息期間，香港資金顯著外流（銀行系統結餘下降），反映 HKMA 為維護聯繫匯率而大量動用美元儲備；當 Fed 停滯或放慢升息時，外匯干預規模收斂，港元流動性逐漸恢復。

## 一、圖表概述

此圖同時呈現兩條時間序列：

1. **Fed Funds Rate（聯邦基金利率）**：美國央行（Fed）針對隔夜銀行同業拆借所設定的目標利率，用以代表美國整體貨幣政策趨勢。
2. **HKMA Aggregate Balance（香港銀行體系結餘）**：香港銀行體系在香港金融管理局（HKMA）存放的流動性結餘總額，反映市場上「超額」港元資金量。

透過雙 Y 軸展示，左側對應聯儲升息幅度（%），右側則對應香港銀行體系結餘（十億港元）。

## 二、X 軸與時間點

- **X 軸（Quarter）**：由 2022 年第一季至 2024 年第四季，以季為單位標示。
- 每一個標記代表該季末的數據情況。

## 三、左側 Y 軸 — Fed Funds Rate (%)

- **聯邦基金利率** 是美國最重要的短期基準利率，影響全球大部分金融市場。
- 數值由約 0.33 %（2022 Q1）快速攀升至超過 5 %（2023 Q4 起），顯示 Fed 在 2022–2023 年間進行了一輪激進的升息循環，以抑制通膨。

## 四、右側 Y 軸 — HKMA Aggregate Balance (HKD bn)

- **銀行體系結餘（Aggregate Balance）** 是香港本地銀行在 HKMA 的結算賬戶餘額，通俗來說即「流通系統裡，多餘且由 HKMA 提供的短期流動性」。
- 數值從約 300 億 HKD（2022 Q1）一路降至最低點約 45 億 HKD（2023 Q2），之後因美國暫緩升息與市場資金回流，結餘逐季回升至約 75 億 HKD（2024 Q4）。

## 五、兩條曲線的經濟含義

### 1. 聯儲升息 → 資金外流

- 美元利率提高後，境內外資與銀行更傾向於將資金投入美國市場以獲取較高收益。
- 為維護港元匯率走廊（7.75–7.85），HKMA 需賣美元、吸收港元，使本地銀行結餘大幅下降。

### 2. 聯儲暫緩升息 → 資金回流

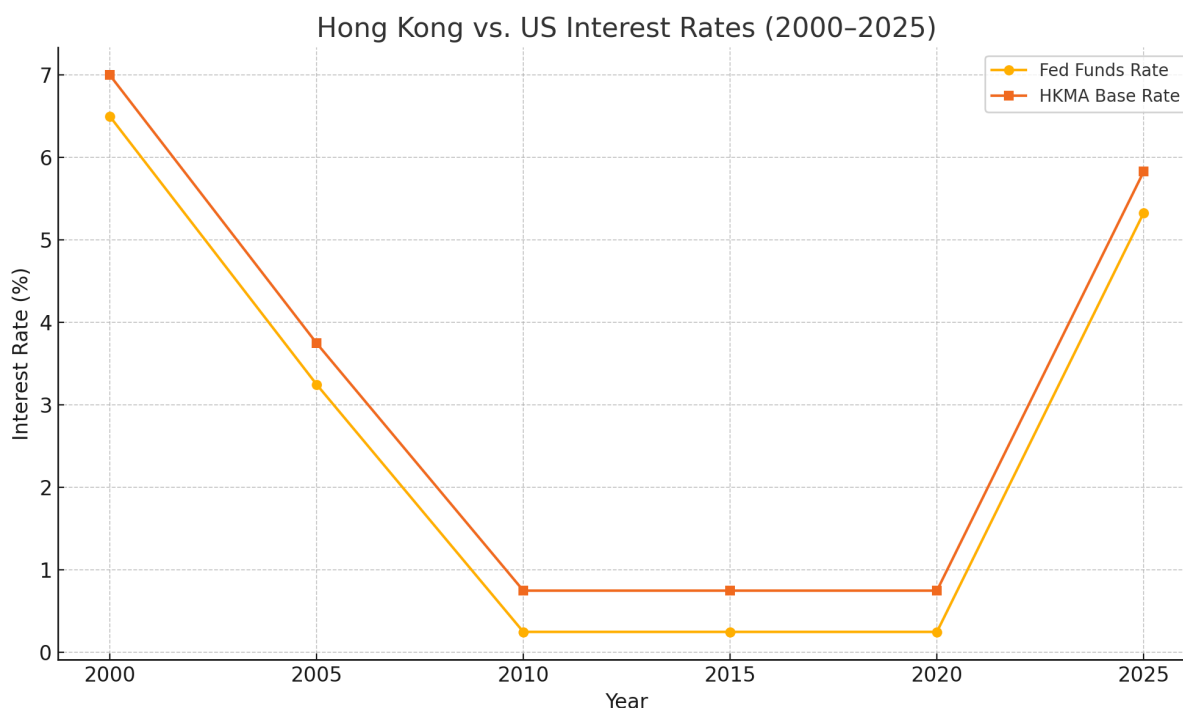
- 當 Fed 停止或放慢升息速度，本地的吸儲壓力減少，港元流動性（銀行結餘）逐步回升。
- HKMA 干預規模縮小，結餘回到相對健康的數十至數百億水準。

## 六、專有名詞詳解

名稱	英文全名	定義與功能
聯邦基金利率	Federal Funds Rate	美國銀行間隔夜拆借利率的目標利率，Fed 調整此率以影響整體貨幣市場與經濟活動。
香港銀行體系結餘	HKMA Aggregate Balance	香港銀行在 HKMA 的結算賬戶中的結餘，代表「額外」流動性；結餘減少表示 HKMA 吸儲，增加則代表市場流動性回流。
升息循環	Rate Hike Cycle	中央銀行連續多次調高政策利率的過程，通常用來抑制通脹或降溫過熱經濟。
流動性	Liquidity	市場或銀行系統中「可立即動用」的現金或近似現金資產。
干預 (Intervention)	Foreign Exchange Intervention	中央銀行在外匯市場買賣本國與外幣以維持匯率目標的行為；此例指 HKMA 賣出美元、吸收港元。
匯率走廊	Exchange Rate Corridor	HKMA 設定的港元兌美元可波動區間（7.75–7.85）；一旦走出區間，HKMA 必須進行干預。

## 七、圖表帶來的啟示

- **高聯儲利率對港元流動性具有明顯擠出效應：**香港本地資金會因為追求更高美元利率而外流，迫使 HKMA 大規模干預並回收流動性。
- **干預後的銀行結餘變動可視為港元「緊縮」或「寬鬆」的指標：**結餘快速下降代表流動性被緊縮，結餘回升則代表放寬。
- **政策協調挑戰：**香港無法自行決定利率，必須隨 Fed 動態調整，如何平衡匯率穩定與本地經濟需要，為 LERS 下的核心難題。



## 香港利率與美國利率的連動性圖表

- **Fed Funds Rate**（美國聯邦基金利率）：圓形標記線
- **HKMA Base Rate**（香港金管局基準利率）：方形標記線

此圖反映兩者在 2000、2005、2010、2015、2020、2025 年的利率走勢，展示了香港利率如何隨美國利率變動而上下移動。

## 一、圖表結構

### 1. 標題

- **Hong Kong vs. US Interest Rates (2000–2025)**：同時比較香港與美國的政策利率，時間橫跨 2000 至 2025 年。

### 2. X 軸 (Year)

- 標示五個取樣年份：2000、2005、2010、2015、2020、2025。
- 有助於把握不同經濟週期下兩地利率的長期趨勢對比。

### 3. Y 軸 (Interest Rate (%))

- 顯示利率水平，以百分比表示。
- 同一條尺度，便於直觀比對兩地利率高低與變動幅度。

### 4. 兩條曲線

- **圓形標記、線條顏色偏金黃**：Fed Funds Rate（美國聯邦基金目標利率）
- **方形標記、線條顏色偏橘紅**：HKMA Base Rate（香港金融管理局基準利率）

## 5. 圖例 (Legend)

- 清楚標明哪一條是 Fed Funds Rate、哪一條是 HKMA Base Rate。

# 二、曲線走勢解讀

Year	Fed Funds Rate (%)	HKMA Base Rate (%)
2000	6.50	7.00
2005	3.25	3.75
2010	0.25	0.75
2015	0.25	0.75
2020	0.25	0.75
2025	5.33	5.83

## 1. 2000–2005

- **美國**由 6.5% 大幅降至約 3.25%，反映當時科技泡沫破裂後的寬鬆貨幣政策。
- **香港**同步降息，但水平略高（基準利率為 Fed Rate + 約0.5%），因貨幣局框架下港元利率需追隨美元走勢且要覆蓋發行成本。

## 2. 2005–2010

- **金融海嘯前後**，Fed 降息至接近零；香港基準利率也降至 0.75%。
- 此期間「零利率」反映全球大規模寬鬆，兩地利率差維持固定利差（約 0.5%）。

## 3. 2010–2020

- Fed 長期維持接近 0% 直至 2015 年才稍微調整，香港同樣維持 0.75% 不變。
- 顯示貨幣政策在後危機時期長時間寬鬆，香港因跟隨 Fed，亦無獨立加息空間。

## 4. 2020–2025

- **2020 年疫情期間**，美國再次將 Fed Rate 降至 0–0.25%；香港維持 0.75%（受貨幣局及流動性需求影響，短暫出現基準利率與 Fed Rate 之間的利差擴

大)。

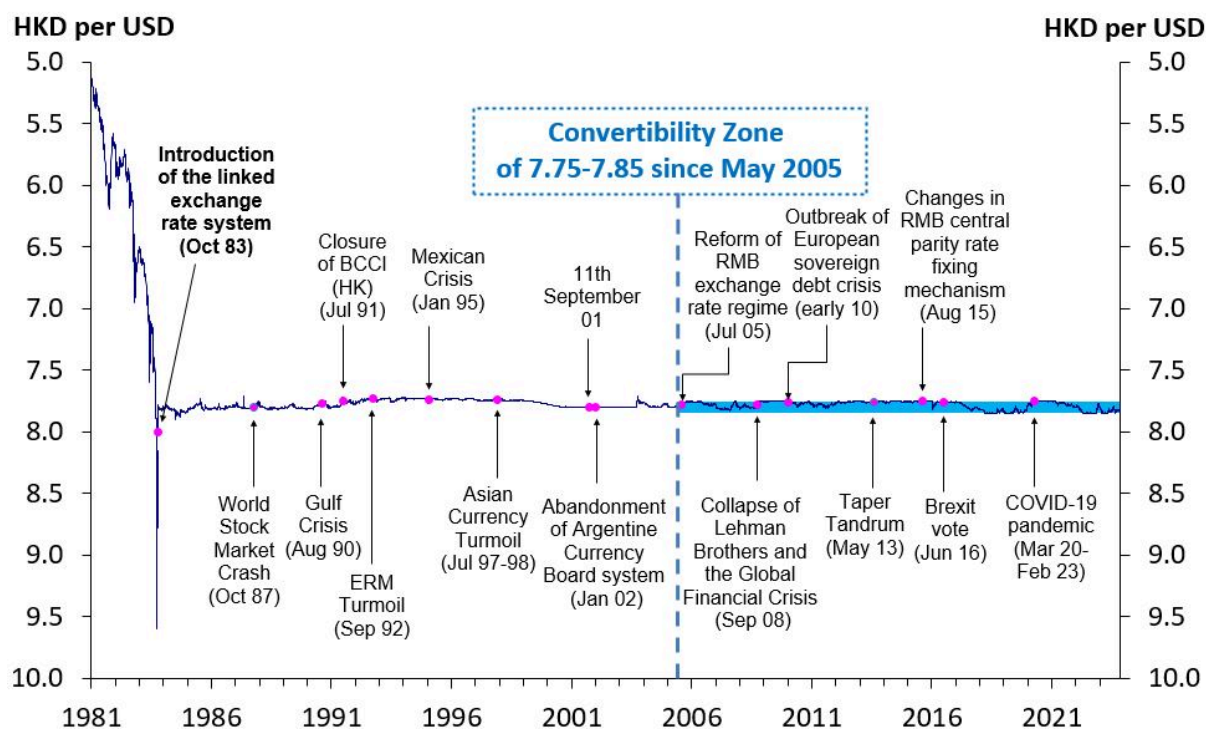
- **2022–2025 年**，Fed 啟動新一輪升息，2025 年達約 5.33%；香港 Base Rate 同步上行至約 5.83%，再次反映「一貨幣、兩地利率」的緊密連動。

### 三、專有名詞詳解

名稱	英文	定義與功能
聯邦基金利率	Federal Funds Rate	美國銀行間隔夜拆借市場的基準利率，Fed 每次會議後決定用以調控市場流動性與通膨預期。
基準利率	Base Rate	香港金融管理局（HKMA）根據貨幣局制度，參照 Fed Funds Rate 及「利率走廊」機制設置的銀行體系跟借利率。
貨幣局制度	Currency Board System	港元發行必須以等值美元儲備支持，並承諾隨時按固定匯率（7.75–7.85）兌換，導致本地利率需緊跟美元政策。
貨幣傳導機制	Monetary Policy Transmission	中央銀行調整基準利率後，透過市場利率（HIBOR、放款利率等）影響實體經濟，包括消費、投資與匯率。
利差	Interest Rate Differential	此處指 HKMA Base Rate 與 Fed Funds Rate 之間的差距，反映港元利率高於美元利率以維持貨幣局運作成本。
HIBOR（場外提及）	Hong Kong Interbank Offered Rate	香港銀行同業拆借利率，實際上是本地銀行體系流動性狀況的市場化指標，與 HKMA Base Rate 同步變動。
超級星期三（相關事件）	Super Wednesday	Fed 和 HKMA 有時會在同一週內宣布利率決策，顯示兩地貨幣政策同步性的象徵性術語。

### 四、圖表帶來的洞察

1. **高度聯動**：香港基準利率幾乎「一字不差」地跟隨美國利率變動，顯示在貨幣局制度下，香港無法獨立制定利率。
2. **利率利差**：香港基準利率常保持約 0.5 個百分點的溢價（2000–2005 及 2020–2025），反映 HKMA 必須設定稍高的利率以吸引港元存款、維持貨幣供應平衡。
3. **政策自主性限制**：當美國採取寬鬆或緊縮政策時，香港經濟無法自行評估本地需求而逆勢調整利率，只能「被動跟隨」，這也是聯繫匯率制度的核心約束。



圖中所有英文標籤完整翻譯與說明

英文原文	中文翻譯	圖上位置／意義	背景說明（簡要）
<b>HKD per USD</b>	港元／美元匯率	左、右側縱軸	數值愈大代表港元貶值；愈小代表升值。
<b>Introduction of the linked exchange rate system (Oct 83)</b>	聯繫匯率制度啟用（1983 年 10 月）	1983 年	港府以 7.80 港元兌 1 美元固定匯率，成立貨幣發行局。
<b>World Stock Market Crash (Oct 87)</b>	全球股災（1987 年 10 月）	1987 年	「黑色星期一」導致全球股市暴跌。
<b>Gulf Crisis (Aug 90)</b>	海灣危機（1990 年 8 月）	1990 年	伊拉克入侵科威特引發油價飆升、金融震盪。
<b>Closure of BCCI (HK) (Jul 91)</b>	巴CCI（香港分行）倒閉（1991 年 7 月）	1991 年	國際銀行醜聞，觸發資金短暫外流。
<b>ERM Turmoil (Sep 92)</b>	歐洲匯率機制動盪（1992 年 9 月）	1992 年	英鎊退出 ERM，「黑色星期三」事件。
<b>Mexican Crisis (Jan 95)</b>	墨西哥金融危機（1995 年 1 月）	1995 年	比索暴跌，引發「龍舌蘭效應」。
<b>Asian Currency Turmoil (Jul 97-98)</b>	亞洲金融風暴（1997 年 7 月-1998 年）	1997-98 年	港元遭狙擊，HKMA 高息護盤並干預股市。



<b>11th September 01</b>	911 事件 (2001 年 9 月 11 日)	2001 年	美國恐攻，全球避險情緒升溫。
<b>Abandonment of Argentine Currency Board system (Jan 02)</b>	阿根廷放棄貨幣局制度 (2002 年 1 月)	2002 年	阿根廷比索與美元脫鉤、債務違約。
<b>Reform of RMB exchange rate regime (Jul 05)</b>	人民幣匯率改革 (2005 年 7 月)	2005 年	人民幣由盯住美元改為「盯一籃子」。
<b>Convertibility Zone of 7.75–7.85 since May 2005</b>	自 2005 年 5 月起的 7.75–7.85 兌換保證區間	藍色框線	港元可在此區間自由波動，強弱方兌換承諾作為防線。
<b>Collapse of Lehman Brothers and the Global Financial Crisis (Sep 08)</b>	雷曼兄弟倒閉與全球金融危機 (2008 年 9 月)	2008 年	引發資金避險，港元轉強。
<b>Outbreak of European sovereign debt crisis (early 10)</b>	歐債危機爆發 (2010 年初)	2010 年	希臘等國債務問題衝擊市場。
<b>Taper Tantrum (May 13)</b>	QE 縮減恐慌 (2013 年 5 月)	2013 年	美聯儲暗示減碼購債，資金自新興市場抽離。
<b>Changes in RMB central parity rate fixing mechanism (Aug 15)</b>	人民幣中間價機制調整 (2015 年 8 月)	2015 年	人民幣兩日內急貶近 3 %，港元受波及。
<b>Brexit vote (Jun 16)</b>	英國脫歐公投 (2016 年 6 月)	2016 年	歐洲政治不確定性升高。
<b>COVID-19 pandemic (Mar 20–Feb 23)</b>	新冠疫情 (2020 年 3 月–2023 年 2 月)	2020–23 年	全球經濟衰退與寬鬆政策並行，港元偶現弱方壓力。

## 圖表重點解讀

### 1. 匯率走勢

- 左軸／右軸均標示「HKD per USD」，範圍約 5–10 港元。
- 1983 年聯繫匯率引入後，港元即從 9 以上快速穩定至約 7.8，之後 40 年保持在窄幅震盪。

### 2. 事件標記

- 粉紅色圓點對應重大國際或區域衝擊。
- 可見即使在亞洲金融風暴、全球金融危機等極端情況，港元仍大多維持於 7.75–7.85 區間附近。

### 3. 2005 年制度優化

- 點線框註明「Convertibility Zone of 7.75–7.85 since May 2005」，表明引入強、弱方兌換保證後，匯率波幅更受控。

### 4. 整體訊息

- 圖示 **香港聯繫匯率制度的抗震能力**：歷經超過十次外部金融風暴，匯價仍維持接近 7.8，凸顯貨幣局規則的 **穩定性與可信度**。

## 香港聯繫匯率制度摘要

 中英對照版 | Report Summary in Bilingual Format

### 1 制度簡介 | Introduction of the System

**中文：**香港自1983年實施聯繫匯率制度，港元與美元以固定比率7.80掛鉤，匯率在7.75至7.85之間波動。

**English:** Since 1983, Hong Kong has adopted the Linked Exchange Rate System (LERS), pegging the HKD to the USD at 7.80, with fluctuations allowed between 7.75 and 7.85.

### 2 制度運作機制 | Operational Mechanism

**中文：**透過貨幣委員會制度與兌換承諾（Convertibility Undertakings）維持穩定，並藉由利率自動調節資金流動。

**English:** Stability is maintained through a currency board system and convertibility undertakings, with automatic interest rate adjustments managing capital flows.

### 3 歷史演變 | Historical Evolution

**中文：**經歷銀本位、英鎊掛鉤、自由浮動等階段後，因1983年信心危機而確立現行制度。

**English:** After going through the silver standard, sterling peg, and free float, the current system was established in response to the 1983 confidence crisis.

---

#### 4 經濟影響 | Economic Impact

**中文：**制度提供貨幣穩定、降低外匯風險，有助於外資流入與國際貿易，但犧牲了貨幣政策的自主性。

**English:** The system offers monetary stability and reduces FX risks, facilitating FDI and trade, but at the cost of losing monetary policy independence.

---

#### 5 風險與挑戰 | Risks and Challenges

**中文：**香港無法依自身經濟狀況調整利率，容易受美國政策與外部波動影響，並存在資產泡沫風險。

**English:** Hong Kong cannot adjust interest rates based on local needs, making it vulnerable to US policy and external shocks, with potential asset bubble risks.

---

#### 6 國際評價 | International Assessment

**中文：**IMF與BIS高度評價此制度的穩定性與韌性，認為其仍適合香港經濟體質。

**English:** IMF and BIS highly regard the system's stability and resilience, considering it well-suited for Hong Kong's economic structure.

---

#### 7 危機應對能力 | Crisis Resilience

**中文：**在亞洲金融風暴、環球金融危機等事件中，聯繫匯率制度成功抵禦衝擊，保持匯率穩定。

**English:** The LERS demonstrated strong resistance during crises like the Asian Financial Crisis and the Global Financial Crisis, maintaining rate stability.

---

#### 8 制度展望 | Future Outlook

**中文：**儘管面對地緣政治與市場變數，香港金管局仍堅持維持聯繫匯率制度，視其為最適安排。

**English:** Despite geopolitical and market uncertainties, the HKMA firmly upholds the LERS, considering it the most appropriate monetary arrangement for Hong Kong.