

# 快速收付與港元聯繫匯率形影不離

鄭宏泰 陸觀豪

《施政報告》矢志提升資訊科技，轉型金融智能城市，尤其連結電子儲值收支系統，推行跨系統快速交收清算，不讓鄰邦日韓星等地專美。所謂「快速」是提升效率，交收無時差(T+0)，與銀行同業看齊。不過，跨系統交收本質是銀行同業清算，與貨幣制度形影不離，受制於港元聯繫匯率，實務錯綜複雜，不能依樣葫蘆。

## 堵塞漏洞 學費不菲

猶記得上世紀末的歷史教訓，亞洲金融起風暴，對沖基金乘勢犯港，虛招實招齊下，明修棧道炒作港元美匯，引蛇出洞，暗渡陳倉沽空股市，平倉遠颺，視香港為「提款機」的情景仍歷歷在目。

撥亂反正，政府投入千億元托市治標，堵塞制度漏洞治本，此役學費不菲。所謂「任七招」，實質恢復昔日港元掛鈎英鎊時的機制，發鈔撥備及同業清算，皆有外匯儲備照應，官價買賣，貫徹聯繫匯率制度，防範歷史重演。詳情可參閱拙作《點石成金》。

【註】

回顧1935年港元掛鈎英鎊，實行聯繫匯率，歐洲正戰雲密布。不旋踵，香港跟隨英國實施外匯管制，銀行區分兩類，特許外匯銀行(Authorized Exchange Bank)可官價買賣英鎊，非特許銀行(Non-authorized)只限與特許銀行交易。昔日銀行同業結算所由發鈔銀行滙豐管理，成員限於特許銀行(即主清算行)，其他銀行須委託代辦(即次清算行)。

在外匯管制下，主清算行在滙豐賬戶提存，須買賣英鎊，次清算行在代理行賬戶提存，也一視同仁。可見聯繫匯率真諦，不單是發鈔需有外匯照應，同業清算亦然。其實，1983年港元匆匆恢復掛鈎美元，百密一疏，外匯儲備遺漏同業清算，偏離正軌，炒家始有機可乘。

言歸正傳，無論普通法或明文法，銀行業務是收受公眾存款，到期償還或隨傳隨還。存款大致分為零存零付(往來)、零存整付(儲蓄)、整存整付(定期)。電子儲值整存零付，其實是銀行業務。不過，傳

統銀行有貸放，而電子儲值只限進支，風險不同。傳統銀行須承擔呆壞，資本要充足；電子儲值須應付提存，流動資金充足。現行政策分隔傳統銀行與電子儲值，從行政角度看無可厚非，但從實務角度而言則問題不少，不可不防。

## 三個方案 可供參考

連結各家電子儲值系統，推行快速收付便民，是大勢所趨，也須連結銀行清算系統，不能各自為政，在聯繫匯率機制下，牽一髮而動全身。關鍵是電子儲值應定位銀行客戶或同業？電子儲值不受銀行法監管，銀行視營運商為企業客戶，可以理解。若系統互相連結，往後關係有變，不能抱殘守缺，須正視現實，共有3個方案選擇。

一、銀行/客戶模式不變，維持現狀

不過，銀行須提升服務，跨行即日進支，而非依慣例隔日(T+1)清算，電子儲值始可快速收付。不過，銀行同業實施「實時原額清算」(Real Time Gross Settlement)，通過外匯基金交收，小額交收頻繁，影響日常外匯頭寸(position)，增加成本。在商言商，銀行收費彌補，理所當然；羊毛出自羊身上，儲值商轉嫁客戶，也順理成章。所以表面不變，實質有變，銀行以同業看待，不會補貼優待電子儲值。

二、清算平台對接模式【圖1】

電子儲值設立內部清算平台，再對接銀行清算平台，實時清算跨系統跨平台收支。參照昔日銀行票據交換所模式(即滙豐模式)，大儲值商兼任清算平台管理人，其餘須開立內部清算賬戶。管理人在外匯基金開立清算賬戶，跨平台與各銀行比收比支，結餘不少於儲值同業賬戶總和，杜絕無本生利；若有短欠，須繳交罰息。

此外，儲值同業賬戶若結欠，也須繳交罰息。受制於聯繫匯率，管理人與外匯基金須以官價外匯交收，而同業與管理人可依舊用港元。

三、主/次清算行上下層模式【圖2】

儲值營運商委託往來銀行代辦跨系統進支，實時清算交收。參照昔日特許及非特許外匯銀行年代的制度，上層代辦銀行是主清算行，下層儲值商是次清算行。代辦銀行與儲值商往來，劃分為清算與業務兩

部分，清算部分須以官價外匯交收，業務部分可用港元，而清算與業務之間調撥，也須以官價外匯交收。代辦銀行清算賬戶結餘，不得少於轄下儲值商清算結餘總和，杜絕無本生利；若有短欠，也須繳交罰息。

## 電子儲值 大勢所趨

電子儲值方興未艾，選擇快速收支方案，應具智能城市視野，而非只爭朝夕。況且現行分隔傳統銀行與電子儲值之政策，純粹為行政方便，從宏觀金融角度，大有商榷餘地。電子儲值既是另類銀行業務，本質與往來存款相同，理應計入港元M1，而儲值清算賬戶應計入貨幣基礎。

附【表】比較港元統計M1及實際(調整後)M1，電子儲值應佔4%。其實，電子儲值、往來存款、大眾現金是三位一體，也互相交替。假設智能電子儲值已成氣候，大眾現金減半，往來存款比重不變，此消彼長，其比重將躍升至17%【表】。現實完全改觀，變成傳統銀行同業對手，而非企業客戶。

從用任何角度考慮，方案一(維持現狀)不可取，也昧於現實。方案二或方案三各有千秋，但方案二較靈活，儲值商若有增減，只牽涉儲值清算平台。最終選擇有賴各方協調，政府實應與業界計議從長。

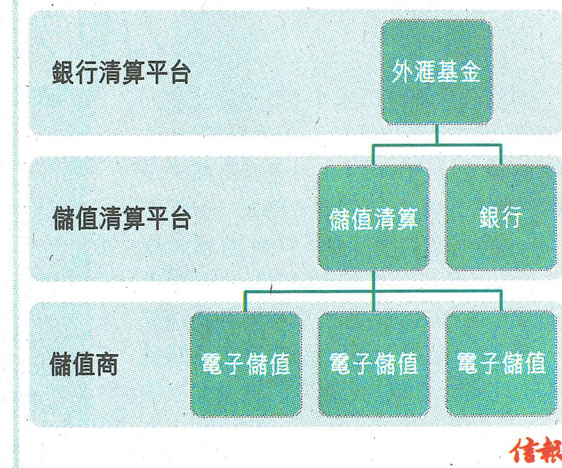
其實，香港是電子儲值先鋒，伊始已歸入銀行系統，實有先見之明。今天百花齊放，早在預計之中，跨系統收支即是銀行同業清算，既有平台處理綽綽有餘，更顧及聯繫匯率框架掣肘。前人種樹後人乘涼，若非另起爐灶，脫離銀行系統，辜負前人苦心，實毋須構築「快速收支系統」補遺，牽一髮而動全身。

順帶一提，電子儲值交替現金是大勢所趨，監管思維卻落伍，表面上獨立擔保或託管客戶儲值，背後是大銀行承擔或受託，兜兜轉轉實際跳不出佛祖如來五指山。何不直接置於銀行法規下更明智？因無論從風險管理或成本效益看，若不這樣做，不但長遠行不通，更是邁向金融智能城市之絆腳石。

註：《點石成金：打造香港金融中心里程碑》；鄭宏泰、陸觀豪著(香港，中華書局，2017)

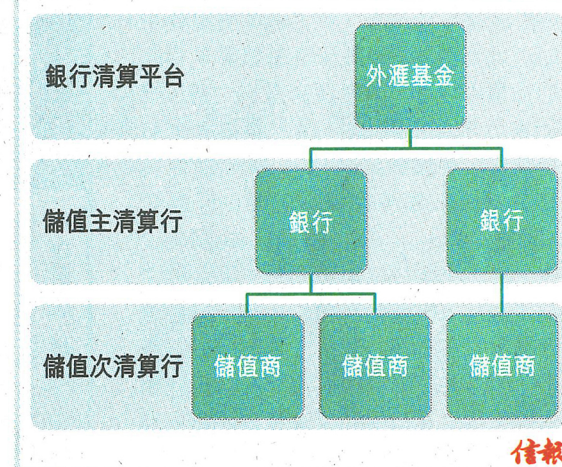
鄭宏泰為香港中文大學香港亞太研究所助理所長；陸觀豪為退休銀行家、香港中文大學香港亞太研究所名譽研究員

方案2：清算平台對接模式 圖1



信報

方案3：主/次清算行上下層模式 圖2



信報

電子儲值在智能香港的重要參考數據

(億港元)	今天香港	比重	智能香港	比重
大眾現金	4400	26%	2200	13%
往來存款	12000	70%	12000	70%
統計港元M1	16400	96%	14200	83%
電子儲值	750	4%	2950	17%
實際港元M1	17150	100%	17150	100%

資料來源：金融統計及筆者推算

信報