

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

貨幣發行局制度運作報告
(2010年7月9日至10月4日)

隨着美元疲弱及區內貨幣升值，港元匯率於報告期內由 7.7840 轉強至 7.7599，部分反映涉及股市集資活動的股票相關港元需求。香港銀行同業拆息繼於 5 月及 6 月稍升後，在報告期內跟隨同期美元利率跌勢下調。雖然總結餘無大變動，但由於負債證明書增加，因此貨幣基礎由 10,234.5 億港元稍增至 10,330 億港元。這些操作都符合貨幣發行局制度的原則，貨幣基礎的變動與用作支持貨幣基礎的外匯儲備的變動完全一致。

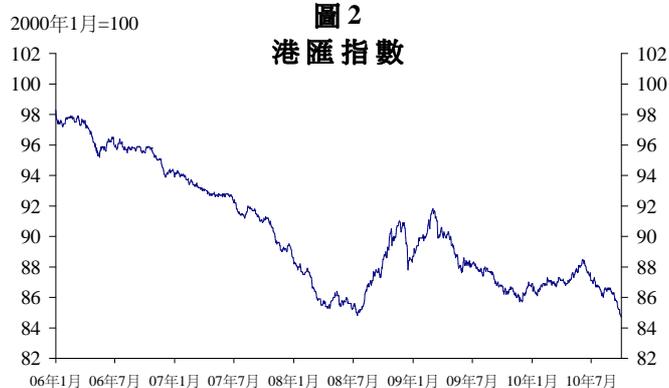
港元匯率

隨着美元疲弱及區內貨幣升值，**港元匯率由 7 月 9 日的 7.7840 轉強至 10 月 4 日的 7.7599**，部分反映股票相關的港元需求在股市集資活動帶動下增加（圖 1）。儘管港元兌美元匯率轉強，但由於美元兌其他主要貨幣下跌，因此報告期內港匯指數由 86.9 下跌至 84.7，接近 2008 年 7 月 16 日創下的 84.6 低位（圖 2）。

圖 1
港元收市匯率



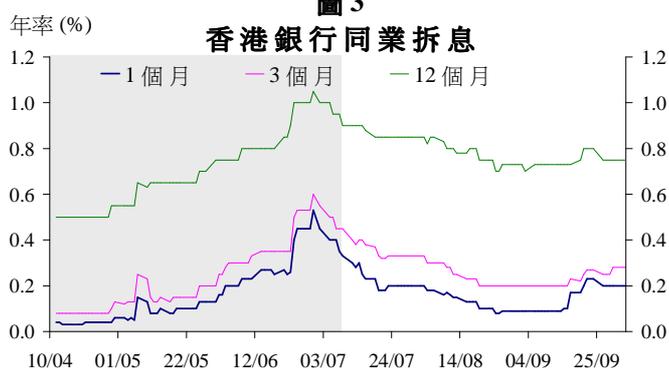
圖 2
港匯指數



利率

2. 繼在 5 月及 6 月微升後，**香港銀行同業拆息於報告期內大致回落**，接近 9 月底時因首次公開招股活動而出現小幅波動（圖 3）。香港銀行同業拆息下跌，反映同期美元利率回落，而後者部分是受到市場預期美國將會進一步實施量化寬鬆政策帶動。報告期內，1 個月香港銀行同業拆息由 0.33 厘下跌至 0.20 厘，3 個月拆息由 0.45 厘下跌至 0.28 厘。12 個月香港銀行同業拆息亦由 0.90 厘下跌至 0.75 厘。

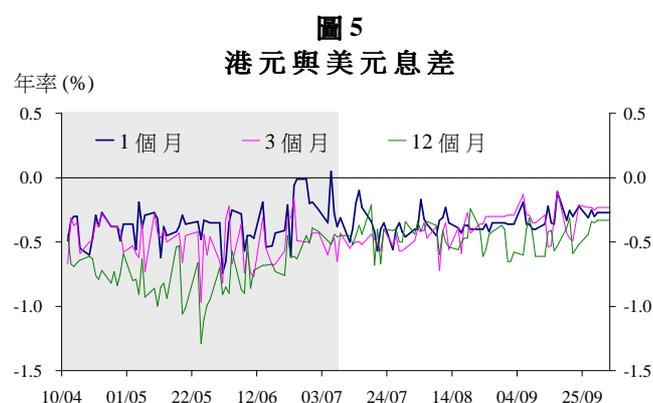
圖 3
香港銀行同業拆息



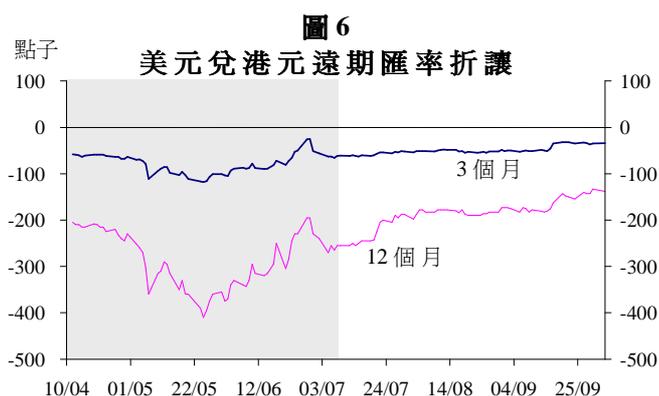
3. **利率變動幅度**（以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差計）在 7 月及 8 月下跌，到了 9 月則因首次公開招股活動而**微升**（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦展現相近的走勢。¹



4. **報告期內港元與同期美元利率之間的負差距略為收窄**（圖 5）。1 個月及 3 個月的負息差分別收窄 4 基點及 20 基點，至負 27 基點及負 23 基點；12 個月的負息差亦由負 45 基點收窄至負 33 基點。



5. 跟隨港美息差的走勢，**美元兌港元遠期匯率的折讓在報告期內亦收窄**。於期末收市時，3 個月及 12 個月遠期匯率折讓分別收窄 27 點子及 117 點子，至負 34 點子及負 138 點子（圖 6）。



¹ 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差與該月同業拆息平均數的比率，反映利率波幅相對平均利率水平的大小。

6. 報告期內，**外匯基金票據及債券收益率**跟隨同期美國國庫券的收益率回落（圖 7）。此外，兩者之間的收益率差距普遍收窄（表 1），其中由於同期美國國庫券的收益率跌幅加快，5 年期、10 年期及 15 年期外匯基金債券的收益率負差距收窄。較長年期美國國庫券的收益率繼續下跌，部分原因是美國聯儲局決定維持其持債水平，因而恢復購買美國國庫券，而市場亦預期當局會推行進一步量化寬鬆政策。

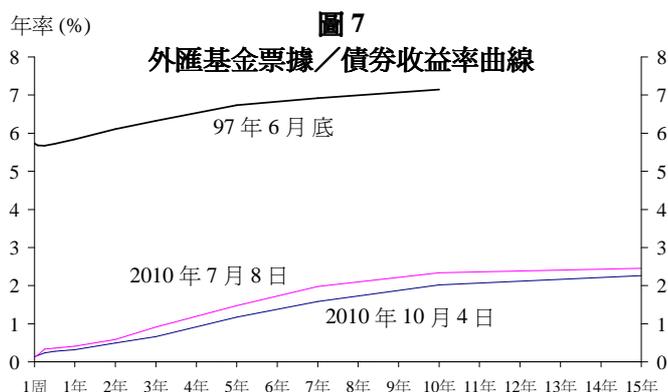
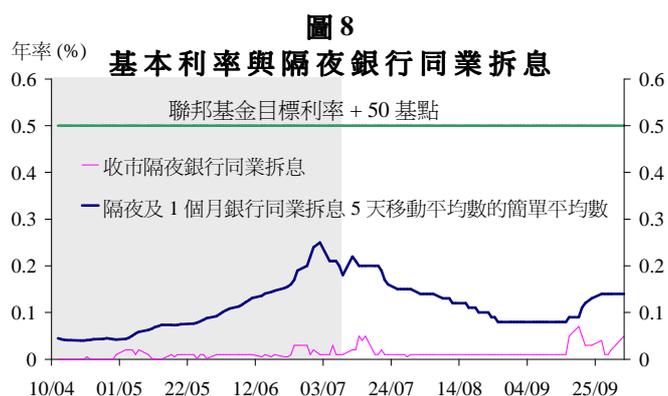


表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券的收益率差距（基點）

	27/6/1997	8/7/2010	4/10/2010
3 個月	56	18	8
1 年	21	12	5
3 年	3	-6	4
5 年	27	-33	-10
10 年	54	-68	-53
15 年	-	-112	-84

7. 美國聯邦公開市場委員會在 8 月及 9 月的會議上仍將聯邦基金目標利率範圍維持於 0 至 0.25 厘的水平，因此**報告期內金管局基本利率亦於 0.5 厘維持不變**（圖 8）。按照於 2009 年 3 月 26 日宣布的經修訂計算公式，基本利率繼續定於聯邦基金目標利率目標範圍下限加 50 基點的水平。



8. 隨着美國聯邦基金目標利率保持穩定，**本港銀行亦繼續維持最優惠利率不變**。於報告期末時，市場上仍然存在兩個不同的最優惠貸款利率，分別為 5.00 厘及 5.25 厘。**主要認可機構所報的 1 個月定期存款平均利率基本上保持不變**，仍為 0.01 厘。² 6 月至 8 月期間加權存款利率亦穩定於 0.02 厘（圖 9）。³ 反映銀行平均資金成本的綜合利率在 6 月、7 月及 8 月底均維持於 0.20 厘。⁴



貨幣基礎

9. 貨幣基礎包括負債證明書、政府發行的流通紙幣及硬幣、總結餘，以及外匯基金票據及債券。**貨幣基礎由 7 月 9 日的 10,234.5 億港元稍增至 10 月 4 日的 10,330 億港元**（表 2）。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

表 2
貨幣基礎

（億港元）	9/7/2010	4/10/2010
負債證明書	2,111.5	2,195.4
政府發行的流通紙幣及硬幣	90.4	90.8
總結餘	1,486.6	1,486.7
未償還外匯基金票據及債券	6,546.1	6,557.2
貨幣基礎	10,234.5	10,330.0

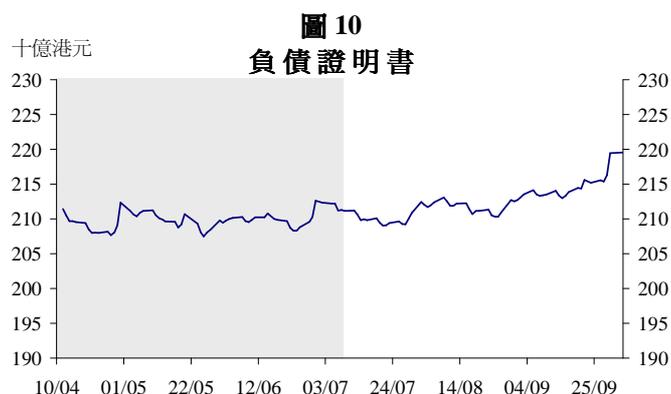
² 此處所列數字是指由主要認可機構所報 10 萬港元以下的 1 個月定期存款的平均利率。

³ 這是活期存款、儲蓄存款及定期存款三者的利率加權平均數。由於銀行業統計數字按剩餘期限把存款分類，所以我們在計算加權存款利率時就期限分布作出了若干假設。

⁴ 綜合利率是指銀行帳冊上所有港元付息負債的加權平均利率，這些負債包括客戶存款、銀行同業存款、可轉讓存款證及其他債務工具，以及港元不計息活期存款。綜合利率是根據約佔銀行體系總客戶存款九成的零售銀行所提供的資料編製。

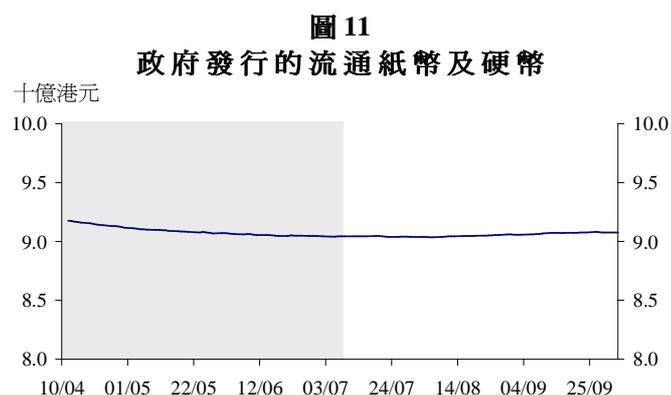
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局合共交出 10.8 億美元，以換取總值 83.9 億港元的負債證明書，部分反映國慶假期相關的鈔票需求增加。因此，未贖回負債證明書總額由 7 月 9 日的 2,111.5 億港元上升至 10 月 4 日的 2,195.4 億港元（圖 10）。



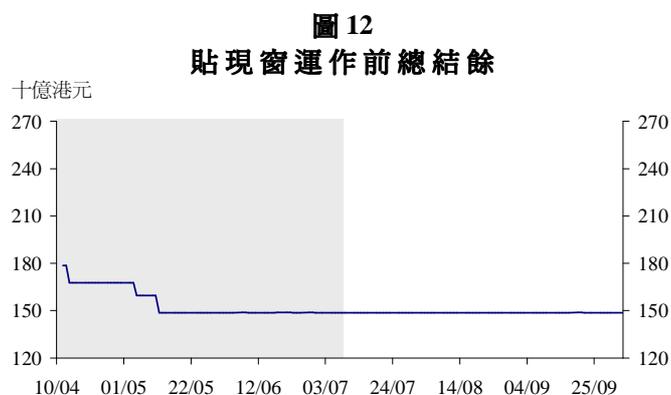
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內，政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 90.4 億港元稍升至 90.8 億港元（圖 11）。



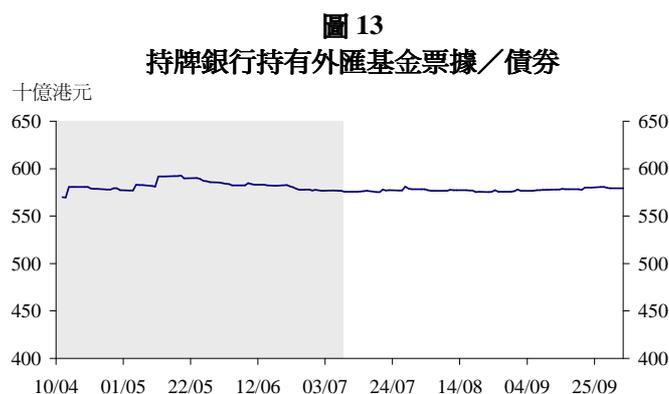
總結餘

12. 報告期內總結餘無大變動，約為 1,486.6 億港元，其間只因支付外匯基金票據及債券利息而略有波動（圖 12）。



未償還外匯基金票據及債券

13. 報告期內，未償還外匯基金票據及債券的市值由 6,546.1 億港元稍增至 6,557.2 億港元。銀行體系持有的外匯基金票據及債券市值（在貼現窗運作前）亦有所增加，由 5,757.3 億港元（佔未償還總額的 87.9%）增至 5,794.8 億港元（佔未償還總額的 88.4%）（圖 13）。



14. 報告期內所支付的外匯基金票據及債券利息總額為 7.2227 億港元。期內增發市值 6.1166 億港元外匯基金票據及債券以吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券普遍獲得踴躍認購（表 3）。

表 3
外匯基金票據／債券的發行統計
(9/7- 4/10/2010)

	發行數量	超額認購倍數
3 個月期票據	12 批	0.75 – 4.67
6 個月期票據	11 批	1.28 – 6.42
12 個月期票據	3 批	3.86 – 10.88
2 年期債券	1 批	5.88
3 年期債券	1 批	1.88
5 年期債券	1 批	4.38
15 年期債券	1 批	2.71

貼現窗運作情況

15. 報告期內只有 1 間銀行透過貼現窗借取 1,500 萬港元，而上一個報告期的借款額為 500 萬港元（圖 14 及表 4）。

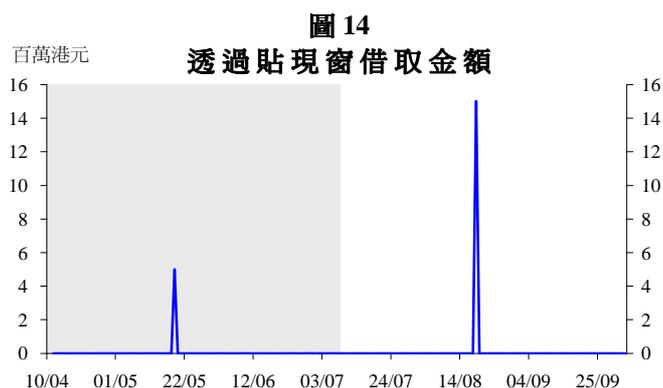


表 4
個別銀行使用貼現窗的次數
(9/7 - 4/10/2010)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	1
總數	1

支持組合

16. 報告期內支持資產稍增，反映貨幣基礎增加及估值收益。由於支持資產與貨幣基礎的增幅大致相同，因此支持比率維持於 108% 附近，於 10 月 4 日收市時報 108.17%（圖 15）。在聯繫匯率制度下，雖然已指定一批外匯基金資產作為支持組合，但外匯基金的全部資產均可用作支持港元匯率。



香港金融管理局

2010 年 12 月 2 日