

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 10 月 5 日至 12 月 31)

隨着股市交投活躍，港元匯率在 10 月至 11 月初轉強至貼近強方兌換保證匯率的水平，但部分由於自股市集資所得資金被調走，因此港元匯率在報告期末回軟至 7.7733。匯率走勢與香港銀行同業拆息的走勢一致，同業拆息在 10 月及 11 月初下調，然後在 12 月微升。由於聖誕及新年假期期間對鈔票的需求增加，促進負債證明書增發，貨幣基礎由 10,317.1 億港元增加至 10,398.1 億港元。總結餘與未償還外匯基金票據及債券的市值無大變動。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

由於股市暢旺及首次公開招股活動頻繁，帶動與股票相關的港元需求增加，港元匯率在 10 月至 11 月初轉強至貼近強方兌換保證匯率的水平（圖 1）。然而，港元匯率在報告期後期回軟，部分反映從股市集資所得的資金被調走。在整個報告期內，港元匯率由 10 月 5 日的 7.7566 回軟至 12 月 31 日的 7.7733。由於美元兌其他主要貨幣（英鎊及歐元除外）下跌，因此報告期內港匯指數由 84.8 下跌至 83.6（圖 2）。

圖 1
港元收市匯率

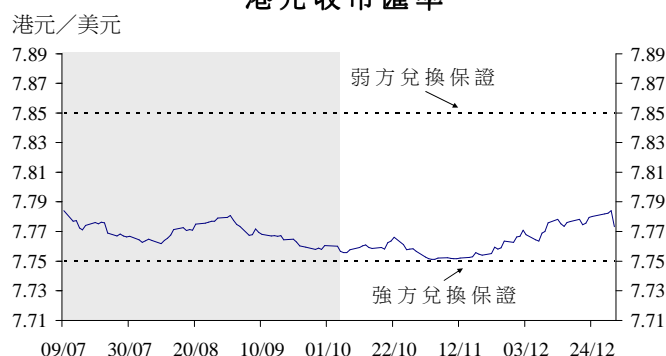
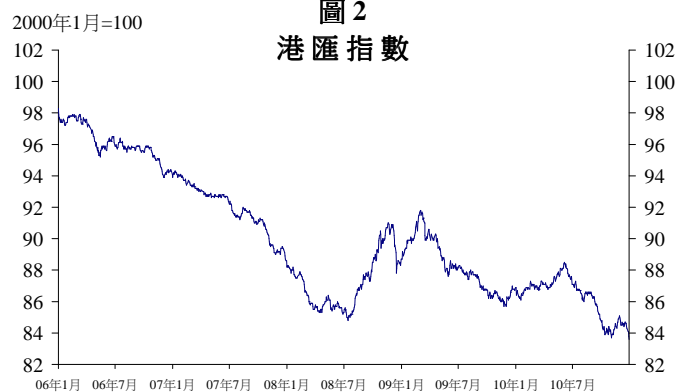


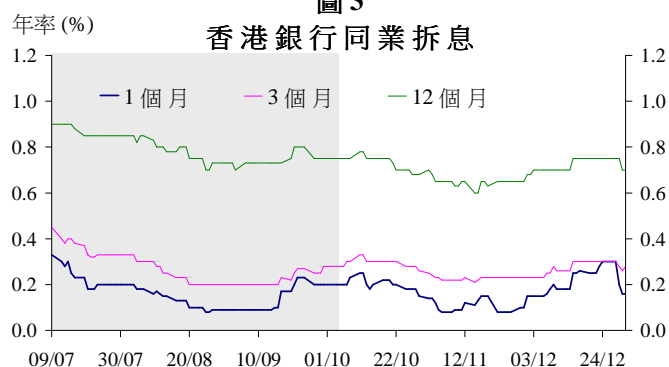
圖 2
港匯指數



利率

2. 香港銀行同業拆息在 10 月及 11 月回軟，但於 12 月受到股市的首次公開招股活動及供股活動引起的資金需求影響而略為回升（圖 3）。在整個報告期內，1 個月香港銀行同業拆息由 0.20 厘下跌至 0.16 厘，12 個月香港銀行同業拆息亦由 0.75 厘下跌至 0.70 厘。3 個月拆息則於 12 月 31 日收市報 0.28 厘，與報告期開始時的水平相若。

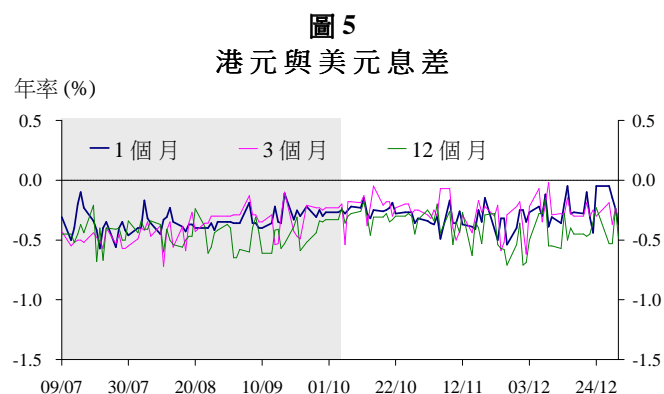
圖 3
香港銀行同業拆息



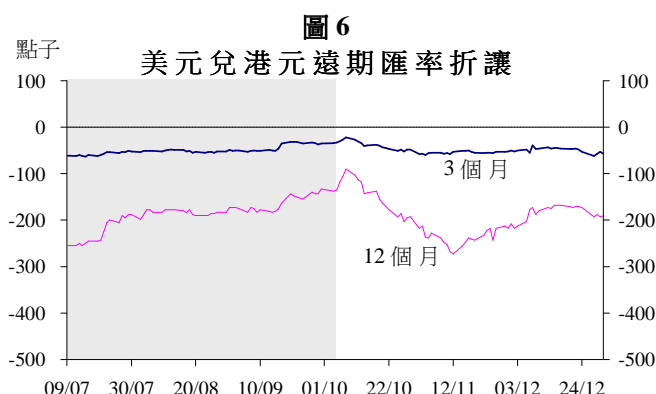
3. 利率變動幅度（以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差計）在 11 月及 12 月略為上升，反映與股市集資活動有關的利率波動（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦展現相近的走勢。¹



4. 港元利率與同期美元利率之間的負差距在 10 月及 11 月略為擴大，但在接近報告期末時穩定下來（圖 5）。1 個月及 3 個月的負息差同告擴大 12 基點，分別擴大至負 37 基點及負 32 基點；12 個月的負息差亦由負 23 基點擴大至負 48 基點。



5. 大致跟隨港美息差的走勢，美元兌港元遠期匯率的折讓在 10 月至 11 月初亦擴大，但在接近 12 月底時收窄。3 個月及 12 個月遠期匯率折讓分別擴大 24 點子及 56 點子，至負 57 點子及負 191 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. 除了期限為 1 星期的外匯基金票據外，外匯基金票據及債券收益率大致跟隨同期美國國庫券收益率的走勢上升（圖 7）。其中 3 個月及 1 年期的外匯基金票據及債券的收益率與同期美國國庫券的收益率繼續維持正差距，但 3 年期的收益率則轉為負差距（表 1）。其餘 3 年期以上的外匯基金債券的收益率負差距普遍擴大，主要反映較長年期美國國庫券的收益率增幅較大。

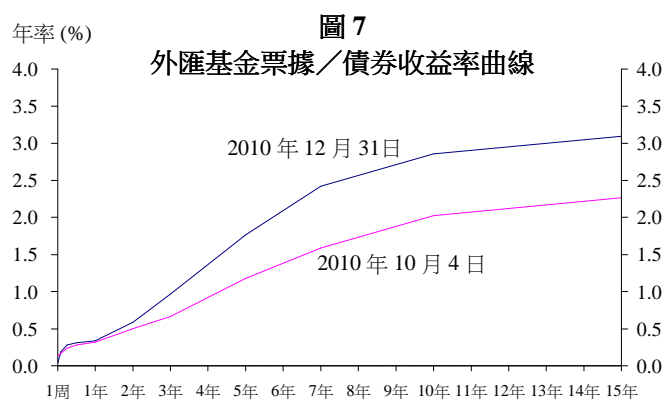
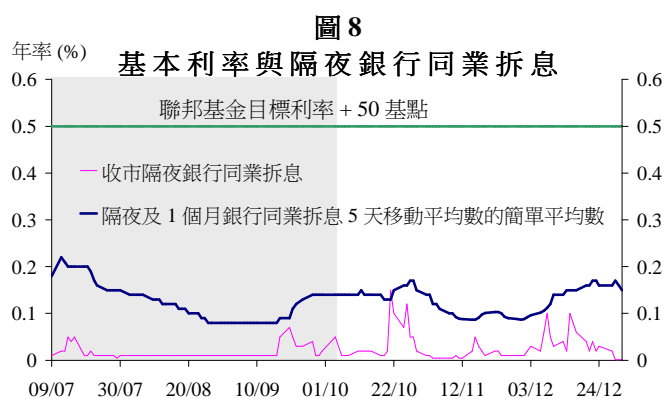


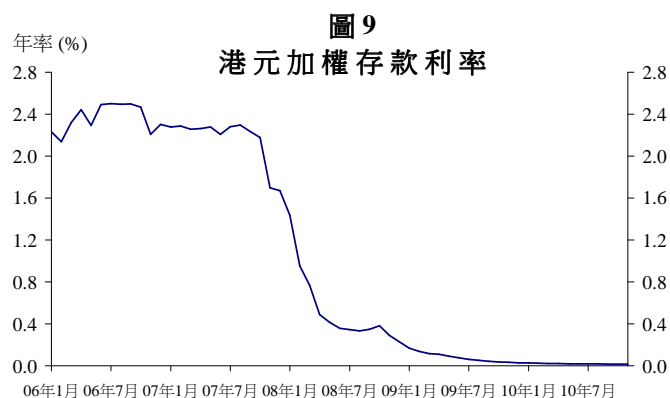
表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券
的收益率差距（基點）

	4/10/2010	31/12/2010
3 個月	8	17
1 年	5	7
3 年	4	-8
5 年	-10	-31
10 年	-53	-56
15 年	-84	-86

7. 美國聯邦公開市場委員會在 11 月及 12 月的會議上決定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 9 月至 11 月期間加權存款利率亦在 0.02 厘的水平保持穩定（圖 9）。³ 反映銀行平均資金成本的綜合利率無大變動，在 10 月底為 0.17 厘，在 9 月及 11 月底均為 0.18 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 10 月 5 日的 10,317.1 億港元稍增至 12 月 31 日的 10,398.1 億港元（表 2）。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

(億港元)	5/10/2010	31/12/2010
負債證明書	2,182.7	2,267.1
政府發行的流通紙幣及硬幣	90.8	91.8
總結餘	1,486.7	1,487.0
未償還外匯基金票據及債券	6,557.0	6,552.2
貨幣基礎	10,317.1	10,398.1

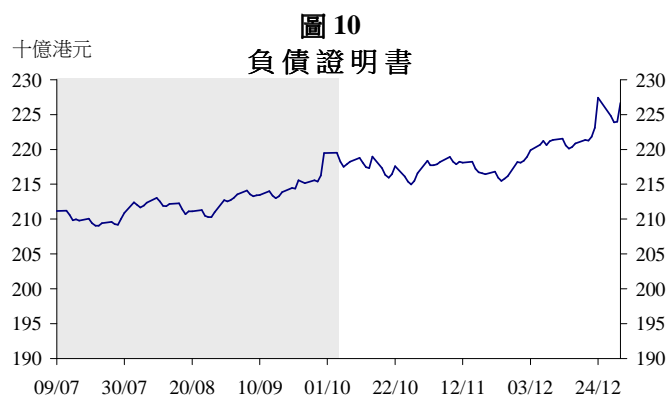
² 此處所列數字是指由主要認可機構所報 10 萬港元以下的 1 個月定期存款的平均利率。

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。

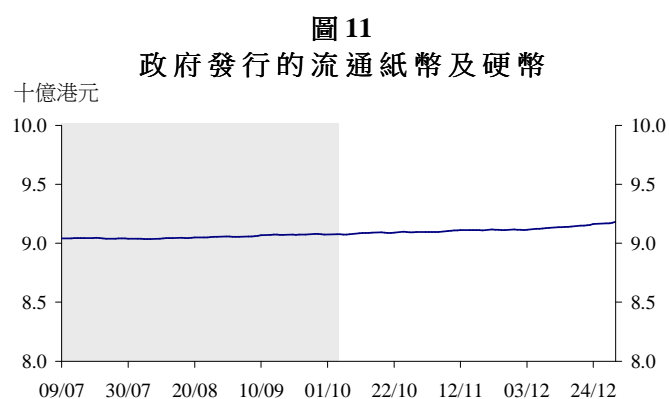
負債證明書

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 84.4 億港元的負債證明書，部分反映聖誕及新年假期前對鈔票的需求增加。此外，加入了新防偽特徵的千元新系列鈔票自 12 月 7 日起推出市面流通。因此，未贖回負債證明書總額由 10 月 5 日的 2,182.7 億港元上升至 12 月 31 日的 2,267.1 億港元（圖 10）。



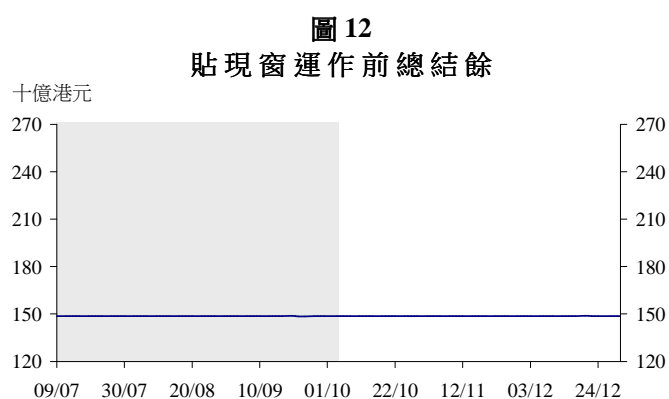
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內，政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 90.8 億港元增加至 91.8 億港元（圖 11）。



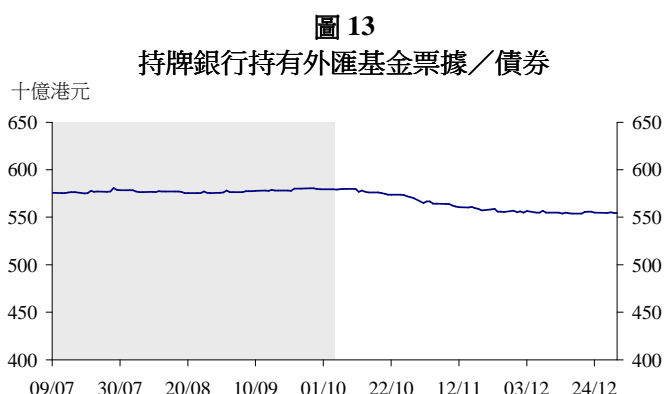
總結餘

12. 報告期內總結餘無大變動，約為 1,487.0 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 6,557.0 億港元微降至 6,552.2 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）由 5,792.9 億港元（佔未償還總額的 88.3%）減少至 5,543.9 億港元（佔未償還總額的 84.6%）（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 11.9136 億港元。期內增發市值 10.5802 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
(5/10 – 31/12/2010)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	2 批	1.33 – 4.33
3 個月期票據	13 批	0.60 – 1.99
6 個月期票據	11 批	2.26 – 5.83
12 個月期票據	3 批	4.89 – 5.14
2 年期債券	1 批	4.34
3 年期債券	1 批	4.44
5 年期債券	1 批	2.75
10 年期債券	1 批	2.72

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 5 間銀行透過貼現窗借取 13.4 億港元，而上一個報告期的借款額為 1,500 萬港元（圖 14 及表 4）。

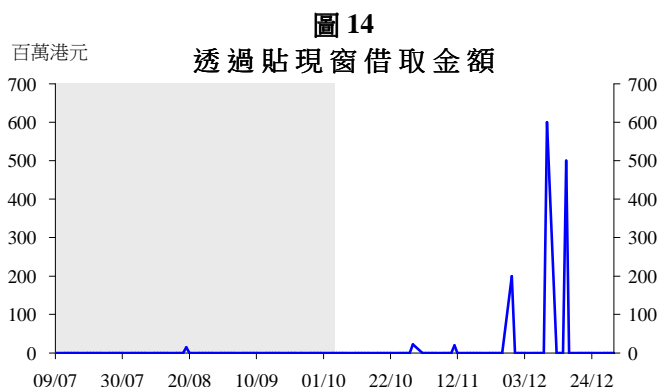


表 4
個別銀行使用貼現窗的次數
(5/10 – 31/12/2010)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	5
總數	5

支持組合

16. 報告期內貨幣基礎的增幅超過估值虧損，因此支持資產稍增。由於比例上支持資產的增幅低於貨幣基礎的增幅，因此報告期內支持比率由 108.17% 下降至 107.81%（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

2011年3月2日