

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

(2011年3月23日至6月17日)

隨着美元兌一些主要的亞洲貨幣普遍回落，港元匯率於報告期上半部分由 7.80 轉強至 7.77。其後由於本地股市表現欠佳及希臘債務危機再度引起關注，令市場氣氛受挫，港元匯率轉弱，於 6 月 17 日收市報 7.7982。香港銀行同業拆息大致平穩，只因首次公開招股活動相關的資金需求而出現輕微波動。由於復活節及勞動節假期期間鈔票需求增加而需增發負債證明書，貨幣基礎由 10,462.1 億港元增加至 10,511.5 億港元。總結餘與未償還外匯基金票據及債券的市值總額無大變動。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

隨着美元兌主要的亞洲貨幣疲弱，港元匯率於報告期上半部分由 7.80 轉強至約 7.77。其後由於本地股市表現欠佳及希臘債務危機再度受到關注，令市場氣氛受挫，港元匯率轉弱，於 6 月 17 日收市報 7.7982（圖 1）。同時，由於美元兌亞洲部分主要貨幣疲弱，報告期內港匯指數由 82.6 下跌至 81.8（圖 2）。

圖 1
港元收市匯率

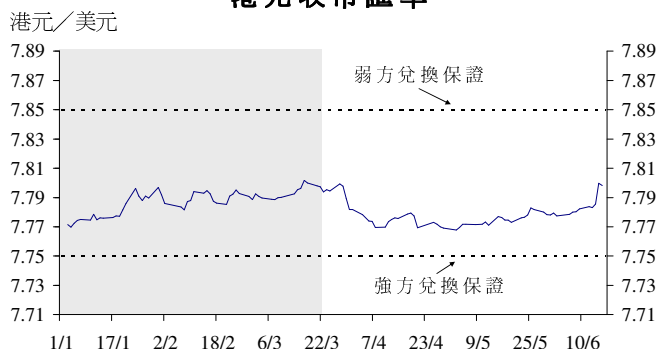


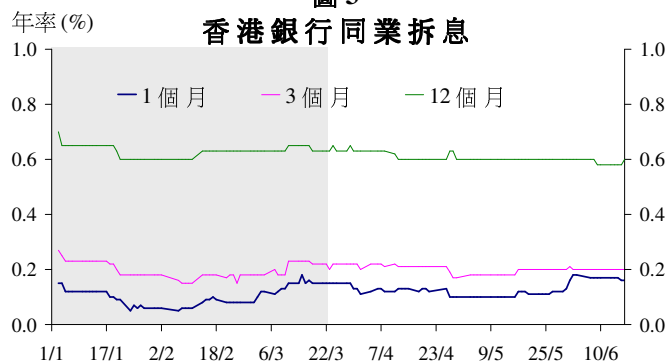
圖 2
港匯指數



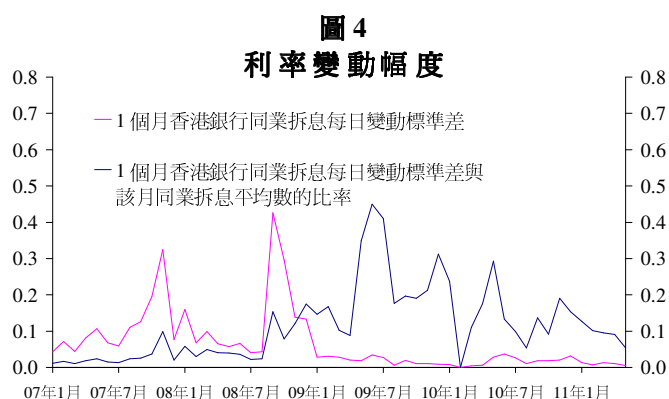
利率

2. 報告期內香港銀行同業拆息大致平穩，只因首次公開招股活動相關的資金需求而出現輕微波動（圖 3）。報告期內 1 個月香港銀行同業拆息微升 1 基點，期末收市報 0.16 厘；12 個月拆息則下跌 3 基點，期末收市報 0.60 厘。

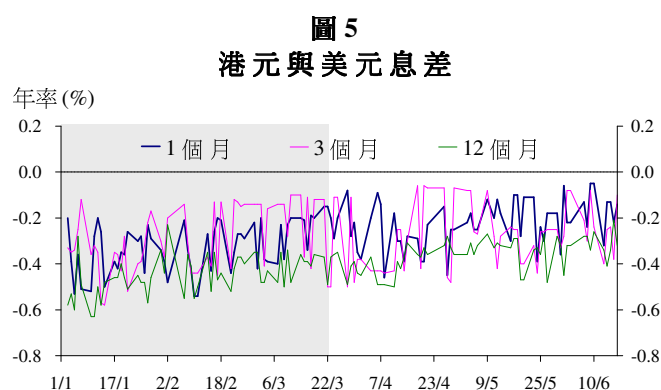
圖 3
香港銀行同業拆息



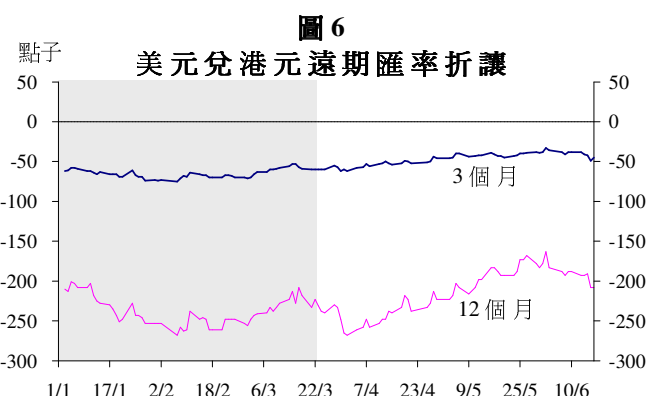
3. **利率變動幅度**（以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差計）在 3 月至 5 月期間稍跌（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦下跌。¹



4. **報告期內港元利率與同期美元利率之間的負差距大致保持穩定**（圖 5）。1 個月及 3 個月的平均負息差分別為負 22 基點及負 28 基點；12 個月的負息差在負 21 基點至負 50 基點的範圍內上落，於 6 月 17 日收市報負 32 基點。



5. **報告期內 3 個月美元兌港元遠期匯率折讓大致平穩**，在負 33 點子與負 62 點子之間窄幅上落（圖 6）。12 個月遠期匯率折讓則由 4 月 1 日的負 268 點子收窄至 6 月 2 日的負 163 點子，於 6 月 17 日收市報負 208 點子。



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普遍下跌，與美國國庫券收益率回軟的走勢相符（圖 7）。除了 10 年期的收益率差距外，其他期限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差距普遍收窄（表 1）。

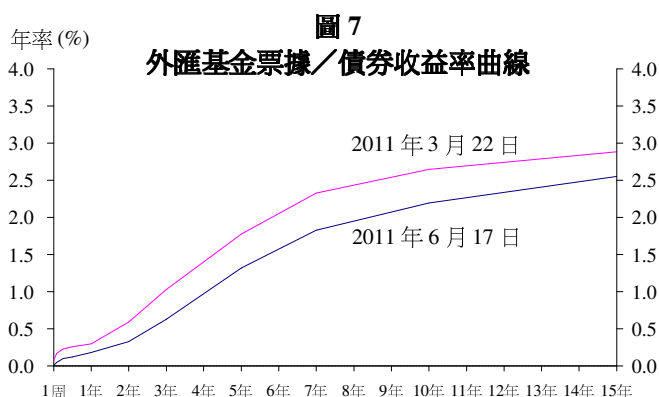
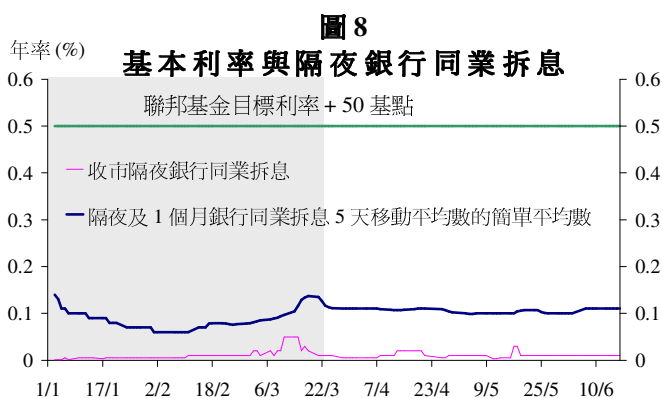


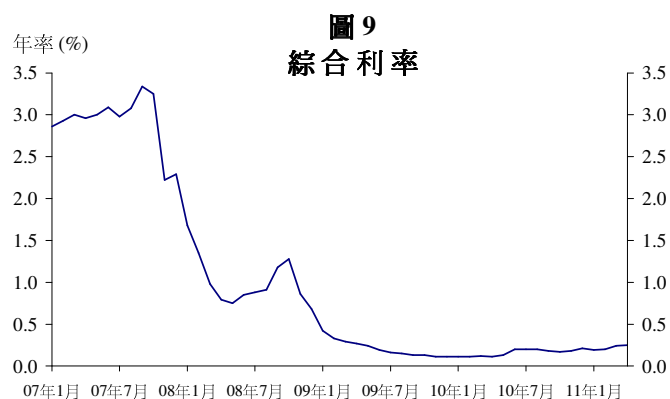
表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券的收益率差距（基點）

	22/3/2011	17/6/2011
3 個月	12	7
1 年	8	2
3 年	-11	-4
5 年	-28	-22
10 年	-73	-76
15 年	-111	-106

7. 繼美國聯邦公開市場委員會於 4 月份的會議上將聯邦基金目標利率維持於 0 至 0.25 厘的水平後，金管局亦維持基本利率於 0.5 厘不變（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. **本港銀行最優惠利率維持不變**，與美國聯邦基金目標利率保持穩定的走勢相符。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。有跡象顯示貸款需求強勁令銀行資金成本壓力增加，因而推高銀行的有效貸存利率。受到存款利率上調帶動，反映銀行平均資金成本的綜合利率由 3 月的 0.24 厘稍升至 5 月的 0.26 厘（圖 9）。²



² 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。

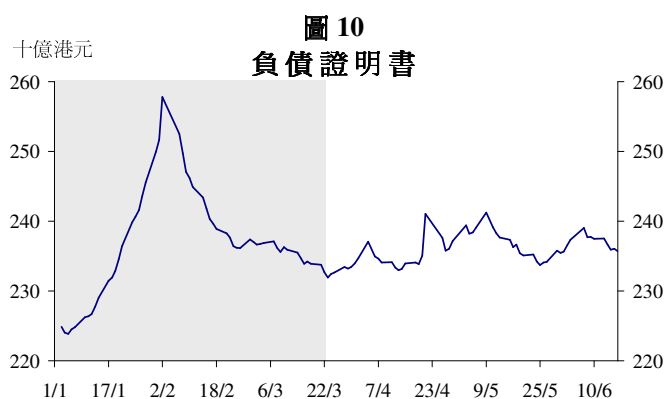
貨幣基礎

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 3 月 23 日的 10,462.1 億港元增至 6 月 17 日的 10,511.5 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)	23/3/2011	17/6/2011
負債證明書	2,319.2	2,356.7
政府發行的流通紙幣及硬幣	96.5	95.2
總結餘	1,486.3	1,486.2
未償還外匯基金票據及債券	6,560.2	6,573.4
貨幣基礎	10,462.1	10,511.5

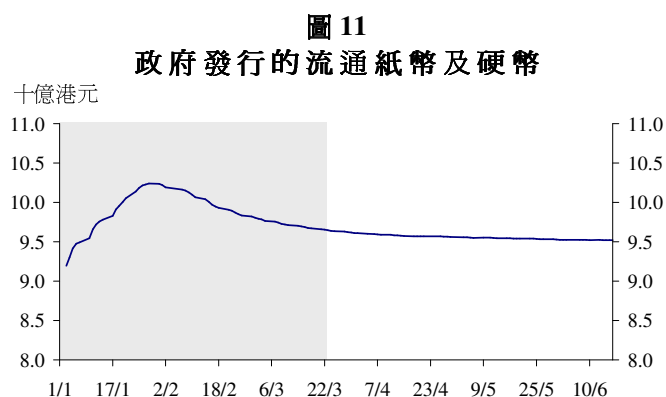
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局合共交出約 4.808 億美元，以換取總值 37.5 億港元的負債證明書，部分反映復活節及勞動節假期期間鈔票需求增加。因此，**未贖回負債證明書總額由 3 月 23 日的 2,319.2 億港元上升至 6 月 17 日的 2,356.7 億港元**（圖 10）。



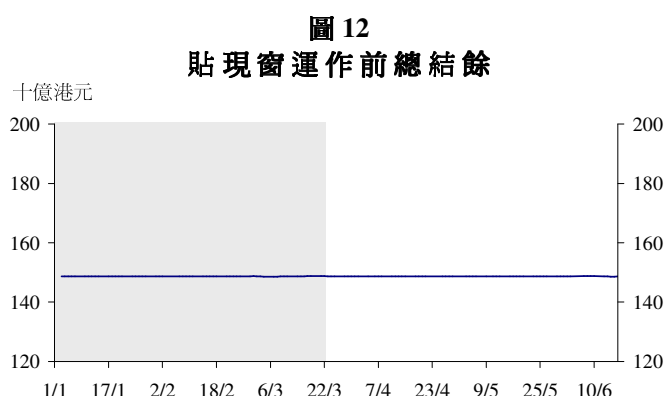
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. **政府發行的流通紙幣及硬幣總額稍減**，由 3 月 23 日的 96.5 億港元減少至 6 月 17 日的 95.2 億港元（圖 11）。



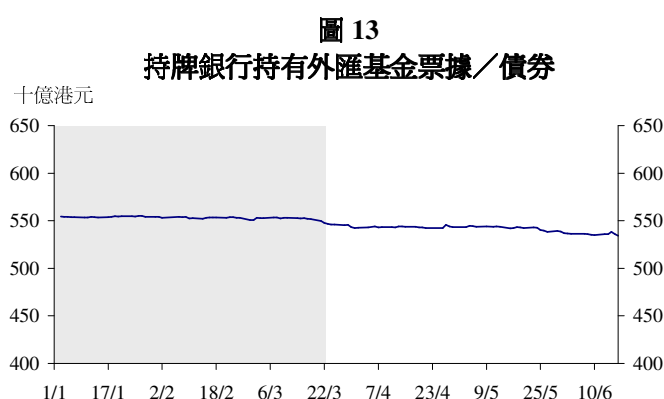
總結餘

12. 報告期內**總結餘沒有太大變動**，約為 1,486.0 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. **未償還外匯基金票據及債券的市值亦保持穩定**，於報告期末收市報 6,573.4 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 3 月 23 日的 5,466.8 億港元（佔未償還總額的 83.3%）稍降至 6 月 17 日的 5,342.0 億港元（佔未償還總額的 81.3%）（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 6.0387 億港元**；加上由上期結轉至今期的利息數額，期內**增發市值 7.1167 億港元外匯基金票據及債券**，藉此**吸納該等利息支出**。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 3）。

表 3
外匯基金票據／債券的發行統計
(23/3 – 17/6/2011)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	2 批	6.67
3 個月期票據	12 批	1.39 – 4.41
6 個月期票據	10 批	1.81 – 6.43
12 個月期票據	3 批	9.98 – 15.33
2 年期債券	1 批	7.11
3 年期債券	1 批	6.92
5 年期債券	1 批	4.01

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 5 間銀行透過貼現窗借取合共 13.1 億港元，而上一個報告期的借款額為 50.1 億港元（圖 14 及表 4）。

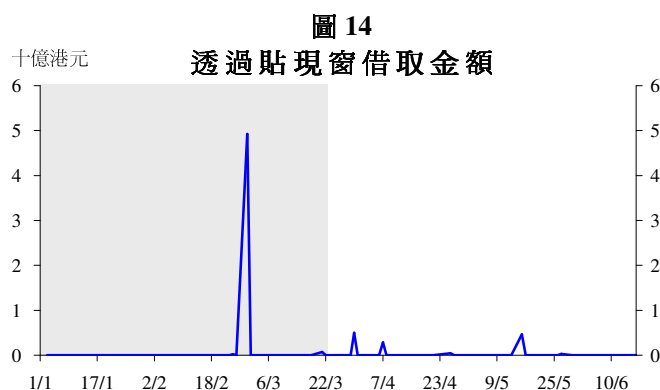


表 4
個別銀行使用貼現窗的次數
(23/3 – 17/6/2011)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	5
總數	5

支持組合

16. 報告期內支持資產稍增，反映負債證明書增加及錄得估值收益。由於比例上支持資產的增幅高於貨幣基礎的增幅，因此報告期內支持比率由 108.17% 稍升至 108.58%（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8月12日