

外匯基金諮詢委員會

轄下貨幣發行委員會

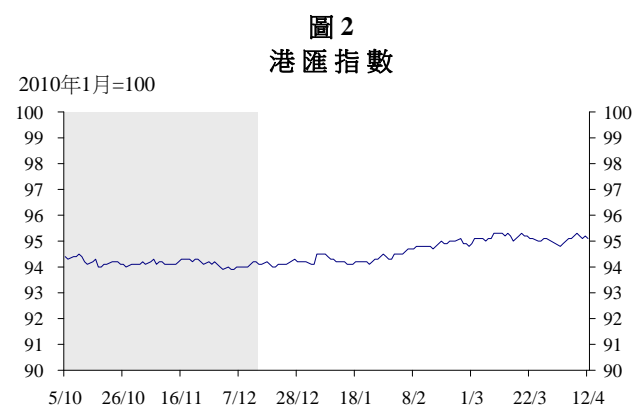
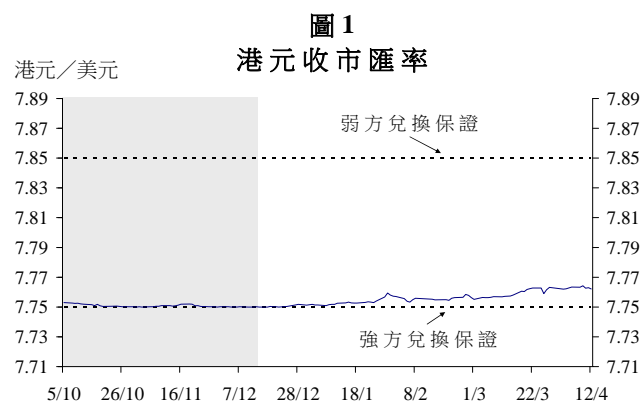
貨幣發行局制度運作報告

(2012年12月14日至2013年4月12日)

港元匯率於2012年12月維持接近7.75的強方兌換匯率水平，強方兌換保證偶被觸發，報告期內餘下時間港元匯率轉弱，部分反映與股票相關的資金流出。港元銀行同業拆息大致保持穩定。貨幣基礎擴張，主要由於強方兌換保證被觸發。金管局增發外匯基金票據以滿足銀行的需求，未償還外匯基金票據及債券總額因此增加而總結餘則相應減少。有關操作是貨幣基礎組成項目之間的轉移，而貨幣基礎繼續由外匯儲備提供十足支持，完全符合貨幣發行局制度的原則。

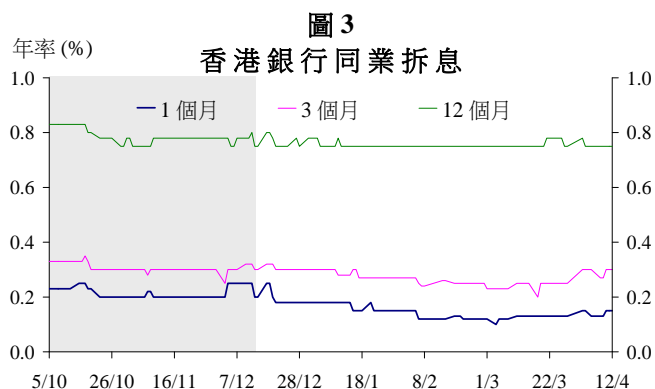
## 港元匯率

1. 港元匯率於 2012 年 12 月內在 7.75 的強方兌換匯率水平徘徊，但在報告期餘下時間轉弱（圖 1）。在 12 月 14 日至 12 月 21 日期間，隨著境外投資者繼續將資金轉入港元資產，強方兌換保證被觸發。其後港元匯率轉弱，部分反映與股票相關的資金流出。儘管日本中央銀行於 2013 年 4 月 4 日宣布新一輪的量化寬鬆措施，港元匯率的交投繼續有序進行。在整個報告期內，港元匯率由 2012 年 12 月 14 日的 7.7500，轉弱至 2013 年 4 月 12 日的 7.7621。名義港匯指數於報告期內略為轉強（圖 2），主要反映美元兌歐元、英鎊及日圓升值。



## 利率

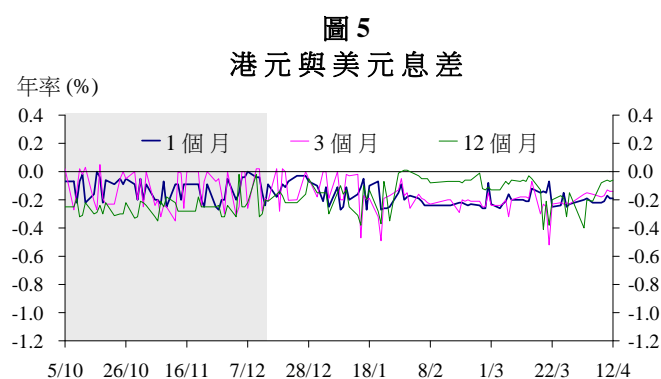
2. 報告期內香港銀行同業拆息大致保持穩定（圖 3）。3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息維持不變，分別為 0.30 厘及 0.75 厘。1 個月香港銀行同業拆息則下跌 5 基點，至 0.15 厘。



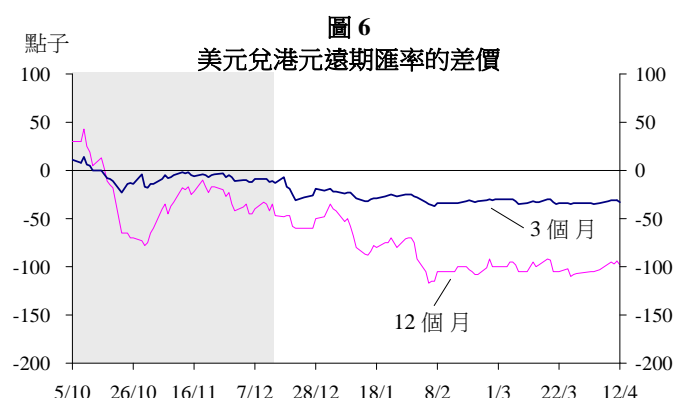
3. 利率變動幅度維持在相對低位，在 2012 年 12 月至 2013 年 4 月期間，1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差一直維持於 1.3 基點（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率走勢相若。<sup>1</sup>



4. 報告期內港元利率與美元利率之間的負差距大致保持穩定（圖 5）。1 個月及 3 個月的息差平均約為負 18 基點，12 個月的息差平均約為負 14 基點。



5. 報告期內美元兌港元遠期匯率的折讓幅度擴大（圖 6）。於 2013 年 4 月 12 日收市時，3 個月及 12 個月美元兌港元遠期匯率的折讓幅度分別報負 33 點子及負 98 點子。



<sup>1</sup> 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曲線整體變得陡峭（圖 7）。期限較短的外匯基金票據及債券相比同期美國國庫券的收益率差距變為正數，期限為兩年及以上的外匯基金債券的收益率負差距則收窄（表 1）。

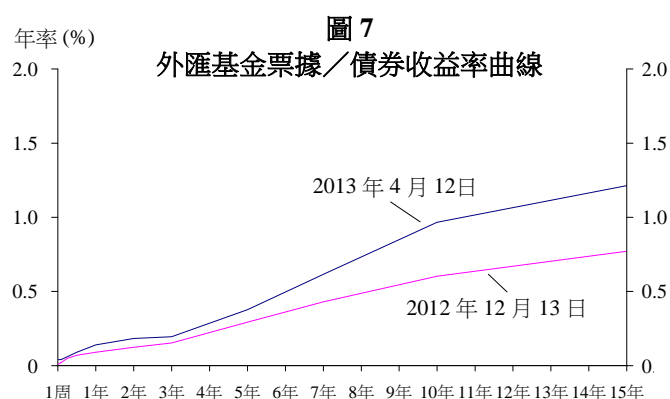
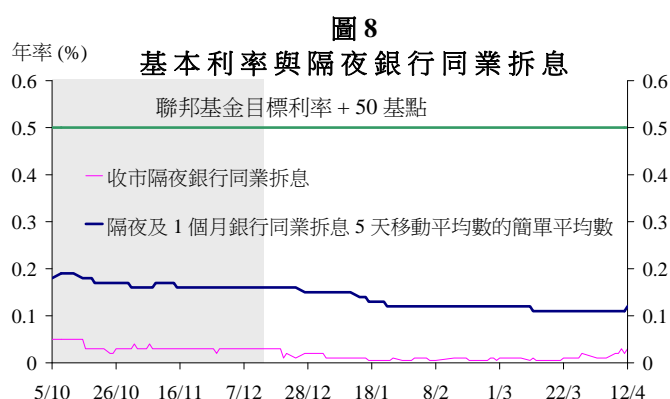


表 1  
外匯基金票據／債券與美國國庫券的收益率差距（基點）

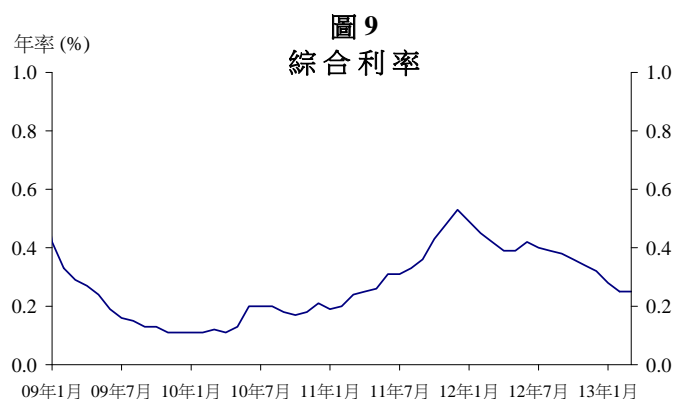
|      | 13/12/2012 | 12/4/2013 |
|------|------------|-----------|
| 3 個月 | -2         | 1         |
| 1 年  | -6         | 0         |
| 3 年  | -19        | -16       |
| 5 年  | -38        | -35       |
| 10 年 | -103       | -83       |
| 15 年 | -141       | -117      |

7. 美國聯邦公開市場委員會於 2013 年 1 月及 3 月的會議上決定將聯邦基金目標利率維持於 0 至 0.25 厘的水平。<sup>2</sup> 因此，金管局亦將基本利率繼續維持於 0.5 厘（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。



<sup>2</sup> 於 3 月的會議上，聯邦公開市場委員會決定繼續按每月 400 億美元的額度購買機構按揭證券，以及按每月 450 億美元的額度購買較長年期的美國國庫券。該委員會亦認為只要失業率仍維持高於 6.5%、預計未來 1 至 2 年間通脹率不高於聯邦公開市場委員會的 2% 長期通脹目標 0.5 個百分點，以及長期通脹預期繼續保持穩定，把聯邦基金目標利率維持在超低水平仍屬恰當。

8. 本港銀行最優惠貸款利率維持不變，與美國聯邦基金目標利率保持穩定的情況相符。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。另一方面，零售銀行 1 個月港元存款利率維持穩定，仍為 0.01 厘<sup>3</sup>。由於存款及銀行同業資金的加權資金成本減少，反映銀行平均資金成本的**綜合利率**<sup>4</sup>由 2012 年 12 月的 0.32 厘下降至 2013 年 3 月的 0.25 厘（圖 9）。雖然據報由於資金成本上升，多間銀行於 2013 年 3 月上調按揭利率，但報告期內新批出的按揭貸款利率保持穩定。



<sup>3</sup> 指主要認可機構所報少於 10 萬港元的 1 個月定期存款的平均利率。

<sup>4</sup> 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。

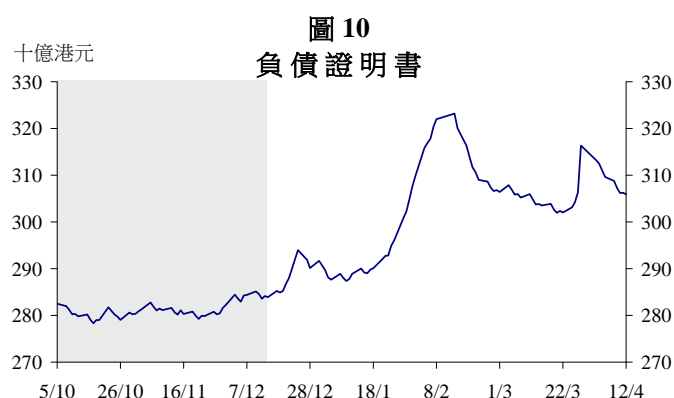
## 貨幣基礎

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 2012 年 12 月 14 日的 11,874.2 億港元增至 2013 年 4 月 12 日的 12,335.5 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)        | 14/12/2012      | 12/4/2013       |
|--------------|-----------------|-----------------|
| 負債證明書        | 2,839.0         | 3,059.2         |
| 政府發行的流通紙幣及硬幣 | 102.0           | 107.4           |
| 總結餘          | 2,320.2         | 1,938.5         |
| 未償還外匯基金票據及債券 | 6,613.0         | 7,230.4         |
| <b>貨幣基礎</b>  | <b>11,874.2</b> | <b>12,335.5</b> |

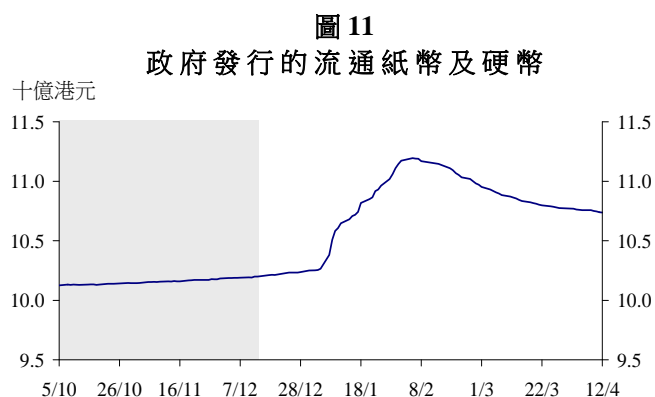
## 負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局合共交出 28.2 億美元，以換取總值 220.2 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2012 年 12 月 14 日的 2,839.0 億港元增至 2013 年 4 月 12 日的 3,059.2 億港元（圖 10）。農曆新年及復活節假期間由於對銀行鈔票的需求上升，未贖回負債證明書總額短暫上升。



## 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略為增加，由 2012 年 12 月 14 日的 102 億港元，增至 2013 年 4 月 12 日的 107.4 億港元（圖 11）。

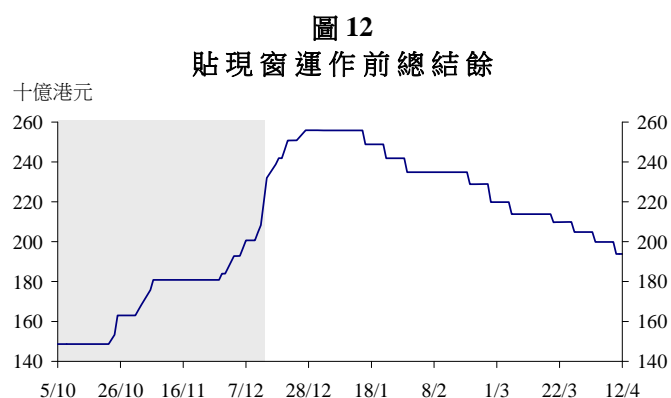


## 總結餘

12. 由於強方兌換保證在 12 月 14 日至 21 日期間間中被觸發（表 3），總結餘由 2012 年 12 月 14 日 2,320.2 億港元，上升至 2012 年 12 月 27 日 2,558.5 億港元（圖 12）。由於金管局自 2013 年 1 月起增發外匯基金票據以滿足銀行的需求，因此總結餘減少至 2013 年 4 月 12 日的 1,938.5 億港元。由於增發外匯基金票據的操作是貨幣基礎組成項目之間的轉移，即由總結餘轉移至外匯基金票據及債券，而貨幣基礎繼續由外匯儲備提供十足支持，因此增加外匯基金票據的供應完全符合貨幣發行局制度的原則。

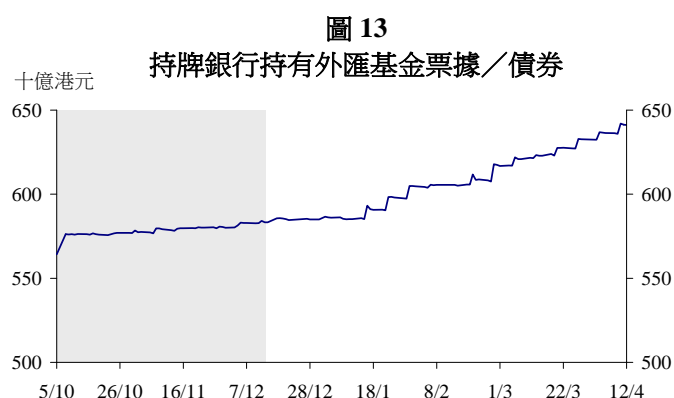
**表 3**  
金管局港元／美元外匯交易  
(14/12/2012 – 12/4/2013)

| 交易日        | 買入港元淨額 (+)<br>(億港元) |
|------------|---------------------|
| 14/12/2012 | -31.0000            |
| 18/12/2012 | -44.1750            |
| 19/12/2012 | -44.9500            |
| 21/12/2012 | -50.3750            |
| <b>總數</b>  | <b>-170.5000</b>    |



## 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上升，由 6,613.0 億港元增至 7,230.4 億港元，主要反映增發外匯基金票據以滿足銀行的需求。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）亦上升，由 5,833.1 億港元（佔未償還總額的 88.2%）增至 6,411.7 億港元（佔未償還總額的 88.7%）（圖 13）。



14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 5.6634 億港元；期內增發市值 4.5697 億港元外匯基金票據及債券，藉此吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 4）。

**表 4**  
外匯基金票據／債券的發行統計  
(14/12/2012 – 12/4/2013)

|          | 發行數量 | 超額認購倍數       |
|----------|------|--------------|
| 3 個月期票據  | 17 批 | 1.01 – 3.26  |
| 6 個月期票據  | 16 批 | 1.30 – 6.85  |
| 12 個月期票據 | 4 批  | 9.31 – 15.50 |
| 2 年期債券   | 1 批  | 4.63         |
| 3 年期債券   | 2 批  | 3.79 – 4.11  |
| 5 年期債券   | 2 批  | 2.48 – 3.13  |
| 15 年期債券  | 1 批  | 1.52         |



## 貼現窗運作情況

15. 報告期內有 3 間銀行透過貼現窗借取合共 10.4 億港元，而上一個報告期的借款額為 2.59 億港元（圖 14 及表 5）。

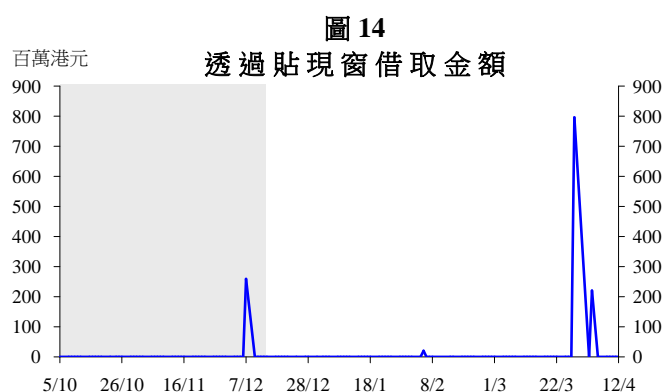
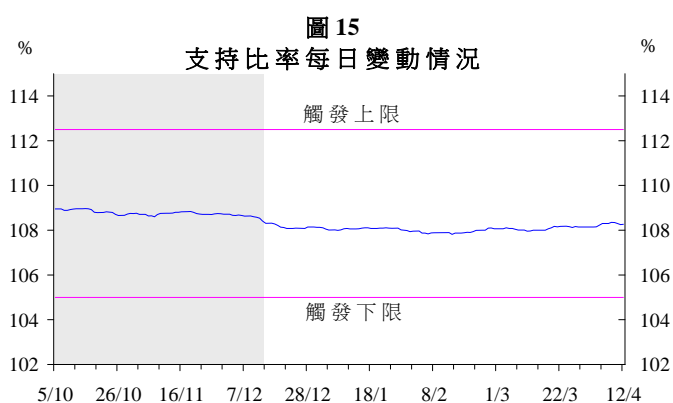


表 5  
個別銀行使用貼現窗的次數  
(14/12/2012 – 12/4/2013)

| 使用貼現窗的次數 | 銀行數目 |
|----------|------|
| 3        | 3    |

## 支持組合

16. 報告期內支持資產增加至 13,336.4 億港元，主要反映強方兌換保證被觸發，促使貨幣基礎相應增加。由於支持資產比例上的升幅較貨幣基礎的升幅為小，因此報告期內支持比率由 108.31% 稍跌至 108.26%（圖 15）。在聯繫匯率制度下，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

2013 年 6 月 10 日