

外匯基金諮詢委員會

轄下貨幣發行委員會

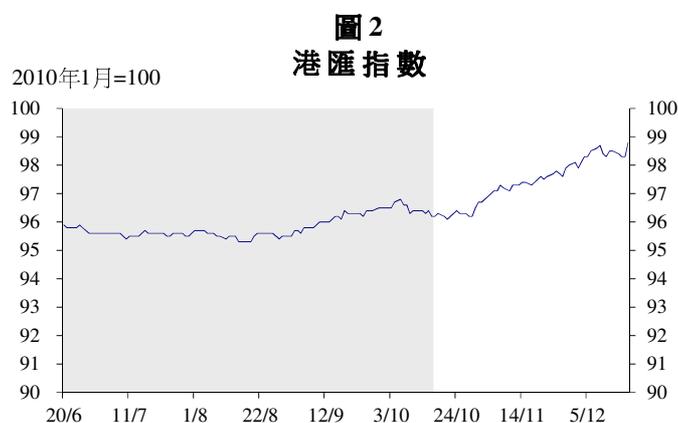
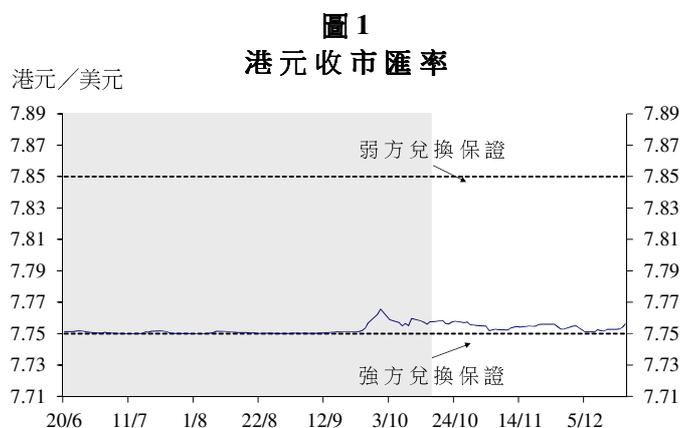
貨幣發行局制度運作報告

(2014年10月17日至12月18日)

報告期內，港元兌美元匯率在 7.7511 至 7.7583 之間窄幅徘徊，主要受到股市相關的資金流影響而有所變動。雖然 12 月環球金融市場波幅擴大及新興市場貨幣面對貶值壓力，港元仍然保持穩定，繼續有序地交易。報告期內，香港銀行同業拆息保持在低位。貨幣基礎大致保持穩定，於報告期末時為 13,408.1 億港元。總結餘沒有明顯變動。貨幣基礎的所有變動與外匯儲備的變動完全一致，符合貨幣發行局制度的原則。

港元匯率

1. 報告期內，**港元兌美元匯率在 7.7511 至 7.7583 之間窄幅徘徊**（圖 1），主要受到股市相關的資金流影響而有所變動。雖然 12 月環球金融市場波幅擴大及新興市場貨幣面對貶值壓力（部分是受到油價急跌影響），港元仍然保持穩定，繼續有序地交易。港元匯率於 2014 年 12 月 18 日收報 7.7563，對比 2014 年 10 月 17 日收報為 7.7576。於報告期內，**名義港匯指數跟隨美元兌主要貨幣升值而上升**（圖 2）。

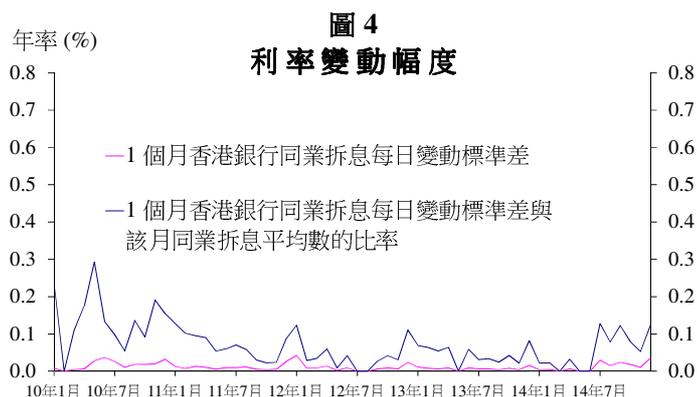


利率

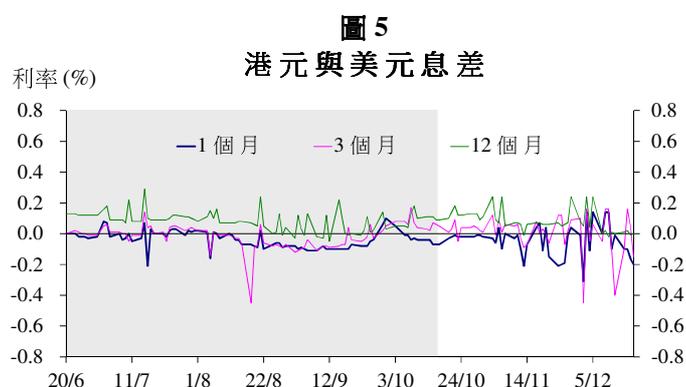
2. 報告期內，**香港銀行同業拆息保持在低位**，雖然於 12 月受到股市相關的資金需求影響而略有波動（圖 3）。在整個報告期內，1 個月、3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息平均分別為 0.23 厘、0.35 厘及 0.80 厘。



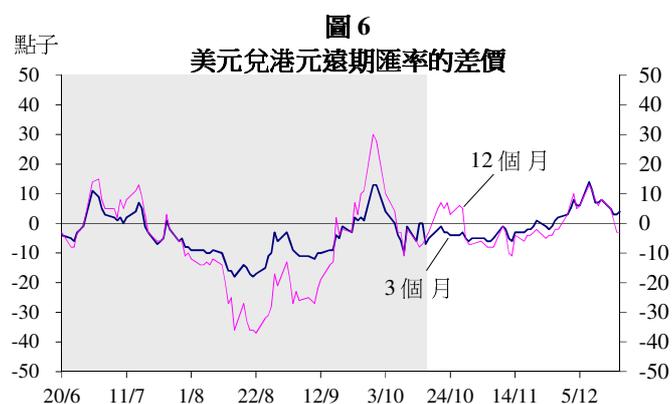
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**由 10 月的 1.8 基點**增加**至 12 月初的 3.5 基點（圖 4）。於報告期內，該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率同告上升。¹



4. 在報告期初段，港元利率與美元利率之間的差距大致維持穩定，但 12 月隨着港元利率變動而出現**較大波幅**（圖 5）。整體來說，1 個月、3 個月及 12 個月的息差平均分別為負 5 基點、正 1 基點及正 8 基點。



5. 報告期內美元兌港元遠期匯率大致在零水平上落（圖 6）。於 12 月初，遠期匯率因股市集資活動增加及臨近年底及假期前夕的季節性資金需求而稍升。於報告期末時，3 個月遠期匯率溢價 4 點子，12 個月遠期匯率則折讓 3 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大致跟隨美國國庫券收益率的走勢上升（圖 7），而收益率曲線的長年期部分趨於平坦。10年期收益率微升 6 基點至 1.77%，3年期的則上升 17 基點至 0.78%。5 年期以上外匯基金債券與同期美國國庫券收益率的差距略為收窄（表 1）。有關由 2015 年 1 月起停止發行 3 年及以上年期的外匯基金債券的公布對外匯基金票據及債券收益率的影響輕微。

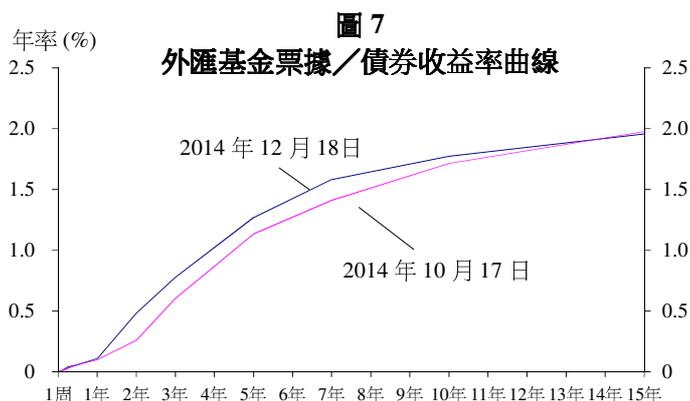
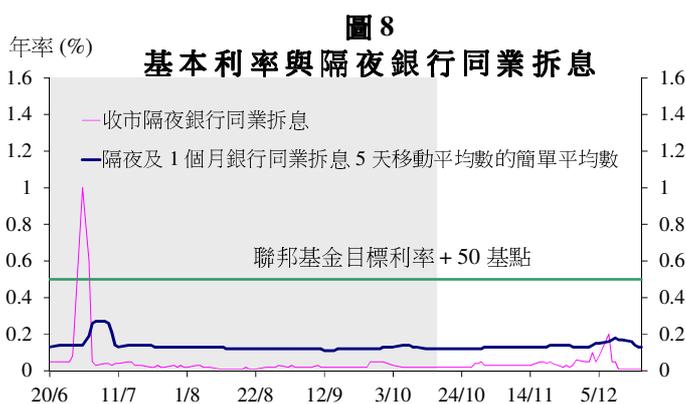


表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券
的收益率差距（基點）

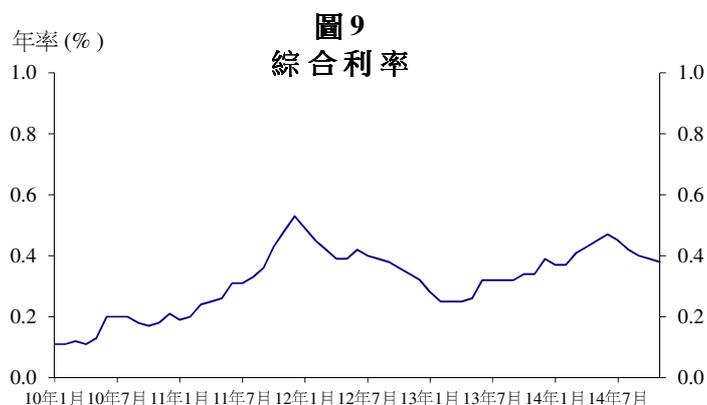
	17/10/2014	18/12/2014
3 個月	1	3
1 年	0	-10
3 年	-15	-30
5 年	-25	-36
10 年	-45	-39
15 年	-50	-39

7. 美國聯邦公開市場委員會於 10 月及 12 月的會議上決定將聯邦基金目標利率維持於 0 至 0.25 厘的現行水平。² 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。



² 於 12 月的會議上，聯邦公開市場委員會評估認為在展開貨幣政策立場正常化方面可保持耐心。委員會認為這項指引與其之前的聲明一致，即在 10 月份結束資產購買計劃後的一段長時間內，將聯邦基金利率維持在目前的範圍內很可能是合適之舉。

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一致。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。零售銀行 1 個月港元存款利率維持穩定於 0.01 厘³。反映零售銀行平均資金成本的**綜合利率**⁴由 9 月份的 0.40 厘微跌至 11 月 0.38 厘（圖 9）。貸款利率方面，新批出按揭貸款的平均利率繼續維持在偏低水平。



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。貨幣基礎大致保持穩定，於 2014 年 12 月 18 日為 13,408.1 億港元，對比 2014 年 10 月 17 日為 13,404.6 億港元（表 2）。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

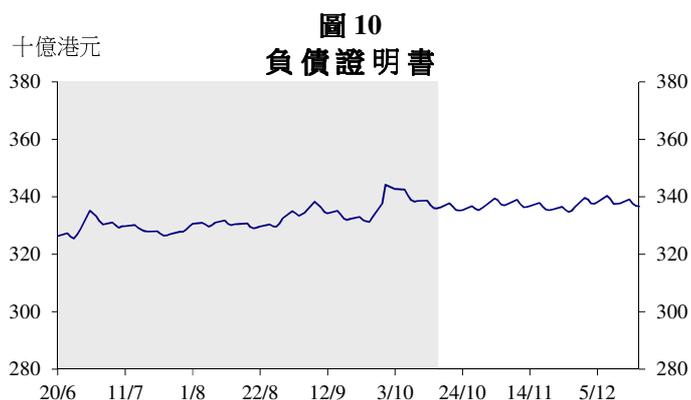
(億港元)	17/10/2014	18/12/2014
負債證明書	3,362.8	3,366.7
政府發行的流通紙幣及硬幣	112.5	113.3
總結餘	2,391.9	2,392.0
未償還外匯基金票據及債券	7,537.5	7,536.2
貨幣基礎	13,404.6	13,408.1

³ 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。

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。

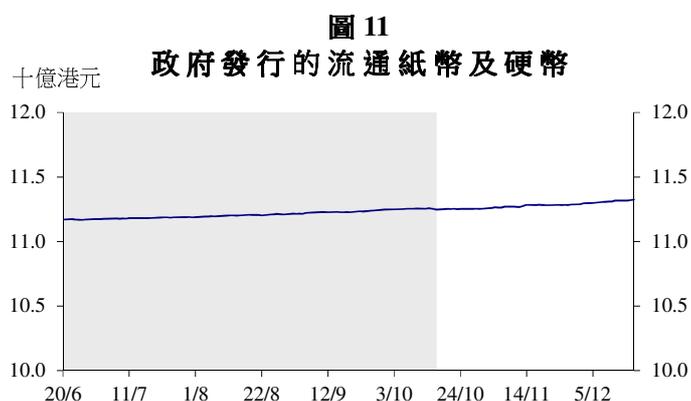
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局共交出 5,000 萬美元，以換取總值 3.9 億港元的負債證明書。因此，**未贖回負債證明書**總額由 2014 年 10 月 17 日的 3,362.8 億港元**增加**至 2014 年 12 月 18 日的 3,366.7 億港元（圖 10）。



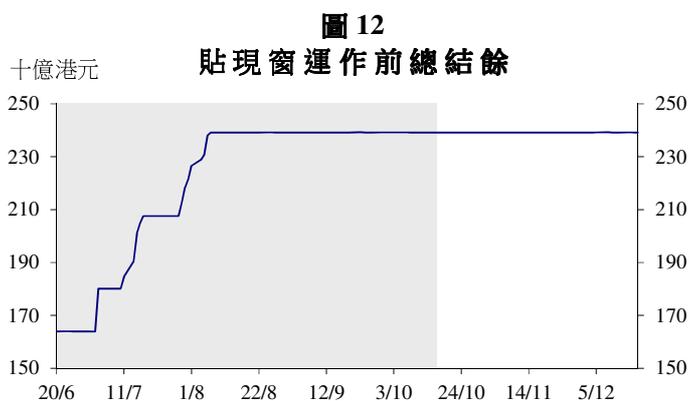
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內**政府發行的流通紙幣及硬幣**總額略為增加，由 2014 年 10 月 17 日的 112.5 億港元增至 2014 年 12 月 18 日的 113.3 億港元（圖 11）。



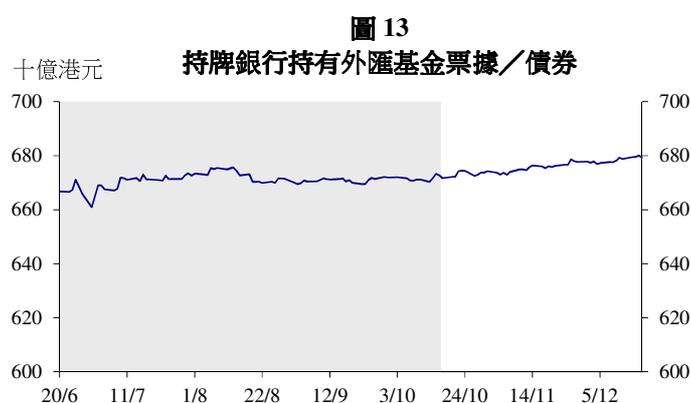
總結餘

12. 報告期內**總結餘沒有明顯變動**，約為 2,392 億港元，僅因支付外匯基金票據及債券利息而輕微波動（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微跌，由 7,537.5 億港元跌至 7,536.2 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）則由 6,716.6 億港元（佔未償還總額的 89.1%）增加至 6,793.6 億港元（佔未償還總額的 90.1%）（圖 13）。



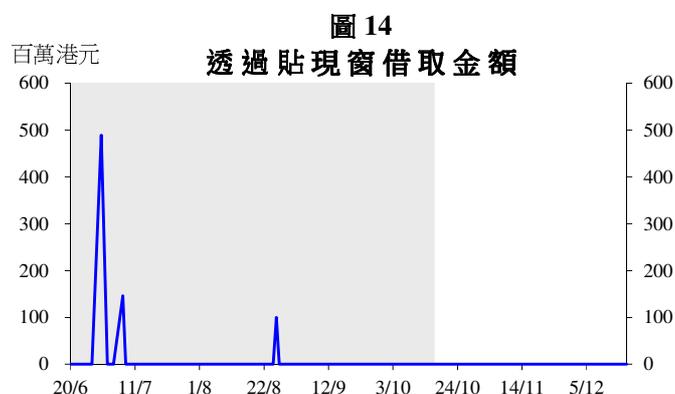
14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 2.5891 億港元；期內增發市值 1.5796 億港元外匯基金票據及債券，藉此吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 3）。

表 3
外匯基金票據／債券的發行統計
(17/10 – 18/12/2014)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	10.77
3 個月期票據	9 批	0.54 – 6.34
6 個月期票據	9 批	1.14 – 8.32
12 個月期票據	2 批	1.33 – 2.36
2 年期債券	1 批	4.90
10 年期債券	1 批	3.31

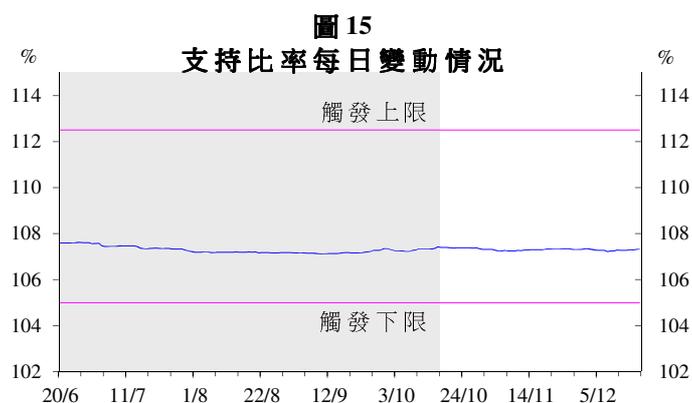
貼現窗運作情況

15. 報告期內沒有銀行透過貼現窗借款，而上一個報告期則有 4 間銀行借取合共 7.35 億港元（圖 14）。



支持組合

16. 報告期內支持資產微跌至2014年12月18日的14,378.7億港元，主要是投資錄得重估虧損所致。由於支持資產減少而貨幣基礎略為增加，因此**報告期內支持比率由107.39%微降至107.32%**（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

2015年2月16日