

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

(2016年9月29日至12月15日)

報告期內，港元兌美元匯率在 7.7532 至 7.7596 之間窄幅上落。儘管美國總統選舉引發市場波動，但港元大致維持穩定，本港銀行同業市場繼續暢順運作。接近報告期末時，香港銀行同業拆息及港元遠期匯率差價同告上升，部分反映跟隨美元銀行同業拆息的走勢，另外亦反映年底時的資金需求。總結餘沒有明顯變動，貨幣基礎則主要因負債證明書增加而稍升至 16,262.5 億港元。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**7.7532 至 7.7596** 之間窄幅上落。

(圖 1)。儘管美國總統選舉引發市場波動，但港元大致維持穩定，本港銀行同業市場繼續暢順運作。在美國聯邦公開市場委員會會議於 12 月 13 至 14 日舉行前，港元隨着其他亞洲貨幣走弱及本地股市整固而略為偏軟，於報告期末收報 7.7591。在美元強勢下，期內名義港匯指數有所上升(圖 2)。

圖 1  
港元收市匯率

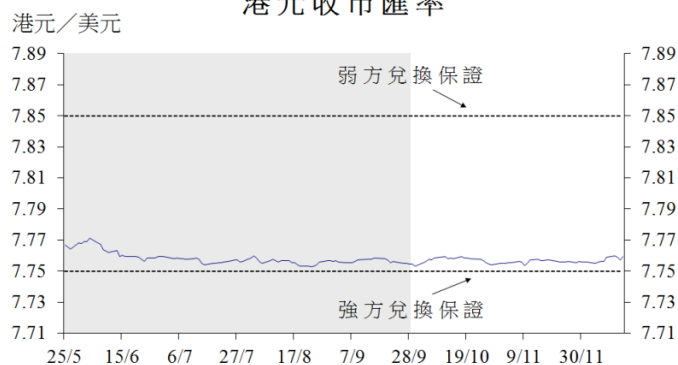
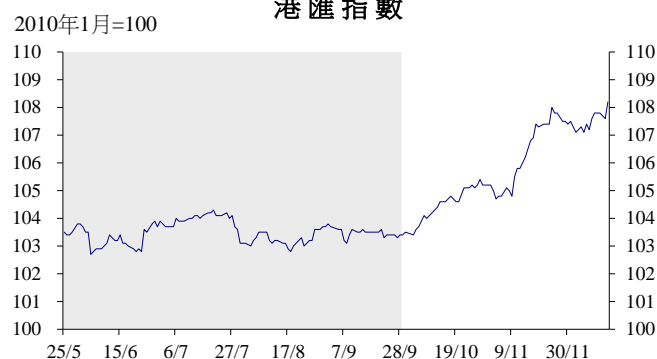


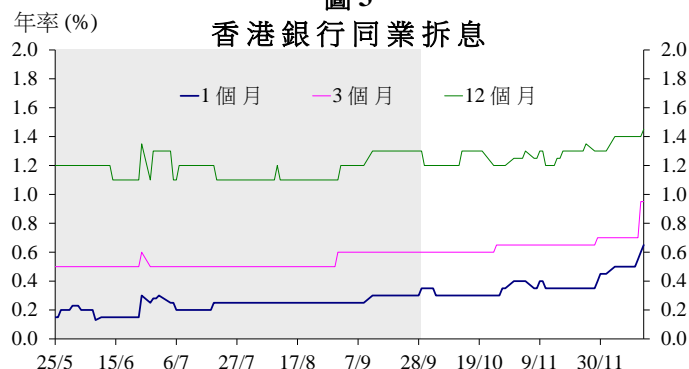
圖 2  
港匯指數



## 利率

2. 在市場預期美國於 12 月加息的情況下，報告期內香港銀行同業拆息普遍向上(圖 3)。部分反映跟隨美元銀行同業拆息的走勢，另外亦反映年底時的資金需求，短期銀行同業拆息於接近報告期末時錄得較大升幅。1 個月及 3 個月香港銀行同業拆息於報告期末時分別上升 30 基點及 35 基點至 0.65 厘及 0.95 厘。12 個月拆息則上升 15 基點至 1.45 厘。

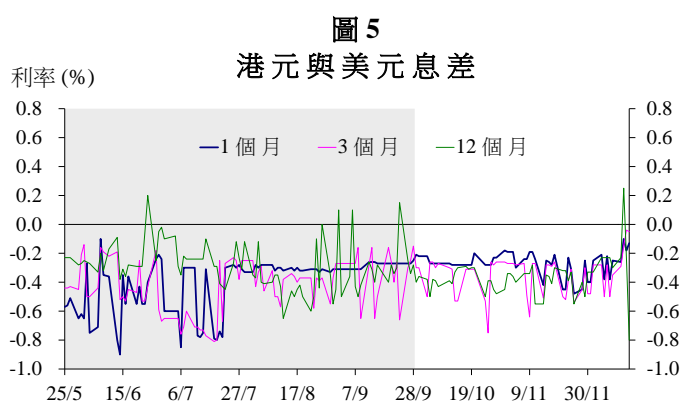
圖 3  
香港銀行同業拆息



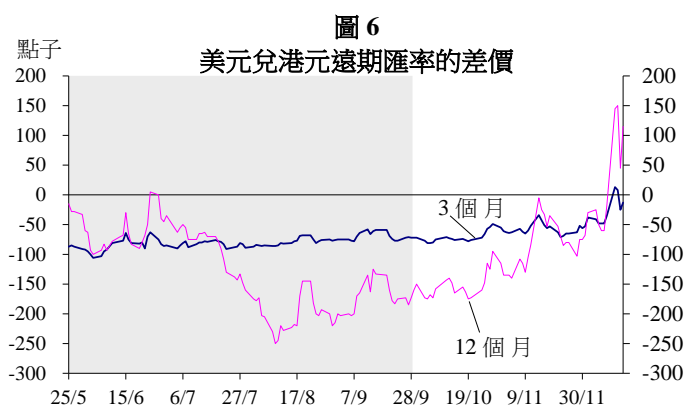
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**由 9 月的 1.5 基點上升至 11 月至 12 月初的平均 2.5 基點（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率的走勢亦相近。<sup>1</sup>



4. 由於香港銀行同業拆息跟隨同期美元拆息的走勢，**報告期內港元與美元拆息的負差距大致保持穩定**（圖 5）。接近報告期末時，短期拆息的負差距隨着香港銀行同業拆息升幅較大而有所收窄，其中 1 個月及 3 個月負息差分別收報負 13 及負 5 基點。

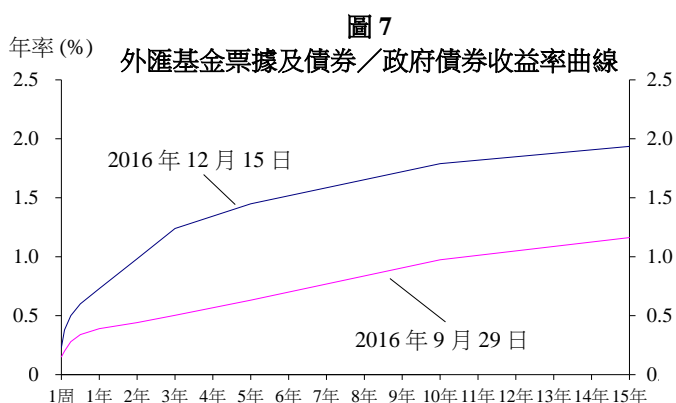


5. **報告期內港元遠期匯率差價顯著上升**。受到年底流動性需求及對沖需求帶動，12 個月遠期匯率差價在接近報告期末時一度升至正 150 點子（圖 6）。3 個月及 12 個月港元遠期匯率差價於期末分別收報負 13 點子及正 115 點子。



<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。

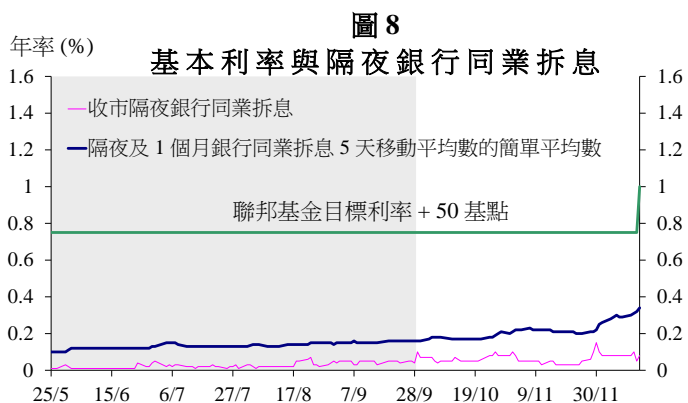
6. 報告期內港元收益率曲線跟隨美元收益率曲線的變動上移。2年期外匯基金債券收益率上升 54 基點至 0.98%，10 年期香港政府債券收益率上升 82 基點至 1.79%（圖 7）。與此同時，較長年期的香港政府債券與美國國庫債券的負收益率差距略為擴闊，反映港元收益率升幅較小（表 1）。



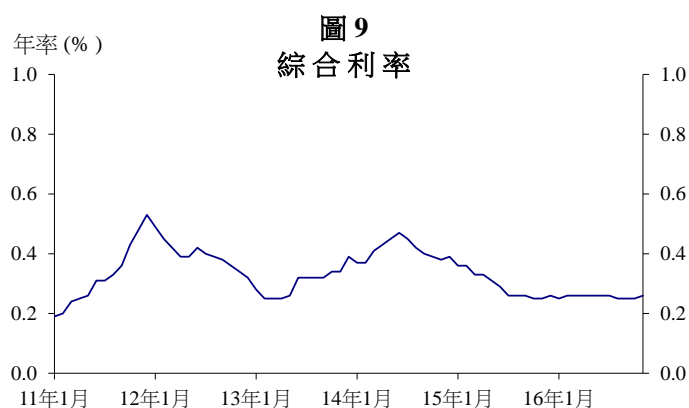
**表 1**  
外匯基金票據及香港政府債券  
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	29/9/2016	15/12/2016
3 個月期 外匯基金票據	2	-1
12 個月期 外匯基金票據	-20	-18
3 年期香港政府債券	-35	-37
5 年期香港政府債券	-49	-65
10 年期香港政府債券	-59	-81

7. 因應聯邦基金利率目標範圍於 2016 年 12 月 14 日由 0.25 至 0.50 厘水平上調至 0.50 至 0.75 厘的水平，金管局的基本利率由 0.75 厘上調至 1.00 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。



8. 儘管美國聯邦基金利率於 12 月上調，本港銀行仍維持最優惠貸款利率不變。報告期內，市場上兩個不同的最優惠貸款利率仍維持於 5.00 厘及 5.25 厘。零售銀行 1 個月港元存款平均利率維持於 0.01 厘<sup>2</sup>。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率<sup>3</sup>由 9 月的 0.25 厘微升至 11 月的 0.26 厘（圖 9）。貸款方面，由於住宅按揭貸款業務競爭加劇，新批按揭貸款平均利率下跌。



## 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 9 月 29 日的 16,138.7 億港元增至 12 月 15 日的 16,262.5 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**

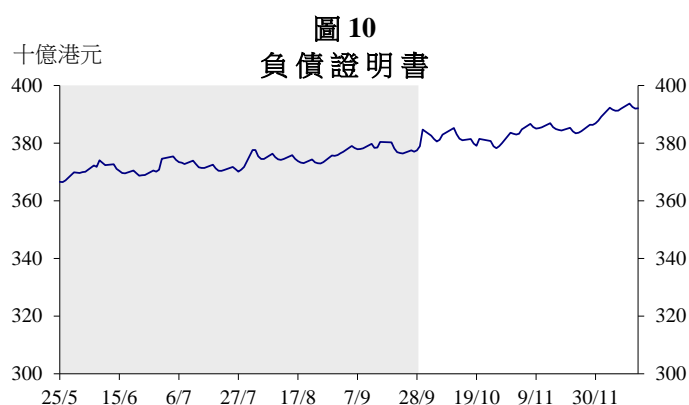
（億港元）	29/9/2016	15/12/2016
負債證明書	3,789.6	3,921.0
政府發行的流通紙幣及硬幣	119.3	120.0
總結餘	2,595.2	2,595.4
未償還外匯基金票據及債券	9,634.8	9,626.2
<b>貨幣基礎</b>	<b>16,138.7</b>	<b>16,262.5</b>

<sup>2</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>3</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。

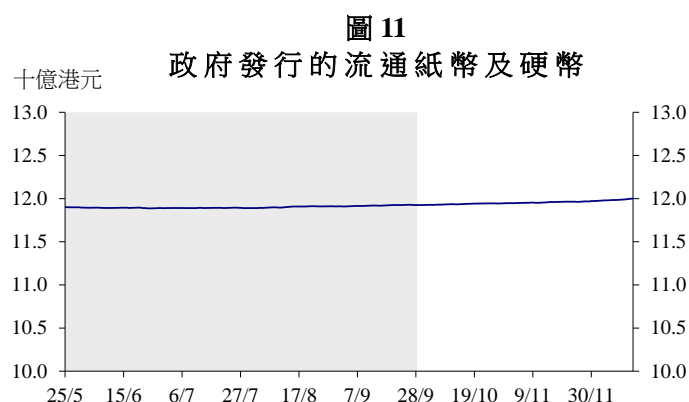
## 負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局交出 16.8 億美元，以換取總值 131 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 9 月 29 日的 3,789.6 億港元增加至 12 月 15 日的 3,921.0 億港元（圖 10）。



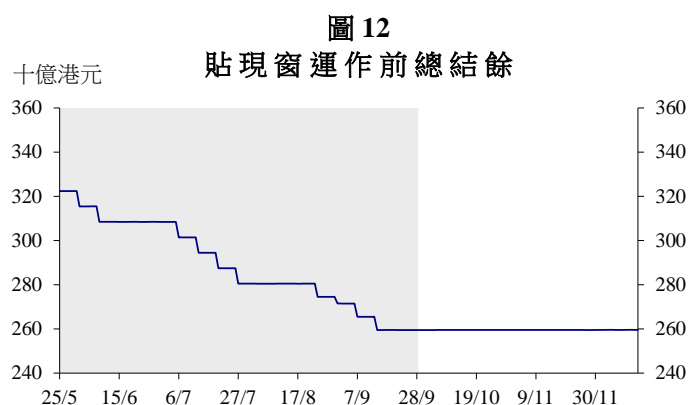
## 政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 9 月 29 日的 119.3 億港元稍增至 12 月 15 日的 120.0 億港元（圖 11）。



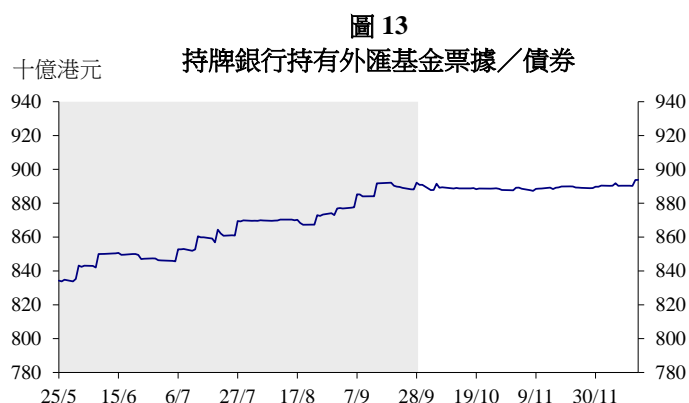
## 總結餘

12. 報告期內總結餘沒有明顯變動，維持在約 2,595 億港元左右的水平，只因支付外匯基金票據及債券的利息而出現輕微波動。（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市值由 9,634.8 億港元降至 9,626.2 億港元。銀行體系持有的外匯基金票據及債券（在貼現窗運作前）則由 8,909.0 億港元（佔未償還總額的 92.5%）增加至 8,938.2 億港元（佔未償還總額的 92.9%）（圖 13）。



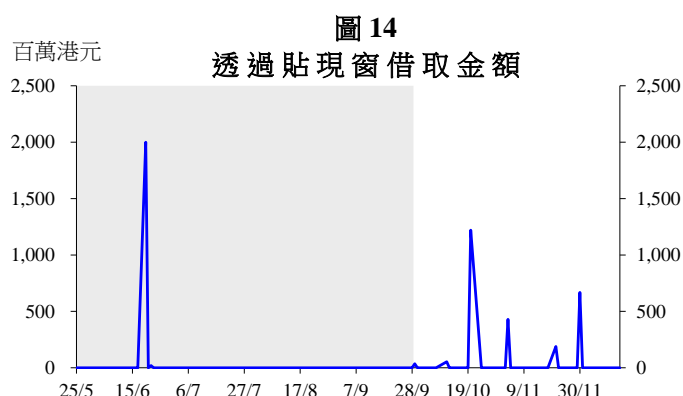
14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 9.4335 億港元；期內增發市值 8.3228 億港元外匯基金票據及債券，藉此吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 3）。

**表 3**  
外匯基金票據／債券的發行統計  
(29/9 – 15/12/2016)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	5.75
3 個月期票據	11 批	0.53 – 1.68
6 個月期票據	11 批	1.21 – 1.62
12 個月期票據	3 批	1.58 – 2.64
2 年期債券	1 批	2.42

## 貼現窗運作情況

15. 報告期內有 7 間銀行透過貼現窗借取 26.0 億港元，而上一個報告期的借款額為 20.2 億港元（圖 14 及表 4）。

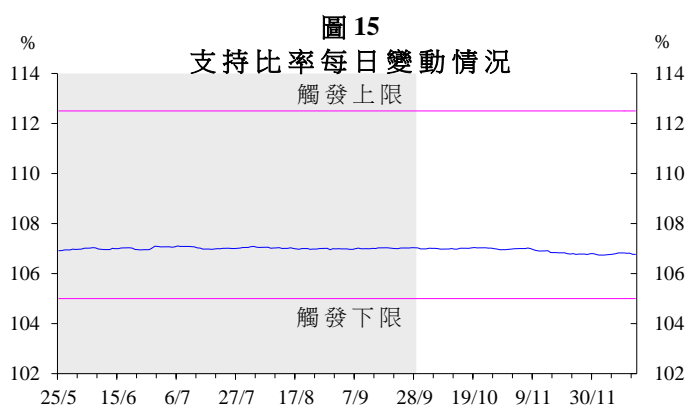


**表 4**  
個別銀行使用貼現窗的次數  
(29/9 – 15/12/2016)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	7

## 支持組合

16. 支持資產於 12 月 15 日稍增至 17,358.0 億港元，主要原因是負債證明書的增幅抵銷了估值虧損。由於支持資產在比例上的升幅較貨幣基礎為小，因此報告期內支持比率由 107.03% 微跌至 106.77%（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

2017 年 2 月 17 日