

外匯基金諮詢委員會

轄下貨幣發行委員會

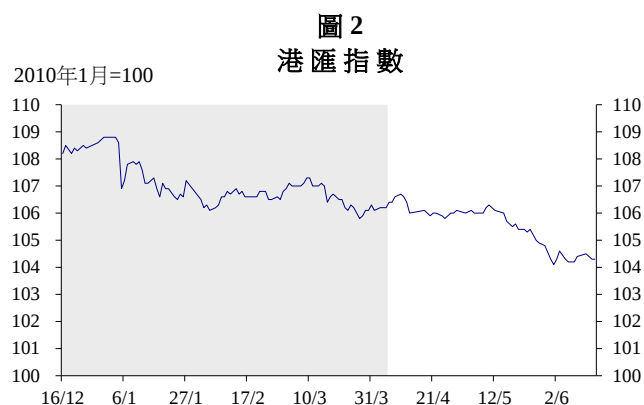
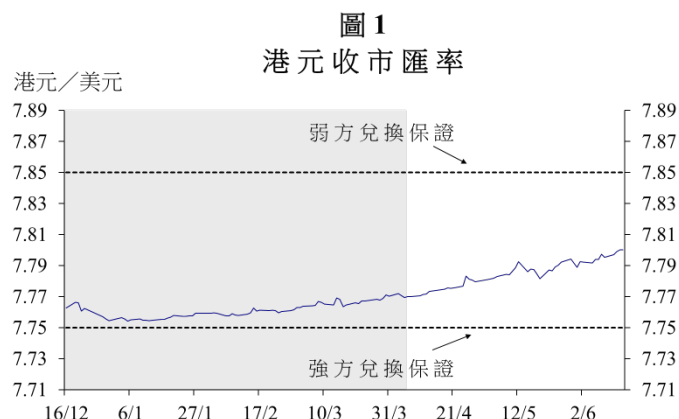
貨幣發行局制度運作報告

(2017 年 4 月 6 日至 6 月 15 日)

報告期內，雖然美元利率持續上升，港元銀行同業拆息維持偏軟。由於港元與美元負息差擴闊下套息活動增加，港元匯率逐漸轉弱，在 7.7700 至 7.8002 之間徘徊。報告期內港元遠期匯率折讓擴闊，主要反映港元與美元的息差。總結餘沒有明顯變動，貨幣基礎則主要因為負債證明書增加而稍升至 16,565.3 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。

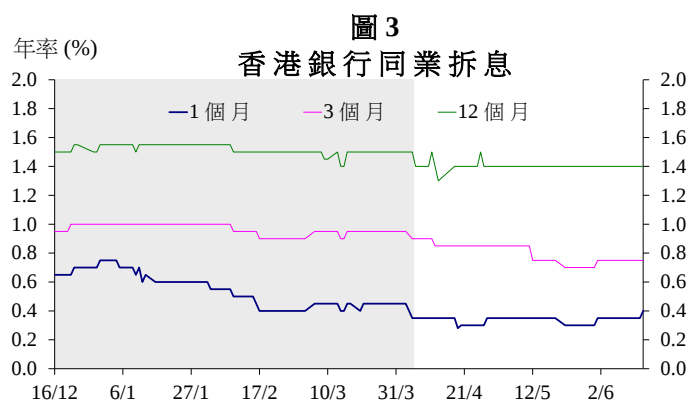
港元匯率

1. 報告期內港元兌美元匯率逐漸轉弱，在 7.7700 至 7.8002 之間徘徊，主要反映在港元與美元負息差擴闊下套息活動增加（圖 1）。儘管穆迪於 5 月底調低香港的信貸評級，港元的貨幣及銀行同業拆借市場繼續正常運作。於報告期末，港元兌美元收報 7.8002。報告期內，名義港匯指數下降，反映美元兌大部分主要貨幣回落（圖 2）。



利率

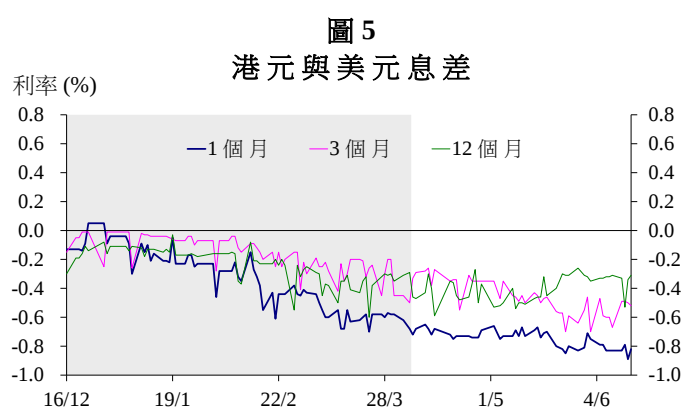
2. 雖然美元利率持續上升，但由於香港銀行體系流動資金充裕，報告期內香港銀行同業拆息維持偏軟（圖 3）。報告期內 1 個月、3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息普遍向下，平均分別為 0.34 厘、0.79 厘及 1.40 厘，與上個報告期平均水平相比下跌 19、17 及 11 基點。



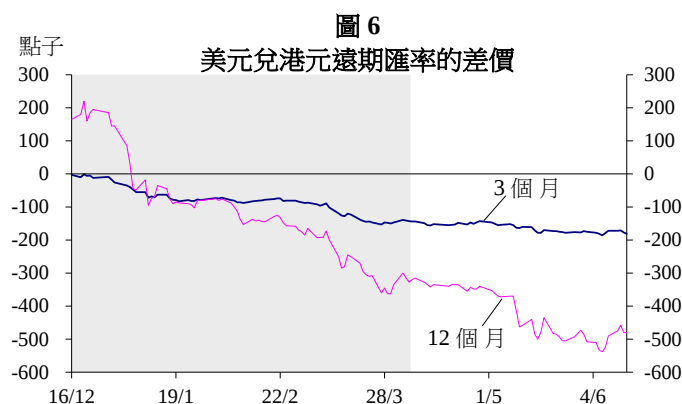
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**在報告期內**保持低企於約 1.8 基點**（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率的走勢亦相近。¹



4. 報告期內，由於美元利率上升而港元利率下跌，**港元與美元銀行同業拆息的負差距普遍再擴闊**（圖 5）。1 個月期的利率變動尤其明顯，其於報告期末的息差較上個報告期擴闊 14 基點。於報告期末，1 個月、3 個月及 12 個月的息差分別收報負 82、負 52 及負 31 基點。



5. 報告期內港元遠期匯率差價錄得更大折讓，大致跟隨港元與美元銀行同業拆息差距的走勢（圖 6）。3 個月及 12 個月港元遠期匯率差價分別下跌 38 點子及 152 點子，收報負 181 點子及負 480 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. 報告期內港元收益率曲線下移。2 年期外匯基金債券收益率下跌 23 基點至 0.64%，10 年期香港政府債券收益率下跌 31 基點至 1.19%（圖 7）。由於美國國庫債券收益率上升，較短年期（不超過 3 年）的香港外匯基金票據與債券及政府債券相比美國國庫債券的負收益率差距擴闊；屬中期及長年期（5 年及 10 年）的負收益率差距亦擴闊，但幅度較小（表 1）。

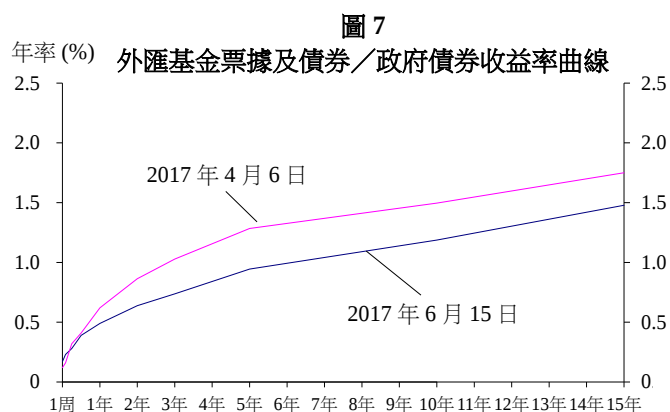
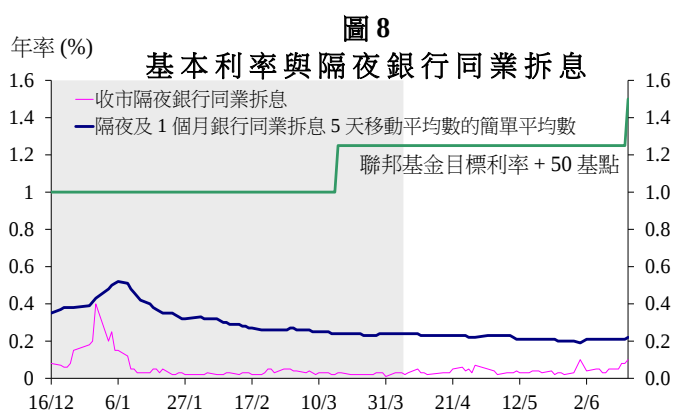


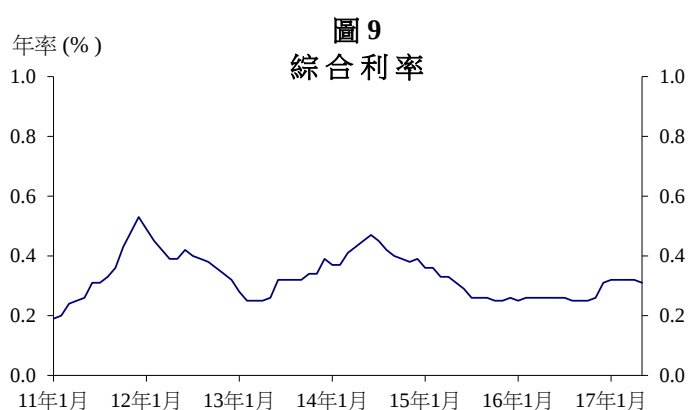
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	6/4/2017	15/6/2017
3 個月期 外匯基金票據	-47	-74
12 個月期 外匯基金票據	-43	-72
3 年期香港政府債券	-42	-75
5 年期香港政府債券	-59	-82
10 年期香港政府債券	-84	-97

7. 因應美國聯邦基金利率目標範圍於 2017 年 6 月 14 日(美國時間)由 0.75 至 1.00 厘上調至 1.00 至 1.25 厘，金管局基本利率由 1.25 厘上調至 1.50 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. 雖然美國於 6 月上調聯邦基金利率目標範圍，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 個月港元定期存款平均利率仍維持於 0.01 厘²。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率³於 5 月微跌至 0.31 厘（圖 9）。貸款方面，由於住宅按揭貸款業務競爭激烈，新批按揭貸款平均利率大致維持於較低水平。為加強銀行風險管理及承受衝擊的能力，金管局於 5 月 19 日推出第 8 輪逆周期宏觀審慎監管措施。由於按揭業務成本上升，市場資訊顯示新批按揭貸款利率於報告期末時普遍微升。



² 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。

³ 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。

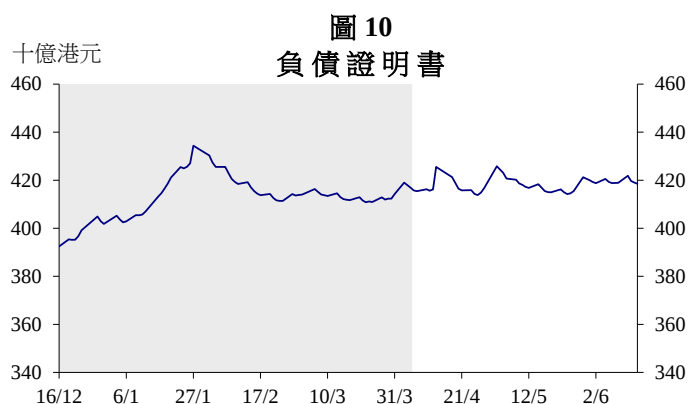
貨幣基礎

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 4 月 6 日的 16,526.4 億港元增至 6 月 15 日的 16,565.3 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）	6/4/2017	15/6/2017
負債證明書	4,157.5	4,185.5
政府發行的流通紙幣及硬幣	123.1	122.7
總結餘	2,595.3	2,595.3
未償還外匯基金票據及債券	9,650.6	9,662.0
貨幣基礎	16,526.4	16,565.3

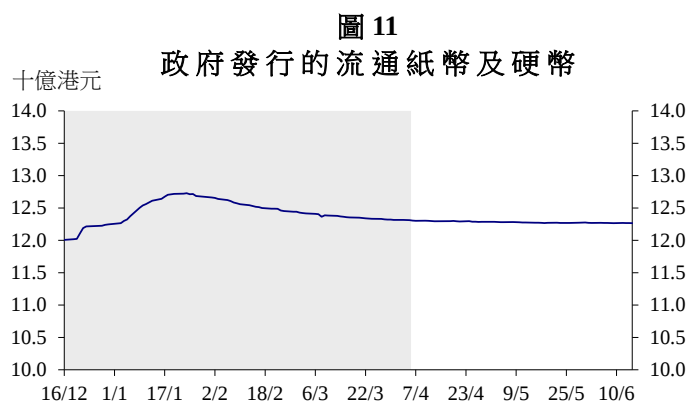
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局交出 3.59 億美元，以換取總值 28 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 4 月 6 日的 4,157.5 億港元增加至 6 月 15 日的 4,185.5 億港元（圖 10）。



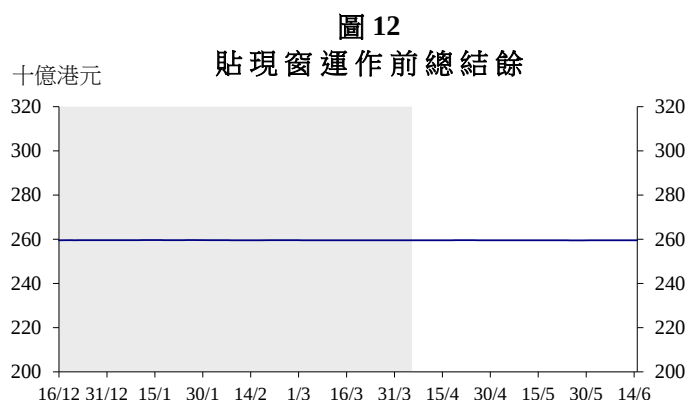
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額稍降，由 4 月 6 日的 123.1 億港元減至 6 月 15 日的 122.7 億港元（圖 11）。



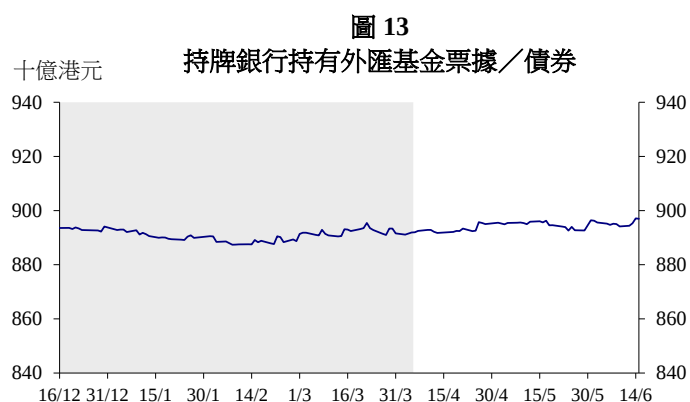
總結餘

12. 報告期內總結餘沒有明顯變動，維持在 2,595 億港元左右，僅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 9,650.6 億港元稍增至 9,662.0 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）由 8,920.0 億港元（佔未償還總額的 92.4%）增加至 8,969.7 億港元（佔未償還總額的 92.8%）（圖 13）。



14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 8.1848 億港元；期內增發市值 7.5932 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 (6/4 – 15/6/2017)		
	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	1.03
3 個月期票據	10 批	0.63 – 2.10
6 個月期票據	10 批	1.18 – 2.81
12 個月期票據	3 批	2.86 – 4.71
2 年期債券	1 批	2.43

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 5 間銀行透過貼現窗合共借取 23 億港元，而上一個報告期的借款額為 5.3 億港元（圖 14 及表 4）。

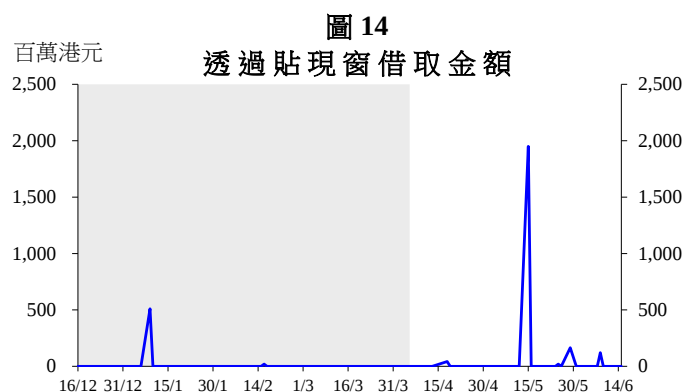
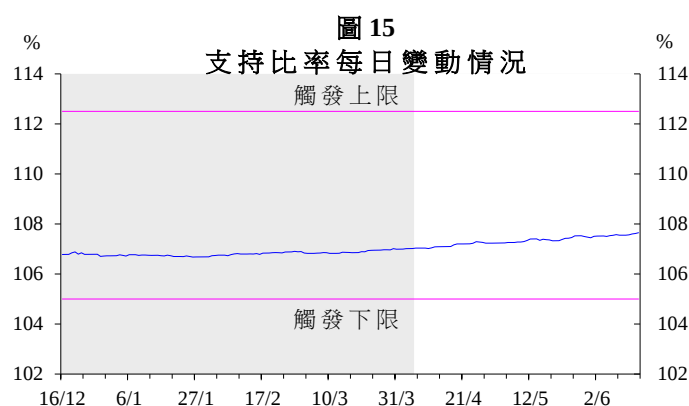


表 4
個別銀行使用貼現窗的次數
(6/4 – 15/6/2017)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	5

支持組合

16. 支持資產於 6 月 15 日增加至 17,820.7 億港元，主要反映負債證明書增加及來自投資的估值收益。由於支持資產在比例上的升幅較貨幣基礎為大，因此支持比率由上個期末時的 107.04% 上升至本報告期末的 107.65%（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 8 月 16 日