

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

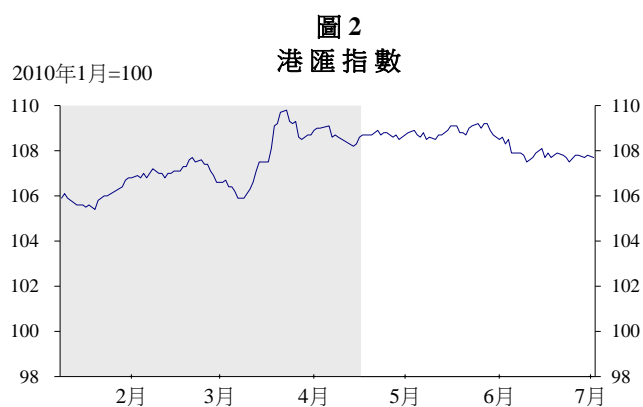
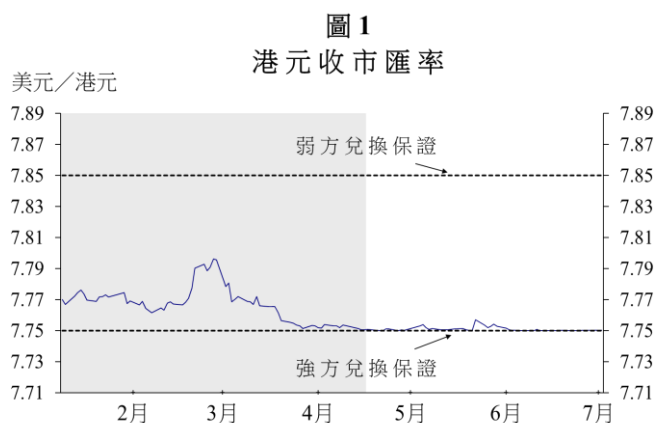
貨幣發行局制度運作報告

報告期：2020年4月17日至7月2日

報告期內，港元兌美元貼近強方兌換保證水平，在 7.7500 至 7.7571 之間窄幅上落。在 4 月 21 日至 6 月 24 日期間，強方兌換保證合共被觸發 21 次，累計流入 576 億港元。資金流入是受到股票相關需求所支持，包括新股集資活動、滬港通及深港通下的南向資金流入，以及股息派發。隨着總結餘在報告期末增至 1,316.1 億港元，港元銀行同業拆息（即香港銀行同業拆息）普遍回落。儘管 5 月下旬因國安法立法可能引起的關注令金融市場有所波動，港元外匯及銀行同業市場交易繼續暢順有序。在整個報告期內，貨幣基礎仍然由外匯儲備提供十足支持，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

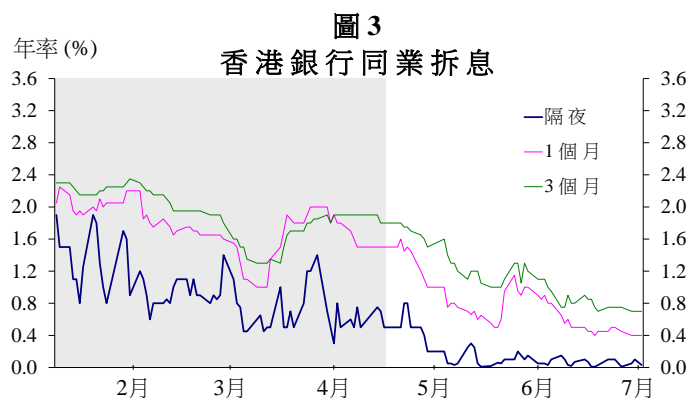
1. 於報告期內（2020年4月17日至7月2日），港元兌美元貼近強方兌換保證水平，在 **7.7500** 至 **7.7571**（收市匯率）之間窄幅上落（圖1）。¹ 在4月21日至6月24日期間，強方兌換保證合共被觸發21次，累計流入576億港元。資金流入是受到股票相關需求所支持，包括新股集資活動、滬港通及深港通下的南向資金流入，以及股息派發。儘管5月下旬國安法立法可能引起關注，港元交易維持暢順有序，於2020年7月2日兌美元收報7.7502。報告期內名義港匯指數下跌，反映美元兌大多數主要貨幣貶值（圖2）。



¹ 在本報告中的日度時間序列中，灰色部分為上個報告期的情況，以方便參考及比較。

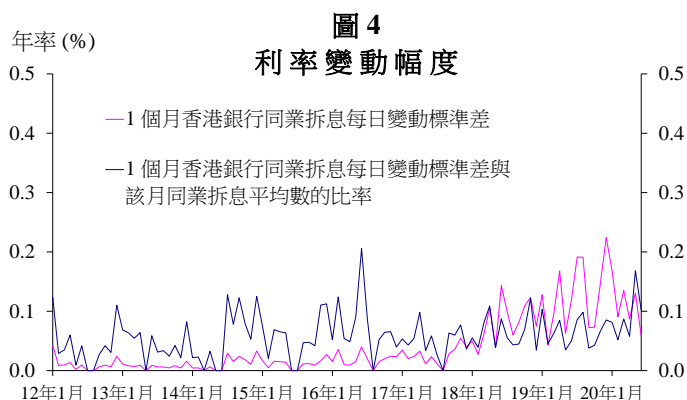
利率

2. 報告期內，隔夜、1 個月及 3 個月港元銀行同業拆息（即香港銀行同業拆息）普遍回落（圖 3）。由於強方兌換保證被觸發及外匯基金票據發行額減少令總結餘增加，香港銀行同業拆息自 4 月下旬起回落。² 儘管 5 月下旬因國安法立法可能引起的關注令金融市場有所波動，香港銀行同業拆息並未出現顯著上升壓力，港元銀行同業市場運作正常。香港銀行同業拆息的輕微波動，主要受新股集資活動相關資金需求，以及國安法立法令港元的風險溢價出現反射式上升所影響。在整個報告期內，隔夜香港銀行同業拆息下跌 47 基點至 0.03 厘，1 個月及 3 個月香港銀行同業拆息則下跌 110 基點，分別跌至 0.40 厘及 0.70 厘。

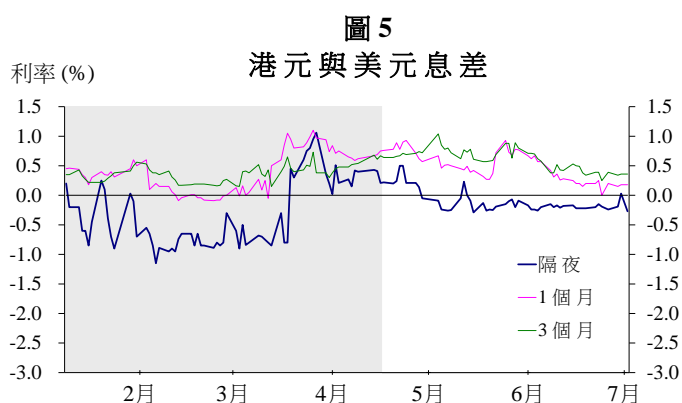


² 由於新型冠狀病毒疫症蔓延為環球宏觀環境帶來波動，為確保港元銀行同業市場拆借活動維持暢順，金管局在 2020 年 4 月 21 日、4 月 28 日、5 月 5 日及 5 月 12 日舉行的四次外匯基金票據投標中，每次減少發行 50 億港元 91 日期外匯基金票據，藉此增加銀行體系的額外流動性。有關票據的發行量合共減少 200 億港元，總結餘則相應增加 200 億港元。

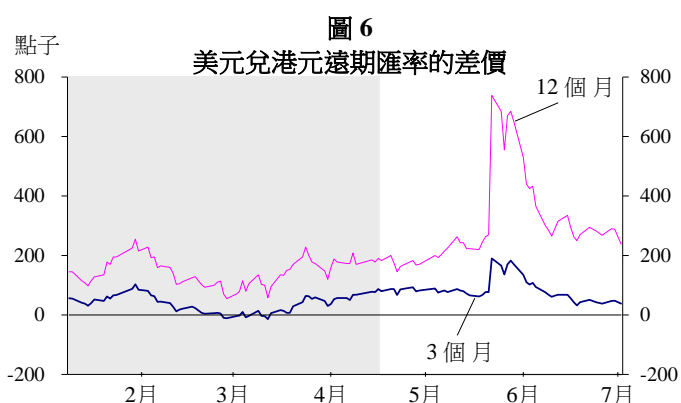
3. 以1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的利率變動幅度由上個報告期的10.8基點，下跌至本報告期的10.0基點（圖4）。該標準差對1個月香港銀行同業拆息平均數的比率的走勢亦相近。³



4. 港元與美元銀行同業拆息的息差於報告期內普遍下降（圖5）。於報告期末，隔夜、1個月及3個月的息差分別收報負27基點、正18基點及正36基點。



5. 報告期內，港元遠期匯率溢價出現顯著波動，其中12個月港元遠期匯率溢價因對國安法立法可能引起的關注於5月22日升至超過700點子。隨着市場氣氛改善，港元遠期匯率溢價回落至原有水平。於報告期末，3個月及12個月遠期匯率溢價分別收報38點子及238點子（圖6）。



³ 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普遍下移（圖7）。1年期外匯基金票據收益率下跌35基點至0.21%，10年期香港政府債券收益率下跌9基點至0.65%。由於港元收益率下跌而美元收益率相對維持穩定，港元與美元收益率正差距普遍收窄，3個月及10年期收益率差距更轉為負數（表1）。

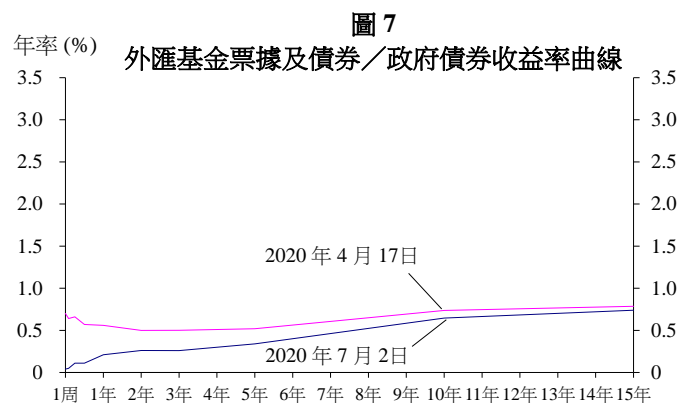
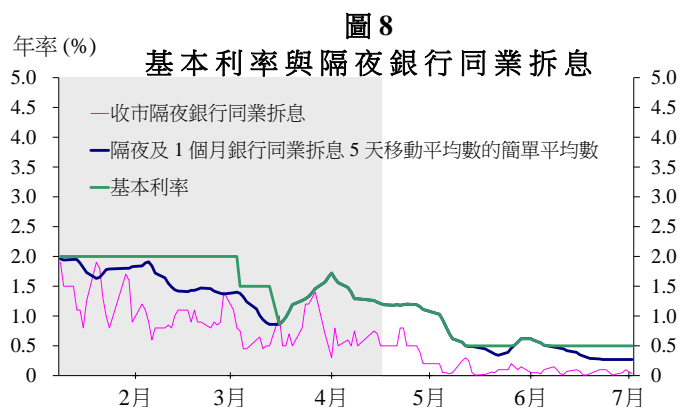


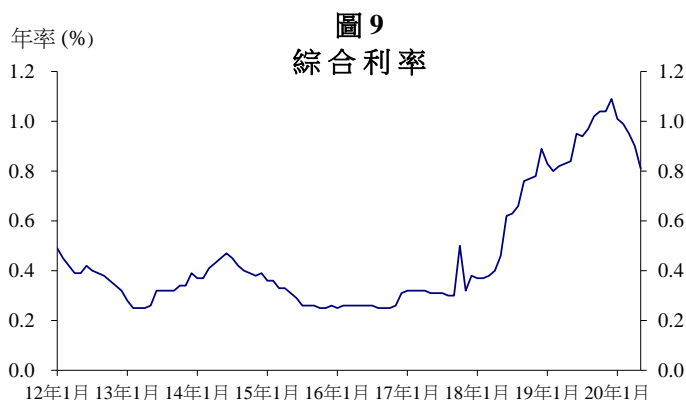
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	17/4/2020	2/7/2020
3 個月期 外匯基金票據	54	-3
12 個月期 外匯基金票據	40	5
3 年期香港政府債券	24	7
5 年期香港政府債券	16	5
10 年期香港政府債券	9	-3

7. 報告期內，美國聯邦基金利率目標區間維持不變，仍為 0 至 0.25 厘。金管局基本利率由 1.19 厘下降至 0.50 厘，主要跟隨隔夜及 1 個月香港銀行同業拆息下調的走勢（圖 8）。按照既定公式，基本利率定於當前的美國聯邦基金利率目標區間的下限加 50 基點，或隔夜及 1 個月香港銀行同業拆息的 5 天移動平均數的平均值，以較高者為準。



8. 報告期內銀行維持最優惠貸款利率不變，即市場上的最優惠貸款利率仍然處於 5.00 厘至 5.50 厘不等。報告期內，新批按揭貸款平均利率由 2020 年 3 月的 2.52 厘下降至 2020 年 5 月的 2.20 厘；零售銀行 1 個月港元定期存款平均利率牌價則由 0.06 厘稍降至 0.04 厘⁴。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁵，由 2020 年 3 月底的 0.95 厘下跌至 2020 年 5 月底的 0.81 厘（圖 9）。



⁴ 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。

⁵ 綜合利率是指銀行帳冊上所有港元利率敏感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，以及並無牽涉正式支付利息但其價值對利率變動敏感的所有其他負債（如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。

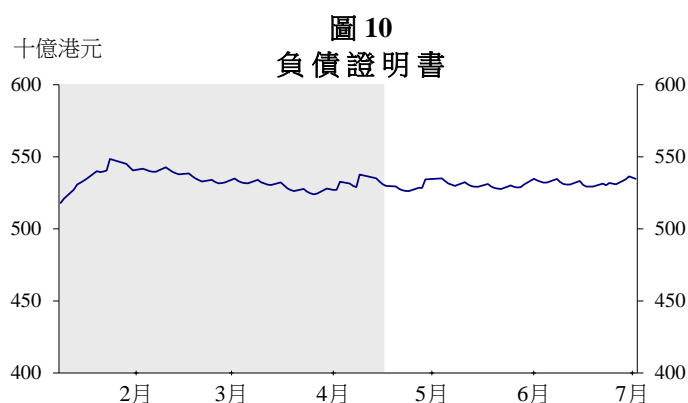
貨幣基礎

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 2020 年 4 月 17 日的 16,839.0 億港元增至 7 月 2 日的 17,483.1 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)	17/4/2020	2/7/2020
負債證明書	5,298.3	5,347.3
政府發行的流通紙幣及硬幣	131.9	131.4
總結餘	541.3	1,316.1
未償還外匯基金票據及債券	10,867.6	10,688.4
貨幣基礎	16,839.0	17,483.1

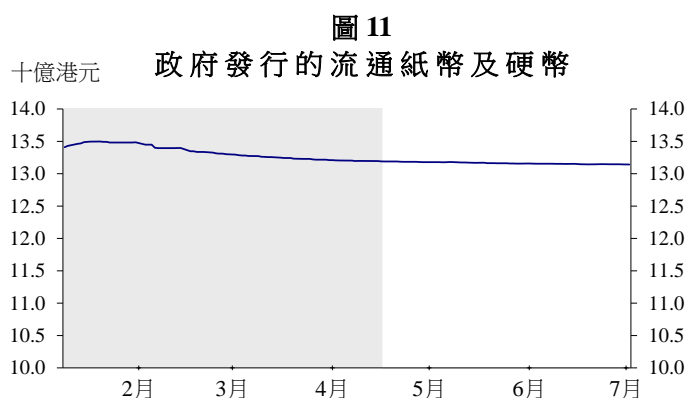
負債證明書

10. 反映報告期內流通貨幣需求淨增加，發鈔銀行向金管局交出淨額 6.282 億美元，以換取共值 49.0 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2020 年 4 月 17 日的 5,298.3 億港元增加至 7 月 2 日的 5,347.3 億港元（圖 10），增幅為 0.9%。



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 131.9 億港元稍降至 131.4 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 由於強方兌換保證在 4 至 6 月間被觸發（表 3）及外匯基金票據的發行量減少，報告期內總結餘由 541.3 億港元增至 1,316.1 億港元（圖 12）。由於貨幣基礎增幅與美元儲備的相應增幅一致，因此有關外匯操作符合貨幣發行局的原則。由於外匯基金票據的發行量減少反映貨幣基礎的組成部分之間的轉移，即由外匯基金票據及債券轉移至總結餘，因此外匯基金票據的發行量減少符合貨幣發行局的原則。貨幣基礎仍然由美元儲備提供十足支持。

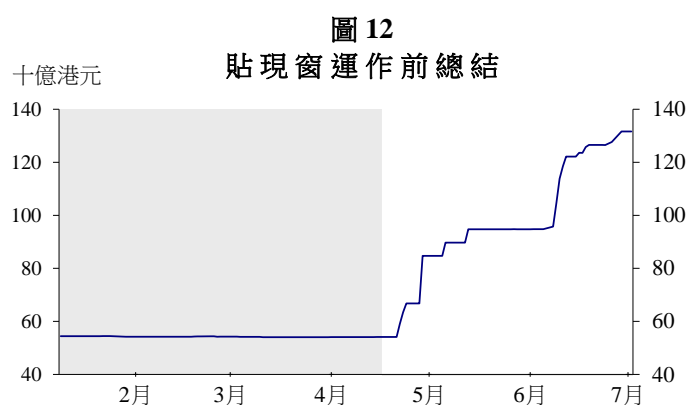
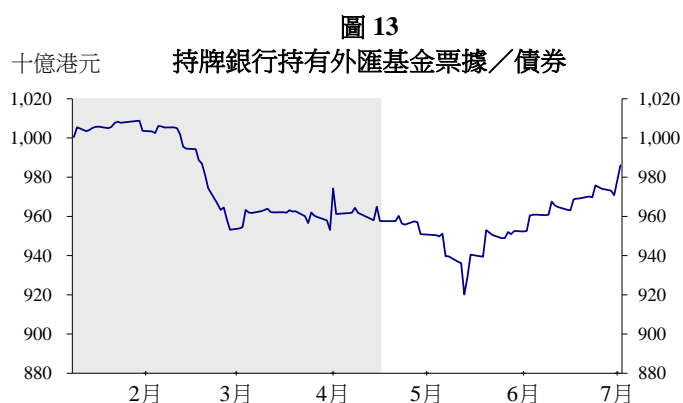


表 3
金管局進行的美元／港元外匯交易
(17/4 – 2/7/2020)

交易日	買入美元淨額 (億港元)
21/4/2020	43.40
22/4/2020	33.71
27/4/2020	129.97
4/6/2020	9.77
5/6/2020	87.58
8/6/2020	93.47
9/6/2020	45.96
10/6/2020	37.20
12/6/2020	14.34
16/6/2020	22.32
17/6/2020	7.75
23/6/2020	11.39
24/6/2020	39.53
總額	576.37

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 10,867.6 億港元減少至 10,688.4 億港元，主要由於在四次外匯基金票據到期後的投標中，票據發行量合共減少 200 億港元（詳見附註 2）。儘管未償還外匯基金票據及債券市值有所減少，銀行體系持有的外匯基金票據及債券（在貼現窗運作前）由 9,575.6 億港元（佔未償還總額的 88.1%）增加至 9,861.2 億港元（佔未償還總額的 92.3%）（圖 13）。



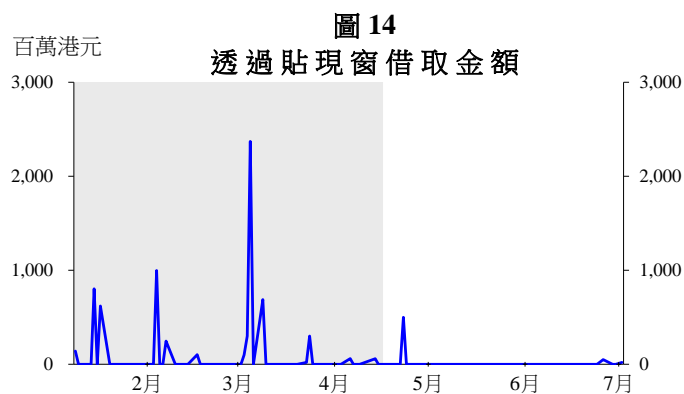
14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 8.7397 億港元。期內增發市值 9.9894 億港元的外匯基金票據及債券以吸收該等利息支出。期內發行的外匯基金票據及債券普遍獲得踴躍認購（表 4）。

表 4
外匯基金票據／債券的發行統計
(17/4 - 2/7/2020)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	5.88
3 個月期票據	11 批	0.99 - 2.77
6 個月期票據	11 批	1.46 - 3.92
12 個月期票據	2 批	5.37 - 6.19
2 年期債券	1 批	1.76

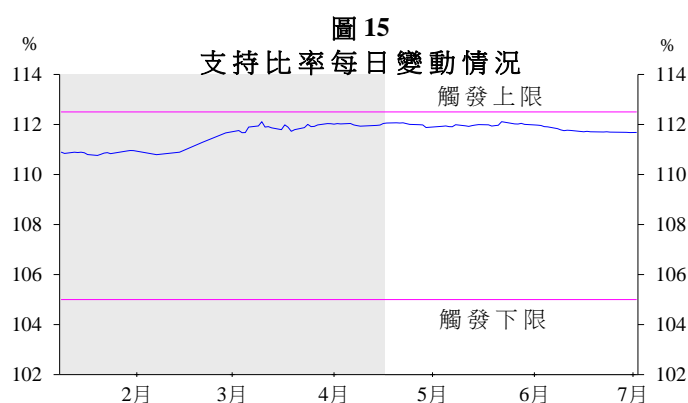
貼現窗運作情況

15. 報告期內透過貼現窗借款總額為 **5.70 億港元**，而上一個報告期（由 2020 年 1 月 9 日至 2020 年 4 月 16 日）的借款額為 68.07 億港元（圖 14）。



支持組合

16. 支持資產於 2020 年 7 月 2 日增加至 19,512.9 億港元，主要反映因應強方兌換保證被觸發而購入美元。由於與支持資產相關的利息收入減少，報告期內支持比率由 **112.06%** 下降至 **111.68%**（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

2020 年 8 月 28 日