

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

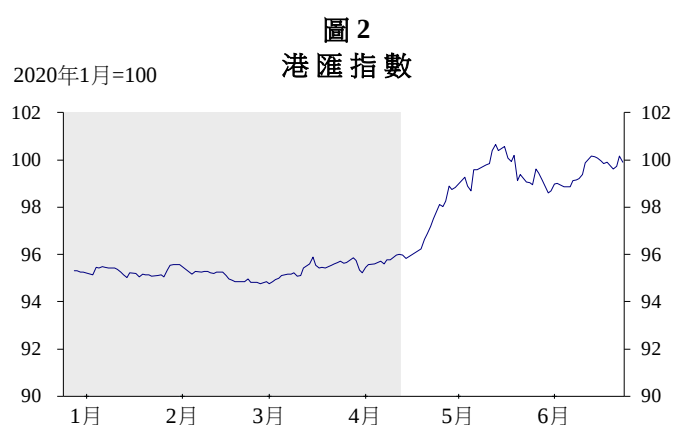
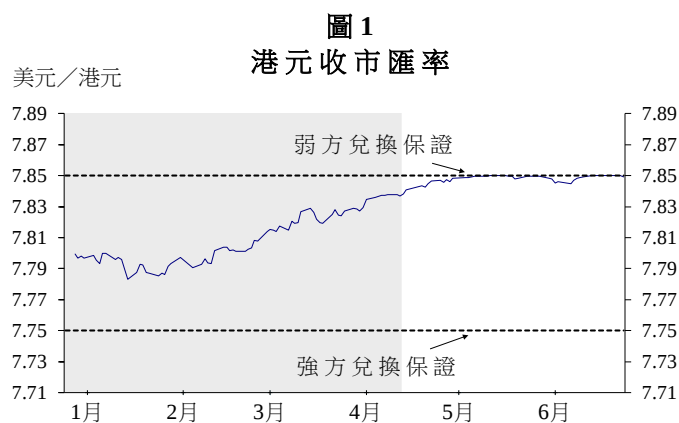
貨幣發行局制度運作報告

報告期：2022 年 4 月 13 日至 6 月 23 日

於報告期內，港元兌美元在 7.8381 至 7.8500 之間上落。由於本地股票市場表現疲弱，以及市場對美國貨幣政策正常化感到憂慮，港元兌美元自 4 月下旬以來進一步走弱。最終報告期內弱方兌換保證被觸發 14 次，金管局根據弱方兌換保證共買入 1,042.8 億港元。在弱方兌換保證被多次觸發後，總結餘與貨幣基礎相應減少。由於預期美國會進一步加息，港元銀行同業拆息於報告期內普遍上升，但與以往比較仍維持於低水平。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。

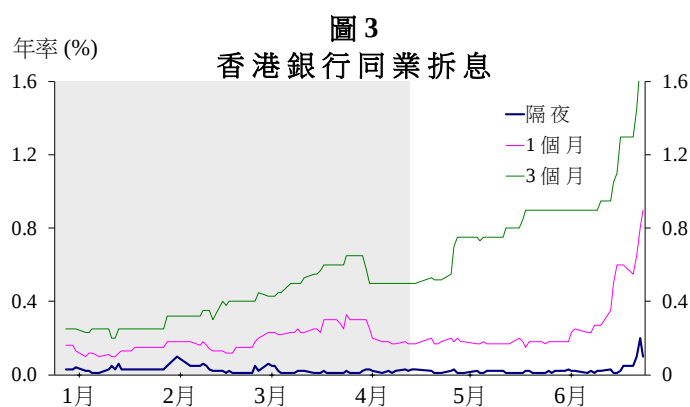
港元匯率

1. 於 2022 年 4 月 13 日至 6 月 23 日的報告期內，港元兌美元在 **7.8381 至 7.8500**（收市匯率）之間上落（圖 1）。¹ 由於本地股票市場表現疲弱，以及市場對美國貨幣政策正常化感到憂慮，港元兌美元自 4 月下旬以來進一步走弱。最終報告期內弱方兌換保證被觸發 14 次，金管局根據弱方兌換保證共買入 1,042.8 億港元。整體而言，報告期內港元交易繼續暢順有序，於 6 月 23 日兌美元收報 7.8490。報告期內名義港匯指數上升，主要反映港元兌香港主要貿易夥伴的貨幣升值（圖 2）。



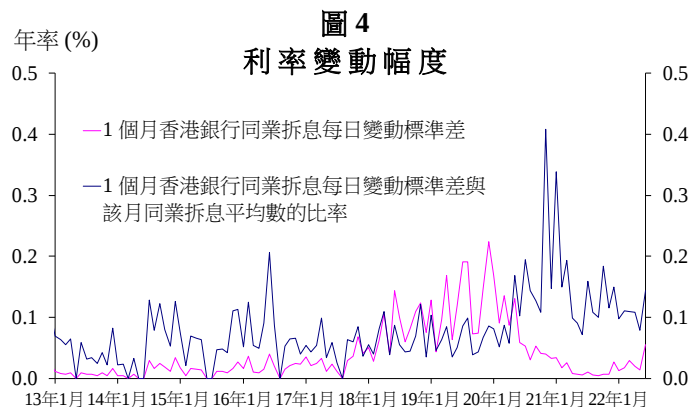
利率

2. 由於預期美國會進一步加息，香港銀行同業拆息於報告期內普遍上升，但與以往比較仍維持於低水平（圖 3）。銀行同業市場交易繼續暢順有序。就整個報告期而言，隔夜、1 個月及 3 個月香港銀行同業拆息分別上升 7 基點、73 基點及 120 基點，至 0.10 厘、0.90 厘及 1.70 厘。

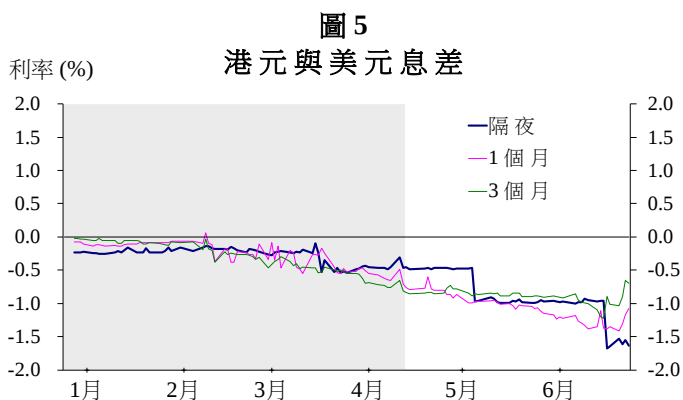


¹ 在本報告中的日度時間序列中，灰色部分為上個報告期的情況，以方便參考及比較。

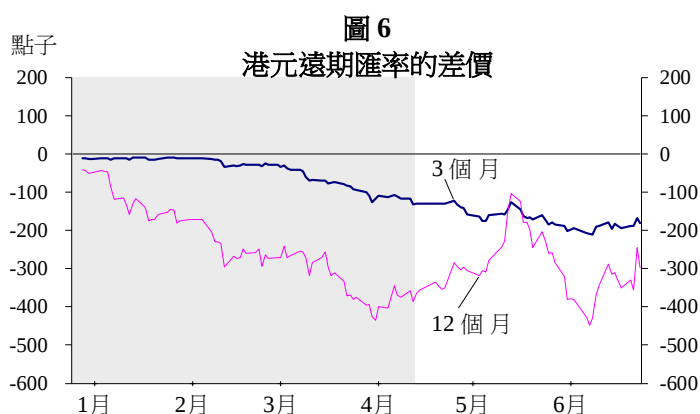
3. 以1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**由上個報告期的 2.1 基點（或 0.021%），上升至本報告期的 3.4 基點（或 0.034%）（圖 4）。報告期內，該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦上升。²



4. 反映美元利率隨着聯邦公開市場委員會的加息決定後普遍上升，報告期內**港元與美元銀行同業拆息的負息差普遍擴大**（圖 5）。於報告期末，隔夜、1 個月及 3 個月的息差分別收報負 164 基點、負 108 基點及負 70 基點。



5. 報告期內**較短期（3 個月）的港元遠期匯率差價擴大**，大致反映港元與美元銀行同業拆息的息差走勢，於報告期末收報負 181 點子。與此同時，報告期內**較長期（12 個月）的港元遠期匯率差價較為反覆**。於 5 月中弱方兌換保證被多次觸發時曾短暫收窄，但其後擴大，於報告期末收報負 298 點子（圖 6）。



² 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上移（圖 7）。1 年期外匯基金票據及 10 年期香港政府債券收益率分別上升 121 基點及 39 基點至 2.39% 及 3.12%。儘管 3 個月期的港元與美元負收益率差距擴大，較長期的收益率差距變動則不一（表 1）。

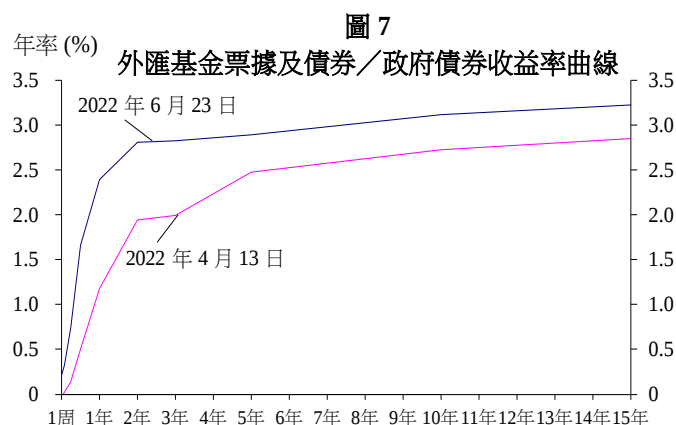
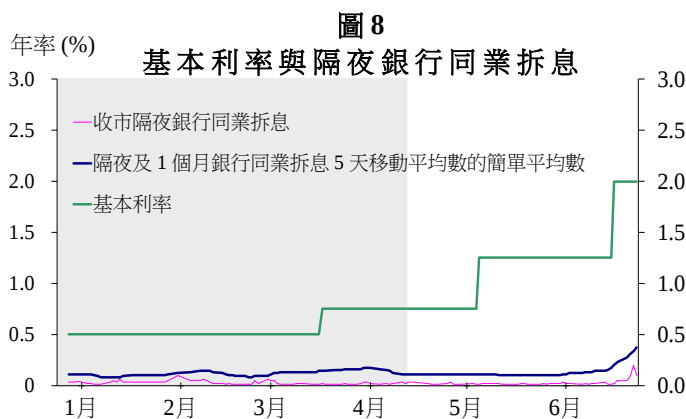


表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

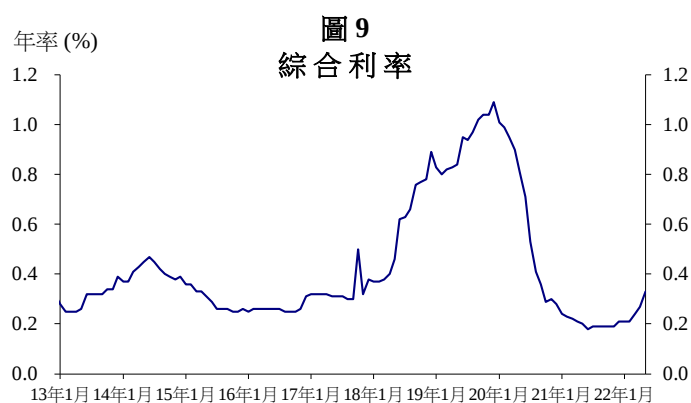
	13/4/2022	23/6/2022
3 個月期 外匯基金票據	-61	-91
12 個月期 外匯基金票據	-60	-39
3 年期香港政府債券	-57	-30
5 年期香港政府債券	-18	-25
10 年期香港政府債券	3	3

7. 因應美國於 2022 年 5 月 4 日（美國時間）將其聯邦基金利率的目標區間由 0.25 至 0.50 厘上調至 0.75 至 1.00 厘，以及於 2022 年 6 月 15 日再上調至 1.50 至 1.75 厘，金管局基本利率於 5 月 5 日由 0.75 厘上升至 1.25 厘，並於 6 月 16 日再上升至 2.00 厘（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。新批按揭貸款平均利率由 2022 年 3 月的 1.67 厘降至 2022 年 5 月的 1.57 厘。與此同時，零售銀行 1 個月港元定期存款平均利率牌價維持不變，仍為 0.02 厘³。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁴，由 2022 年 3 月底的 0.24 厘上升至 2022 年 5 月底的 0.33 厘（圖 9）。



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。

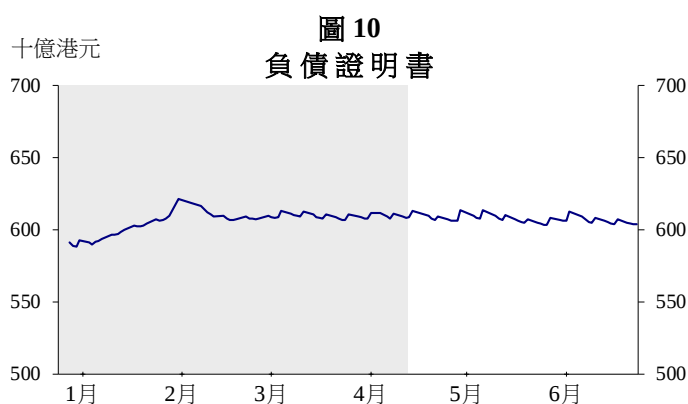
貨幣基礎

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 2022 年 4 月 13 日的 21,482.3 億港元減少至 2022 年 6 月 23 日的 20,469.3 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）	13/4/2022	23/6/2022
負債證明書	6,086.8	6,036.2
政府發行的流通紙幣及硬幣	133.0	132.0
總結餘	3,375.9	2,418.9
未償還外匯基金票據及債券	11,886.6	11,882.3
貨幣基礎	21,482.3	20,469.3

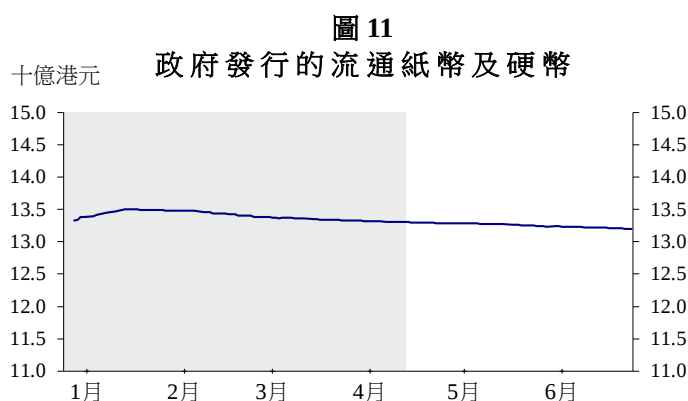
負債證明書

10. 報告期內，發鈔銀行向金管局贖回共值 50.6 億港元的負債證明書，以換取淨額 6.487 億美元。因此，未贖回負債證明書總額由 2022 年 4 月 13 日的 6,086.8 億港元下降至 2022 年 6 月 23 日的 6,036.2 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 133.0 億港元微降至 132.0 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 由於弱方兌換保證在 5 月及 6 月被觸發（表 3），報告期內總結餘由 3,375.9 億港元下跌至 2,418.9 億港元（圖 12）。由於貨幣基礎的減幅與美元儲備的相應減幅一致，有關外匯操作符合貨幣發行局原則。

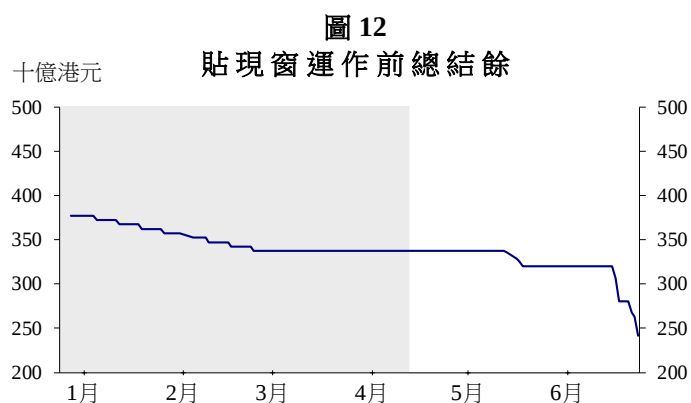


表 3
金管局進行的港元／美元外匯交易
(13/4 – 23/6/2022)

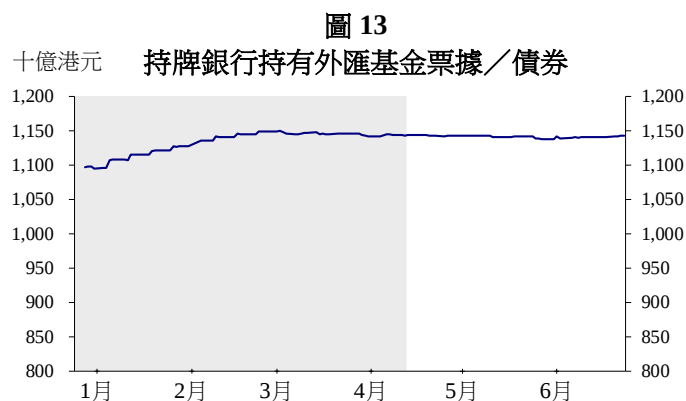
交易日	買入港元淨額 (億港元)
11/5/2022	15.86
12/5/2022	40.82
12/5/2022	28.65
13/5/2022	31.64
16/5/2022	58.88
14/6/2022	43.96
14/6/2022	92.55
15/6/2022	117.75
15/6/2022	138.24
17/6/2022	128.19
20/6/2022	52.20
21/6/2022	95.77
21/6/2022	112.49
22/6/2022	85.80*
總額	1,042.79

* 有關數字將於報告期結束後在總結餘中反映。預計總結餘於 6 月 24 日進一步下降至 2,333.1 億港元。

註：由於四捨五入，數字相加或與總額略有出入。

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微降至 11,882.3 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 11,437.4 億港元（佔未償還總額的 96.2%）減少至 11,427.1 億港元（佔未償還總額的 96.2%）（圖 13）。

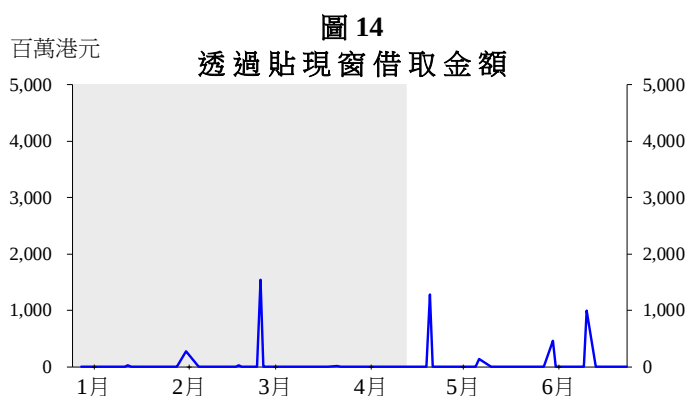


14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 10.7461 億港元。期內增發總市值 9.7538 億港元的外匯基金票據及債券以吸收該等利息支出，餘額於報告期末結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券普遍獲得踴躍認購（表 4）。

表 4 外匯基金票據／債券的發行統計 (13/4 – 23/6/2022)		
	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	6.10
3 個月期票據	10 批	0.87 – 1.51
6 個月期票據	10 批	1.17 – 3.33
12 個月期票據	2 批	2.53 – 3.58
2 年期債券	1 批	6.46

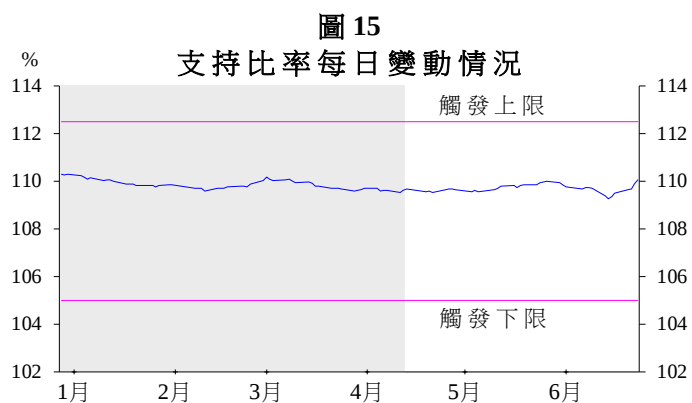
貼現窗運作情況

15. 報告期內透過貼現窗借款總額為 28.70 億港元，而上一個報告期（由 2021 年 12 月 25 日至 2022 年 4 月 12 日）的借款額為 18.76 億港元（圖 14）。



支持組合

16. 支持資產於 2022 年 6 月 23 日下降至 22,522.0 億港元。報告期內支持比率由 **109.66%** 微升至 **110.04%**（圖 15）。在聯繫匯率制度下，雖然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

2022 年 8 月 12 日