

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

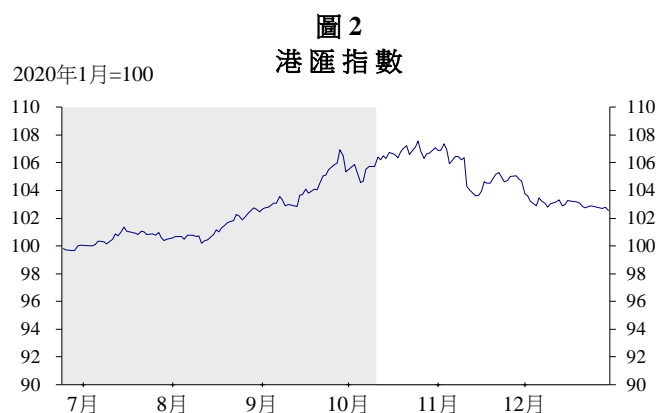
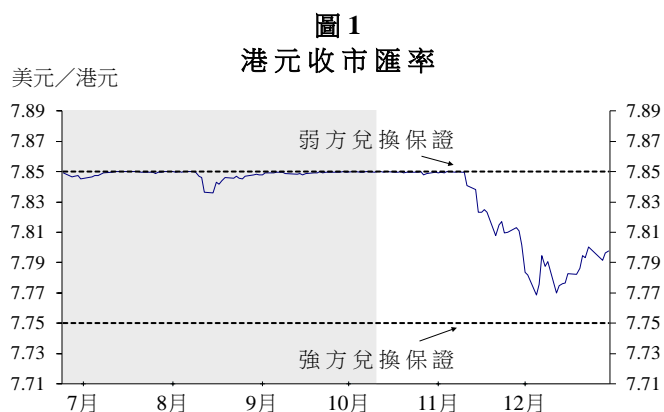
貨幣發行局制度運作報告

報告期：2022年10月11日至12月30日

於報告期內，港元兌美元在 7.7687 至 7.8499 之間上落。港元在 10 月及 11 月初貼近弱方兌換保證水平，而報告期內弱方兌換保證被多次觸發。金管局根據弱方兌換保證共買入 231.2 億港元，總結餘相應減少至約 960 億港元。自 11 月中以來，在本港股市成交轉旺及年底季節性資金需求的帶動下，港元需求有所增加，令港元轉強。隨着港元銀行同業拆息上升（其中 1 個月港元銀行同業拆息在一度升至 5.0 厘以上後，在期末收報 4.3 厘），較長期的港元銀行同業拆息與同期美元銀行同業拆息之間的負息差先轉為正數，其後收窄至接近零的水平。另一方面，繼美國聯邦基金利率目標區間於 11 月及 12 月上調後，多間銀行在 11 月初將其最優惠貸款利率調高 25 基點，並於 12 月中再調高 25 基點。在整個報告期內，貨幣基礎仍然由美元外匯儲備提供十足支持，貨幣基礎的所有變動與美元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

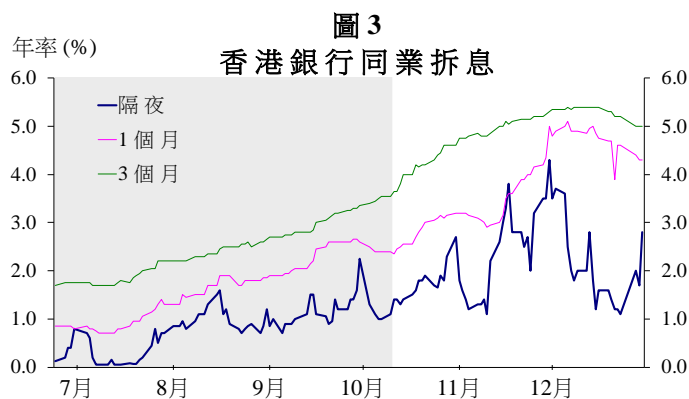
1. 2022年10月11日至12月30日的報告期內，港元兌美元在**7.7687至7.8499**（收市匯率）之間上落（圖1）。¹ 港元在10月及11月初貼近弱方兌換保證水平，而弱方兌換保證在10月11日至11月8日之間被觸發7次，金管局根據弱方兌換保證共買入231.2億港元。自11月中以來，在本港股市成交轉旺及年底季節性資金需求的帶動下，港元需求有所增加，令港元轉強。整體而言，報告期內港元交易繼續暢順有序，於12月30日兌美元收報7.7976。與此同時，報告期內名義港匯指數下跌，主要反映隨着美元貶值，港元兌香港主要貿易夥伴的貨幣亦貶值（圖2）。



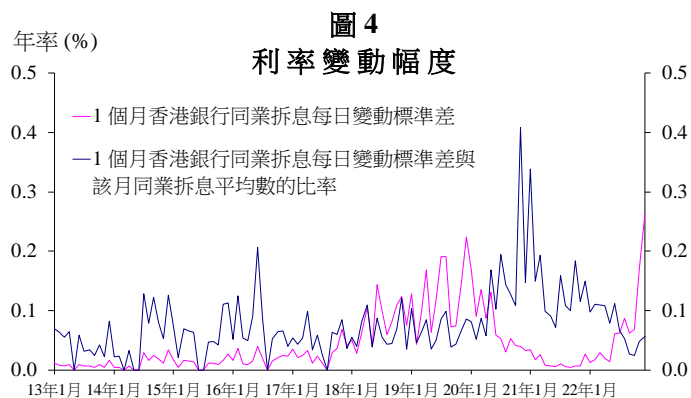
¹ 在本報告中的日度時間序列中，灰色部分為上個報告期的情況，以方便參考及比較。

利率

2. 港元銀行同業市場交易繼續暢順有序。由於預期美國會進一步加息，加上本港股市交投轉旺及年底季節性資金需求的帶動，報告期內 1 個月及 3 個月香港銀行同業拆息分別上升 195 基點及 135 基點，至 4.30 厘及 5.00 厘（圖 3）。與此同時，隔夜香港銀行同業拆息較為波動，於報告期末收報 2.80 厘。

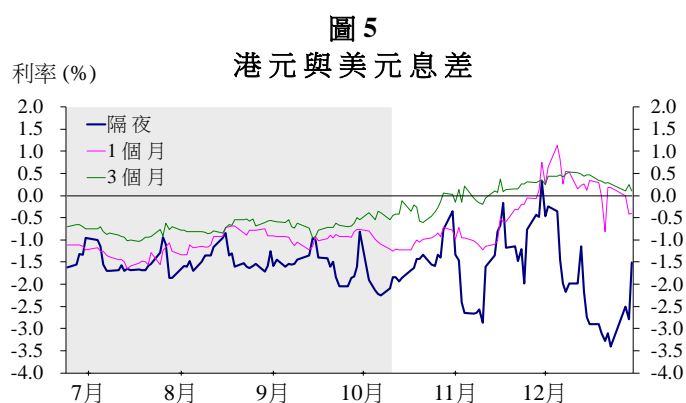


3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的利率變動幅度由上個報告期的 7 基點（或 0.07%），上升至本報告期的 19 基點（或 0.19%）（圖 4）。與此同時，該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率徘徊於較低水平。²

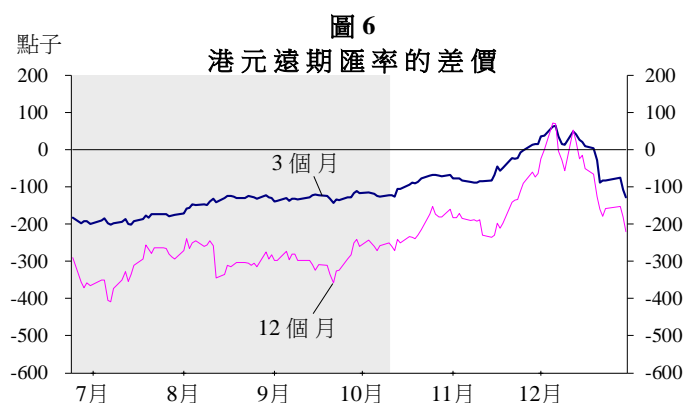


² 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差與該月同業拆息平均數的比率，反映利率波幅相對平均利率水平的大小。

4. 較長期（1 個月及 3 個月）的港元銀行同業拆息與同期美元銀行同業拆息之間的負息差先轉為正數，並於報告期末收窄至接近零的水平（圖 5）。於報告期末，1 個月及 3 個月的息差分別報負 40 基點及正 10 基點；隔夜息差則較波動，於報告期末收窄至負 151 基點。



5. 3 個月及 12 個月的港元遠期匯率折讓大致反映港元與美元銀行同業拆息的息差走勢，於 12 月初一度轉為溢價，其後重返負值區間，於報告期末分別收報負 127 點子及負 220 點子（圖 6）。



6. 報告期內較短期港元收益率稍升，較長期則稍向下移（圖7）。1年期外匯基金票據收益率上升38基點至4.32厘，10年期香港政府債券收益率則下跌14基點至3.63厘。港元與美元的負收益率差距普遍擴大（表1）。

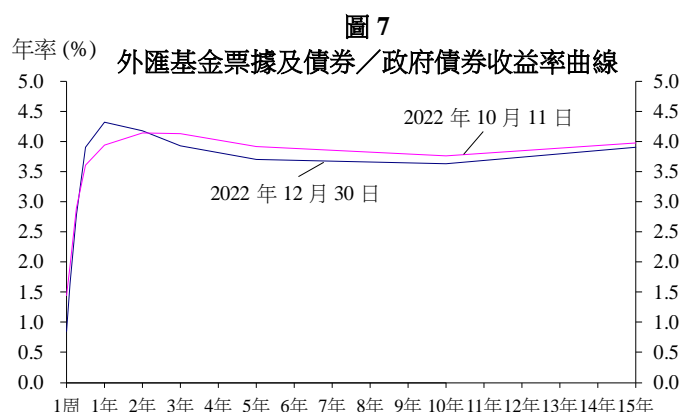
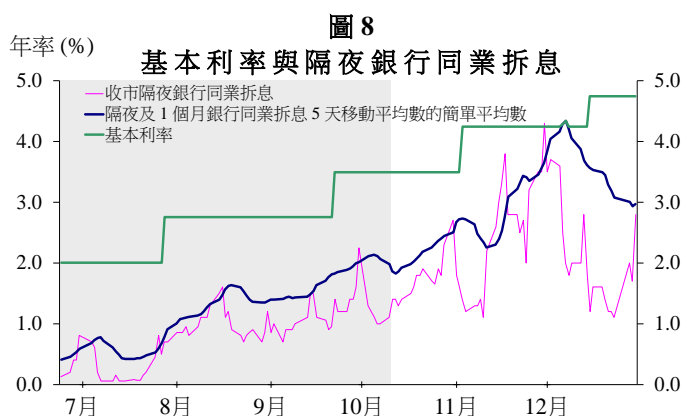


表1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

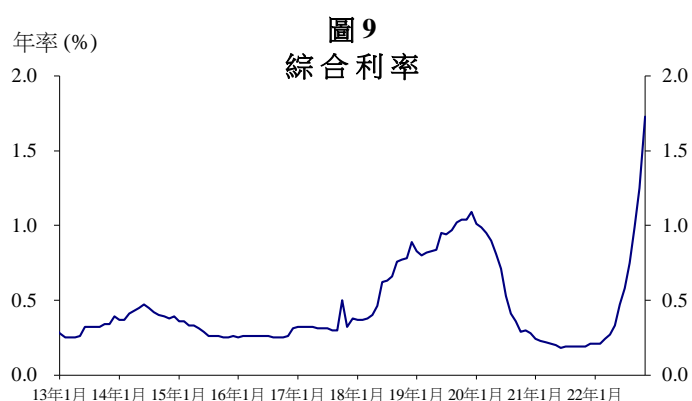
	11/10/2022	30/12/2022
3個月期外匯基金票據	-77	-164
12個月期外匯基金票據	-34	-41
3年期香港政府債券	-17	-29
5年期香港政府債券	-22	-29
10年期香港政府債券	-16	-25

7. 因應美國於2022年11月2日（美國時間）將聯邦基金利率的目標區間由3.00至3.25厘上調至3.75至4.00厘，金管局基本利率於11月3日由3.50厘上升至4.25厘（圖8）。於12月初，由於基本利率設定公式中的香港銀行同業拆息部分有兩日高於美國聯邦基金目標利率部分，基本利率在該兩日略為上升。隨着美國於12月14日（美國時間）再將聯邦基金利率的目標區間上調至4.25至4.50厘，基本利率於12月15日上升至4.75厘。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，多間銀行於 11 月初將其最優惠貸款利率調高 25 基點，並於 12 月中再調高 25 基點。於報告期末，市場上的最優惠貸款利率處於 5.625 厘至 6.125 厘不等。新批按揭貸款平均利率由 2022 年 9 月的 2.75 厘升至 2022 年 11 月的 3.09 厘。與此同時，零售銀行 1 個月港元定期存款平均利率牌價由 0.07 厘稍為上升至 0.23 厘。³反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁴由 2022 年 9 月底的 0.99 厘上升至 2022 年 11 月底的 1.73 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。

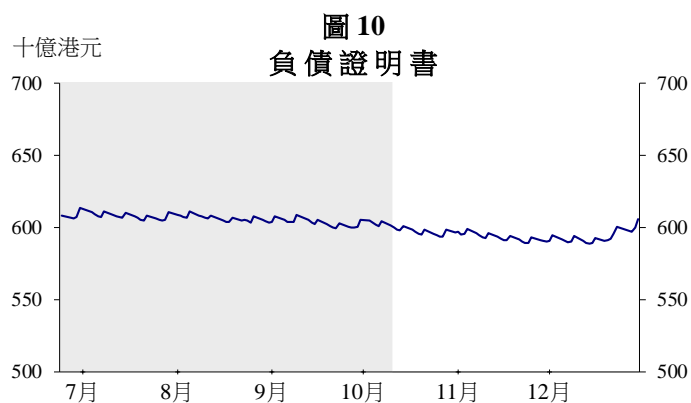
貨幣基礎

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 10 月 11 日的 19,231.5 億港元減少至 2022 年 12 月 30 日的 19,161.7 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）	11/10/2022	30/12/2022
負債證明書	5,997.9	6,055.8
政府發行的流通紙幣及硬幣	131.2	134.0
總結餘	1,193.2	962.5
未償還外匯基金票據及債券	11,909.2	12,009.4
貨幣基礎	19,231.5	19,161.7

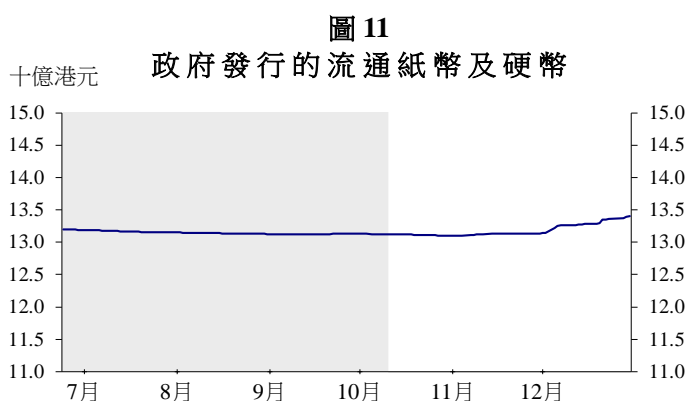
負債證明書

10. 報告期內，發鈔銀行向金管局交出淨額 7.423 億美元，以換取共值 57.9 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2022 年 10 月 11 日的 5,997.9 億港元上升至 2022 年 12 月 30 日的 6,055.8 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 131.2 億港元微升至 134.0 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 由於弱方兌換保證在 10 月 11 日至 11 月 8 日期間被觸發（表 3），報告期內總結餘由 1,193.2 億港元下跌至 962.5 億港元（圖 12）。⁵ 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。

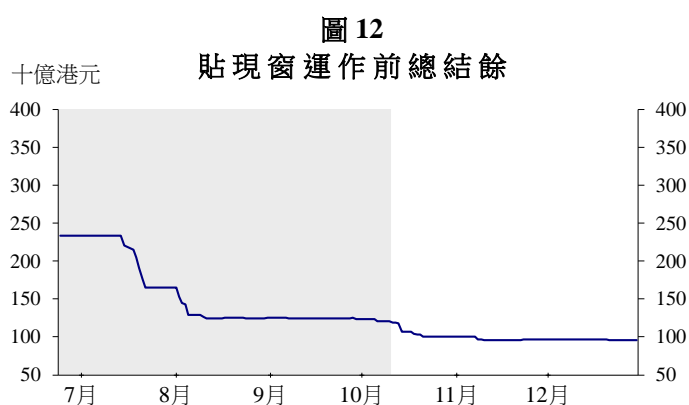


表 3
金管局進行的港元／美元外匯交易
(11/10 – 30/12/2022)

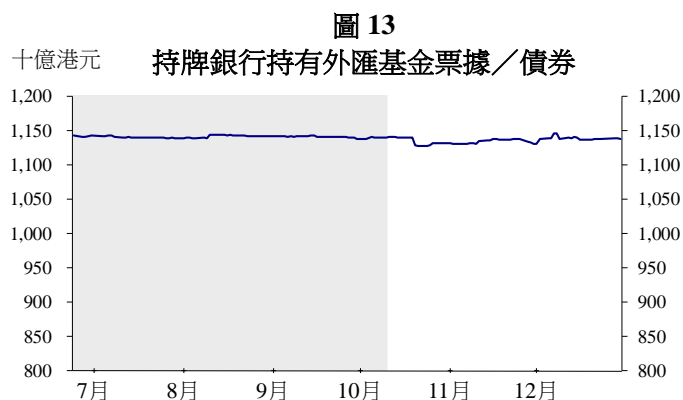
交易日	買入港元淨額 (億港元)
11/10/2022	10.21
12/10/2022	116.97
14/10/2022	25.91
17/10/2022	7.85
19/10/2022	30.62
4/11/2022	30.54
8/11/2022	9.11
總額	231.18

註：由於四捨五入，數字相加或與總額略有出入。

⁵ 由 2022 年 5 月弱方兌換保證首次被觸發至本報告期末，金管局根據弱方兌換保證共買入 2,420.8 億港元。

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升至 12,009.4 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 11,408.9 億港元（佔未償還總額的 95.8%）減少至 11,375.2 億港元（佔未償還總額的 94.7%）（圖 13）。



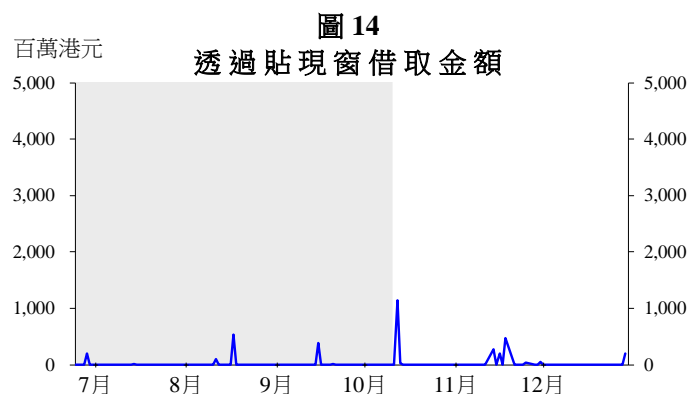
14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 102.1522 億港元。期內增發總市值 101.6887 億港元的外匯基金票據及債券以吸收該等利息支出，餘額於報告期末結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券普遍獲得踴躍認購（表 4）。

表 4
外匯基金票據／債券的發行統計
(11/10 – 30/12/2022)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	1.29
3 個月期票據	12 批	0.54 – 2.22
6 個月期票據	12 批	1.52 – 3.89
12 個月期票據	3 批	2.83 – 13.55
2 年期債券	1 批	7.44

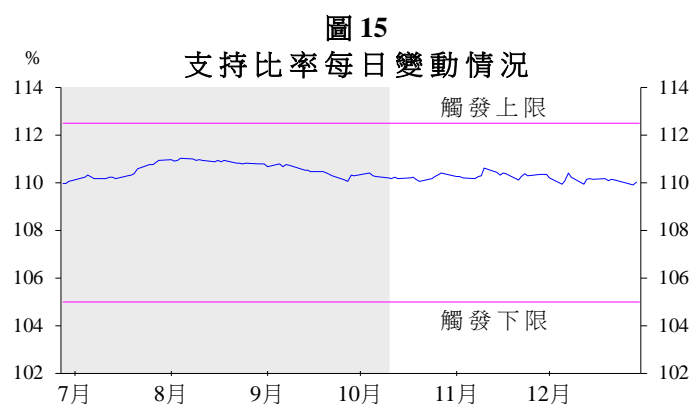
貼現窗運作情況

15. 報告期內透過貼現窗借款總額為 **23.80 億港元**，而上一個報告期（由 2022 年 6 月 24 日至 2022 年 10 月 10 日）的借款額為 12.43 億港元（圖 14）。



支持組合

16. 支持資產於 2022 年 12 月 29 日下降至 21,017.2 億港元。報告期內支持比率由 **110.18%** 微降至 **110.01%**（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

2023 年 2 月 23 日