

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

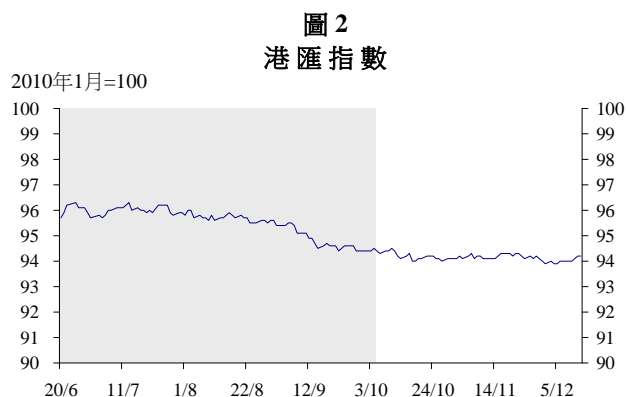
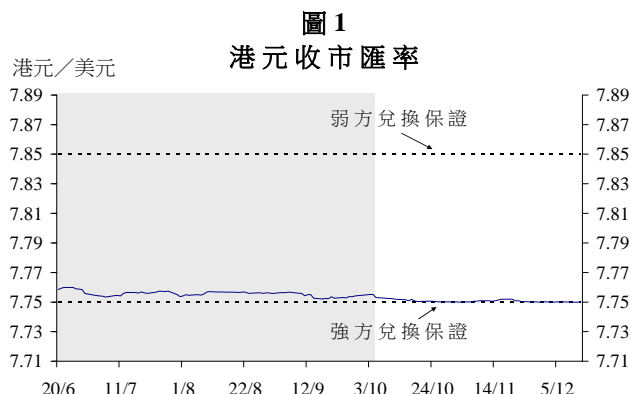
貨幣發行局制度運作報告

(2012年10月5日至12月13日)

報告期內港元匯率轉強，並維持接近 7.75 的強方兌換匯率水平。另一方面，由於有資金流入，強方兌換保證多次被觸發，部分反映境外投資者更多將資金轉入港元資產，以及香港企業將發行外幣債券所得收入兌換為港元。因此，總結餘明顯增加，貨幣基礎上升至報告期末的 11,759.2 億港元。貨幣基礎的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。香港銀行同業拆息跟隨美元相應息率回落。

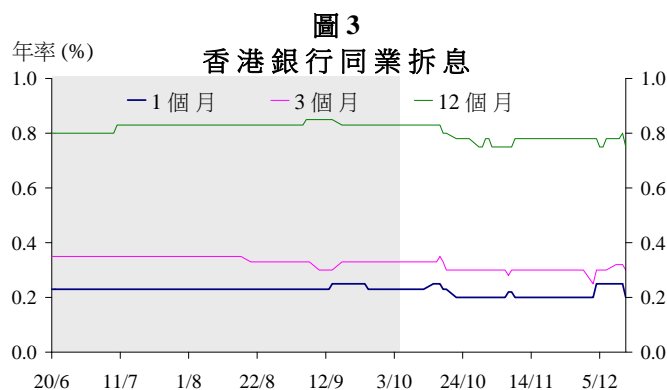
港元匯率

1. 報告期內港元匯率轉強，並維持接近 7.75 的強方兌換匯率水平（圖 1）。於期末時，港元匯率為 7.7501。強方兌換保證多次被觸發，涉及 901 億港元流入資金。資金流入部分反映境外投資者更多將資金轉入港元資產，以及香港企業將發行外幣債券所得收入兌換為港元。首次公開招股活動增加，亦在一定程度上支持 11 月底時的資金流入。港匯指數於報告期內大致保持穩定（圖 2）。

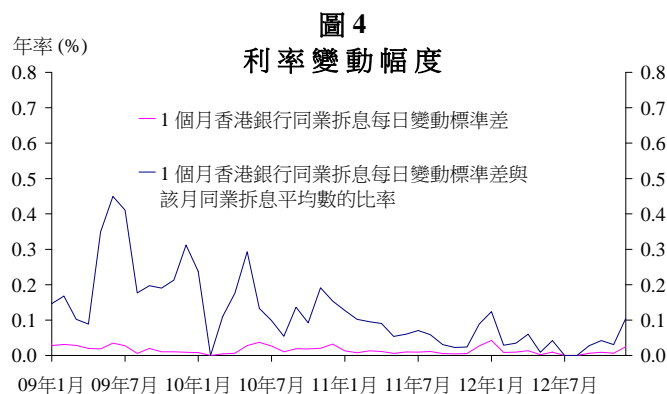


利率

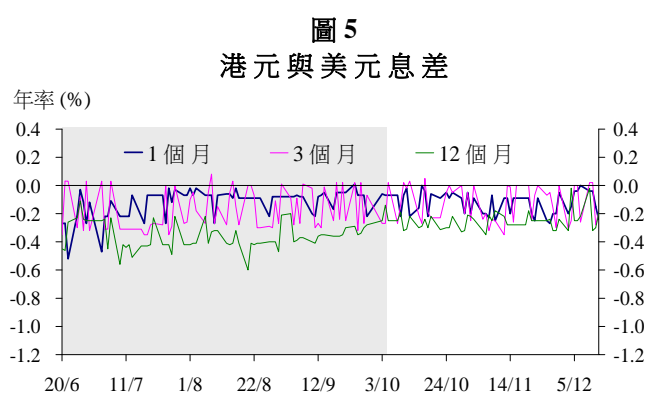
2. 報告期內香港銀行同業拆息跟隨美元相應息率回落（圖 3）。1 個月及 3 個月香港銀行同業拆息下跌 3 基點，至 0.20 厘及 0.30 厘。12 個月香港銀行同業拆息下跌 8 基點，至 0.75 厘。



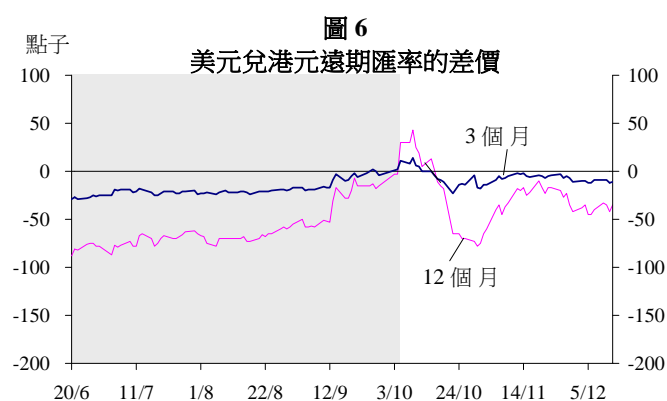
3. 利率變動幅度（以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差計）由 8 月份貼近零逐步上升至約 2.5 基點（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率走勢相若。¹



4. 報告期內港元利率與美元利率之間的差距保持穩定（圖 5）。1 個月、3 個月及 12 個月的息差分別為負 13 基點、負 12 基點及負 25 基點。



5. 報告期內美元兌港元遠期匯率的差價由溢價轉為折讓（圖 6）。於 12 月 13 日收市時，3 個月及 12 個月美元兌港元遠期匯率的差價分別報負 11 點子及負 35 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. 報告期內外匯基金票據及債券收益率曲線整體下移（圖 7），期限少於 2 年的外匯基金票據相比同期美國國庫券的收益率差距變回負數，較長年期外匯基金債券的收益率負差距則擴大（表 1）。

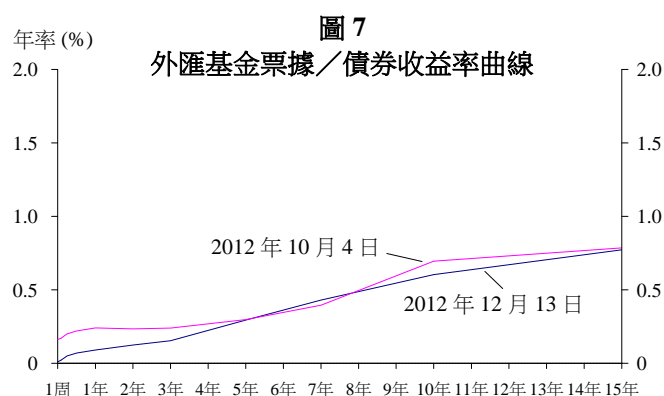
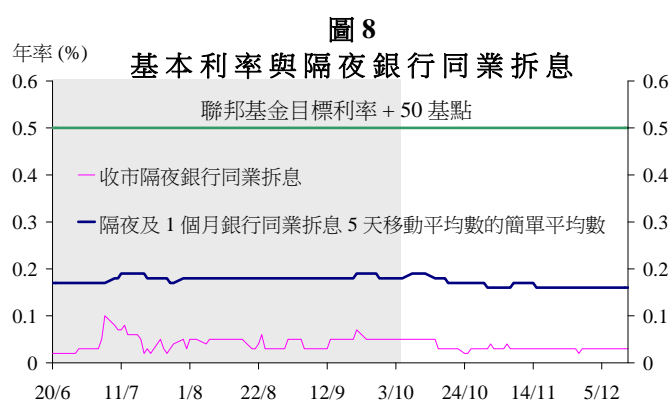


表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券的收益率差距（基點）

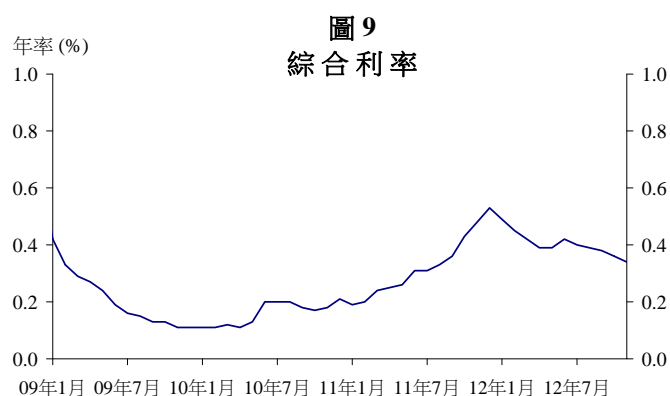
	4/10/2012	13/12/2012
3 個月	12	-2
1 年	9	-6
3 年	-6	-19
5 年	-30	-38
10 年	-94	-103
15 年	-136	-141

7. 美國聯邦公開市場委員會於 10 月及 12 月的會議上決定將聯邦基金目標利率維持於 0 至 0.25 厘的水平。² 因此，金管局亦將基本利率繼續維持於 0.5 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。



² 於 12 月的會議上，聯邦公開市場委員會決定「延長期限計劃」（亦稱為「扭曲操作」）於 2012 年底屆滿後會買入較長年期的美國國庫券，最初的購買額度為每月 450 億美元。該委員會亦認為只要失業率仍維持高於 6.5%、預計未來 1 至 2 年間通脹率不超過 2%，以及長期通脹預期繼續保持穩定，把聯邦基金目標利率維持在超低水平仍屬恰當。

8. 本港銀行最優惠貸款利率維持不變，與美國聯邦基金目標利率保持穩定的情況相符。於報告期末時，市場上仍然存在兩個不同的最優惠貸款利率，分別為 5.00 厘及 5.25 厘。另一方面，零售銀行 1 個月港元存款利率維持穩定，仍為 0.01 厘³。由於存款及銀行同業資金的加權資金成本減少，反映銀行平均資金成本的綜合利率⁴由 9 月的 0.38 厘回落至 11 月的 0.34 厘（圖 9）。銀行新批出的按揭貸款利率亦稍降。



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。

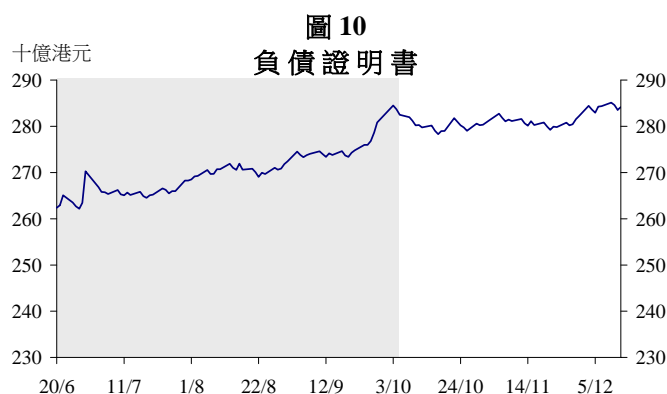
貨幣基礎

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 10 月 5 日的 11,020.5 億港元增至 12 月 13 日的 11,759.2 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)	5/10/2012	13/12/2012
負債證明書	2,825.1	2,841.4
政府發行的流通紙幣及硬幣	101.3	102.0
總結餘	1,486.6	2,203.4
未償還外匯基金票據及債券	6,607.6	6,612.5
貨幣基礎	11,020.5	11,759.2

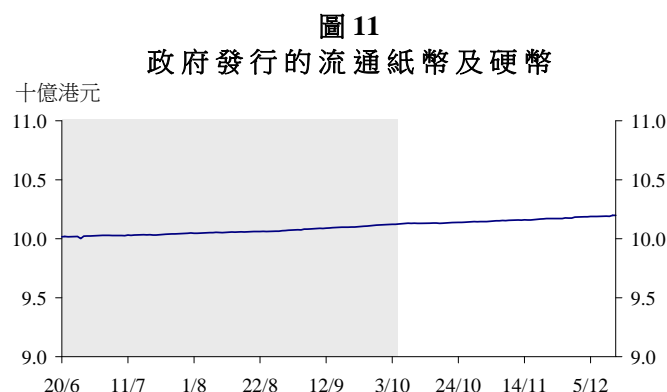
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局合共交出 2.09 億美元，以換取總值 16.3 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 10 月 5 日的 2,825.1 億港元增加至 12 月 13 日的 2,841.4 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略為增加，由 10 月 5 日的 101.3 億港元，增至 12 月 13 日的 102 億港元（圖 11）。



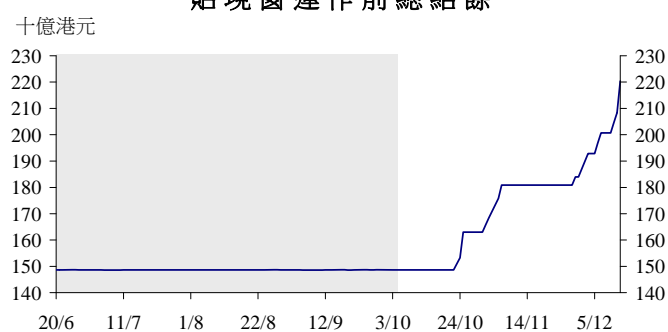
總結餘

12. 由於強方兌換保證在 10 月 19 日至 12 月 13 日間多次被觸發（表 3），總結餘在此期間由 **1,486.6 億港元**，上升至 **2,203.4 億港元**（圖 12）。

交易日	買入港元淨額 (+) (億港元)
19/10/2012	-46.7325
23/10/2012	-96.8750
30/10/2012	-27.1250
31/10/2012	-27.1250
1/11/2012	-74.0125
2/11/2012	-50.3750
27/11/2012	-31.0000
29/11/2012	-88.5825
4/12/2012	-38.7500
5/12/2012	-38.7500
7/12/2012	-38.7500
10/12/2012	-38.7500
11/12/2012	-120.1250
12/12/2012	-116.6375*
13/12/2012	-67.8125*
總數	-901.4025

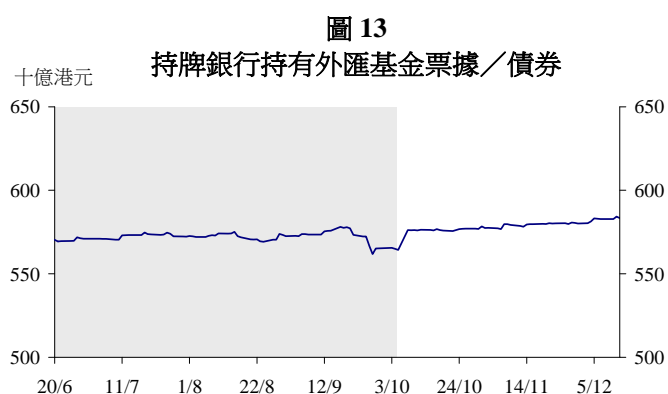
* 有關數字反映在 12 月 17 日的總結餘水平內，後者上升至 2,388 億港元。

圖 12
貼現窗運作前總結餘



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的市值稍升，由 6,607.6 億港元上升至 6,612.5 億港元。銀行體系持有的外匯基金票據及債券市值（在貼現窗運作前）上升，由 5,642.2 億港元（佔未償還總額的 85.4%）增至 5,833.3 億港元（佔未償還總額的 88.2%）（圖 13）。



14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 3.8167 億港元；期內增發市值 3.1191 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 4）。

表 4
外匯基金票據／債券的發行統計
(5/10 – 13/12/2012)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	2 批	10.50 – 13.77
3 個月期票據	10 批	0.93 – 2.92
6 個月期票據	8 批	1.49 – 6.08
12 個月期票據	3 批	2.57 – 6.31
2 年期債券	1 批	5.70
10 年期債券	1 批	1.97

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 **1** 間銀行透過貼現窗借取合共 **2.59** 億港元，而上一個報告期的借款額為 **700** 萬港元（圖 14 及表 5）。

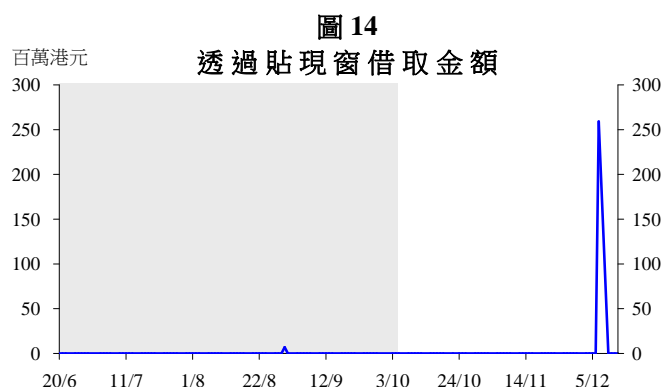
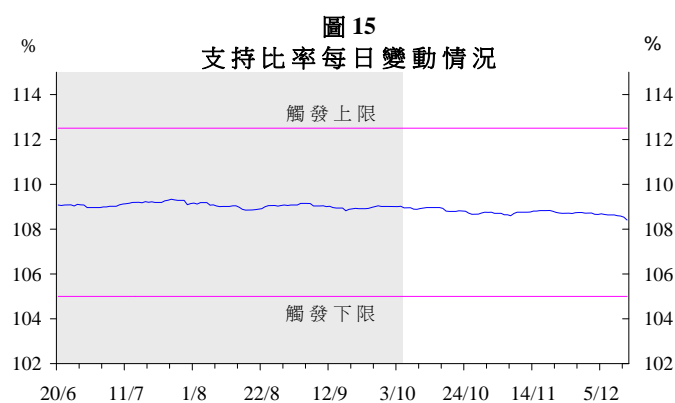


表 5
個別銀行使用貼現窗的次數
(5/10 – 13/12/2012)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	1

支持組合

16. 報告期內支持資產增加至 12,727.6 億港元，主要反映總結餘上升。另一方面，由於支持資產比例上的升幅較貨幣基礎的升幅為小，因此報告期內支持比率由 **108.95%** 稍跌至 **108.41%**（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

2013 年 2 月 15 日