

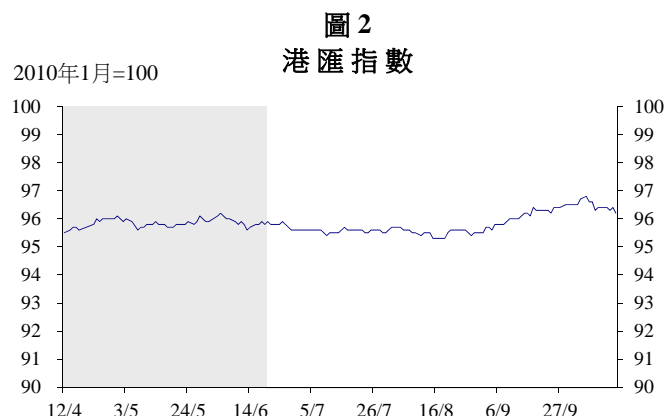
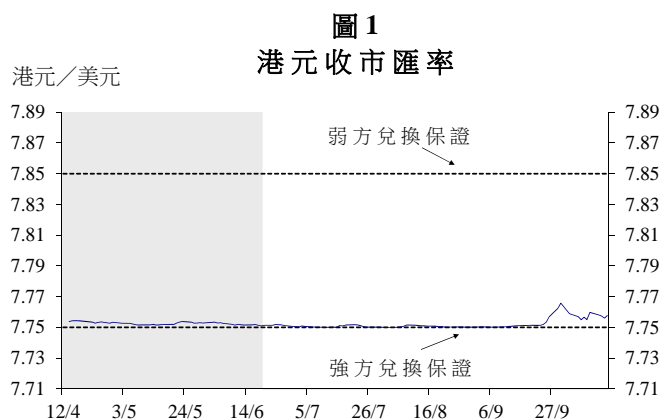
外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

貨幣發行局制度運作報告
(2014年6月20日至10月16日)

報告期內，港元兌美元匯率大部分時間貼近 7.75 水平。在 7 月 1 日至 8 月 5 日期間強方兌換保證多次被觸發，反映企業及股票相關的資金需求強勁。港元匯率在 9 月下旬及 10 月初稍為轉弱。在整個報告期內，香港銀行同業拆息保持在低位，外匯及貨幣市場繼續有序運作。7、8 月間強方兌換保證被觸發，令總結餘增加。於報告期末時，貨幣基礎升至 13,402.8 億港元，而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。

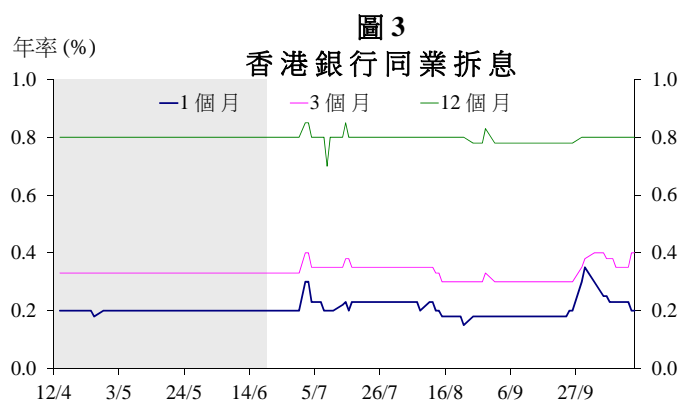
港元匯率

1. 報告期內港元兌美元匯率大部分時間貼近 7.75 水平。在 7 月 1 日至 8 月 5 日期間強方兌換保證多次被觸發（圖 1），涉及 753 億港元的資金流入，這反映企業及股票相關的港元資金需求強勁。隨着美元轉強，以及市場再次對全球經濟前景感到憂慮觸發本地股市調整，港元匯率在 9 月下旬及 10 月初稍為轉弱。對本地示威活動的憂慮曾一度令港元受壓，不過港元匯率大致上仍保持穩定。在整個報告期內，港元匯率由 2014 年 6 月 20 日的 7.7513，略為轉弱至 2014 年 10 月 16 日的 7.7577。整體而言，外匯市場繼續有序運作。於報告期內，名義港匯指數跟隨美元兌主要貨幣升值而輕微上升（圖 2）。



利率

2. 與報告期初比較，香港銀行同業拆息變動不大，但受到首次公開招股活動及季節性與季末流動資金需求影響，拆息略有波動（圖 3）。在整個報告期內，1 個月、3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息平均分別為 0.21 厘、0.34 厘及 0.80 厘。鑑於本地的示威活動，金管局及銀行業在 9 月下旬啟動應變

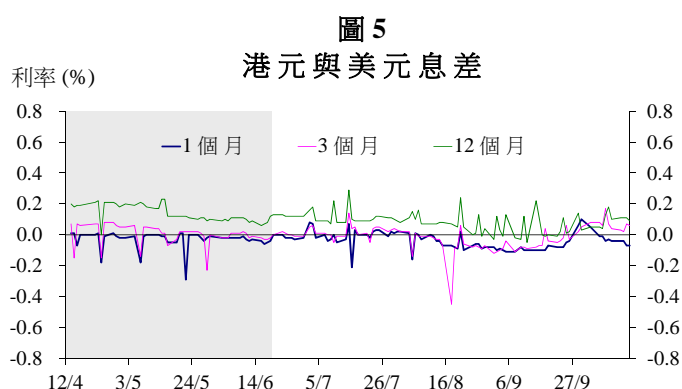


預案。銀行同業市場繼續有序運作，流動資金充裕，即時支付結算系統處理的銀行同業資金轉撥維持正常水平。

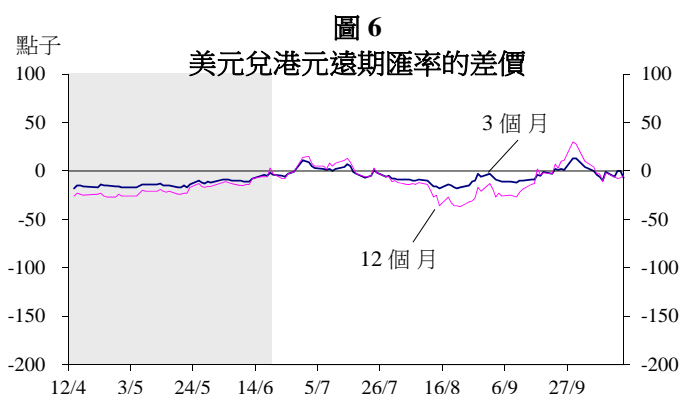
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**由 6 月接近零的水平增加至 2.1 基點（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率與標準差本身的走勢相似。¹



4. 報告期內港元利率與美元利率之間的差距大致在窄幅上落（圖 5）。整體來說，1 個月、3 個月及 12 個月的息差平均分別為負 4 基點、負 1 基點及 9 基點。



5. 由於季節性流動資金需求及與首次公開招股活動相關的資金需求增加，美元兌港元遠期匯率在 6 月底及 9 月底季度終結時曾短暫轉為溢價（圖 6）。於報告期末時，3 個月及 12 個月的遠期匯率分別回復折讓 7 點子及 5 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，各種期限的外匯基金票據及債券收益率跟隨美國國庫券收益率的走勢下跌，其中 10 年期的外匯基金債券收益率下跌 42 基點至 1.65%。外匯基金票據及債券收益率曲線亦跟隨美國國庫券收益率曲線變平（圖 7）。各種期限的外匯基金債券收益率與同期美國國庫券收益率的差距略為收窄（表 1）。

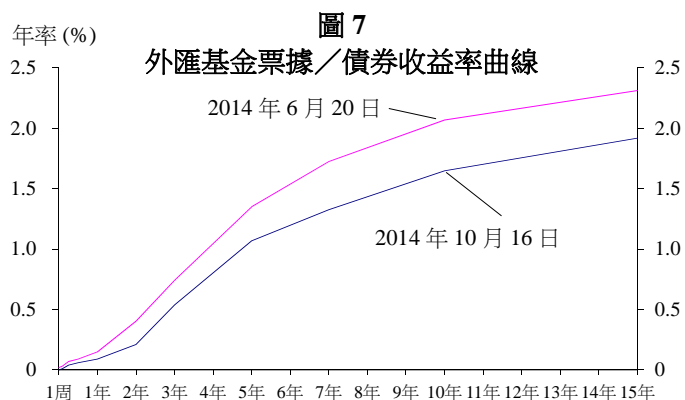
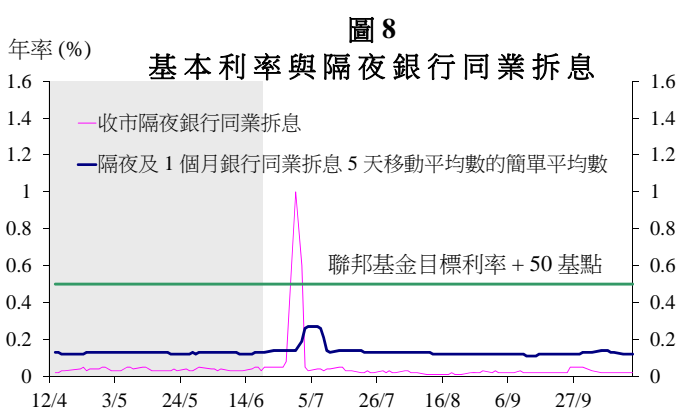


表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券
的收益率差距（基點）

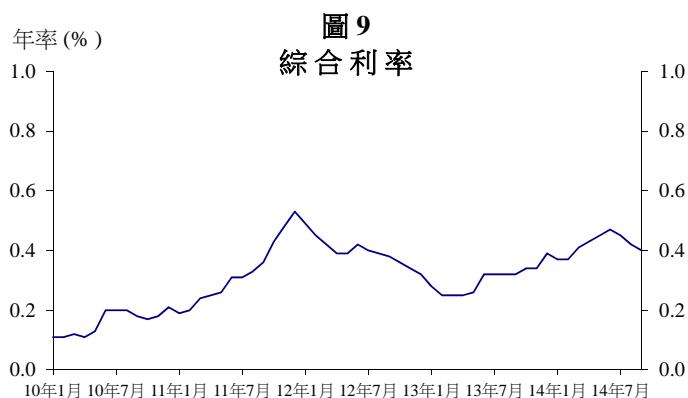
	20/6/2014	16/10/2014
3 個月	5	3
1 年	7	-1
3 年	-18	-14
5 年	-33	-22
10 年	-57	-44
15 年	-70	-50

7. 美國聯邦公開市場委員會於 7 月及 9 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 7 月及 9 月的會議上，聯邦公開市場委員會接連縮減購買資產的規模。由 10 月起，該委員會將以每月 150 億美元的額度增購長期美國國庫券及機構按揭證券。該委員會亦表示可能適合在購買資產計劃結束後一段較長時間內將聯邦基金目標利率維持於當前範圍，尤其若預期通脹率繼續低於該委員會所定的 2% 長期通脹目標，以及長期通脹預期繼續保持穩定。

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一致。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。零售銀行 1 個月港元存款利率維持穩定於 0.01 厘³。然而，反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁴ 由 6 月份的 0.47 厘跌至 9 月 0.40 厘（圖 9）。貸款利率方面，新批出按揭貸款的平均利率進一步微跌。



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。

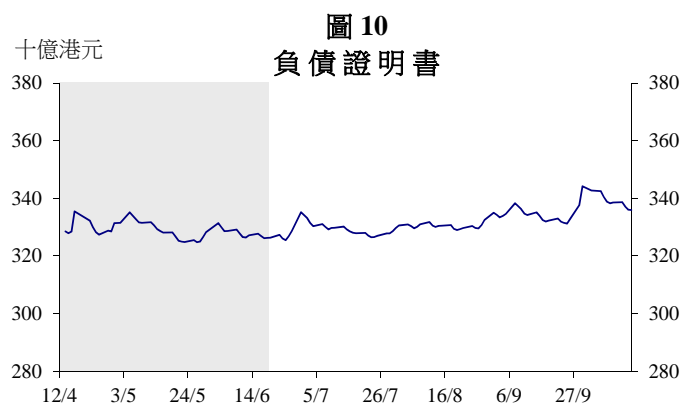
貨幣基礎

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 2014 年 6 月 20 日的 12,541.3 億港元增加至 2014 年 10 月 16 日的 13,402.8 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)	20/6/2014	16/10/2014
負債證明書	3,263.5	3,359.7
政府發行的流通紙幣及硬幣	111.7	112.5
總結餘	1,639.2	2,391.9
未償還外匯基金票據及債券	7,527.0	7,538.8
貨幣基礎	12,541.3	13,402.8

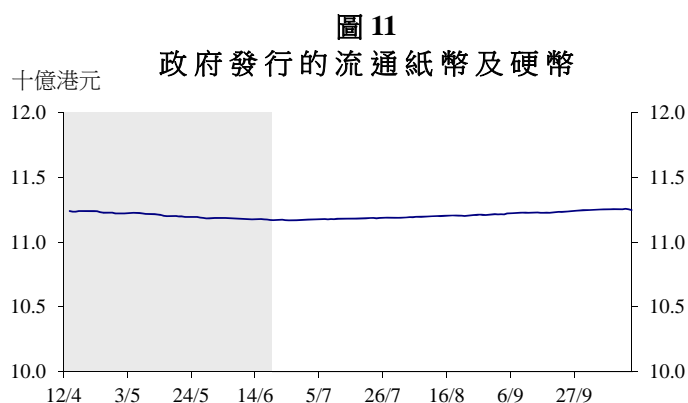
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局共交出 12.3 億美元，以換取總值 96.2 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2014 年 6 月 20 日的 3,263.5 億港元增加至 2014 年 10 月 16 日的 3,359.7 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增加，由 2014 年 6 月 20 日的 111.7 億港元增至 2014 年 10 月 16 日的 112.5 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 由於在 7 月 1 日至 8 月 5 日期間強方兌換保證多次被觸發（表 3），總結餘由 6 月 20 日的 1,639.2 億港元，增加至 10 月 16 日的 2,391.9 億港元（圖 12）。

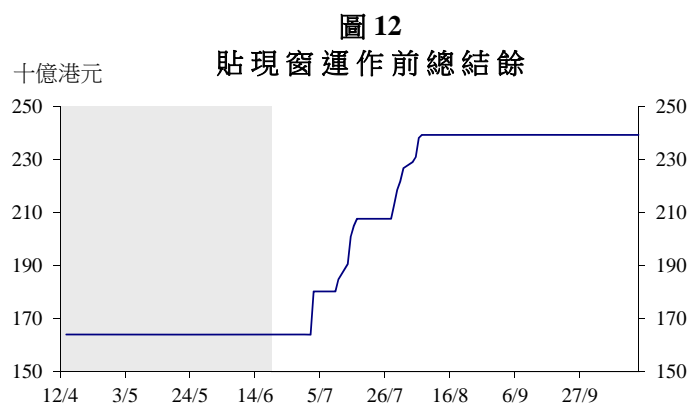
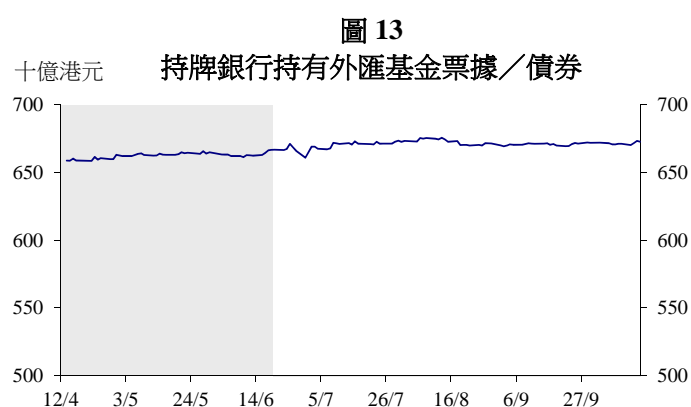


表 3
金管局進行的港元／美元外匯交易
(20/6 – 16/10/2014)

交易日	沽出港元淨額 (億港元)
1/7/2014	162.6725
9/7/2014	45.3375
10/7/2014	57.7375
11/7/2014	105.4000
14/7/2014	38.7500
15/7/2014	27.1250
25/7/2014	53.4750
28/7/2014	55.4125
29/7/2014	31.7750
30/7/2014	49.6000
31/7/2014	23.2500
1/8/2014	19.3750
4/8/2014	71.6875
5/8/2014	11.6250
總額	753.2225

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微升，由 7,527.0 億港元增至 7,538.8 億港元。另一方面，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）增加，由 6,667.9 億港元（佔未償還總額的 88.6%）增加至 6,727.5 億港元（佔未償還總額的 89.2%）（圖 13）。



14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 5.3533 億港元；期內增發市值 4.4592 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
(20/6 – 16/10/2014)

	發行數量	超額認購倍數
3 個月期票據	17 批	0.41 – 5.06
6 個月期票據	16 批	0.93 – 8.53
12 個月期票據	4 批	1.00 – 4.33
2 年期債券	1 批	8.58
3 年期債券	2 批	5.72 – 6.58
5 年期債券	2 批	3.25 – 4.73
15 年期債券	1 批	3.18

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 4 間銀行透過貼現窗借取合共 7.35 億港元，而上一個報告期的借款額為 11 億港元（圖 14 及表 5）。

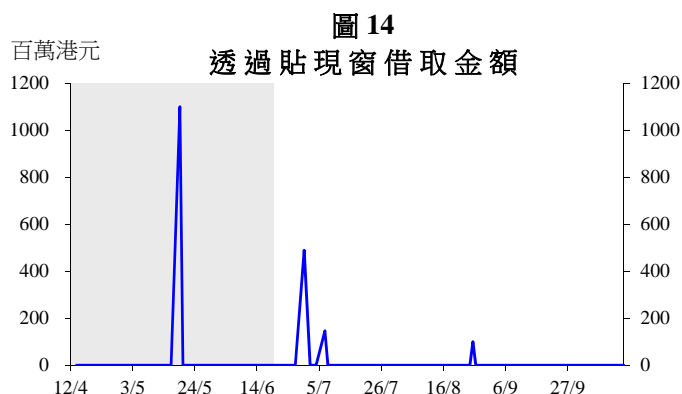
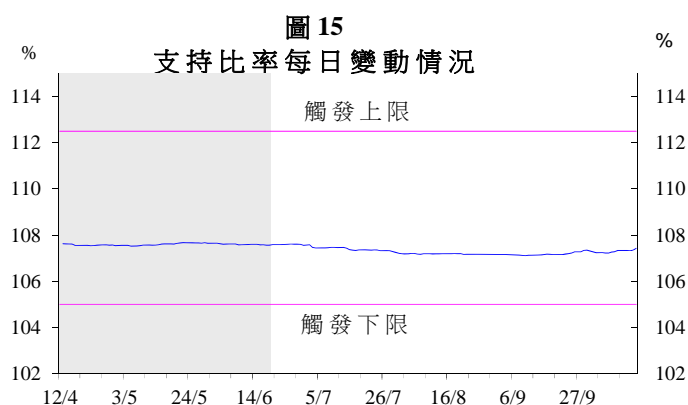


表 5
個別銀行使用貼現窗的次數
(20/6 – 16/10/2014)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	4

支持組合

16. 報告期內支持資產增加至 14,385.7 億港元，主要反映強方兌換保證多次被觸發令總結餘增加。由於支持資產比例上的增幅較貨幣基礎為小，因此報告期內支持比率由 107.58% 微降至 107.42%（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

2014 年 12 月 15 日