

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

(2015年4月14日至6月18日)

報告期內，港元兌美元匯率在 7.7500 至 7.7562 之間窄幅徘徊，香港銀行同業拆息維持在低位。由於股市相關需求及商業需求強勁，強方兌換保證在 2015 年 4 月 20 日至 24 日期間被觸發。總結餘因此上升，貨幣基礎增至 14,209.4 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，港元兌美元匯率在 7.7500 至 7.7562 之間窄幅徘徊（圖 1）。在報告期初，港元匯率繼續非常貼近 7.75 的水平。由於港元的股市相關需求及商業需求強勁，強方兌換保證在 4 月 20 日至 24 日期間被觸發，促使金管局從銀行買入合共 49 億美元，沽出 377 億港元。其後港元匯率隨着本港股市調整而略為回軟，於報告期末時收市報 7.7526。報告期內，名義港匯指數微跌，反映美元兌其他主要貨幣略為轉弱（圖 2）。

圖 1  
港元收市匯率

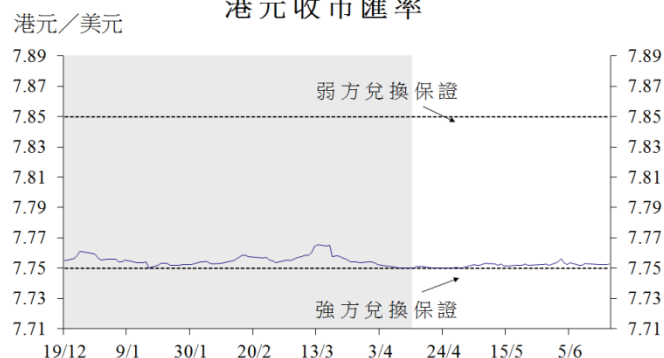
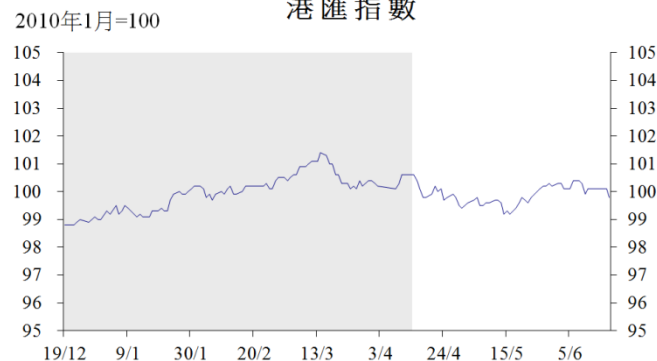


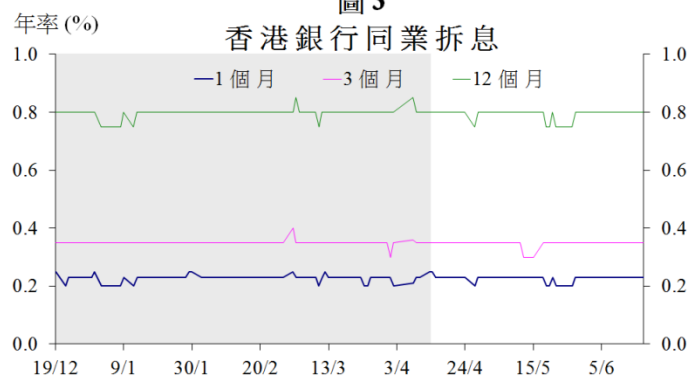
圖 2  
港匯指數



## 利率

2. 報告期內，香港銀行同業拆息在低位維持穩定（圖 3）。總體而言，1 個月、3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息平均分別為 0.23 厘、0.35 厘及 0.79 厘。

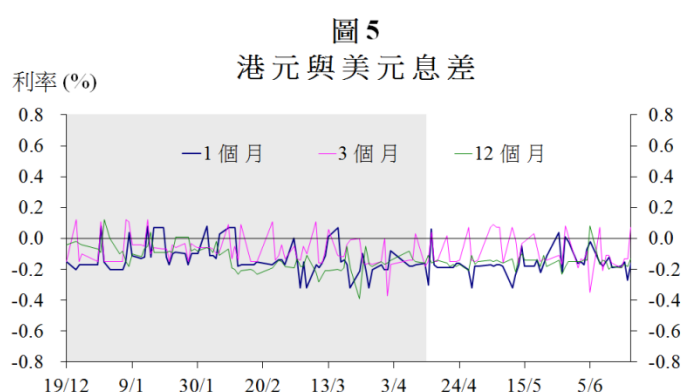
圖 3  
香港銀行同業拆息



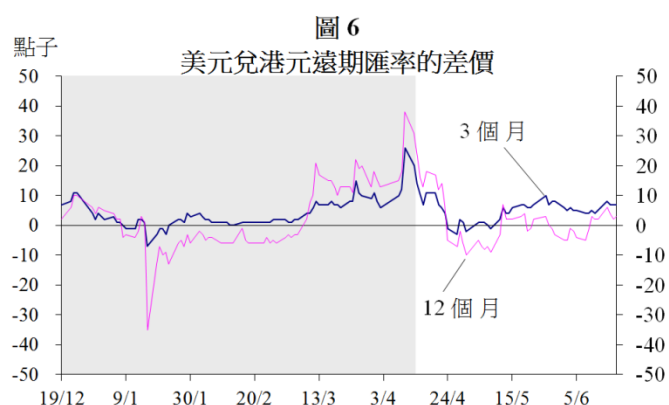
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的利率變動幅度於 5 月及 6 月初稍降至 1.1 基點，4 月則為 1.5 基點（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率與標準差本身走勢接近。<sup>1</sup>



4. 報告期內港元利率與美元利率之間的差距大致維持穩定（圖 5）。在整個報告期內，1 個月、3 個月及 12 個月的息差平均分別為負 16 基點、負 8 基點及負 15 基點。



5. 隨着與股市交投相關的資金需求減少，報告期內美元兌港元遠期匯率溢價收窄（圖 6）。於報告期末時，3 個月及 12 個月遠期匯率收市分別為溢價 7 點子及溢價 3 點子。



<sup>1</sup> 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，美元及港元收益率曲線均變得較為陡峭（圖 7）。不過，由於港元收益率升幅較小，與美元收益率的負差距擴闊（表 1）。至於港元政府債券方面，10 年期收益率上升 24 基點至 1.78%，3 年期則微跌 9 基點至 0.59%。

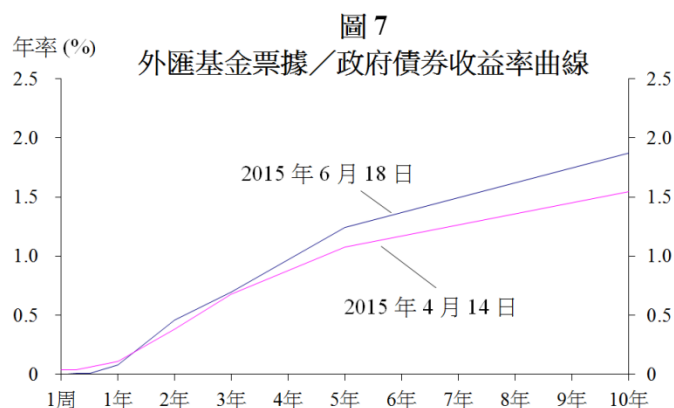
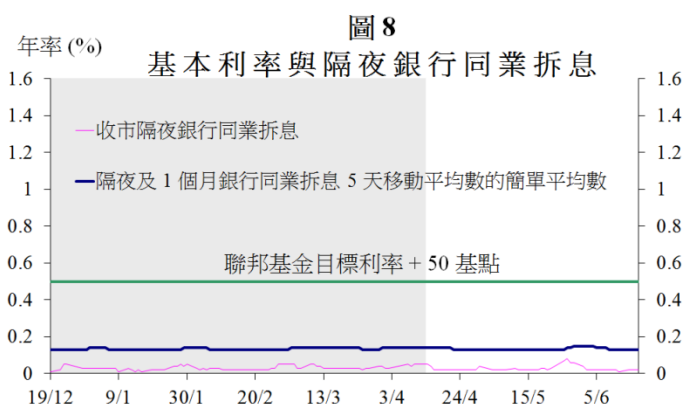


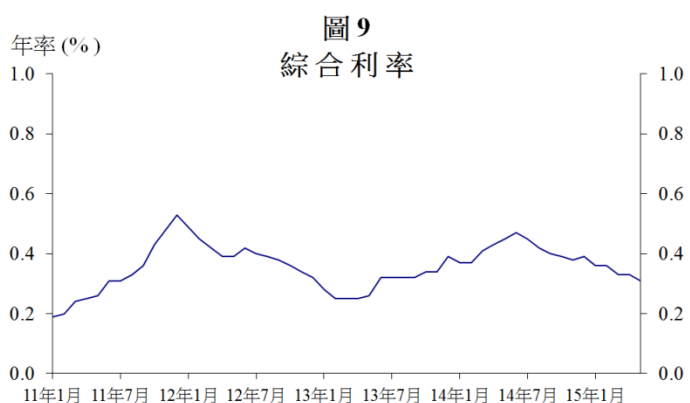
表 1  
外匯基金票據及香港政府債券  
與美國國庫券的收益率差距 (基點)

	14/4/2015	18/6/2015
3 個月期 外匯基金票據	2	0
12 個月期 外匯基金票據	-12	-19
3 年期香港政府債券	-17	-44
5 年期香港政府債券	-27	-53
10 年期香港政府債券	-36	-57

7. 美國聯邦公開市場委員會於 4 月及 6 月會議上決定聯邦基金目標利率於現行 0 至 0.25 厘的水平維持不變。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。



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 個月港元存款的平均利率維持穩定於 0.01 厘<sup>2</sup>。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率<sup>3</sup> 由 3 月的 0.33 厘稍降至 5 月 0.31 厘（圖 9）。貸款利率方面，新批出按揭貸款的平均利率繼續維持於低水平。



<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。

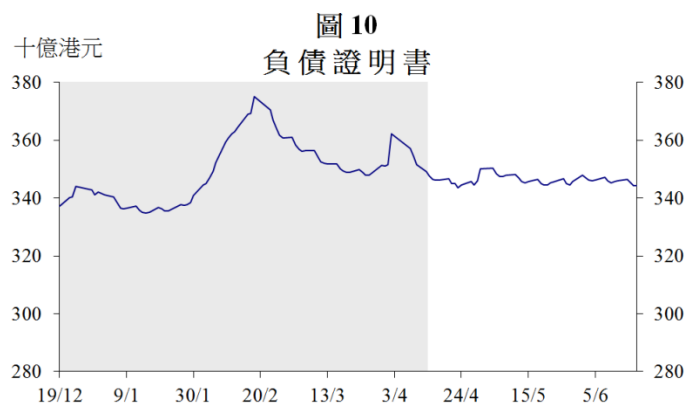
## 貨幣基礎

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 4 月 14 日的 13,806.8 億港元增至 6 月 18 日的 14,209.4 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）	14/4/2015	18/6/2015
負債證明書	3,476.2	3,443.9
政府發行的流通紙幣及硬幣	117.2	116.0
總結餘	2,667.8	3,106.9
未償還外匯基金票據及債券	7,545.6	7,542.7
<b>貨幣基礎</b>	<b>13,806.8</b>	<b>14,209.4</b>

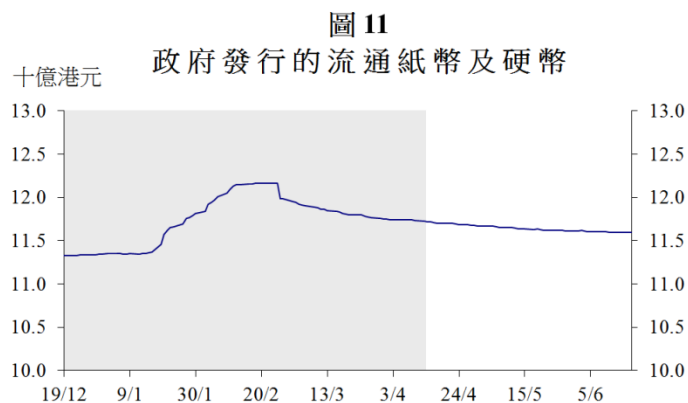
## 負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行從金管局贖回總值 32.3 億港元的負債證明書，共換取 4.14 億美元。因此，未贖回負債證明書總額減少至 6 月 18 日的 3,443.9 億港元（圖 10）。



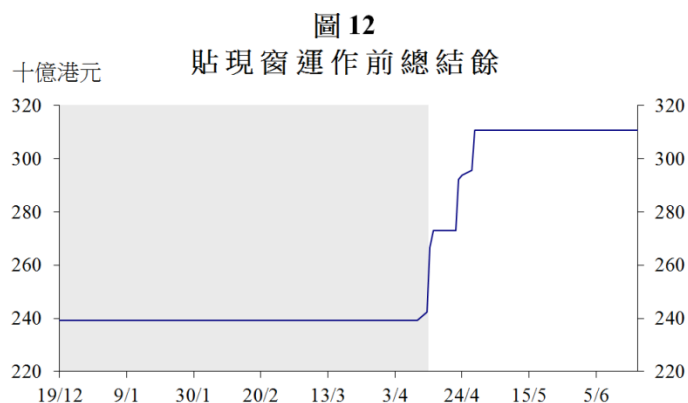
## 政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額減少，由 4 月 14 日的 117.2 億港元降至 6 月 18 日的 116.0 億港元（圖 11）。



## 總結餘

12. 由於在 4 月 20 至 24 日期間強方兌換保證被觸發（表 3），總結餘由 4 月 14 日的 2,667.8 億港元增至 6 月 18 日的 3,106.9 億港元（圖 12）。

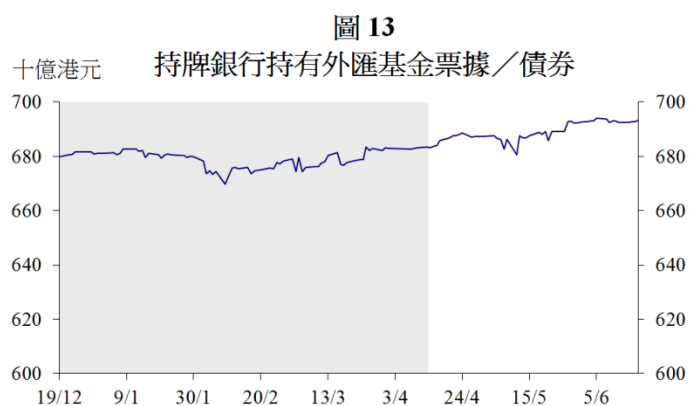


**表 3**  
金管局進行的港元／美元外匯交易  
(14/4 – 18/6/2015)

交易日	沽出港元淨額 (億港元)
20/4/2015	115.8625
21/4/2015	77.5000
22/4/2015	15.5000
23/4/2015	19.3750
24/4/2015	148.8000
<b>總額</b>	<b>377.0375</b>

## 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，由 7,545.6 億港元降至 7,542.7 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）則由 6,831.9 億港元（佔未償還總額的 90.5%）增加至 6,933.7 億港元（佔未償還總額的 91.9%）（圖 13）。



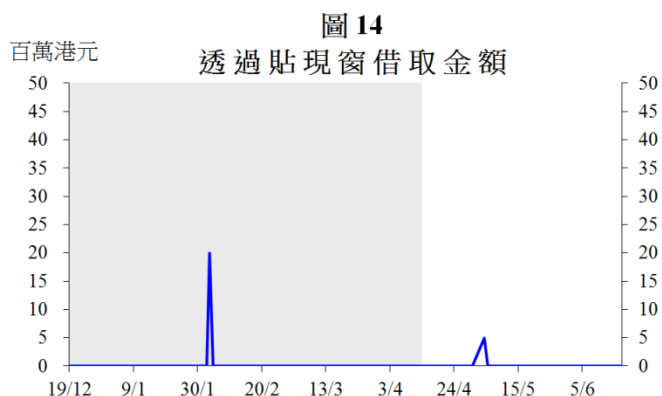
14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 2.3071 億港元；期內增發市值 1.3499 億港元外匯基金票據及債券，藉此吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 4）。

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	13.42
3 個月期票據	10 批	2.24 – 7.34
6 個月期票據	10 批	1.96 – 10.32
12 個月期票據	3 批	5.33 – 6.03
2 年期債券	1 批	3.30



## 貼現窗運作情況

15. 報告期內有 **1** 間銀行透過貼現窗借取 **500** 萬港元，而上一個報告期則為 **2,000** 萬港元（圖 14 及表 5）。

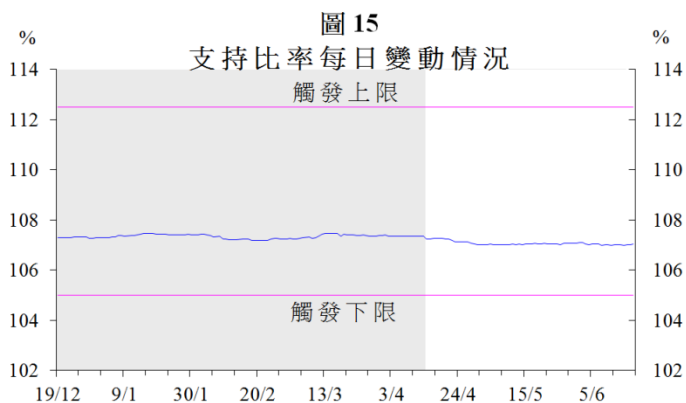


**表 5**  
個別銀行使用貼現窗的次數  
(14/4 – 18/6/2015)

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 6 月 18 日的 15,200.4 億港元，主要反映強方兌換保證被觸發帶動總結餘增加。由於支持資產在比例上的增幅較貨幣基礎為小，因此報告期內支持比率由 **107.24%** 微跌至 **107.05%**（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

2015 年 8 月 10 日