

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

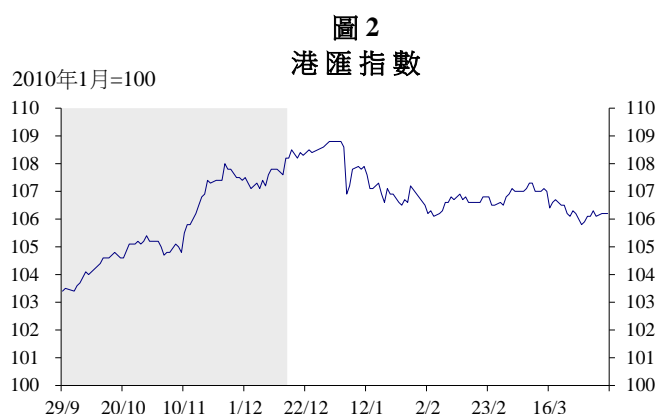
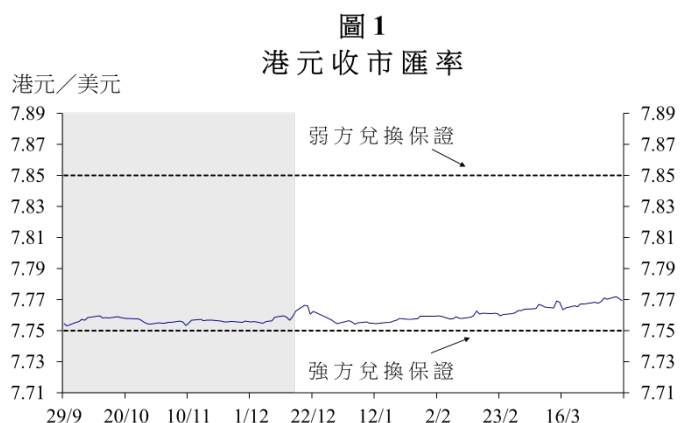
貨幣發行局制度運作報告

(2016年12月16日至2017年4月5日)

報告期內，雖然美元息率上升，港元銀行同業拆息仍大致穩定。隨着港元與美元的負息差擴闊，港元匯率逐漸轉弱，並在 7.7542 至 7.7720 之間上落，而港元遠期匯率差價轉至明顯折讓。總結餘沒有明顯變動，貨幣基礎則因負債證明書增加而微升至 16,537.5 億港元。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。

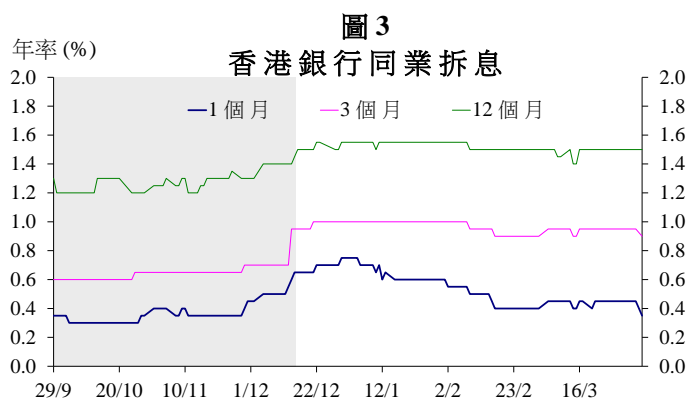
港元匯率

1. 報告期內港元兌美元匯率在**7.7542 至 7.7720** 之間上落（圖 1）。於 2016 年 12 月中，由於市場憂慮美國加息，港元在金融市場波動增加下略為轉弱。不過，在內地與香港股市互聯互通機制下南向交易的資金流向增加和年底平倉相關資金支持下，港元於 12 月底迅速回升。然而，港元升幅短暫，自 2017 年 1 月中以來港元兌美元逐步偏軟，部分反映港元與美元的負息差擴闊。於報告期末港元兌美元收報 7.7695。整體而言，港元的貨幣及銀行同業拆借市場繼續有序運作。報告期內，**名義港匯指數略為下降**，反映美元兌大部分主要貨幣回落（圖 2）。

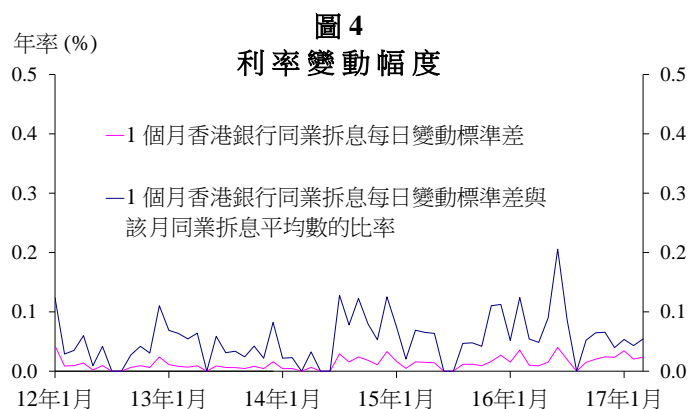


利率

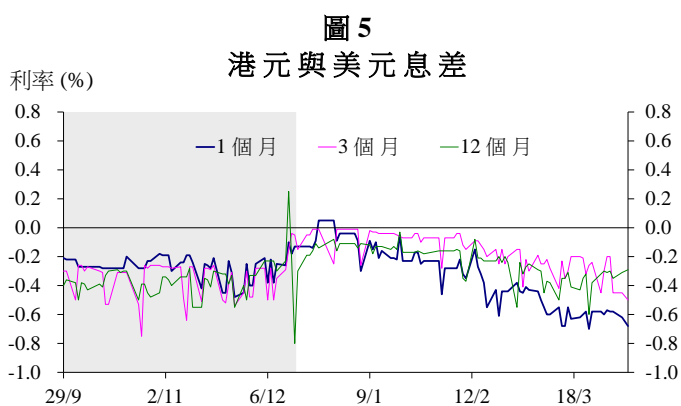
2. 雖然美元息率上升，**香港銀行同業拆息**於報告期內大致穩定（圖 3），短期銀行同業拆息則因年底資金需求而略有波動。於報告期末時，3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息平均分別為 0.96 厘及 1.51 厘；1 個月拆息下跌 30 基點至 0.35 厘。



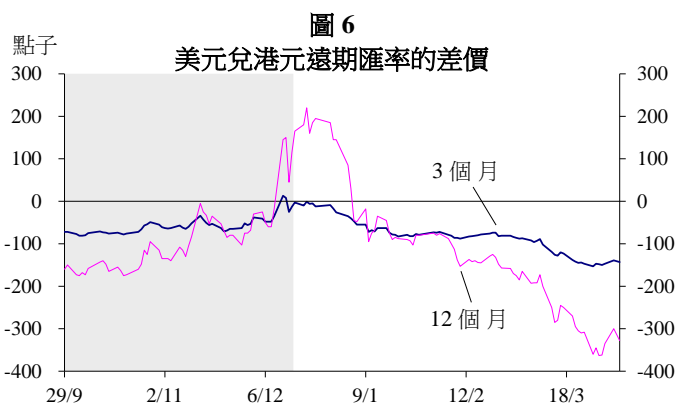
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**在 1 月至 3 月期間**保持在大約 2.7 基點的低位**（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率的走勢亦相近。¹



4. 報告期內港元與美元拆息的**負差距普遍擴大**，反映美元利率上升及短期港元利率回落（圖 5）。於報告期末時，1 個月、3 個月及 12 個月負息差分別收報負 68、負 50 及負 29 基點。



5. 港元遠期匯率差價於接近報告期末時轉至明顯折讓，大致跟隨港元與美元銀行同業拆息差距的走勢（圖 6）。3 個月及 12 個月港元遠期匯率差價於期末分別收報負 143 點子及負 328 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. 報告期內港元收益率曲線下移。2 年期外匯基金債券收益率下跌 19 基點至 0.86%，10 年期香港政府債券收益率下跌 29 基點至 1.54%（圖 7）。香港政府債券與美國國庫債券的負收益率差距普遍擴闊，主要反映港元收益率相對跌幅較大（表 1）。

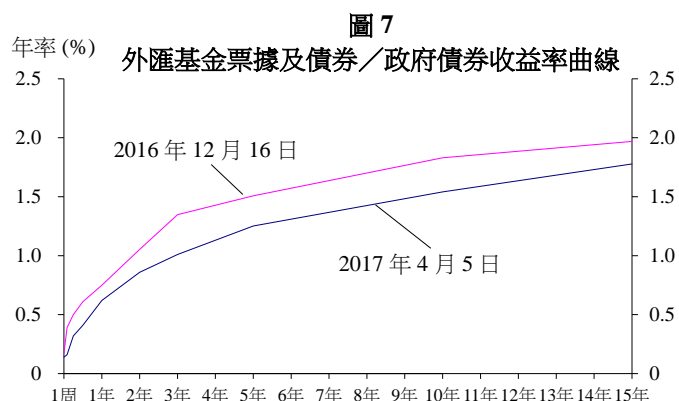
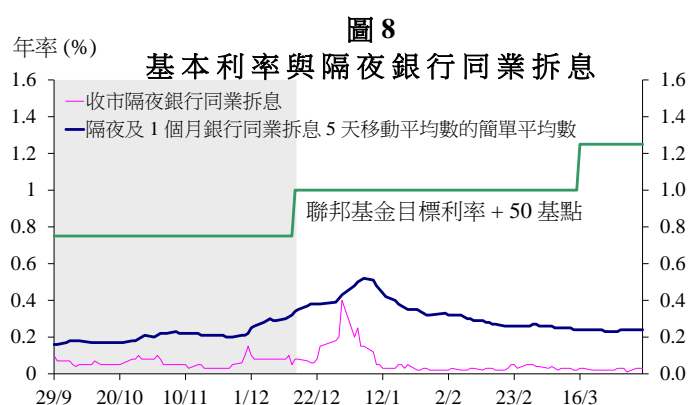


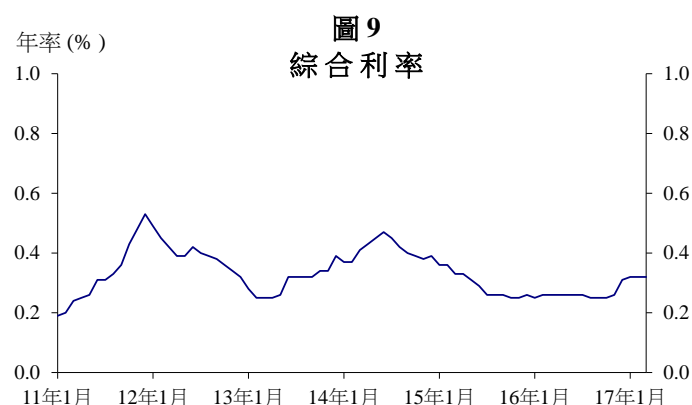
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	16/12/2016	5/4/2017
3 個月期 外匯基金票據	-1	-48
12 個月期 外匯基金票據	-16	-41
3 年期香港政府債券	-24	-43
5 年期香港政府債券	-56	-60
10 年期香港政府債券	-77	-80

7. 因應美國聯邦基金利率目標範圍於 2017 年 3 月 15 日(美國時間)由 0.50 至 0.75 厘上調至 0.75 至 1.00 厘，金管局基本利率由 1.00 厘上調至 1.25 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. 雖然美國聯邦基金利率於**2017年3月上調**，本港銀行仍維持最優惠貸款利率不變。報告期內，市場上兩個不同的最優惠貸款利率仍維持於**5.00厘及5.25厘**。零售銀行1個月港元存款平均利率維持於**0.01厘**²。反映零售銀行平均資金成本的**綜合利率**³由**2016年12月的0.31厘**微升至**2017年3月的0.32厘**（圖9）。貸款方面，由於資金成本相對穩定和住宅按揭貸款業務競爭激烈，新批按揭貸款平均利率維持於較低水平。



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**2016年12月16日的16,264.2億港元**增至**2017年4月5日的16,537.5億港元**（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**

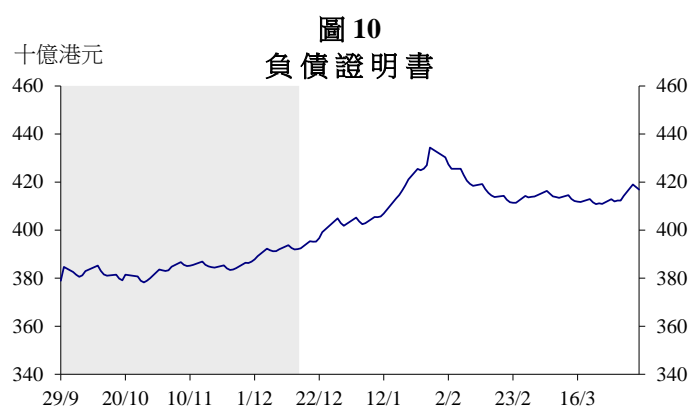
（億港元）	16/12/2016	5/4/2017
負債證明書	3,924.3	4,168.9
政府發行的流通紙幣及硬幣	120.1	123.1
總結餘	2,595.4	2,595.3
未償還外匯基金票據及債券	9,624.4	9,650.2
貨幣基礎	16,264.2	16,537.5

² 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。

³ 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。

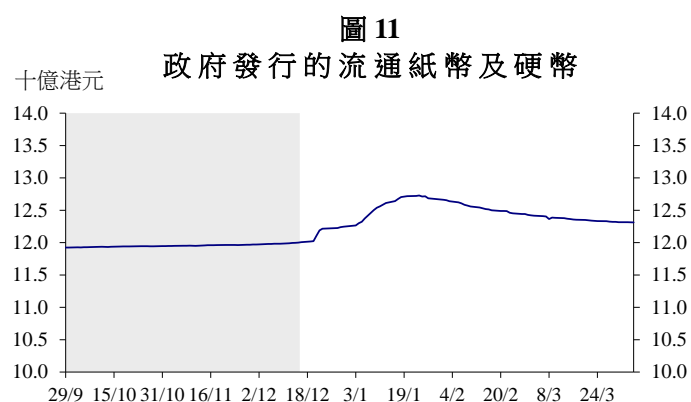
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局交出 31.4 億美元，以換取總值 245 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2016 年 12 月 16 日的 3,924.3 億港元增加至 2017 年 4 月 5 日的 4,168.9 億港元（圖 10），變動主要由於農曆新年假期前銀行紙幣需求增加。



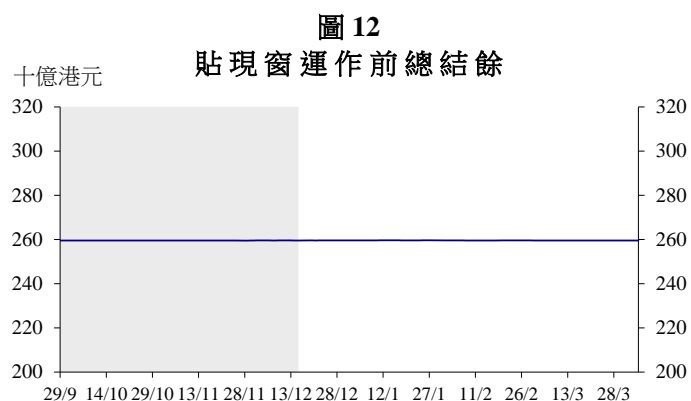
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 2016 年 12 月 16 日的 120.1 億港元稍增至 2017 年 4 月 5 日的 123.1 億港元（圖 11）。



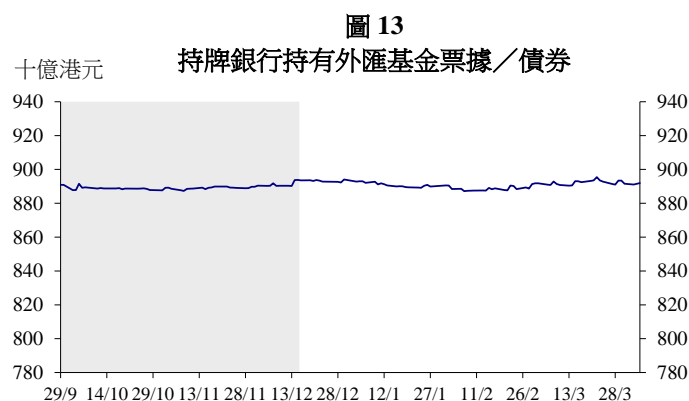
總結餘

12. 報告期內總結餘沒有明顯變動，維持在約 2,595 億港元左右，僅因支付外匯基金票據及債券的利息而出現輕微波動（圖 12）。



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由 9,624.4 億港元稍增至 9,650.2 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 8,935.5 億港元（佔未償還總額的 92.8%）減少至 8,919.3 億港元（佔未償還總額的 92.4%）（圖 13）。



14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 18.9438 億港元；期內增發市值 17.9444 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 3）。

表 3
外匯基金票據／債券的發行統計
(16/12/2016 – 5/4/2017)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	2 批	1.76 – 1.95
3 個月期票據	16 批	0.59 – 1.79
6 個月期票據	15 批	0.90 – 3.91
12 個月期票據	4 批	1.45 – 11.52
2 年期債券	1 批	2.97

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 2 間銀行透過貼現窗借取 5.3 億港元，而上一個報告期的借款額為 26.0 億港元（圖 14 及表 4）。

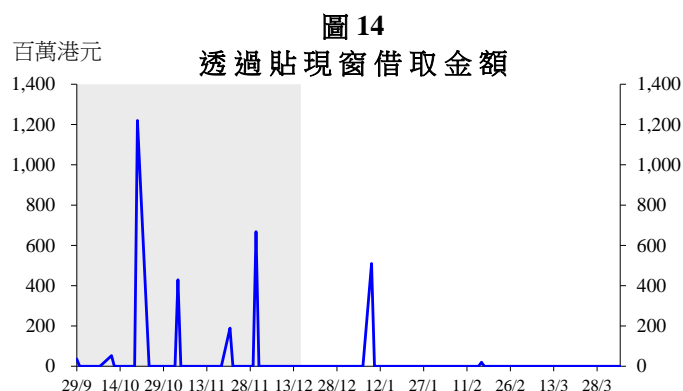
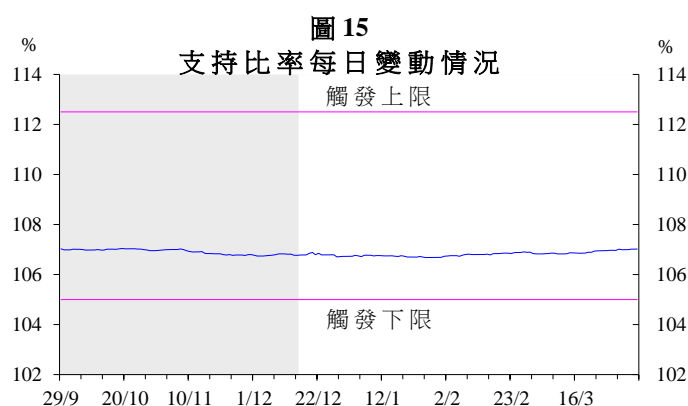


表 4
個別銀行使用貼現窗的次數
(16/12/2016 – 5/4/2017)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	2

支持組合

16. 支持資產於 2017 年 4 月 5 日稍增至 17,691.1 億港元，主要由於發鈔銀行向外匯基金交出的美元增加，以換取發行銀行紙幣所需的負債證明書。由於支持資產在比例上的升幅較貨幣基礎為大，因此報告期內支持比率由 106.78% 微升至 107.02%（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

2017 年 6 月 7 日