

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

(2011年1月1日至3月22日)

部分由於股市相關資金被調走，報告期內港元匯率由 7.7715 轉弱至 7.7974。儘管日本發生地震及核危機，以及中東及北非地緣政治局勢緊張，外匯市場仍然保持平靜。香港銀行同業拆息在 1 月至 2 月初稍為回落後，在 3 月中輕微回升。由於農曆新年期間對鈔票的需求增加而要增發負債證明書，貨幣基礎由 10,381.4 億港元增加至 10,469.4 億港元。總結餘與未償還外匯基金票據及債券的市值無大變動。這些操作都符合貨幣發行局制度的原則，貨幣基礎的變動與用作支持貨幣基礎的外匯儲備的變動完全一致。

港元匯率

報告期內港元匯率由 7.7715 轉弱至 7.7974，部分反映股市相關資金被調走（圖 1）。儘管日本發生地震及核危機，以及中東及北非地緣政治局勢緊張，外匯市場表現平靜。由於美元兌其他主要貨幣普遍下跌，因此報告期內港匯指數由 83.7 下跌至 82.5（圖 2）。

圖 1
港元收市匯率

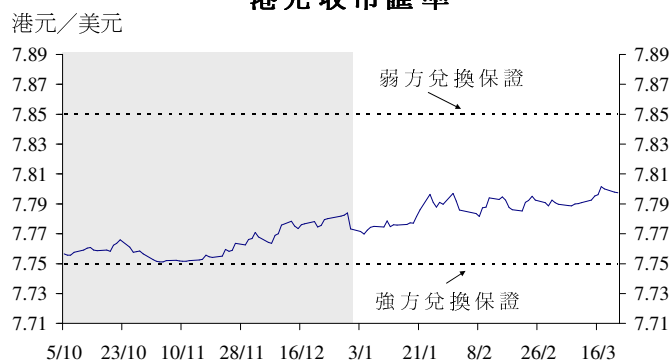


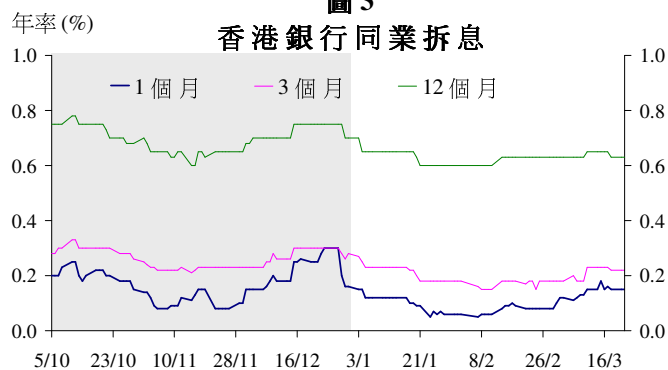
圖 2
港匯指數



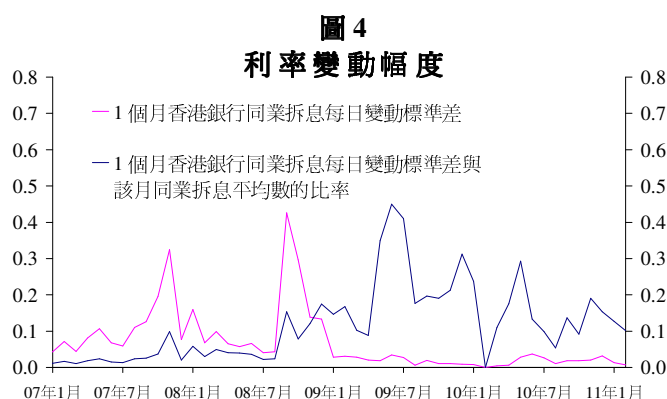
利率

2. 香港銀行同業拆息在 1 月至 2 月初稍跌，但於 3 月中受到股市的配股活動的資金需求影響而略為回升（圖 3）。在整個報告期內，3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息分別下跌 5 基點及 7 基點，期末收市分別報 0.22 厘及 0.63 厘。

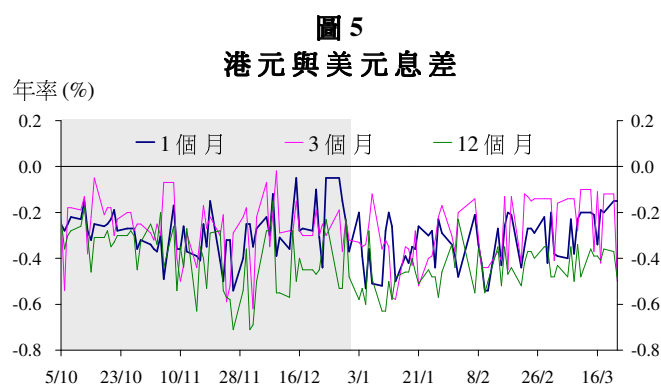
圖 3
香港銀行同業拆息



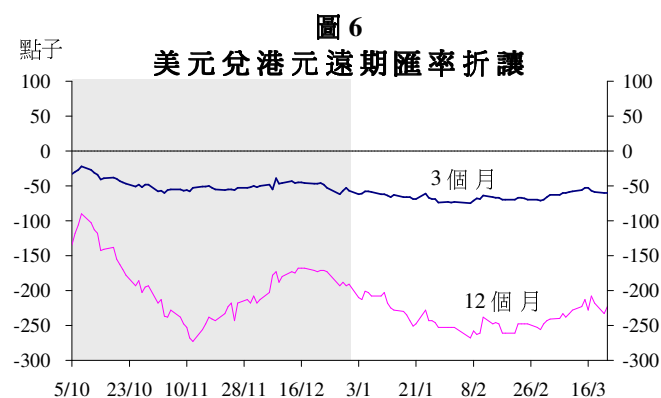
3. **利率變動幅度**（以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差計）在 1 月及 2 月下跌，原因是股市集資活動不及上一個報告期活躍（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦下跌。¹



4. **報告期內港元利率與同期美元利率之間的負差距大致保持穩定**（圖 5）。1 個月及 3 個月的平均負息差分別為負 32 基點及負 28 基點；12 個月的負息差在負 23 基點至負 63 基點的範圍內上落，於 3 月 22 日收市時報負 49 基點。



5. 跟隨港元與美元息差大致保持穩定的走勢，**報告期內美元兌港元遠期匯率的折讓亦在窄幅上落**。3 個月遠期匯率平均折讓負 65 點子，12 個月遠期匯率折讓則在負 201 點子及負 268 點子之間徘徊（圖 6）。



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，除了兩年、3 年及 5 年期外匯基金債券外，其他期限的外匯基金票據及債券收益率普遍下跌（圖 7）。外匯基金票據及債券的收益率與同期美國國庫券的收益率差距表現不一（表 1）。5 年期外匯基金債券的收益率負差距收窄，而 3 年、10 年及 15 年期的外匯基金債券的收益率差距則擴大。

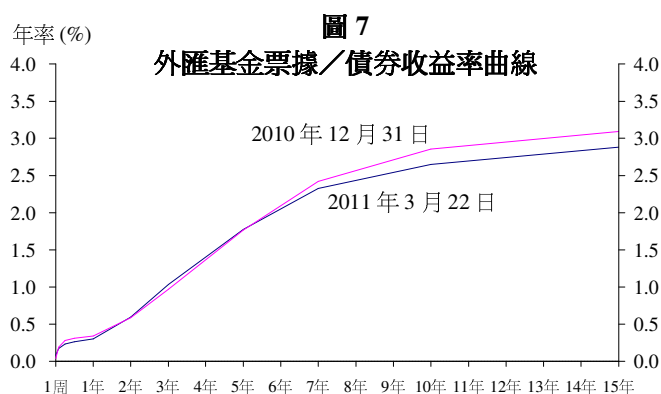
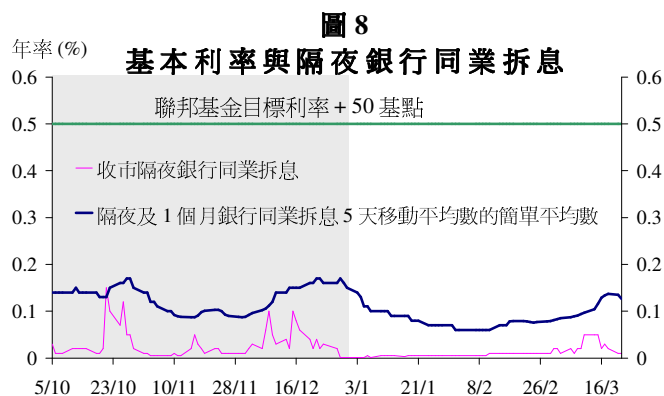


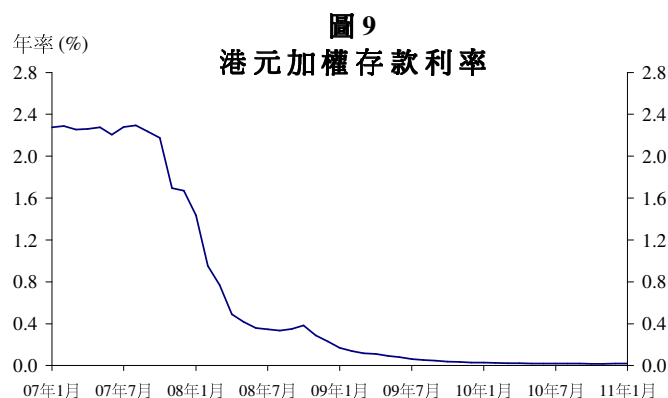
表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券
的收益率差距（基點）

	31/12/2010	22/3/2011
3 個月	17	12
1 年	7	8
3 年	-8	-11
5 年	-31	-28
10 年	-56	-73
15 年	-86	-111

7. 美國聯邦公開市場委員會在 2011 年 1 月及 3 月的會議上決定將聯邦基金目標利率範圍維持於 0 至 0.25 厘的水平，因此報告期內金管局基本利率亦於 0.5 厘維持不變（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. 由於美國聯邦基金目標利率保持穩定，**本港銀行最優惠利率亦繼續維持不變**。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。**主要認可機構所報的 1 個月定期存款平均利率基本上保持不變**，約為 0.01 厘。² 自 2010 年 3 月以來，加權存款利率亦在 0.02 厘的水平保持穩定（圖 9）。³ 反映銀行平均資金成本的綜合利率在 2010 年 12 月至 2011 年 2 月期間維持在約 0.2 厘的水平。⁴



² 此處所列數字是指由主要認可機構所報 10 萬港元以下的 1 個月定期存款的平均利率。

³ 這是活期存款、儲蓄存款及定期存款三者的利率加權平均數。由於銀行業統計數字按剩餘期限把存款分類，所以我們在計算加權存款利率時就期限分布作出了若干假設。

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 1 月 3 日的 10,381.4 億港元增至 3 月 22 日的 10,469.4 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)	3/1/2011	22/3/2011
負債證明書	2,248.7	2,326.9
政府發行的流通紙幣及硬幣	91.9	96.5
總結餘	1,487.0	1,488.2
未償還外匯基金票據及債券	6,553.8	6,557.8
貨幣基礎	10,381.4	10,469.4

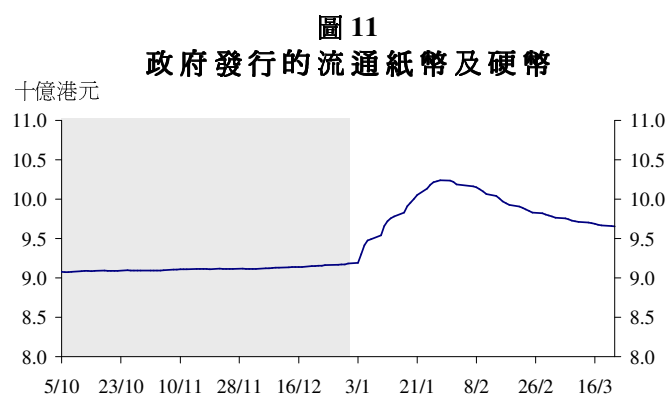
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局合共交出約 10 億美元，以換取總值 78.2 億港元的負債證明書，部分反映農曆新年假期期間對鈔票的需求增加。因此，**未贖回負債證明書總額由 1 月 3 日的 2,248.7 億港元上升至 3 月 22 日的 2,326.9 億港元**（圖 10）。



政府發行的流通紙幣及硬幣

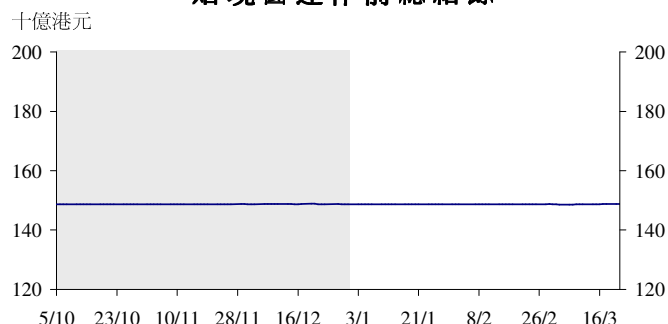
11. 隨着負債證明書的增長，**政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 1 月 3 日的 91.9 億港元增加至 3 月 22 日的 96.5 億港元**（圖 11）。



總結餘

12. 報告期內**總結餘無大變動**，約為 1,488.0 億港元，其間只因支付外匯基金票據及債券利息而略有波動（圖 12）。

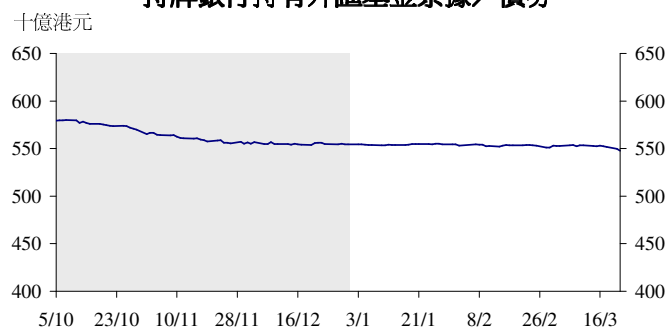
圖 12
貼現窗運作前總結餘



未償還外匯基金票據及債券

13. **未償還外匯基金票據及債券的市值亦保持穩定**，於報告期末收市報 6,557.8 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）由 1 月 3 日的 5,544.4 億港元（佔未償還總額的 84.6%）輕微下降至 3 月 22 日的 5,477.3 億港元（佔未償還總額的 83.5%）（圖 13）。

圖 13
持牌銀行持有外匯基金票據／債券



14. 報告期內所**支付的外匯基金票據及債券利息總額為 5.7882 億港元**。期內增發市值 **3.6081 億港元** 外匯基金票據及債券以吸納該等利息支出，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
(1/1 - 22/3/2011)

	發行數量	超額認購倍數
3 個月期票據	12 批	1.26 - 4.20
6 個月期票據	10 批	1.82 - 5.21
12 個月期票據	3 批	16.23 - 23.46
2 年期債券	1 批	5.71
5 年期債券	2 批	3.15 - 5.58
15 年期債券	1 批	1.98

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 3 間銀行透過貼現窗借取 50.1 億港元，而上一個報告期的借款額為 13.4 億港元（圖 14 及表 4）。

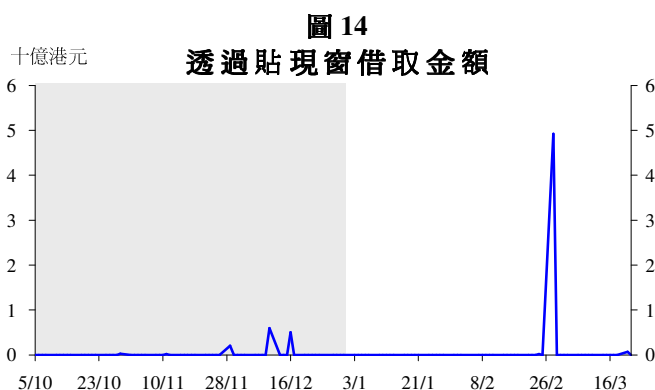


表 4
個別銀行使用貼現窗的次數
(1/1 - 22/3/2011)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	3
總數	3

支持組合

16. 報告期內支持資產稍增，反映負債證明書增加及錄得估值收益。由於比例上支持資產的增幅高於貨幣基礎的增幅，因此報告期內支持比率由 107.81% 上升至 108.21%（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
2011年5月19日