

外匯基金諮詢委員會

轄下貨幣發行委員會

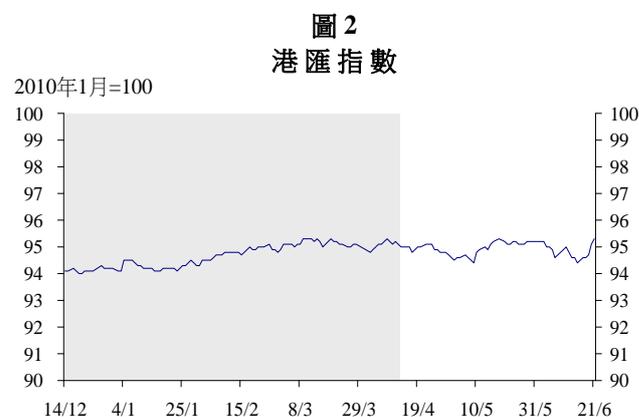
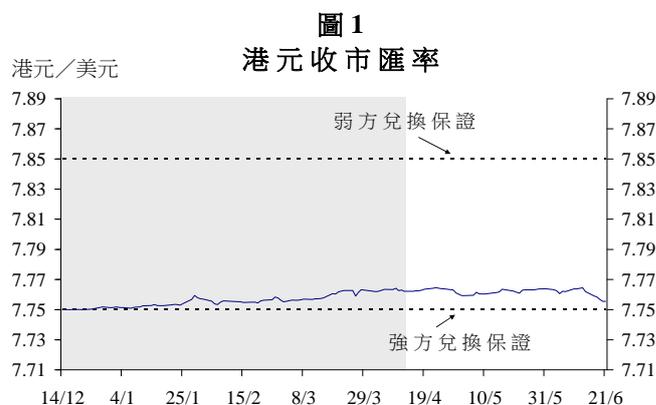
貨幣發行局制度運作報告

(2013 年 4 月 13 日至 6 月 21 日)

港元匯率於 4 月及 5 月在窄幅徘徊，其後在接近 6 月中旬時略為轉強，部分反映對港元流動性需求增加。有關美國聯邦儲備局逐漸收縮購買資產計劃及內地經濟減慢的憂慮，令市場波動增加，並引致環球及本地股市出現重大拋售，但港元匯率未受影響，繼續有秩序地交易。香港銀行同業拆息亦在報告期大部分時間內保持穩定，接近 6 月中旬稍為向上，原因是銀行為進行半年結流動性管理而令資金需求增加。期內貨幣基礎減少，主要是負債證明書被贖回所致。金管局增發外匯基金票據以滿足銀行的需求，引致未償還外匯基金票據及債券總額增加，總結餘相應減少。有關操作是貨幣基礎組成項目之間的轉移，而貨幣基礎繼續由外匯儲備提供十足支持，完全符合貨幣發行局制度的原則。

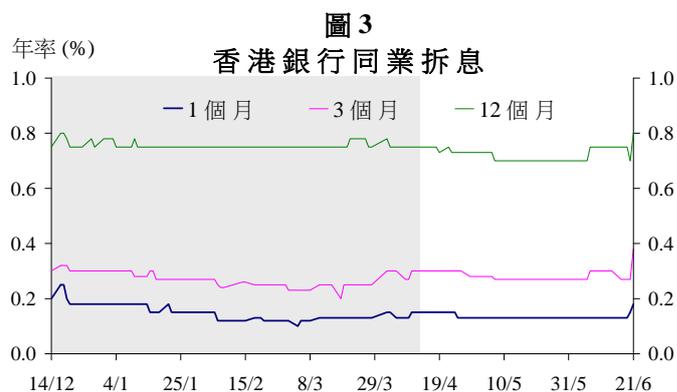
港元匯率

1. 港元匯率於 4 月及 5 月在窄幅徘徊，其後在接近 6 月中旬時略為轉強，部分反映對港元流動性需求增加（圖 1）。有關美國聯邦儲備局逐漸收縮購買資產計劃及內地經濟減慢的憂慮，令市場波動增加，並引致環球及本地股市出現重大拋售，但港元匯率未受影響，繼續有秩序地交易。就整個報告期而言，港元匯率由 4 月 15 日的 7.7621 轉強至 6 月 21 日的 7.7555。期內名義港匯指數輕微轉強（圖 2），順應美元兌主要貨幣的升勢。



利率

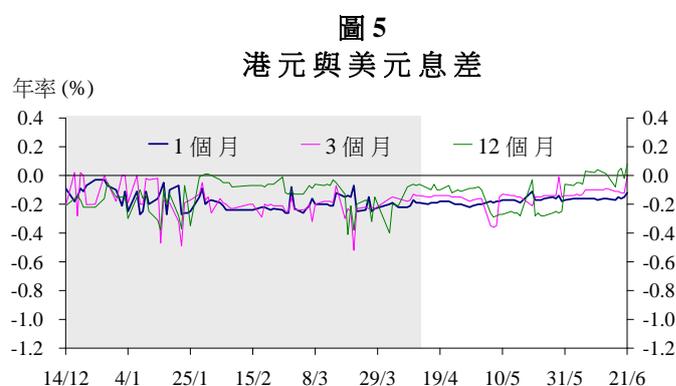
2. 香港銀行同業拆息保持穩定，接近期末時稍為向上，原因是銀行為進行半年結流動性管理而令資金需求增加（圖 3）。就整個報告期而言，3 個月香港銀行同業拆息上升 8 基點，至 0.38 厘；12 個月拆息上升 5 基點，至 0.80 厘。



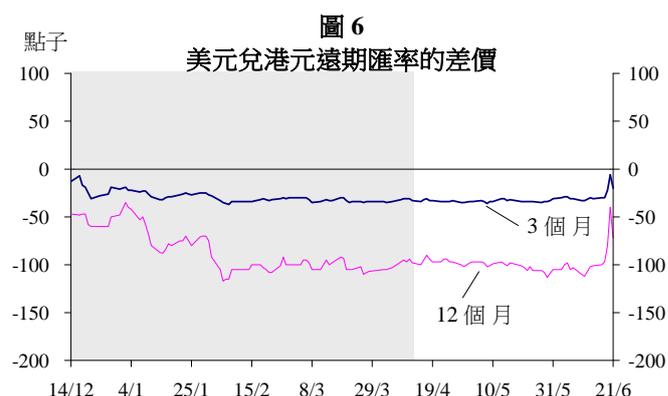
3. 利率變動幅度維持在相對低位，期內 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差少於 1 基點（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦相若。¹



4. 期內港元利率與美元利率之間的負差距大致收窄（圖 5）。就整個報告期而言，3 個月的息差減少 14 基點，至負 1 基點；12 個月的息差於 6 月 21 日略轉為正數，報 8 基點，相比期初時為負 9 基點。



5. 期內美元兌港元遠期匯率的折讓幅度收窄，跟隨兩者息差的走勢（圖 6）。於 6 月 21 日收市時，3 個月及 12 個月美元兌港元遠期匯率的折讓幅度分別報負 20 點子及負 72 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變得陡峭（圖7），主要跟隨在市場預期日後美元息率趨升下，美國國庫券收益率曲線轉斜的情況。整體而言，外匯基金票據及債券的收益率升幅較顯著，導致其與同期美國國庫券相比的收益率負差距收窄（表1）。

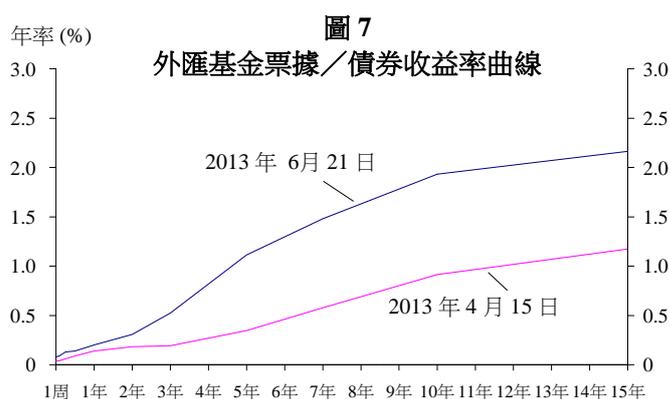
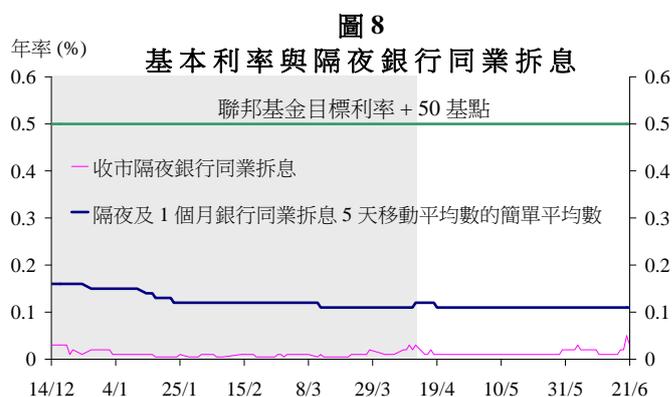


表1
外匯基金票據／債券與美國國庫券的收益率差距（基點）

	15/4/2013	21/6/2013
3 個月	0	8
1 年	2	7
3 年	-14	-12
5 年	-35	-21
10 年	-82	-52
15 年	-113	-65

7. 美國聯邦公開市場委員會於4月及6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4月及6月的會議上，聯邦公開市場委員會決定繼續按每月400億美元的額度增購機構按揭證券，以及按每月450億美元的額度購買較長年期的美國國庫券。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年間通脹率不高於聯邦公開市場委員會的2%長期通脹目標0.5個百分點，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。零售銀行 1 個月港元存款利率維持穩定，仍為 0.01 厘³。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁴ 由 3 月及 4 月的 0.25 厘微升至 5 月的 0.26 厘（圖 9）。新批出按揭貸款平均利率由 3 月的 2.28 厘上升至 5 月的 2.40 厘。



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 4 月 15 日的 12,338.6 億港元降至 6 月 21 日的 12,303.9 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)	15/4/2013	21/6/2013
負債證明書	3,061.9	3,043.9
政府發行的流通紙幣及硬幣	107.3	106.5
總結餘	1,938.5	1,639.1
未償還外匯基金票據及債券	7,230.9	7,514.5
貨幣基礎	12,338.6	12,303.9

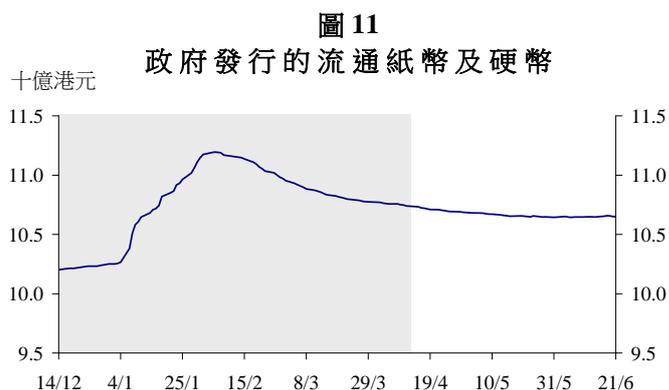
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局贖回共值 18 億港元負債證明書，以換取 2.31 億美元。因此，未贖回負債證明書總額由 4 月 15 日的 3,061.9 億港元降至 6 月 21 日的 3,043.9 億港元（圖 10）。



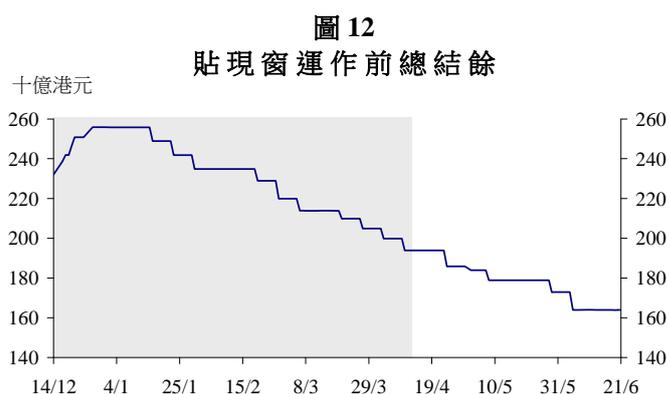
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額略為減少，由4月15日的107.3億港元，降至6月21日的106.5億港元（圖11）。



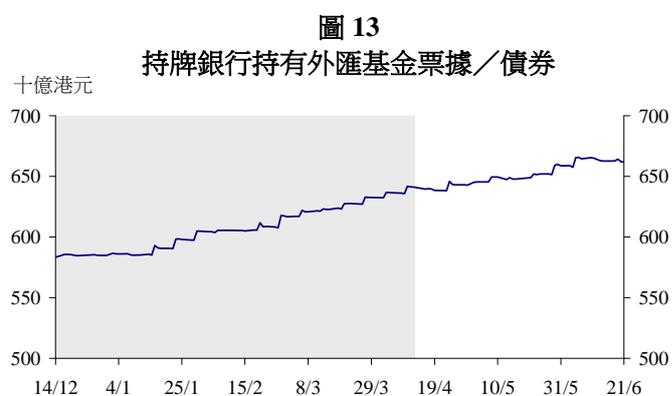
總結餘

12. 由於金管局增發外匯基金票據以滿足銀行的需求，因此總結餘由4月15日1,938.5億港元，降至6月21日1,639.1億港元（圖12）。由於增發外匯基金票據的操作是貨幣基礎組成項目之間的轉移，即由總結餘轉移至外匯基金票據及債券，而貨幣基礎繼續由外匯儲備提供十足支持，因此增加外匯基金票據的供應完全符合貨幣發行局制度的原則。



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上升，由 7,230.9 億港元增至 7,514.5 億港元，主要反映增發外匯基金票據以滿足銀行的需求。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）亦上升，由 6,399.7 億港元（佔未償還總額的 88.5%）增至 6,617.4 億港元（佔未償還總額的 88.1%）（圖 13）。



14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 **4.5058** 億港元；期內增發市值 **3.1791** 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
(13/4 – 21/6/2013)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	2 批	2.5 – 15.0
3 個月期票據	10 批	1.12 – 2.39
6 個月期票據	10 批	1.49 – 7.00
12 個月期票據	3 批	4.89 – 9.11
2 年期債券	1 批	5.37
3 年期債券	1 批	2.18
5 年期債券	1 批	1.75
10 年期債券	1 批	2.44

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 2 間銀行透過貼現窗借取合共 10.1 億港元，而上一個報告期的借款額為 10.4 億港元（圖 14 及表 4）。

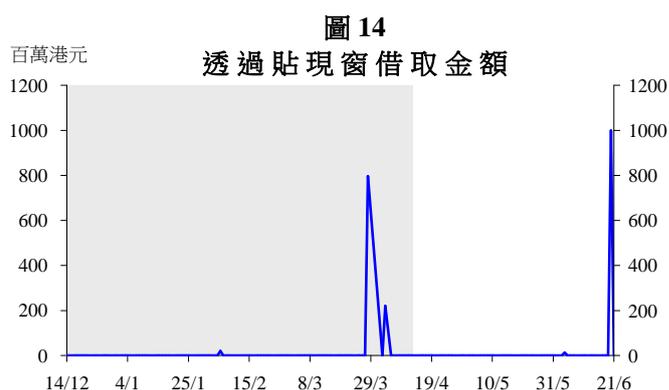
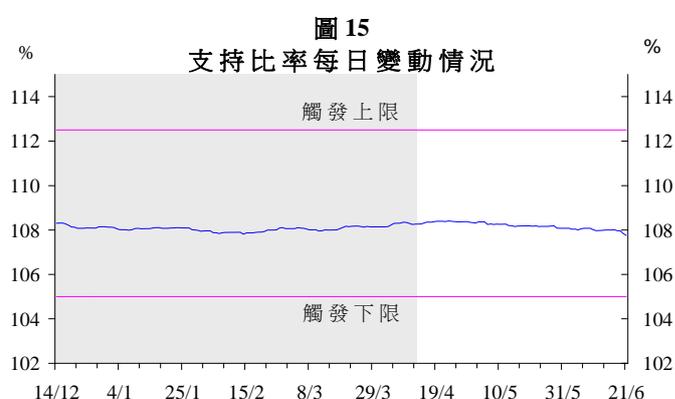


表 4
個別銀行使用貼現窗的次數
(13/4 – 21/6/2013)

使用貼現窗的次數	銀行數目
2	2

支持組合

16. 報告期內支持資產減少至 13,250.9 億港元，主要反映負債證明書被贖回及投資錄得重估虧損。由於支持資產比例上的跌幅較貨幣基礎為大，因此報告期內支持比率由 108.27% 稍跌至 107.75%（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 8 月 19 日