

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12月21日至2014年4月11日)

儘管市場關注美國聯邦儲備局縮減購買資產規模以及股市波動，但報告期內港元匯率在 7.7536 至 7.7656 之間窄幅徘徊。貨幣市場方面，報告期內香港銀行同業拆息一直維持於低位，港元遠期匯率折讓幅度稍為擴大。期內貨幣基礎微升，主要是因為負債證明書增加，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. 儘管市場關注美國聯邦儲備局縮減購買資產規模以及股市波動，報告期內港元匯率在 **7.7536** 至 **7.7656** 之間窄幅徘徊（圖 1）。2014 年 4 月 11 日有關滬港通的公布對港元並未構成顯著影響，大部分交易員仍等待相關安排的進一步詳情。在報告期末，現貨匯率於 2014 年 4 月 11 日收市報 7.7540，與 2013 年 12 月 23 日的 7.7541 相若。名義港匯指數於報告期初段保持穩定，並於其後略為轉強（圖 2），主要反映美元兌本港主要貿易夥伴的一籃子貨幣轉強。

圖 1  
港元收市匯率

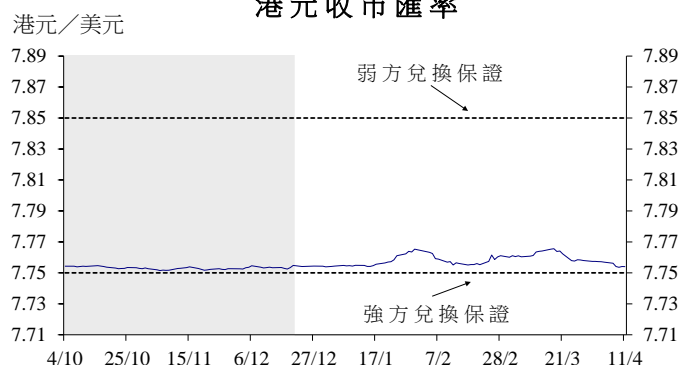
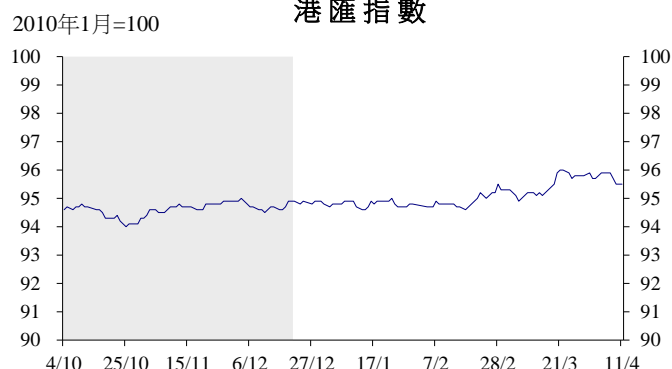


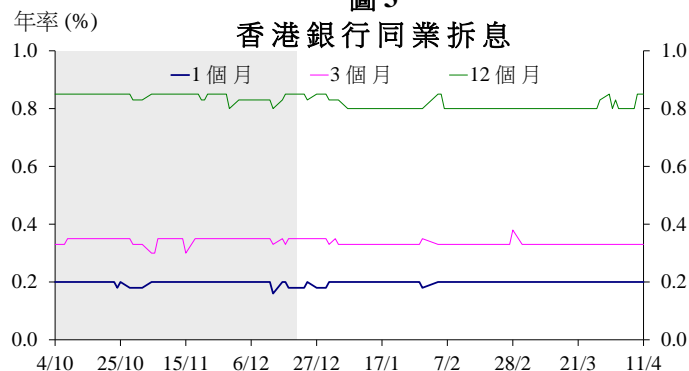
圖 2  
港匯指數



## 利率

2. 香港銀行同業拆息於低位大致保持穩定（圖 3）。報告期內，1 個月、3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息分別在貼近 0.20 厘、0.33 厘及 0.81 厘左右的水平徘徊。

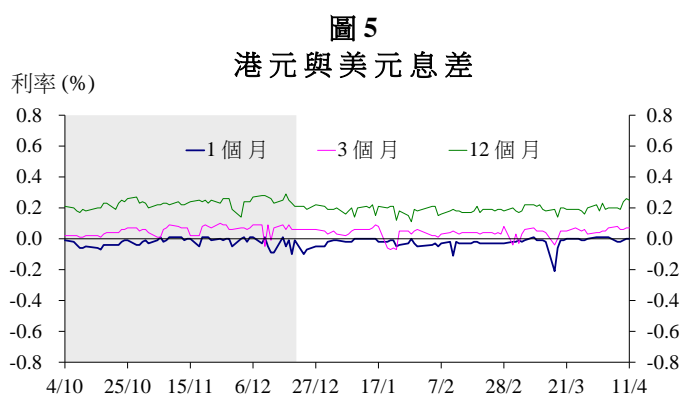
圖 3  
香港銀行同業拆息



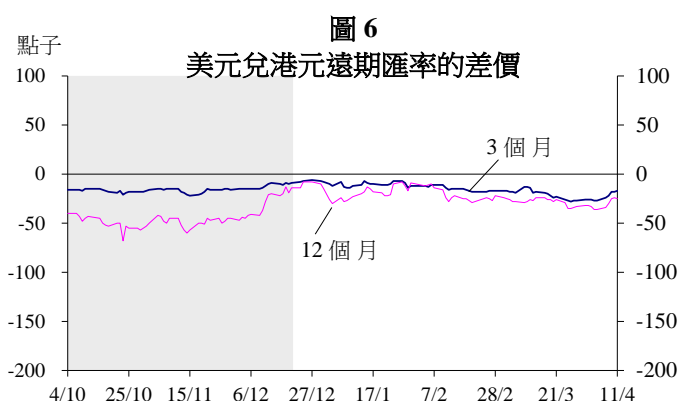
3. 利率變動幅度在 2013 年 12 月上升後回落。報告期內 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差略為下跌至低於 1 基點（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦下跌。<sup>1</sup>



4. 報告期內港元利率與美元利率之間的差距大致穩定（圖 5），僅因美元利率變動而間中波動。3 個月及 12 個月的平均息差分別為正 4 基點及正 19 基點，1 個月的平均息差則約為負 2 基點。



5. 報告期內美元兌港元遠期匯率的折讓幅度稍為擴大。於 2014 年 4 月 11 日，3 個月及 12 個月的折讓幅度分別為 17 點子及 25 點子（圖 6）。



<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. 報告期內外匯基金票據及債券收益率曲線跟隨美國國庫券收益率曲線的走勢略為變平（圖 7）。長期外匯基金債券與同期美國國庫券的收益率負差距略為收窄，反映前者收益率跌幅相對較小（表 1）。

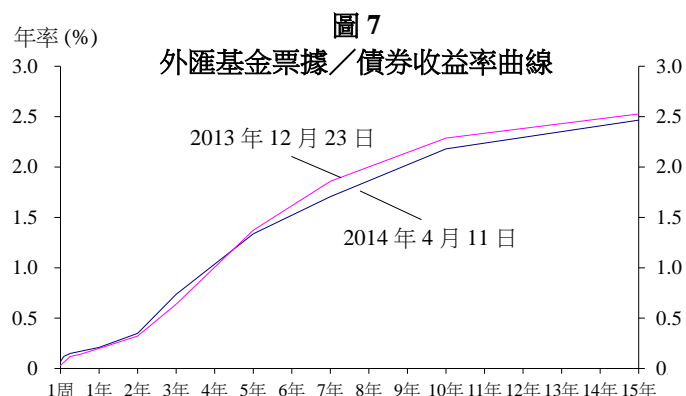
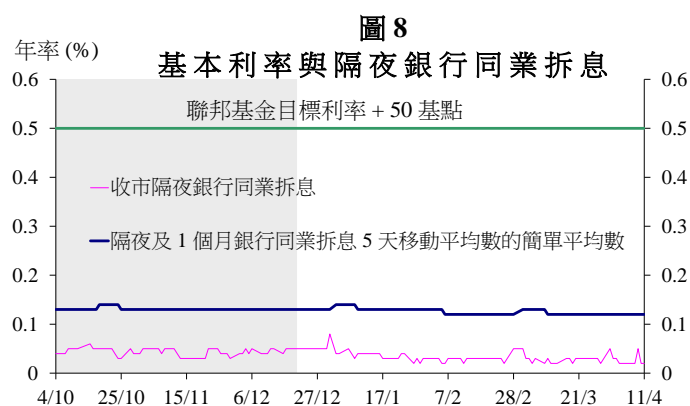


表 1  
外匯基金票據／債券與美國國庫券的收益率差距（基點）

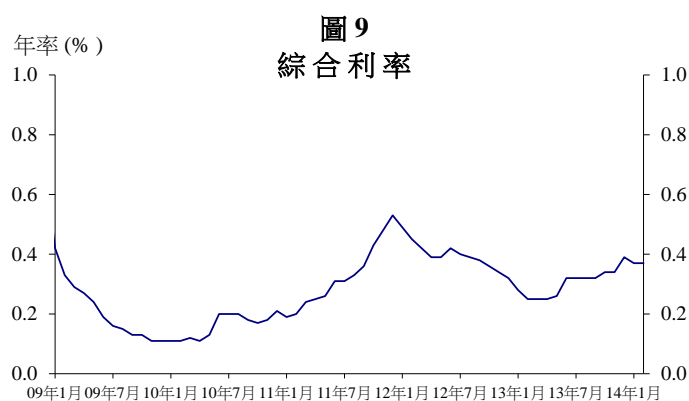
	23/12/2013	11/04/2014
3 個月	5	12
1 年	7	12
3 年	-9	-7
5 年	-31	-25
10 年	-62	-48
15 年	-84	-62

7. 美國聯邦公開市場委員會於 1 月及 3 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。<sup>2</sup> 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。



<sup>2</sup> 於 1 月及 3 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 4 月起，該委員會將以每月 550 億美元的額度增購長期美國國庫券及機構按揭證券。於 3 月的會議上，該委員會亦更新其前瞻性指引，並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<sup>3</sup>。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率<sup>4</sup>於 2014 年 3 月升至 0.41 厘（圖 9）。貸款利率方面，新批出按揭貸款的平均利率繼續微跌。



<sup>3</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>4</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。

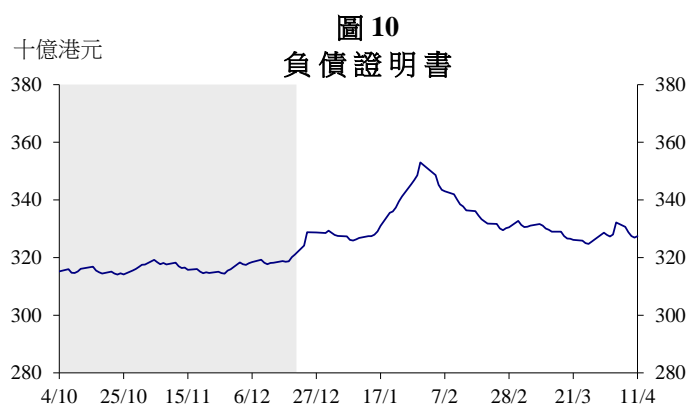
## 貨幣基礎

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 2013 年 12 月 23 日的 12,506.6 億港元微升至 2014 年 4 月 11 日的 12,550.0 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)	23/12/2013	11/04/2014
負債證明書	3,241.7	3,274.2
政府發行的流通紙幣及硬幣	108.4	112.4
總結餘	1,639.8	1,638.8
未償還外匯基金票據及債券	7,516.7	7,524.7
<b>貨幣基礎</b>	<b>12,506.6</b>	<b>12,550.0</b>

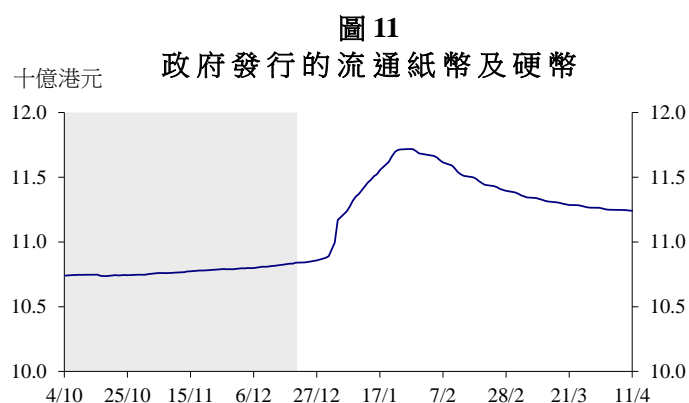
## 負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局合共交出 4.17 億美元，以換取總值 32.5 億港元負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2013 年 12 月 23 日的 3,241.7 億港元升至 2014 年 4 月 11 日的 3,274.2 億港元（圖 10）。未贖回負債證明書在農曆新年期間因對紙幣的需求而短暫上升。



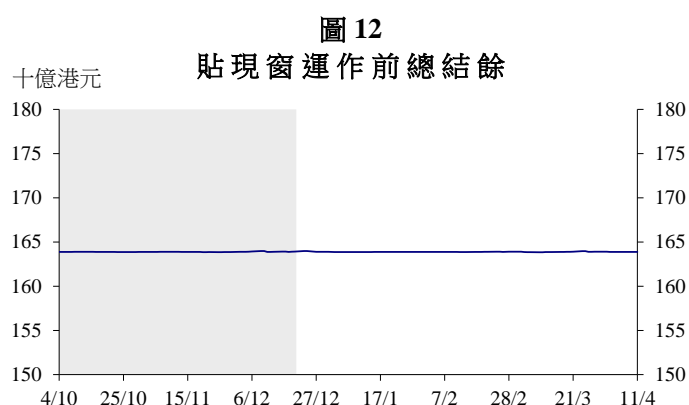
## 政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額略為增加，由 2013 年 12 月 23 日的 108.4 億港元，升至 2014 年 4 月 11 日的 112.4 億港元（圖 11）。



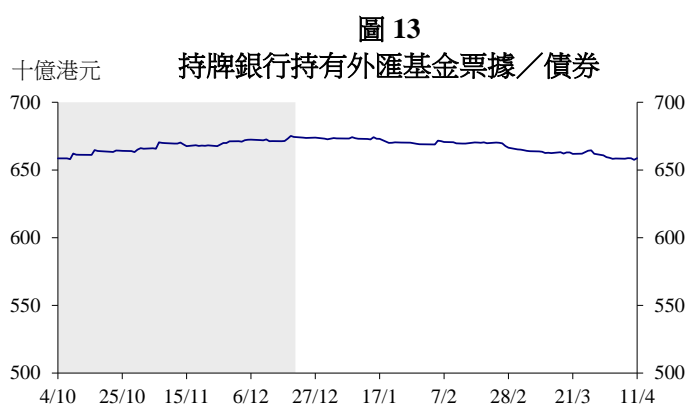
## 總結餘

12. 報告期內總結餘保持穩定，約為 1,639 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）。



## 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 7,516.7 億港元升至 7,524.7 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）減少，由 6,739.6 億港元（佔未償還總額的 89.7%）降至 6,587.9 億港元（佔未償還總額的 87.6%）（圖 13）。

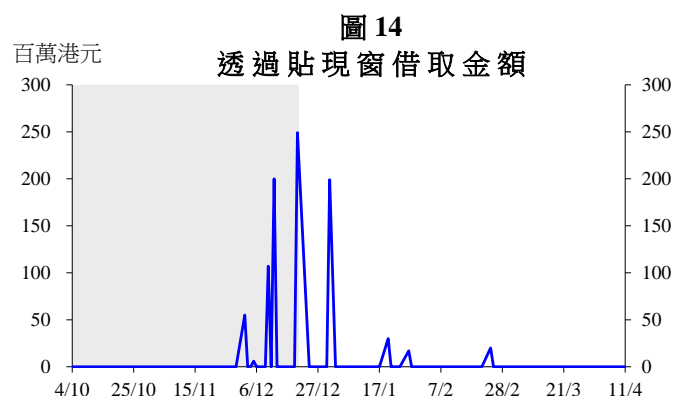


14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 **6.4557** 億港元；期內增發市值 **5.7580** 億港元外匯基金票據及債券，藉此吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 3）。

	發行數量	超額認購倍數
3 個月期票據	16 批	0.96 – 3.15
6 個月期票據	15 批	0.90 – 3.70
12 個月期票據	4 批	6.24 – 13.65
2 年期債券	1 批	3.83
3 年期債券	1 批	3.91
5 年期債券	1 批	3.69
15 年期債券	1 批	2.01

### 貼現窗運作情況

15. 報告期內有 **5** 間銀行透過貼現窗借取合共 **3.28** 億港元，而上一個報告期的借款額為 **6.17** 億港元（圖 14 及表 4）。

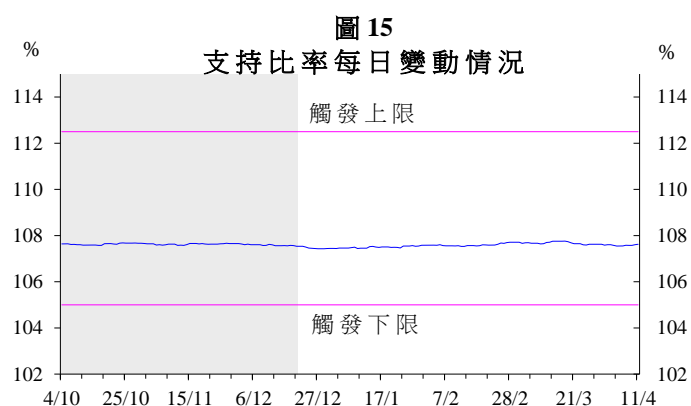


使用貼現窗的次數	銀行數目
1	5



## 支持組合

16. 報告期內支持資產增加至 13,500.8 億港元，主要反映負債證明書增加。由於支持資產比例上的升幅較貨幣基礎為大，因此報告期內支持比率由 **107.50%** 稍升至 **107.62%**（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6月9日