

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

(2019年4月17日至6月25日)

報告期內，港元兌美元在 7.8065 至 7.8498 之間上落。主要受到套息交易及本地股市氣氛疲弱影響，港元在報告期早段逐步轉弱，並於 5 月底前維持接近弱方兌換保證水平。其後港元轉強，部分是由於接近 5 月底及半年結前流動性收緊，帶動套息交易平倉，部分是分派股息的需求上升所致。整體而言，港元外匯及銀行同業市場交易繼續暢順有序。報告期內，長期港元銀行同業拆息逐步向上，短期拆息則較為波動。於報告期末時，總結餘變動不大，維持於約 543 億港元；貨幣基礎則稍增至 16,256 億港元。在整個報告期內，貨幣基礎仍然由外匯儲備提供十足支持，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. 於報告期內（4月17日至6月25日），港元兌美元在 **7.8065** 至 **7.8498**（收市匯率）之間上落（圖1）。¹ 受到套息交易及本地股市氣氛疲弱影響，港元在報告期早段逐步轉弱，並於5月底前維持接近弱方兌換保證水平。其後港元轉強，部分是由於接近5月底及半年結前流動性收緊，帶動套息交易平倉，部分是分派股息的需求上升所致。整體而言，港元交易繼續暢順有序，於報告期末收市時兌美元報 7.8065。名義港匯指數稍升，部分反映港元兌部分亞洲貨幣上升（圖2）。

圖1
港元收市匯率

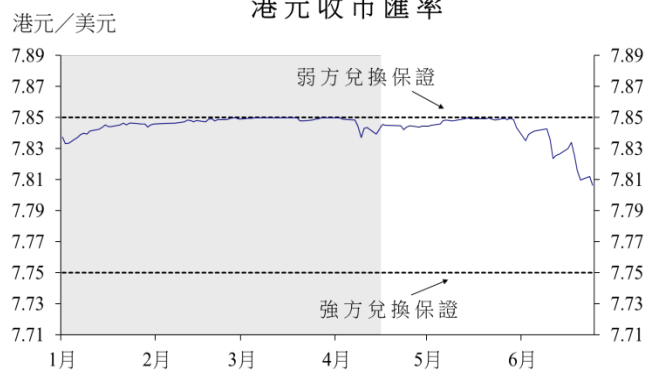


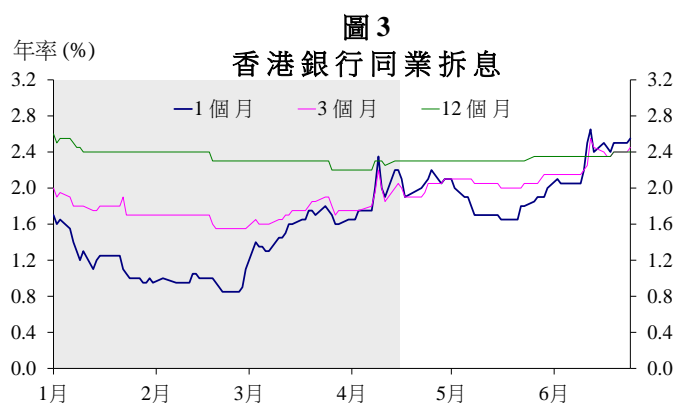
圖2
港匯指數



¹ 在本報告中的日度時間序列中，灰色部分為上個報告期的情況，以方便參考及比較。

利率

2. 報告期內，長期港元銀行同業拆息（即香港銀行同業拆息）逐步向上，短期拆息則較為波動（圖3）。短期香港銀行同業拆息於4月短暫上升，到了5月初回落，但因市場預計5月底、半年結及下半年可能出現大型新股集資的資金需求而再度上升。就整個報告期而言，1個月、3個月及12個月香港銀行同業拆息分別上升45基點、45基點及10基點，至2.55厘、2.45厘及2.40厘。

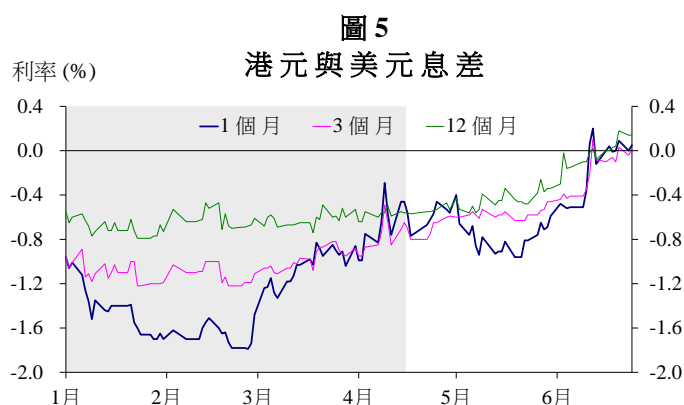


3. 以1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**由上個報告期的12.4基點，下降至今個報告期的9.7基點（圖4）。該標準差對1個月香港銀行同業拆息平均數的比率的走勢亦相近。²

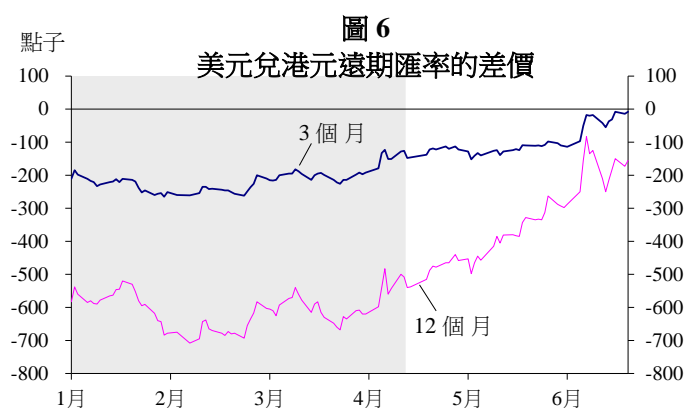


² 1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差與該月同業拆息平均數的比率，反映利率波幅相對平均利率水平的大小。

4. 報告期內港元與美元銀行同業拆息的息差普遍收窄，其中香港銀行同業拆息上升，同期美元拆息（即倫敦銀行同業拆息）則回落（圖 5）。在預計半年結及下半年可能出現大型新股集資的資金需求影響下，港元與美元銀行同業拆息的負息差於 6 月一度轉為正息差。於報告期末，1 個月、3 個月及 12 個月的息差分別報 5 基點、1 基點及 14 基點。



5. 報告期內港元遠期匯率差價折讓收窄，大致跟隨港元與美元銀行同業拆借息差的走勢，其中 3 個月及 12 個月港元遠期匯率差價分別收報負 8 點子及負 155 點子（圖 6）。



6. 報告期內港元收益率曲線略為下移（圖 7）。於告期末，1 年期外匯基金票據收益率下跌 19 基點至 1.68%，3 年期及 10 年期香港政府債券收益率分別下跌 20 基點及 13 基點至 1.49% 及 1.60%。港元與美元負收益率差距普遍收窄，反映後者跌幅較前者大（表 1）。

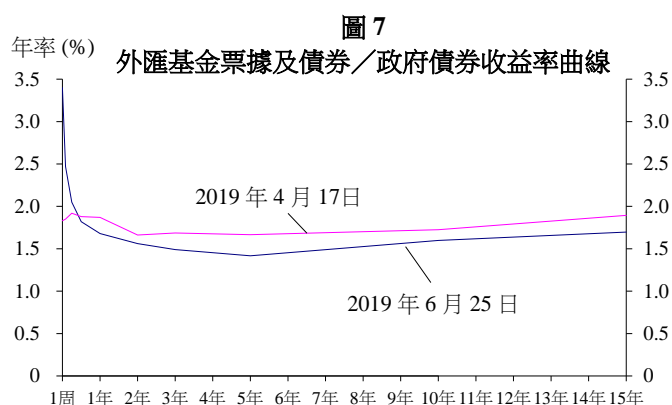
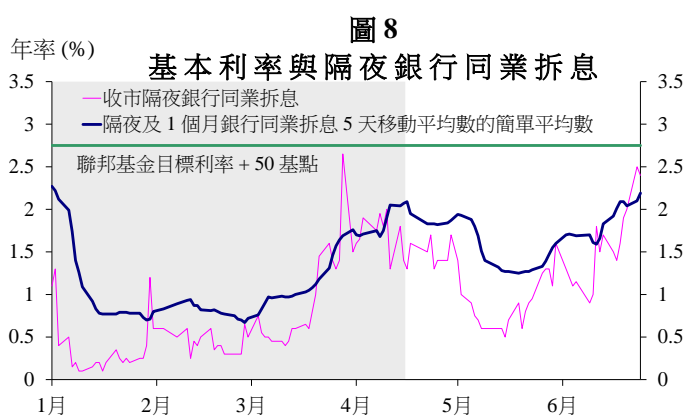


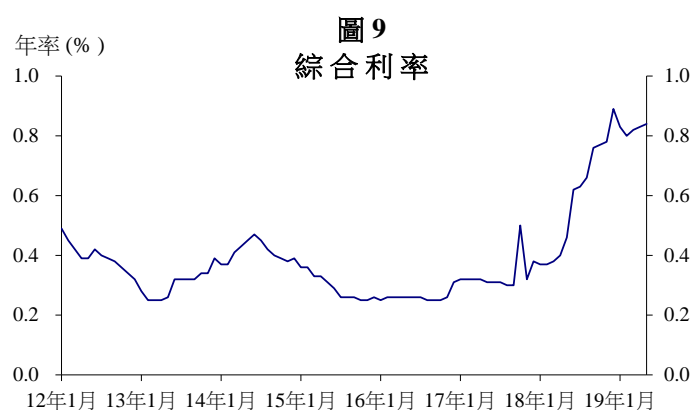
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	17/4/2019	25/6/2019
3 個月期 外匯基金票據	-52	-7
12 個月期 外匯基金票據	-57	-25
3 年期香港政府債券	-68	-18
5 年期香港政府債券	-73	-31
10 年期香港政府債券	-87	-40

7. 聯邦公開市場委員會在 4 月及 6 月的會議上決定維持聯邦基金目標利率在 2.25 至 2.50 厘的區間內。因此，金管局基本利率維持於 2.75 厘，沒有變動（圖 8）。按照於 2009 年 3 月 26 日宣布的經修訂計算公式，基本利率繼續定於美國聯邦基金利率目標區間下限加 50 個基點的水平。



8. 報告期內本港銀行並無調整最優惠貸款利率。於報告期末，市場上維持 3 個不同的最優惠貸款利率（5.125 厘、5.375 厘及 5.500 厘）。受到 3 月以來 1 個月香港銀行同業拆息上升影響，新批按揭貸款平均利率於 4 月上升至約 2.4 厘。報告期內，零售銀行 1 個月港元定期存款平均利率牌價維持不變，仍為 0.14 厘³。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁴，由 3 月底的 0.82 厘微升至 5 月底的 0.84 厘（圖 9）。



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。

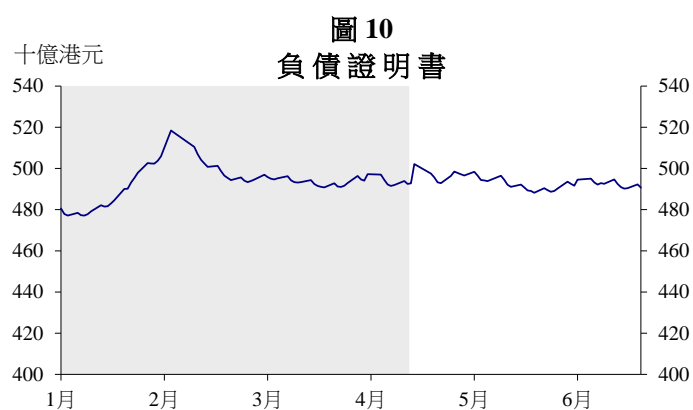
貨幣基礎

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 2019 年 4 月 17 日的 16,242.1 億港元增至 2019 年 6 月 25 日的 16,255.6 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)	17/4/2019	25/6/2019
負債證明書	4,927.8	4,907.2
政府發行的流通紙幣及硬幣	130.1	129.8
總結餘	544.7	543.0
未償還外匯基金票據及債券	10,639.6	10,675.6
貨幣基礎	16,242.1	16,255.6

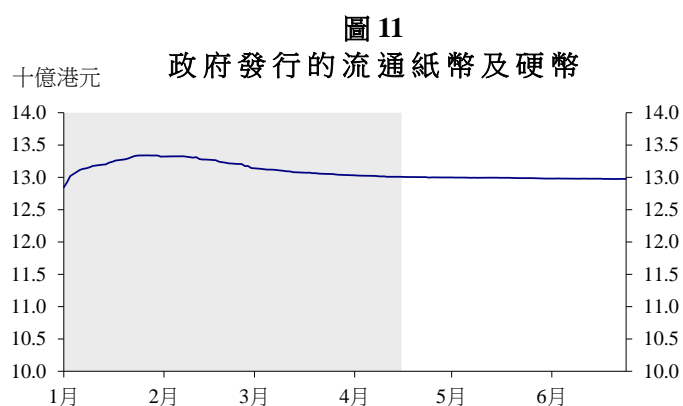
負債證明書

10. 報告期內發鈔銀行向金管局贖回總值 20.6 億港元的負債證明書，以換取淨額 2.64 億美元。因此，未贖回負債證明書總額由 2019 年 4 月 17 日的 4,927.8 億港元減少至 2019 年 6 月 25 日的 4,907.2 億港元（圖 10），主要反映報告期內貨幣需求淨減少。



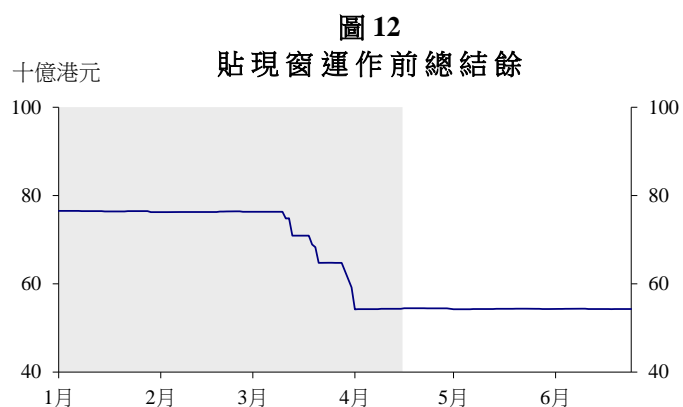
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額稍為下跌，由 2019 年 4 月 17 日的 130.1 億港元減少至 2019 年 6 月 25 日的 129.8 億港元（圖 11）。



總結餘

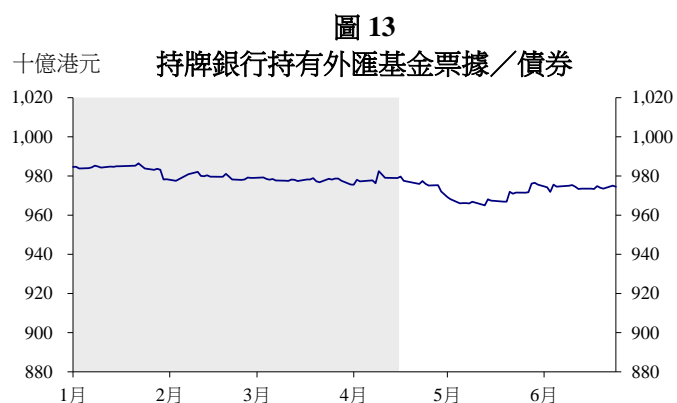
12. 報告期內兌換保證沒被觸發，總結餘（在貼現窗運作前）變動不大，平均約為 543 億港元（圖 12）。在上個報告期內，隨着弱方兌換保證於 3 月被觸發 8 次，總結餘曾由 765.1 億港元下降至 543.4 億港元。⁵



⁵ 弱方兌換保證於 2018 年 4 月 12 日首度被觸發，其後於 2018 全年被觸發 27 次，於 2019 年初至報告期末為止被觸發 8 次，涉及資金外流總額 1,256 億港元。

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 10,639.6 億港元增加至 10,675.6 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 9,797.3 億港元（佔未償還總額的 92.1%）稍降至 9,745.3 億港元（佔未償還總額的 91.3%）（圖 13）。



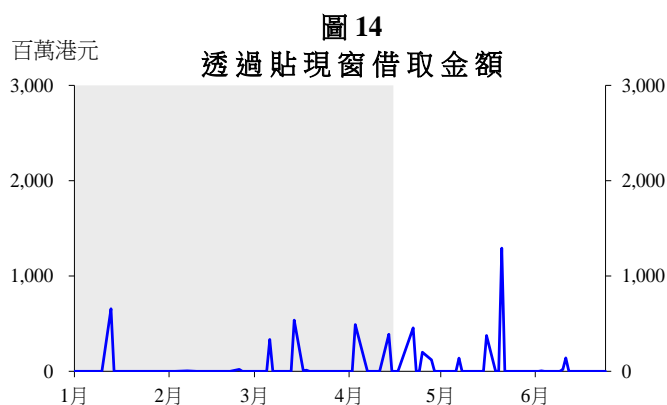
14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 39.2193 億港元。期內增發市值 39.1099 億港元的外匯基金票據及債券以吸收該等利息支出，餘額於報告期末結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券普遍獲得踴躍認購（表 3）。

表 3
外匯基金票據／債券的發行統計
(17/4 – 25/6/2019)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	2 批	1.80 – 5.00
3 個月期票據	10 批	0.78 – 2.03
6 個月期票據	10 批	1.88 – 2.94
12 個月期票據	2 批	2.54 – 4.56
2 年期債券	1 批	3.10

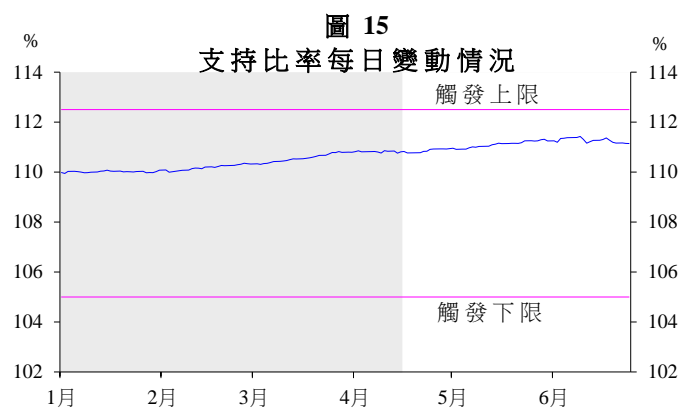
貼現窗運作情況

15. 報告期內透過貼現窗借款總額為 27 億港元，而上一個報告期（由 2019 年 1 月 1 日至 4 月 16 日）的借款額為 24 億港元（圖 14）。



支持組合

16. 支持資產於 2019 年 6 月 25 日上升至 18,057.9 億港元，主要反映投資估值收益抵銷了負債證明書的淨贖回額。報告期內支持比率由 **110.83%** 上升至 **111.14%**（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

2019 年 8 月 15 日