

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

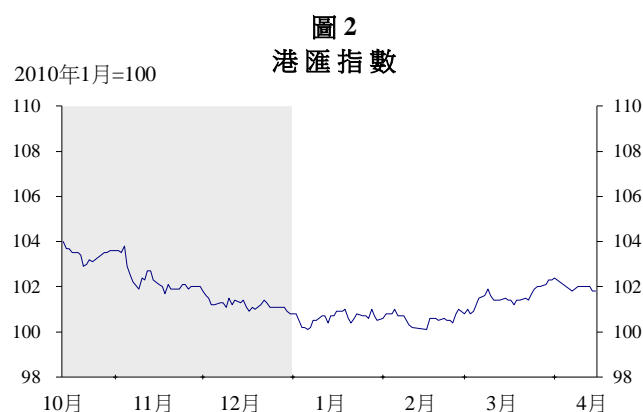
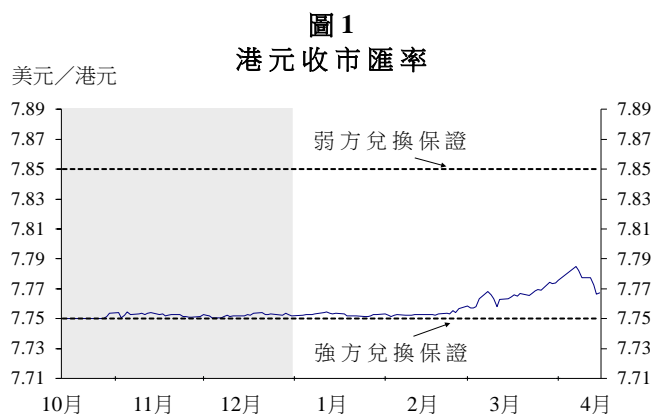
貨幣發行局制度運作報告

報告期：2021年1月1日至4月15日

於報告期內，港元兌美元在 7.7512 至 7.7848 之間上落。主要受到股票相關需求帶動（包括集資活動，以及經滬港通和深港通的南向資金流入），港元兌美元維持偏強，並於 1 至 2 月期間貼近強方兌換保證水平。隨着股市調整，並在南向淨買入資金減少，以及部分新上市公司將新股集資所得的資金匯走下，港元自 3 月起略為轉弱。由於總結餘充裕，港元銀行同業拆息（即香港銀行同業拆息）於報告期內維持低水平。整體而言，港元外匯及銀行同業市場交易繼續暢順有序。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。

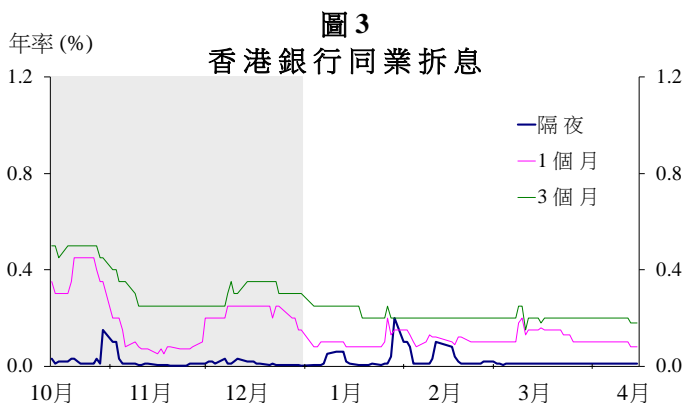
港元匯率

1. 於 2021 年 1 月 1 日至 4 月 15 日的報告期內，港元兌美元在 **7.7512 至 7.7848**（收市匯率）之間上落（圖 1）。¹ 主要受到股票相關需求帶動（包括集資活動，以及經滬港通和深港通的南向資金流入），港元兌美元維持偏強，並於 1 至 2 月期間貼近強方兌換保證水平。隨着股市調整，並在南向淨買入資金減少，以及部分新上市公司將新股集資所得的資金匯走下，港元自 3 月起略為轉弱。整體而言，報告期內港元交易繼續暢順有序，於 4 月 15 日兌美元收報 7.7674。報告期內名義港匯指數上升，反映美元兌主要貨幣升值（圖 2）。



利率

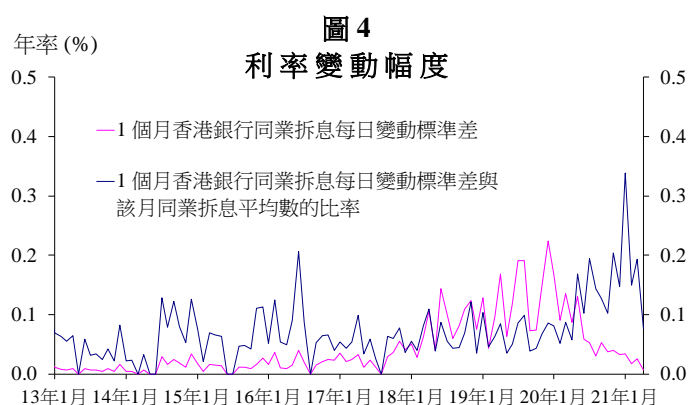
2. 報告期內，香港銀行同業拆息維持低水平（圖 3）。雖然報告期內有大規模的新股集資活動，但對本地息率的影響不大，各種期限的香港銀行同業拆息並未出現大幅波動，銀行同業市場運作繼續暢順有序。就整個報告期而言，隔夜香



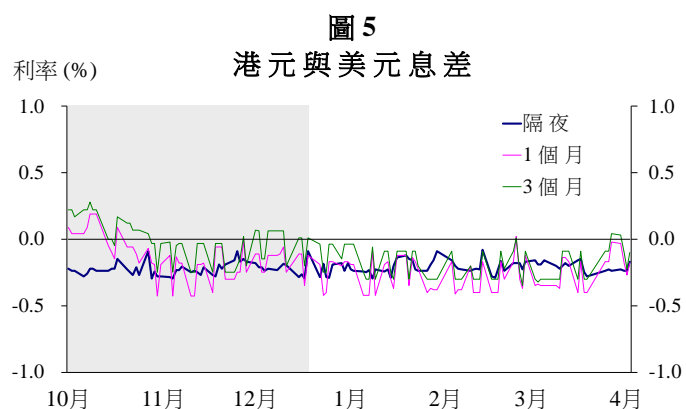
¹ 在本報告中的日度時間序列中，灰色部分為上個報告期的情況，以方便參考及比較。

港銀行同業拆息微升 1 基點至 0.01 厘；1 個月香港銀行同業拆息沒有明顯變動，維持在 0.08 厘；而 3 個月香港銀行同業拆息則微跌 7 基點至 0.18 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 3.7 基點，**輕微下跌**至本報告期的 2.4 基點（圖 4）。由於香港銀行同業拆息回落，該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率於 1 月有所上升。²

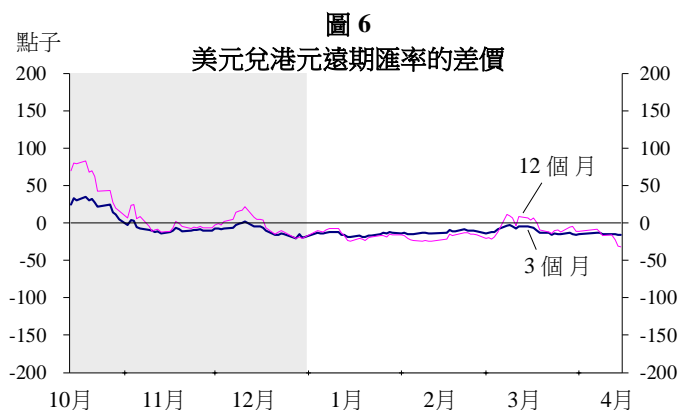


4. **港元與美元銀行同業拆息的息差維持窄幅上落**，於報告期內僅出現輕微波動（圖 5）。於報告期末，隔夜、1 個月及 3 個月的息差分別收報負 17 基點、負 18 基點及負 10 基點。



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。

5. 報告期內港元遠期匯率差價大致穩定，維持貼近零的水平，跟港元與美元銀行同業拆息的息差走勢相若。於報告期末，3 個月及 12 個月遠期匯率差價分別收報負 16 點子及負 32 點子（圖 6）。



6. 報告期內港元收益率曲線變得陡峭，長期債券收益率上移（圖 7）。1 年期外匯基金票據收益率微跌 1 基點至 0.05%，10 年期香港政府債券收益率上升 54 基點至 1.26%。港元與美元的短期收益率差距普遍收窄，長期收益率差距則擴闊（表 1）。

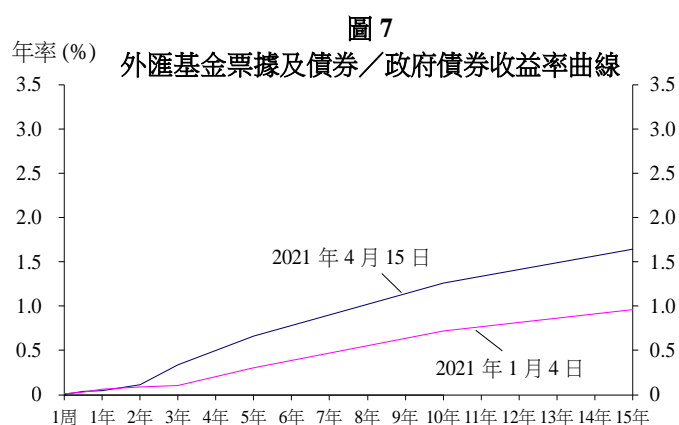
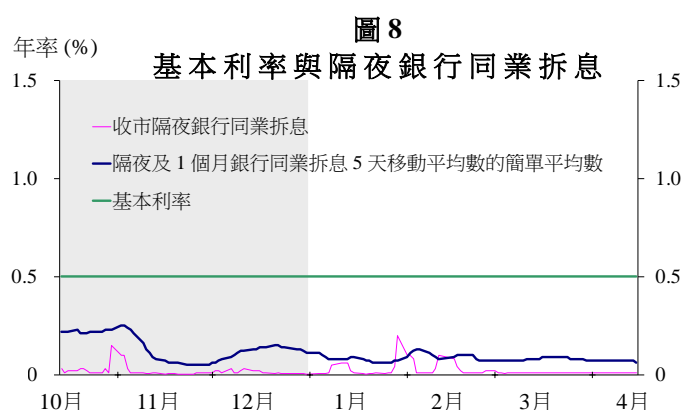


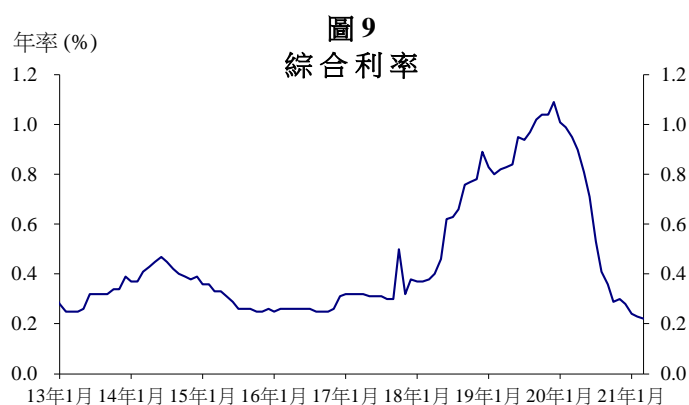
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	4/1/2021	15/4/2021
3 個月期 外匯基金票據	-7	0
12 個月期 外匯基金票據	-4	-1
3 年期香港政府債券	-5	1
5 年期香港政府債券	-6	-15
10 年期香港政府債券	-21	-30

7. 報告期內，美國聯邦基金利率目標區間維持不變，仍為 0 至 0.25 厘。因此，按照既定公式，**金管局基本利率維持不變，仍為 0.50 厘**（圖 8）。在該公式下，基本利率定於當前的美國聯邦基金利率目標區間的下限加 50 基點，或隔夜及 1 個月香港銀行同業拆息的 5 天移動平均數的平均值，以較高者為準。



8. 報告期內**銀行維持最優惠貸款利率不變**，即市場上的最優惠貸款利率仍然處於 5.00 厘至 5.50 厘不等。隨着 1 個月香港銀行同業拆息下跌，新批按揭貸款平均利率由 2020 年 12 月的 1.67 厘進一步降至 2021 年 2 月的 1.55 厘。與此同時，零售銀行 1 個月港元定期存款平均利率牌價沒有明顯變動，維持在 0.02 厘³。反映零售銀行平均資金成本的**綜合利率**⁴，由 2020 年 12 月底的 0.28 厘進一步下跌至 2021 年 3 月底的 0.22 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利率敏感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，以及並無牽涉正式支付利息但其價值對利率變動敏感的所有其他負債（如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。

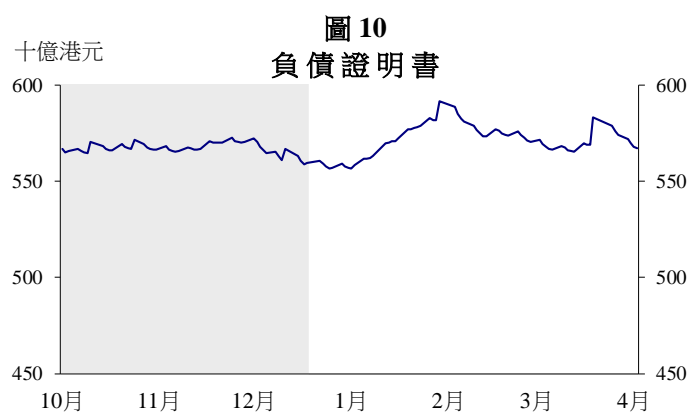
貨幣基礎

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 2021 年 1 月 4 日的 21,006.5 億港元稍增至 4 月 15 日的 21,070.9 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）	4/1/2021	15/4/2021
負債證明書	5,608.3	5,672.6
政府發行的流通紙幣及硬幣	131.7	133.1
總結餘	4,574.7	4,574.7
未償還外匯基金票據及債券	10,692.0	10,690.6
貨幣基礎	21,006.5	21,070.9

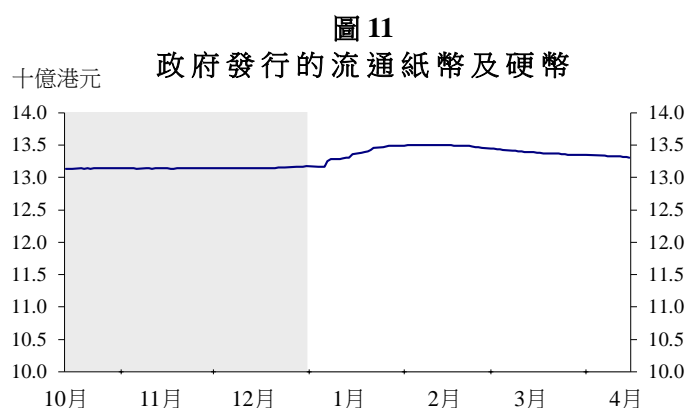
負債證明書

10. 報告期內，發鈔銀行向金管局交出淨額 8.244 億美元，以換取共值 64.3 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2021 年 1 月 4 日的 5,608.3 億港元增加至 4 月 15 日的 5,672.6 億港元（圖 10），其間變動主要由於農曆新年假期及復活節假期前銀行紙幣需求增加。



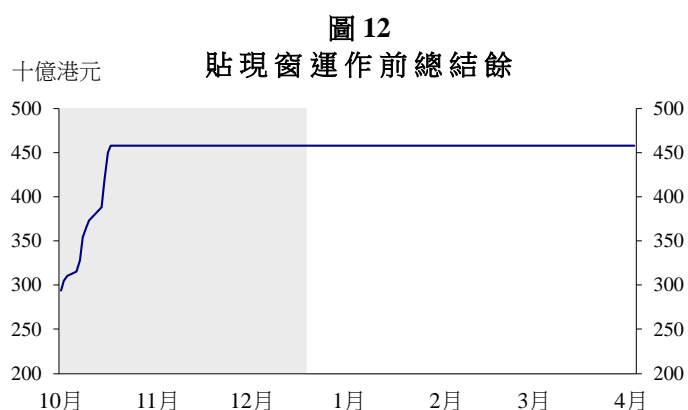
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 131.7 億港元增加至 133.1 億港元（圖 11）。



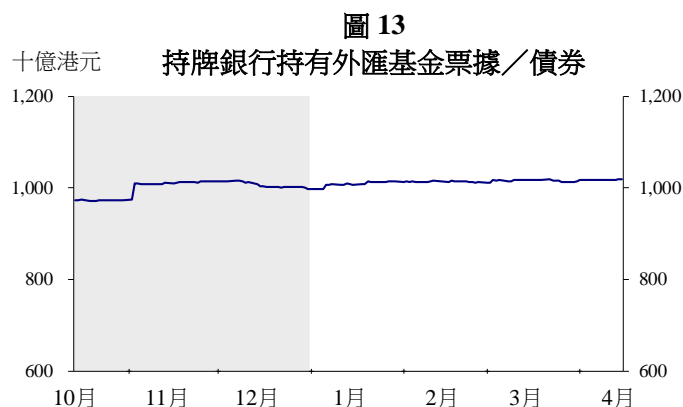
總結餘

12. 報告期內兌換保證未被觸發，總結餘（在貼現窗運作前）變動不大，平均約為 4,575 億港元（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 10,692.0 億港元微跌至 10,690.6 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 9,973.5 億港元（佔未償還總額的 93.3%）增加至 10,187.6 億港元（佔未償還總額的 95.3%）（圖 13）。

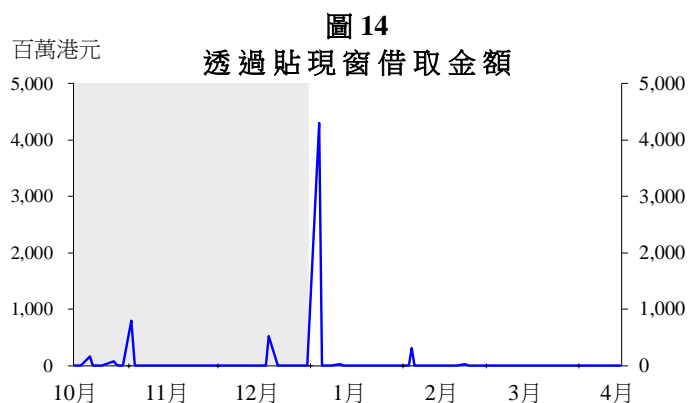


14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 2.8137 億港元。期內增發市值 2.0398 億港元的外匯基金票據及債券以吸收該等利息支出，餘額於報告期末結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券普遍獲得踴躍認購（表 3）。

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	0 批	–
3 個月期票據	15 批	0.86 – 2.49
6 個月期票據	15 批	1.15 – 4.33
12 個月期票據	4 批	5.20 – 15.24
2 年期債券	1 批	3.46

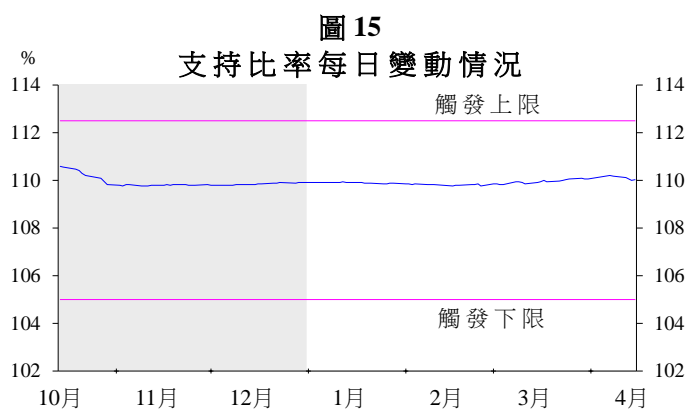
貼現窗運作情況

15. 報告期內透過貼現窗借款總額為 46.61 億港元，而上一個報告期（由 2020 年 10 月 14 日至 12 月 31 日）的借款額為 15.69 億港元（圖 14）。



支持組合

16. 支持資產於 2021 年 4 月 15 日增加至 23,174.5 億港元，主要反映負債證明書增加。報告期內支持比率由 **109.91%** 微升至 **110.04%**（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

2021年6月9日