

外匯基金諮詢委員會轄下貨幣發行委員會2003年11月7日會議記錄

(外匯基金諮詢委員會於2003年12月3日批准公布)

2003年9月29日至10月24日期間貨幣發行局的運作

貨幣發行委員會(委員會)獲悉，港元繼於9月23日大幅轉強後，在進入本報告期後繼續上升，並在大量資金流入支持下，於10月7日上升至每美元兌7.7094港元的近期高位。港元在本報告期結束後已在7.77附近水平回穩。委員會成員注意到報告期內短期銀行同業拆息已下跌至接近零水平，而金管局已在貨幣發行局帳目下合共出售32.9億港元。由於有資金流入，期內美元兌港元遠期匯率繼續出現頗大的折讓，港元與美元銀行同業拆息之間的負差距亦進一步擴大。

委員會獲悉，報告期內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，符合貨幣發行局制度的規則。

報告期內的貨幣發行局運作報告載於**附件**。

對風險及不穩定因素的監察

委員會獲悉，目前主要經濟體系的復甦進度已較平均及穩健，亞洲經濟體系亦呈現加速增長的跡象。但市場方面關注到部分經濟體系(包括美國)的復甦步伐可能放緩。香港方面，由於經濟重現活力，政府已將2003年的經濟增長預測向上修訂至3%。大部分經濟指標均顯示經濟復甦範圍擴大。

委員會成員注意到香港金融市場繼續表現強勁，原因是經濟前景較樂觀及有更多資金流入。鑑於這些最新發展，以及美元轉弱和有關要求人民幣升值的政治壓力，市場對港元的看法明顯改變。市場對通縮、預算赤字及失業率的關注似乎暫告紓緩。

港元匯市及貨幣市場的近期發展

委員會審閱了一份有關近期港元大幅轉強的報告。委員會成員注意到港元轉強背後的因素包括：經濟前景改善、非典型肺炎疫症過後反彈、當局推行政策配合香港與內地進一步的經濟合作，以及美元轉弱。有關人民幣可能升值的揣測及市場因匯率變化而作出的反應等因素，亦在觸發及擴大這種現象中發揮一定作用。利率進一步下跌的空間有限，似乎是導致匯率調整的另一因素。

委員會成員注意到港元轉強對實質經濟活動的影響極小，並獲悉由於其他貨幣兌美元的升幅更大，因此9月23日至10月23日期間港元實際匯率其實貶值0.5%。

鑑於港元近期上升，以及委員會曾在1999年10月與2000年7月會議上的討論，委員會討論到就匯率較聯繫匯率偏強引入兌換保證是否適當的問題。委員會支持香港金融管理局對港元近期轉強所採取遏抑市場過度波動的行動；委員會成員認為這些行動是因時制宜，並且符合貨幣發行局的原則。委員會總結認為現行的制度行之有效，暫時無需在匯率偏強水平引入兌換保證。

有關香港宏觀經濟狀況及銀行體系表現的數據研究

委員會審閱了一份利用監管數據來探討有關影響香港銀行體系表現的決定因素的文件。該文件的主要結果顯示，近年銀行盈利下降與宏觀經濟狀況困難及競爭加劇有關。該文件亦指出，雖然樓市泡沫爆破令銀行承受壓力，但與研究期內其他銀行貸款類別相比，與物業有關的貸款仍屬相對較安全的資產。

通脹重新回到香港的可能

委員會審閱了一份探討影響通脹重回香港的因素的文件。委員會成員注意到有關物價變動的預測是受到多項不明朗因素影響的。

附件

貨幣發行局制度運作報告 (2003年9月29日至10月24日)

由於有資金流入本港，港元匯率在報告期初段轉強，但其後回軟，以7.7532收市。期內金管局應銀行要求，就貨幣發行局帳目合共售出32.9億港元。短期銀行同業拆息降至接近零水平，部分與總結餘增加有關。貨幣基礎由2,575.3億港元增加至2,593.0億港元，主要是總結餘增加所致。期內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，符合貨幣發行局制度的規則。

港元匯率

報告期初段港元匯率轉強，並於10月7日在大量資金流入的支持下下降至7.7094的近期高位。據稱較早前累積的港元淡倉進行補倉，也是令港元轉強的另一原因。港元匯率其後回落，以**7.7532**收市，部分原因是港元與美元息差下跌及金管局應銀行要求沽出港元買入美元(圖1及圖2)。



利率

受到資金流入及銀行同業流動資金增加影響，港元利率顯著回落。1個月及3個月香港銀行同業拆息分別下跌55基點及44基點，收市時報0.11厘及0.34厘。在報告期初段，12個月香港銀行同業拆息跌至0.90厘，其後逐漸回升至1.18厘(圖3)。



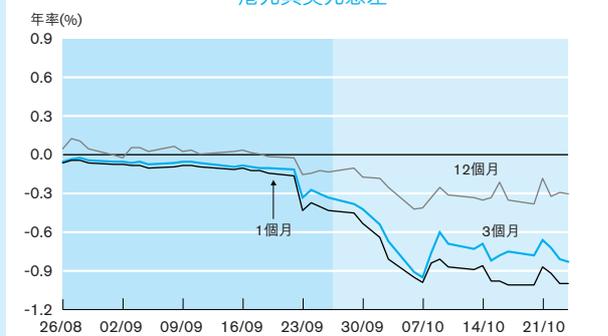
期內利率變動幅度(以1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差與1個月同業拆息平均數的比率計)擴大，主要反映資金流向突然逆轉，導致利率下跌(圖4)。¹

圖4
利率變動幅度



報告期內，香港銀行同業拆息與同期美元利率的負息差進一步擴大。1個月及3個月息差分別下跌55基點及45基點，至負100基點及負83基點。12個月息差亦下跌20基點，以負30基點收市(圖5)。

圖5
港元與美元息差



反映港元與美元息差的變動，3個月美元兌港元遠期匯率折讓擴大至150點子。同樣地，12個月遠期匯率折讓於報告期結束時擴大至188點子(圖6)。

圖6
美元兌港元遠期匯率溢價/折讓



期內較短期外匯基金票據及債券的收益率下跌，反映與同期美國國庫券的收益率差距收窄(圖7)。5年期及10年期外匯基金債券與同期美國國庫券的收益率差距均減少約20基點，分別報負10基點及負4基點(表1)。

圖7
外匯基金票據/債券收益率曲線

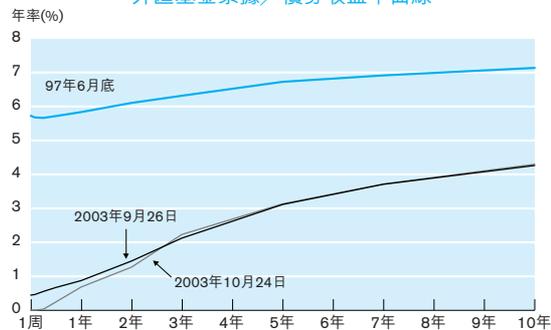
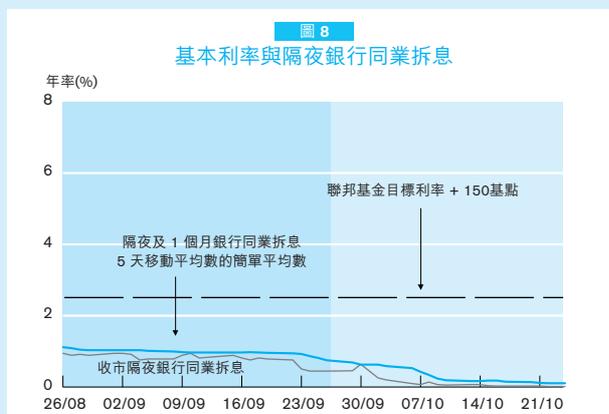


表1
外匯基金票據/債券與美國國庫券
的收益率差距(基點)

	27/06/97	26/09/03	24/10/03
3個月	56	-38	-92
1年	21	-23	-55
3年	3	6	2
5年	27	9	-10
10年	54	16	-4

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，反映利率相對平均利率水平的波幅，而利率平均數時有變動。

金管局基本利率仍維持於**2.50厘**(圖8)，各銀行的最優惠貸款利率亦維持不變，仍為**5厘**。



報告期內，主要認可機構所報的**1個月定期存款平均利率降至0.01厘**。²另一方面，9月份的加權存款利率維持不變(圖9)。³



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。

貨幣基礎

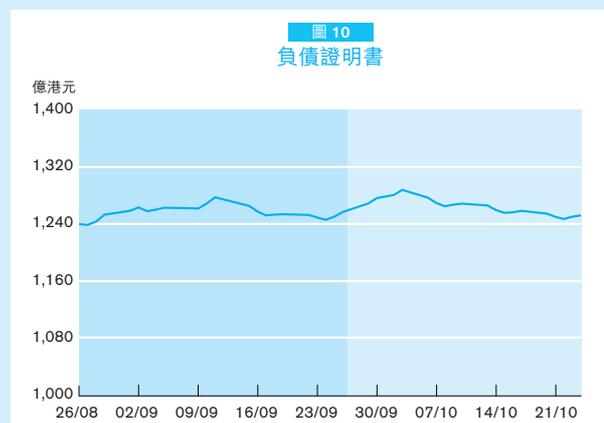
貨幣基礎包括未贖回負債證明書、政府發行的流通紙幣及硬幣、總結餘，以及外匯基金票據及債券。報告期內，貨幣基礎由**2,575.3億港元**增加至**2,593.0億港元**(表2)。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

表 2
貨幣基礎

(億港元)	29/09/03	24/10/03
負債證明書	1,267.4	1,250.9
政府發行的流通紙幣及硬幣	62.7	62.6
總結餘	10.1	41.7
未償還外匯基金票據及債券	1,235.3	1,237.9
貨幣基礎	2,575.3	2,593.0

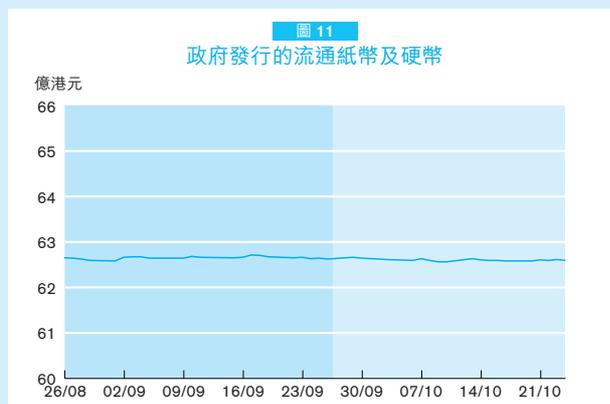
負債證明書

報告期內，3家發鈔銀行向金管局贖回共值16.5億港元的負債證明書，以換得2.1億美元。因此，未贖回負債證明書總額由**1,267.4億港元**稍降至**1,250.9億港元**(圖10)。



政府發行的流通紙幣及硬幣

報告期內，政府發行的流通紙幣及硬幣總額保持穩定，約為62.6億港元(圖11)。



總結餘

金管局於10月2日、3日及14日應銀行要求合共沽出32.9億港元，使總結餘於報告期結束時增加至約41.7億港元。(圖12及表3)。



表 3
金管局港元/美元外匯交易
(29/09 - 24/10/03)

交易日	買入港元淨額(+) (億港元)
2/10	-7.73
3/10	-15.43
14/10	-9.69

未償還外匯基金票據及債券

未償還外匯基金票據及債券的市值由**1,235.3**億港元稍增至**1,237.9**億港元。所有期內發行的外匯基金票據及債券均大受市場歡迎(表4)。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)微減，由1,058.7億港元(佔未償還總額的85.70%)，減少至1,056.3億港元(佔未償還總額的85.33%)(圖13)。

表 4
外匯基金票據/債券的發行統計
(29/09 - 24/10/03)

	發行數量	超額認購倍數
3個月期票據	4批	4.19 - 5.77
6個月期票據	2批	5.73 - 6.99
1年期票據	1批	3.32
3年期債券	1批	4.22

圖 13
持牌銀行持有外匯基金票據/債券



為吸納期內外匯基金票據及債券的利息支出，報告期內增發市值**6,000**萬港元的外匯基金票據及債券。但由於部分外匯基金債券是按溢價發行，因此就外匯基金票據及債券支付的淨利息支出(即所支付的票面利息減去溢價或加上折扣)為負**2,000**萬港元。這項影響將於下一報告期內抵銷。

貼現窗運作情況

整個報告期內有**5家銀行**透過貼現窗向金管局借取合共**5.7億港元**，遠少於上一報告期的借款額19.4億港元(圖14)。期內所有借款均以外匯基金票據及債券作為抵押(表5)。



表 5
個別銀行使用貼現窗的次數
(29/09 – 24/10/03)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	5
總數	5

支持組合

報告期內支持資產微增，主要原因是總結餘增加。支持比率由**9月29日的111.16%**微跌至**10月24日的111.02%**(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。



貨幣發行局制度運作報告 (2003年10月25日至12月1日)

儘管有大量資金流入本港，但港元匯率在報告期內仍略為回軟，以7.7618收市。部分原因是金管局在11月10日至19日期間共售出72.7億港元，以致總結餘增加。銀行同業拆息下降，與同期美元利率的負息差擴闊。貨幣基礎由2,592.4億港元顯著增加至2,693.5億港元，部分原因是未償回負債證明書增加。期內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，符合貨幣發行局制度的規則。

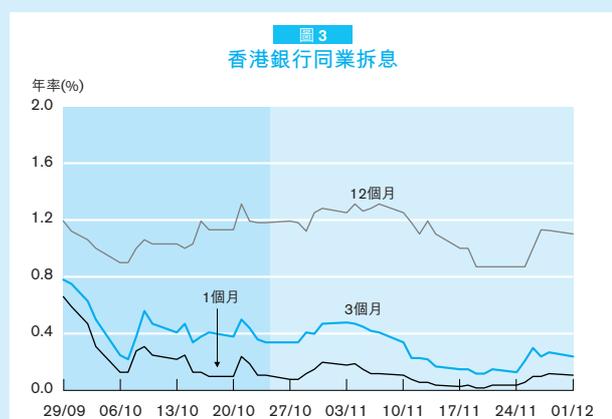
港元匯率

報告期內港元匯率由7.7544略為回軟至7.7618，部分反映因港元資產需求強勁，金管局沽出港元買入美元(圖1及圖2)。



利率

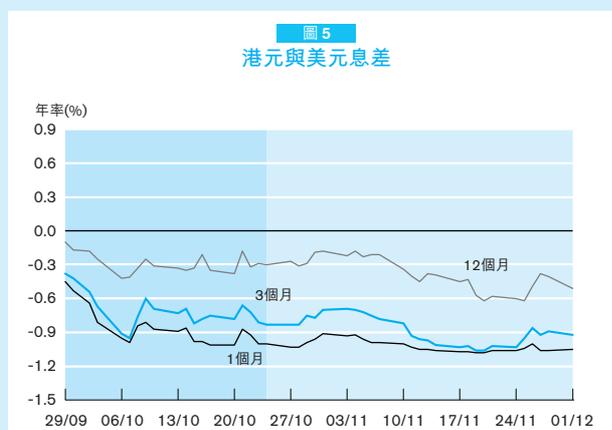
受到銀行同業流動資金大幅增加影響，港元利率，特別是長期利率回落。3個月及12個月香港銀行同業拆息下跌約10基點，收市時分別報0.24厘及1.10厘。1個月香港銀行同業拆息仍然處於低位，儘管已從0.08厘的水平略為回升，收市時報0.11厘。接近報告期末時利率稍為回升，主要反映同期美元利率的走勢(圖3)。



期內利率變動幅度(以1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差與1個月同業拆息平均數的比率計)明顯收窄(圖4)。¹雖然有關比率較今年較早時錄得的水平高,但銀行同業拆息位於極低位扭曲了有關比率的走勢。事實上,1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差已回復至較早前的水平。



報告期內,香港銀行同業拆息與同期美元利率的負息差進一步擴大。1個月及3個月息差分別下跌2基點及9基點,至負105基點及負92基點。12個月息差的走勢亦相若,下跌24基點,以負51基點收市(圖5)。



反映港元與美元息差的變動,3個月美元兌港元遠期匯率仍然出現折讓,收市時報173點子。同樣地,12個月遠期匯率折讓於11月19日擴大至470點子,然後才逐步收窄,收市時報383點子(圖6)。



期內中期及長期外匯基金債券的收益率上升,主要反映同期美國國庫券收益率的升勢(圖7)。5年期外匯基金債券與同期美國國庫券的收益率差距基本上沒有變動,10年期差距則增加10基點至6基點(表1)。

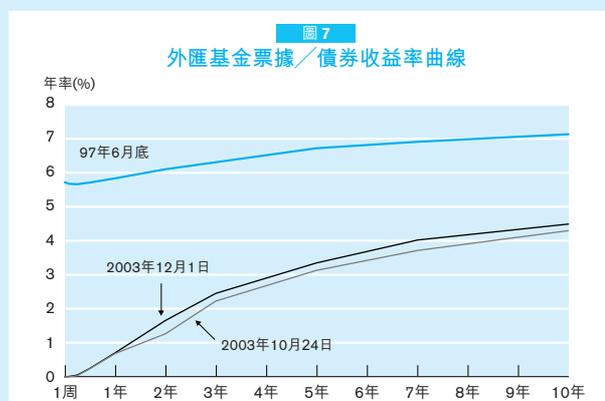
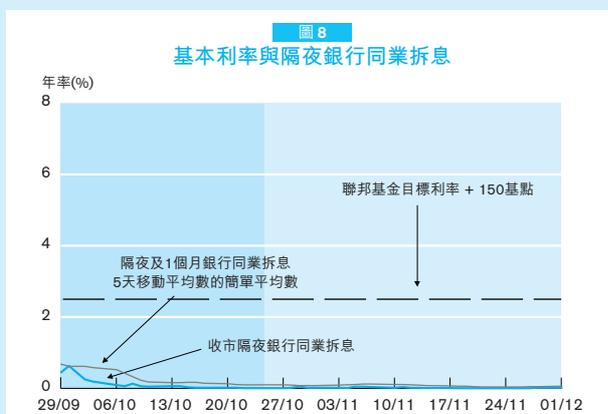


表1
外匯基金票據/債券與美國國庫券
的收益率差距(基點)

	27/06/97	24/10/03	1/12/03
3個月	56	-92	-86
1年	21	-55	-33
3年	3	2	-25
5年	27	-10	-11
10年	54	-4	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,反映利率相對平均利率水平的波幅,而利率平均數時有變動。

金管局基本利率仍維持於**2.50厘**(圖8)，各銀行的最優惠貸款利率亦維持不變，仍為**5厘**。



報告期內，主要認可機構所報的**1個月定期存款平均利率維持於0.01厘**。²另一方面，10月份的加權存款利率輕微下跌(圖9)。³



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。

貨幣基礎

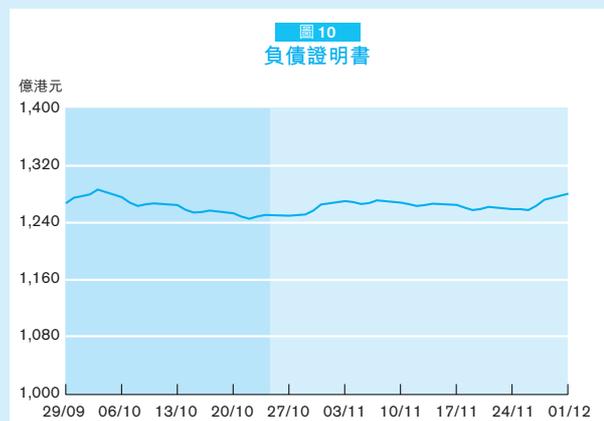
貨幣基礎包括未贖回負債證明書、政府發行的流通紙幣及硬幣、總結餘，以及外匯基金票據及債券。報告期內，貨幣基礎由**2,592.4億港元**顯著地增加至**2,693.5億港元**(表2)。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

表2
貨幣基礎

(億港元)	27/10/03	1/12/03
負債證明書	1,249.9	1,280.9
政府發行的流通紙幣及硬幣	62.7	62.6
總結餘	41.9	116.1
未償還外匯基金票據及債券	1,237.9	1,233.9
貨幣基礎	2,592.4	2,693.5

負債證明書

報告期內，3家發鈔銀行向金管局共交出4億美元，以換取共值31億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由**1,249.9億港元**增加至**1,280.9億港元**(圖10)。



政府發行的流通紙幣及硬幣

報告期內，政府發行的流通紙幣及硬幣總額保持穩定，約為62.6億港元(圖11)。



總結餘

金管局於11月10日至19日期間應銀行要求合共沽出72.7億港元，使總結餘於12月1日增加至116.1億港元。(圖12及表3)。



表3
金管局港元/美元外匯交易
(25/10 - 1/12/03)

交易日	買入港元淨額(+) (億港元)
10/11	-7.75
11/11	-7.75
12/11	-7.76
13/11	-15.53
14/11	-7.76
18/11	-13.18
19/11	-12.95
總數	-72.68

未償還外匯基金票據及債券

未償還外匯基金票據及債券的市值由1,237.9億港元微降至1,233.9億港元。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)微減，由1,057.7億港元(佔未償還總額的85.44%)，減少至1,056.3億港元(佔未償還總額的85.60%) (圖13)。



報告期內，就外匯基金票據及債券支付利息3億港元。為吸納有關的利息支出，共增發市值5,000萬港元的外匯基金票據及債券。餘額在總結餘內予以結轉。所有期內發行的外匯基金票據及債券均大受市場歡迎(表4)。

表4
外匯基金票據／債券的發行統計
(25/10 – 1/12/03)

	發行數量	超額認購倍數
1個月期票據	2批	37.24 - 39.00
3個月期票據	5批	3.56 - 3.81
6個月期票據	3批	4.96 - 5.74
1年期票據	1批	3.94
2年期債券	1批	3.82
7年期債券	1批	2.18
10年期債券	1批	3.24

貼現窗運作情況

整個報告期內有5家銀行透過貼現窗向金管局借取合共28.1億港元，上一報告期的借款額為5.7億港元(圖14)。期內所有借款均以外匯基金票據及債券作為抵押(表5)。

圖14
透過貼現窗借取金額

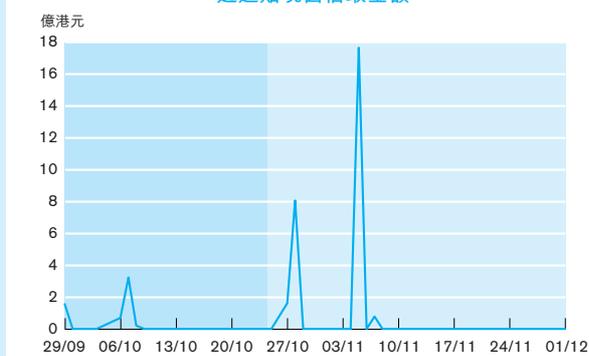


表5
個別銀行使用貼現窗的次數
(25/10 – 1/12/03)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	4
2	1
總數	5

支持組合

由於未償還負債證明書及總結餘增加，報告期內支持資產亦告增加。不過，由於貨幣基礎按比例的增幅大於支持資產，因此支持比率由10月26日的111.02%微跌至12月1日的110.95%(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。

圖15
支持比率每日變動情況



外匯基金諮詢委員會轄下貨幣發行委員會2004年1月9日會議記錄

(外匯基金諮詢委員會於2004年1月29日批准公布)

2003年12月2日至12月22日期間貨幣發行局的運作

貨幣發行委員會(委員會)獲悉，資金繼續流入港元，使總結餘在報告期結束時上升至超過280億元；預測該數額在1月12日更達到440億元左右。結果銀行同業拆息回落，港元與美元的負息差擴大。委員會獲悉，儘管有大量資金流入，港元在整個報告期內一直維持穩定。委員會亦獲悉，總結餘增加及金管局沽出港元的行動，均符合貨幣發行局的原則。

委員會獲悉，報告期內支持資產與貨幣基礎比率(即支持比率)由110.93%下跌至110.21%。總結餘及未償還負債證明書增加的同時，支持資產亦錄得相同數額的增長，而不是比例上的相應增長。委員會獲悉，由於支持資產數額較貨幣基礎大，貨幣基礎增加令支持比率下跌。這項因素抵銷了淨利息收入的正面效應，導致支持比率下跌。

委員會獲悉，報告期內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，符合貨幣發行局制度的規則。

報告期內的貨幣發行局運作報告載於[附件](#)。

對風險及不穩定因素的監察

委員會審閱了就香港貨幣穩定所牽涉的國際及本地風險與不穩定因素而編製的定期報告。國際方面，來自主要經濟體系的經濟數據普遍仍繼續向好；其中美國的消費信心持續偏高，12月份製造業進一步擴張，製造業採購經理指數上升至1983年以來的最高水平。然而，委員會注意到日本及歐元區的情況卻喜憂參半。

委員會獲悉，香港的最新數據顯示零售量進一步改善，採購經理指數顯示12月份整體經濟繼續增長，但增長步伐可能略為放緩。整體而言，最新的數據顯示本地及外圍環境持續改善，對香港的經濟復甦及貨幣穩定均有幫助。

個人人民幣業務：港元會否被邊緣化？

委員會審閱了一份有關香港銀行引入個人人民幣業務會否令港元被邊緣化的研究文件。該文件的結論是，在可預見的未來人民幣應該不會在重大程度上取代港元作為本地交易的貨幣；長遠而言，若人民幣實現完全自由兌換，香港人民幣化的程度卻可能增加。然而，儘管如此，由於港元是香港的法定貨幣，並且必須用作繳付稅項及其他官方付款，因此相信港元仍會維持本身的重要作用。

附件

貨幣發行局制度運作報告 (2003年12月2日至12月22日)

雖然港元資產需求殷切，但港元匯率仍維持穩定。金管局在12月2日至17日期間共售出167.5億港元，令總結餘增加至284.2億港元。在此情況下，銀行同業拆息下降，與同期美元利率的負息差擴闊。期內貨幣基礎由2,693.4億港元顯著增加至2,898.9億港元，主要是總結餘增加所致。期內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，符合貨幣發行局制度的規則。

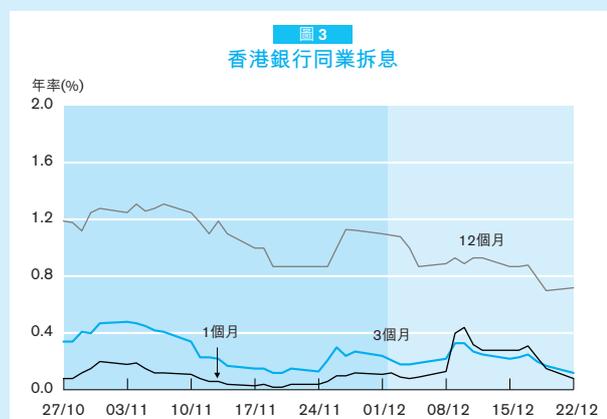
港元匯率

雖然報告期內港元資產需求殷切，但港元匯率仍然維持穩定，部分反映金管局沽出港元的效應。港元匯率以7.7647收市(圖1及圖2)。

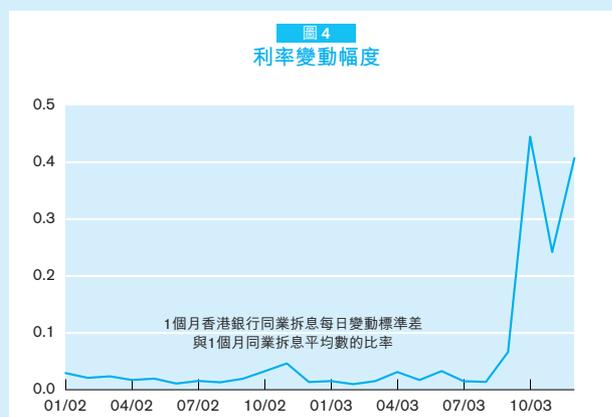


利率

部分由於總結餘增加，報告期內港元利率進一步下降，其中12個月香港銀行同業拆息下跌37基點，收市時報0.72厘。另一方面，由於新股認購活動，流動資金需求增加，短期利率於12月中上升，其後在接近報告期末時回落。整體而言，1個月及3個月香港銀行同業拆息分別下跌4基點及9基點，收市時分別報0.08厘及0.12厘(圖3)。



期內**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與1個月同業拆息平均數的比率計)擴大(圖4)。¹利率波動主要反映貨幣市場一度在新股上市活動影響下收緊。

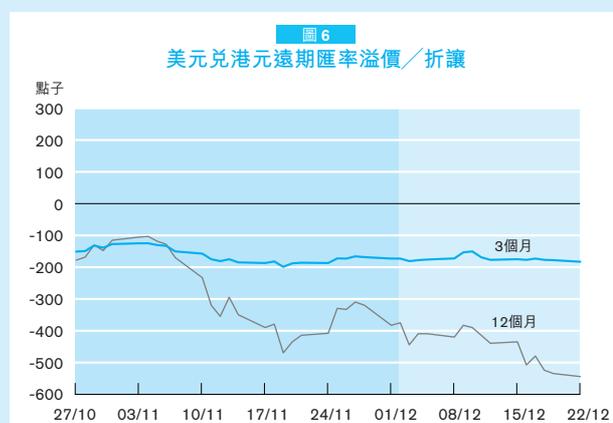


香港銀行同業拆息繼續維持與同期美元利率的負息差，但12月中由於新股上市令流動資金收緊，負息差曾一度收窄。在整個報告期內，1個月及3個月息差分別下跌2基點及8基點，至負106基點及負104基點；12個月息差則下跌19基點，以負71基點收市(圖5)。



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，反映利率相對平均利率水平的波幅，而利率平均數時有變動。另一方面，若平均利率水平偏低，上述量度利率波幅的指標便可能會被誇大。

反映港元與美元息差的變動，3個月美元兌港元遠期匯率仍然出現折讓，收市時報183點子。另一方面，**12個月遠期匯率折讓擴大170點子**，收市時報**545點子**(圖6)。



期內各期外匯基金票據及債券的收益率下跌，主要反映同期美國國庫券收益率的跌勢(圖7)。接近報告期結束時，短期外匯基金票據(最長6個月期限)收益率跌至負數。負收益率的情況部分是反映了銀行在低息環境下寧願持有短期的外匯基金票據，以協助流動資金管理。5年期及10年期外匯基金債券與同期美國國庫券的收益率差距稍升5基點左右，分別報負7基點及11基點(表1)。

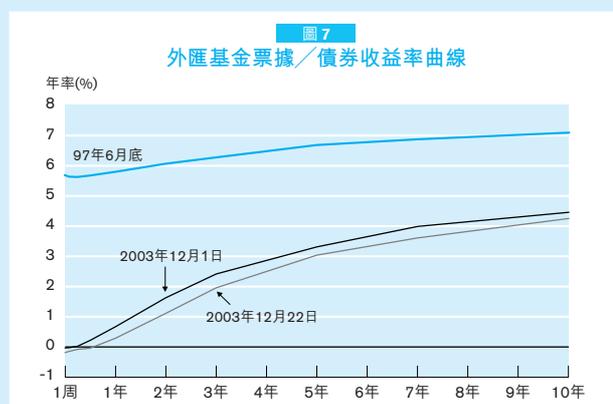
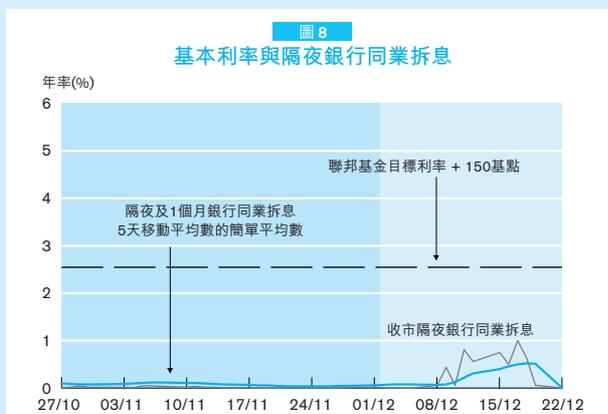


表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券
的收益率差距(基點)

	27/06/97	1/12/03	22/12/03
3個月	56	-86	-87
1年	21	-33	-72
3年	3	-25	-32
5年	27	-11	-7
10年	54	6	11

金管局基本利率仍維持於**2.50厘**(圖8)，各銀行的最優惠貸款利率亦維持不變，仍為**5厘**。



報告期內，主要認可機構所報的**1個月定期存款平均利率維持於0.01厘**。²另一方面，11月份的加權存款利率輕微下跌(圖9)。³



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。

貨幣基礎

貨幣基礎包括未贖回負債證明書、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。報告期內，貨幣基礎由**2,693.4億港元**顯著增加至**2,898.9億港元**(表2)。貨幣基礎增加，主要是金管局向銀行沽出港元後總結餘擴大所致。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

表2
貨幣基礎

(億港元)	2/12/03	22/12/03
負債證明書	1,280.7	1,312.4
政府發行的流通紙幣及硬幣	62.6	63.6
總結餘	116.2	284.2
未償還外匯基金票據及債券	1,234.0	1,238.8
貨幣基礎	2,693.4	2,898.8

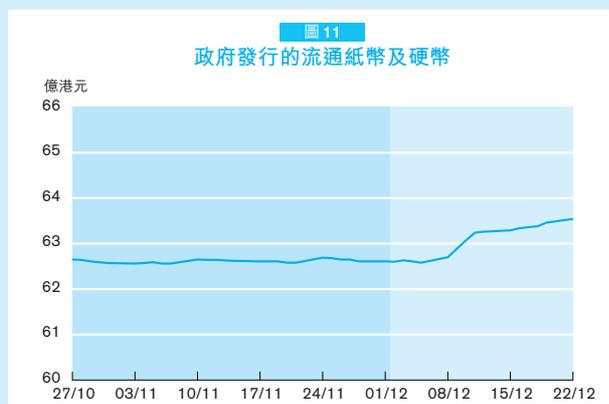
負債證明書

部分是由於聖誕及新年假期前公眾增加對銀行紙幣的需求，報告期內未贖回負債證明書總額增加。期內3家發鈔銀行向金管局共交出4億美元，以換取共值31.7億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由**1,280.7億港元**增加至**1,312.4億港元**(圖10)。



政府發行的流通紙幣及硬幣

報告期內，政府發行的流通紙幣及硬幣總額由62.6億港元增加至63.6億港元(圖11)。



總結餘

金管局於12月2日至17日期間合共沽出167.5億港元，使總結餘在報告期結束時增加至**284.2**億港元。(圖12及表3)。



表 3
金管局港元/美元外匯交易
(2/12 - 22/12/03)

交易日	買入港元淨額(+) (億港元)
2/12	-7.29
12/12	-29.58
15/12	-45.65
16/12	-79.41
17/12	-5.59
總數	-167.52

未償還外匯基金票據及債券

未償還外匯基金票據及債券的市值由**1,234.0**億港元稍升至**1,238.8**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)微升，由1,057.0億港元(佔未償還總額的85.66%)，上升至1,063.5億港元(佔未償還總額的85.85%)(圖13)。



報告期內，就外匯基金票據及債券支付的利息為**3.7**億港元。為吸納這些利息支出，共增發市值**2.2**億港元的外匯基金票據及債券。餘額在總結餘內予以結轉。所有期內發行的外匯基金票據及債券均大受市場歡迎(表4)。

表 4
外匯基金票據/債券的發行統計
(2/12 - 22/12/03)

	發行數量	超額認購倍數
3個月期票據	3批	3.04 - 5.25
6個月期票據	1批	4.08
1年期票據	1批	2.27
5年期債券	1批	2.67

貼現窗運作情況

整個報告期內有**10家銀行**透過貼現窗借取合共**51.7億港元**，上一報告期的借款額為28.1億港元(圖14)。期內大部分銀行的借款均以外匯基金票據及債券作為抵押(表5)。

圖 14
透過貼現窗借取金額

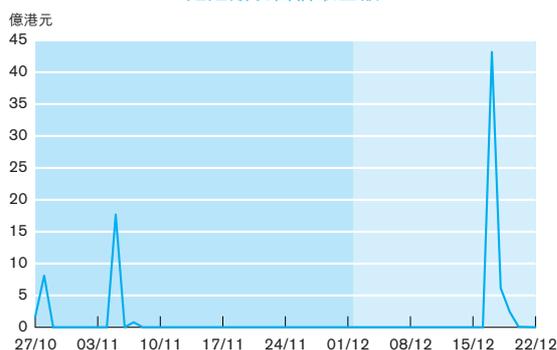


表 5
個別銀行使用貼現窗的次數
(2/12 – 22/12/03)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	10
總數	10

支持組合

由於未償還負債證明書及總結餘增加，報告期內支持資產亦告增加。不過，由於支持資產按比例增幅小於貨幣基礎，因此支持比率由12月2日的**110.93%**微跌至12月22日的**110.21%**(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。

圖 15
支持比率每日變動情況

