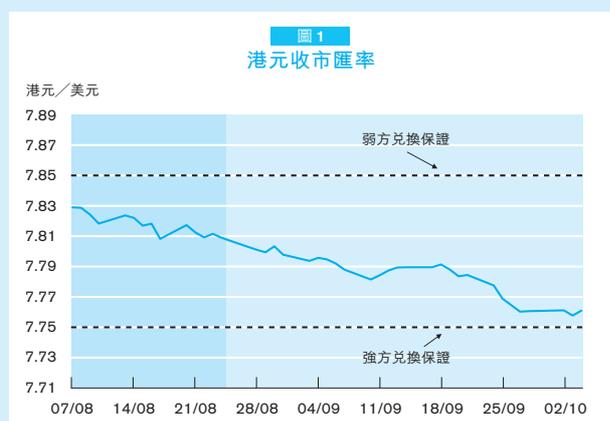


## 貨幣發行局制度運作報告 (2007年8月25日至10月4日)

報告期內港元匯率轉強，銀行同業拆息上升。貨幣基礎由2,962.3億港元增至3,016.9億港元。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原則。

### 港元匯率

報告期內港元兌美元匯率由7.8027轉強至7.7607，反映套息交易出現一些平倉活動及與股市相關的港元需求(圖1)。另一方面，港匯指數由91.8降至91.2(圖2)。



<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，反映利率相對平均利率水平的波幅。

### 利率

報告期內香港銀行同業拆息上升，但聯儲局於9月18日調低目標利率後曾一度下跌。同業拆息上升是由於首次公開招股活動帶動資金需求增加。1個月及3個月香港銀行同業拆息分別增加97及68基點，收市報5.65厘及5.36厘。12個月銀行同業拆息由4.68厘升至4.90厘(圖3)。



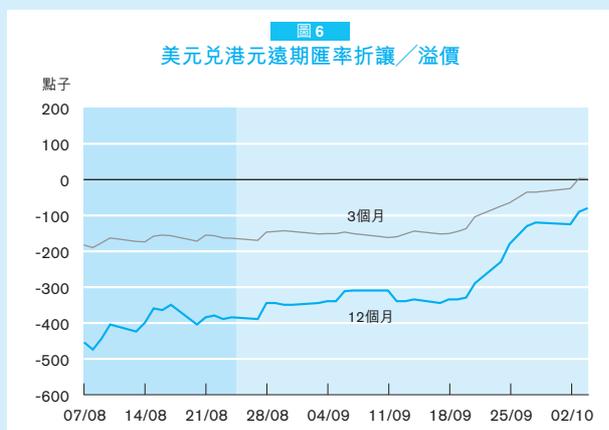
利率變動幅度(以1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差計)於9月份上升。該標準差與1個月香港銀行同業拆息平均數的比率則無大變動(圖4)。<sup>1</sup>



港元利率與同期美元利率的差距普遍收窄，與香港銀行同業拆息的升勢一致。其中1個月的息差由負數轉為正數，收市報43基點。3個月及12個月的息差分別收窄82及43基點，至負4基點及負18基點（圖5）。



反映息差的變動，12個月美元兌港元遠期匯率折讓收窄310點子，收市時報80點子（圖6）。此外，3個月美元兌港元遠期匯率由負170點子折讓，上升至錄得2點子的輕微溢價。



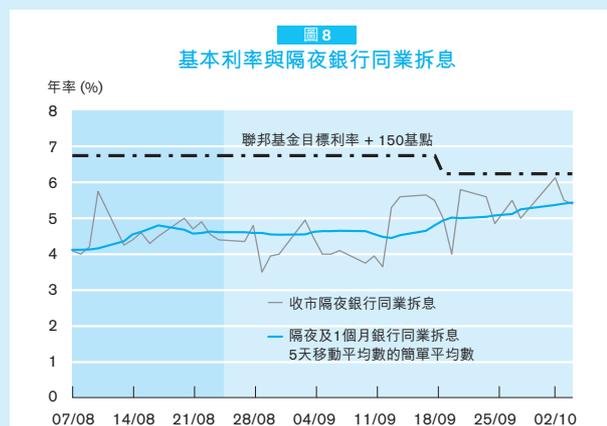
期內各種期限外匯基金票據及債券的收益率下跌（圖7）。隨着8月份推出15年期外匯基金債券，基準收益率曲線期限延長。於10月4日，15年期外匯基金債券收益率為4.36%。另一方面，外匯基金票據及債券與同期美國國庫券的收益率差距普遍擴大。其中3個月期票據的收益率差距轉為負數，收市報負51基點；1年期債券的負收益率差距擴大19基點至負45基點（表1）。



表1  
外匯基金票據/債券與美國國庫券的收益率差距（基點）

	27/6/97	24/8/07	4/10/07
3個月	56	4	-51
1年	21	-26	-45
3年	3	-17	-17
5年	27	-17	-20
10年	54	-17	-27

緊隨美國聯邦基金目標利率下調50基點後，金管局基本利率於9月19日按既定公式下調至6.25厘（圖8）。翌日銀行將最優惠貸款利率調低25基點。於期末時，市場上仍然存在兩個不同的最優惠貸款利率，分別為7.50厘及7.75厘。



期內主要認可機構所報的1個月定期存款平均利率上升至2.623厘。<sup>2</sup> 加權存款利率由7月份的2.28厘微升至8月份的2.29厘（圖9）。<sup>3</sup> 此外，反映銀行平均資金成本的綜合利率由7月底的2.98厘上升10基點，至8月底的3.08厘。<sup>4</sup>



## 貨幣基礎

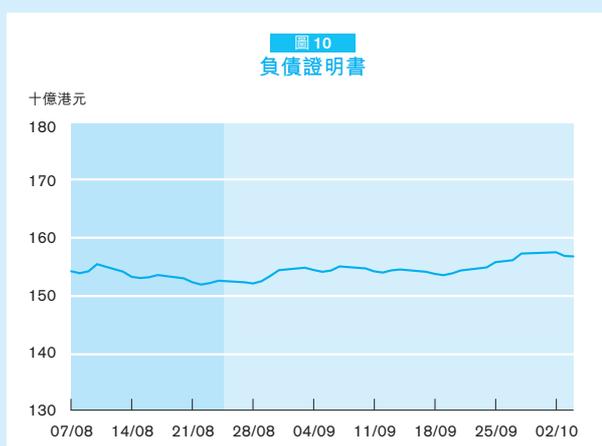
貨幣基礎包括負債證明書、政府發行的流通紙幣及硬幣、總結餘，以及外匯基金票據及債券。報告期內，貨幣基礎由**2,962.3億港元**升至**3,016.9億港元**（表2）。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

**表 2**  
貨幣基礎

（億港元）	27/8/07	4/10/07
負債證明書	1,523.8	1,568.8
政府發行的流通紙幣及硬幣	76.7	76.9
總結餘	13.7	12.5
未償還外匯基金票據及債券	1,348.2	1,358.8
<b>貨幣基礎</b>	<b>2,962.3</b>	<b>3,016.9</b>

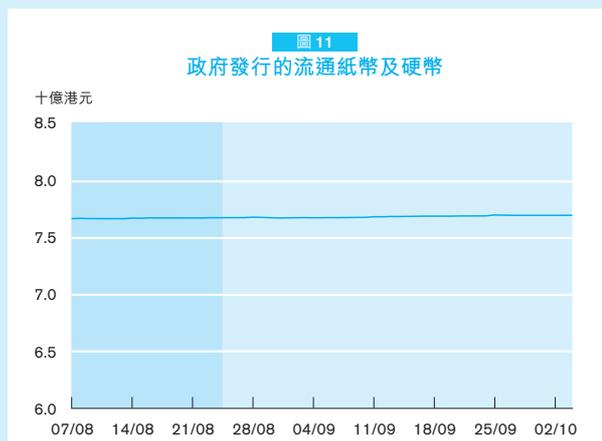
## 負債證明書

報告期內，3間發鈔銀行向金管局交出5.769億美元，以換取共值45億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由**1,523.8億港元**增至**1,568.8億港元**（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**76.7億港元**稍增至**76.9億港元**（圖11）。



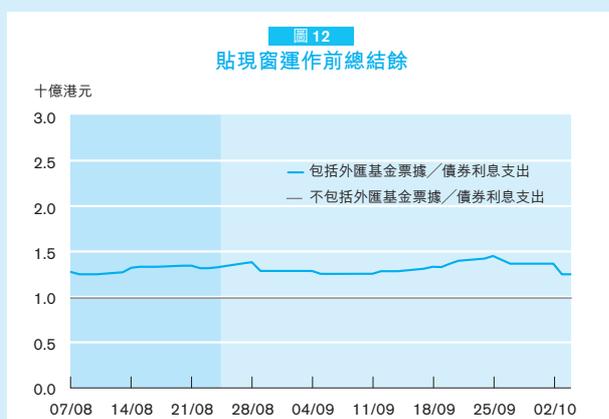
<sup>2</sup> 此處所列數字是指由主要認可機構所報10萬港元以下的1個月定期存款的平均利率。

<sup>3</sup> 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。

<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。

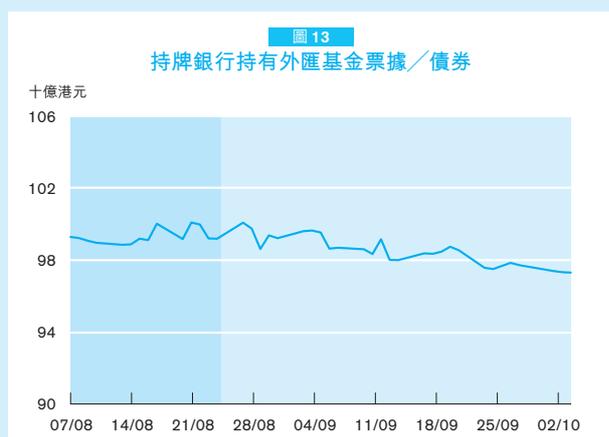
## 總結錄

報告期內總結餘保持穩定，約為**13億港元**，只因支付外匯基金票據及債券的利息而出現輕微波動（圖12）。



## 未償還外匯基金票據及債券

報告期內，未償還外匯基金票據及債券的市值由**1,348.2億港元**增加至**1,358.8億港元**。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）由1,001.3億港元（佔未償還總額的74.27%）減少至973.4億港元（佔未償還總額的71.63%）（圖13）。



期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為**6.1633億港元**。由於上期有利息支出結轉至今期，期內**增發市值6.8764億港元外匯基金票據及債券**以吸納利息支出。期內發行的外匯基金票據及債券普遍受到市場歡迎（表3）。

**表 3**  
外匯基金票據／債券的發行統計  
(25/8/07 - 4/10/07)

	發行數量	超額認購倍數
3個月期票據	6 批	0.43 - 1.09
6個月期票據	3 批	1.12 - 1.92
12個月期票據	1 批	4.46
5年期債券	2 批	2.91 - 4.08
15年期債券	1 批	1.20

## 貼現窗運作情況

期內有**19間**銀行透過貼現窗借取合共**22.9億港元**，而上一報告期的借款額為19.5億港元（圖14及表4）。期內曾有5次銀行借取相當於所持外匯基金票據及債券市值五成以上金額的情況，涉及4間銀行及1.3億港元借款額，所用利率為懲罰性息率（基本利率加5%）。所有借款均以外匯基金票據及債券作為抵押品。



**表 4**  
個別銀行使用貼現窗的次數  
(25/8/07 - 4/10/07)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	13
2	5
3	1
總數	19

## 支持組合

報告期內支持資產增加，主要反映貨幣基礎上升。由於支持資產的增幅在比例上小於貨幣基礎的增幅，支持比率由8月26日的110.16%降至10月4日的109.95%（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。

