

# 貨幣政策的運作

本文由貨幣管理部提供

在2009年第3季，儘管資金流入的情況相對第2季有所緩和，但港元匯率仍維持貼近7.75港元的強方兌換保證匯率水平。強方兌換保證多次被觸發，金管局合共對銀行體系注入907億港元，並增發總值1,242億港元的外匯基金票據，以應付銀行的強大需求。總結餘因此在9月底略為回落至1,842億港元。由於流動資金充裕，季內本地短期利率一直維持在貼近零的水平，長期利率則緊貼美國國庫券收益率的走勢，略為下降。

## 兌換保證及總結餘

季內港元一直維持貼近強方兌換保證匯率水平(圖1)。與股票投資有關的資金繼續帶動港元強勢，不過資金流入情況有所緩和。季內強方兌換保證被多次觸發，金管局合共對銀行體系注入907億港元(相比第2季的1,313億港元)。另一方面，市場繼續對外匯基金票據有強大需求，令收益率處於極低水平；有見及此，金管局增發總值1,242億港元外匯基金票據，以應付市場需求。總結餘因此由季初的2,177億港元減少至季末的1,842億港元。

## 短期港元利率

季內短期同業拆息一直維持於貼近零的水平(圖2)。儘管同業市場流動資金充裕，但由於多宗首次公開招股活動認購反應熱烈令資金需求增加，因此在7月下旬及9月中旬隔夜拆息間歇上升。

圖 1  
總結餘、貼現窗運作及港元匯率

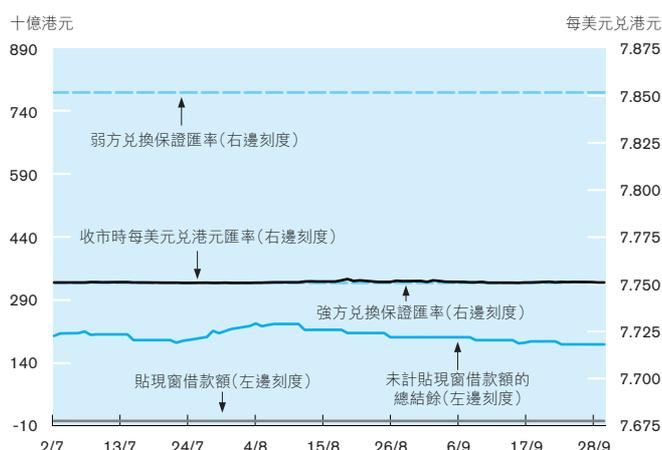
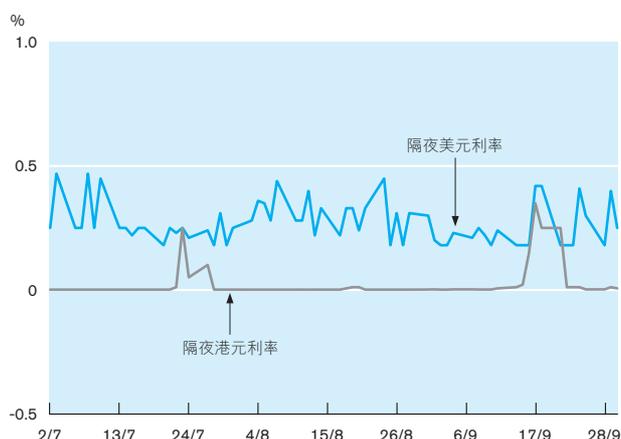


圖 2  
隔夜港元及美元利率



接近季末時，由於美元利率下跌而港元利率維持貼近零，因此3個月港元與美元息差略為收窄(圖3)。在季度的後半部分時間，6個月及12個月遠期匯率折讓略為收窄，與利率走勢相符(圖4)。

儘管金管局為銀行提供流動資金支持的5項臨時措施在3月底屆滿<sup>1</sup>，同業市場繼續暢順及有序地運作。基本利率保持穩定，季內一直維持在0.5厘的水平。

### 長期港元利率

季內外匯基金債券的長期收益率緊貼美國國庫券的收益率走勢，略為向下。10年期美國國庫券與10年期外匯基金債券的收益率差距在8月初擴闊至約負140基點，但在季末收市時報負96基點，與季初的水平相若(圖5)。

圖3  
3個月港元及美元利率

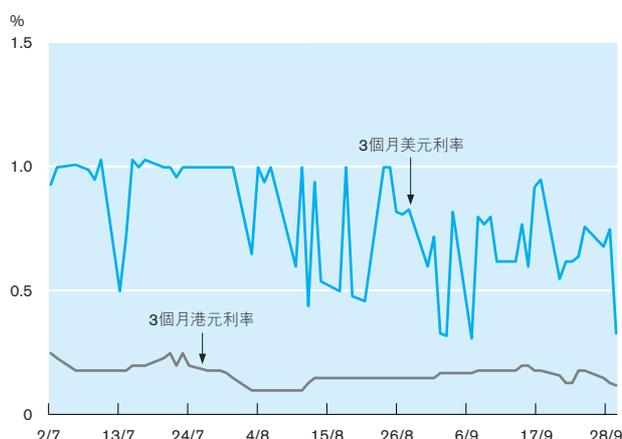


圖4  
6個月及12個月美元兌港元遠期匯率折讓



圖5  
10年期外匯基金債券及美國國庫券收益率



<sup>1</sup> 見金管局網站所載的相關新聞稿：(a)「金管局為香港持牌銀行提供流動資金支持」(2008年9月30日發出)；(b)「金管局調整基本利率的計算方程式」(2008年10月8日發出)；(c)「有關為持牌銀行提供流動資金支持的措施的優化安排」(2008年11月6日發出)；以及(d)「金管局繼續向銀行提供流動資金支持」(2009年3月26日發出)。

## 港匯指數

由於美元匯率轉弱，貿易加權名義港匯指數(港元兌主要貿易夥伴貨幣的名義匯率)於第3季繼續下跌(圖6)。於季末時，該指數為86.7，較1年前低1.6%。

圖 6  
港元／美元匯率及名義港匯指數

