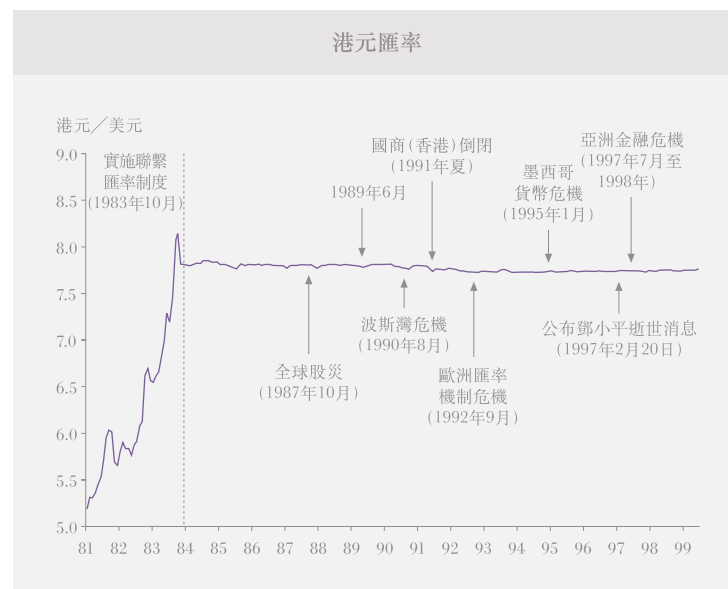


聯繫匯率制度

香港在1983年10月17日開始實施聯繫匯率制度。在聯繫匯率制度下，港元按照7.80港元兌1美元的匯率與美元掛鈎。這個制度實行以來經歷了多次考驗，包括1987年股災、1989年中國六四事件、1990年波斯灣戰爭、1991年國商集團倒閉、1992年歐洲匯率機制危機、1994/95年墨西哥貨幣危機，以及1997/98年亞洲金融危機。面對這些衝擊，港元匯率一直保持穩定（見下圖）。



貨幣發行局制度

香港的聯繫匯率制度是一種貨幣發行局制度。根據貨幣發行局制度的規定，貨幣基礎的流量和存量都必須得到外匯儲備的十足支持。換言之，貨幣基礎的任何變動必須與外匯儲備的相應變動一致，並按固定匯率換算。在香港，貨幣基礎的組成部分包括：

- 已發行負債證明書（用作支持銀行紙幣）和硬幣；
- 持牌銀行在香港金融管理局（金管局）的結算戶口結餘淨額，即總結餘（開設這些結算戶口的目的，是結算銀行相互間和金管局與銀行之間的交易）；及
- 未償還外匯基金票據和債券總額。

香港的紙幣由3家發鈔銀行負責發行。根據法例規定，發鈔銀行在發行紙幣時必須按7.80港元兌1美元的兌換匯率向金管局交出等值美元（有關美元記入外匯基金帳目內），換取用作支持發鈔的負債證明書。換言之，港元銀行紙幣已由外匯基金所持的美元提供十足支持。同樣地，當發鈔銀行從市面回收港元銀行紙幣時，它們可透過贖回負債

證明書從外匯基金取回美元。硬幣則由金管局負責發行，並由其代理銀行負責存放和向公眾分發。金管局與其代理銀行之間的交易也是按7.80港元兌1美元的匯率以美元結算。

在規範化的貨幣發行局制度下，總結餘順應資金流入和流出港元而增減。1998年9月，金管局向持牌銀行作出明確保證，承諾可按7.7500港元兌1美元的固定匯率將銀行結算戶口內的港元兌換為美元。1999年4月1日，適用於總結餘兌換保證的匯率已開始由7.7500的水平按每個公曆日1點子的速度調整，並於500公曆日後調至7.8000，與負債證明書的兌換匯率一致。

一直以來，發行外匯基金票據和債券的收益都會在其後被轉換為美元資產。金管局也保證只在資金流入的情況下才增發外匯基金票據和債券，確保所有新發行的外匯基金票據和債券都得到外匯儲備的十足支持。1999年4月1日起，金管局也可為吸納外匯基金票據和債券的利息，而發行新的外匯基金票據和債券。這種方法完全符合貨幣發行局的原則，原因是外匯基金票據和債券的利息支出已由支持貨幣基礎的美元資產所得的利息收入提供十足支持。

在貨幣發行局制度下，港元匯率透過利率調節機制維持穩定。當有人向貨幣發行局出售與本地貨幣掛鈎的外幣(就香港來說是指美元)以換取本地貨幣，也就是出現資金流入時，貨幣基礎便會擴大；相反，當有人從貨幣發行局購入外幣，也就是出現資金流出時，貨幣基礎便會收縮。貨幣基礎擴大或收縮，分別使本地貨幣的利率下跌或上升，部分資金便會相應地流出或流入，自動抵銷原來的資金流向，使匯率保持穩定。

貨幣發行局帳目和 支持組合

為顯示其嚴格遵守貨幣發行局原則，金管局按月公布貨幣發行局帳目。貨幣發行局帳目的資產方和負債方分別列示支持資產和貨幣基礎的資料。支持資產是指在1998年10月設立，指定用作支持貨幣基礎的特定美元資產組合(支持組合)。1999年6月底，支持資產為貨幣基礎提供支持的比率超過110.3%。支持組合的資產超逾貨幣基礎數額是一項審慎的安排，可在貨幣基礎和支持資產的市值一旦波動時提供緩衝的空間。

雖然外匯基金中的某些資產被指定用作支持貨幣基礎，但不僅是支持組合，而是整個外匯基金都會繼續用作支持聯繫匯率制度下的港元匯率。1999年7月底，外匯基金外幣資產總值891億美元，相當於貨幣基礎3倍以上。

外匯基金諮詢 委員會轄下的 貨幣發行委員會

外匯基金諮詢委員會轄下的貨幣發行委員會在1998年8月成立，負責監察貨幣發行局制度的運作。貨幣發行委員會由金管局總裁擔任主席，其他成員包括市場專業人士、學者和金管局高層人員。該委員會的工作還包括就加強香港貨幣發行局制度的穩健和成效提出建議。根據該委員會在檢討香港貨幣發行局制度各方面後提出的建議，金管局已推行若干鞏固貨幣發行局制度的改進措施。