

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

(2012年4月14日至6月19日)

儘管本港股市略為調整，以及歐洲主權債務危機及環球經濟前景再度引起關注，報告期內港元匯率繼續在 7.7547 至 7.7693 的窄幅上落。貨幣市場方面，香港銀行同業拆息大致保持穩定。在息差大致平穩的情況下，美元兌港元遠期匯率折讓無大變動，12 個月的息差及遠期匯率折讓則略為收窄。主要反映負債證明書減少，貨幣基礎由 10,851.2 億港元降至 10,817.2 億港元。貨幣基礎的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. 港元匯率在 2012 年 4 月大致保持穩定，其後略為轉弱，情況維持至 5 月中（圖 1），原因是本地股市略為調整，加上歐洲主權債務危機及環球經濟前景再度引起關注。其後港元現貨匯率轉強，回復至 4 月中的水平。就整個報告期而言，港元匯率由 4 月 16 日的 7.7588 略為轉弱至 6 月 19 日的 7.7593。另一方面，港匯指數於報告期內轉強，反映美元兌大部分主要貨幣上揚（圖 2）。

圖 1
港元收市匯率

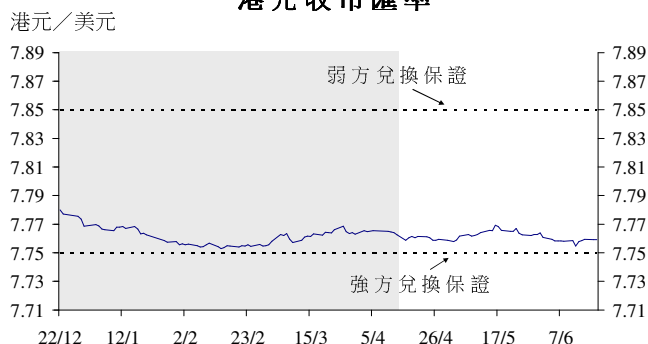
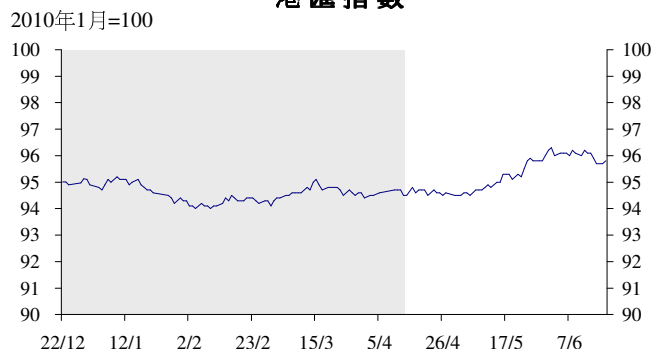


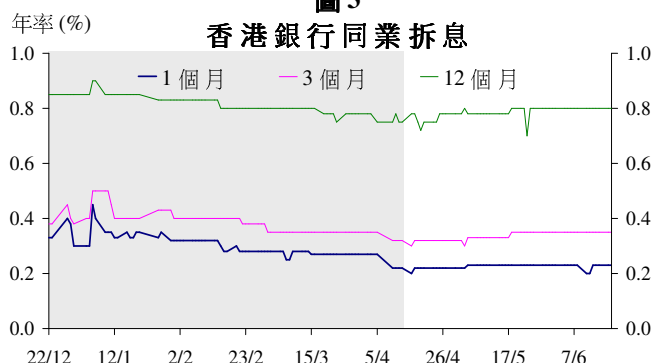
圖 2
港匯指數



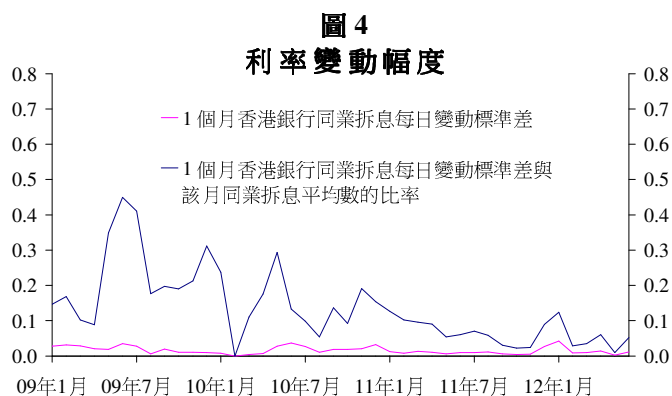
利率

2. 報告期內香港銀行同業拆息大致保持穩定（圖 3）。於 6 月 19 日收市時，1 個月及 12 個月香港銀行同業拆息分別報 0.23 厘及 0.80 厘。

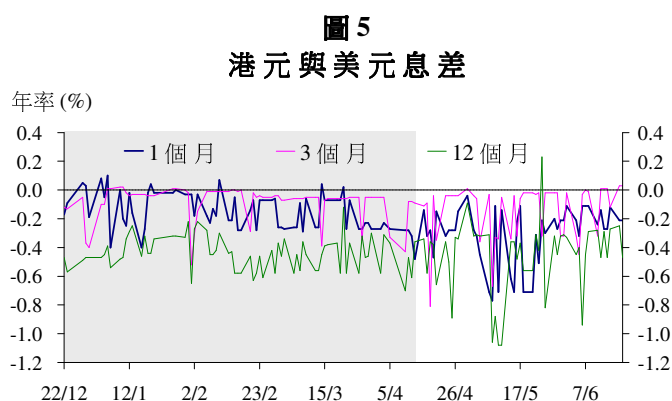
圖 3
香港銀行同業拆息



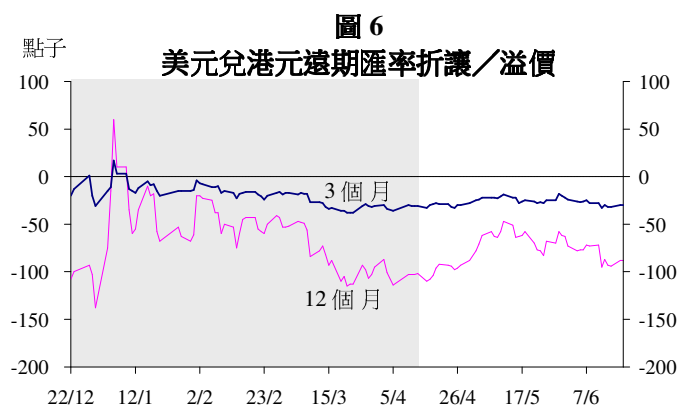
3. **利率變動幅度**（以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差計）於報告期內**大致不變**，維持在 1 基點（圖 4）。期內該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率稍降。¹



4. **報告期內港元利率與美元利率之間的差距大致保持穩定**（圖 5），12 個月的息差則略為收窄。1 個月、3 個月及 12 個月的負息差分別為負 30 基點、負 14 基點及負 46 基點。



5. 報告期內 3 個月美元兌港元遠期匯率折讓大致維持不變，12 個月的匯率折讓則略為收窄（圖 6）。於 6 月 19 日收市時，3 個月及 12 個月美元兌港元遠期匯率折讓分別報負 30 點子及負 88 點子。



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，反映利率波幅相對平均利率水平的大小。

6. 報告期內外匯基金票據及債券收益率曲線變得較平坦（圖7），同期美國國庫券走勢相近，當中以較長年期的國庫券跌幅更明顯。因此，年期較短的外匯基金債券相比同期美國國庫券的收益率差距大致平穩，但年期較長的收益率差距則收窄。舉例而言，期內10年及15年期外匯基金債券與同期美國國庫券相比的收益率負差距分別收窄27基點及36基點，至負57基點及負95基點（表1）。

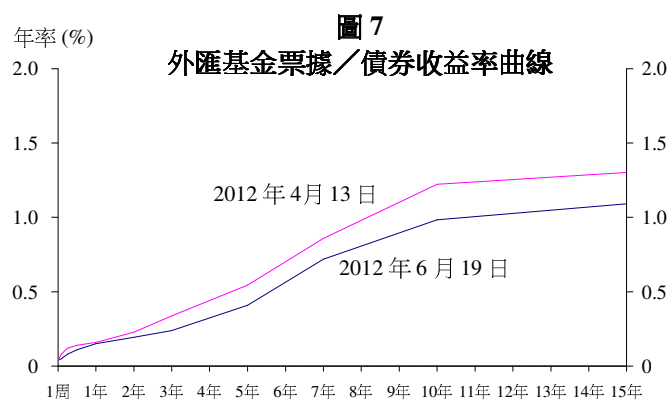
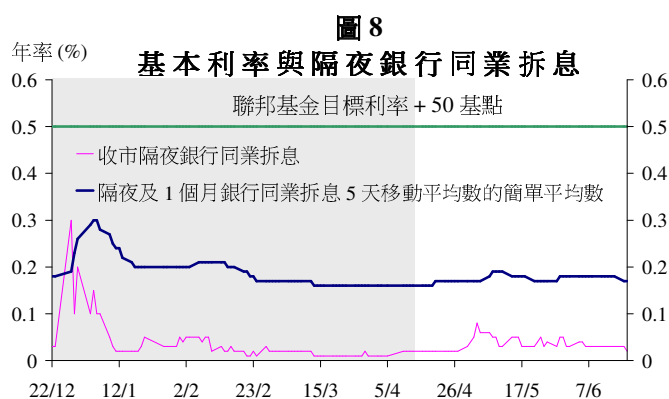


表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券
的收益率差距（基點）

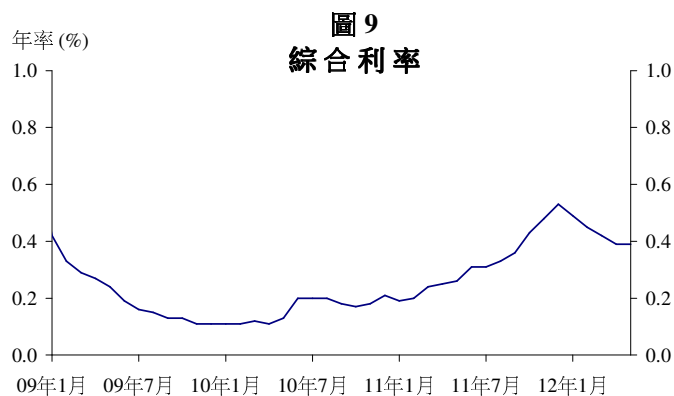
	13/4/2012	19/6/2012
3 個月	5	-1
1 年	-1	-1
3 年	-7	-13
5 年	-34	-26
10 年	-84	-57
15 年	-131	-95

7. 美國聯邦公開市場委員會於4月及6月的會議上決定將聯邦基金目標利率維持於0至0.25厘的水平，並重申基於經濟形勢，聯邦基金目標利率在2014年底仍可能需要維持在極低水平。² 因此，**金管局亦將基本利率繼續維持於0.5厘**（圖8）。按照於2009年3月26日宣布的經修訂計算公式，基本利率繼續定於聯邦基金目標利率目標範圍下限加50基點的水平。



² 於6月的會議上，該委員會將「延長期限計劃」（亦稱「扭曲操作」）的施行延長至2012年底，目的是令長期利率下降。

8. 本港銀行最優惠貸款利率維持不變，與美國聯邦基金目標利率保持穩定的情況相符。於報告期末時，市場上仍然存在兩個不同的最優惠貸款利率，分別為 5.00 厘及 5.25 厘。儘管最優惠貸款利率保持穩定，但由於銀行資金成本壓力稍降及按揭貸款市場競爭加劇，銀行新批出的按揭貸款利率進一步回落。另一方面，零售銀行港元定期存款利率大致穩定。在此情況下，**反映銀行平均資金成本的綜合利率³** 由 3 月的 0.42 厘回落至 4 月及 5 月的 0.39 厘（圖 9）。



³ 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。

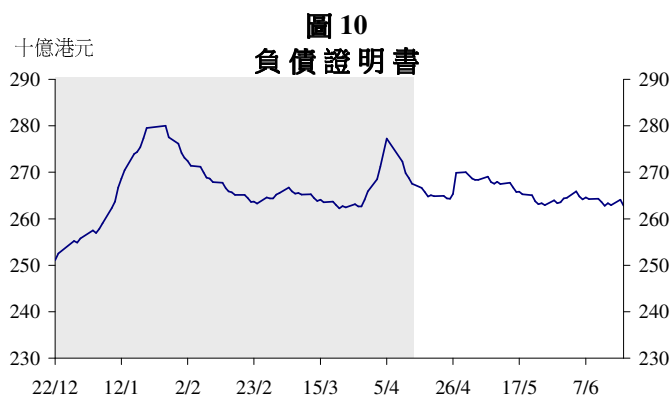
貨幣基礎

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 4 月 16 日的 10,851.2 億港元降至 6 月 19 日的 10,817.2 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)	16/4/2012	19/6/2012
負債證明書	2,666.2	2,627.8
政府發行的流通紙幣及硬幣	100.7	100.2
總結餘	1,486.5	1,487.6
未償還外匯基金票據及債券	6,597.9	6,601.8
貨幣基礎	10,851.2	10,817.2

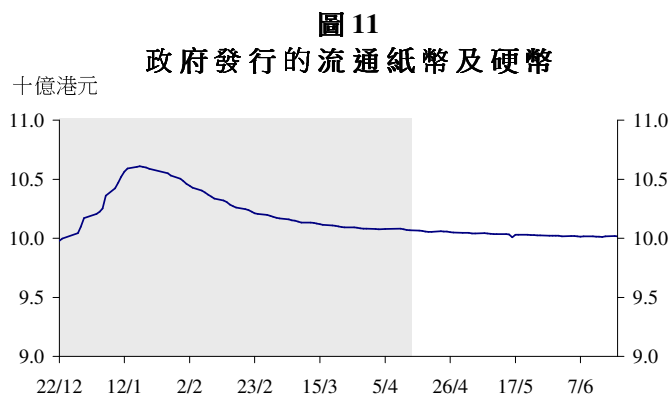
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局贖回總值 38.4 億港元的負債證明書，以換取 4.92 億美元，部分抵銷了上個報告期長假期前紙幣需求的短暫升幅。因此，**未贖回負債證明書總額由 4 月 16 日的 2,666.2 億港元下降至 6 月 19 日的 2,627.8 億港元**（圖 10）。



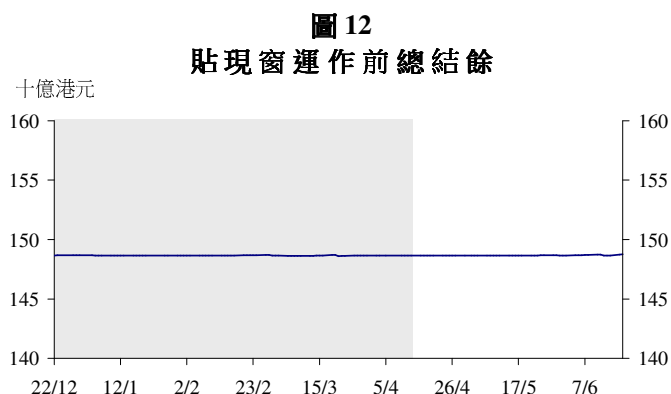
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內**政府發行的流通紙幣及硬幣總額**保持穩定，約為100.2 億港元（圖 11）。



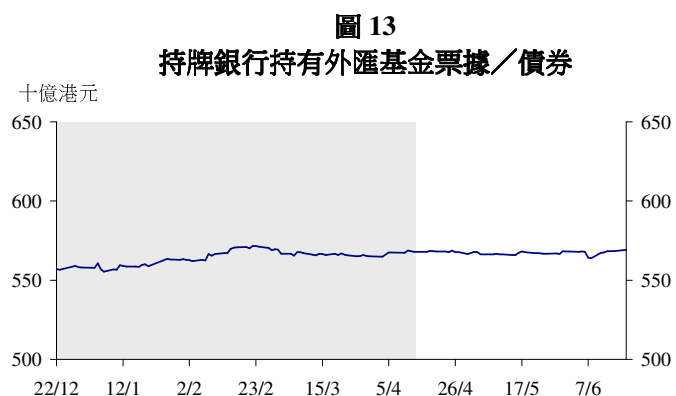
總結餘

12. 報告期內**總結餘變動不大**，約為 1,486.6 億港元，其間只因支付外匯基金票據及債券利息而略有波動（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的市值**上升，由 6,597.9 億港元上升至 6,601.8 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）亦由 5,679.3 億港元（佔未償還總額的 86.1%）上升至 5,690.6 億港元（佔未償還總額的 86.2%）（圖 13）。

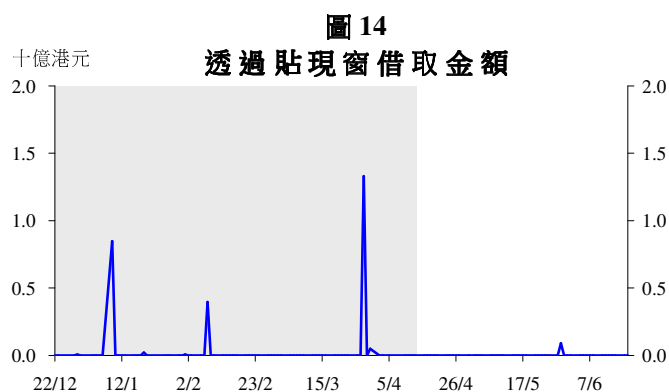


14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 4.7974 億港元；期內增發市值 2.8192 億港元外匯基金票據及債券，藉此吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 3）。

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	2 批	1.93 – 9.93
3 個月期票據	9 批	1.82 – 3.72
6 個月期票據	7 批	2.13 – 6.70
12 個月期票據	2 批	4.41 – 7.98
2 年期債券	1 批	4.22
3 年期債券	1 批	3.99
5 年期債券	1 批	4.51
10 年期債券	1 批	2.91

貼現窗運作情況

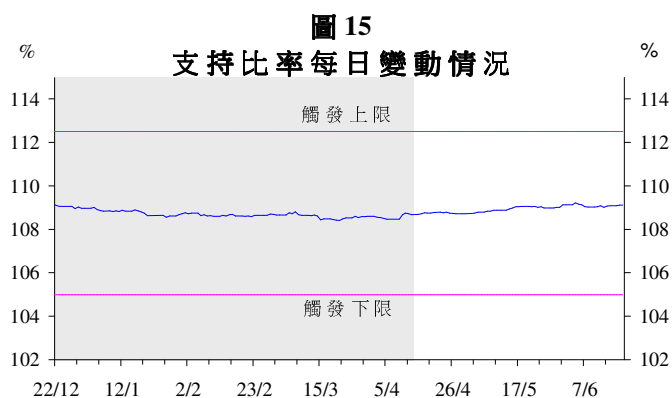
15. 報告期內只有 1 間銀行透過貼現窗借取 9,000 萬港元，而上一個報告期的借款額為 26.5 億港元（圖 14 及表 4）。



使用貼現窗的次數	銀行數目
1	1
總數	1

支持組合

16. 報告期內支持資產略為減少至 11,784.7 億港元，主要反映負債證明書被贖回。另一方面，由於支持資產比例上的跌幅小過貨幣基礎的跌幅，因此**報告期內支持比率由 108.69% 稍升至 109.12%**（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

2012 年 8 月 13 日