

外匯基金諮詢委員會

轄下貨幣發行委員會

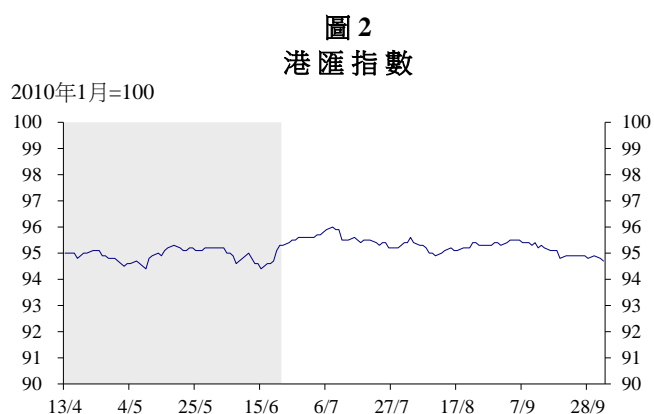
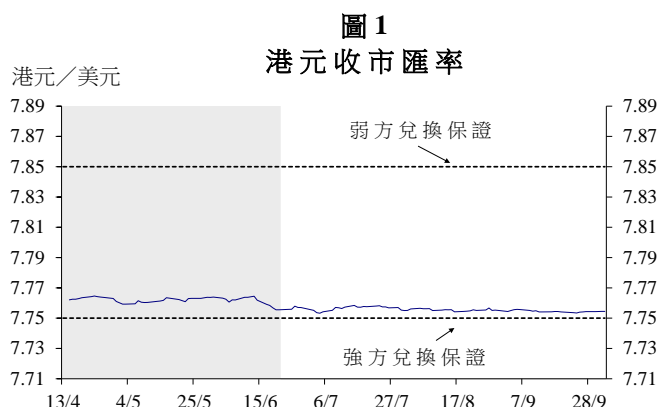
貨幣發行局制度運作報告

(2013年6月22日至10月3日)

報告期內港元匯率在 7.7533 至 7.7584 之間窄幅徘徊。儘管部分新興市場的貨幣大幅貶值，以及美國財政困局引發不明朗因素，但港元匯市繼續有秩序地交易。香港銀行同業拆息在低位保持穩定，其與相應美元息率的差距轉為輕微正值。期內貨幣基礎微升，主要是因為負債證明書增加，而貨幣基礎的所有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。

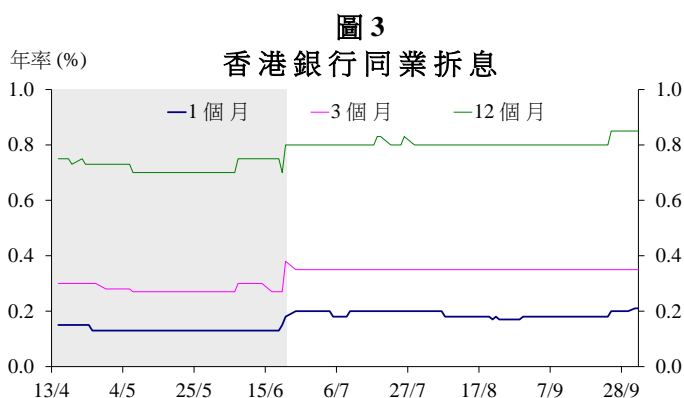
港元匯率

1. 報告期內港元匯率在**7.7533**至**7.7584**之間窄幅徘徊（圖 1）。儘管部分新興市場的貨幣因為經濟前景欠佳及資本外流而大幅貶值，港元匯率並未面對轉弱壓力。而且，雖然美國財政困局引發全球股市在 10 月初出現拋售，但港元繼續有序地交易，匯率僅出現輕微波動。報告期內名義港匯指數略為轉弱，主要反映美元兌歐元及英鎊貶值（圖 2）。



利率

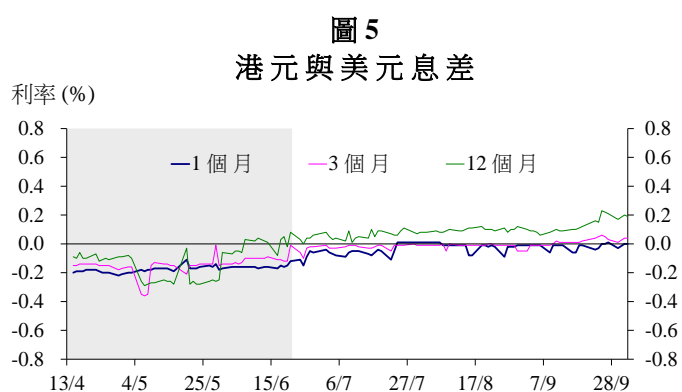
2. 報告期內香港銀行同業拆息在低位保持穩定。接近 9 月底時拆息略為上升，與銀行進行季末流動性管理，以及股票集資活動增加令資金需求上升有關（圖 3）。1 個月及 12 個月香港銀行同業拆息分別上升 1 基點及 5 基點，至 0.21 厘及 0.85 厘；3 個月拆息則沒有變動，仍然為 0.35 厘。



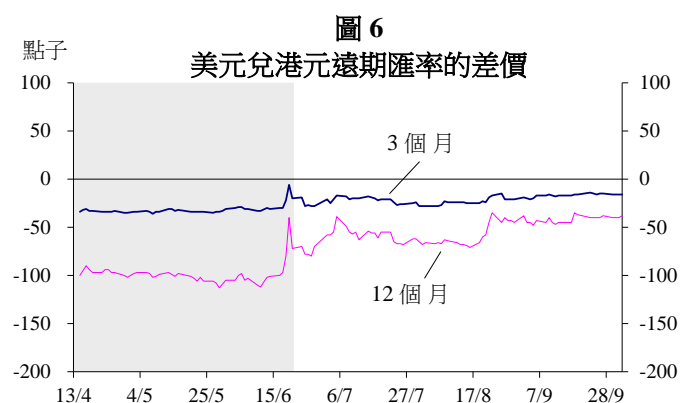
3. 利率變動幅度仍然輕微。6 至 9 月間的 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差少於 1 基點（圖 4）。該標準差與 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦相若。¹



4. 報告期內港元利率與美元利率之間的差距轉為輕微正值（圖 5），大致反映美元銀行同業拆息下跌。3 個月的息差於 10 月 3 日收市報正 4 基點，而 6 月 24 日報負 6 基點。12 個月的正息差則由期初的正 3 基點擴大至正 19 基點。



5. 報告期內美元兌港元遠期匯率的折讓幅度稍為收窄，大致跟隨兩者息差的走勢（圖 6）。於 10 月 3 日收市時，3 個月及 12 個月美元兌港元遠期匯率的折讓幅度分別報負 16 點子及負 38 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變動不大（圖 7）。5 年期或以上的外匯基金票據及債券與同期美國國庫券相比的收益率負差距略為擴闊，反映長期美國國庫券收益率上升（表 1）。

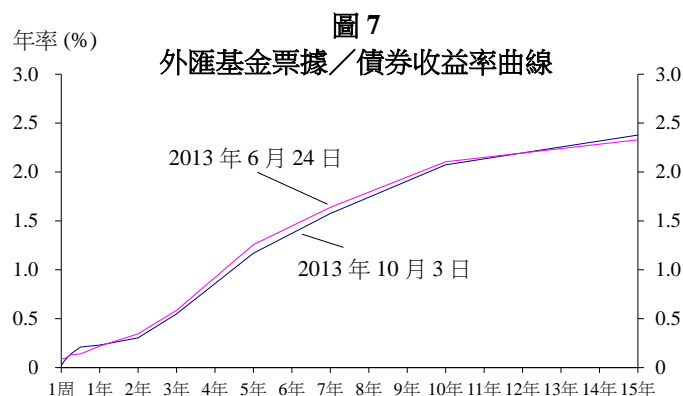
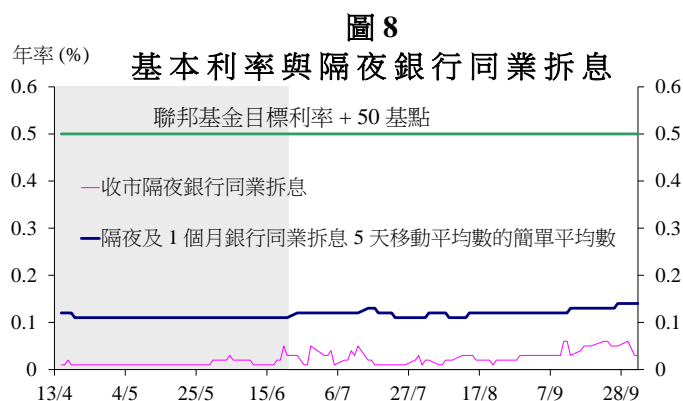


表 1
外匯基金票據／債券與美國國庫券
的收益率差距（基點）

	24/6/2013	3/10/2013
3 個月	8	13
1 年	9	12
3 年	-12	-5
5 年	-18	-21
10 年	-45	-56
15 年	-65	-80

7. 美國聯邦公開市場委員會於 7 月及 9 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。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 9 月的會議上，聯邦公開市場委員會決定繼續按每月 400 億美元的額度增購機構按揭證券，以及按每月 450 億美元的額度購買較長年期的美國國庫券。該委員會亦認為只要失業率仍維持高於 6.5%、預計未來 1 至 2 年間通脹率不高於聯邦公開市場委員會的 2% 長期通脹目標 0.5 個百分點，以及長期通脹預期繼續保持穩定，把聯邦基金目標利率維持在超低水平仍屬恰當。該委員會表示，在決定極度寬鬆貨幣政策應維持多久時，亦會考慮其他資料，包括反映勞工市場狀況的其他指標、通脹壓力與通脹預期指標，以及有關金融發展形勢的分析。

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。零售銀行 1 個月港元存款利率維持穩定，仍為 0.01 厘³。加權存款利率在 5 月及 6 月略為上升後，大致保持穩定。因此，反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁴在 6 至 8 月間保持在 0.32 厘（圖 9）。另一方面，期內新批出按揭貸款的平均利率略為下跌。



³ 指主要認可機構所報少於 10 萬港元的 1 個月定期存款的平均利率。

⁴ 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。

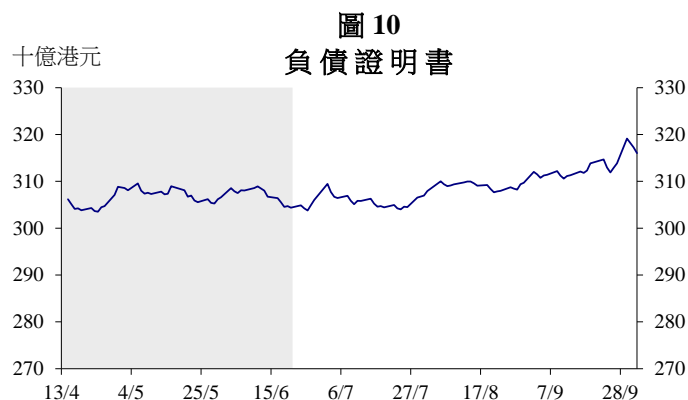
貨幣基礎

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 6 月 24 日的 12,305.0 億港元升至 10 月 3 日的 12,423.5 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)	24/6/2013	3/10/2013
負債證明書	3,048.8	3,160.2
政府發行的流通紙幣及硬幣	106.5	107.3
總結餘	1,639.4	1,638.8
未償還外匯基金票據及債券	7,510.3	7,517.2
貨幣基礎	12,305.0	12,423.5

負債證明書

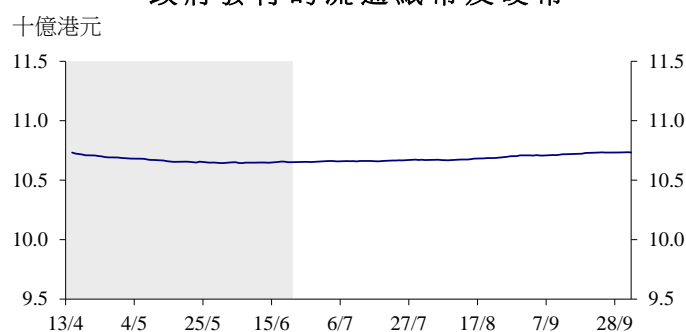
10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局合共交出 14.3 億美元，以換取總值 111.4 億港元負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 6 月 24 日的 3,048.8 億港元升至 10 月 3 日的 3,160.2 億港元（圖 10）。



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略為增加，由 6 月 24 日的 106.5 億港元，升至 10 月 3 日的 107.3 億港元（圖 11）。

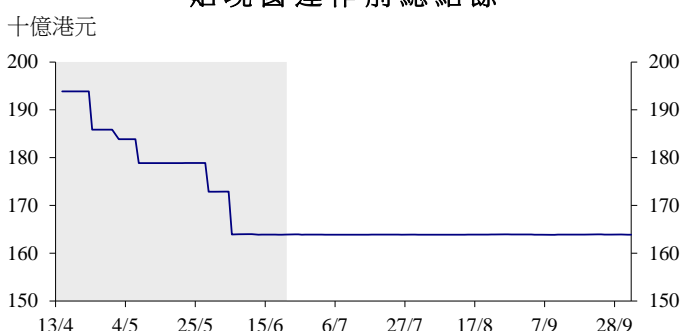
圖 11
政府發行的流通紙幣及硬幣



總結餘

12. 報告期內總結餘保持穩定，約為 1,639 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）。

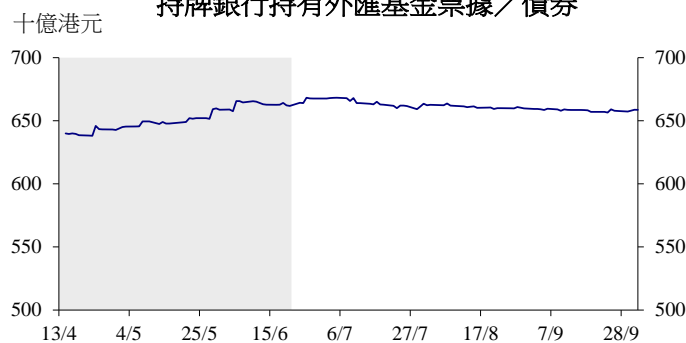
圖 12
貼現窗運作前總結餘



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略為增加，由 7,510.3 億港元增至 7,517.2 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）則減少，由 6,642.2 億港元（佔未償還總額的 88.4%）降至 6,586.6 億港元（佔未償還總額的 87.6%）（圖 13）。

圖 13
持牌銀行持有外匯基金票據／債券

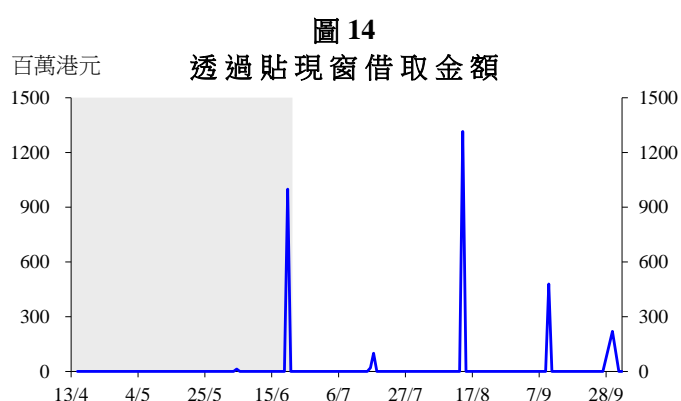


14. 報告期內支付的外匯基金票據及債券利息總額為 **7.0808** 億港元；期內增發市值 **6.2272** 億港元外匯基金票據及債券，藉此吸納該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券都獲得踴躍認購（表 3）。

	發行數量	超額認購倍數
3 個月期票據	15 批	0.81 – 3.32
6 個月期票據	14 批	0.58 – 6.22
12 個月期票據	3 批	1.81 – 2.15
2 年期債券	1 批	4.25
3 年期債券	1 批	2.01
5 年期債券	1 批	2.09
15 年期債券	1 批	5.98

貼現窗運作情況

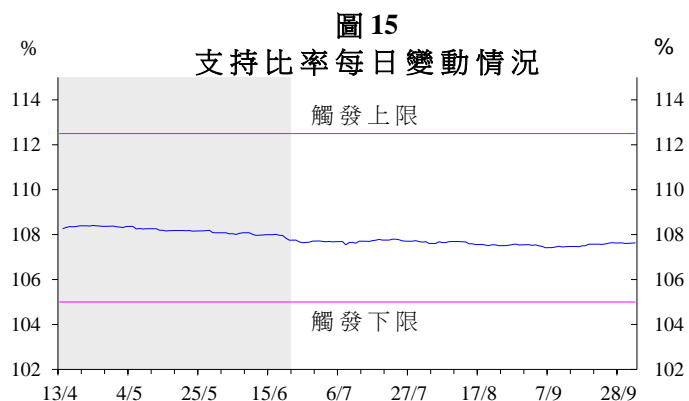
15. 報告期內有 **6** 間銀行透過貼現窗借取合共 **21.3** 億港元，而上一個報告期的借款額為 **10.1** 億港元（圖 14 及表 4）。



使用貼現窗的次數	銀行數目
1	5
2	1

支持組合

16. 報告期內支持資產稍增至13,366.8 億港元，主要反映負債證明書增加。由於支持資產比例上的升幅較貨幣基礎為小，因此報告期內支持比率由 **107.75%** 稍跌至 **107.63%**（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

2013 年 12 月 3 日