

外匯基金諮詢委員會

轄下貨幣發行委員會

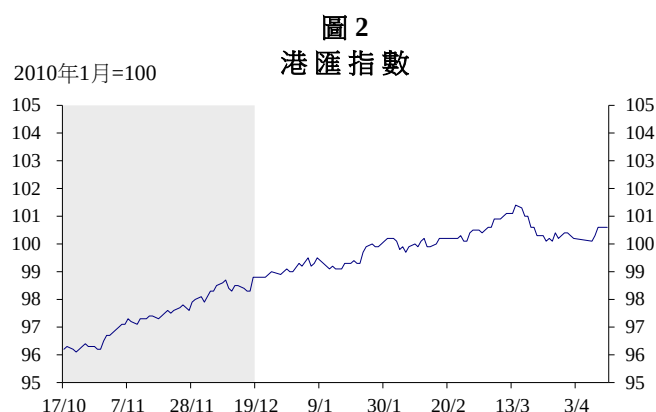
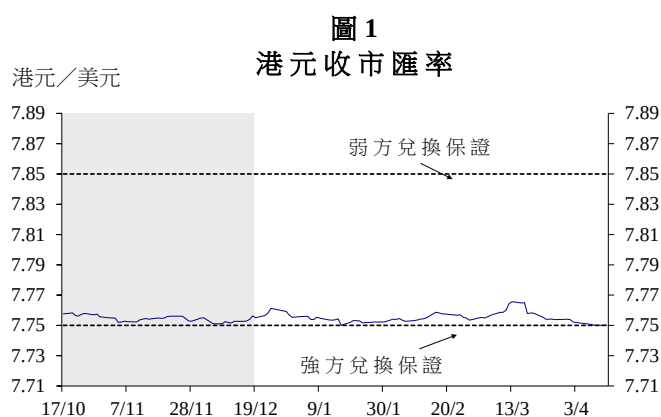
貨幣發行局制度運作報告

(2014 年 12 月 19 日至 2015 年 4 月 13 日)

報告期內，港元兌美元匯率在 7.7500 至 7.7657 之間窄幅徘徊，儘管於 2015 年 1 月國際外匯市場波動增加，港元匯率市場繼續暢順運作。接近報告期末，港元匯率在股市相關的需求急升下轉強，令強方兌換保證多次被觸發。在整個報告期內，香港銀行同業拆息在低位企穩。由於強方兌換保證被觸發，總結餘上升，貨幣基礎增至 13,576.0 億港元。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。

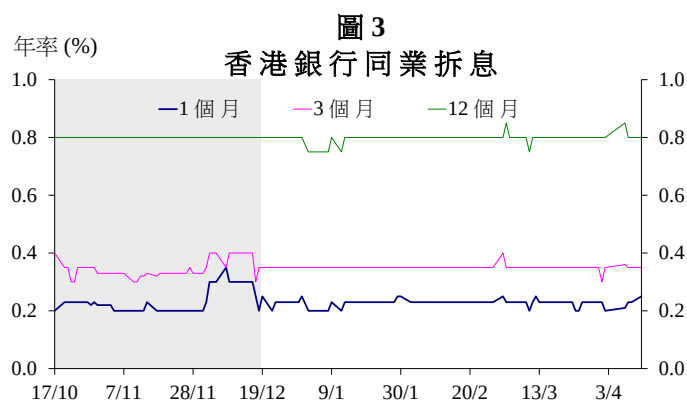
港元匯率

1. 報告期內，港元兌美元匯率在 7.7500 至 7.7657 之間窄幅徘徊（圖 1）。踏入 2015 年初，儘管新興市場貨幣面對沽售壓力，加上瑞士法郎與歐元的兌換上限在市場預期以外被撤銷，令國際外匯市場波動增加，但港元匯率市場繼續暢順運作，並無失序調整。接近報告期末，主要受到股市相關的需求帶動，港元匯率轉強至接近 7.75 水平。強方兌換保證於 2015 年 4 月 9 日至 13 日期間被觸發，促使金管局被動地從銀行買入共 43.6 億美元，沽出 337.9 億港元。於報告期內，名義港匯指數跟隨美元強勢而上升（圖 2）。



利率

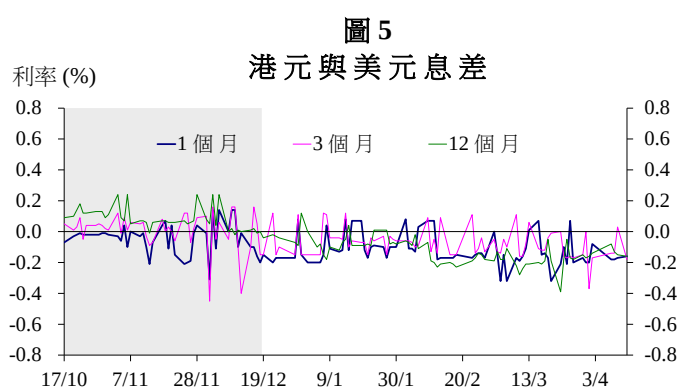
2. 報告期內，香港銀行同業拆息在低位維持穩定（圖 3）。在整個報告期內，1 個月、3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息平均分別為 0.23 厘、0.35 厘及 0.80 厘。



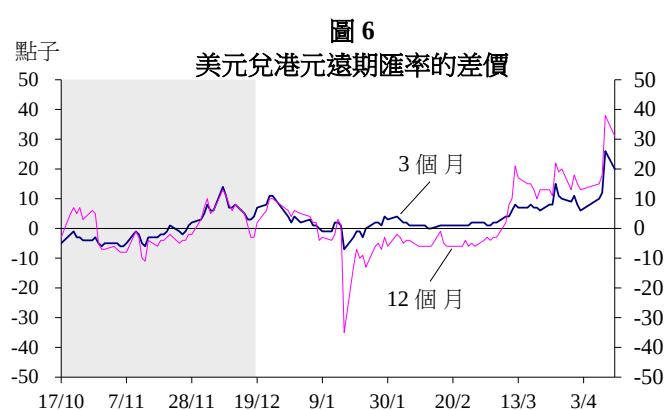
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的利率變動幅度於 2015 年 3 月及 4 月初稍降至 1.6 基點，2014 年 12 月則為 3.3 基點（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率與標準差本身走勢接近。¹



4. 報告期內港元利率與美元利率之間的差距大致維持穩定（圖 5）。整體來說，1 個月、3 個月及 12 個月的息差平均分別為負 12 基點、負 8 基點及負 12 基點。



5. 在 2015 年首兩個月內，美元兌港元遠期匯率溢價收窄，並一度出現折讓，但自 3 月中以來復見溢價，主要受到首次公開招股資金需求、股市交投增加及季末流動性需要影響（圖 6）。於報告期末時，3 個月及 12 個月遠期匯率收市分別為溢價 20 點子及溢價 31 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，港元收益率曲線大致跟隨美元收益率曲線的走勢趨於平坦（圖 7）。10 年期收益率下跌 44 基點至 1.57%，3 年期下跌 30 基點至 0.71%。港元外匯基金票據及政府債券與同期美國國庫券相比的收益率差距普遍沒有大變動（表 1）。

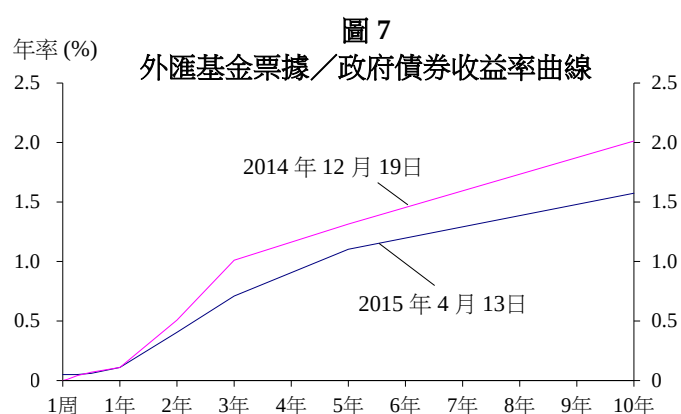
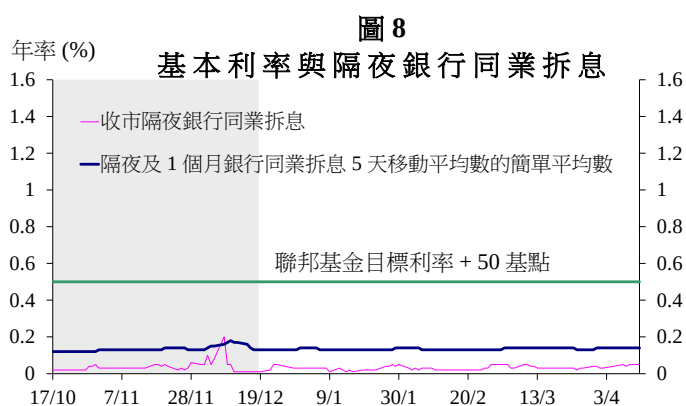


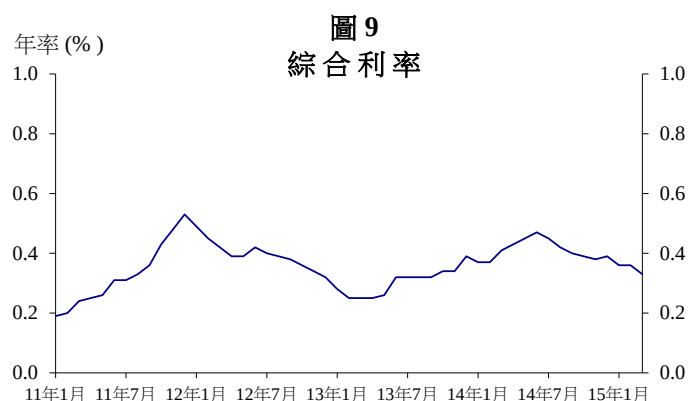
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	19/12/2014	13/04/2015
3 個月期 外匯基金票據	2	4
12 個月期 外匯基金票據	-12	-11
3 年期香港政府債券	-8	-21
5 年期香港政府債券	-36	-30
10 年期香港政府債券	-21	-39

7. 美國聯邦公開市場委員會於 1 月及 3 月會議上決定聯邦基金目標利率現行於 0 至 0.25 厘的水平維持不變。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。



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一致。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。零售銀行平均 1 個月港元存款利率維持穩定於 0.01 厘²。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率³由 2014 年 12 月的 0.39 厘降至 2015 年 3 月 0.33 厘（圖 9）。貸款利率方面，新批出按揭貸款的平均利率繼續維持於低水平。



² 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。

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。

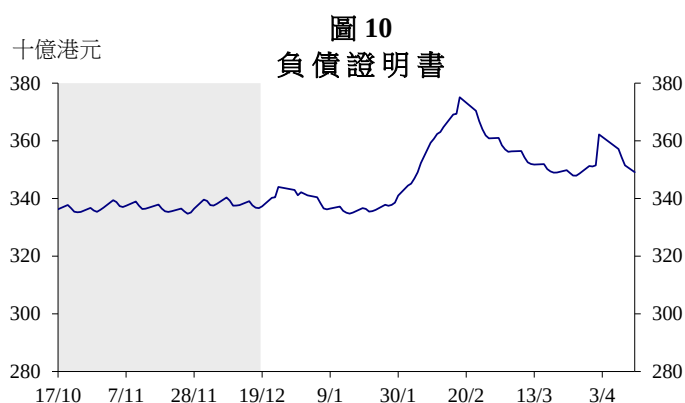
貨幣基礎

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 2014 年 12 月 19 日的 13,412.3 億港元增至 2015 年 4 月 13 日的 13,576.0 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）	19/12/2014	13/04/2015
負債證明書	3,372.8	3,491.2
政府發行的流通紙幣及硬幣	113.3	117.3
總結餘	2,392.1	2,422.9
未償還外匯基金票據及債券	7,534.1	7,544.7
貨幣基礎	13,412.3	13,576.0

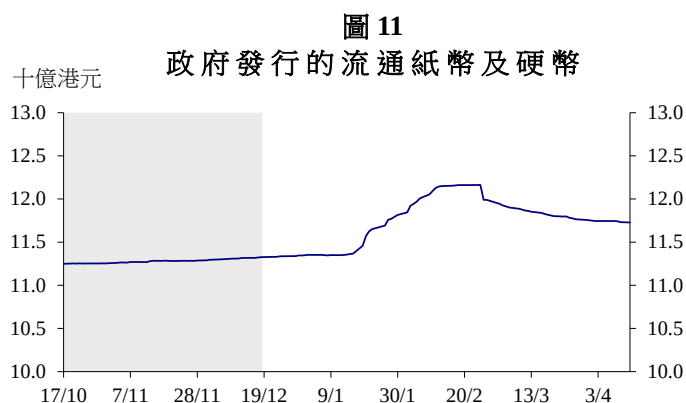
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局共交出 15 億美元，以換取總值 118.4 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 2014 年 12 月 19 日的 3,372.8 億港元增加至 2015 年 4 月 13 日的 3,491.2 億港元（圖 10）。由於農曆新年及復活節假期前銀行紙幣需求增加，導致未贖回負債證明書一度上升。



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 2014 年 12 月 19 日的 113.3 億港元增至 2015 年 4 月 13 日的 117.3 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 由於 2015 年 4 月 9 日強方兌換保證被觸發（表 3），報告期內總結餘由 2014 年 12 月 19 日的 2,392.1 億港元增至 2015 年 4 月 13 日的 2,422.9 億港元（圖 12）。

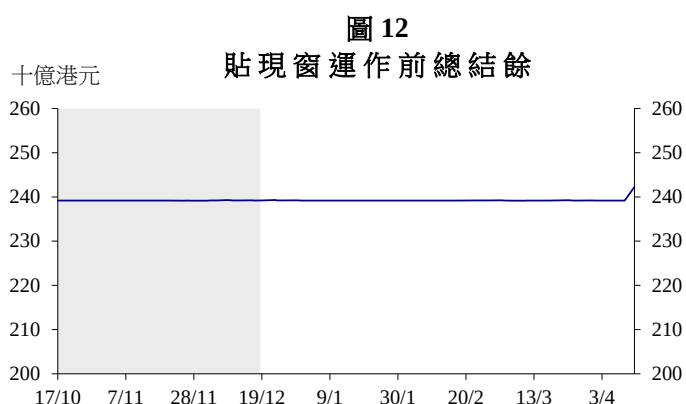
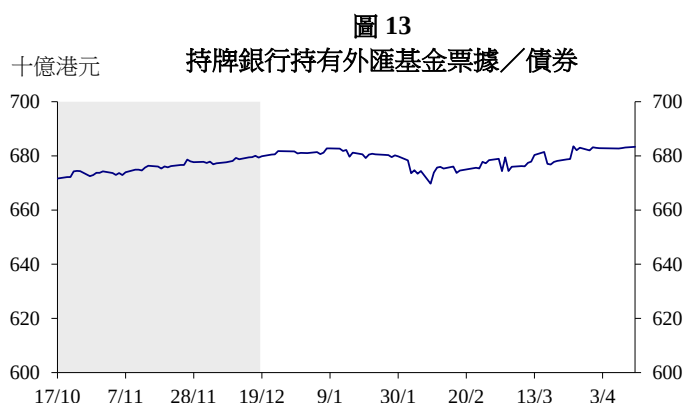


表 3 金管局進行的港元／美元外匯交易 (19/12/2014 – 13/04/2015)	
交易日	沽出港元淨額 (億港元)
9/4/2015	31.0000
10/4/2015	244.9000*
13/4/2015	62.0000*
總額	337.9000

* 有關數字反映在 4 月 15 日的總結餘水平內，後者上升至 2,730 億港元。

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市值微升，由 7,534.1 億港元升至 7,544.7 億港元。銀行體系持有的外匯基金票據及債券（在貼現窗運作前）則由 6,798.9 億港元（佔未償還總額的 90.2%）增加至 6,833.4 億港元（佔未償還總額的 90.6%）（圖 13）。



14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 4.6290 億港元；期內增發市值 3.4796 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 4）。

表 4 外匯基金票據／債券的發行統計 (19/12/2014 – 13/04/2015)		
	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	4.19
3 個月期票據	16 批	2.33 – 5.51
6 個月期票據	15 批	1.92 – 5.43
12 個月期票據	4 批	5.54 – 13.94
2 年期債券	1 批	2.83
3 年期債券	1 批	2.14
5 年期債券	1 批	1.02

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 **1** 間銀行透過貼現窗借取 **2,000** 萬港元，而上一個報告期則沒有銀行向貼現窗借款（圖 14 及表 5）。

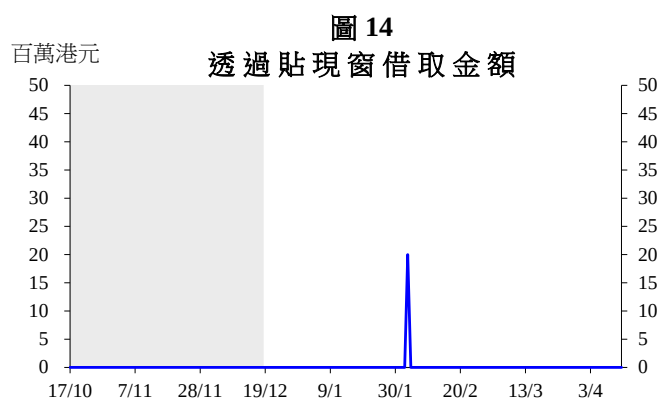
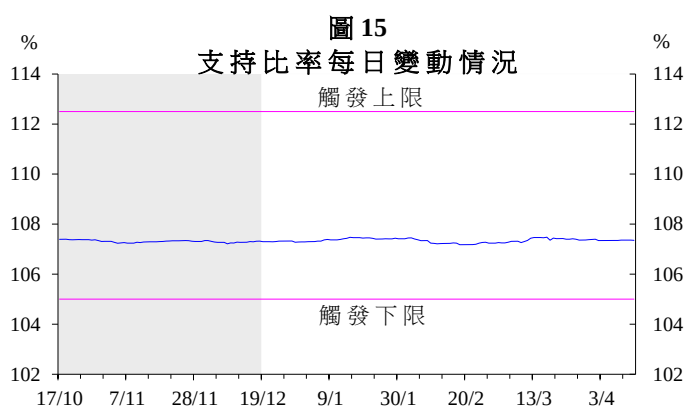


表 5 個別銀行使用貼現窗的次數 (19/12/2014 – 13/04/2015)	
使用貼現窗的次數	銀行數目
1	1

支持組合

16. 報告期內支持資產增加至 2015 年 4 月 13 日的 14,558.9 億港元，主要反映負債證明書增加。由於支持資產在比例上的增幅較貨幣基礎為大，因此報告期內支持比率由 **107.30%** 微升至 **107.35%**（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
2015 年 6 月 8 日