

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

(2015年10月10日至12月17日)

報告期內，儘管環球匯市波動加劇，但港元匯率仍然維持穩定，港元兌美元在 7.7500 至 7.7521 之間窄幅徘徊。受到離岸人民幣轉港元拆倉活動、對港元的商業需求，以及首次公開招股活動相關的資金流入帶動，強方兌換保證在 2015 年 10 月 13 日至 10 月 30 日期間被觸發。貨幣市場方面，香港銀行同業拆息繼續處於低位，港元遠期匯率差價亦轉向較大折讓，反映港元與美元息差擴闊。報告期內增發外匯基金票據對利率無甚影響。強方兌換保證被觸發令總結餘上升，貨幣基礎增至 15,845.9 億港元，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，港元兌美元匯率在 7.7500 至 7.7521 之間窄幅徘徊（圖 1）。儘管環球匯市波動加劇，港元匯價仍然維持穩定。受到離岸人民幣轉港元的拆倉活動、對港元的商業需求及首次公開招股活動相關的資金流入帶動，強方兌換保證在 2015 年 10 月 13 日至 30 日期間多次被觸發。金管局被動地從銀行買入合共 97 億美元，沽出 754 億港元。報告期內名義港匯指數繼續上升，反映美元兌其他主要貨幣轉強（圖 2）。

圖 1
港元收市匯率

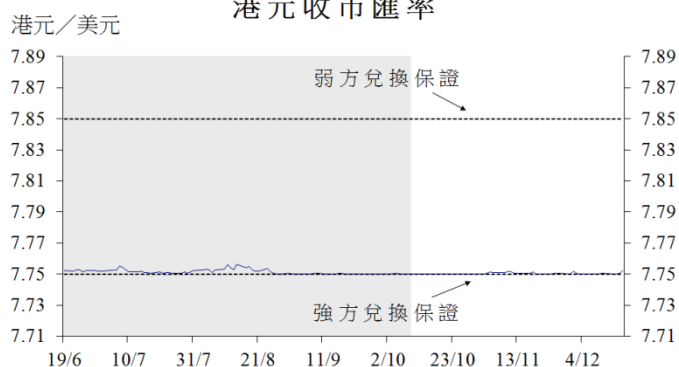
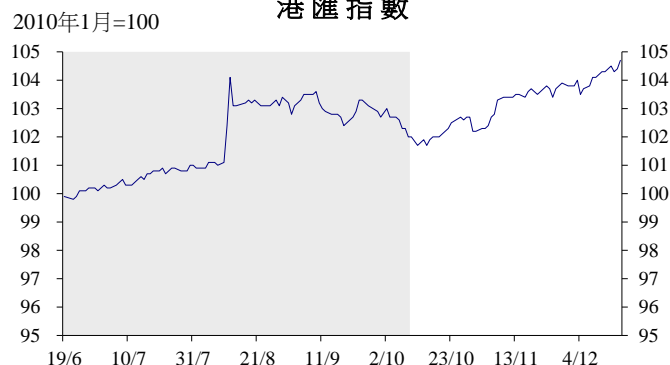


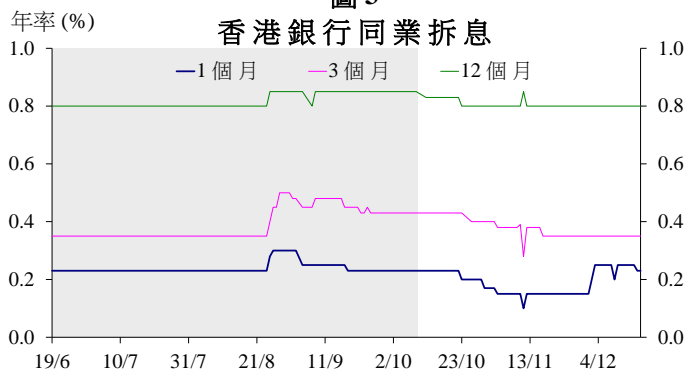
圖 2
港匯指數



利率

2. 報告期內，香港銀行同業拆息維持在低位（圖 3）。於報告期末時，3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息分別微跌 8 基點及 3 基點，至 0.35 厘及 0.80 厘；期內 1 個月拆息平均約為 0.19 厘。

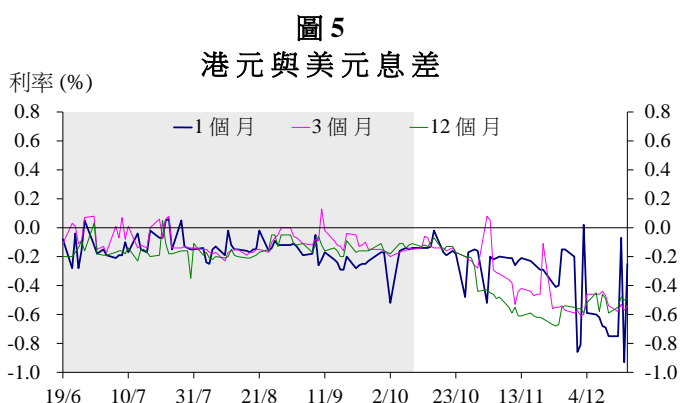
圖 3
香港銀行同業拆息



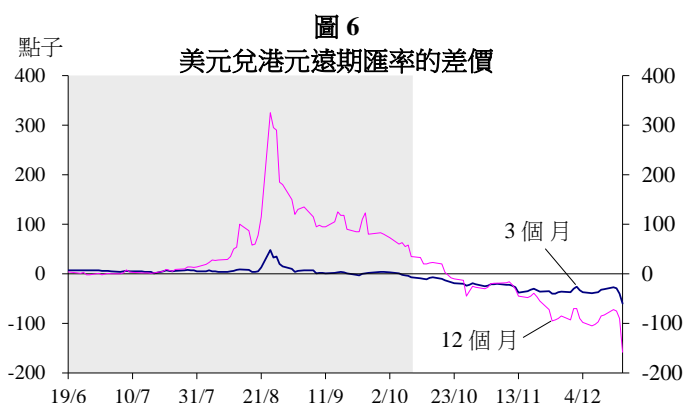
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**由 9 月的 1.2 基點，上升至 12 月初的 2.9 基點（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率亦有所上升。¹



4. 報告期內港元與美元利率之間的負差距擴大，反映美元息率普遍上升（圖 5）。報告期內，1 個月、3 個月及 12 個月的負息差分別增至負 11 基點、負 40 基點及負 36 基點。



5. 面對負息差擴闊，**港元遠期匯率差價**亦轉向較大折讓。於報告期末時，3 個月遠期匯率折讓擴大 51 點子，至折讓 60 點子；12 個月遠期匯率差價則由溢價 33 點子轉為折讓 158 點子（圖 6）。



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，港元收益率曲線向上移，大致跟隨美元收益率曲線的走勢。3 年期港元政府債券收益率上升 10 基點至 0.79%，10 年期的收益率亦上升 10 基點至 1.65%（圖 7）。港元外匯基金票據及短期政府債券（3 年或以下）與同期美國國庫券相比的負收益率差距擴大，反映後者升幅較大（表 1）。

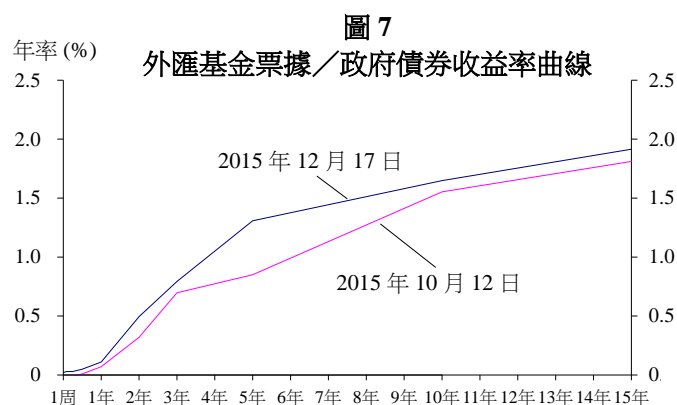
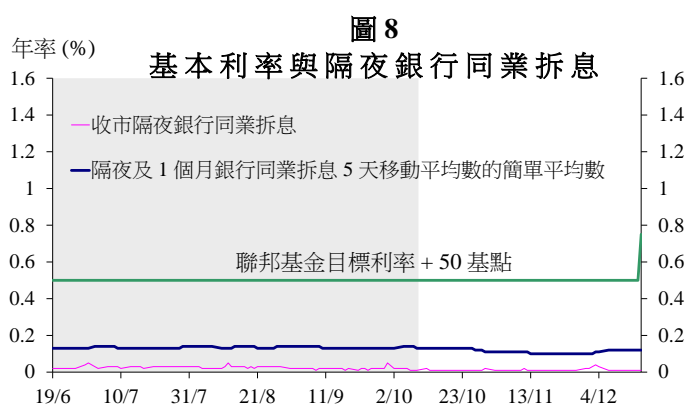


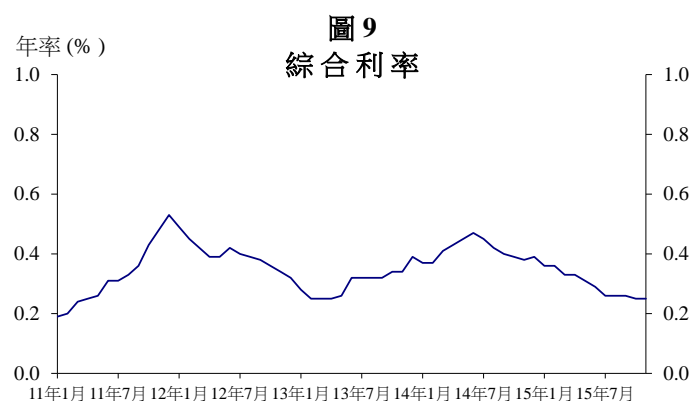
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	12/10/2015	17/12/2015
3 個月期 外匯基金票據	-2	-20
12 個月期 外匯基金票據	-21	-58
3 年期香港政府債券	-26	-54
5 年期香港政府債券	-56	-42
10 年期香港政府債券	-57	-59

7. 因應美國聯邦基金目標利率於 2015 年 12 月 16 日（美國時間）由 0 至 0.25 厘上調至 0.25 至 0.5 厘，金管局亦將基本利率由 0.5 厘上調至 0.75 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. 儘管美國聯邦基金目標利率於 12 月上調，本港銀行仍維持最優惠貸款利率不變。於報告期末時，市場上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 個月港元存款平均利率維持於 0.01 厘²。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率³由 9 月的 0.26 厘稍降至 11 月的 0.25 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。

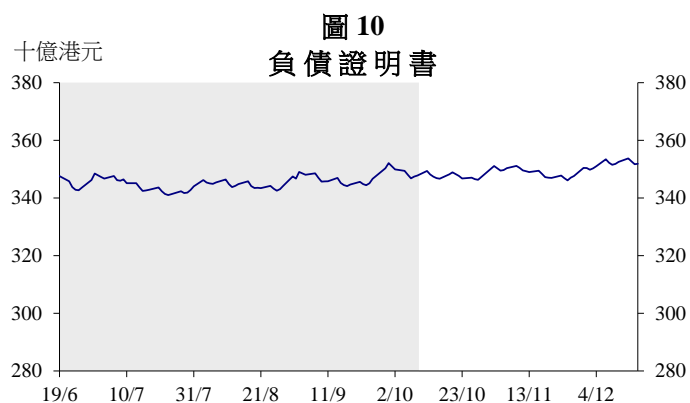
貨幣基礎

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 10 月 12 日的 15,022.2 億港元增至 12 月 17 日的 15,845.9 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）	12/10/2015	17/12/2015
負債證明書	3,493.8	3,518.9
政府發行的流通紙幣及硬幣	116.2	116.4
總結餘	3,614.8	3,913.5
未償還外匯基金票據及債券	7,797.5	8,297.1
貨幣基礎	15,022.2	15,845.9

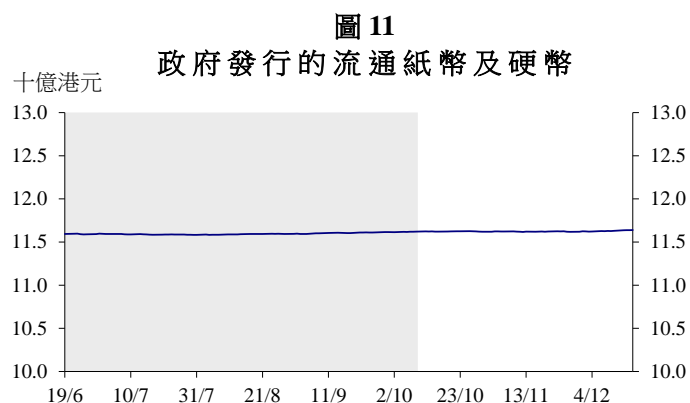
負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局共交出 3.22 億美元，以換取總值 25.1 億港元的負債證明書。因此，未贖回負債證明書總額由 10 月 12 日的 3,493.8 億港元增加至 12 月 17 日的 3,518.9 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稍增，由 10 月 12 日的 116.2 億港元增至 12 月 17 日的 116.4 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 總結餘由 10 月 12 日的 3,614.8 億港元增至 12 月 17 日的 3,913.5 億港元（圖 12），主要反映強方兌換保證在 10 月 13 日至 30 日期間被觸發，令總結餘增加 754 億港元（表 3）。然而，有關增幅因報告期內增發總值 500 億港元外匯基金票據而被部分抵銷，令期末時總結餘淨增長數字略減。

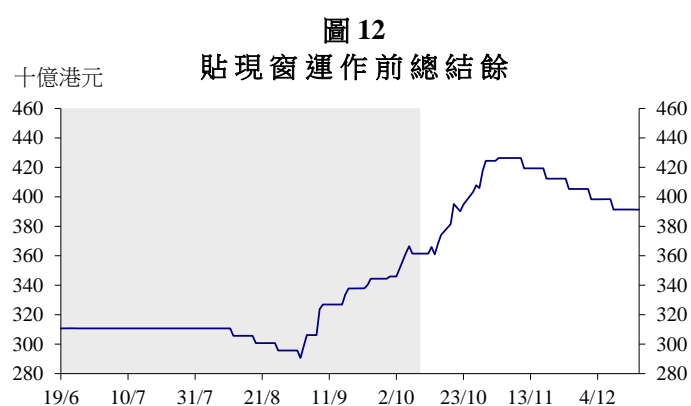
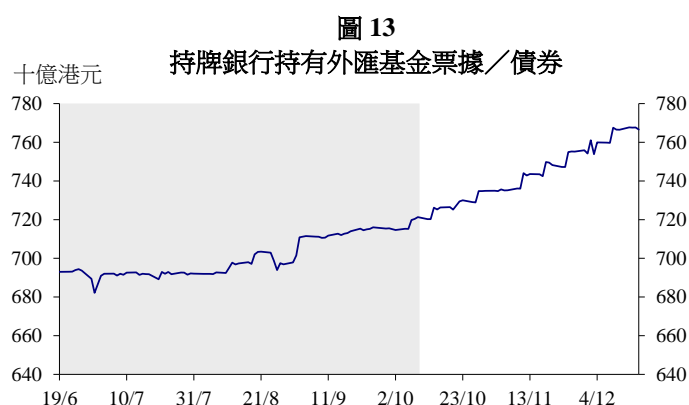


表 3
金管局進行的港元／美元外匯交易
(10/10 – 17/12/2015)

交易日	沽出港元淨額 (億港元)
13/10/2015	69.7500
14/10/2015	62.0000
15/10/2015	73.6250
16/10/2015	136.4000
20/10/2015	46.5000
22/10/2015	83.7000
23/10/2015	46.5000
26/10/2015	31.0000
27/10/2015	116.2500
28/10/2015	68.5875
30/10/2015	19.3750
總額	753.6875

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增加，由 7,797.5 億港元增至 8,297.1 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 7,202.8 億港元（佔未償還總額的 92.4%）增加至 7,666.2 億港元（佔未償還總額的 92.4%）（圖 13）。



14. 未償還外匯基金票據及債券市值增加主要是增發外匯基金票據所致，用以滿足銀行為管理流動性而對該等票據的龐大需求。報告期內共增發 500 億港元的外匯基金票據。是次增發外匯基金票據，符合貨幣發行局制度的原則，原因是增發外匯基金票據只屬貨幣基礎組成部分之間的轉移，即由總結餘轉移至外匯基金票據及債券，而貨幣基礎仍然由外匯儲備提供十足支持。報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 2.0171 億港元；期內增發市值 1.0699 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
(10/10 – 17/12/2015)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	1 批	11.06
3 個月期票據	10 批	0.50 – 7.98
6 個月期票據	10 批	0.98 – 9.33
12 個月期票據	2 批	1.34 – 4.52
2 年期債券	1 批	2.40

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 **1** 間銀行透過貼現窗借取 **17** 億港元，而上一個報告期的借款額為 **11** 億港元（圖 14 及表 5）。

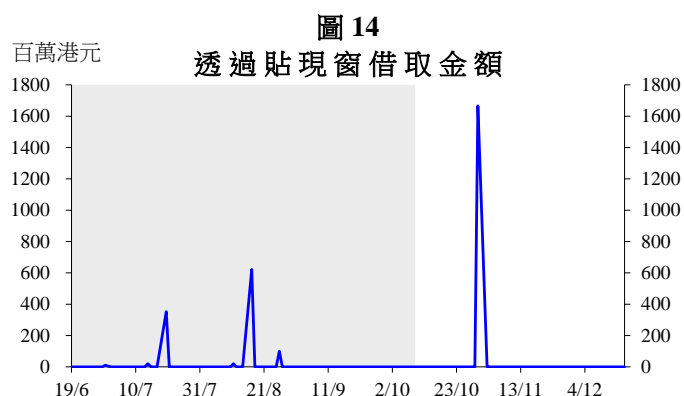
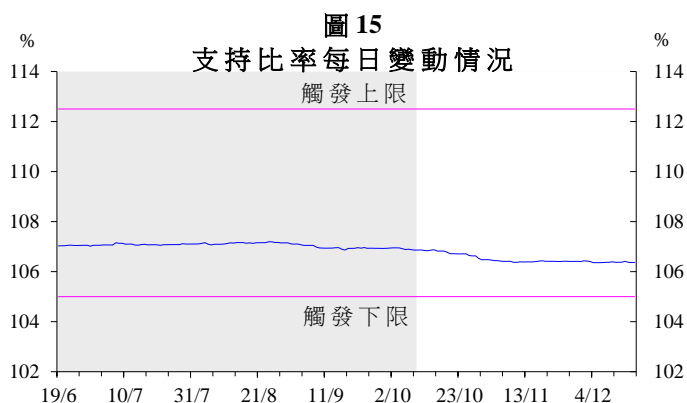


表 5
個別銀行使用貼現窗的次數
(10/10 – 17/12/2015)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	1

支持組合

16. 支持資產於 12 月 17 日增至 16,841 億港元，主要反映強方兌換保證被觸發帶動總結餘增加。由於支持資產在比例上的增幅較貨幣基礎為小，因此報告期內支持比率由 **106.85%** 降至 **106.37%**（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

2016 年 2 月 16 日