

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

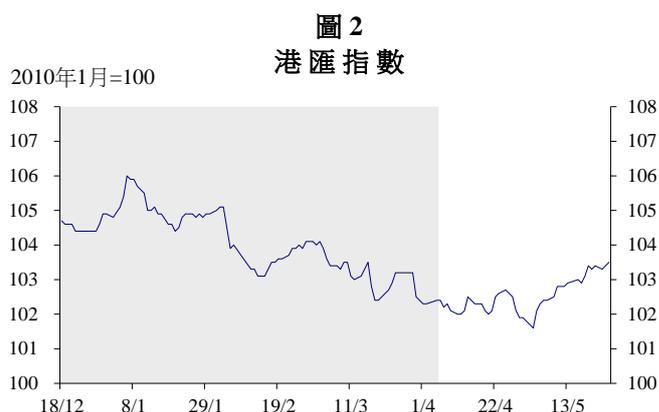
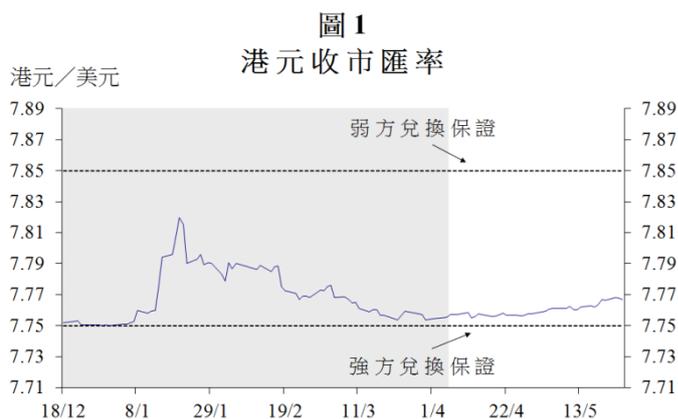
貨幣發行局制度運作報告
(2016年4月6日至5月25日)

報告期內，港元兌美元匯率在 7.7550 至 7.7679 之間窄幅徘徊。部分反映市場對美國 6 月或 7 月加息的預期逐漸升溫，港元兌美元在接近報告期末時轉弱。貨幣市場方面，香港銀行同業拆息於低位保持穩定，增發外匯基金票據並無對銀行同業拆息造成影響。短期的港元遠期匯率差價出現折讓，長期的遠期匯率則大致維持溢價。報告期內兌換保證並無被觸發。外匯基金票據的增發令總結餘減少，貨幣基礎則因為負債證明書減少而稍降至 16,002.8 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

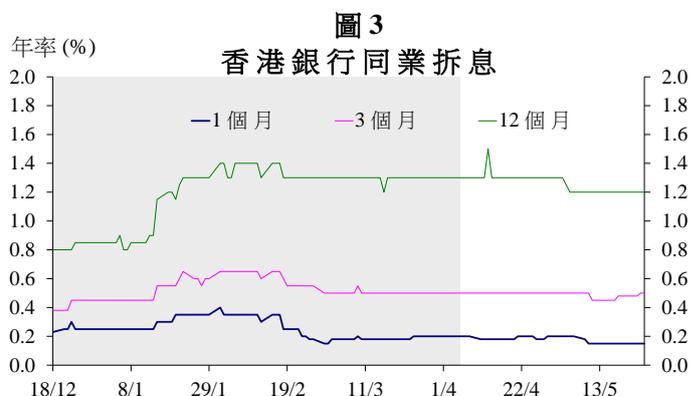
1. 報告期內港元兌美元匯率在**7.7550 至 7.7679** 之間窄幅徘徊。

(圖 1)。部分反映市場對美國 6 月或 7 月加息的預期逐漸升溫，港元兌美元匯率隨著本港股市整固及亞洲貨幣疲軟而轉弱，於報告期末收報 **7.7668**。由於美元兌大部份主要貨幣轉強，報告期內**名義港匯指數**上升(圖 2)。



利率

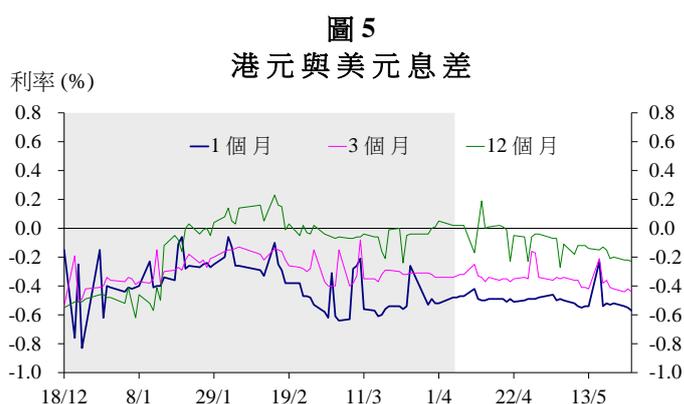
2. 報告期內**香港銀行同業拆息**於低位保持穩定(圖 3)。增發外匯基金票據並無對銀行同業拆息造成影響。報告期內 1 個月及 3 個月香港銀行同業拆息平均分別約為 **0.18 厘** 及 **0.49 厘**；12 個月拆息則於報告期末時下跌 10 基點至 **1.20 厘**。



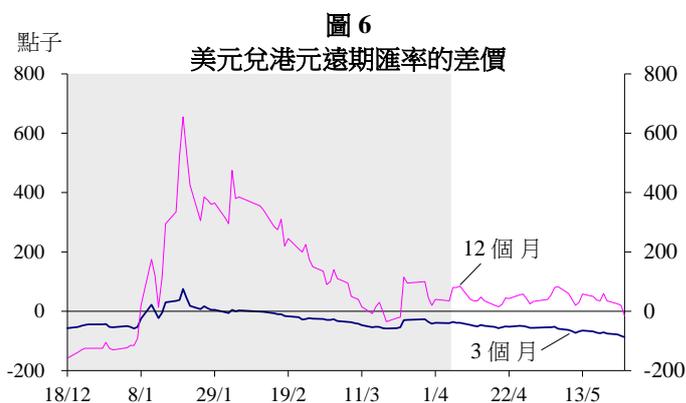
3. 以 1 個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的**利率變動幅度**在 4 月及 5 月維持於低位，約為 0.9 基點（圖 4）。該標準差對 1 個月香港銀行同業拆息平均數的比率的走勢亦相近。¹



4. 報告期內短期香港銀行同業拆息與同期美元拆息的負差距大致**穩定**（圖 5），其中 1 個月及 3 個月的負息差分別平均約為負 50 及負 35 基點；12 個月的息差則轉為負數，於報告期末收報負 23 基點。



5. 報告期內短期的港元遠期匯率差價出現折讓（圖 6），3 個月遠期匯率差價於期末收報負 87 點子。另一方面，長期的遠期匯率則大致維持溢價，主要受到投資者的對沖需求帶動。報告期內 12 個月遠期匯率差價平均為正 43 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上移，跟隨美元收益率曲線的走勢。2 年期外匯基金票據收益率上升 7 基點至 0.65%，10 年期香港政府債券的收益率上升 5 基點至 1.30%（圖 7）。與此同時，港元外匯基金票據及債券及政府債券與同期美國國庫券相比的負收益率差距擴闊，反映美元收益率升幅較大（表 1）。

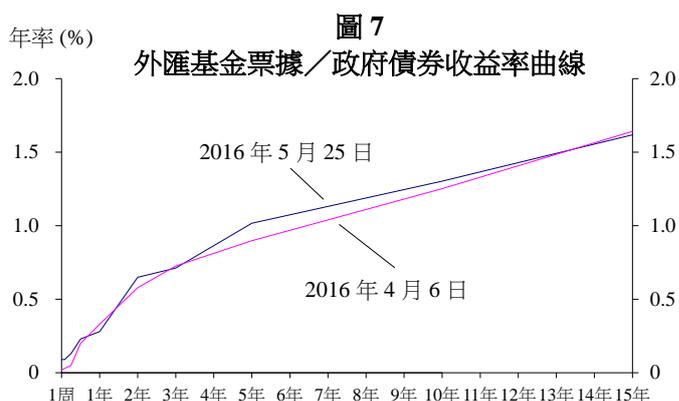
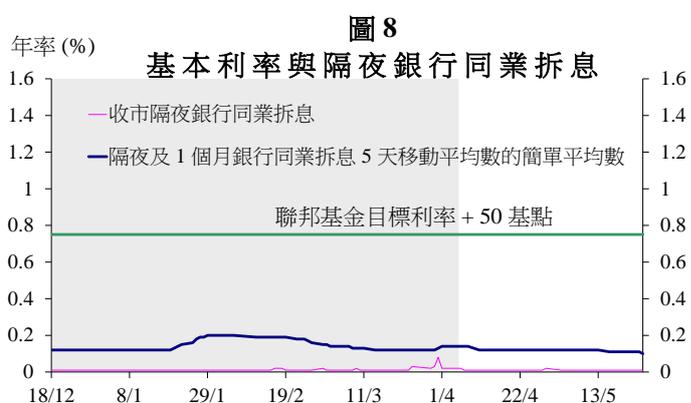


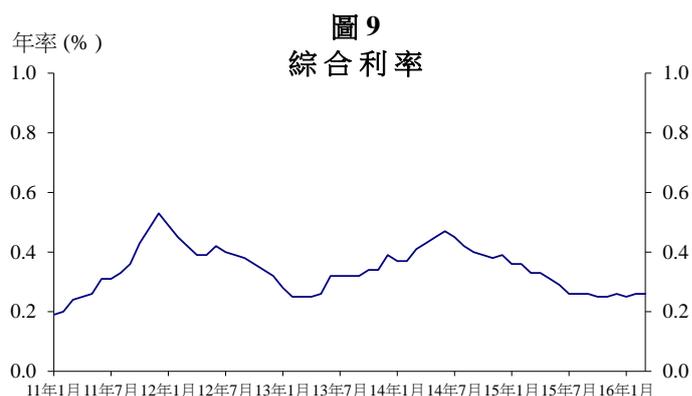
表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	6/4/2016	25/5/2016
3 個月期 外匯基金票據	-18	-20
12 個月期 外匯基金票據	-22	-39
3 年期香港政府債券	-15	-37
5 年期香港政府債券	-30	-38
10 年期香港政府債券	-51	-57

7. 美國聯邦公開市場委員會在 4 月的會議上決定維持聯邦基金目標利率於 0.25 至 0.5 厘的水平，因此金管局的基本利率亦維持不變於 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. 鑑於美國聯邦基金目標利率並無變動，本港銀行仍維持最優惠貸款利率不變。報告期內，市場上兩個不同的最優惠貸款利率維持不變，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於 4 月保持穩定於 0.26 厘（圖 9）。貸款利率方面，自 3 月以來新批按揭貸款的平均利率略為下跌。



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 4 月 6 日的 16,061.7 億港元稍減至 5 月 25 日的 16,002.8 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)	6/4/2016	25/5/2016
負債證明書	3,724.6	3,666.0
政府發行的流通紙幣及硬幣	119.7	119.0
總結餘	3,583.9	3,224.0
未償還外匯基金票據及債券	8,633.6	8,993.9
貨幣基礎	16,061.7	16,002.8

負債證明書

10. 報告期內，3 間發鈔銀行向金管局贖回總值 58.6 億港元的負債證明書，以換取 7.51 億美元。因此，未贖回負債證明書總額由 4 月 6 日的 3,724.6 億港元減少至 5 月 25 日的 3,666.0 億港元（圖 10）。



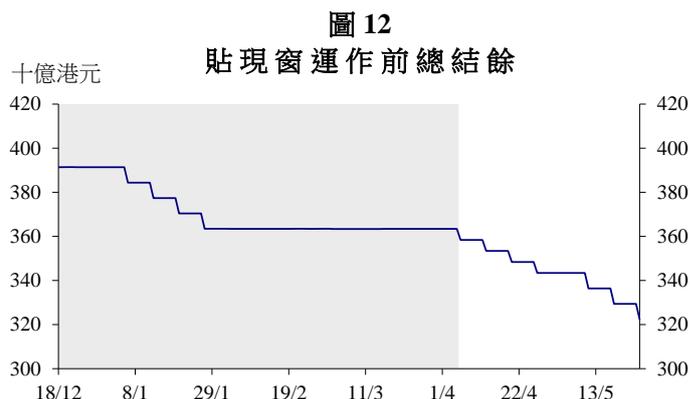
政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 4 月 6 日的 119.7 億港元減少至 5 月 25 日的 119.0 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 總結餘由 4 月 6 日的 3,583.9 億港元降至 5 月 25 日的 3,224.0 億港元（圖 12），原因是期內增發外匯基金票據，以應付銀行為管理流動性而增加對該等票據的需求。



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 8,633.6 億港元增至 8,993.9 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）亦由 7,982.5 億港元（佔未償還總額的 92.5%）增加至 8,342.9 億港元（佔未償還總額的 92.8%）（圖 13）。



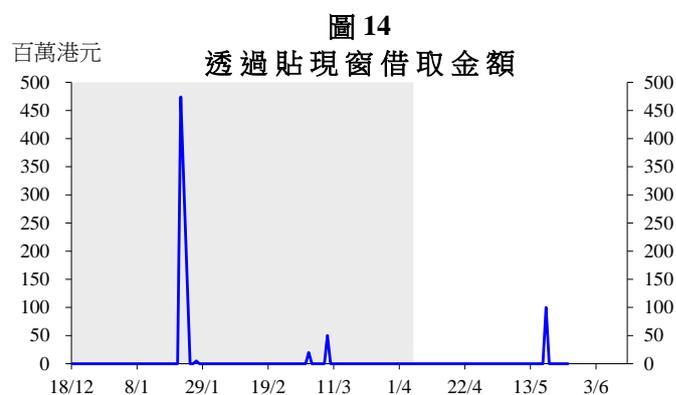
14. 未償還外匯基金票據及債券市值增加主要是增發外匯基金票據所致。報告期內增發總值 410 億港元的外匯基金票據。增發外匯基金票據符合貨幣發行局制度的原則，原因是此舉只屬貨幣基礎組成部分之間的轉移，即由總結餘轉移至外匯基金票據及債券，而貨幣基礎仍

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 1.9446 億港元；期內增發市值 1.7796 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	8 批	0.44 – 6.11
6 個月期票據	8 批	1.08 – 5.08
12 個月期票據	2 批	5.50 – 6.26
2 年期債券	1 批	5.83

貼現窗運作情況

15. 報告期內有 1 間銀行透過貼現窗借取 1.0 億港元，而上一個報告期的借款額為 5.5 億港元（圖 14 及表 4）。



使用貼現窗的次數	銀行數目
1	1

支持組合

16. 支持資產於 5 月 25 日稍減至 17,094.8 億港元，主要反映負債證明書減少。由於支持資產在比例上的跌幅較貨幣基礎為小，因此報告期內支持比率由 **106.81%** 微升至 **106.91%**（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 7 月 25 日