

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

(2018年4月17日至6月14日)

報告期內，港元兌美元在 7.8427 至 7.8500 之間窄幅上落。自 4 月 12 日首次觸發弱方兌換保證以來，弱方兌換保證合共被觸發 19 次，金管局根據弱方兌換保證購入共 704 億港元。在弱方兌換保證多次被觸發後，總結餘及貨幣基礎相應下降，貨幣基礎在報告期末時降至 16,437.7 億港元。港元在接近報告期末時再度轉強，部分原因是受到對港元的季節性需求（例如為應付派息而產生的企業需求）及為應付大型新股集資活動而產生的銀行同業需求所支持。報告期內香港銀行同業拆息普遍上升，主要反映與新股集資活動相關的需求、弱方兌換保證被觸發後銀行同業流動性減少、對美國加息的預期，以及季節性的流動性需求。在整個報告期內，貨幣基礎仍然由外匯儲備提供十足支持，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**7.8427 至 7.8500** 之間窄幅上落（圖 1）。在上一個報告期最後 3 個交易日（4 月 12 至 16 日），弱方兌換保證被觸發 6 次，接着在本報告期開始時（4 月 17 至 18 日）被觸發 7 次。其後港元因新股集資活動及月底需求所引致的流動性收緊而短暫轉強。隨着相關影響在 4 月底後減退，港元受套息活動影響再度轉弱。在 5 月 15 至 18 日期間，弱方兌換保證被觸發 6 次。接近報告期末時，在應付派息、半年結及新股集資活動而產生的港元需求支持下，港元再度轉強。於報告期末，港元兌美元收報 7.8484。整體而言，自 4 月 12 日首次觸發弱方兌換保證以來，弱方兌換保證合共被觸發 19 次。港元交易繼續有序地進行。於報告期內，名義港匯指數上升，反映美元兌大多數主要貨幣升值（圖 2）。

圖 1  
港元收市匯率

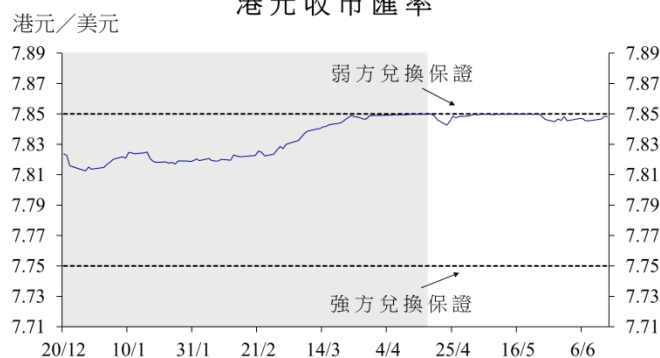
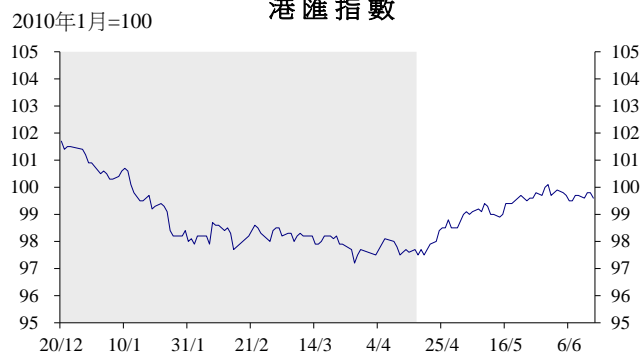


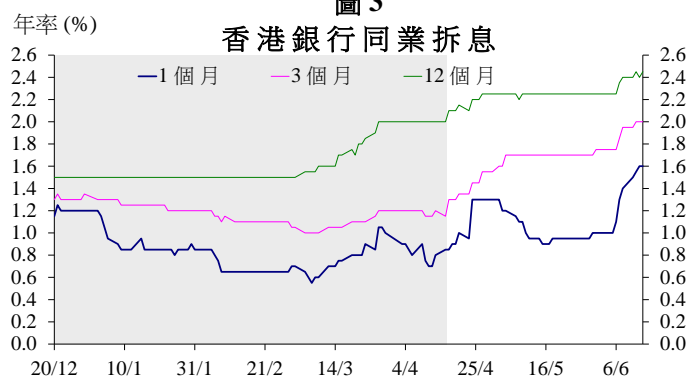
圖 2  
港匯指數



## 利率

2. 報告期內香港銀行同業拆息普遍上升（圖 3）。主要反映與新股集資活動相關的需求、弱方兌換保證被觸發後銀行同業流動性減少，以及對美國加息的預期，各種期限的香港銀行同業拆息在 4 月下

圖 3  
香港銀行同業拆息

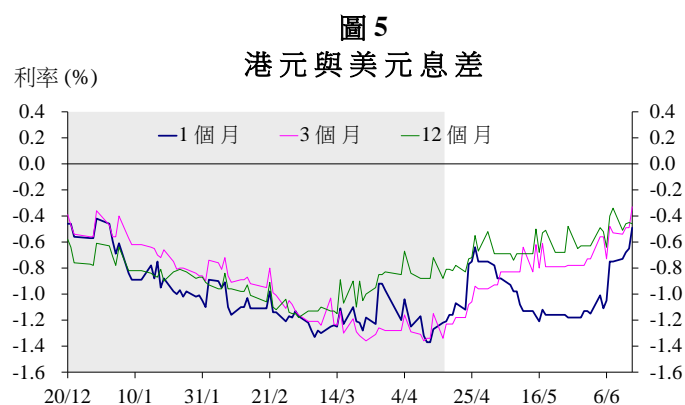


旬均告上升。接近報告期末時，同業拆息再次上升，主要由於半年結及即將展開的大型新股集資活動引致資金需求增加，令銀行同業流動性再度收緊。在整個報告期內，1個月及3個月香港銀行同業拆息分別上升75基點及70基點，至1.60厘及2.00厘；12個月拆息則上升35基點，至2.45厘。

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**由上個報告期的5.6基點，上升至今個報告期的7.6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。<sup>1</sup>

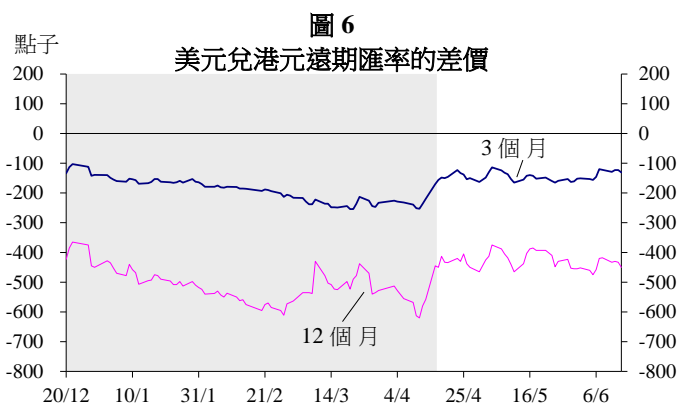


4. 由於香港銀行同業拆息的升幅較美元拆息為大，**港元與美元銀行同業拆息的負息差普遍收窄**（圖5）。於報告期末，1個月、3個月及12個月的息差分別收窄至負49基點、負33基點及負46基點。

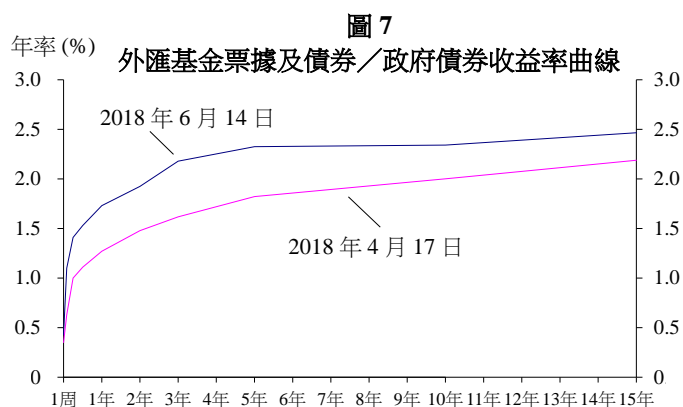


<sup>1</sup> 1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差與該月同業拆息平均數的比率，反映利率波幅相對平均利率水平的大小。

5. 報告期內港元遠期匯率差價折讓略為收窄，大致跟隨港元與美元銀行同業拆借息差的走勢（圖6）。於報告期末，3個月及12個月港元遠期匯率差價分別收報負131點子及負450點子。



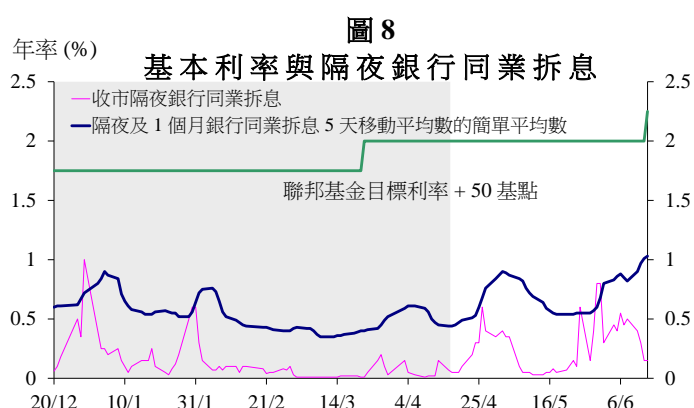
6. 報告期內港元收益率曲線上移並變平坦，大致跟隨美元收益率曲線的走勢（圖7）。於報告期末，10年期香港政府債券收益率上升34基點至2.34%，而3年期香港政府債券收益率升幅更大，上升56基點至2.18%。香港政府債券與美國國債的負收益率差距普遍收窄，反映港元收益率的升幅較同期美元收益率為大（表1）。



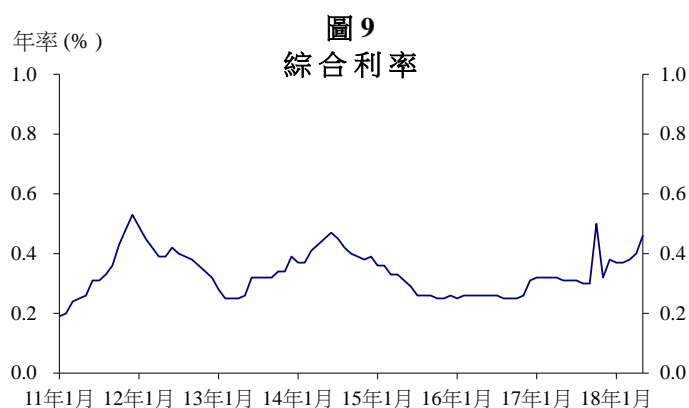
**表 1**  
外匯基金票據及香港政府債券  
與美國國庫券的收益率差距（基點）

	17/4/2018	14/6/2018
3個月期 外匯基金票據	-80	-53
12個月期 外匯基金票據	-89	-62
3年期香港政府債券	-90	-51
5年期香港政府債券	-86	-49
10年期香港政府債券	-82	-60

7. 因應聯邦基金利率目標區間於 6 月 13 日（美國時間）由 1.50 至 1.75 厘上調至 1.75 至 2.00 厘，金管局基本利率由 2.00 厘調高至 2.25 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利率目標區間下限加 50 個基點的水平。



8. 本港銀行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仍維持於 5.00 厘及 5.25 厘。零售銀行 1 個月港元定期存款平均利率牌價仍維持於 0.01 厘<sup>2</sup>。反映零售銀行平均資金成本的綜合利率<sup>3</sup>，由 2018 年 3 月的 0.38 厘上升至 2018 年 5 月的 0.46 厘（圖 9）。貸款方面，新批按揭貸款平均利率在按當前最優惠貸款利率釐定的上限 2.15 厘附近徘徊<sup>4</sup>。



<sup>2</sup> 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。

<sup>3</sup> 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。

<sup>4</sup> 不計定息按揭。

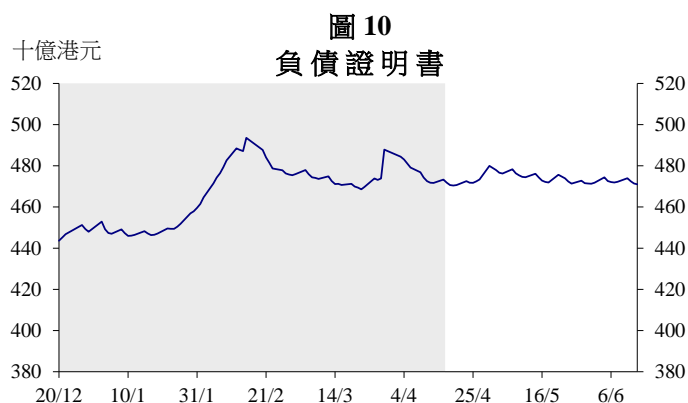
## 貨幣基礎

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 2018 年 4 月 17 日的 17,039.7 億港元降至 2018 年 6 月 14 日的 16,437.7 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）	17/4/2018	14/6/2018
負債證明書	4,718.3	4,710.6
政府發行的流通紙幣及硬幣	127.4	127.0
總結餘	1,701.1	1,094.8
未償還外匯基金票據及債券	10,492.9	10,505.4
<b>貨幣基礎</b>	<b>17,039.7</b>	<b>16,437.7</b>

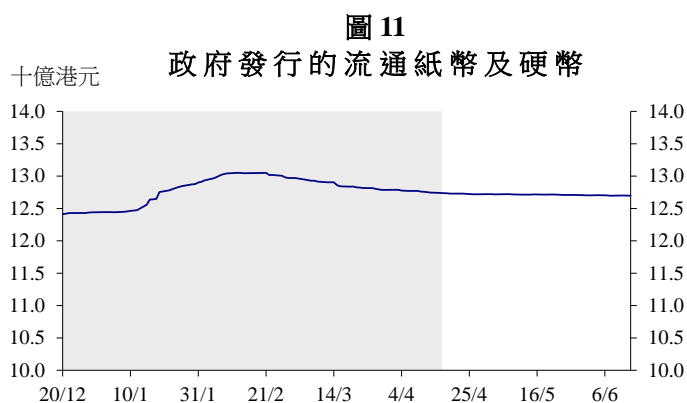
## 負債證明書

10. 報告期內，發鈔銀行向金管局贖回總值約 7.7 億港元的負債證明書，以換取 0.987 億美元。因此，未贖回負債證明書總額由 2018 年 4 月 17 日的 4,718.3 億港元稍降至 2018 年 6 月 14 日的 4,710.6 億港元（圖 10）。



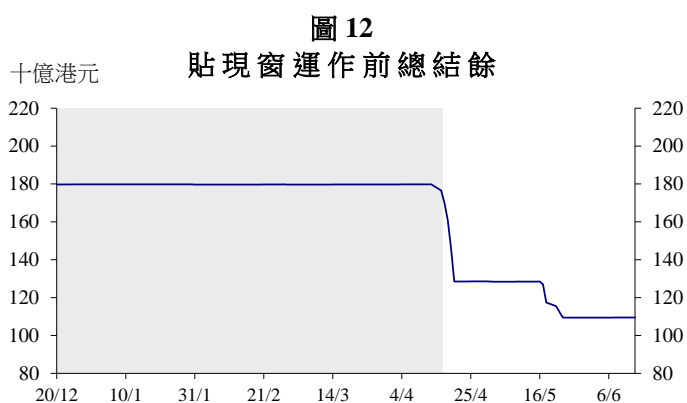
## 政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額稍降，由 2018 年 4 月 17 日的 127.4 億港元減少至 2018 年 6 月 14 日的 127.0 億港元（圖 11）。



## 總結餘

12. 報告期內總結餘由 1,701.1 億港元降至 1,094.8 億港元（圖 12）。總結餘下降，反映弱方兌換保證於 4 月中及 5 月中被觸發（表 3）。由於貨幣基礎下降與美元儲備的相應減幅一致，因此上述外匯操作符合貨幣發行局的原則。



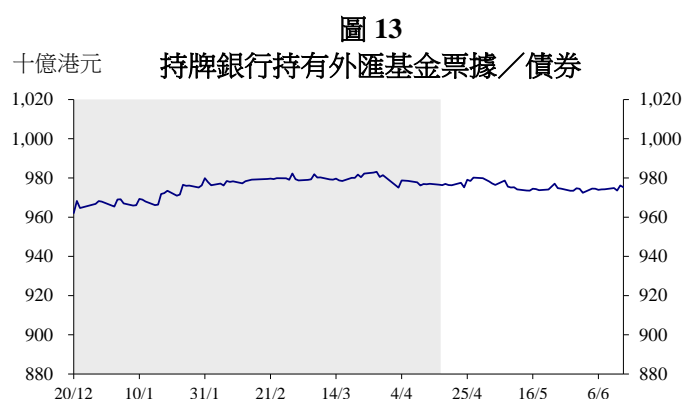
**表 3**  
金管局進行的港元／美元外匯交易  
(17/4 – 14/6/2018)

交易日	買入港元淨額 (億港元)
17/4/2018	146.80
18/4/2018	176.31
15/5/2018	15.70
16/5/2018	94.99
17/5/2018	19.63
18/5/2018	59.90
<b>總額</b>	<b>513.33*</b>

\* 若將上一個報告期最後 3 個交易日（4 月 12 至 16 日）進行的弱方兌換保證交易計算在內，金管局淨購入 703.52 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由 10,492.9 億港元增加至 10,505.4 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）由 9,763.4 億港元（佔未償還總額的 93.0%）下降至 9,752.4 億港元（佔未償還總額的 92.8%）（圖 13）。



14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 24.2235 億港元。期內增發市值 23.0888 億港元的外匯基金票據及債券以吸收該等利息支出，餘數則結轉至總結餘。期內發行的外匯基金票據及債券均獲得踴躍認購（表 4）。

**表 4**  
外匯基金票據／債券的發行統計  
(17/4 – 14/6/2018)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	0 批	不適用
3 個月期票據	9 批	0.80 – 1.73
6 個月期票據	9 批	1.02 – 3.08
12 個月期票據	3 批	2.30 – 4.62
2 年期債券	1 批	4.21



## 貼現窗運作情況

15. 報告期內有 **4** 間銀行透過貼現窗合共借取 **6.36** 億港元，而上一個報告期的借款額為 **68.04** 億港元（圖 14 及表 5）。

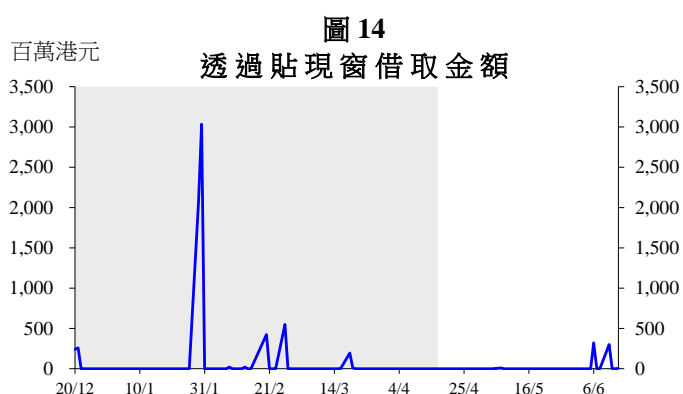
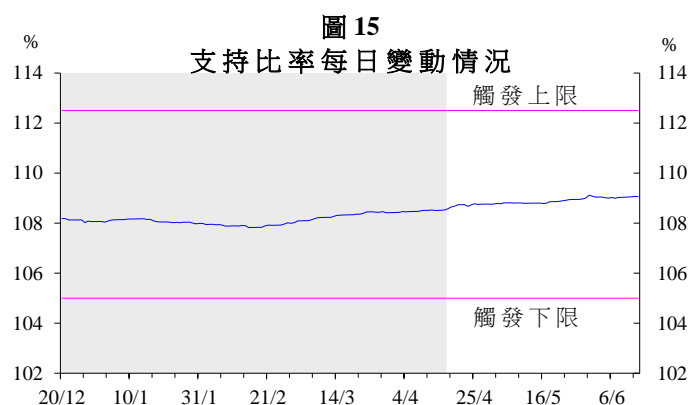


表 5  
個別銀行使用貼現窗的次數  
(17/4 – 14/6/2018)

使用貼現窗的次數	銀行數目
1	4

## 支持組合

16. 支持資產於 2018 年 6 月 14 日下降至 17,927.6 億港元，主要反映金管局根據弱方兌換保證出售美元支持資產。在計及支持資產收到的利息及相關的估值收益後，報告期內支持比率由 **108.58%** 微升至 **109.06%**（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  
2018 年 8 月 8 日