

貨幣政策的運作

本文由貨幣管理部提供

報告期內港元匯率貼近聯繫匯率7.8港元兌1美元的水平。季初港元大致上表現偏軟，主要原因是大部分其他亞洲貨幣轉弱，以及香港銀行同業拆息與倫敦銀行同業拆息的負息差擴大引發套息交易。然而，接近年中時，銀行同業資金需求增加及負息差收窄，觸發部分套息交易平倉。因此，港元在季末略為轉強。報告期內，金管局並沒有進行任何市場操作，總結餘保持穩定，維持在47億港元左右。季內金管局基本利率跟隨美國聯邦基金目標利率下調25基點至3.5厘。

兌換保證及總結餘

季初港元表現偏軟，部分原因是受到亞洲貨幣普遍轉弱，以及香港銀行同業拆息與倫敦銀行同業拆息的負息差擴大引發套息交易所造成的壓力影響。然而，接近年中時，銀行同業資金需求增加，令香港銀行同業拆息與倫敦銀行同業拆息的負息差收窄。息差收窄促使套息交易平倉，因此港元略為轉強。報告期內，金管局並沒有進行任何市場操作，總結餘保持穩定，維持在47億港元左右(圖1)。季內金管局基本利率跟隨美國聯邦基金目標利率下調25基點至3.5厘。

短期港元利率

短期利率上升。隔夜銀行同業拆息由季初的0.9厘，上升至季末的2.0厘。季末的升幅較為顯著，主要原因是接近年中資金需求增加。隔夜拆息在報告期內大部分時間在0.4至1.5厘之間徘徊，及後在季末收市時報2.0厘(圖2)。

圖 1
總結餘、貼現窗運作及港元匯率

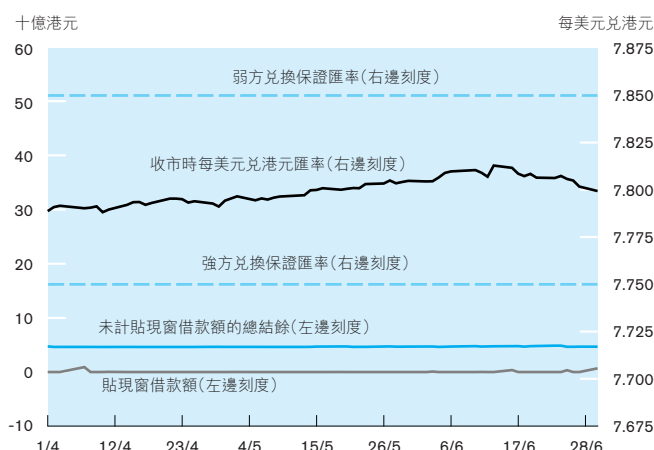
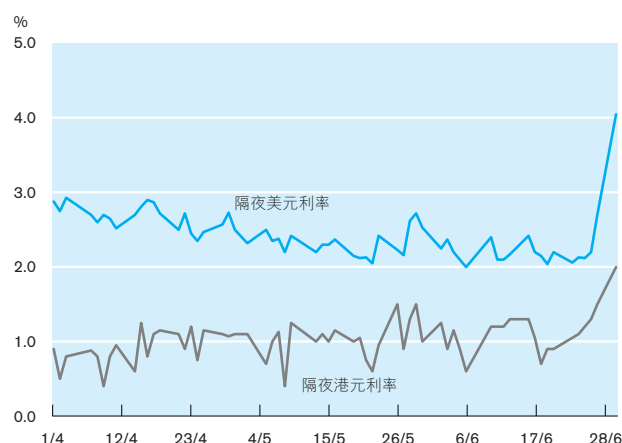


圖 2
隔夜港元及美元利率



雖然季內港元利率緊貼同期美元利率的走勢上升，但由於在2008年中前資金需求增加，港元利率的升幅較大。因此，港元與美元的負息差及遠期匯率折讓均收窄(圖3及圖4)。

圖3
3個月港元及美元利率

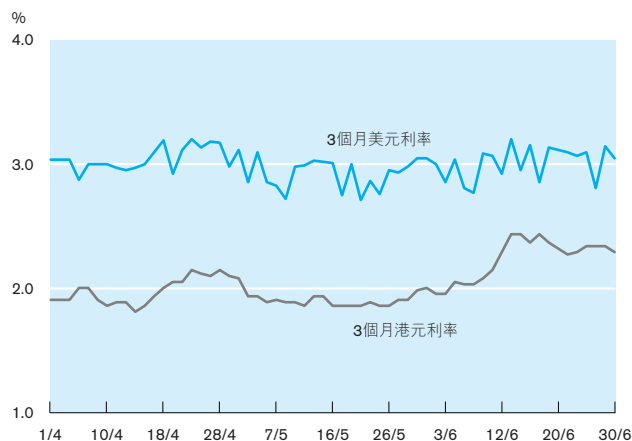
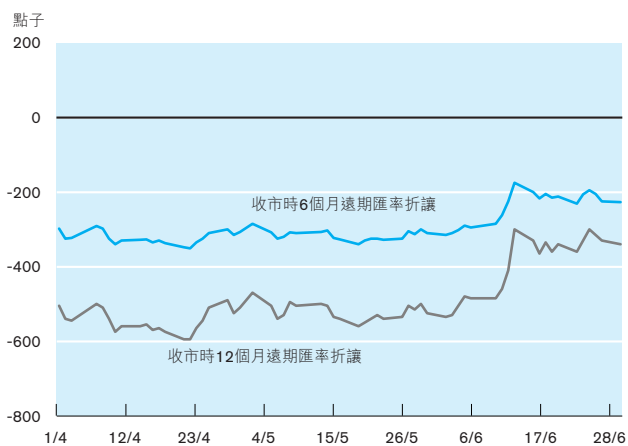


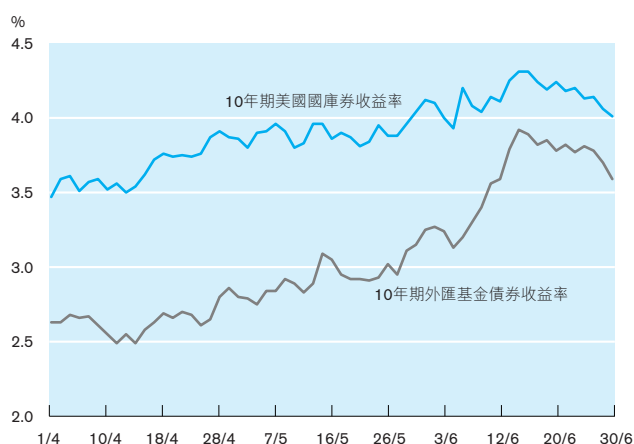
圖4
6個月及12個月美元兌港元遠期匯率折讓



長期港元利率

季內長期港元收益率與長期美元收益率均上升，但6月初以後長期港元收益率的升幅較為顯著。因此，10年期美國國庫券與10年期外匯基金債券的收益率差距由季初的負84基點，收窄至負42基點(圖5)。

圖5
10年期外匯基金債券及美國國庫券收益率



港匯指數

貿易加權名義港匯指數(港元兌主要貿易夥伴貨幣的名義匯率)於6月30日收市時報85.2，較4月1日的85.6稍低(圖6)。該指數下跌反映美元匯率(尤其兌歐元及日圓)轉弱。

圖6
港元/美元匯率及名義港匯指數

