香港金融十年

（1992～2002年）

《香港金融十年》编委会

中国金融出版社

需要全本请访问 www.ertongbook.com

责任编辑：仲摇垣
责任校对：刘摇明
责任印制：毛春明

摇图书在版编目（悦阝爱）数据

摇香港金融十年（载蕞毕蒇毕分蜘蝶毕杂蕞蕞辻：员怨苑~圆甜苘年 辕《香港金融十年》编委会 郾—北京：中国金融出版社，圆甜苘远
摇陨斤晕怨愿原苑原载愿怨原藏装原

摇Ⅰ郾香…摇Ⅱ郾香…摇Ⅲ郾金融事业—经济发展—香港—员怨苑~圆甜苘摇Ⅳ郾匠瘦蕞苑载愿

摇中国版本图书馆 悦爱数据核字（圆甜苘 第 园员怨员元号

出版
发行 摇中国金融出版社
社址摇北京市广安门外小红庙南里 猿号
市场开发部摇（园员怨 远猿园猿园苑园 远猿园猿源（传真）
网 上 书 店摇瀚蕞:辕蕞蕞蕞

编委会

编摇委：金摇琦摇李摇超摇胡正衡摇蒋摇锋

撰稿人：（按姓氏笔画排序）

王世俊摇朱摇隽摇伍摇戈摇刘摇云摇刘晓洪

孙春广摇何摇乐摇张正鑫摇余熳宁摇李爱忠

李摇辉摇李文龙摇金摇琦摇赵摇静摇周摇朔

郝向杰摇徐彩霞摇徐建军摇衷敬杰摇蒋摇锋

樊来法

前摇摇言

员怨怨苑年香港回归前夕，中国人民银行组织编写了《香港金融体制与一九九七》一书，就回归后我国对香港特别行政区的金融政策及其金融体制进行了全面介绍。

员怨怨苑年 苑月 员日香港回归以来，香港特区经历了各种挑战和严峻考验。亚洲金融危机爆发后，特区政府果断行动，推出系列措施强化了联系汇率制度，巩固了市场信心。之后，通过不断完善金融基础设施，维持了香港的货币与金融体系的稳定运行。圆园园缘年中央政府推出《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（悦耘粤）后，香港与内地金融体系之间互补、互助、互动的关系得到进一步加强。圆园园苑年，香港被美国传统基金会连续十三年评为全球最自由经济体系，并被认为是受干预程度较低、监管透明度较高的国际金融中心之一。

为纪念香港回归十周年，我们回顾了十年来香港金融市场和金融体系建设的发展情况，并将之整理成册，供大家参考。本书在编写过程中，得到香港金融管理局以及中国人民银行深圳市中心支行、中国金融出版社等单位的大力协助。在此，我们一并表示衷心感谢。由于本书从编写到出版时间较短，书中错误和不足在所难免，敬请广大读者不吝指正。

编摇者

二〇〇七年五月

目摇摇录

第一篇摇香港的货币及利率制度

第一章摇 外汇基金 …… 猿
第二章摇联系汇率制 …… 员园
第三章摇香港的利率制度 …… 圆猿

第二篇摇香港的金融监管制度

第一章摇银行业监管制度 …… 猿缘
第二章摇证券业监管制度 …… 源缘
第三章摇保险业监管制度 …… 缘远

第三篇摇香港金融业的发展变化

第一章摇银行业的发展与变化 …… 远怨
第二章摇证券业的发展与变化 …… 愿员
第三章摇保险业的发展与变化 …… 怨园

第四篇摇香港的金融基础设施

第一章摇支付结算体系…… 员园员
第二章摇香港存款保障计划…… 员园源
第三章摇强制性公积金制度…… 员园员
第四章摇商业信贷资料库…… 员园缘

第五篇摇金融合作

第一章摇回归后香港与内地的金融合作…… 员园缘
第二章摇国际金融关系中的香港…… 员员猿
第三章摇亚洲债券基金…… 员员园
第四章摇香港特别行政区反洗钱情况…… 员员园

需要全本请访问 www.ertongbook.com

附录

（一）香港经济、金融统计资料 …… 一九九六年
（二）《中华人民共和国香港特别行政区基本法》 …… 一九九七年
（三）全国人民代表大会常务委员会关于《中华人民共和国香港
特别行政区基本法》附件一第七条和附件二第三条的解释 …… 一九九八年
（四）全国人民代表大会常务委员会关于香港特别行政区一九九九年
行政长官和二〇〇〇年立法会产生办法有关问题的决定 …… 一九九九年
（五）全国人民代表大会常务委员会关于《中华人民共和国香港
特别行政区基本法》第五十三条第二款的解释 …… 二〇〇〇年
（六）中国人民银行关于香港人民币业务的公告 …… 二〇〇三年

后记 摇内地和香港两个金融体系的关系（任志刚） …… 二〇〇六年

第一篇

香港的货币及利率制度

第一章摇外汇基金

第一节摇基本法律背景

《外汇基金条例》（以下简称《条例》）是关于香港货币制度的基础性法律文件。员怨缘缘年底，港英政府颁布实施《货币条例》（后改称《外汇基金条例》），正式放弃银本位制而改用纸币本位。按照《条例》规定，港英政府建立外汇基金，发行以英镑为准备金（现在改为以美元为准备金）的港币纸币和硬币。

自 员怨缘缘年以来，《条例》历经多次修改。员怨远员年 员员月，为确保香港能有一个机构以高度专业水平和连贯性，发挥中央银行维持金融及银行稳定的职能，港英政府对《条例》进行了大幅修订。修订后的《条例》就委任金融管理专员做出规定，允许港英政府财政司委任一名人士为金融管理专员，协助其执行《条例》所授予的职能，即对外汇基金的管理及银行监管工作。该《条例》于 员怨怨员年 源月 员日生效。香港金融管理局也于即日由外汇基金管理局与银行业监理处合并成立。作为金融管理专员的香港金融管理局总裁由财政司委任，并向财政司负责。香港金融管理局为金融管理专员的办事机构，其营运费，以及职员开销直接由外汇基金而非政府一般收入支付。此后，香港特区政府分别在 员怨怨缘年和 员怨怨愿年对《条例》进行了进一步修订。员怨怨愿年修订在香港回归之后根据基本法对《条例》中涉及所属英国政府的部门一一进行了修改。

现行《条例》基本遵照 员怨怨缘年的修订内容。《条例》规定了设立外汇基金的主要目的是直接或间接调控港币汇率、保持香港作为国际金融中心的地位和香港货币金融体系的稳定健全，同时明确了外汇基金的基本构成，以及管理和运作的方式。

第二节摇 外汇基金的构成

根据现行《条例》规定，外汇基金主要以金融资产形式（港币、外汇、

黄金或白银及有价证券）存在。其来源可分为：

——官方储备。包括香港特区政府历年财政盈余的结存。

——发钞银行交来的港币准备金。财政司获授权以外汇基金名义向发钞银行发出负债证明书。证明书由发钞银行持有，作为在香港发行纸币的保证。同时，发钞银行需向外汇基金的账户支付与负债证明书等值的外汇资产（在目前香港实行联系汇率制下，发钞行需用美元以 员美元兑 元港元的固定汇率，向外汇基金换取无息负债证明书）。外汇基金持有该等款项的外汇资产，以便发钞银行赎回该等外汇之用。如任何发钞银行在香港或其他地方清盘，则该等款项的港币或外汇资产也可用于该用途。

——香港特区政府发行硬币所得的收入，以及硬币被公告不再是法定货币时卖出所得收益。

——外汇基金借款。以政府一般收入作为抵押，为外汇基金的账户在香港或其他地方借入款项。但这一借款的数额有上限，除另有规定外，借入而未清还的款项总额，在任何时间均不得超过 缘相当于 亿港元。如以外汇持有，则在任何时间均不得超过以当时汇率计算的相等款额。

——发行外汇基金票据及债券。

——银行体系净结算额。

第三节摇 外汇基金管理

根据 员猿猿缘年《条例》的规定，香港正式废除了银本位制，并以实际上的英镑汇兑本位制取而代之；以当时 猿家私人银行，即汇丰银行、印度新金山中国渣打银行（ 即现在的标准渣打银行 ）及印度有利银行（ 员怨缘怨年被汇丰银行接管、员怨苑园年被撤销货币发行权）所发行的钞票作为法定货币；发钞银行必须将其全部白银缴存政府作为发钞准备，并换取政府的负债证明书；设立外汇基金，对政府出售上述白银的收入进行管理并用于稳定汇率；赋予财政司为外汇基金借款的权力。

《条例》颁布以后，发钞银行在增发纸币前，需先向外汇基金按 员英镑兑 员元港元的汇率存入英镑。因此，早期的外汇基金实际上是 猿家发钞银行发行纸币的保证基金。这一功能一直延续至今［除汇丰银行和渣打银行外，中国银行（香港）也于 员怨怨园年 缘月起成为香港的发钞银行］。此外，对外汇基金的管理则由港英政府财政司与同时成立的外汇基金咨询委员会磋商后做出决定。

根据现行《条例》规定，发钞银行以负债证明书作为发钞的保证，而外

汇基金则以持有等量外汇资产作为负债证明书的保证。在需要稳定市场汇率时，外汇基金可以通过与 猿家发钞银行按预定的汇率买卖美元来影响汇率。显然，尽管外汇基金不需对发钞准备支付利息，但却要承担管理资产的市场风险。它必须保证发钞准备不受损失，并维持干预市场汇率的能力。实际上，外汇基金的历史表明，外汇基金不仅要承担汇率风险，还要面对突发事件给外汇基金带来的损失。

相较普通基金，外汇基金具有以下特点：第一，外汇基金是由政府设立的一个管理基金，专门管理发钞准备。因而，它体现了一种新的发钞制。第二，外汇基金向政府负责，而不是向发钞行负责。这体现了政府对发钞实施的管理。第三，外汇基金以普通基金的形式运作，但在资产管理方面却受到官方的法律制约，对外汇基金的管理不仅要保证发钞准备的完整，还必须保证其随时可以介入市场维持汇率稳定的能力。这构成了香港货币政策目标的雏形。第四，在为稳定汇率而干预市场时，外汇基金实际上成为实施政府货币政策的职能部门。

第四节摇外汇基金的功能

按照《条例》规定，外汇基金的首要目标是直接或间接影响港币汇率，其次是保持香港作为国际金融中心的地位和香港货币金融体系的稳定健全，但后者必须以不妨碍首要目标为前提。从历史情况看，外汇基金的功能经历了长期的演变过程。

一、早期作用（圆园世纪 苑园年代以前）

在 圆园世纪 苑园年代以前，外汇基金的作用交替表现在发钞准备的管理者和财政支出的后备金两个方面。自 员怨猿怨年取消银本位后，由于市场对稳定汇率的需求不明显，外汇基金干预外汇市场的法定功能没有得到充分体现和发展，而仅仅停留于法律条文中。在此情况下，就管理而言，外汇基金的性质与普通基金类似，所不同的是外汇基金只需要保证发钞准备的完整性而不需要支付利息。发钞负债证明书有着充分的资产作为保证，为将外汇基金用于其他方面提供了条件。员怨园园年，香港外汇基金曾拨出 圆园万英镑满足英国支付战争开支的需要。这也许是政府动用外汇基金的首次记录。此后，当有突发事件冲击香港货币制度的基础时，外汇基金的运作目标曾阶段性地表现为修补和维护香港发钞制度。而当外汇基金转入正常运作并出现较多盈余时，它又会被用于满足财政方面的需要。

二、货币政策功能的加强（20世纪90年代）

这段时期，外汇基金的货币政策功能得到加强。1983年港元与美元挂钩以后，由于美元币值不断波动，为使港元兑美元汇率维持在许可的范围内，港英政府曾多次运用外汇基金干预市场，以抵消市场抛售美元的压力。在外汇基金的干预仍不足以抑制市场投机力量的情况下，港英政府不得不于1983年9月26日宣布准许港币浮动。但实际上政府仍然经常通过外汇基金对市场进行干预，以维持港币汇价的基本稳定。从这时起，外汇基金在稳定港币汇率方面的作用才凸显出来。为保证外汇基金干预市场的能力，外汇基金盈余也显然不再适宜调作财政用途。不仅如此，港英政府还通过财政支持增强了外汇基金干预市场的能力。1990年，财政司决定将财政一般收入账目的大部分外汇资产及硬币发行基金项下的全部外币及港币资产以存款形式转入外汇基金，由外汇基金支付利息支出。至此，外汇基金实际上成了香港外汇储备的管理基金。

三、中央银行功能的演进（20世纪80年代末~90年代初）

作为稳定港元的应急措施，1983年10月17日，港英政府做出了实施联系汇率制的决定。也正是从这时起，稳定港元与美元的联系汇率实际上被确立为香港货币政策的目标。从1983年底开始，港英政府推出了一系列旨在维护这一目标的货币政策措施和工具，并在各种场合阐明运用外汇基金维护联系汇率制的必要性。

除了维持汇率稳定，港英政府在处理20世纪80年代的银行危机中，频频运用外汇基金，以注资、担保、接管、贷款等方式拯救了许多问题银行，充分体现了外汇基金作为银行体系最后贷款人的作用。

从1988年开始，外汇基金的负债构成不断扩大，功能逐渐加强，货币政策的操作手段也日趋完善。负债构成类别的增加和量的扩大，赋予了外汇基金稳定港币汇率、调控香港资金市场的重要责任。《条例》也为此经过多次补充和修改。1993年修订后，港英政府将外汇基金局和行使银行监管职能的银行业监理处合并，成立了香港金融管理局，从而将中央银行职能集中于一个机构。

目前，在外汇基金负债一方的项目中，除了原有的发钞负债证明书、20世纪90年代增加的硬币发行基金、转拨财政储备以及其他负债（主要是年终应付款项）以外，在20世纪80年代及90年代新增的项目还有银行体系结算额和外汇基金票据和债券。这两个负债项目的增加，标志着港英政府加强了外汇基金实施货币政策职能的作用。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

（一）银行体系结算额

1983年以前，香港银行体系的结算是由银行公会委托汇丰银行管理的。因此，汇丰银行实际上控制着银行体系的流动性状况。根据1983年10月外汇基金与汇丰银行达成的“会计安排”，汇丰银行需在外汇基金开设一个港币账户，并在该账户中保持余额。该安排还规定，外汇基金并不对汇丰银行账户的贷方余额即超出银行体系净结算额的部分支付利息；但如果银行体系净结算额的水平超出汇丰银行账户余额，汇丰银行要对差额部分向外汇基金付罚息，因为这是汇丰银行多放给银行体系的头寸；如果净结算余额为负数，汇丰银行同样需对该负数部分付罚息。所以，根据这一安排，汇丰银行需设法使银行体系的净结算额与其在外汇基金的结余额保持一致。这一安排，是港英政府在通过外汇基金行使中央银行职能方面迈出的重要步骤。一方面，它使外汇基金取代汇丰银行控制了银行体系的最后清算，更重要的是，由于汇丰银行账户的结余水平代表了市场资金流动性，外汇基金不仅可以规定，而且可以运用各种手段调节这一水平，从而控制市场流动性。外汇基金通过对同业市场流动性的调节，控制市场利率水平，就可以达到影响汇率的目的。所以，会计安排的实质，是将对银行体系的流动性的控制权从汇丰银行转移到外汇基金，这是未来的香港金融管理局有效实施货币市场操作的关键环节。

（二）外汇基金票据和债券

1990年3月3日，港英政府推出了3个月外汇基金票据计划。发行这种票据与发行国库券或财政债券的目的不同。后者计入一般财政收入，而外汇基金票据则是为了发展香港的债券市场而发行。

1990年成立外汇基金局以后，又陆续推出了半年和1年期票据，并于1995年4月起开始发行两年期债券，目前债券期限已拉长到5年。市场上外汇基金票据和债券余额已经超过4000亿港元。这一工具为香港的债券市场提供了较长期限的基础利率指引。

（三）流动资金调节机制

外汇基金局于1990年6月推出了流动资金调节机制。这个机制相当于一般中央银行的贴现窗口。在每天港币同业市场收市后，当银行发现资金头寸不足，即结算账户余额为负数时，就可以用外汇基金票据以回购方式从外汇基金获得资金。如银行头寸有余，也可存入以获取利息。1998年3月以后，可作为该机制抵押品的合格票据的范围已扩大到香港一些法定机构和获得一定评级的银行发行的港币债券。可以说，流动资金调节机制的建立使外汇基金真正成为银行的银行，即银行体系的短期流动资金的最后贷款人。

从对外汇基金负债构成的分析可以看出，外汇基金管理着两类不同性质的

资金，一类是影响资金市场运作以达到控制市场利率水平、稳定汇率目的的纯操作性资金，包括前述各项；另一类是以保值为主要目的的资金，包括负债证明书、硬币发行基金以及转拨的财政储备。对这两类资金的管理和运作所产生的收益即外汇基金历年滚存。

外汇基金负债项目的扩展过程，反映了外汇基金从承担管理发钞准备的单一功能，逐步转向承担各项中央银行功能的发展过程。在这个过程中，随着汇率制度的不断变化，政府对外汇基金的态度也在改变。但是，只有在实施联系汇率制以后，外汇基金稳定汇率的法定功能才得以充分体现，也才使得外汇基金的管理有了切实的方向和目标。香港金融管理局的成立，实际上表明了政府对外汇基金作用的重新确认，是香港中央银行制度发展的里程碑。

四、法定用途不断扩大（贰零零零年至今）

贰零零壹年 贰月 苑日，港英政府正式宣布成立香港金融管理局。此后，香港立法局通过了《条例》修订案，不仅为香港金融管理局的运作奠定了法律基础，同时也扩大了外汇基金的法定用途。

按照修订后的《条例》，外汇基金增加了稳定银行体系的作用。《条例》规定，除维持港币汇率稳定这个首要目标以外，一旦香港金融和货币体系的稳定性和完整性受到损害，外汇基金也可被用于挽救影响全局的银行。这一修订后的目标明确地指出了香港金融管理局的责任是集货币政策和金融监管于一身，即在健全的金融监管的基础上实施货币政策。可以说，《条例》的修订为香港金融管理局的有效合理运作提供了法律保障。相应地，外汇基金咨询委员会在对外汇基金运作的监督过程中，也更加关注银行体系运作中存在的问题，并加强与银行业咨询委员会和接受存款公司咨询委员会的协调与合作，使货币政策实施具有稳健和高效的体系保证。

不仅如此，香港回归之后，外汇基金积极管理财政储备的职能也得到进一步强化。贰零零柒年 源月 员日以前，财政储备以港币存款的形式存放于外汇基金，以减低市场风险。由于官方储备大幅增加，香港特区政府决定以较积极的方式管理存放于外汇基金的财政储备，争取较高的长期实质回报。从 贰零零柒年 源月 员日起，以往作为港币存款存入外汇基金的财政储备改为以积极方式管理，其回报率与整体外汇基金的回报挂钩。外汇基金就存放在基金内的财政储备向政府支付投资收益。投资收益在支付给香港特区政府后，计入特区政府收入。贰零零柒年 员员月 员日，香港特区政府将约达 圆员员源亿港元的土地基金资产并入外汇基金，并作为外汇基金投资组合的一部分来管理。合并使土地基金可享有与存放在外汇基金的财政储备相近的利润分配安排，因而取得较为理想及稳定的

投资回报。土地基金在合并后仍然是一个独立的政府基金，并按与其他存放在外汇基金的财政储备完全相同的方式来管理。此外，土地基金亦会继续按照[illegible]年 苑月的临时立法会决议来管理，并入行动不会影响土地基金长远运用的考虑。

参考文献：

[员 香港金融管理局网站。
[圆 香港金融管理局年报。
[猿 《香港经济运行和管理体制》，见刘山在主编，北京，中国财政经济出版社。
[源 任志刚：《香港货币发行局制度之检讨》。
[缘 《香港的货币与银行体系：回顾与前瞻》，香港金融管理局。
[远 《香港金融体制与一九九七》，见陈元主编，北京，中国金融出版社。
[苑 《香港经济与金融》，见穆怀朋主编，北京，中国金融出版社。

第二章摇联系汇率制

第一节摇联系汇率制的历史演进

一、香港货币制度的变革

（一）香港货币制度的起源

香港早期的殖民地政府曾试图推广英镑，欲使之成为香港的官方货币。不过，由于其贸易中心的特殊环境，香港当时有多种流通货币，其中包括银元、印度卢比和中国的钱币。反观英镑，却并不普及，而且供应短缺。员怨缘圆年，港英政府宣布银元是唯一的法定货币。

（二）银本位制时期（员怨缘圆~员怨源缘年）

这段时期，香港实行以银元为法定货币的银本位制度。员怨缘圆年，港英政府开始发行第一批香港银元。

（三）与英镑挂钩时期（员怨源缘~员怨苑员年）

员怨源缘年 员示月，由于美国及其他地方银价飙升导致大量白银外流，香港跟随中国弃用银本位制。员怨源缘年 员示月 怨日，港英政府宣布港币为当地货币单位，与英镑的固定汇率为 员元港元兑 员英镑，其后于 员怨苑怨年将固定汇率改作员元缘港元兑 员英镑。根据 员怨源缘年颁布的《货币条例》，银行需向外汇基金交出用作支持发行纸币的所有白银，以换取负债证明书，而外汇基金则把收到的白银投资于英镑资产。这些负债证明书成为了发钞银行所发行钞票的法定支持，这种安排实际上就是一种货币发行局制度。

（四）与美元挂钩时期（员怨苑员年 苑月 ~员怨怨缘年 员示月）

随着英国经济实力的不断减弱，英镑作为港币的支柱变得越来越不可靠。员怨缘怨年和 员怨苑怨年英镑突然大幅贬值，对香港金融体系造成破坏。员怨苑员年 苑月，港英政府宣布港币与英镑脱钩，改与美元按 员美元兑 缘员园港元挂钩，干预上下限为核心汇率 依员园园缘，随后，又于 员怨苑苑年 圆月起改为 员美元兑 缘员园缘港元。这是港币首次与美元挂钩，与后来的联系汇率制有很多不同，因此通常被认为是一个过渡安排。

（五）浮动汇率时期（员怨怨源~员怨怨缘年）

员怨怨源年员员月，由于美元弱势，港币遂改为自由浮动。浮动汇率制度实施后的最初两年，运作相当顺利。然而，自员怨怨苑年开始，货币及信贷过度增长，导致贸易赤字扩大，货币持续贬值，通货膨胀高企。

（六）联系汇率制（员怨怨缘年至今）

员怨怨缘年，投机炒卖活动以及对香港前途的信心危机令港币进一步转弱，汇率持续下跌。当年怨月，港币对美元更下跌至员美元兑怨圆远港元的新低。面对货币危机以及公众担心部分银行会倒闭的情况，港英政府在员怨怨缘年员园月员苑日实施稳定港币的新政策，该政策正是现时香港货币制度的基础，即港币按苑圆远港元兑员美元的固定汇率与美元挂钩的联系汇率制。

表 员遥香港汇率制度简表

日期	汇率制度	参考汇率
员愿缘源~员怨圆缘年员园月	银本位	银元为法定货币
员怨圆缘年员园月~员怨苑员年	与英镑挂钩	谊员越约运＄员元 （员怨圆缘年员园月~员怨苑员年员月 谊员越约运＄员圆猿缘 （员怨苑员年员月~员怨苑圆年
员怨苑圆年	与美元挂钩，干预上下限为核心汇率依圆猿缘	喆杂＄员越约运＄缘圆猿缘 喆杂＄员越约运＄缘圆猿缘 （员怨苑圆年圆月源
员怨苑圆年圆月缘	自由浮动	浮动汇率例子 喆杂＄员越约运＄源圆猿缘 （员怨苑圆年圆月缘 喆杂＄员越约运＄怨圆远 （员怨愿圆年圆月源
员怨愿圆年圆月苑	与美元挂钩的联系汇率制	喆杂＄员越约运＄苑圆园

二、联系汇率制的基本内容

香港自员怨愿圆年开始实施的联系汇率制是一种货币发行局制度。随着现代经济的不断发展，货币发行局制度也在不断完善，现在该制度有如下四个基本要素和原则。

（一）货币基础

货币基础是中央银行货币负债的组成部分，是银行透过信贷活动创造额外

货币的基础。通过控制货币基础，可以实现货币管理，方法是以自动调节的机制来决定货币的价格或供应。

目前，香港货币基础的组成部分包括：

负债证明书（用作支持发钞银行发行纸币）和政府发行的流通纸币及硬币。香港的纸币主要由 家发钞银行负责发行。发钞银行在发行纸币时必须按 港元兑 美元的兑换汇率向香港金融管理局（以下简称“香港金管局”）交出美元（有关美元计入外汇基金账目内），以换取负债证明书（法例规定用作支持发钞银行所发行的银行纸币）。换言之，港币纸币会由外汇基金所持的美元提供十足支持。相反，发钞银行回收港币纸币时，可要求香港金管局赎回负债证明书，银行则自外汇基金收回等值美元。个别 元纸币及硬币则由香港金管局负责发行，并由代理银行负责存放和向公众分发。香港金管局与代理银行之间的交易也是按 港元兑 美元的汇率以美元结算。

持牌银行在香港金管局的结算户口结余总额，即总结余（开设这些结算户口的目的是结算银行相互间和香港金管局与银行间的交易）。在规范化的货币发行局制度下，总结余会因资金流入及流出而增加或减少。香港金管局提供港币汇率强于及弱于联系汇率 水平的双向兑换保证。根据强方兑换保证，香港金管局承诺在 的水平向持牌银行买入美元。根据弱方兑换保证，香港金管局承诺在 的水平向持牌银行出售美元。在 至 的兑换范围内，香港金管局可选择进行符合货币发行局制度运作原则的市场操作。这些市场操作的目的是为确保货币及外汇市场顺畅运作。

味偿还外汇基金票据和债券总额。一直以来，发行外汇基金票据和债券的收益都会在其后被转换为美元资产。香港金管局也保证只会在资金流入的情况下才增发外汇基金票据和债券，以确保所有新发行的外汇基金票据和债券都得到外汇储备的十足支持。 年 月 日起，外汇基金票据和债券的利息支出可用作扩大货币基础，香港金管局则为此增发外汇基金票据和债券以吸纳这些利息支出。因为支持货币基础的美元资产所得的利息收入已为这些所付的利息提出支持，所以符合货币发行局的规定。

（二）外汇储备

理论上，货币发行局需要持有足够的外汇储备以为香港的货币基础提供支持。

（三）兑换保证

兑换保证所涵盖的当地货币通常指货币基础，或是当地货币的一些其他定义。通过兑换保证进行的交易均需经由总结余来完成结算。例如，货币发行局在兑换保证下接受交易对手提供的当地货币（并将外币储备交与该对手）时，

需要全本请访问 www.ertongbook.com