



中國銀行(香港)

BANK OF CHINA (HONG KONG)

離岸人民幣快報

2024年9月號

總第126期

2015年
總第52期

RMB

人民幣

人民幣

RMB

¥

¥

目錄

第一部份	市場回顧	1
第二部份	政策追蹤	4
第三部份	專題研究	6
第四部份	市場趨勢與數據	10

「中國銀行香港金融研究院」是中銀香港集團的主要研究及策劃單位。以構建“中銀大腦”為目標，立足香港，面向大灣區和東南亞，放眼亞太和全球，主要研究當地的宏觀經濟與政策、金融市場、人民幣國際化與數字貨幣、金融業改革與創新、綠色金融與可持續發展等領域，發揮創研結合，宏觀、中觀、微觀一體，研究實務打通的優勢，持續提升“中銀研究”的品牌形象和社會影響力。研究院以服務國家和香港社會為己任，積極向政府和監管機構建言獻策，同時與香港及內地的一些著名大學、智庫以及行業領軍企業建立了廣泛的合作關係並開展聯合研究。目前，研究院擁有一支近60人的研究團隊，每年完成內外部各類研究報告近千篇。

編者：

楊杰文
電話：+852 2826 6765
電郵：jwyang@bochk.com

楊泳鋒
電話：+852 2826 6205
電郵：nathanyeeung@bochk.com

人民幣匯率9月出現明顯反彈 境外機構繼續增持境內債券

2024年9月，離岸人民幣匯率出現大幅升值。在9月24日一攬子政策出臺和9月26日政治局會議以後，在岸人民幣和離岸人民幣匯率雙雙走強。8月底香港人民幣貸款餘額為6,228.3億元，再次創下歷史新高。人民幣全球支付佔比8月份繼續為全球第四大支付貨幣，佔比為4.69%。境外機構在銀行間債券市場的託管餘額為4.52萬億元，為境外機構連續12個月淨增持境內銀行間市場債券，創下多年新高。

一、2024年9月離岸人民幣匯率走勢

2024年9月，離岸人民幣匯率出現大幅升值。在9月24日一攬子政策出臺和9月26日政治局會議以後，在岸人民幣和離岸人民幣匯率雙雙走強，在9月24日-9月30日期間，在岸人民幣、離岸人民幣匯率和人民幣對美元匯率中間價分別上升143、43和436個基點，其中，離岸人民幣匯率曾在9月25日盤中收復7.0的關口，創下16個月以來的新高。

9月30日，離岸人民幣報7.0074，環比上升1.2%；在岸人民幣收報7.0201，環比上升1%；當天中國外匯交易中心公布的人民幣兌美元匯率中間價報7.0074，環比上升1.5%。

離岸人民幣流動性方面，9月30日香港銀行同業拆息(CNH Hibor)顯示，隔夜利率為2.29424%；一週期HIBOR為2.30455%；一個月HIBOR為2.08909%；三個月HIBOR為2.1397%。

二、人民幣業務指標向好

按金管局公布資料，香港人民幣存款餘額於2024年8月底為10,141.3億元，環比下降4.1%，同比上升5.4%。8月底香港人民幣貸款餘額為6,228.3億元，環比上升6.7%，同比上升72.9%，再次創下歷史新高。2024年8月跨境人民幣貿易結算額為12,679億元，環比下降1.1%，同比上升13.1%。

香港銀行同業結算有限公司（HKICL）資料顯示，人民幣RTGS清算額於2024年8月份為71.2萬億元，環比下降1.8%。另據SWIFT發布的資料顯示，人民幣全球支付佔比8月份為4.69%，穩居全球第四大支付貨幣，排在美元(49.07%)、歐元(21.58%)、英鎊(6.5%)之後。

債券通運行報告顯示，2024年8月，債券通北向通成交量為9,543億元人民幣，月度日均成交434億元人民幣。國債和政策性金融債交易最為活躍，分別佔月度交易量的43%和36%。

銀行間債券市場上，人行資料顯示，截至2024年8月末，境外機構在中國債券市場的託管餘額為4.56萬億元，佔中國債券市場託管餘額的比重為2.7%。其中，境外機構在銀行間債券市場的託管餘額為4.52萬億元，為境外機構連續12個月淨增持境內銀行間市場債券，創下多年新高。分券種看，境外機構持有國債2.28萬億元、佔比50.4%，同業存單1.12萬億元、佔比24.8%，政策性銀行債券0.95萬億元、佔比21%。8月份，新增6家境外機構主體進入銀行間債券市場。截至8月末，共有1145家境外機構主體進入債券市場。其中，580家通過直接投資入市，827家通過“債券通”入市，262家同時通過以上兩個入市。

三、穩預期強信心，多項重磅金融政策密集出臺

9月24日國新辦新聞發布會公布包括貨幣、房地產市場、資本市場政策等一系列穩增長政策措施，其力度超出市場預期，帶動中國相關的資產價格上漲。從政策類別上來看，發布會要點大致可以分為五大領域，分別是：貨幣政策、房地產政策、資本市場政策、普惠小微政策和補充國有大行一級資本。

貨幣政策：7天期逆回購利率下調0.2%，下調幅度為2020年以來最大，一年期中期借貸便利（MLF）也在第二日隨即下調0.3%。同時，央行也下調存款準備金率0.5%，向金融市場提供長期流動性約1萬億元。

新設證券、基金、保險公司互換便利，有利於提升金融機構的資金獲取能力和股票增持能力。本輪兩項結構性工具的創設，也標誌著央行將其政策的支持範圍首次拓展至資本市場。第一個是互換便利，首期規模為5000億元。另創設股票回購增持專項再貸款，引導銀行向上市公司和主要股東提供貸款，支援回購和增持股票。該工具首期額度為3000億元。

房地產政策：房地產政策主要包括降低存量房貸利率和下調二套房首付比例等。其中，降低存量房貸利率將直接降低居民每月的還款支出，增加可支配收入，增加消費能力。



全球金融中心排名香港重返前三位

英國Y/Zen集團和中國（深圳）綜合開發研究院自2007年起開始發布全球金融中心指數，以量化指標形式提供了較為權威的評估全球金融中心的報告。在9月24日公布的最新一期報告中，香港超越新加坡重返全球前三，反映香港國際金融中心在全球金融中心競爭格局中地位實力的提升。

廣東省政府首次在香港發行離岸人民幣地方政府債券

廣東省政府首次在香港發行離岸人民幣地方政府債券，發行規模為50億元人民幣，債券期限包括2年、3年、5年，債券發行種類包括為綠色債券。廣東省政府到港發行離岸人民幣地方政府債具有多重意義，既有利於擴大其境外融資管道和資金來源，也是境內地方政府支持香港發展和推進香港離岸人民幣業務樞紐建設的重要舉措。

廣東省政府自2021年起已經連續四年在澳門發行人民幣地方政府債。作為優質發行人，廣東省政府過去在澳門發債均成效良好，獲國際投資者超額認購，顯示出國際投資者對廣東省政府的信心以及市場對優質人民幣債券的需求。今年廣東省政府首次到港發行離岸人民幣地方政府債券，發行量較過去更高、發行期限亦較過去更長，反映廣東省政府對香港市場非常有信心。境外發債有助於中國債券市場進一步擴大對外開放，拓展內地地方政府的融資管道。地方政府可以選擇境內或境外的合適發行視窗作發行地點，以降低舉債成本或找尋更多元化的投資者結構。同時，香港擁有攬括債券發行所有環節，包括安排銀行、投資者、法律顧問、會計師，以及其他專業服務機構等組成的完整生態圈，可以為發行人提供一站式服務，是發行債券和其他相關產品的首選平台。是次廣東省政府發行遵循國際市場規則，不論是定價、評級、資訊披露等均對標國際準則，從而帶動地方政府債與國際標準接軌，提高地方政府債的流動性和市場化水準。



香港國際金融中心的機遇和挑戰

香港是全球領先的國際金融中心，地位獲得廣泛認同。當前，香港正處於“齊改革同發展”的重要時期，社會各界對香港經濟金融發展前景充滿信心。就挑戰而言，一是全球高息環境雖然有所改善，但美息仍處於高位，香港樓市及一些權益類資產依然承壓；二是國際貿易呈現一定的“逆全球化”“碎片化”趨勢，主要經濟體需求疲軟，對香港對外貿易產生影響；三是從香港產業轉型升級角度看，如何提高製造業尤其是以創科產業為代表的新型製造業在本地經濟中的占比，也還存在一些問題需要去克服。但總體上看，香港經濟基本面是穩健的，經濟進一步發展面臨的機遇遠大於挑戰。

緊扣人民幣國際化戰略，大力發展離岸人民幣市場

就以人民幣國際化為例，香港抓住了人民幣國際化機遇發展離岸人民幣市場，從無到有，從小到大，目前香港已發展成為全球最大的離岸人民幣中心和離岸人民幣業務樞紐。香港不僅擁有全球最大的離岸人民幣資金池，還是世界上最活躍的離岸人民幣外匯及利率衍生工具市場，全球約八成離岸人民幣結算業務都在此進行。在繼續推動人民幣國際化這一進程中香港的機遇很多，以下主要列舉三大機遇。

第一，內地與香港金融市場的互聯互通

不斷深化，機制、產品上的突破給香港帶來了更多的機會，香港可以繼續扮演好“超級聯系人”角色，服務好香港離岸人民幣市場各類國際參與者。行政長官李家超在剛頒佈的《施政報告》中特別提到推動人民幣國際化、持續優化互聯互通機制。十年來，內地與香港已成功構建了多種互聯互通機制，這些機制不僅有力地推動了中國內地資本市場的高水準對外開放，還為境內外資金的雙向流動提供了重要橋樑。作為全球第一家離岸人民幣清算行，我們非常榮幸地全程參與了各個互聯互通試點項目，我們既是見證者，更是執行者。今年年初人行公佈“三聯通三便利”六項措施、中國證監會宣佈資本市場對港合作五項措施，這些政策和措施的實施，將更進一步提升香港人民幣市場功能，拓展人民幣使用場景和流動性。未來內地與香港將進一步深化和擴大這些互聯互通機制，不斷豐富香港人民幣金融資產的產品種類，吸引更多境內外投資者進入香港金融市場，從而進一步提升香港金融市場的活躍度和國際競爭力。

第二，人民幣投融資功能凸顯，推動和鞏固香港成為離岸人民幣首選投融資平臺。

自2022年起，美聯儲進入加息週期，中國以我為主的貨幣政策相對穩健，令美元、人民幣融資成本和利率曲線出現倒掛。人民幣相對較低的利率市場環境以及便捷的流通性，

吸引了許多優質的境外機構、企業發行離岸人民幣債券。香港的人民幣貸款及點心債發行量也因此不斷創下新高，成為離岸人民幣融資的最大市場。2024年8月底香港人民幣貸款餘額達到6,228億元，是2022年底的3倍；2022年和2023年的點心債發行量較上年分別增加100%和65%。與此同時，雖然這幾年人民幣利率相對較低，但是人民幣資產的波幅較低，綜合回報表現不俗，目前境外投資者持有境內債券超過4萬億元人民幣，屢創新高，其中很多是通過債券通進行投資。這些市場數據表明離岸市場人民幣作為投融資工具的需求雙向提升。雖然美國已開啟了降息週期，但預計人民幣投融資需求及功能仍將持續。

第三，人民幣國際化有利於香港擴大區域金融合作，拓展朋友圈，鞏固提升香港國際金融中心地位。香港離岸人民幣市場蓬勃發展，其作為全球離岸人民幣業務樞紐的地位日益穩固，為香港帶來了更多國際金融合作機會。根據最新的《全球金融中心指數》報告，香港總排名從全球第四位升至第三位，並在亞洲地區名列榜首。未來香港可以繼續將人民幣業務優勢輻射到周邊國家和地區乃至全球，進一步加強與其他金融中心及相關國家地區的金融合作，共同推動互聯互通等金融創新與發展，為香港國際金融中心長期穩定發展奠定堅實基礎。如前面提到的，隨著境外投資人持有人民幣資產比例的增加，香港作為離岸人民幣風險管理中心可以起到更重要的作用，於香港來說也是機遇。

香港在資產管理業務發展機遇

近年香港正由以融資功能為主的金融中心向涵蓋資產及風險管理等更全面綜合功能的金融中心不斷升級。在這個過程中，香港交易所扮演了重要的平臺角色，在引進海外企業和資金、聯通境內外金融市場和推動財富傳承等方面作出了許多貢獻。據統計2023年香港管理資產規模超過30萬億港元，錄得3890億港元資金淨流入，這裏蘊含著巨大機遇，以下從幾個方面說明。

第一，香港的私人財富管理和家族辦公室業務近年增速亮眼。2023年香港資產及財富管理業務的增長主要受私人銀行和私人財富管理業務的拉動，淨資金流入同比增長約3.4倍。其中，來自家族辦公室和私人信託客戶的資產規模在2023年達1.45萬億港元，較2017年的8,250億港元增長76%。隨著高淨值人士的不斷增加，家族辦公室是財富及資產管理領域重要的增長點。截至2023年底，香港約有2,700家單一家族辦公室（管理規模1,000萬美元以上），比新加坡多了將近1倍。香港作為金融市場高度發達的國際金融中心，資本自由流動、簡單低稅制、法律法規與國際接軌、營商環境自由開放，是高淨值人士設立家族辦公室的理想之地。政府近年多措並舉大力支持香港家族辦公室發展，包括推出極具競爭力的稅務寬減措施，吸引中東等地區資金措施，重啟投資移民計劃吸引高淨值家族來港，向家族辦公室提供便利市場措施等。依託“背靠祖國、輻射亞太”的獨特區位優勢，香港財富管理與家族辦公室領域增長前景廣闊。

第二，保險業在建設香港成為全球領先的國際金融中心方面扮演重要角色。香港保險滲透率全球第一，保險密度全球第二、亞洲第一，2023年毛保費總額達5,400億港元，全球排名第16位。憑藉“一國兩制”的獨特優勢，把握“一帶一路”倡議和大灣區發展帶來的機遇，香港充分發揮“超級聯系人”作用，正致力擴展成為區內保險樞紐。隨著我國居民對養老、健康、醫療、財富管理的需求不斷上升，尋求高質量保險產品的驅動力也在增強。2023年香港的內地客新造保單數目增長33倍至19.5萬份，新造保單保費增長27.5倍至589.72億元，占個人保險業務總額32.6%，已超越2018年的475.76億元。同時，《2024施政報告》提出包括研究透過基建投資的資本要求豐富保險公司資產配置以助分散風險，以及繼續爭取內地大型國企等海內外企業在港設立專屬自保公司等，這將進一步豐富香港保險生態圈，強化香港國際風險管理中心地位。

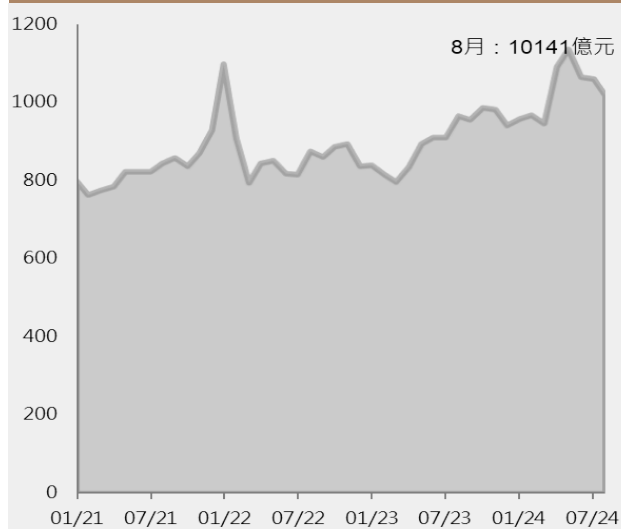
第三，香港虛擬資產市場存在很大發展空間。目前全球虛擬資產已達數萬億美元，

香港2017年起開始關注虛擬資產市場，2022年政府發表有關政策宣言，銳意把香港發展成為全球加密金融中心和虛擬資產中心。由於這一類資產（如數字貨幣ETF）一般沒有實物，其價格很大程度受到市場需求帶動，所以目前傳統大型銀行參與的比例還不高。但虛擬市場正逐步與具價值的實體資產結合，實現虛實共融的投融资市場，如CBDC、Stable以及代幣化黃金交易等。未來在監管框架及交易系統持續深化發展的基礎上，香港可以考慮將現實世界中的各種資產（如房產、商業項目、大宗商品、藝術品、股權、債務等），通過區塊鏈技術進行代幣化交易。這將為金融市場投融资者帶來更多更靈活的選擇，還將帶動保險、託管、投行等機構共同協作推動行業發展，從而給香港金融市場帶來新機遇。

有業界預計香港將在2028年成為全球規模最大的跨境財富管理中心，我們期待這一天的到來，相信這將為鞏固提升香港國際金融中心地位帶來巨大機遇。

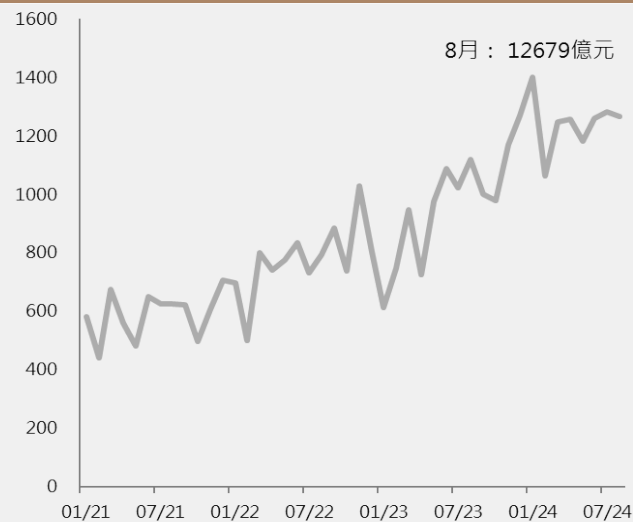
主要指標

香港人民幣存款 (億元)



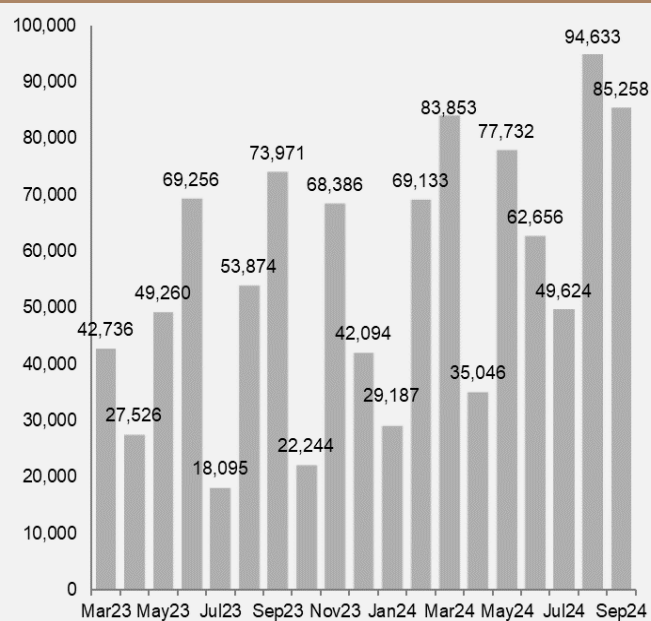
資料來源：香港金管局

香港人民幣跨境貿易結算 (億元)



資料來源：香港金管局

香港離岸人民幣債券發行量 (百萬人民幣)



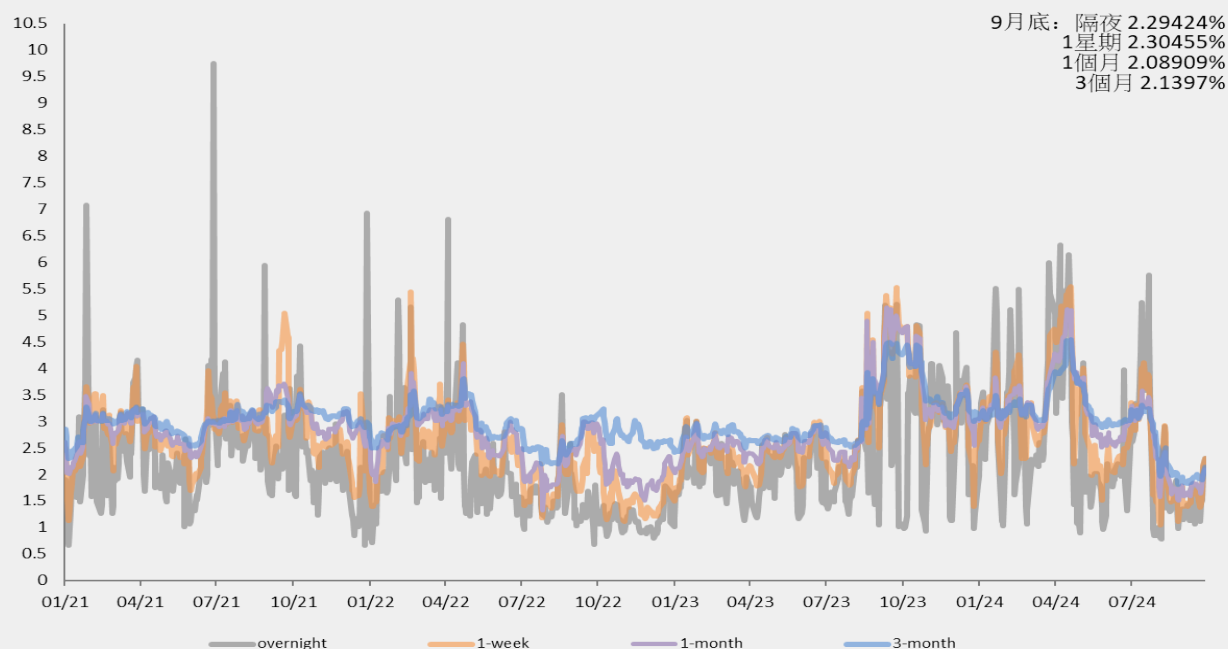
資料來源：彭博

人民幣結算成交金額 (萬億元)



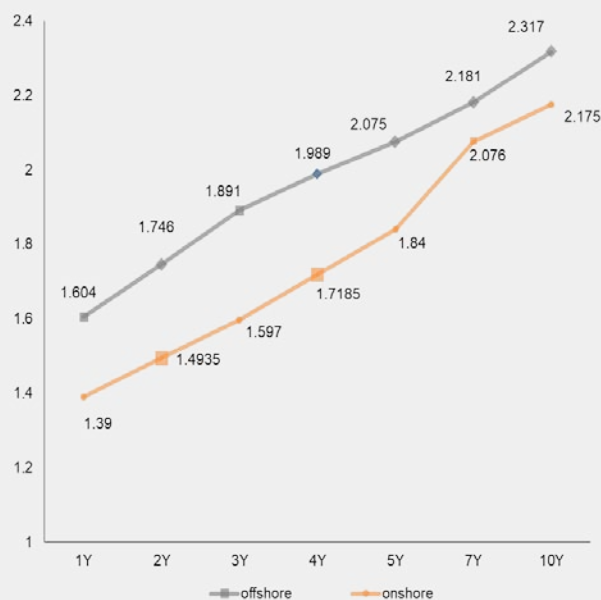
資料來源：香港銀行同業結算

離岸人民幣拆息定價 (%)



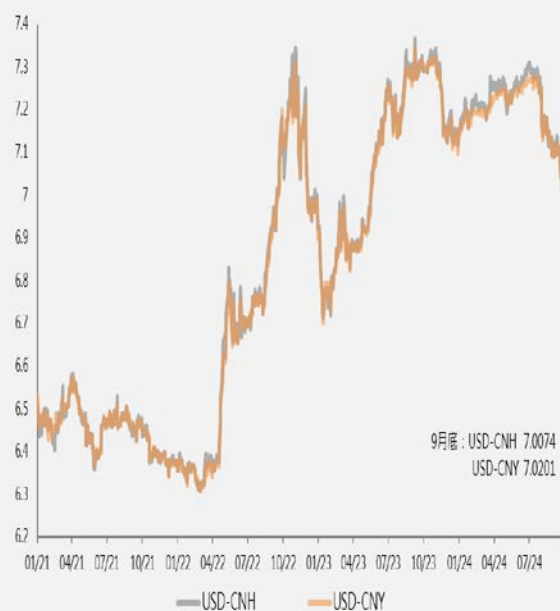
資料來源：彭博

離岸及在岸人民幣國債收益率曲線 (%, 2024年9月30日)



資料來源：彭博

離岸人民幣(CNH)及在岸人民幣(CNY)兌美元匯率



資料來源：彭博

東南亞國家主要貨幣匯率

	9月底	8月底	7月底	6月底	5月底
USDVND	24568	24875	25248	25455	25450
USDPHP	56.22	56.236	58.526	58.435	58.515
USDIDR	15196	15532	16249	16352	16254
USDMYR	4.124	4.319	4.592	4.717	4.707
USDTHB	32.429	34.042	35.544	36.759	36.828
USDBND	1.285	1.3066	1.336	1.3561	1.3513
USDMMK	2101.09	2101.27	2101.27	2101.27	2103
USDLAK	22072.49	22092.47	22188.76	22051.93	21487.79

資料來源：Bloomberg

SWIFT 全球貨幣支付排行榜及佔有率

2019年12月

#1	USD	42.22%
#2	EUR	31.69%
#3	GBP	6.96%
#4	JPY	3.46%
#5	CAD	1.98%
#6	CNY	1.94%
#7	AUD	1.55%
#8	HKD	1.46%

2024年8月

#1	USD	49.07%
#2	EUR	21.58%
#3	GBP	6.50%
#4	CNY	4.69%
#5	JPY	3.98%
#6	CAD	2.36%
#7	AUD	1.67%
#8	HKD	1.64%

資料來源：SWIFT

中銀香港研究產品系列

- 中銀財經述評
- Economic Vision
- 中銀內部研究
- 中銀策略研究
- 綜合期刊
 - 中銀經濟月刊
 - 離岸人民幣快報
 - 香港綠色金融研究
 - Green Dialogue
 - 東南亞觀察
 - 中銀評論
 - 中銀經濟預測



歡迎關注「中銀香港」订阅号
經濟金融深度分析盡在掌握

編者：

楊杰文

電話：+852 2826 6765

電郵：jwyang@bochk.com

楊泳鋒

電話：+852 2826 6205

電郵：nathanyung@bochk.com

如需投稿或提出建議，請發送至本單位郵箱：espadmin@bochk.com 或直接聯絡本刊編輯人員

免責聲明及重要注意事項

- 本文件由中國銀行(香港)有限公司「中銀香港」刊發只供參考。
- 本文件的內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。
- 本文件無意向派發本文件即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發亦無意供該等人士或實體使用。
- 本文件僅供參考並不構成亦無意作為也不應被詮釋為投資建議、專業意見或對任何人作出買賣、認購或交易在此所載的任何投資產品或服務的要約、招攬、建議、意見或任何保證。客戶不應依靠本文件之內容作出任何投資決定。
- 本文件所載資料乃根據中銀香港認為可靠的資料來源而編制惟該等資料來源未經獨立核證故中銀香港不會就本文件及其所提供意見的準確性或完整性作出任何保證、陳述或擔保。在本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論並非獨立研究報告及不構成投資意見或保證回報。所有意見、預測及估計乃中銀香港於本文件刊發日期前之判斷任何修改將不作另行通知。中銀香港及有關資料提供者亦不會就使用及／或依賴本文件所載任何資料、預測及／或意見而負責或承擔任何法律責任。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及／或意見的相關性、準確性及充足性並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。
- 本文件所述的證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資可能並不適合所有投資者且並未考慮本文件各讀者的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦亦不會就此承擔任何責任。投資者須瞭解有關投資產品的性質及風險並基於本身的財務狀況、投資目標及經驗、承受風險的意願及能力和特定需要而作出投資決定。如有疑問或在有需要情況下應於作出任何投資前徵詢獨立專業顧問的意見。本文件無意提供任何專業意見故投資者在任何情況下都不應依賴本文件作為專業意見之用。
- 中銀香港為中國銀行股份有限公司的附屬公司。中國銀行股份有限公司及其子公司及／或其高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資的倉盤亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資項目。中國銀行股份有限公司或其子公司可能會就該等證券、商品、外匯、相關衍生工具和其他投資提供投資服務（無論為有關投資銀行服務或非投資銀行服務）、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。中國銀行股份有限公司或其子公司可能會就因應該等證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資專案而提供的服務賺得佣金或其他費用。
- 除非獲中銀香港書面允許否則不可把本文件作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑包括電子、機械、複印、攝錄或其他形式轉發或傳送本文件任何部份予[公眾或]其他未經核准的人士或將本文件任何部份儲存於可予檢索的系統。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版權屬撰稿機構及/或作者
所有，不得轉載。**

**本文章發表的內容均為撰稿機構
及/或作者的意見及分析，並不代
表香港中資銀行業協會意見。**