



中國銀行(香港)

BANK OF CHINA (HONG KONG)

離岸人民幣快報

2025年10月號

總第139期

人民幣

RMB

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	7
第四部份	市場趨勢與數據	9

「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

張詠寧
電話：+852 3553 7023
電郵：heningzhang@bochk.com

“十五五” 規劃出台，強調推進人民幣國際化

印尼政府首次發行點心債

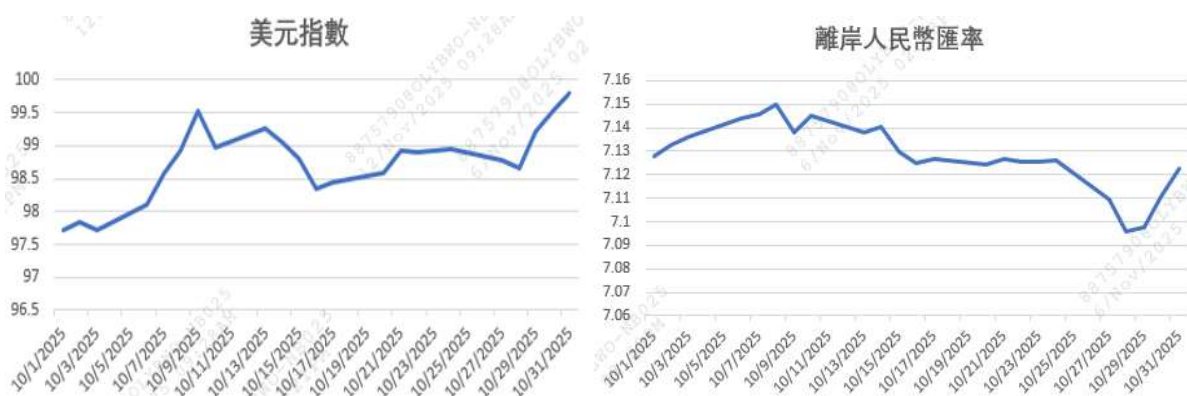
2025年10月，離岸人民幣在月內走強。中國與冰島兩國央行續簽貨幣互換協議。「中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十五個五年規劃的建議」對外公佈，當中強調推進人民幣國際化。財政部在港發110億人民幣國債，年內發行完成度已近九成。印度尼西亞政府首次發行點心債，為離岸人民幣債券市場注入活力，進一步豐富離岸人民幣債券種類。

一、2025年10月離岸人民幣匯率走勢

10月，人民幣匯率在7.0960至7.1501區間波動。上旬，美國政府自10月1日起持續停擺，市場避險情緒升溫，美元指數走強。受美元指數走勢影響，離岸人民幣匯率在月初走弱，總體在7.12-7.15區間波動。

下旬，發佈十五五規劃建議，強調增強資本市場韌性，釋放經濟增長的積極信號。中美吉隆坡經貿磋商順利進行，中美最高領

導人在韓國會晤，就TikTok、農產品採購、芬太尼等問題進行了探討並形成初步共識，提振市場信心，增強人民幣資產吸引力，離岸人民幣走高至7.1水平。10月29日，美聯儲降息25個基點，將政策利率下調至3.75%-4.00%，符合市場預期；但鮑威爾發言偏鷹，表示在通脹不確定性居高、經濟材料受政府停擺影響的情況下，12月是否繼續降息尚無定論。市場對12月降息的預期下降，美元指數上行，離岸人民幣匯率相應走弱。



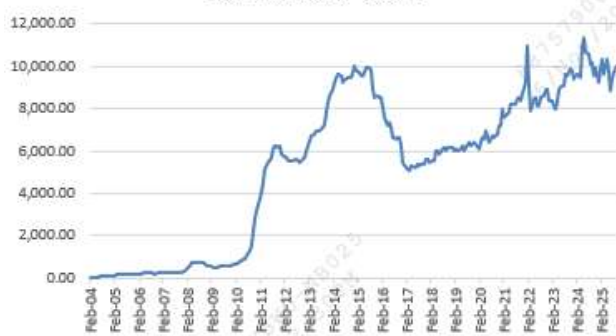
10月31日，離岸人民幣報7.1225，環比上升1.2%；在岸人民幣收報7.1206，環比上升0.01%；當天中國外匯交易中心公佈的人民幣兌美元匯率中間價報7.0880，環比下降0.25%。

離岸人民幣流動性方面，10月31日香港銀行同業拆息(CNH Hibor)顯示，隔夜利率為1.24212%；一週期HIBOR為1.49879%；一個月HIBOR為1.60303%；三個月HIBOR為1.70848%。

二、人民幣業務指標

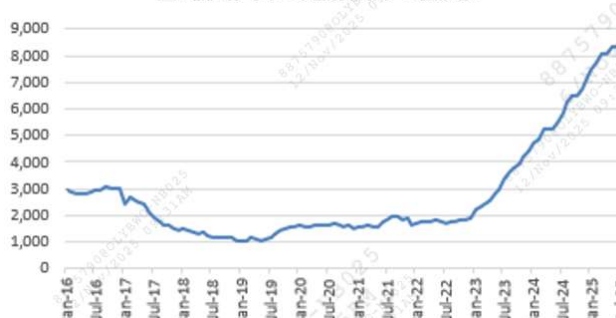
人民幣資金池重回萬億元水平。截至2025年9月，香港人民幣存款餘額達10,018億元，環比上升3.5%。香港人民幣存款自2023年5月起長期在約九千億元水平。充足的離岸人民幣流動性對提升市場深度，滿足跨境貿易、離岸投融资、外匯交易等經濟活動發揮重要功能。

香港人民幣存款（億元）



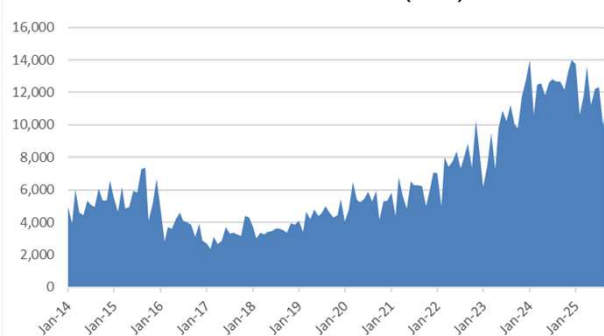
人民幣融資維持增長。2023年起香港人民幣貸款大幅度反彈，離岸人民幣融資功能顯著提升。8月底香港人民幣貸款餘額為8,530億元，環比上升1.6%，同比上升37.0%。

香港人民幣貸款餘額（億元）

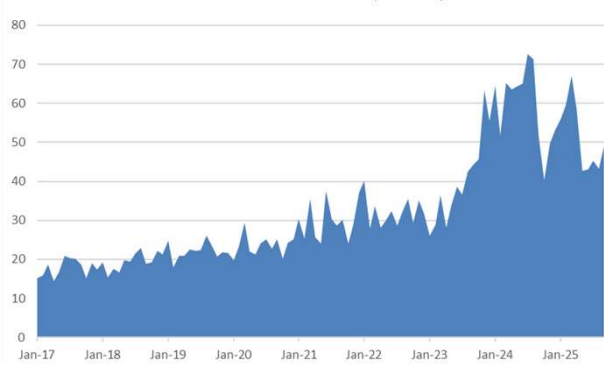


離岸人民幣清算業務有短期波動。2025年首九個月，香港人民幣RTGS系統處理的清算總量達464萬億元，較上年同期下降18.6%。2025年首九個月，香港跨境貿易結算人民幣匯款總額為10.7萬億元，較上年同期下降4.84%。根據SWIFT資料顯示，截至2025年9月底，人民幣在全球支付貨幣排名第5位，全球支付占比為3.17%。

香港人民幣跨境結算(億元)



人民幣RTGS清算額(萬億元)



人民幣資產吸引力不斷增強。債券通運行報告顯示，2025年9月成交5,810億元人民幣，月度日均成交253億元人民幣。國債和政策性金融債交易最活躍，分別占月度交易量的49%和33%。人行資料顯示，截至2025年9月末，境外機構在中國債券市場的託管餘額為4萬億元，佔中國債券市場託管餘額的比重為2.2%。



中冰兩國央行續簽貨幣互換協議

中國人民銀行行長潘功勝在出席國際貨幣基金組織/世界銀行年會期間與冰島中央銀行行長約翰松續簽雙邊本幣互換協定，旨在加強雙邊金融合作，便利兩國經貿往來，共同維護金融穩定。中冰雙邊本幣互換協定互換規模為35億人民幣/700億冰島克朗，協議有效期五年。

“十五五” 規劃出台，強調推進人民幣國際化

10月28日，「中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十五個五年規劃的建議」（以下簡稱「建議」）對外公佈。在這份未來五年中國發展的藍圖中，強調擴大高水準對外開放，開創合作共贏新局面。圍繞這個目標，「建議」提出了“推進人民幣國際化”等戰略任務。

回顧中央文件中人民幣國際化的政策表述演變：自2014年12月中央經濟工作會議首次提出“穩步推進”人民幣國際化時起，人民幣國際化的相關提法經歷了由“十四五”規劃中所強調的“穩慎推進”人民幣國際化的方針政策，到2022年黨的二十大報告中所作出的“有序”推進人民幣國際化的戰略部署，再到2023年中央金融工作會議所明確的“穩慎扎實”推進人民幣國際化的規劃佈局。

相較近年來一貫的審慎措辭，「建議」在人民幣國際化的政策表述上作出了調整，刪去了部分慣常使用的限定詞。一方面，刪去這些帶審慎語氣的限定詞，意味著人民幣國際化進程可能會出現和以往不一樣的姿態的姿態。當下人民幣國際化已步入一個新的發展階段，因此更適合以結果為導向，靈活結合當前新發展機遇的推進方式。另一方面，新的提法也是之前戰略佈局的延續。刪去部分慣常使用的限定詞並不意味著現階段不需要繼續穩步、有序及穩慎扎實地推動人民幣國際化相關工作。人民幣國際化的最終目標仍是透過推進人民幣國際化使用服務實體經濟，因此，往前走的大方向依舊沒有改變。

財政部在港發110億人民幣國債

10月15日，財政部在香港發行2025年第五期人民幣國債，發行規模為110億元。全年財政部計劃在香港分六期共發行680億元人民幣國債，截至目前，財政部已完成了五期人民幣國債發行，累計發行規模達到610億元，年內發行完成度已近九成。

印尼政府首次發行點心債

10月31日，印度尼西亞政府首次發行離岸人民幣債券（點心債），正式進入點心債市場。本次發行的債券于新加坡交易所上市，發行規模為人民幣60億元，包括五年期人民幣35億元及十年期人民幣25億元，票面息率分別為2.50%和2.90%。中國銀行、滙豐銀行和渣打銀行擔任此次發行的聯席牽頭經辦人和聯席賬簿管理人。本次發行市場反應熱烈。

本次發行印度尼西亞政府在債券期限和品種均作出新嘗試，為離岸人民幣債券市場注入活力，進一步豐富離岸人民幣債券種類。本次發行不僅是簡單的融資活動，更反映了當前國際金融的三個重要發展趨勢：

1. 深化中印尼經濟關係：印度尼西亞作為東南亞最大的經濟體，正積極尋求多元化的融資渠道，而中國龐大的資本市場正好能滿足其要求。本次發行標志雙邊合作已從傳統的貿易和基礎建設擴展到金融領域。

2. 人民幣國際化使用的重要一步：一個主權國家選擇以人民幣作為其主權外債的計價貨幣，是對人民幣國際地位的強力背書。這有助於提升人民幣需求，吸引更多尋求人民幣資產的國際投資者。

3. 使用本幣的趨勢：近年來，許多新興市場國家開始擔憂過度依賴第三方貨幣所帶來的風險，積極尋找替代貨幣以進行融資和儲備。印度尼西亞此次點心債的發行是印度尼西亞政府分散外匯風險的一項策略性創新。



對數字資產市場動態思考

全球金融體系正步入一場由區塊鏈技術驅動的深刻變革。中國人民銀行潘功勝行長於今年六月的陸家嘴論壇上已明確指出，區塊鏈等新興技術正從底層重塑傳統支付體系。至10月27日，潘行長在2025金融街論壇年會的主題演講中，更進一步闡明了央行對數字資產的清晰立場。

在這場變革的核心，三種數字資產形態因其穩定的價值錨定與巨大的應用潛力，正成為全球市場、金融機構及監管層的共同焦點：代表國家主權信用的央行數字貨幣（CBDC）、代表私營商業信用的穩定幣（Stablecoin），以及代表銀行信用的代幣化存款（Tokenized Deposit）。

這三者不僅是支付工具的創新，其各自的發展路徑、監管框架和市場應用，更將從根本上重塑未來的金融基礎設施與銀行業的競爭格局。

一、三元並存，各司其職的數字資產新生態

在未來由三種形態共存、互補、甚至在部分領域競爭的複雜生態中，不同背景的發行方將基於自身的信用基礎和成本效益權衡，走向專業化分工，市場也將呈現「按需選用」的多元化支付格局。

（一）央行數字貨幣（CBDC）：推動金融基礎設施升級

人民銀行從根本上明確了數字人民幣的「主權信用」屬性，其首要使命是維護貨幣主權與金融穩定。人民銀行將「研究優化數字人民幣在貨幣層次之中的定位」，並支持更多商業銀行成為營運機構。這清晰地表明，數字人民幣的策略並非與銀行競爭，而是要構建一個更高效、更安全的底層網絡，為整個金融體系賦能。因此可以預見，CBDC的未來形態可能成為「即時全額結算系統」（RTGS）的數字化升級版。

（二）穩定幣（Stablecoin）：在嚴格監管下，成為新舊世界的「橋樑」

穩定幣的主要潛力，源於其基於公有區塊鏈的架構，賦予了其具備扮演連接不同金融生態「橋樑」的潛力。然而，這種潛力正受到來自全球監管機構的嚴格審視。這種強烈的監管逆風，決定了穩定幣的未來發展必須且只能在「完全合規」的前提下進行。其「橋樑」角色將主要體現在以下兩個領域：

1. 連接傳統金融與Web3世界：隨著真實世界資產（RWA）代幣化趨勢的加深，完全合規的穩定幣將成為這個新市場的計價單位和結算工具。

2. 服務特定金融場景：在某些對效率極度敏感或傳統銀行服務不足的細分領域或地區，穩定幣仍能提供更具成本效益的解決方案。

(三) 代幣化存款 (Tokenized Deposit) : 立足「銀行信用」，深耕「B端高價值場景」

銀行最便捷的選擇是根據客戶需要，將現有的、最核心的存款進行「代幣化」。代幣化存款的風險最低、合規成本最小，將能夠專注於解決B端高價值場景的效率痛點。在要求需要高度信任的「機構客戶」網絡中，代幣化存款的價值將得到最大程度的釋放。

二、數字資產為傳統銀行帶來的五大結構性變革

這個由CBDC、穩定幣和代幣化存款共同構成的新格局，將從根本上重塑銀行業的運營模式、風險管理乃至戰略定位，對所有商業銀行帶來深遠的影響。

(一) 核心系統的迭代壓力與機遇

傳統銀行以日終結算為基礎的核心系統 (Core Banking System)，難以適應數字貨幣7x24小時、實時清算的特性。這迫使銀行必須投入巨額資源，對內部系統進行全面升級或另建平行系統，這既是巨大的成本挑戰，也是銀行擺脫傳統技術束縛、實現基礎設施中數字化的歷史性機遇。

(二) 合規與風險管理的範式轉變

數字貨幣的鏈上特性，要求銀行重檢甚至重構其反洗錢 (AML) 和合規流程。銀行需要引入鏈上數據分析工具，建立新的風險識別模型，以應對交易匿名性、資金快速跨境流動等帶來的合規挑戰。

(三) 對銀行存款和流動性的潛在衝擊

穩定幣和CBDC的出現，為客戶提供了傳統銀行存款之外的價值儲存選項。如何設計創新的存款產品、提升客戶黏性，將成為銀行未來面臨的嚴峻考驗。

(四) 中間業務收入模式面臨顛覆

銀行傳統的支付、清算、匯款等中間業務，是其重要的收入來源。數字貨幣，大幅簡化了交易鏈條。這將嚴重侵蝕銀行的支付手續費和跨境匯款收入。銀行必須從單純的「通道」角色，轉向提供有關數字資產的附加值服務。

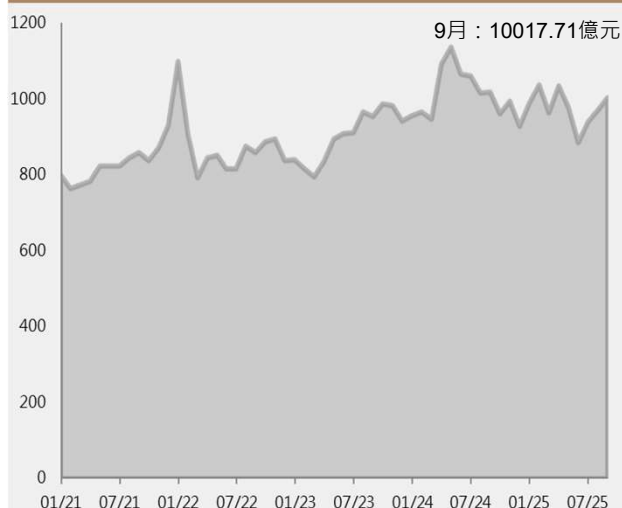
(五) 銀行間的競爭與合作關係將被重新定義

在傳統模式下，銀行間通過SWIFT、CHATS等公共基礎設施互聯。但在數字貨幣時代，一些商業銀行巨頭正在構建自己相對封閉的代幣化存款網絡。這將引發新的競爭格局：一方面，銀行間將圍繞各自的數字貨幣生態展開客戶爭奪；另一方面，為了避免市場過度碎片化，銀行間又必須探索新的合作模式，以實現不同銀行發行的代幣化存款之間的互聯互通。這對銀行的戰略聯盟和行業協作能力提出了新的要求。

總結而言，銀行業已經步入以數字資產為核心的金融變革關鍵時期。为了更好的適應未來數字資產新生態，在變革中抓住發展機遇，傳統銀行需要提升其核心系統的適應能力，並密切跟蹤監管動向，做好評估和研究工作，為未來機遇做好準備。

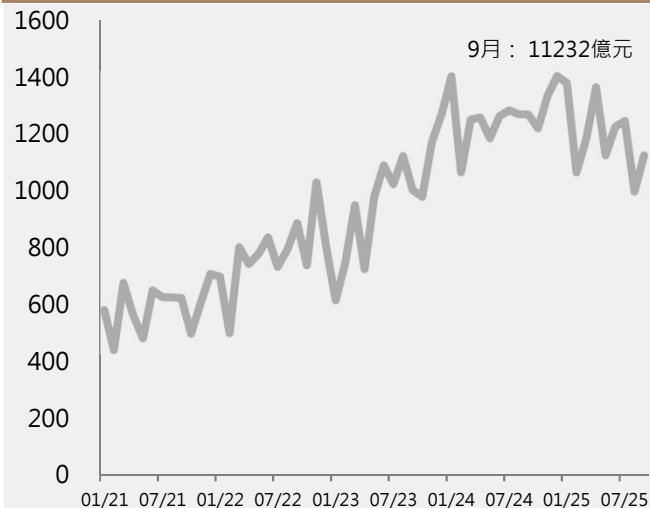
主要指標

香港人民幣存款 (億元)



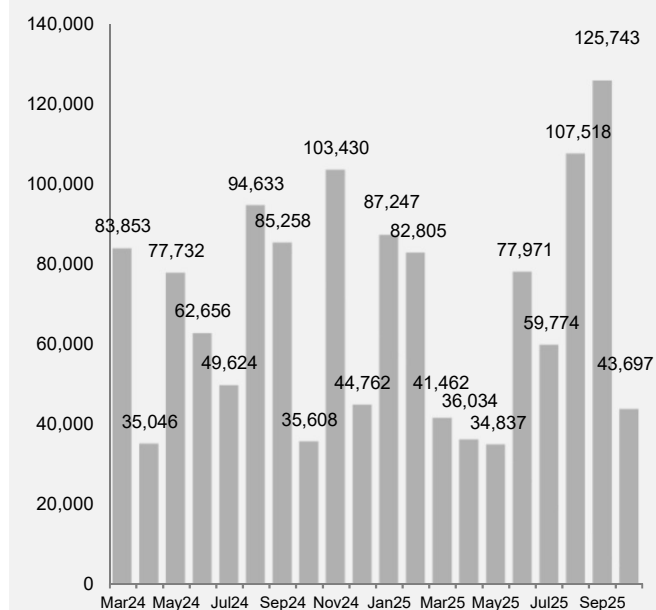
資料來源：香港金管局

香港人民幣跨境貿易結算 (十億元)



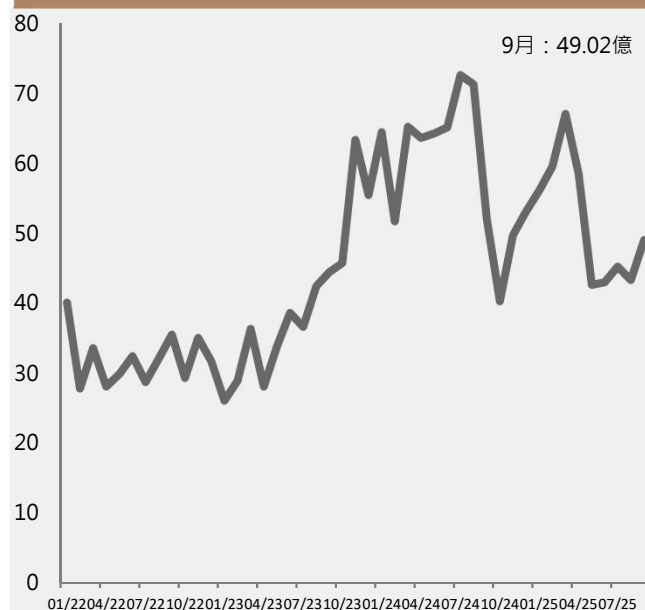
資料來源：香港金管局

香港離岸人民幣債券發行量 (百萬人民幣)



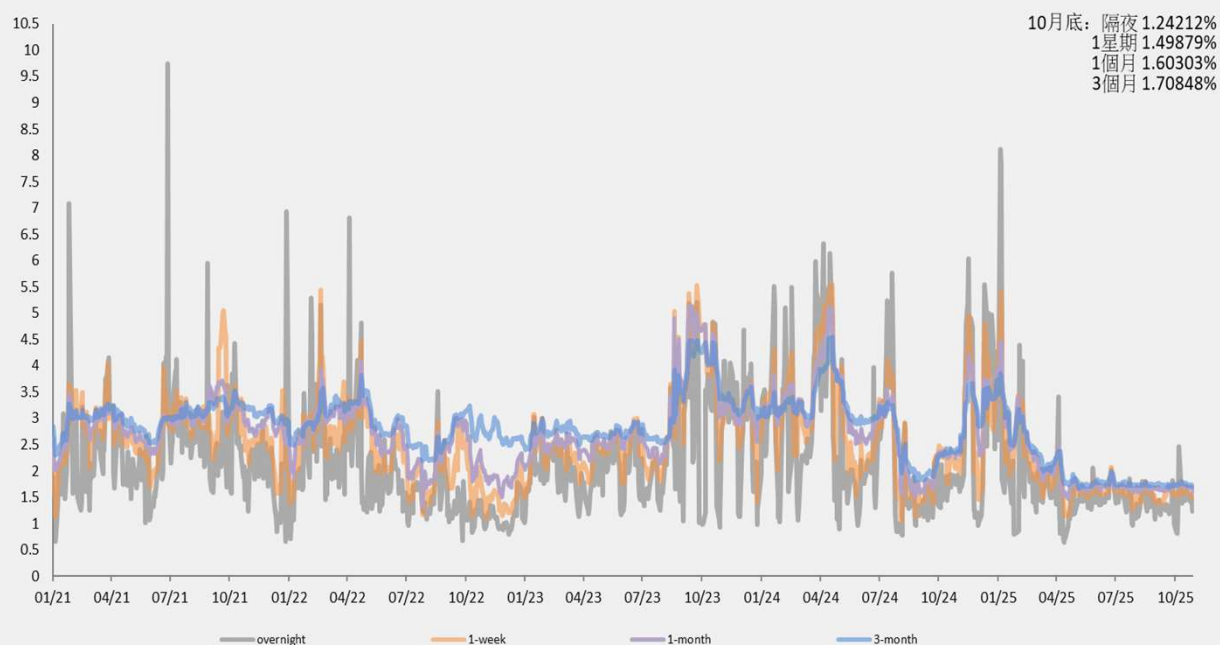
資料來源：彭博

人民幣結算成交金額 (萬億元)

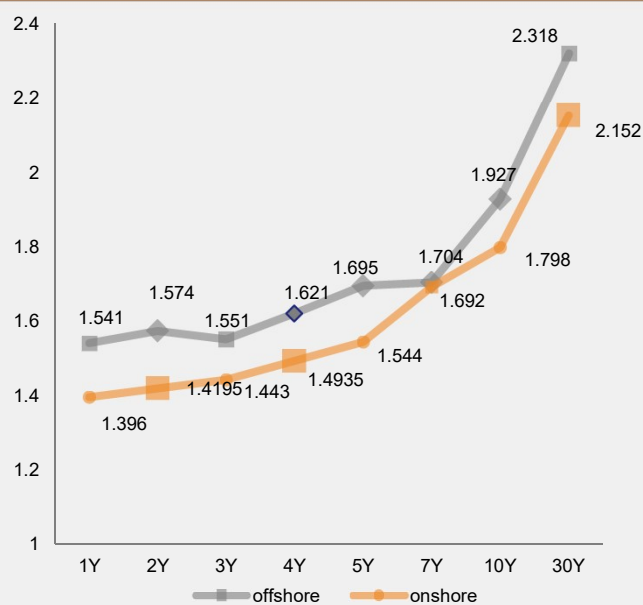


資料來源：香港銀行同業結算

離岸人民幣拆息定價 (%)

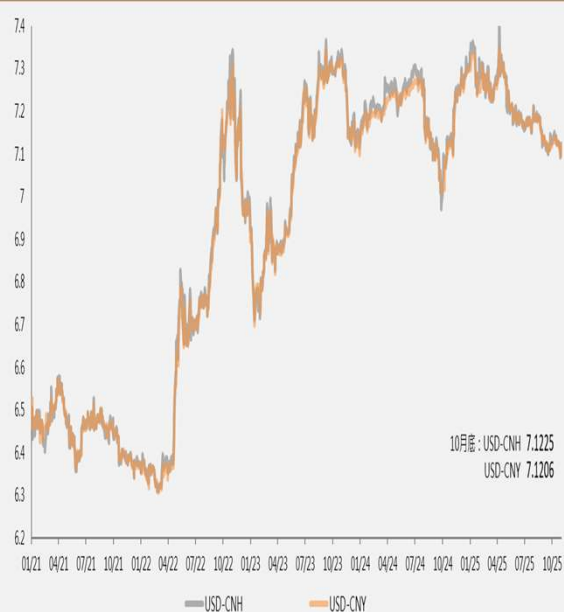


資料來源：彭博

離岸及在岸人民幣國債收益率曲線
(% · 2025年10月31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

	10月底	9月底	8月底	7月底	6月底
USDVND	26314	26424	26345	26198	26118
USDPHP	58.698	58.351	57.117	58.146	56.288
USDIDR	16634	16690	16416	16490	16159
USDMYR	4.188	4.2073	4.226	4.267	4.21
USDTHB	32.33	32.45	32.335	32.765	32.456
USDBND	1.301	1.29	1.2835	1.2982	1.2718
USDMMK	2101.21	2103	2101.22	2100.81	2100.99
USDLAK	21694.05	21667.74	21679.77	21590.25	21554.68

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%

2025年9月

#1	USD	47.79%
#2	EUR	22.77%
#3	GBP	7.38%
#4	JPY	3.69%
#5	CNY	3.17%
#6	CAD	3.12%
#7	HKD	1.97%
#8	AUD	1.63%

資料來源：SWIFT

中銀香港研究產品系列

- 中銀財經述評
- Economic Vision
- 中銀經濟月刊
- 離岸人民幣快報
- 中銀經濟預測
- 東南亞觀察
- Green Dialogue
- 中銀策略研究
- 內部研究報告



歡迎關注「中銀香港」訂閱號
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

張詠寧

電話：+852 3553 7023

電郵：heningzhang@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。**