



中國銀行(香港)
BANK OF CHINA (HONG KONG)

離岸人民幣快報

2025年12月號
總第141期

人民幣

RMB

RMB 人民幣



目 錄

第一部份

市場回顧

第二部份

政策追蹤

第三部份

專題研究

第四部份

市場趨勢與數據

「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，研究院擁有一支約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：

高基喬

電話 : +852 2826 6205

電郵 : gaojiqiao@bochk.com

張詠寧

電話 : +852 3553 7023

電郵 : heningzhang@bochk.com

人民幣匯率呈現明顯升值態勢， 香港人民幣資金池重回萬億元

今年以來，香港離岸人民幣市場規模的增速十分亮眼，在存貸兩端中，貸款的升幅尤為明顯。在人民幣相對較低的資金成本和企業出海等多重因素驅動下，離岸市場的融資功能不斷提升，預計未來市場規模仍有望保持較高的增速。此外，12月人民幣匯率出現明顯升值態勢，當月銀行結售匯順差為歷史最高水平，反映出市場對人民幣強勁的信心。

一、主要人民幣業務指標

規模方面，香港人民幣資金池重回萬億元水平。截至2025年11月，香港人民幣存款餘額達10,020億元，環比上升0.6%，較去年底上升8.1%。存款變動受利率走勢、市場集資活動等多項因素影響，從長期趨勢看，香港人民幣存款餘額穩中有升，去年以來基本保持在萬億規模。

本月香港人民幣業務指標分項數據方面表現如下：

支付及結算清算數據存在短期波動，環比出現反彈。截至2025年11月底，按SWIFT統計，人民幣在全球支付貨幣排名第6位，環比保持一致，較去年底下降2位，全球支付佔比為2.94%，環比上升0.47個百分點，較去年底下降0.81個百分點。按人民銀行（全口徑）統計，人民幣為全球第三大支付貨幣。2025年11月，香港跨境貿易結算人民幣匯款總額為10,330億元，環比上升2.6%，同比下降22.5%，1-11月累計為12.7萬億元，同比下降7.6%。2025年12月，香港人民幣RTGS清算總量達44.78萬億元，環比上升10.1%，同比下降15.7%，全年累計為587萬億元，同比下降

17.7%。

貸款及債務融資同比漲幅明顯，離岸人民幣的融資功能不斷提升。2025年11月底香港人民幣貸款餘額為9,148億元，環比上升1.0%，較去年底上升26.4%。人民幣貸款持續增加，反映離岸人民幣融資功能不斷提升，貸存比提高至91.3%，表明離岸市場的資金運用效率有所上升。2025年12月香港離岸人民幣債券市場發行量為632億元，環比下降39.9%，同比上升41.2%。債券發行規模在月度之間波動較大，但整體上市場規模不斷增加，發行人和投資者漸趨多元化，市場愈加成熟。

互聯互通數據表現分化，互換通成交額明顯反彈。2025年12月，債券通北向通成交6,395億元人民幣，環比下降4.2%，同比下降14.8%，月度日均成交278億元人民幣，環比下降16.8%，同比下降18.5%。其中政策性金融債和國債交易最為活躍，分別佔月度交易量的49%和39%。截至11月末，境外機構在中國債券市場的託管餘額3.6萬億元，佔中國債券市場託管餘額的比重為1.9%。

2025年12月，北向互換通成交5,318.92億元人民幣，環比上升38.3%，同比上升14.0%。2025年12月，跨境理財通的境內試點機構辦理資金跨境匯劃金額20.47億元，環比上升35.0%，同比下降24.4%。2025年12月，滬股通買入及賣出成交額19,969億元，環比下降4.6%，同比上升9.3%。深股通買入及賣出成交額23,594億元，環比上升1.2%，同比上升18.9%。

外匯儲備人民幣的全球排名保持穩定。截至2025年三季度，人民幣在全球外匯儲備排名第7位，與上季保持一致，較去年底下降1位，佔比為1.93%，環比下降0.06個百分點，較去年底下降0.14個百分點。

二、人民幣匯率與利率走勢

匯率方面，離岸和在岸人民幣匯率呈現出明顯的走強態勢。12月25日，離岸人民幣兌美元即期升至6.994元，為2024年9月30日以來首次升破7關口。12月31日，離岸人民幣報6.9757，環比上升1.34%，較去年底上升4.94%；在岸人民幣收報6.9879，環比上升1.24%，較去年底上升4.27%；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7.0288，環比上升0.71%，較去年底上升2.22%。

原因分析：從內部因素看，一是通常在年末出口企業存在結匯需求的釋放，12月銀行代客結售匯順差達999.34億美元，為歷史最高，支撐人民幣走強。二是國內經濟基本面保持穩健，12月15日國家統計局在國新辦新聞發佈會上指出，實現2025年預期目標有較好條件，預示2025年基本可實現5%的增長目標。中央經濟工作會議強調明年實施更加積極有為的宏觀政策，亦有助於增強市場信心。具體數據方面，12月公佈的出口、PMI等指標表現較好，均超出市場預期。從外部因素看，美元的相對走弱也推動了人民幣升值。12月31日，美元指數報

98.322，環比下降1.14%。12月FOMC會議上美聯儲如期降息25bp，近期美國失業率和通脹數據表現、美聯儲主席人選議題使後續降息仍存空間。因此，未來人民幣匯率或仍有一定升值動能。

利率方面，下旬受季節性因素影響出現流動性緊張。12月，香港離岸人民幣市場整體流動性保持相對穩定，唯下旬由於存在跨年因素，離岸人民幣流動性出現緊張，香港金管局日間離岸人民幣流動性使用率明顯上升，短端香港銀行同業拆息(CNH HIBOR)同樣出現較大幅度的抬升。12月31日，隔夜利率為1.92727%，環比上行89bp，較去年底下行172bp；一週期HIBOR為1.90000%，環比上行32bp，較去年底下行177bp；一個月HIBOR為1.82667%，環比上行8bp，較去年底下行172bp；三個月HIBOR為1.81515%，環比上行2bp，較去年底下行163bp，近期的季節性因素或令同業拆息仍有一定波動。

三、其他離岸市場

其他離岸市場表現有所差異，新加坡和英國人民幣存款規模近期有所回升。截至2025年11月，台灣人民幣存款餘額達1,159億元，環比下降2.4%，較去年底下降2.7%。今年台灣人民幣存款餘額基本圍繞1,200億元水平上下浮動，近期數據雖出現下降但市場對於人民幣仍存在實質需求。截至2025年11月，澳門人民幣存款餘額達1,088億澳門元，環比下降3.1%，較去年底上升12.7%。截至2025年三季度，新加坡人民幣存款餘額達2,560億元，環比上升13.3%，較去年底下降7.2%。中國和東盟地區快速發展的經貿合作令新加坡人民幣存款餘額已較2020年實現翻倍增長，目前穩定在2,000億元以上的水平。截至2025年三季度，英國人民幣存款餘額達151.47億英鎊，環比上升5.5%，較去年底下降11.0%。自2024年以來英國人民幣存款規模基本在130-170億英鎊區間浮動。



中國全面推廣跨國公司本外幣一體化資金池業務

中國人民銀行與國家外匯管理局於2025年12月26日聯合發佈《關於跨國公司本外幣一體化資金池業務有關事宜的通知》，宣佈自發佈日起，在全國範圍內正式推廣跨國公司本外幣一體化資金池業務。此舉旨在深化高水平對外開放，並在前期試點成功的基礎上，為跨國企業提供更高效、更便利的資金管理方案。

主要政策亮點包括：

1. 統一管理框架：新政策將人民幣與外幣資金池業務整合至統一的管理框架下，並特別鼓勵企業優先使用人民幣進行資金歸集與調撥。各地外匯管理分局將設立「單一窗口」，統一處理備案登記等業務，大幅簡化企業辦理流程。
2. 提升資金調配效率：政策允許跨國公司在與其成員企業所有者權益掛鉤的總額度內，自主管理外債和境外放款。這意味著企業可以更靈活、高效地進行跨境資金的歸集與劃轉，滿足其全球業務的資金需求。
3. 強化風險控管：新政策明確了銀行與企業在操作中的合規要求，並要求監管機構加強事中、事後監督，通過統計監測、非現場核查與現場檢查等方式，有效防範跨境資金流動風險，確保金融體系穩定。

此項政策的全面推廣，是我國優化營商環境、提升金融服務實體經濟能力的又一重要舉措。預計將顯著提升在華跨國公司的資金運營效率，降低其財務成本，並進一步增強人民幣在國際貿易與投融資活動中的吸引力。

中國人民銀行出台行動方案，數字人民幣進入2.0時代

12月底，中國人民銀行出台《關於進一步加強數字人民幣管理服務體系和相關金融基礎設施建設的行動方案》（以下簡稱方案），新一代數字人民幣計量框架、管理體系、運行機制和生態體系將於2026年1月1日正式啟動實施。該方案的出台標誌著數字人民幣（e-CNY）的發展迎來關鍵的2.0時代。

中國人民銀行與澳門金融管理局簽署常備互換協議

12月初，中國人民銀行與澳門金融管理局續簽雙邊貨幣互換協議並升級為常備互換安排，協議長期有效。互換規模由原來的300億元人民幣/340億澳門元擴大至500億元人民幣/570億澳門元，以進一步維護兩地金融穩定，更好支持雙邊經貿往來，推動澳門離岸人民幣市場穩健發展。

2019年12月，澳門金管局首次與人行簽署雙邊貨幣互換協議，規模為300億元人民幣，有效期為3年；隨後於2022年12月續簽。本次升級為常備意味著貨幣互換協議長期有效，無需定期續簽，同時互換流程也會進一步優化，讓資金使用更加便利，為澳門市場提供更加穩定、長期限的流動性支持。

中央經濟工作會議召開

12月10日至11日，中央經濟工作會議在北京舉行。本次會議總結了2025年經濟工作，分析當前經濟形勢，部署2026年經濟工作。

本次會議延續政治局會議「穩中求進、提質增效」的政策基調，有以下三大重點：

一是在對當前經濟形勢判斷中明確「外部環境變化影響加深，國內供強需弱矛盾突出，重點領域風險隱患較多」，並定性這些問題「大多是發展中、轉型中的問題，經過努力是可以解決的，我國經濟長期向好的支撐條件和基本趨勢沒有改變」。這意味著政府直面當前經濟挑戰，對目前經濟情況，特別是需求端下滑趨勢的重視程度有所提高。

二是貨幣政策方面延續「適度寬鬆的貨幣政策」的描述，並對政策內容表述較為具體，明確政策目標為「促進經濟穩定增長、物價合理回升」，具體指出要「靈活高效運用降准降息等多種政策工具」，「繼續發揮新型政策性金融工具作用」，保持流動性充裕，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。

三是房地產方面依舊是本次會議關注的重點之一。本次會議對於明年的工作要求是「著力穩定房地產市場」，由此可見主要目標仍然是實現市場回穩，延續了2022年以來的做法。這意味著相關房地產政策依舊會從防範重點房企債務問題違約率上行等問題帶來的房地產風險與金融風險交叉傳染等方向入手。



政策賦能，離岸市場發展啟新程

2025年以來，人民幣國際貨幣功能持續提升。目前，人民幣已成為中國對外收支第一大結算貨幣，全球第二大貿易融資貨幣、全口徑下全球第三大支付貨幣。境外機構配置人民幣資產熱情高漲，10月單月中國股票市場迎來約35億美元淨流入，是自2023年末以來最強勁的月度數據。

香港繼續擔當全球最大的離岸人民幣業務樞紐，各項主要業務指標表現穩健。截至2025年10月底，香港人民幣存款餘額達9,962億元，同比增加4%；人民幣貸款餘額持續刷新歷史新高，達到9,056億元，同比增加39%。2025年1月-10月，點心債市場累計發行量（不包括CD）為6,528.4億元，同比增加4.8%。香港人民幣RTGS清算量累計501.4萬億元，全球超過七成的離岸人民幣支付通過香港進行結算。香港人民幣外匯交易平均每日成交金額達到3,151億美元，較上次統計結果大幅增長64.8%；人民幣場外利率衍生工具平均每日成交金額為245億美元，亦錄得67.1%的大漲。

內地與香港金融合作進一步深化。兩地監管從完善離岸人民幣市場建設、優化金融市場互聯互通、提高支付結算便利三個方面推出多項政策舉措，其中大部分已落地見效。主要亮點包括，推出「人民幣貿易融資流動資金安排」（2月），並升級為「人民幣業務資金安排」（9月），為市場提供充足流動性。

發展利用合資格在岸債券在香港作為人民幣回購業務抵押品（2月），推出跨境債券回購（9月），滿足離岸投資者資產配置和流動性管理需求。落實兩地快速支付系統，即IBPS和FPS互聯（6月），有效提高兩地居民及機構跨境支付效率。

政策推陳出新，支持資本市場交投進一步活躍。目前境外投資者投資內地債券市場的交易中，一半以上通過債券通進行。股票通方面，2025年前三季度北向滬深股通和南向港股通的日均成交金額分別達2,064億元人民幣和1,259億港元，均創同期歷史新高，較去年同期分別上升67%和229%。互換通將每日交易淨限額由200億元人民幣上調至450億元人民幣，10月單月交易量為4,104億元人民幣，同比增長17.3%，累計入市境外機構84家。

「十五五」規劃建議將「擴大高水平對外開放」置於更靠前位置，並明確提出「推進人民幣國際化，提升資本項目開放水平，建設自主可控的人民幣跨境支付體系」。

《行政長官2025年施政報告》亦將發展人民幣業務作為鞏固香港國際中心地位的重要內容，擬進一步豐富人民幣股票、債券等資本市場產品供應，提升相關金融基建。結合近期政府工作報告和監管表態，展望2026年，香港離岸人民幣市場將在以下領域迎來新的發展機遇期。

一、積極服務實體經濟，加快拓展貿易投資項 下人民幣使用

立足企業實際需求，利用內地企業出海、境外上市、全球資金管理等方面的發展契機，發揮香港離岸人民幣業務樞紐功能，提供更為全面、便捷和高效的人民幣服務，增加人民幣在貿易投資項下的使用。充分利用中國產業鏈供應鏈優勢，推動重點領域的人民幣結算和計價，如大宗商品貿易、海運、跨境電商、中間品貿易、境內外合作區/產業園及新能源等，全面提升人民幣使用。

二、完善金融基礎設施，參與建設多層次跨境 支付體系

香港離岸市場自身來看，一方面香港人民幣清算行持續發揮帶動引領作用，有助於培育和強化境內外主體使用、持有人民幣的習慣。另一方面，香港資本市場金融基建正邁向戰略性整合新階段，香港證監會正積極推動建設固定收益產品交易平台，香港金管局也在推動債務工具中央結算系統（CMU）升級轉型，支持多種資產類別、跨地域聯通的綜合證券存管，吸引更多國際機構、資金參與香港市場。

跨境支付基建來看，隨着人民幣跨境支付系統（CIPS）網路覆蓋範圍不斷擴大，直接參與者數量、種類進一步豐富，CIPS的主渠道作用將得到進一步強化。目前各方正在大力拓展快速支付系統互聯，包括在P2M等場景上的應用，將吸納更多銀行及支付機構接入。此外，順應國家數字金融發展戰略和近期成立的數字人民幣國際運營中心緊密合作，升級數幣錢包功能，可以進一步探索發揮數字人民幣的貨幣派生能力；依托mBridge持續擴大區域覆蓋範圍，為參與方提供更高效、便捷的跨境支付服務，使香港在數字人民幣使用上的先發優勢得到進一步鞏固。

三、配合金融高水平開放，大力發展資本市場 業務

經過多年實踐，內地與香港金融市場互通互聯機制已發展成熟，下一步重點優化拓展互聯互通標的、完善風險和流動性管理工具、提升資金使用效率。具體措施已在緊鑼密鼓籌備中，包括支持將人民幣股票交易櫃台、REITS等納入港股通，在港推出離岸國債期貨、標債遠期等，相關政策落地相信指日可待。同時，中國人民銀行也表態，會推動境內債券市場基礎設施與國際基礎設施聯通合作，香港有機會繼續走在前面。多措並舉將有助於進一步增強香港兼具中國機遇和國際標準的「超級聯繫人」和「超級增值人」作用。

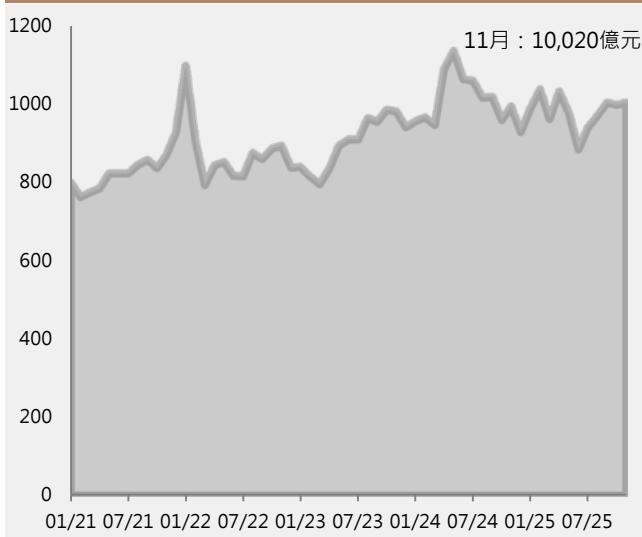
四、發揮香港離岸人民幣業務樞紐作用，積極 推進區域貨幣和金融合作

在當前「一核兩翼，多點併發」的離岸人民幣市場格局下，香港作為市場中的核心，對市場整體的引領作用更加突出。2025年9月優化後的「人民幣業務資金安排」，通過使用內地與香港的常備貨幣互換協議，在改善香港市場流動性的同時，也進一步滿足了其他離岸人民幣市場主體的資金使用需求，為中國與其他國家地區建立、擴大貨幣互換安排及其商業使用樹立了良好範本。

隨着香港金融市場、金融基建服務全球的能力不斷加強，香港離岸人民幣交易對其他貨幣（特別是東盟區內貨幣）直接兌換等政策逐步落地，會吸引更多境外主體使用人民幣進行投融資。香港憑藉自身樞紐地位和輻射能力，助推中國與東盟國家間發展本幣合作，為促進全球金融治理改革、提升話語權貢獻香港力量的同時，營造良好的人民幣國際使用環境，為離岸市場的發展再添新動能。

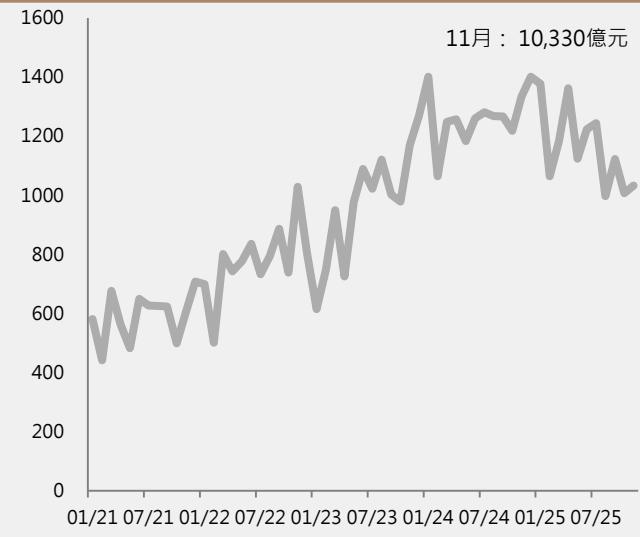
主要指標

香港人民幣存款 (十億元)



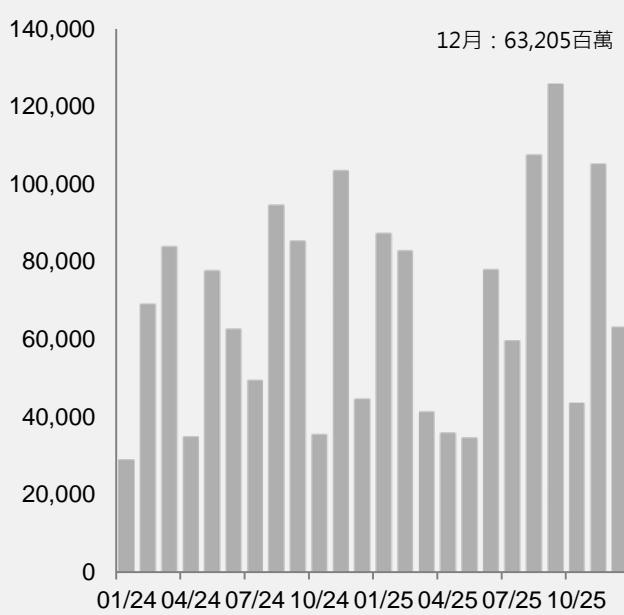
資料來源：香港金管局

香港人民幣跨境貿易結算 (十億元)



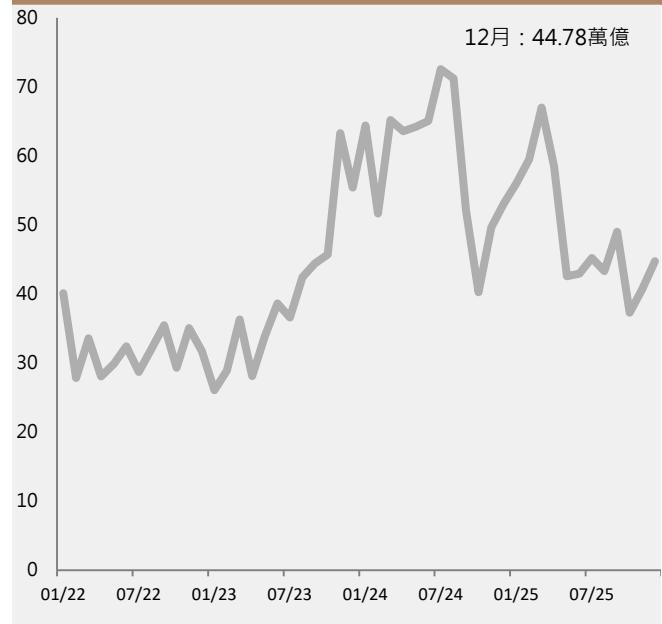
資料來源：香港金管局

香港離岸人民幣債券發行量 (百萬人民幣)



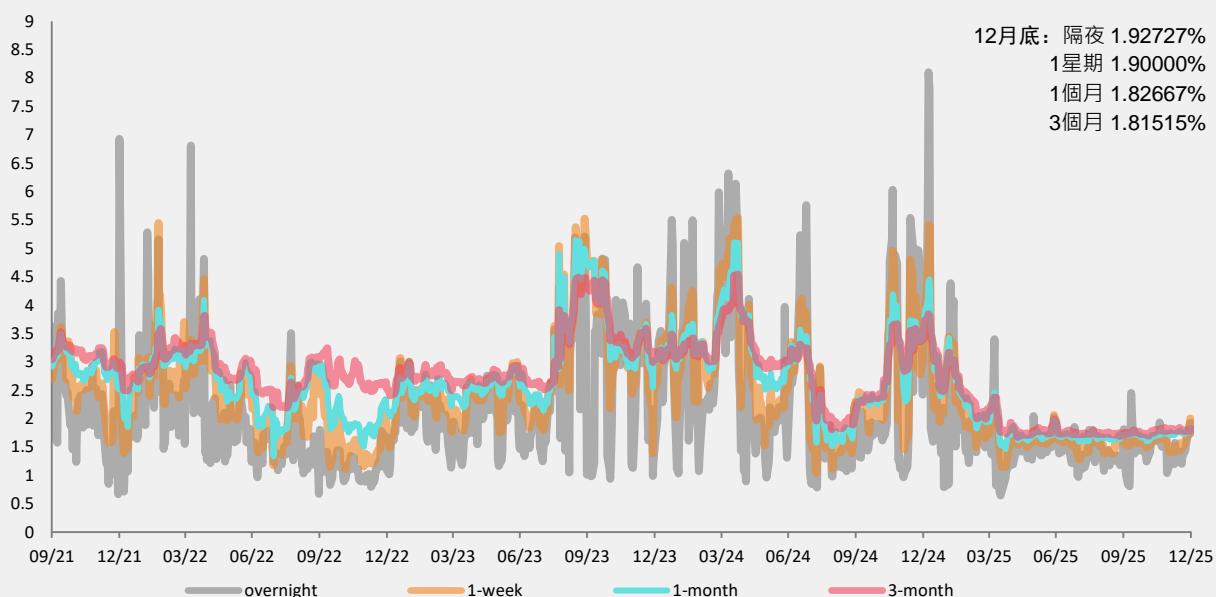
資料來源：彭博

人民幣結算成交金額 (萬億元)

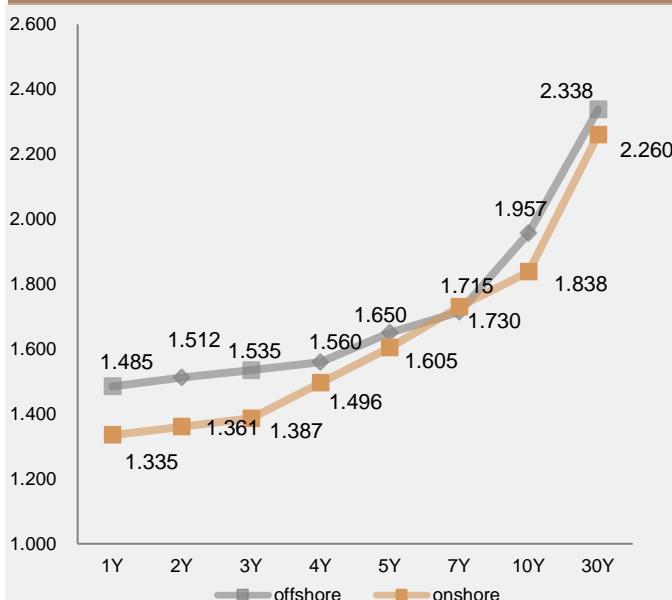


資料來源：香港銀行同業結算

離岸人民幣拆息定價 (%)

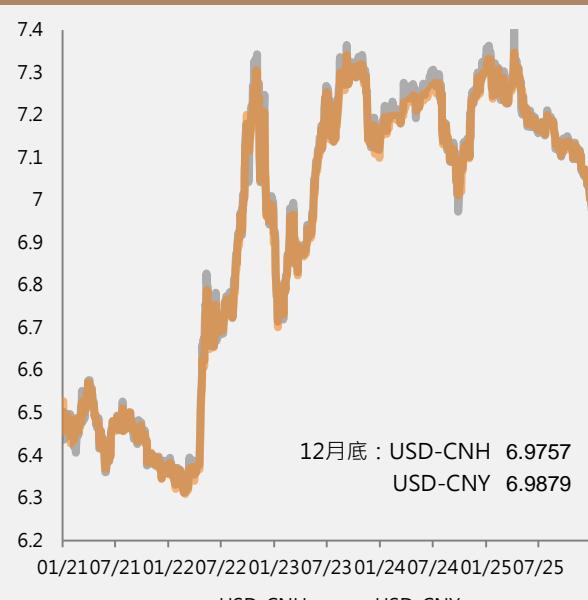


資料來源：彭博

離岸及在岸人民幣國債收益率曲線
(% · 2025年12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



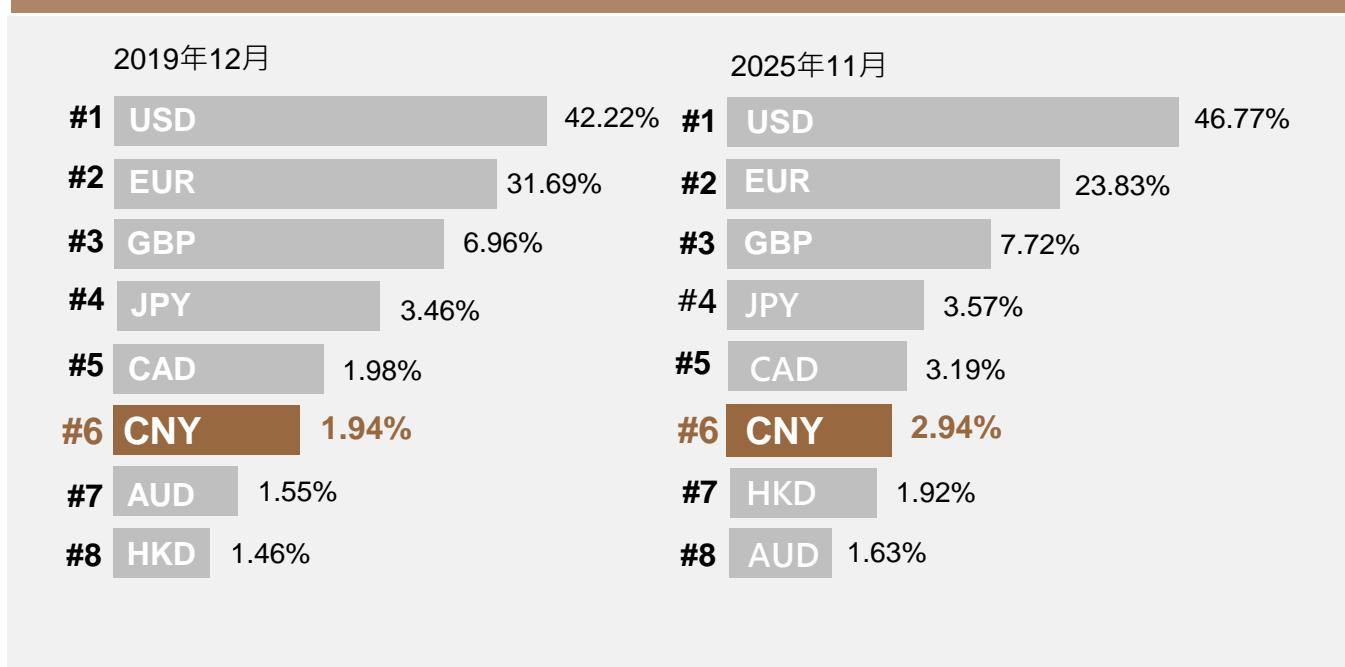
資料來源：彭博

東南亞國家主要貨幣匯率

	12月底	11月底	10月底	9月底	8月底
USDVND	26298	26365	26314	26424	26345
USDPHP	58.867	58.634	58.698	58.351	57.117
USDIDR	16694	16652	16634	16690	16416
USDMYR	4.058	4.134	4.188	4.2073	4.226
USDTHB	31.49	32.11	32.33	32.45	32.335
USDBND	1.2859	1.2961	1.301	1.29	1.2835
USDMMK	2103	2101.37	2101.21	2103	2101.22
USDLAK	21619.68	21698.88	21694.05	21667.74	21679.77

資料來源：Bloomberg

SWIFT 全球貨幣支付排行榜及佔有率



資料來源：SWIFT

中銀香港研究產品系列

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



歡迎關注「中銀香港」微信訂閱號
經濟金融深度分析盡在掌握

編者：

高基喬

電話 : +852 2826 6205

電郵 : gaojqiao@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之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傭金或其他費用。
- 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。