



中國銀行(香港)

BANK OF CHINA (HONG KONG)

離岸人民幣快報

2024年6月號

總第123期

2018年7月
總第53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

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：

李呈祥
電話：+852 3198 3838
電郵：cxli@bochk.com

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

5月底香港人民幣存款創下新高 境外機構連續9個月淨增持境內 銀行間市場債券

2024年6月，離岸人民幣匯率在7.25至7.30區間雙向波動，整體走勢平穩。5月底香港人民幣存款創下新高。人民幣全球支付佔比5月份繼續為全球第四大支付貨幣。中國發行50年期超長期特別國債。境外機構在銀行間債券市場的託管餘額為4.22萬億元，為境外機構連續9個月淨增持境內銀行間市場債券，創下多年新高。

一、2024年6月離岸人民幣匯率走勢

2024年6月，離岸人民幣匯率在7.25至7.30區間雙向波動，整體走勢平穩。6月，部分中國經濟數據向好，月內市場主要關注FOMC的點陣圖變化，人民幣匯率整體穩定。6月中的FOMC的政策會議上，FOMC聲明，在對通脹持續向2%回落抱有更大信心之前，降低聯邦基金利率目標區間是不合適的。美聯儲第七次維持政策利率不變後，市場對2024年的減息預期進一步下降，美元指數走勢更為波動。

6月28日，離岸人民幣報7.2993，環比下降0.5%；在岸人民幣收報7.2676，環比下降0.4%；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7.1268，環比下降0.03%。

離岸人民幣流動性方面，6月28日香港銀行同業拆息(CNH Hibor)顯示，隔夜利率為1.30909%；一週期HIBOR為2.49348%；一個月HIBOR為2.90682%；三個月HIBOR為3.01318%。

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5月底上升至11,339.9億元，環比上升4.2%，同比上升27.2%。5月底香港人民幣貸款餘額為5,222.2億元，環比下降0.3%，同比上升87.3%，繼續在高位上運行。2024年5月跨境人民幣貿易結算額為11,832億元，環比下降5.9%，同比上升21.1%。

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5月份為65.1萬億元，環比上升1.3%。另據SWIFT發布的資料顯示，人民幣全球支付佔比5月份為4.47%，為全球第四大支付貨幣，排在美元(47.89%)、歐元(22.85%)、英鎊(6.84%)之後。

債券通運行報告顯示，2024年5月，債券通北向通成交量為9,792億元人民幣，月度日均成交466億元人民幣。國債和政策性金融債交易最為活躍，分別佔月度交易量的42%和41%。

銀行間債券市場上，人行資料顯示，截至2024年5月末，境外機構在中國債券市場的託管餘額為4.27萬億元，佔中國債券市場託管餘額的比重為2.6%。其中，境外機構在銀行間債券市場的託管餘額為4.22萬億元，為境外機構連續9個月淨增持境內銀行間市場債券，創下多年新高。分券種看，與債券通（北向通）一致，國債和政策性金融債最受歡迎。境外機構持有國債2.24萬億元，佔比53.1%，政策性金融債0.93萬億元，佔比22%。5月份，新增4家境外機構主體進入銀行間債券市場。截至5月末，共有1128家境外機構主體進入債券市場。其中，564家通過直接投資入市，821家通過“債券通”入市，257家同時通過以上兩個入市。

三、中國人民銀行副行長指出人民幣國際化下一步工作

中國人民銀行副行長陶玲指出中國人民銀行將堅持金融高水平對外開放，完善准入前國民待遇加負面清單管理模式，提升金融服務跨境貿易和投融資水平，深入參與全球金融治理。在穩慎扎實推進人民幣國際化方面，重點做好以下幾方面工作。

一是推進貿易投資便利化。加強本外幣協同，完善人民幣跨境使用基礎性制度安排，健全相關規則，積極培育市場，更好滿足各

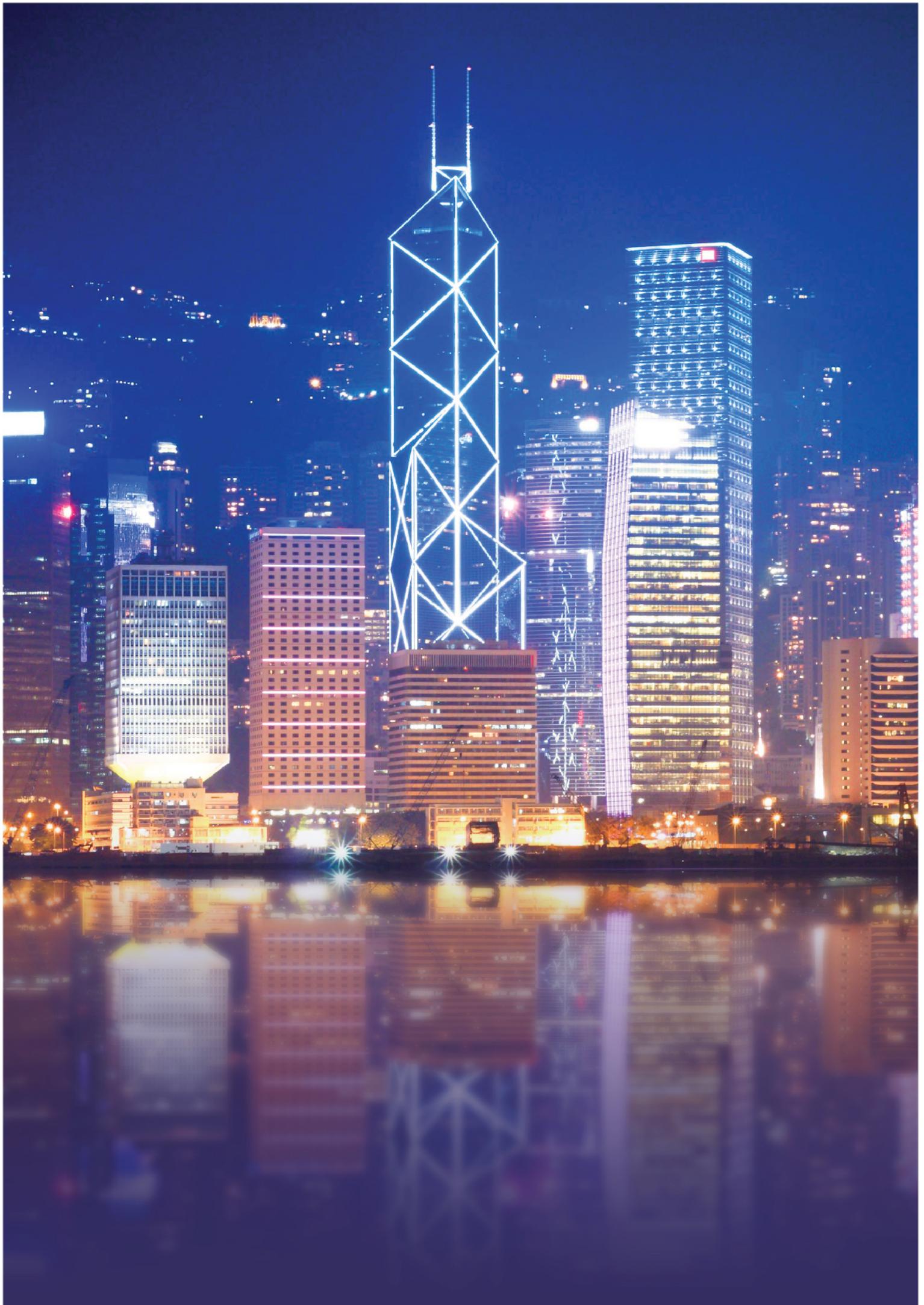
類主體對人民幣交易結算、投融資、風險管理等的需求。

二是深化金融市場開放。增強金融市場透明度、規則性和可預期性，提高人民幣金融資產流動性，豐富風險對沖工具。支持更多境外央行、國際開發機構、跨國企業集團等在境內發行熊貓債。支持上海加快國際金融中心建設。

三是支持離岸人民幣市場發展。健全離岸市場人民幣流動性供給機制，完善境外主權債券發行長效機制，豐富離岸人民幣金融產品，拓展內地與香港金融市場互聯互通機制，完善其他離岸人民幣市場功能。

四是建立健全金融基礎設施。提升人民幣跨境支付系統（CIPS）服務能力，擴大服務範圍，提高人民幣清算結算安全性和效率。推動境外人民幣市場建設，優化人民幣清算行佈局，發揮好貨幣互換機制作用。

五是統籌金融開放和金融安全。築牢“防波堤”，加強跨境人民幣業務監管，完善跨境資金流動評估預警體系，健全本外幣一體化的跨境資金流動宏觀審慎管理框架，構建適應高水平開放的金融監管和風險防控體系。



中國發行50年期超長期特別國債

財政部6月14日首次發行50年期超長期特別國債，發行總額人民幣350億元。2024年超長期特別國債涉及期限為20年、30年、50年。20年超長期特別國債有兩批，每批分3到4次發行；30年超長期特別國債有3批，每批分4次發行；50年超長期特別國債有一批，分3次發行。

香港交易所與深交所簽署合作協定，支持香港綜合基金平台建設

香港交易所6月13日宣布與深圳證券交易所（深交所）旗下公司簽訂合作協定，建設香港交易所綜合基金平台。在這項技術合作下，深交所旗下深圳證券通信有限公司將在香港建立金融資料交換平台。該平台將成為香港綜合基金平台通信網路樞紐的基礎，將為綜合基金平台使用者提供高效的通訊服務，支持綜合基金平台中的認購、贖回和通知等關鍵流程，為加強未來中國內地與香港之間的互聯互通業務奠定基礎。

金管局總裁余偉文表示正研究“跨境理財通”是否有機會發展至3.0

金管局總裁余偉文表示正研究“跨境理財通”是否有機會進一步發展至3.0，已經與業界就升級版理財通作出密切溝通，包括應包含內容、額度、產品範圍和銷售過程等。余偉文亦指出，目前剛實施“跨境理財通2.0”，3.0推出時間表仍為時尚早。他提到個人投資者投資額度已提升至300萬元人民幣，但對於私人銀行客戶來說不太足夠，可以考慮能否另辟渠道以吸收私人銀行客戶資金，因為私銀客對其資產多元化有龐大的需求。



2024年陸家嘴金融論壇政策評論

丁孟 高級經濟研究員
曾之騰 經濟研究員

陸家嘴金融論壇一直是中國政府和金融監管機構發布、解讀最新金融政策的重要平台。2024年陸家嘴金融論壇上，中國貨幣政策、香港金融中心建設和人民幣國際化等話題具體如下：

一、貨幣政策要點

(一) 關於支持性的貨幣政策

與一些主要央行採取限制性立場不同，中國當前的貨幣政策立場是支持性的。央行正綜合運用各種總量政策工具、宏觀審慎政策和結構性貨幣政策工具，並致力於暢通貨幣政策傳導。

(二) 關於利率調控機制

優化貨幣政策調控的中間變量、逐步淡化對數量目標的關注、更加注重發揮利率調控的作用，是中國貨幣政策框架的重要演進方向。在完善市場化的利率調控機制上，潘功勝的發言主要聚焦於以下兩個方面。

1. 淡化7天期逆回購利率以外其他利率的政策重要性

中國的利率市場化進程仍在進行中，目前面臨短期利率向中長期利率傳導不暢的問

題。為此，人民銀行構建了以7天期逆回購利率為短期政策利率，1年期中期借貸便利（MLF）利率為中期政策利率的政策利率體系。然而，過多的政策利率可能會帶來兩個問題：一是增加央行的管理難度；二是使市場難以準確理解央行的政策意圖，導致市場利率與政策利率出現顯著偏離的概率提升。

因此，預計未來7天期逆回購利率的政策利率作用將進一步增強，而MLF利率和LPR的政策色彩將被逐步淡化，這兩個利率將穩步有序地向市場化定價靠攏。

2. 適度收窄利率走廊的寬度

除明確主要政策利率外，潘功勝還提及“可能還需要配合適度收窄利率走廊的寬度”。在中國的實踐中，人民銀行構建的利率走廊以7天期常備借貸便利（SLF）利率為上限、超額準備金利率為下限，從而引導銀行間市場利率。

當前，中國的利率走廊寬度為245個基點，高於主要經濟體央行普遍採用的200或50個基點的寬度。自2015年11月實施利率走廊機制以來，中國的短期市場基準利率DR007未曾突破走廊上下限，但其波動幅度過大、且中樞顯著偏離7天期逆回購利率的情況一直存在。

正如潘功勝所述，下一步的調整方向是收窄走廊寬度。具體而言，可通過上調超額準備金利率或下調7天期SLF利率的方式，將走廊寬度縮窄至200個基點，並根據後續情況的變化，進一步縮小利率走廊寬度。

（三）關於二級市場買賣國債

在海外主要經濟體中，在二級市場上買賣國債是央行常見的政策工具，但這一工具的使用，需以深度和流動性良好的債券市場作為支撐。在條件尚不成熟的情況下，中國基礎貨幣的擴張主要通過外匯佔款被動投放（2014年前）、公開市場操作、MLF和結構性工具（2014年後）等方式實現。然而，正如潘功勝所述，“近年來，隨著我國金融市場快速發展，債券市場的規模和深度逐步提升，央行通過在二級市場買賣國債投放基礎貨幣的條件逐漸成熟。”因此，買賣國債或將成為央行投放和調控基礎貨幣的重要渠道，對MLF形成替代。

另一方面，潘功勝也強調，不應將人民銀行買賣國債等同於海外央行實施的量化寬鬆（QE）。海外央行在2008年金融危機之後大規模使用的QE，是在名義利率接近零下限時，通過在公開市場大規模購買特定類別的證券資產，從而為經濟主體提供流動性和改善信貸條件，QE的實施通常會使央行資產負債表大規模擴張。而人民銀行把買賣國債納入貨幣政策工具箱，是將其作為流動性管理和貨幣政策工具，屬於常規的公開市場操作。人民銀行的買賣國債可以雙向操作，若非特殊情況，亦不會使資產負債表出現大幅變化。

（四）關於長債利率風險

今年以來，長債收益率持續下行，金融機構大量持有中長期債券會帶來期限錯配和利率風險，同時長債收益率過低，也會使中美利差走擴，加劇匯率貶值壓力。為此，4月以來，人民銀行頻繁對債市風險進行提示。

（五）關於M1統計口徑的調整

潘功勝還指出，將對貨幣供應量M1的統計口徑進行優化，“需要研究納入M1統計範圍，更好反映貨幣供應的真實情況。”隨著電子技術在金融領域的應用，第三方支付機構中沉澱的客戶備付金、以餘額寶為代表的貨幣基金及現金理財產品，均已基本具備直接用於消費支付的功能。因此，後續將這些存款納入M1統計，具有較為充足的合理性。

二、資本市場發展要點

在2024年陸家嘴金融論壇上，中國證監會主席吳清的表態和證監會推出的一系列具體措施。

（一）繼續強調金融服務實體經濟並以科創為抓手，強調耐心資本的作用

重點強調的是與近期熱門話題新質生產力相關的科創概念，具體到證監會的職責上就是科創板的發展。吳清主席在演講中指出，服務新質生產力發展，是資本市場義不容辭的責任，也是難得的機遇。

證監會將發布深化科創板改革的8條措施，包括優化上市條件、簡化審核流程、加強資訊披露要求等，旨在促進科技企業更好地利用資本市場進行融資和發展。科技創新企業通常具有高投入、長週期、經營不確定性大等特徵，與堅持“長期主義”的耐心資本在本質上是高度契合的。證監會將與相關方面合作，吸引更多中長期資金進入資本市場，優化創業投資和私募股權投資的全鏈條支持政策，引導投資早期、小型和硬科技企業。

（二）加強監管

投資者權益保護是資本市場健康發展的基礎。證監會將繼續加強市場監管、打擊違法違規行為、保護投資者權益。具體措施包括完善退市制度、加強資訊披露、提高上市公司質量等。

穿透式監管是近年來監管層強調的一項重要措施，旨在通過更為細緻和深入的監管手段，維護市場秩序和穩定。吳清主席表示，證監會將繼續推進穿透式監管，以應對市場中的複雜問題和風險。穿透式監管的實施，有助於發現和解決市場中的潛在風險，防範系統性風險的發生，保障資本市場的穩定運行。

（三）加強國際合作與開放，支持境內

企業到香港上市

吳清主席在論壇上還強調了國際合作的重要性，表示將繼續推進資本市場的對外開放，吸引更多國際投資者參與中國市場。

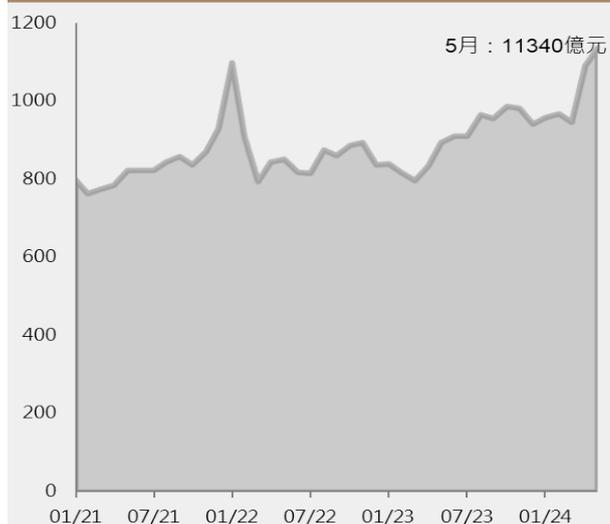
更具體的方面，證監會副主席方星海表示，“對境外上市，證監會的態度是要加快備案，我們現在的速度比以前快了一些，但是境外上市備案畢竟是新生事物，我們的速度還不夠快，還要繼續加快備案速度。在備案過程中，今後還要特別強調加大對融資額比較大、科技創新實力強的企業到境外上市的支持力度，要儘快予以備案。並且支持中國內地的企業到境外上市的時候更多到香港上市。”

考慮到內地企業在香港市場上所佔的巨大份額：總計1454家內地企業在香港主板和創業板上市，佔總股票支數的55.7%，合計市值的78.4%和合計交易量的86.7%（截止2024年5月末數據）。從備案審批源頭上的加快有望在給定股市估值因素的情景下，吸引更多的企業赴香港上市，增強香港國際金融中心的上市融資作用。

最後，金融監管總局李雲澤局長在陸家嘴論壇上提出聚焦創新發展，精準高效服務新質生產力。

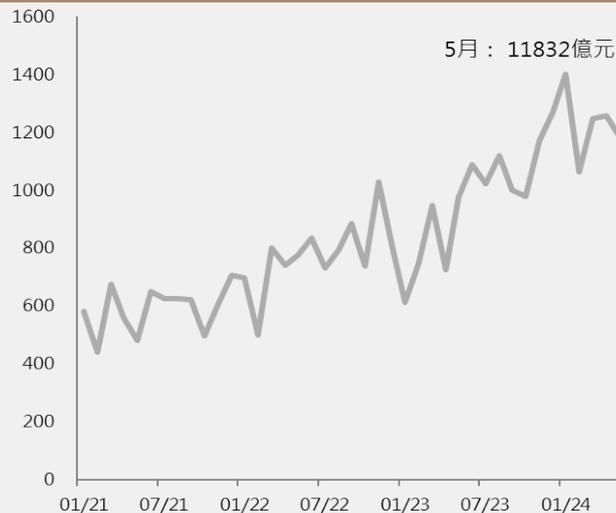
主要指標

香港人民幣存款 (億元)



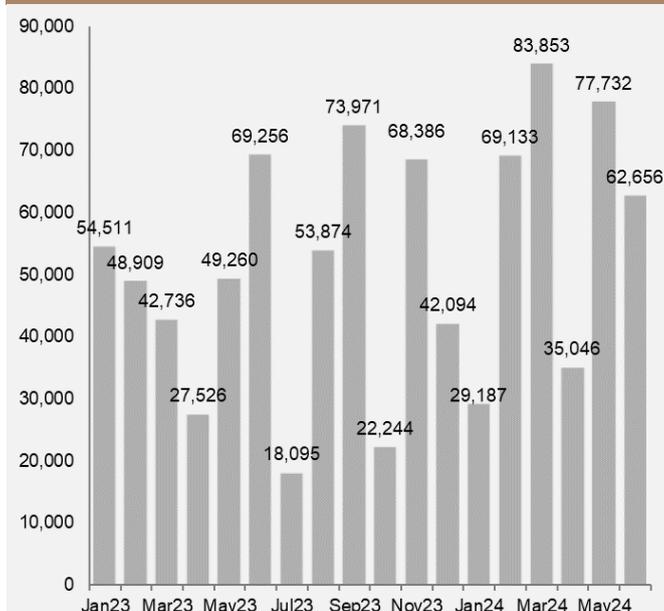
資料來源：香港金管局

香港人民幣跨境貿易結算 (億元)



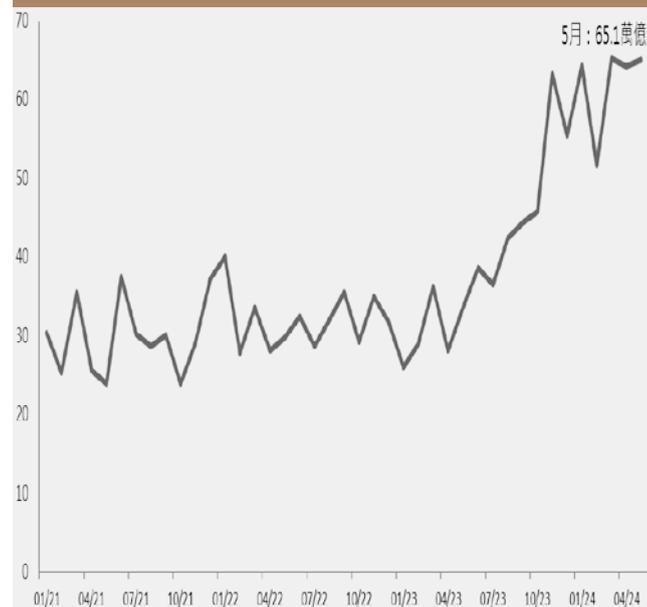
資料來源：香港金管局

香港離岸人民幣債券發行量 (百萬人民幣)



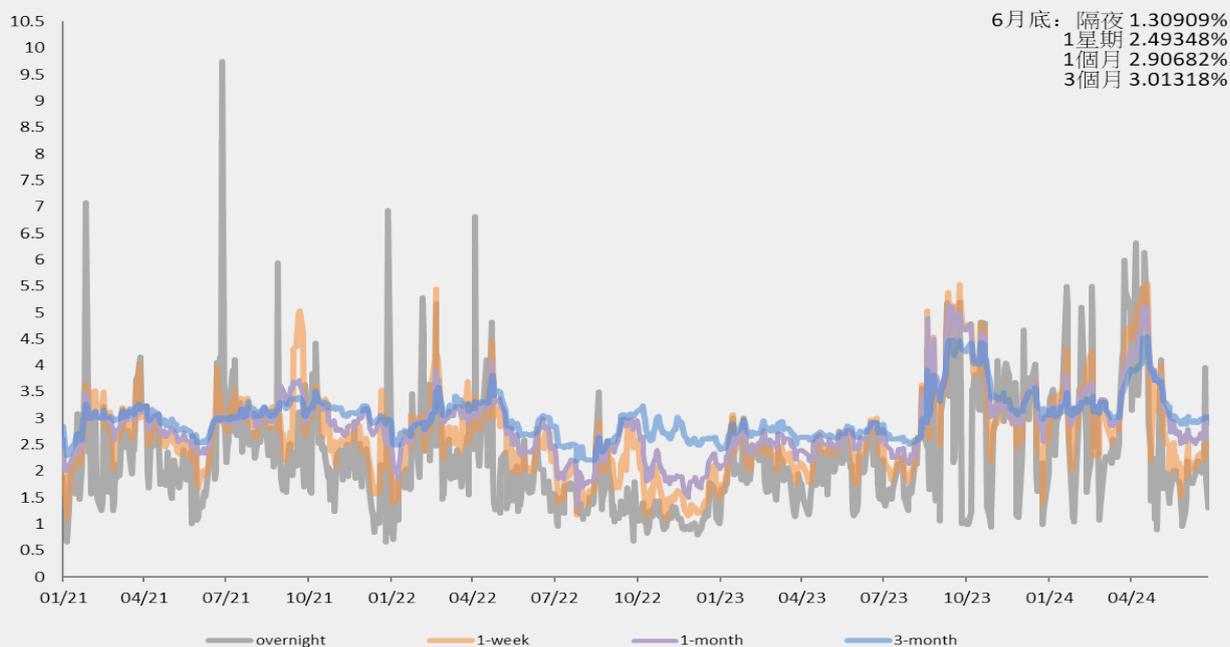
資料來源：彭博

人民幣結算成交金額 (萬億元)



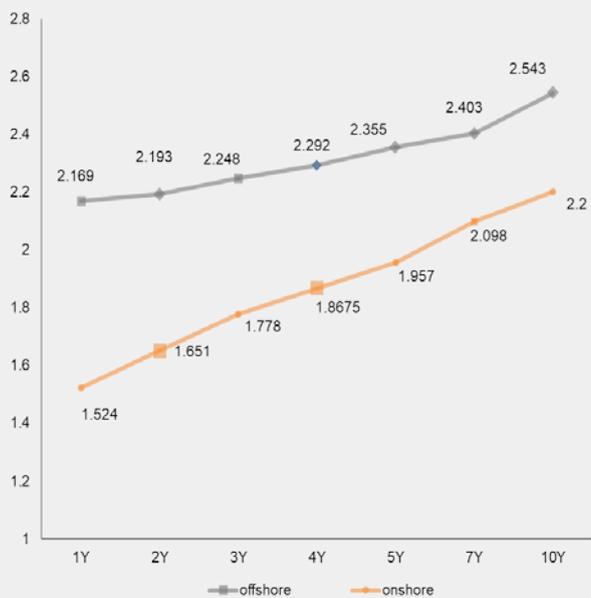
資料來源：香港銀行同業結算

離岸人民幣拆息定價 (%)



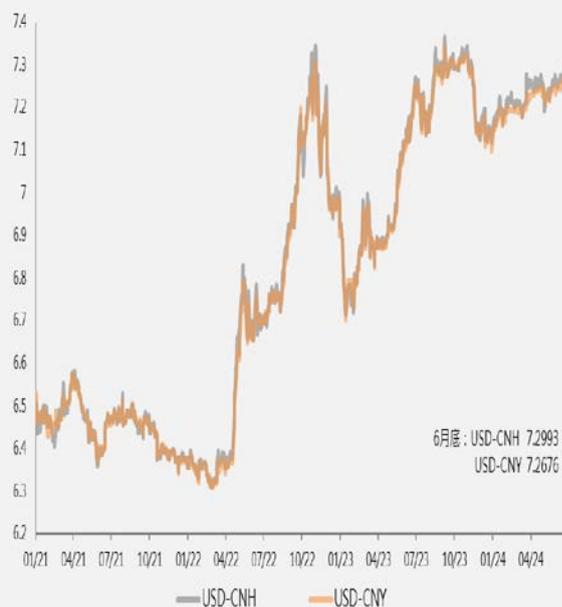
資料來源：彭博

離岸及在岸人民幣國債收益率曲線 (%，2024年6月28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



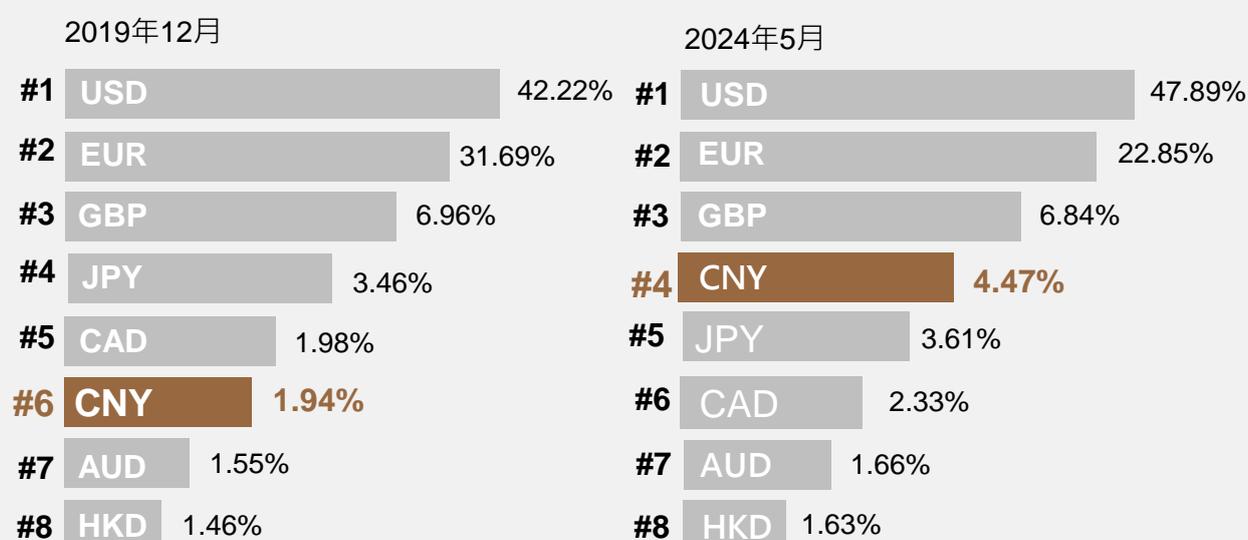
資料來源：彭博

東南亞國家主要貨幣匯率

	6月底	5月底	4月底	3月底	2月底
USDVND	25455	25450	25335	24791	24648
USDPHP	58.435	58.515	57.764	56.175	56.175
USDIDR	16352	16254	16262	15879	15701
USDMYR	4.717	4.707	4.7705	4.725	4.744
USDTHB	36.759	36.828	37.187	36.348	35.896
USDBND	1.3561	1.3513	1.3655	1.3481	1.3456
USDMMK	2101.27	2103	2101.62	2101.7	2101.62
USDLAK	22051.93	21487.79	21353.49	21071.85	20875.98

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
- 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」訂閲号
經濟金融深度分析盡在掌握

編者：

黎永康

電話：+852 2160 7759

電郵：laiwinghong@bochk.com

楊泳鋒

電話：+852 2826 6205

電郵：nathanyeung@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。**