



中國銀行(香港)

BANK OF CHINA (HONG KONG)

離岸人民幣快報

2025年1月號

總第130期

2018年7月  
總第53期



# 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

8

「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：nathanyeung@bochk.com

# 12月底香港人民幣貸款首次突破七千億

## 香港和內地深化香港和內地金融市場互聯互通

2024年1月，離岸人民幣匯率在7.24至7.36間雙向波動，月內出現反彈。12月底香港人民幣貸款餘額為7,235.4億元，首次突破七千億。人民幣全球支付佔比12月份為3.75%，為全球第四大支付貨幣。香港金融管理局聯同中國人民銀行宣佈新措施，深化香港和內地金融市場互聯互通。中國人民銀行在香港發行離岸人民幣600億央行票據。

### 一、2025年1月離岸人民幣匯率走勢

1月人民幣出現反彈，月內在7.24至7.36間波動。1月3日，中國人民銀行貨幣政策委員會季度會議建議採取「適度寬鬆」的貨幣政策以促進經濟成長。1月上旬，中國人民銀行將在岸人民幣中間價維持在7.20以下，人民幣保持相對穩定。月中，國內數據出現利好消息，包括第四季GDP年增5.4%（預期為5.0%）。同時，美國總統對關稅採取較預期溫和的立場後，人民幣大幅上升0.9%。1月下旬，離岸人民幣主要受關稅發展影響波動，1月21日，美國總統建議對中國徵收10%的關稅後，人民幣下跌0.3%；而1月24日，美國總統表示不想對中國徵收關稅後，人民幣反彈0.5%，月內離岸人民幣上升0.2%，呈雙向波動。

1月31日，離岸人民幣報7.322，環比上升0.2%；在岸人民幣收報7.2488，環比上升0.7%；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7.1698，環比上升0.3%。

離岸人民幣流動性方面，1月28日香港銀行同業拆息(CNH Hibor)顯示，隔夜利率為0.79152%；一週期HIBOR為2.35712%；一個月HIBOR為2.48424%；三個月HIBOR為2.5%。

### 二、人民幣業務指標

按金管局公佈資料，香港人民幣存款餘額於2024年12月底為9,265.9億元，環比下降6.6%，同比下降1.3%。12月底香港人民幣貸款餘額為7,235.4億元，環比上升7%，同比上升64%，首次突破七千億。2024年12月跨境人民幣貿易結算額為14,016億元，環比上升5.1%，同比上升10.3%。

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12月份為53.1萬億元，環比上升6.9%。另據SWIFT發布的資料顯示，人民幣全球支付佔比12月份為3.75%，為全球第四大支付貨幣，排在美元(49.12%)、歐元(21.74%)、英鎊(6.94%)之後。

債券通運行報告顯示，2024年，債券通交易量再創新高，年交易總額達10.4萬億元人民幣，同比增長4%。其中，12月債券通北向通成交量為7,502億元人民幣，月度日均成交341億元人民幣。國債和政策性金融債的交易最為活躍，分別佔月度總交易量的37%和42%。

銀行間債券市場上，人行資料顯示，截至2024年12月末，境外機構在中國債券市場的託管餘額為4.2萬億元，佔中國債券市場託管餘額的比重為2.4%。其中，境外機構在銀行間債券市場的託管餘額為4.16萬億元。分券種看，境外機構持有國債2.06萬億元，佔比49.5%，同業存單1.04萬億元，佔比25%，政策性銀行債券0.88萬億元，佔比21.2%。12月份，新增7家境外機構主體進入銀行間債券市場。截至12月末，共有1156家境外機構主體進入債券市場。其中，592家通過直接投資入市，830家通過“債券通”入市，266家同時通過以上兩個入市。

### 三、人行媒體:三大因素支撐人幣匯率今年保持基本穩定

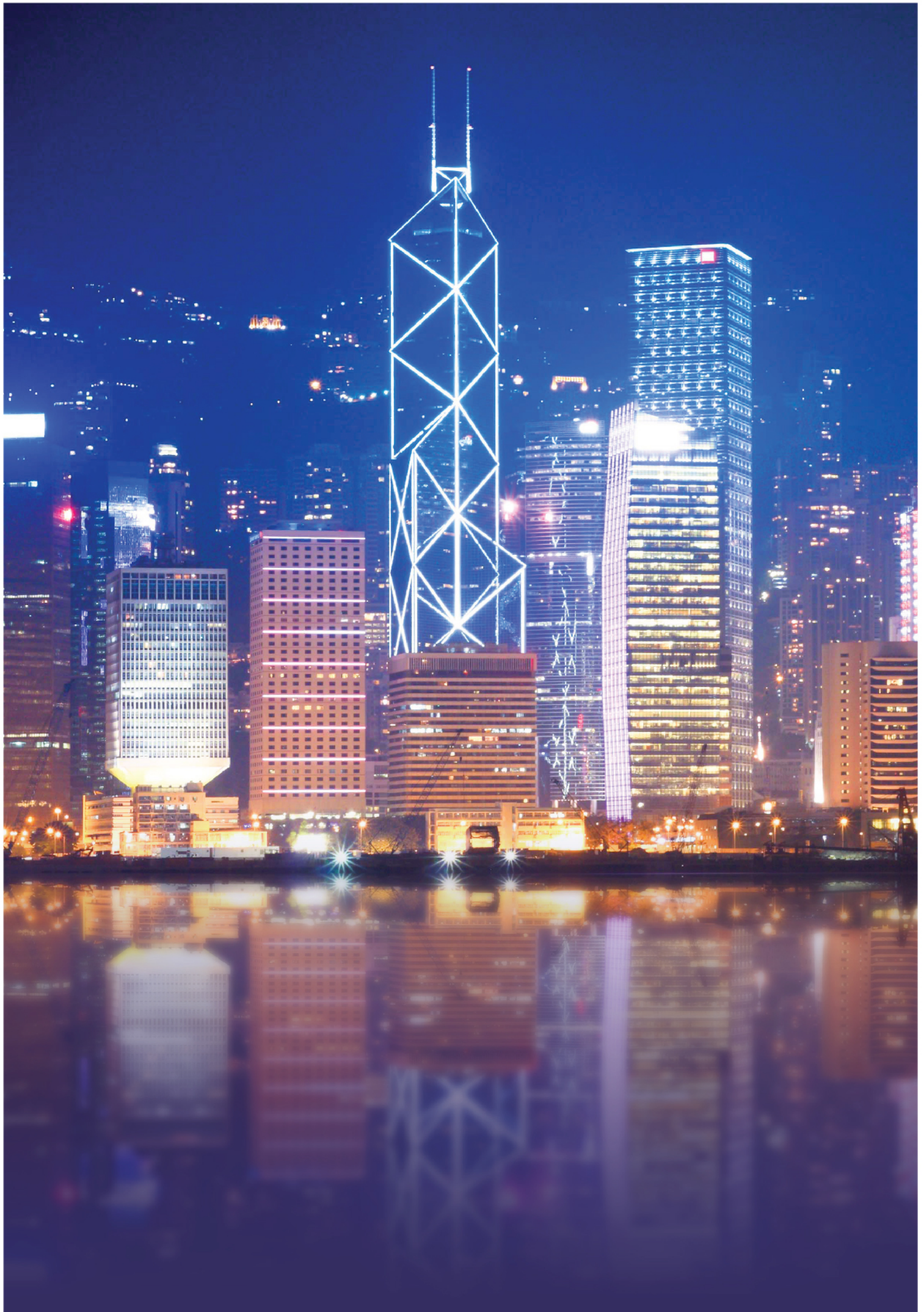
為回應最近人民幣的波動，近日人行主管媒體《金融時報》發文指，主要是受到美元大幅走強

的影響。文章認為，2025年，支撐人民幣匯率的積極因素仍然比較多。

首先，中國宏觀經濟大盤將更加紮實。2024年9月以來的一攬子增量支持措施將陸續見效。今年實施更加積極的財政政策和適度寬鬆的貨幣政策，中國經濟升向好態勢將進一步鞏固。國際輿論普遍認為，中國近期的有關重大決策將為中國經濟注入澎湃動力，為世界帶來更多分享中國機遇的發展紅利。

其次，中國國際收支仍將保持平衡。2024年前11個月，中國貨物貿易進出口總值39.79萬億元人民幣，同比增長4.9%;貨物貿易順差8846億美元，創歷史同期最高水準，同比增長18.4%。近年來，在國內經濟高品質發展的支撐下，中國外貿企業應對外部衝擊的能力和韌性持續提升，2025年中國經常帳戶有望保持順差，為平衡外匯供求提供有力保障。

第三，中國外匯市場保持韌性。市場參與者交易行為更加理性，經營主體匯率風險中性理念增強，為外匯市場穩健運行和外匯供求保持平衡提供重要微觀基礎。



## 香港金融管理局聯同中國人民銀行宣佈新措施，深化香港和內地金融市場互聯互通

中國人民銀行行長潘功勝1月13日在亞洲金融論壇開幕式上表示，2025年將“實施更加積極有為的宏觀經濟政策”，同時“繼續全力支持香港國際金融中心建設”。香港金融管理局聯同中國人民銀行1月13日宣佈新措施，以進一步深化香港和內地金融市場互聯互通，強化香港作為全球離岸人民幣業務樞紐的地位，包括：

**1、推出金管局人民幣貿易融資流動資金安排：**為銀行提供穩定及成本較低的資金來源，支援銀行向企業提供人民幣貿易融資服務。該安排總額度為1,000億元人民幣，金管局會向銀行提供為期1個月、3個月和6個月的人民幣流動資金，利息將參考在岸利率加上點差。新安排保留了金管局現行人民幣流動資金安排下以債券作有期回購抵押的交易方式，並新增貨幣互換交易方式，銀行可以選擇用港元資金向金管局掉期人民幣資金。

**2、進一步優化擴容「債券通」（南向通）的安排：**延長基礎設施聯網下的結算時間；支持基礎設施開展人民幣、港幣、美元、歐元等多幣種債券結算；及後續將擴大合資格境內投資者範圍。

**3、發展利用「債券通」（北向通）債券作為抵押品的離岸人民幣回購業務：**發展以「債券通」（北向通）債券為抵押品的離岸人民幣回購業務，建立市場化人民幣流動性安排機制。

**4、利用「債券通」（北向通）債券作為香港場外結算公司（OTCC）的履約抵押品：**允許境外投資者使用通過「債券通」（北向通）持有的在岸國債和政策性金融債作為OTCC的衍生品交易履約抵押品。

**5、兩地支付便利：**金管局與人民銀行正積極推動落實兩地快速支付系統（即內地的網上支付跨行清算系統（IBPS））與香港的轉數快（FPS）的互聯。此互聯將提供全天候（24x7）服務，讓兩地居民可以透過輸入收款方的手機號碼或帳戶號碼，進行即時小額跨境匯款。

**6、大灣區金融便利：**金管局歡迎人民銀行新增香港居民代理見證開戶業務參與銀行，為香港居民在內地的消費、生活、出行等方面提供更優質便捷的支付服務。

## 中國人民銀行在香港發行離岸人民幣600億央行票據

中國人民銀行於1月15日在香港招標發行2025年第一期中央銀行票據，期限為6個月，發行量高達600億元人民幣。此次發行規模創近年來新高，彰顯了中國人民銀行穩定離岸人民幣匯率的決心。

此次離岸人民幣央行票據的發行，不僅有助於滿足境外投資者對優質人民幣資產的需求，還能有效調節離岸市場流動性，對離岸外匯市場供需關係產生積極影響。這被視為中國人民銀行與市場溝通、釋放政策信號的一種方式，有助於穩定市場預期。



# 2025年全球經濟：不確定性與韌性

2025年新年伊始，全球經濟走勢令人關注。近日各大國際組織紛紛發佈或者更新其對2025年全球經濟增長的預測，世界經濟論壇也提供了交流全球經濟走勢的平台。釐清全球經濟發展脈絡和方向，把握機遇，應對挑戰，對各個國家和地區都非常重要。筆者想用「不確定性」和「韌性」兩個詞概括2025年全球經濟的走向。

## 不確定性延續，挑戰不容忽視

世界面臨百年未有之大變局，不確定性始終貫穿近年全球經濟走勢，2024年佔全球人口41%的國家和地區選出新政府，圍繞經濟政策不確定性時有增加。2025年預計全球經濟仍將呈現溫和復甦態勢，宏觀經濟政策不確定性仍將延續，主要表現為以下三個方面的挑戰。

**一是關稅政策的實施。**美國新一屆政府諸多政策充滿變數，世界銀行最新預測警告美國實施10%全面關稅和交易夥伴採取報復性關稅措施情景下，將有可能拉低2025年全球經濟0.3個百分點。國際貨幣基金組織（IMF）雖然認為暫時無法量化評估，但認為這些政策極有可能在短期內導致美國通脹上升，以負面供給衝擊形式導致產出減少和價格上升，並在中期內對美國經濟帶來更為嚴峻的風險。

**二是政府財政不可持續。**近年美歐多國採取財政擴張政策，主權債務風險不斷累積上升，IMF預計2024年底全球公共債務佔GDP比重高達93%。2025年全球投資者對美歐公共債務可持續性的憂慮可能加深，美歐國家貨幣政策和財政政策的空間將大幅壓縮，風險溢價上升。這不僅會降低美歐國家出台新的經濟刺激政策的能力，導致經濟增速下降，還有可能因為財政穩固措施遲緩引發經濟增長與財政改革的負面循環。

**三是金融市場波動。**如果美國再通脹風險加劇，或者出現通脹預期脫錨，美聯儲有可能在2025年做出停止降息甚至加息的決定，其結果必將對全球金融市場帶來巨大擾動，全球金融環境將再次收緊，美債收益率、美國股市、美元匯率等關鍵金融市場指標將高位波動，新興市場和發展中經濟體對此需要保持高度警惕，以避免被動承受全球金融市場風險的衝擊。

## 韌性在增強，機遇待積極把握

在充分評估風險和挑戰的同時，我們也看到，全球經濟發展的韌性和新動能也在不斷累積，這些韌性與動能將為2025年全球經濟增長帶來多方面有利因素。



**一是全球貿易發展勢頭良好。**根據聯合國貿易和發展會議 (UNCTAD) 發佈的《全球貿易最新動態》，預計2024年全球貿易額同比增長3.3%，有望達到33萬億美元歷史新高。數字貿易和服務貿易發展日趨活躍，推動全球貿易展現出強勁的韌性。儘管全球貿易領域保護主義傾向有所加劇，貿易碎片化特徵仍將明顯，我們認為，全球貿易發展的整體趨勢不會改變，2025年全球貿易有望繼續實現3%以上的增長速度。

**二是全球產業鏈和價值鏈保持升級態勢。**儘管個別國家脫鈎斷鏈傾向加重，但從全球範圍看，各國企業持續推進全球供應鏈、產業鏈和價值鏈穩步發展。《世界開放報告2024》顯示，近年來全球價值鏈總體保持擴張趨勢，其中數字化、綠色經濟和智慧服務業推動全球開放進程不斷走深走闊。據世界貿易組織 (WTO) 資料，2023年全球數字化服務出口規模再次創下歷史新高，佔全球服務出口的比重達到54.2%。全球能源和技術加速變革，共同助力全球產業鏈和價值鏈升

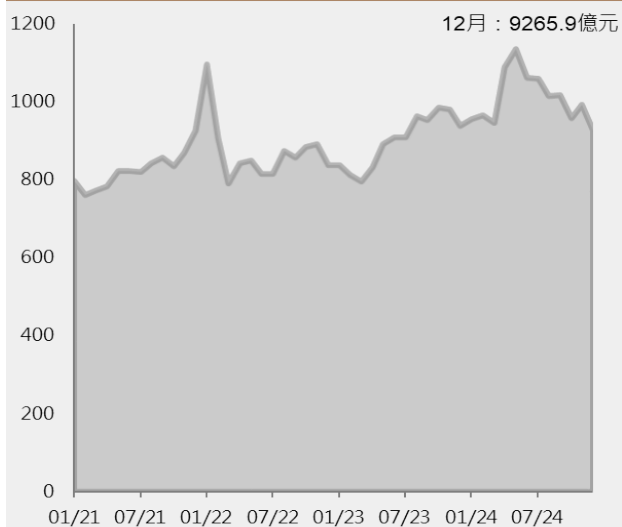
級。

**三是全球南方國家成為推動全球投資的重要力量。**根據UNCTAD發佈的《2024世界投資報告》，全球外國直接投資流動維持低迷態勢，2023年為連續第二年下降。儘管如此，發展中經濟體佔全球外商直接投資流量的65%，全球南方國家日益成為推動全球投資發展的重要力量。投資便利化和數字政務不斷深入推進，可持續和包容性發展的投資，亦將成為全球投資發展的推動因素。與此同時，IMF預測2024年亞太地區對全球經濟增長的貢獻率達60%左右，我們認為，2025年亞太地區仍將是維護全球投資和經濟穩定的重要引擎。

展望2025年，保護主義是拖累全球貿易發展的最大不確定因素，也是影響全球經濟增長的最大變數。全球加強經濟政策協調，加強國際合作，將可共同建設一個更加開放、更具韌性、更可持續的全球經濟，為各國人民帶來更大的福祉。

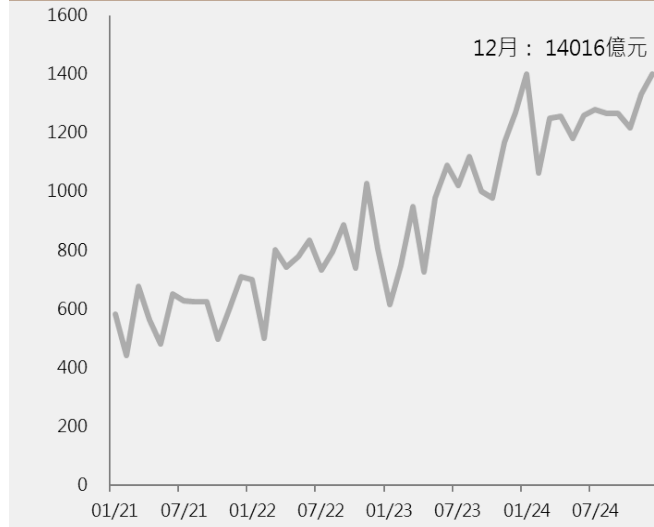
# 主要指標

香港人民幣存款 (億元)



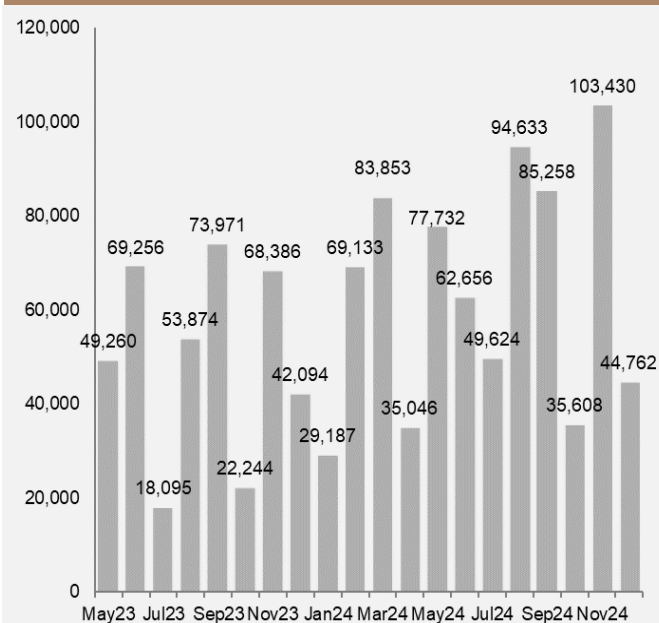
資料來源：香港金管局

香港人民幣跨境貿易結算 (億元)



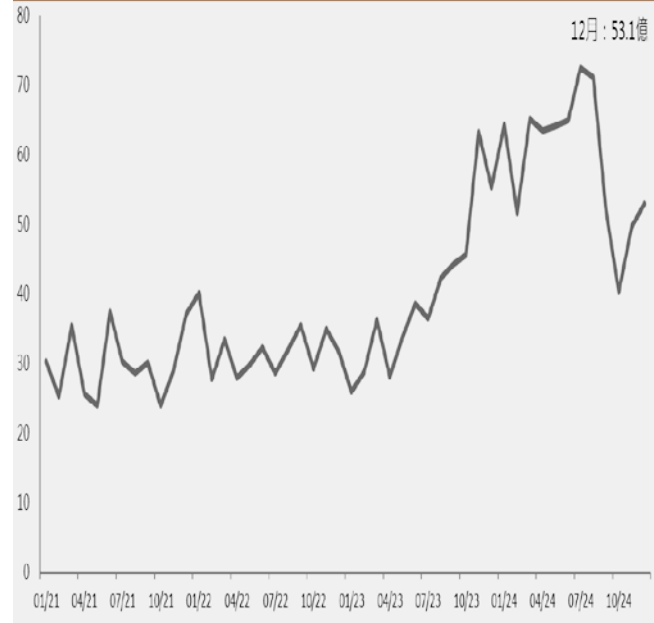
資料來源：香港金管局

香港離岸人民幣債券發行量 (百萬人民幣)



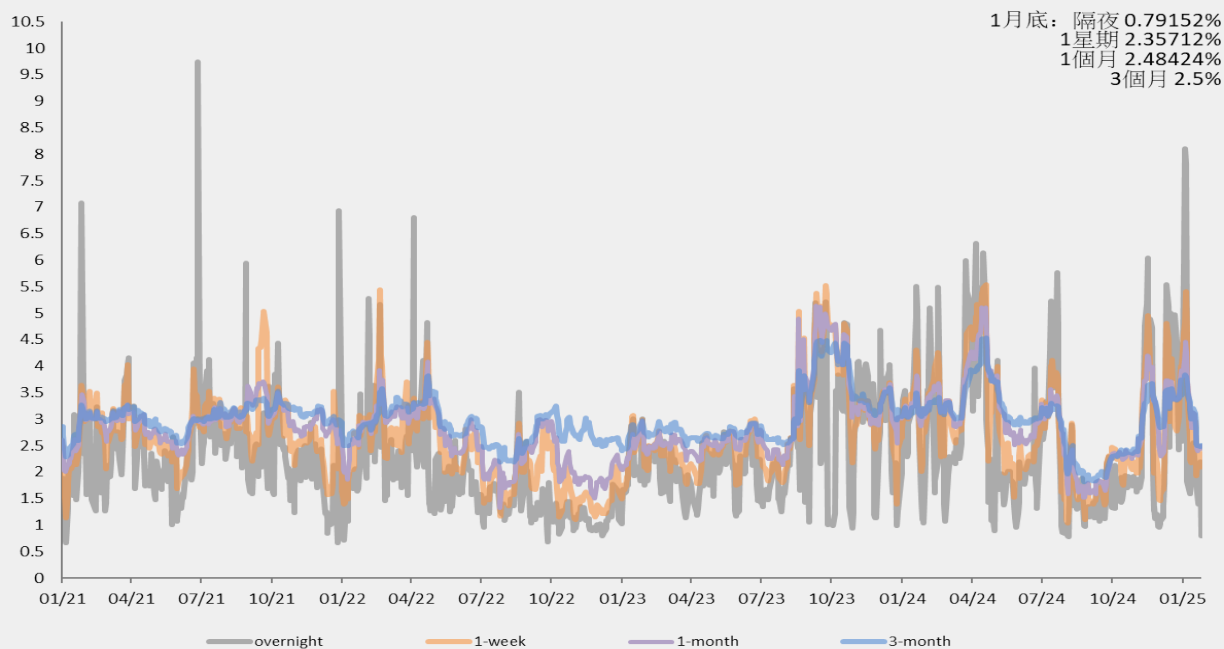
資料來源：彭博

人民幣結算成交金額 (萬億元)



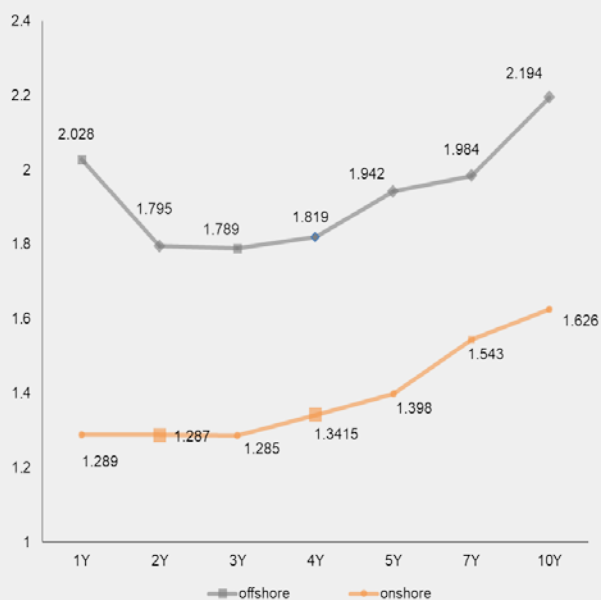
資料來源：香港銀行同業結算

### 離岸人民幣拆息定價 (%)



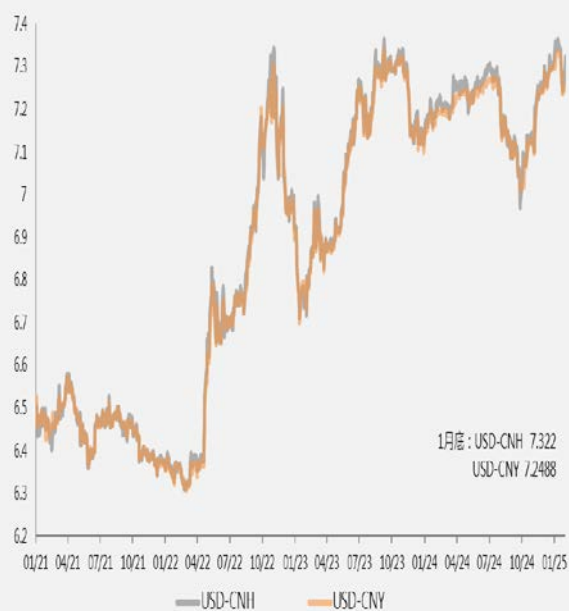
資料來源：彭博

### 離岸及在岸人民幣國債收益率曲線 (% · 2024年1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



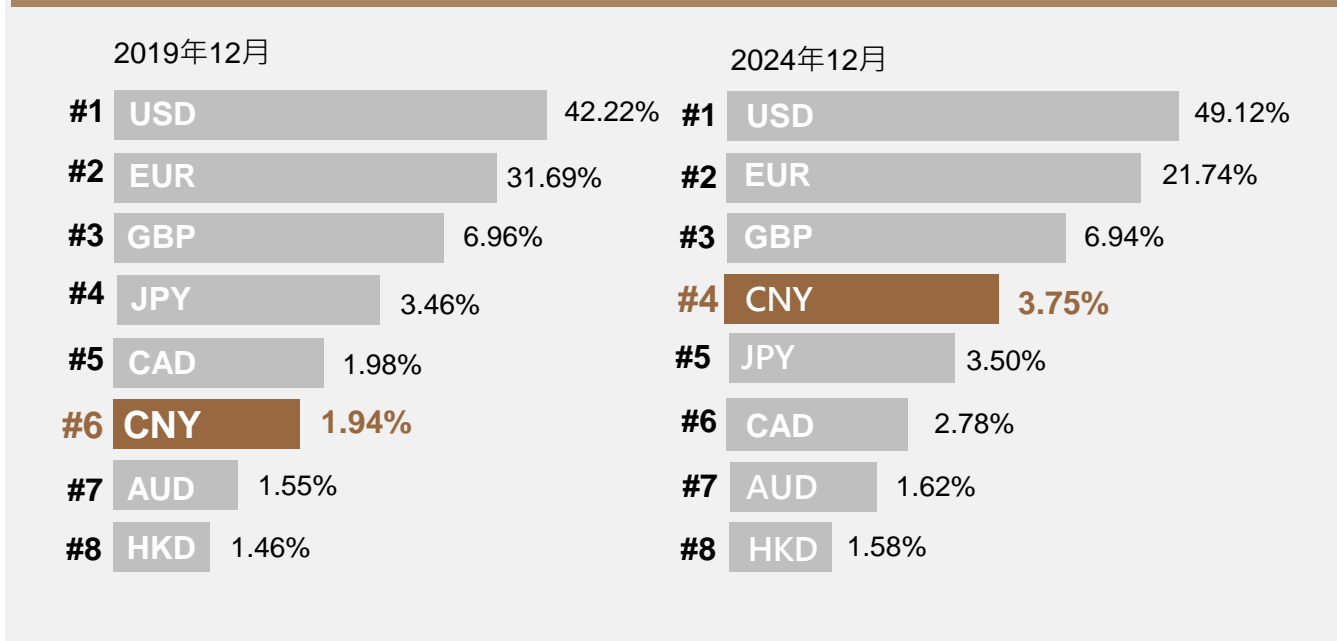
資料來源：彭博

## 東南亞國家主要貨幣匯率

	1月底	12月底	11月底	10月底	9月底
USDVND	25082	25485	25346	25280	24568
USDPHP	58.453	58.145	58.627	58.305	56.22
USDIDR	16355	16267	15835	15693	15196
USDMYR	4.4573	4.473	4.447	4.379	4.124
USDTHB	33.732	34.351	34.288	33.794	32.429
USDBND	1.3558	1.3655	1.3393	1.3198	1.285
USDMMK	2101.15	2101.15	2101.14	2101.15	2101.09
USDLAK	21748.86	21842.94	21939.78	21946.25	22072.49

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」訂閲号  
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：nathanyeung@bochk.com

如需投稿或提出建議，請發送至本單位郵箱：[espadmin@bochk.com](mailto: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。**