



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

作者：應堅
電郵：yingjian@bochk.com
電話：+852 282 66200

聯繫人：陳女士
電郵：ccchan@bochk.com
電話：+852 282 66208



歡迎關注「中銀香港」訂閱號
經濟金融深度分析盡在掌握

東南亞人民幣使用現狀、潛力 及香港推動東南亞人民幣業務發展 可扮演的角色

資深策略規劃師 應堅

東南亞是人民幣國際使用的重要區域，發展人民幣業務的條件較好，近年來各項人民幣業務指標增長較快。香港一直與東南亞各國保持密切的經貿往來及金融合作關係，香港國際金融中心亦輻射到東南亞各國，可充分利用離岸人民幣業務優勢，加大力度支持東南亞人民幣市場建設，從而鞏固和提升香港全球離岸人民幣業務樞紐地位。

一、東南亞人民幣業務基本特點

2009 年，內地推出跨境貿易人民幣結算試點，人民幣國際化正式啟動，至今已進行了 15 年。目前全球接受人民幣程度普遍提高，人民幣國際使用進入穩慎扎實推進新階段。東南亞各國與我國地理位置接近，經貿往來越來越頻密，存在大量使用人民幣的場景和機會，近年來人民幣結算加快增長。根據廣西金融學會編著的《2024 年人民幣東盟國家使用報告》，2023 年中國 - 東盟人民幣跨境收付金額合計 5.9 萬億元，同比增長 20.2%，穩居我國人民幣跨境使用第一梯隊。相比其他境外地區，東南亞人民幣使用有自己特點，主要包括：

（一）跨境貿易領域使用人民幣較廣泛

早於 2009 年人民幣國際化啟動之初，東南亞便與香港、澳門一起，被列為跨境貿易人民幣結算的首批試點地區，新加坡、印尼、馬來西亞及泰國等國家的商業銀行便可為客戶開立人民幣帳戶，提供人民幣兌換及匯款服務。基於東盟快速成為我國最重要的出口目的地及投資目的地，並已連續 4 年互為最大貿易夥伴，貿易項下人民幣結算成為東南亞人民幣業務的一大特點及主要動力。2023 年東盟與中國之間貨物貿易人民幣跨境收付金額首次超過 2 萬億元，同比增長 47.8%，佔全年雙邊進出口貿易總額的 31.2%，同比提高 10.42 個百分點。貨物貿易項下人民幣資金淨流入 514.6 億元，與中國對東盟貿易順差一致。

（二）資本項目人民幣結算正在起步

相比貿易領域人民幣結算，東南亞各國資本項目人民幣使用起步較晚。根據《2024年人民幣東盟國家使用報告》，2023年，東南亞各國資本項目人民幣跨境收付金額合計3.62萬億元，同比增長7.6%，在東南亞人民幣跨境收付總額中佔比為61.4%，低於2023年全國資本項目人民幣跨境收付佔比（73.2%）。然而，要看到不少東南亞市場主體越來越關注人民幣資產，大量增持人民幣資產。2023年證券投資項下人民幣跨境收付金額合計2.66萬億元，從2022年淨流出2,073億元到2023年淨流入1,353億元。除新加坡外，最近泰國、馬來西亞及印尼參與人民幣債券買賣明顯增多。另一方面，東南亞各國也開始認可人民幣融資功能，最近，菲律賓政府、亞洲開發銀行、大華銀行、馬來西亞銀行及一些企業在中國銀行間市場成功發行熊貓債。

（三）區域發展不均衡問題有所改觀

東南亞各國人民幣市場處於不同的發展階段，新加坡是區內乃至於全球最重要的離岸人民幣業務中心之一，人民幣市場相對成熟，人民幣產品較為豐富，各項人民幣業務指標保持區內領先。根據SWIFT統計，2018年前新加坡人民幣支付一直佔東盟人民幣支付的95%以上。2024年6月底新加坡人民幣存款達2,560億元，亦佔東盟大部分。不過，其他東南亞國家人民幣業務正在加速，無論是人民幣貿易結算及融資，還是人民幣外匯交易及投資，都取得可喜進展。2024年前三個季度，扣除新加坡的9個東南亞國家人民幣支付金額增長62%，高於東盟34%的增幅，9國在東盟人民幣支付佔比已接近10%。

（四）人民幣使用政策環境及基建條件良好

整體上，東南亞各國政府對人民幣使用較為支持。例如，早期新加坡、馬來西亞等積極爭取人民幣業務試點及其他跨境人民幣優惠政策，較早設立人民幣清算行，人民幣業務發展較快。其他國家迅速跟進，加強研究並逐步引入人民幣清算行、CIPS及雙邊本幣互換等。2023年人行授權中國銀行金邊分行擔任柬埔寨人民幣清算行，至此，東盟已有新加坡、馬來西亞、泰國、菲律賓、老撾和柬埔寨6家清算行，清算行密度位居全球各主要經濟區之首。截至2023年末，19家東南亞金融機構作為直接參加行加入CIPS，另有93家成為間接參加行。人行與馬來西亞、印尼、新加坡、泰國和老撾等5家東南亞央行簽署雙邊本幣互換協定，協議互換金額8,060億元。此外，馬來西亞、新加坡、泰國、印尼、柬埔寨及菲律賓等6國公開宣稱持有人民幣外匯儲備。

二、東南亞人民幣市場發展潛力

經過15年的發展，東南亞人民幣業務已打下了扎實基礎，且發展步伐不斷加快。隨着人民幣國際化邁向更高台階，東南亞人民幣展現了更加寬廣的發展前景，主要受到以下一些因素推動：

（一）中國與東盟經貿合作關係不斷深化

人民幣國際化正由政策推動轉向市場驅動。人行要求，要「堅持市場驅動和企業自主選擇，以人民幣自由使用為基礎」，因而，實體經濟對人民幣結算的真實需求，已成為推動

人民幣國際使用的最重要動力。在這方面，東南亞人民幣業務發展具備持續、穩步增長的基本條件。過去 20 多年，中國與東盟積極推進自貿區建設，2010 年雙方正式建成中國 - 東盟自貿區（1.0 版）；2015 年中國 - 東盟自貿區升級協定書正式簽署；至 2019 年對所有成員全面生效，從而進入中國 - 東盟自貿區（2.0 版）。2021 年習近平主席正式宣布建立中國 - 東盟全面戰略夥伴關係。2023 年，中國 - 東盟自貿區（3.0 版）啟動首輪磋商。在雙方共同努力下，中國與東盟貿易和投資蓬勃發展。根據中國商務部統計，2023 年中國與東盟進出口貿易金額達 9,265 億美元，比 5 年前（2018 年）增長 56.7%，明顯快於中國貿易總額 29.2% 的增幅，更快於中國與美國、歐洲 5.8%、14.9% 的增幅。中國與東盟雙邊貿易在中國貿易總額的比重升至 15.5%。2023 年中國對東盟投資 251.2 億美元，增長 34.7%。在此背景下，企業有更強烈意願採取本幣結算，減少通過美元兌換的匯兌成本，降低匯率風險，各國央行積極推進，為企業人民幣結算提供更大便利。

（二）RCEP 生效將進一步助推人民幣結算

2020 年 11 月中國、日本、韓國、澳大利亞、新西蘭與東盟 10 國正式簽署《區域全面經濟夥伴關係協定》(RCEP)，啟動全球最大的自由貿易區建設，至 2023 年 6 月 RCEP 對菲律賓正式生效後，全部 15 個成員國均完成生效程序。RCEP 積極推進貨物貿易最終實現零關稅，顯著提升區域經濟一體化水平，並通過服務貿易自由化、引入統一原產地規則、海關流程、檢驗檢疫標準，為區內跨境經商帶來眾多商機，同時，RCEP 推動區內金融業更高層次開放，促進金融業合作及區內本幣結算。在全球貿易保護主義逆流下，RCEP 開闢了一條通過區域全方位互利合作達致共同發展的高質量發展路徑，成員國積極探索高層次金融創新及本幣合作，以鞏固 RCEP 在貿易和投資領域的成果，這十分有利於人民幣業務在區內進一步拓展。

（三）人民幣使用重點領域、重點項目眾多

中資企業是人民幣國際使用最積極的參與者和推動者，在東南亞有大量投資項目，生產經營活動活躍，對人民幣結算、交易、融資產生強烈需求，帶動區域人民幣使用規模。中資企業參與的重點領域及重點項目很多，一是基礎設施建設及工程承包，包括鐵路、公路、港口、機場、電力、能源及通訊。例如，中資企業中標馬來西亞東部鐵路、印尼雅萬高鐵、菲律賓電網及第三家電信經營商牌照、柬埔寨暹粒國際機場、中老鐵路及越南永新電廠，並派出大量勞務人員完成建設；二是產能合作及境外產業園區建設，中資企業利用東南亞各國豐富的自然資源及勞動力資源，投資設廠，向歐美出口或在當地銷售。同時，大量建設境外產業園區。迄今，中資企業在東南亞建成 25 個主要產業園區，包括泰國羅勇、柬埔寨西港、越南龍江、馬來西亞關丹及印尼青山；三是開展能源合作及進行大宗商品交易。東南亞是全球礦產、煤炭、糧食、棕櫚油的主要產地，中資企業在當地參與開採及加工，形成產業鏈。在這些領域和項目中，中資企業注入人民幣資本金，從中國境內進口設施、原材料採取人民幣結算、中國員工薪酬選擇人民幣發放，服務費通過人民幣支付，銷售收入匯回中國境內進行人民幣兌換。此外，園區內中資企業與管理方及上下游企業之間也存在不少人民幣支付場景。另一方面，中資銀行加大對東南亞業務資源投入，加強管理，例如，中銀香港擔當區域總部，管理東南亞 9 國分支機構，積極提升人民幣服務能力，更好地支持中資企業及當地市場主體使用人民幣。

(四) 雙邊本幣結算營造良好的人民幣使用環境

近年來，東南亞央行借鑒人民幣國際化經驗，積極開展區域貨幣合作，探索本幣結算，降低對美元的過度依賴，取得一些成效。2016年，印尼、馬來西亞和泰國央行率先互簽雙邊本幣結算協議LCS，2018年三國正式啟動LCS機制，以本幣結算雙邊貿易和投資。中國大力支持東南亞央行對本幣結算的探索。2019年開始與印尼央行討論建立中印尼LCS，簽署諒解備忘錄。2021年人行與印尼央行正式推出LCS並啟動浙江區域市場人民幣與印尼盾直接報價交易。2023年東盟各國財長和央行行長會議進一步討論本幣交易LCT，將本幣結算擴展到二維碼跨境掃碼及其他資本項目。與此同時，人行在更廣泛領域與東南亞央行開展貨幣合作，與老撾、柬埔寨央行簽署雙邊本幣合作協定，與泰國央行簽署促進雙邊本幣交易合作框架的諒解備忘錄。中國協助東南亞各國提升本幣結算功能，各國也更加支持人民幣在當地使用，取得雙贏效果。

三、香港支持東南亞人民幣業務發展的重要角色及政策建議

在香港回歸25周年大會上，習近平主席表示，中央政府完全支持香港長期保持獨特地位和優勢，全力支持香港抓住國家發展帶來的歷史機遇，不斷增強發展動能。香港是我國對外開放的主要窗口，又處於我國與東南亞經貿合作重要境外連結點，在促進我國與東南亞區域合作及人民幣業務發展中，可扮演更加積極的角色。

一方面，香港與東南亞保持密切的經貿往來。根據香港統計處數據，回歸後至2023年，香港與東南亞貿易總額增長了33倍，遠高於同期與歐盟和與美國30%及6.9%的增幅，也高於香港貿易總額18.8倍的增幅。2007年香港與東南亞貿易總額首次超過與歐盟和美國，成為僅次內地的第二大貿易夥伴。香港對東南亞投資活動活躍。根據東南亞各國統計，過去20年香港被列入大部分東南亞國家的十大投資者，不少內地企業又以香港為平台投資東南亞。

另一方面，人民幣國際化啟航以來，香港離岸人民幣業務發展一直引領境外地區，形成全球離岸人民幣業務樞紐。香港是全球人民幣清算量最大、離岸人民幣資金池最大的國際金融中心，並成功建立了離岸人民幣外匯交易市場、人民幣點心債市場、離岸人民幣貸款平台、人民幣資產管理中心，令香港離岸人民幣業務有能力輻射到周邊國家和地區。此外，香港金融機構在東南亞各國設立分支機構，並擁有龐大的商業網絡，更有助於香港發揮支持東南亞人民幣業務的重要作用。

香港特區政府高度重視拓展與東南亞經貿合作及貨幣合作，《2023年施政報告》提出，要強化區域合作，開展東盟、中東市場，發揮連通內地與世界的橋樑作用，2024年再次將擴大與東南亞國家經貿關係作為特區政府優先措施。

那麼，如何利用香港獨特優勢支持東南亞人民幣業務發展？可考慮從以下幾個方面着手：

(一) 支持東南亞清算行發展，與香港形成網絡效應。清算行是人民幣國際化最重要的金融基礎設施。迄今，人行已在境外委任了34家清算行，在這個安全及便捷的全球人民

幣支付網絡中，香港清算行舉足輕重，不僅業務量最大，而且功能最全。一直以來香港清算行都在積極支持東南亞清算行建設。面臨變幻莫測的國際形勢，人民幣清算安全是人民幣國際化行穩致遠的關鍵，人民幣清算效率是提升市場使用人民幣積極性的重要抓手。香港可利用人民幣清算優勢，向東南亞提供充足的人民幣流動性，並提供不同的清算產品、技術服務及人員支持，形成人民幣清算網絡效應。

（二）複製香港成熟人民幣產品及服務。東南亞金融市場主要特點是美元產品較豐富，美元兌換本幣較便利，當地市場主體習慣於使用美元對外支付，進行美元融資，並大量持有美元資產。人民幣進入東南亞時間不長，企業使用人民幣貿易結算及貿易融資較多，近年來人民幣貸款也有所增加，但其他人民幣產品基礎較弱，產品線不夠完整。香港人民幣市場較成熟，人民幣交易較活躍，人民幣產品較豐富。大體上，有什麼美元產品，便有什麼人民幣產品。香港金融機構可通過在東南亞的分支機構或與東南亞金融機構合作，複製香港成熟的人民幣產品，提升服務能力，促進東南亞市場主體接受和使用人民幣。

（三）建設香港人民幣與東南亞本幣直接兌換平台。近年來，東南亞各國越來越感受到過度依賴美元對於本國及區域宏觀穩定及金融安全的潛在威脅，加大力度推進各種形式的本幣結算模式，適度降低美元使用，通過本幣結算促進與主要貿易夥伴的貿易和投資。這一趨勢會繼續發展並強化。香港是亞太區主要離岸金融市場，資金自由進出，人民幣、美元及港元資金都很豐富。可加強香港與東南亞各國貨幣合作，在香港引入更多東南亞本幣直接兌換，同時重視東南亞各國政府關心的問題，設計合理的兌換模式及跨境資金渠道，協助各國央行管理本幣安全，為香港和東南亞企業使用人民幣和本幣提供更大便利，亦促進東南亞本幣市場發展，提升本幣國際支付功能。

（四）升級香港「一帶一路」投融資及風險管理中心，向東盟注入更多人民幣元素。聚焦「一帶一路」沿線重點企業、重點領域人民幣結算，深入分析市場主體的真實需求及特殊要求，結合香港投融資及風險管理的創新能力，提供多元化的人民幣融資、風險對沖及資產配置等綜合服務方案。鼓勵香港金融機構完善東南亞中小企業授信方案，令廣大中小企業也能充分享受人民幣融資的好處。鼓勵重大基建項目創新融資方式，在現有以人民幣政策性貸款或銀團貸款為主，逐漸增加點心債發行，降低融資成本，分散投資風險。

（五）疏通東南亞支付互聯互通主要堵點，助力區域貨幣合作深入發展。支付系統互聯互通已成為東南亞貨幣合作的重點，各國加快建設國家級快速支付平台，統一二維碼，並推進與其他國家之間電子錢包跨境掃碼合作，為居民跨境消費提供更大便利。迄今，馬來西亞、柬埔寨已與中國內地實現支付互聯互通，香港與泰國也落地FPS及PromptPay跨境聯通。香港可繼續促成更多支付互聯互通項目，實現兩地電子錢包對接，通過結算便利化措施，推動人民幣業務在東南亞更深入發展。

總之，香港參與我國與東南亞區域貨幣合作，支持東南亞人民幣國際使用意義重大。香港有這個能力，也具備有利條件，必會取得更大成績。這對香港助力內地高水平發展，更好融入國家發展大局起到積極推動作用，也能不斷拓展香港離岸人民幣業務樞紐的發展空間，為香港國際金融中心發展注入源源不絕的動力。

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項目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。

「中國銀行香港金融研究院」簡介：

「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。

作者簡介：

應堅：中國銀行香港金融研究院資深策略規劃師，專職研究人民幣國際化、香港及東南亞離岸人民幣業務、粵港澳大灣區及內地自貿試驗區(港)跨境金融合作等。

如需投稿或提出建議，請發送至本單位

郵箱：espadmin@bochk.com

或直接聯絡本文作者



歡迎關注「中銀香港」訂閱號
經濟金融深度分析盡在掌握

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

	2022	2023	2024/Q2	2024/Q3
一、本地生產總值 GDP				
總量 (億港元) GDP(HKD 100million)	28,090	29,010	7,165	7,479
同比增長率 (%) YoY change(%)	-3.7	3.3	3.3	1.8
二、對外商品貿易 External merchandize trade			2024/11	2024/1-11
外貿總值 (億港元) Total trade(HKD 100million)				
總出口 Total exports	45,317	41,774	3,947	41,363
總進口 Total imports	49,275	46,450	4,381	44,814
貿易差額 Trade balance	-3,958	-4,676	-434	-3,451
年增長率 (%) YoY Growth(%)				
總出口 Total exports	-8.6	-7.8	2.1	9.1
總進口 Imports	-7.2	-5.7	5.7	6.7
三、消費物價 Consumer Price				
綜合消費物價升幅 (%) Change in Composite CPI(%)	1.9	2.1	1.4	1.8
四、零售市場 Retail market				
零售額同比升幅 (%) Change in value of total sales YoY(%)	-0.9	16.2	-2.8	-7.1
五、訪港遊客 Visitors				
總人數 (萬人次) Total arrivals(10 thousands)	60.5	3,400.0	356.8	4,024.7
年升幅 (%) YoY change(%)	561.5	5,523.8	8.5	33.8
六、勞動就業 Employment			2024/8-2024/10	2024/9-2024/11
失業人數 (萬人) No. of unemployed(10 thousands)	16.3	11.3	12.1	12.0
失業率 (%) Unemployment rate(%)	4.3	2.9	3.1	3.1
就業不足率 (%) Underemployment rate(%)	2.3	1.1	1.1	1.1
七、住宅買賣 Domestic property sales and price index			2024/9	2024/10
合約宗數 (宗) No. of agreements	45,050	43,002	2,848	4,697
住宅售價指數 (1999=100) Domestic price index	369.7	337.4	287.9	290.1
八、金融市場 Financial market			2024/10	2024/11
港幣匯價 (US\$100=HK\$) 期末值	780.8	781.1	777.3	778.4
HKD exchange rate (US\$100 = HK\$), end of period				
銀行體系收市總結餘 (億港元) 期末值	962.5	449.5	447.3	447.9
Closing aggregate balance(HKD 100million), end of period				
銀行總存款升幅 (%)	1.7	5.1	5.8	6.1
Change in total deposits(%)				
銀行總貸款升幅 (%)	-3.0	-3.6	-3.2	-3.1
Change in total loans & advances(%)				
最優惠貸款利率 (%) 期末值	5.6250	5.8750	5.6250	5.3750
Best lending rate (%), end of period				
恒生指數 Hang Seng Index	19,781	17,047	20,317	19,424