



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

作者：李宇嘉
電郵：liyujia@bochk.com
電話：+852 282 66190

聯繫人：蕭穎欣
電郵：sandysiu@bochk.com
電話：+852 282 66206



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

香港保持全球第四大外匯交易中心地位

經濟研究員 李宇嘉

外匯市場是全球貿易及資本活動的主要樞紐，可以集中反映全球經濟金融合作的發展趨勢。2025 年，國際清算銀行（BIS）發布了三年一度的中央銀行外匯與衍生工具市場在 2025 年 4 月的成交額調查結果，為全球場外（OTC）外匯及利率衍生品市場提供了較為權威且全面的基準數據。在本次調查中，香港保持全球第四大外匯交易中心地位，而利率衍生品排名降至全球第九位。整體而言，香港外匯交易中心在資源稟賦和政策環境等方面存在鮮明優勢，未來有望在美聯儲降息預期和增量政策支持下加速擴容。

一、全球場外外匯及利率衍生品市場發展趨勢

近年在部分主要經濟體財政擴張、貨幣政策調整以及國際貿易摩擦下，全球外匯市場波動性明顯增加。2025 年 4 月，全球場外外匯和利率衍生品日均成交額均創下歷史新高，分別達到 9.5 萬億美元、7.9 萬億美元，較 2022 年 4 月分別增加 27%、59%。在地域和幣種結構層面，全球場外外匯及利率衍生品市場呈現出清晰的「頭部集中，分布多元」特徵。

（一）地域分布：頭部外匯交易中心市場份額進一步提升，亞洲離岸金融中心保持領先地位

按 2025 年調查場外外匯成交額計算，傳統外匯及金

融中心英國、美國、新加坡、中國香港仍保持全球前四名，且整體市場份額較 2022 年進一步提升，合計處理了全球超過 75% 的外匯交易，較 2022 年的 74% 有所增加。其中，英國、美國分別佔比 37.8%、18.6%，新加坡市場佔比從 9.5% 提升至 11.8%，而香港市場佔比保持在 7% 左右。外匯活動具有全球性交易、全日制交易的特質，使其地域分布非常多元，在 BIS 統計全球前十大外匯交易中心之外，餘下 42 個市場佔全球總份額約 1 成¹，廣泛覆蓋全球發達市場和新興市場。

（二）幣種分布：美元仍為最主要的交易幣種，人民幣、港元市場份額逐步提升

無論是國際貨幣的交易屬性抑或投資屬性，均體現了外匯市場及其基礎設施作為公共產品，具有一定的壟斷性和排他性，使美元長期保持主導地位，其交易份額在 2025 年調查中進一步提升至 89.1%，而其 2022 年 4 月市場份額為 88.4%；交易額排名第二位、第三位的幣種為歐元和日圓，分別佔比 28.5%、16.9%。人民幣和港元的市場份額分別提升至 8.6% 和 3.9%，在 2022 年 4 月為 7% 和 2.6%。部分幣種例如土耳其里拉等新興市場貨幣，雖幣值波動較大，但其交易份額均保持在一定水平，反映全球外匯市場幣種分布保持多元特徵。

（三）場外利率衍生品市場：在金融伴生需求下「頭部集中」的特點更加明顯

2025 年 4 月，僅全球前兩大場外利率衍生品市場英國（市場份額 49.6%）和美國（市場份額 23.8%）就貢獻了全球交易量的 7 成以上，相對 2022 年 4 月的總體市場份額變動不大。第三至五位分別為德國、法國和澳洲，成交額佔比分別為 7.5%、3.7% 和 2.9%，與英國和美國差距較大。新加坡和中國香港分別位列第六位和第九位，成交額佔比從 2022 年 4 月的 2.8%、5.8% 下降至 2.4%、1%。全球場外利率衍生品計價幣種亦主要集中於歐元和美元兩大主要國際貨幣，歐元合約成交佔比從 2022 年 4 月的 31.9% 提升至 2025 年 4 月的 38.5%，超越美元，同期美元合約成交佔比從 45.9% 下降至 31%。人民幣、港元合約佔比分別為 0.7%、0.1%，市場份額較小。

二、中國香港場外外匯及利率衍生品市場發展特徵

2025 年，中國香港在經濟金融多個領域取得了顯著成績，進出口貿易額均錄得雙位數增長，港股 IPO 集資重登全球榜首，銀行體系總存款穩中有升。在經常賬戶

¹ 國際清算銀行（BIS）三年一度的中央銀行調查收集有關全球外匯及場外衍生工具市場規模與結構的資料，參加 2025 年調查的機構包括來自全球 52 個司法管轄區的中央銀行及其他有關機構，本文基於 2025 年 12 月公布的終值數據進行分析。

和資本賬戶活動的共同作用下，中國香港在 2025 年調查中保持全球第四大外匯交易中心地位，呈現出以下特徵。

（一）中國香港場外外匯成交額穩步增長，跨境外匯交易活躍

2025 年 4 月，中國香港外匯市場日均成交額約 8,831 億美元，較 2022 年 4 月增加 27.2%，自 1997 年回歸以來保持穩步增加的態勢，1998 年至 2025 年平均每年增長超過 9%。在全球外匯市場中，2025 年中國香港外匯成交額佔比保持在 7% 左右，較 2022 年調查數據變動不大，全球排名自 2016 年起連續四期保持第四位（表）。

表：全球主要外匯交易中心場外外匯成交數據

| | 2025 年 4 月 | 2025 年 4 月 | 2025 年 4 月 | 2022 年 4 月 |
|------|------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| | 全球排名 | 外匯市場日均成交額 (億美元) | 外匯市場日均成交額 %GDP | 外匯市場日均成交額 (億美元) |
| 英國 | 1 | 47,426 | 130% | 37,351 |
| 美國 | 2 | 23,347 | 8% | 19,124 |
| 新加坡 | 3 | 14,853 | 271% | 9,295 |
| 中國香港 | 4 | 8,831 | 217% | 6,944 |
| 日本 | 5 | 4,402 | 11% | 4,325 |

資料來源：BIS，IMF，中國銀行香港金融研究院

以跨境和離岸金融活動為主要發展動力，中國香港外匯市場在服務本地需求的同時更為非居民提供了高度國際化的公共產品和服務。這主要體現在兩方面：一是跨境外匯交易是香港場外外匯交易的最主要部分。2025 年 4 月香港跨境外匯交易約 7,525 億美元，佔香港市場總成交額比例超過 85%，明顯高於全球跨境外匯交易佔比 65%。而本地市場交易成交額錄得 1,305 億美元，較 2022 年 4 月增加 62.5%。二是香港外匯交易額佔 GDP 比例位居世界前列。在主要外匯交易中心中，香港場外外匯成交額遠超其 GDP 水平，外匯市場成交額與名義 GDP 比例高達 217%，與新加坡（271%）接近，大幅高於英國（130%）、日本（11%）和美國（8%）。

（二）中國香港市場美元交易佔比下降而港元交易佔比增加，美元兌人民幣交易額佔比提升較多

分幣種看，2025 年 4 月，美元、港元相關貨幣組合在香港場外外匯市場的佔比合計超過 95%，涵蓋了在香港交易的最主要貨幣組合。其中美元相關貨幣組合佔比 75.9%，較 2022 年 4 月的 82.8% 小幅下降，而港元相關貨幣組合佔比從 14.3% 提

升至 22%。人民幣相關貨幣組合錄得較快增速，美元兌人民幣、港元兌人民幣成交額分別較 2022 年 4 月增加 64% 和 222.6%，成交額佔比分別從 26.8%、0.3% 提升至 34.6%、0.7%，其中美元兌人民幣繼續為香港場外外匯市場成交最多的貨幣組合。在全球避險投資趨勢下，瑞士法郎相關交易亦顯著增加，美元兌瑞士法郎和歐元兌瑞士法郎成交額分別較 2022 年 4 月增加 153.2% 和 136.2%，但成交額佔比仍相對較低。

（三）中國香港市場外匯掉期、即期交易成交額佔比進一步上升，貨幣掉期成交額佔比下降

圖 1：2022 年 4 月香港外匯市場不同產品成交額佔比

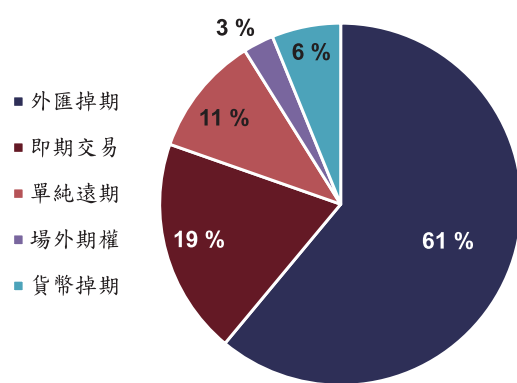
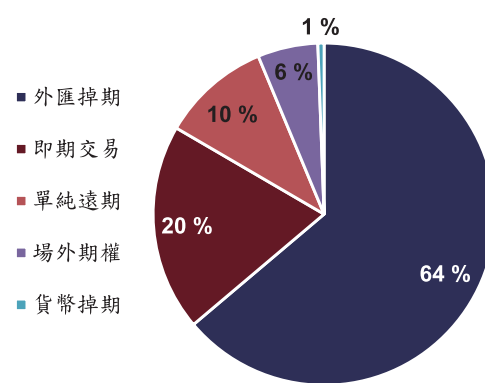


圖 2：2025 年 4 月香港外匯市場不同產品成交額佔比



資料來源：BIS，中國銀行香港金融研究院

分產品看，外匯掉期與即期交易繼續為香港外匯市場交易活躍度較高的外匯產品，2025 年 4 月兩類產品的交易佔比進一步上升，分別從 2022 年 4 月的 61%、19% 上升至 64%、20%；而貨幣掉期成交額佔比從 6% 下降至 1%（圖 1-2）。分市場參與者看，2025 年香港外匯市場金融機構客戶成交額佔比約 98%，其中報告交易商（Reporting dealer）和其他金融機構分別佔比 78%、20%。綜合而言，香港外匯市場衍生品成交額佔比在過去 20 年長期保持在 8 成左右，往往金融機構客戶較非金融機構客戶更多參與衍生品市場交易，反映出香港外匯市場在外匯套期保值、彌合外匯風險敞口方面具備一定的市場深度和國際認可度，為國際金融中心建設提供配套風險管理服務。

（四）中國香港場外利率衍生品交投大幅減少，主要由於澳元相關成交額的顯著下降

不同於場外外匯市場多年保持全球第四交易中心地位，中國香港利率衍生品市場交投波動較為明顯，2025 年 4 月日均成交額 841 億美元，較 2022 年 4 月的 3,211 億美元顯著收縮，自 2019 年起連續兩期持續減少，全球排名由第三位降至第九位。

分幣種看，澳元（AUD）利率衍生品成交額較 2022 年 4 月減少 94.1%，在香港市場佔比由 45.3% 降至 10.2%。同期，美元、人民幣、港元利率衍生品佔比分別由 28.4%、4.6%、2.6% 上升至 36.4%、29.2%、7.2%。2025 年港元利率匯率出現階段性波動震盪，美港息差快速擴大引發一定規模套息交易調倉，帶動港元、美元利率衍生品相關需求。

三、中國香港外匯交易中心保持全球領先地位的發展優勢

中國香港外匯交易中心多年保持全球領先地位，成為國際金融、貿易中心建設的重要基石，其場外外匯及利率衍生品市場在資源稟賦和政策環境等方面存在鮮明優勢，有助於吸引國際企業和金融機構在香港展業興業，以更大範圍的國際合作帶動全球資源參與並加快香港國際金融中心建設。

一是香港國際金融中心全功能的金融資源稟賦為外匯交易創造天然需求。中國香港是亞洲較早崛起的國際金融中心，在先發優勢推動下，中國香港吸引了以亞洲時區為主的金融活動。在 2025 年 9 月發布的第 38 期《全球金融中心指數》（GFCI）中，香港國際金融中心穩居全球第三位，在融資、投資管理等金融屬性較高、資金配置活動較為密集的細分領域排名全球前三。近年特區政府秉持「鞏固優勢」與「多元拓展」雙軌並行的戰略，加快了貨幣市場、綠色金融、大宗商品等新興金融產業的發展，推動香港由融資活動主導的金融中心向全功能國際金融中心逐步完善。中國香港早期突出的金融資源稟賦及優勢的不斷強化為外匯交易帶來直接需求，涵蓋直接匯兌、套期保值、利率匯率風險管理等多個層面。

二是中國香港開放創新的政策環境營造了對國際參與者吸引力較高的市場環境。中國香港吸引了大量的跨境和離岸外匯交易，主要得益於其國際化程度較高的金融市場、較低納稅成本，以及作為中國內地與國際市場的「超級聯繫人」「超級增值人」橋樑角色。截至 2025 年 12 月，中國香港已與 55 個稅務管轄區簽訂全面性避免雙重課稅協定，並對重點領域如合資格單一家族辦公室（SFO）管理的具資格家族投資控權工具、合資格企業財資中心的特定財資活動等推出稅收優惠政策，鼓勵跨國機構在香港加強布局。此外，中國內地與中國香港金融市場互聯互通機制成為國際投資者關注香港市場的關鍵特質，特別是近年推出了更精細的優化措施和綜合功能更強的產品類型。例如 2023 年「北向互換通」正式啟動，2025 年推出合約期限延長、抵押品範圍擴大的優化措施，為「債券通」等渠道的離岸投資者在香港管理在岸風險開創新方式，推動香港場外外匯及利率衍生品市場接入內地及海外市場充沛的流動性。

三是中國香港與其他市場積極合作，引導外匯交易需求端、供給端和以金融機構為代表的中間人形成更大範圍業務循環。近年香港特區政府通過簽訂貨幣互換協議，推動多幣種投資合作等多種方式，加大力度拓展外圍市場。2026 年 1 月，首隻「中國 - 東盟」ETF 在港上市，港元、人民幣、美元三櫃台同步掛牌，為投資者以

各類主要幣種投資區域發展合作提供了創新樣例。在此過程中，香港相對穩定的匯率制度優勢進一步顯現。根據中國香港對國際投資頭寸（IIP）貨幣組成的統計，截至 2024 年末，75% 的香港對外金融資產和 53% 的香港對外金融負債是以外幣計價，均較主要經濟體為低，主要由於港元兌美元匯率僅有窄幅波動，令跨境投資者作為外匯需求端、外向型企業及個人作為供給端、金融機構作為提供金融服務的中間橋樑，可以在匯率風險較低的首要前提下參與香港外匯交易業務循環。

四、中國香港外匯交易中心前景展望

當前中國香港已具備場外外匯及利率衍生品的市場基礎和港元匯率的信心錨定作用，有建設外匯交易中心的先發條件。展望未來，在全球市場美元資產再平衡配置趨勢下，加上 2025 年推出多項外匯及金融活動的便利措施，中國香港場外外匯及利率衍生品市場有望加速擴容。

一是美元降息周期有望推動市場流動性寬鬆，促進港元、美元和離岸人民幣三個主要幣種的協同發展。2026 年美聯儲還可能進一步降息，推動市場流動性趨於寬鬆，有利於香港金融市場保持活躍交投。同時，在聯繫匯率制度下，美元貨幣市場利率向港元貨幣市場利率的傳導亦會帶來套息交易等外匯需求，增加中國香港的港元、美元交易活動。作為全球最大的離岸人民幣業務樞紐，在美聯儲降息預期、人民幣兌美元升值預期的積極影響下，中國香港亦可能迎來增量離岸人民幣持有及兌換需求，使香港場外外匯及衍生品市場在最主要交易的三種貨幣相互促進下協同發展。

二是在全球美元資產再平衡配置趨勢下，中國香港市場投資吸引力提升，支持活躍的跨境資本流動。前期在美國財政貿易「雙赤字」不斷擴大、貿易摩擦持續下市場已在評估美元、美債作為主要安全資產和定價之錨的可持續性，而在 2025 年 4 月美國推出所謂「對等關稅」後，國際投資者明顯向投資分散化、多元化的配置思路轉變。在此背景下，中國內地宏觀經濟預計保持穩中有進的發展態勢，中央政府亦推出包括支持內地龍頭企業赴港上市在內的一攬子惠港政策，香港市場的投資吸引力有望繼續提升，相關跨境資本流動可以助力場外外匯及衍生品交易。

三是中國香港加大力度發展固定收益及貨幣市場的政策願景，有望在中長期推動外匯交易再上新台階。2025 年，香港證監會與金管局聯合發布《固定收益及貨幣市場發展路線圖》（《路線圖》），其中涵蓋落實推行場外固定收益及貨幣衍生工具制度、擴大離岸人民幣應用等十項措施，提出香港要發展為全球固定收益及貨幣產品樞紐的定位目標。在《路線圖》的框架下，陸續有具體措施落地推出，例如 2026 年 1 月，香港金管局宣布將人民幣業務資金安排的總額度由 1,000 億元人民幣增加至 2,000 億元人民幣。相關措施在長遠規劃下層層遞進，可以激發香港場外外匯及利率衍生品市場的中長期發展潛力。

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。投資者須了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：

李宇嘉：中國銀行香港金融研究院經濟研究員，主要從事金融市場研究。加入中銀香港之前，曾在大型國際金融機構從事宏觀經濟、外匯及利率策略研究工作。

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」微信訂閱號
經濟金融深度分析盡在掌握

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

| | | | | |
|--|--------|---------|----------------|-----------------|
| 一、本地生產總值 GDP | 2023 | 2024 | 2025/Q3 | 2025/Q4 |
| 總量 (億港元) GDP(HKD 100million) | 29,010 | 29,729 | 8,537 | - |
| 同比增長率 (%) YoY change(%) | 3.3 | 2.5 | 3.7 | 3.8 |
| 二、對外商品貿易 External merchandize trade | | | 2025/12 | 2025/1-12 |
| 外貿總值 (億港元) Total trade(HKD 100million) | | | | |
| 總出口 Total exports | 45,317 | 41,774 | 5,128 | 52,403 |
| 總進口 Total imports | 49,275 | 46,450 | 5,760 | 56,868 |
| 貿易差額 Trade balance | -3,958 | -4,676 | -632 | -4,465 |
| 年增長率 (%) YoY Growth(%) | | | | |
| 總出口 Total exports | -8.6 | -7.8 | 26.1 | 15.4 |
| 總進口 Total imports | -7.2 | -5.7 | 30.6 | 15.5 |
| 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 | 1.4 |
| 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 | 6.6 | 1.0 |
| 五、訪港遊客 Visitors | | | | |
| 總人數 (萬人次) Total arrivals(10 thousands) | 60.5 | 3,400.0 | 464.5 | 4,989.4 |
| 年升幅 (%) YoY change(%) | 561.5 | 5,523.8 | 9.2 | 12.1 |
| 六、勞動就業 Employment | | | 2025/9-2025/11 | 2025/10-2025/12 |
| 失業人數 (萬人) No. of unemployed(10 thousands) | 16.3 | 11.3 | 14.4 | 13.8 |
| 失業率 (%) Unemployment rate(%) | 4.3 | 2.9 | 3.8 | 3.8 |
| 就業不足率 (%) Underemployment rate(%) | 2.3 | 1.1 | 1.6 | 1.7 |
| 七、住宅買賣 Domestic property sales and price index | | | 2025/11 | 2025/12 |
| 合約宗數 (宗) No. of agreements | 45,050 | 43,002 | 5,588 | 5,883 |
| 住宅售價指數 (1999=100) Domestic price index | 369.7 | 337.4 | 297.9 | 298.6 |
| 八、金融市場 Financial market | | | 2025/12 | 2026/1 |
| 港幣匯價 (US\$100=HK\$) 期末值 | 780.8 | 781.1 | 778.4 | 781.4 |
| 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 | 570.3 | 538.4 |
| Closing aggregate balance(HKD 100million), end of period | | | | |
| 銀行總存款升幅 (%) | 1.7 | 5.1 | 11.8 | - |
| Change in total deposits(%) | | | | |
| 銀行總貸款升幅 (%) | -3.0 | -3.6 | 2.3 | - |
| Change in total loans & advances(%) | | | | |
| 最優惠貸款利率 (%) 期末值 | 5.6250 | 5.8750 | 5.0000 | 5.0000 |
| Best lending rate (%), end of period | | | | |
| 恒生指數 Hang Seng Index | 19,781 | 17,047 | 25,631 | 27,387 |