



中國銀行(香港)

BANK OF CHINA (HONG KONG)

離岸人民幣快報

2022年2月號

總第95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

6

第三部份

專題研究

10

第四部份

市場趨勢與數據

17

編者：

張華琳

電話：+852 2826 6586

電郵：zhanghualin@bochk.com

曾綺珺

電話：+852 2826 6763

電郵：sharontsang@bochk.com

楊泳鋒

電話：+852 2826 6205

電郵：nathanyeung@bochk.com

人民幣全球支付比例創歷史新高 國際貨幣地位穩步提升

1月離岸人民幣匯率表現強勢；離岸人民幣主要業務指標繼續增長，香港人民幣存款上月底時隔六年半重返9000億大關，本月再破萬億元；人民幣貸款去年底較下半年高位有所回落。人民幣全球支付排名連續第二個月保持第四位，其全球支付佔比突破了2015年創下的歷史高點2.79%。債券市場方面，境外機構投資者1月淨買入1413億元；債券通北向通交投持續增長，日均突破411億元。

一、1月離岸人民幣匯率表現強勢

1月份離岸人民幣兌美元匯率強勢行情持續上演，月內在6.33和6.37之間窄幅波動，較上月明顯走強。人民幣月初在6.38左右徘徊，其後逐漸走強6.33，之後月底小幅回至年內6.36水準。美元指數月內上揚，月底一度邁上97高位，主因美聯儲加速緊縮預期。美聯儲表示資產購買將在3月初結束，強調很快就會適當地提高聯邦基金利率，並表示將在加息後開始縮減資產負債表。1月28日，中國外匯交易中心公佈的人民幣兌美元匯率中間價報6.3746，較年初升值約0.08%；當天在岸人民幣收報6.3613，環比升值0.08%，較年初升值0.18%；離岸人民幣月底收報6.3707，環比貶值0.21%，較年初升值0.06%。

人民幣1月份走強，重要原因是因為季節性出現的結匯需求和利好經濟數據。貿易順差達到944.63億美元，陸股通下資金淨買入

成交量也創歷史新高，供求因素支撐人民幣匯率升值。此外，季節性因素也是影響匯率進一步走強的關鍵因素。通常來講，春節前企業一般均需支付職工工資、獎金，所以結匯意願比較強，這也對人民幣走強形成支撐。在美聯儲緊縮背景下股市下跌，但人民幣匯率升值整體走出獨立行情，反映出國際資金仍然看好中國市場。加上，中國實體經濟的外匯流動保持穩定，金融市場對外開放，人民幣資產吸引力增強和人民幣匯率彈性顯著增強，估計中國可應對美聯儲加息。短期內，人民幣受外資進出，美聯儲加息和地緣政治風險而影響。展望今年，全球疫情反復前景不明，歐美新增病例依然維持高位，中國抗疫“零容忍”政策有利於產業鏈保持優勢。

離岸人民幣流動性方面，1月31日香港銀行同業拆息(CNH Hibor)顯示，隔夜利率為2.511%；一週期HIBOR為3.012%，近一月高位；一個月HIBOR為2.9535%；三個月為2.89067%。

二、離岸人民幣業務指標持續增長

2022年，離岸人民幣主要業務指標繼續增長。按金管局公佈資料，2021年12月末香港人民幣存款餘額達9,268億元，環比增長6.7%，時隔六年半以來重返9000億大關；2021年月均存款餘額為8,254億元，較2020年同期上漲23.5%。2022年1月，香港人民幣存款餘額再次突破萬億元大關並創歷史新高，達到10,959億元，按月增長18.2%。香港人民幣貸款餘額截至2021年12月末為1635.8億元，環比回落13%，同比增長7.6%；2021年月均貸款餘額為1,739億元，較2020年同期增長8%。香港跨境貿易結算的人民幣匯款總額達7,085億元，同比增長32.2%；2021年全年人民幣跨境貿易結算額為70,836億元，較2020年同期增幅為12%。香港銀行同業結算有限公司（HKICL）數據顯示，2022年1月，人民幣RTGS清算額為40.11萬億元，同比增長32.3%。另據彭博統計，截至2022年1月末，離岸人民幣債券發行規模為22.37億元，同比回升24.3%。

據環球銀行金融電信協會（SWIFT）發佈的數據顯示，2022年1月份在基於金額統計的全球支付貨幣排名中，人民幣穩居第4位。人民幣全球支付佔比躍升至3.2%，創歷史新高，排在美元（39.92%）、歐元（36.56%）及英鎊（6.3%）之後。人民幣支付金額較上月增加10.85%，而全球所有貨幣支付金額按月下降6.48%。主要由於國內疫情防控和經濟基本面

長期向好，進出口貿易全球份額提升，人民幣匯率保持相對穩定，人民幣國際化和資本項目開放穩步推進，使得海外貿易和投資各方使用人民幣進行結算支付的意願不斷增強。

三、境外機構1月淨買入環比增加近四成，債券通交投活躍

根據中國外匯交易中心發佈的最新銀行間債券市場境外業務運行情況顯示，1月境外機構投資者買入債券7832億元，賣出債券6419億元，淨買入1413億元，環比增加36.5%。其中，通過結算代理模式達成6444億元，淨買入1361億元，環比翻番；通過債券通模式達成7807億元，淨買入52億元。

截至2022年1月底，以法人為統計口徑，508境外機構投資者通過結算代理模式入市，其中1月新增1家；734家境外機構投資者通過債券通模式入市，1月新增7家。從投資者結構來看，境外商業銀行、境外證券公司和境外產品交易較為活躍。境外機構依舊偏好於政策性金融債、國債、同業存單（NCD）等流動性較好的債券，此三類債券的交易量佔比分別是27%、59%、12%，合計佔比量達98%。境外機構投資者偏好的債券待償期主要集中在1年以內、1-3年、3-5年和7-10年，交易量佔比分別為39%、13%、15%和26%。

1月，債券通交投活躍，北向通交易額達7807億元，環比增長30.5%；日均突破411億元，環比增長58%。債券通本月共新增79家境外機構投資者入市，累計獲批入市投資者數量達3312家，服務範圍擴展至全球36個國家和地區，全球100家頂級資產管理公司中已有78家完成債券通入市。南向通方面，目前已有50餘家機構參與債券通南向通交易，覆蓋人民幣、美元、港幣等幣種。

另據人民銀行上海總部最新資料顯示，截至2022年1月末，境外機構持有銀行間市場債券4.07萬億元，約佔銀行間債券市場總託管量的3.5%。中國債券市場的外資佔比仍低於日本、韓國等發達經濟體，未來外資增配人民幣債券仍有空間。



人民銀行 外匯局發佈《關於銀行業金融機構境外貸款業務有關事宜的通知》

1月29日，人民銀行會同外匯局聯合發佈《關於銀行業金融機構境外貸款業務有關事宜的通知》（以下簡稱《通知》）。《通知》主要內容包括：一是建立本外幣一體化的銀行境外貸款政策框架，將銀行境外人民幣和外匯貸款業務納入統一管理，拓展銀行境外人民幣貸款業務範圍，便利採用人民幣開展境外貸款業務。二是將銀行境外貸款相關的跨境資金流動納入宏觀審慎管理政策框架。三是明確銀行境外貸款業務辦理和相關跨境資金使用要求，切實做好風險防範。《通知》自2022年3月1日起實施。

國家發改委 商務部發佈《關於深圳建設中國特色社會主義先行示範區放寬市場准入若干特別措施的意見》

1月26日，國家發改委、商務部發佈《關於深圳建設中國特色社會主義先行示範區放寬市場准入若干特別措施的意見》（下稱《意見》）。《意見》主要內容可概括為“6+24”，“6”指的是圍繞試點放寬市場准入，聚焦市場主體進入意願強烈、實行寬准入條件具備的六大領域，主要有科技、金融、醫療、教育文化、交通和其他領域，“24”指的是24條具體措施。在金融領域，共4條特別措施，包括提升農產品供應鏈金融支持能力、推動深港澳地區保險市場互聯互通、提升貿易跨境結算便利度、優化基礎設施REITs市場環境。

《銀行間債券市場與交易所債券市場互聯互通業務暫行辦法》發佈

1月20日，全國銀行間同業拆借中心、上海證券交易所、深圳證券交易所、銀行間市場清算所股份有限公司、中國證券登記結算有限責任公司聯合發佈《銀行間債券市場與交易所債券市場互聯互通業務暫行辦法》（以下簡稱《暫行辦法》）。根據《暫行辦法》，互聯互通擬在尊重兩個市場現有掛牌流通模式、現有帳戶體系及交易結算規則的基礎上，通過前台和後台基礎設施連接實現訂單路由和名義持有，且聯通方向包括“通銀行間”和“通交易所”。交易所債券市場的機構類專業投資者和銀行間債券市場成員無需雙邊開戶和改變習慣，即可實現“一點接入”。

人民銀行就支持外貿新業態跨境人民幣結算公開徵求意見

1月7日，人民銀行起草了《關於支持外貿新業態跨境人民幣結算的通知（徵求意見稿）》（以下簡稱《徵求意見稿》），向社會公開徵求意見。《徵求意見稿》主要包括三方面內容：一是將支付機構業務辦理範圍由貨物貿易、服務貿易拓寬至經常項下。二是明確銀行、支付機構等相關業務主體展業和備案要求。三是明確業務真實性審核、三反和資料報送等要求，壓實銀行與支付機構展業責任，防控業務風險。



香港離岸人民幣樞紐發展的特徵與前景

中銀香港首席經濟學家 鄂志寰博士

香港離岸人民幣市場是人民幣國際化的早期推動者和全周期參與者，長期以來，通過貿易和投資跨境交易為境外投資者提供新的投資管道，提升人民幣業務多元化程度，積累了先發優勢和規模優勢。2022年，香港將進一步推動離岸人民幣樞紐發展，持續提升人民幣市場的深度和廣度，從而不斷豐富香港國際金融中心的幣種結構，為其增添更為獨特的競爭優勢。

一、人民幣匯率穩中趨升支持離岸市場發展

2021年，人民幣匯率在合理區間內雙向波動，整體穩中趨升。從2021年初至9月初，人民幣匯率雙向波動，美元兌人民幣匯率於4月2日創下2021年最高點，人民幣匯率貶值至6.577。9月至年末，人民幣匯率呈現震盪升值趨勢，美元兌人民幣匯率於2021年12月8日創出全年低點，報6.3458。

近期人民幣匯率走強的主導因素是國際收支保持良好狀態，貨物和服務貿易順差帶來大量結匯需求。2021年三季度，我國經常帳戶順差4,762億元(人民幣·下同)，同比增長30.7%；資本和金融帳戶逆差3,119億元，同比增長63.3%。2021年前11個月，貨物和服務貿易順差累計達27,571億元，同比增長18.1%。

總體而言，人民幣匯率決定的市場化程度進一步提升，匯率彈性逐漸加大，對一籃子貨幣保持基本穩定，對美元匯率呈現雙向預期、雙向波動，在保持匯率彈性的同時提升了波動的韌性，改善了全球市場對於人民幣資產的信心。

與人民幣匯率穩中趨升的走勢相呼應，香港離岸人民幣市場穩健發展，人民幣資金池規模保持全球領先，人民幣產品體系日趨多元。

根據香港金管局公布的資料，2021年11月末香港人民幣存款餘額達8,687億元，環比增長4%，較2020年末增長20.4%，創2015年10月以來的新高。2021年香港人民幣資金池連續7個月突破8,000億元。人民幣貸款餘額為1,882億元，環比增長2.2%，較2020年末增長23.8%，是過去四年來的歷史較高水平。2021年前11個月香港人民幣跨境貿易結算額累計達63,750億元，較去年同期增長10.1%。資金池規模是衡量市場深度的重要指標，也是香港發展成為全球離岸人民幣業務樞紐的關鍵所在。

二、清算體系為離岸人民幣樞紐提供穩健的基礎設施

支付清算系統具有規模效應，全球75%左右的離岸人民幣支付通過香港結算，強化了香港在離岸人民幣支付清算方面的地位，香港人民幣清算行清算量持續位居各境外清算行首位。香港銀行同業結算有限公司(HKICL)數據顯示，2021年12月，香港人民幣RTGS(人民幣結算所自動轉賬系統)清算額為37.18萬億元，環比增長27.8%，全年人民幣RTGS清算額為357.7萬億元，較去年同期增長26.6%。

貨物貿易項下的人民幣跨境使用直接影響全球支付貨幣排名，也是離岸人民幣市場發展的重要基礎。動態分析環球銀行金融電信協會（SWIFT）發布的數據可以發現，人民幣在全球支付貨幣排名有所回升。2014年11月，在基於金額統計的全球支付貨幣排名中，人民幣在國際支付貨幣中的使用比重一度達2.45%的歷史高點，2016年12月底，全球人民幣支付佔比從2015年12月的2.31%降至1.67%，2020年12月，該佔比為1.88%。2021年12月，人民幣全球支付佔比由11月的2.14%升至2.7%；從金額來看，2021年12月，人民幣全球支付排名6年來首次超越日圓，升至全球第四位，人民幣支付金額較11月增加了34.6%，同期全球所有貨幣支付金額總體增加了6.44%。12月主要貨幣的支付金額排名前三位分別是美元（40.51%）、歐元（36.05%）和英鎊（5.89%）。

人民幣跨境貿易結算決定著人民幣「國際貨幣」功能的實現和提升，是其他人民幣業務的重要基礎。香港人民幣資金池規模的上升繼續支撐大量的貿易金融活動，推動香港離岸市場形成完整豐富人民幣產品體系，涵蓋人民幣股票、債券、基金、保險及衍生產品等。

點心債的發行同離岸人民幣市場資金池存量密切相關，直接影響市場主體通過離岸人民幣市場進行債券融資的意願。據彭博統計，截至2021年12月末，離岸人民幣債券一級市場發行規模為1,696億元（包括1,200億

元央票和140億元財政部國債），較2020年的1,889億元（包括1,550億元央票和50億元財政部國債）減少10%。

目前，在香港以人民幣計價交易的產品規模相比其他國際貨幣仍有一段距離，計價功能有較大提升空間。根據國際清算銀行（BIS）每三年一次進行的抽樣統計資料，2019年香港人民幣外匯交易平均每日成交1,076億美元，較三年前的調查增長了39.6%，佔全球人民幣外匯交易金額的30%，超過倫敦的567億美元及新加坡的415億美元。

三、金融市場互聯互通為離岸人民幣樞紐增添新動力

近年來，內地加快開放在岸金融市場，人民幣呈現主場驅動特徵。貿易領域的人民幣跨境使用政策完全放開，市場則根據人民幣匯率變化以及資本流動的情況進行調整。2021年，“滬港通”、“深港通”及“債券通”等互聯互通項目繼續深化，交易規模屢創新高，海外投資者通過北向滬深股通持有的內地股票由2014年底的865億元，激增至一度超過2萬億元人民幣的規模。

2021年9月24日，“債券通南向通”上線，為內地債券市場雙向開放打下堅實的制度基礎，也為境內投資者提供跨境投資便利，支持香港成為境外投資者進入境內資本市場的重要節點和內地投資者投資境外的首選目的地。

債券通“北向通”開通以來，運行安全穩健，業務持續增長，逐漸成為境外投資者進入中國債券市場的重要管道。中央結算公司資料顯示，截至2021年12月底，境外機構持有人民幣債券託管面額為36,834億元，累計增持人民幣債券規模7,985億元。央行上海總部資料顯示，截至2021年12月底，境外機構持有銀行間市場債券規模達4萬億元，約佔銀行間債券市場總託管量的3.5%。

2021年10月19日，為落實《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，實現區內市場高水平互聯互通、各類資源要素高效便捷流動，粵港澳大灣區正式開啟“跨境理財通”首批業務試點，同步開展“北向通”和“南向通”業務，實現國有銀行、股份制銀行和外資銀行的全覆蓋。“跨境理財通”制度設計體現了市場驅動的特徵，在宏觀審慎和資金閉環管理的框架下，支持粵港澳大灣區居民便捷地跨境購買銀行理財產品，進行跨境資產配置，給粵港澳大灣區客戶帶來更多的投資機遇，促進粵港澳金融市場互聯互通，推動區域經濟融合發展。跨境理財通將進一步活躍跨境理財資金雙向流動，提升香港國際資產管理地位，並帶動香港形成人民幣理財業務特色。

金融市場互聯互通推動了人民幣在國際儲備中的份額上升，2017年3月，國際貨幣基金組織（IMF）發布了官方外匯儲備貨幣構成（COFER）報告，首次單獨列出人民幣外匯儲備的持有情況，當年第三季度，人民幣外匯儲備規模為1,079億美元，佔整體已分配外

匯儲備的1.12%。2021年，人民幣外匯儲備總額由2021年第二季3,142億美元升至第三季3,190億美元，連續11個季度錄得增長，人民幣在全球外匯儲備中的比例由二季度的2.61%升至三季度的2.66%，位居全球第五位，為IMF自2016年決定把人民幣納入特別提款權（SDR）貨幣籃子以來的最高水平。

四、持續提升離岸人民幣樞紐的深度和廣度

國家「十四五」規劃明確提出：“穩慎推進人民幣國際化，堅持市場驅動和企業自主選擇，營造以人民幣自由使用為基礎的新型互利合作關係。”2021年，人行、外匯局聯同其他部委重檢跨境人民幣政策框架及業務措施，優化資金結算及帳戶管理、投融資管理、金融市場互聯互通、個人業務便利化，出臺“關於進一步優化跨境人民幣政策，支持穩外貿穩外資的通知”等一系列重要文件，向市場傳遞加快推進人民幣國際化的明確信號，具有重要的現實意義及清晰的政策含義。未來一個時期，人民幣將在保持貿易支付功能基礎上全方位提升投資儲備功能，境外投資者持續增加配置人民幣資產，將為香港帶來更多在人民幣支付結算、投資管理、外匯交易和風險管理等業務機遇。

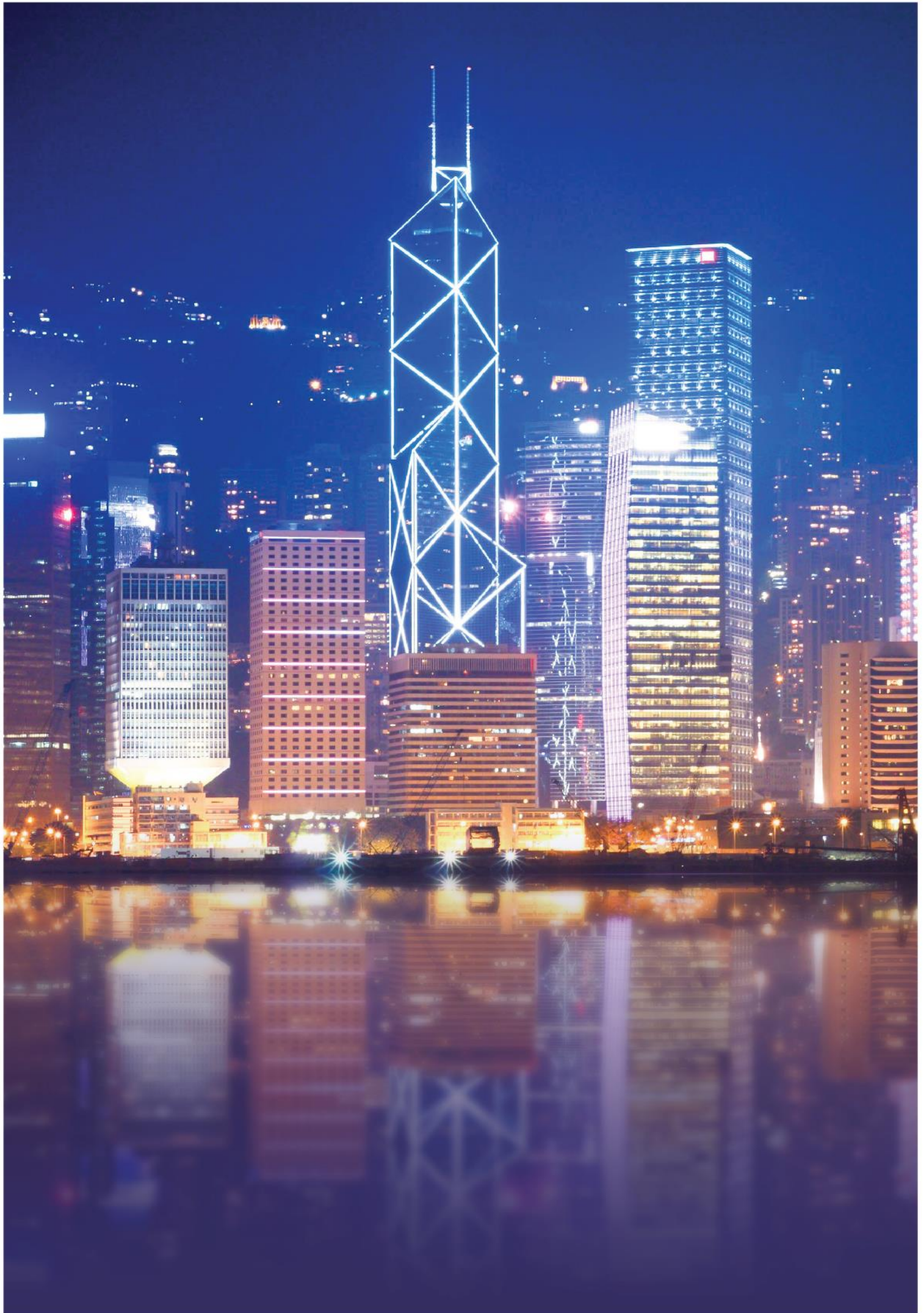
香港作為全球領先的國際金融中心，長期以來，金融市場深度、廣度和國際化程度以及法律規則與國際接軌的程度得到海外投資者的廣泛認同，具有突出的先發優勢，成為境外投資主體進入境內市場的重要門戶。

2022年，香港應繼續積極採取措施進一步推動離岸人民幣樞紐建設：

一是圍繞內地金融市場開放進程，全面培育離岸人民幣業務需求。近年來，境外央行、機構投資者及個人持有人民幣債券、股票繼續大幅增長，大量境外投資者進入境內市場，推動境內市場與國際接軌。人行及其他監管機構採取措施，統一QFII(合格境外機構投資者)及RQFII(人民幣合格境外機構投資者)管理並取消額度、簡化境外機構者入市手續、引入市場互通及多級託管模式，開放理財通、債券南向通等大大提升資本項目可自由兌換，有利於建設對標國際先進的現代金融體系。市場主體按照市場原則選擇人民幣，越來越多企業出於財務計賬、風險管理及便利性考慮，更傾向於人民幣結算。香港離岸市場應主動擔當境內市場的“拓荒牛”和人民幣業務的試驗平臺，為內地資本項目開放提供緩衝區，內地加快開放在岸金融市場，香港可以配合人民幣國際化和資本項目開放步伐，作為內地市場開放的緩衝區，在資金跨境活動中發揮更重要的中介角色。

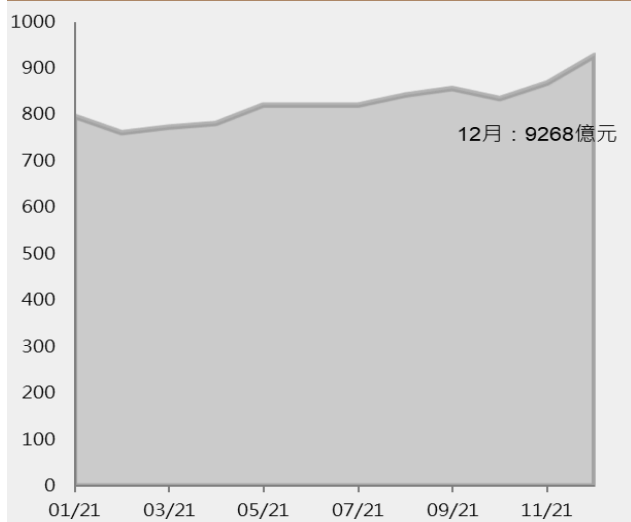
二是用好現有優勢，進一步提升離岸人民幣市場深度和廣度，在服務本地市場需求的基礎上，面向全球市場發揮樞紐功能，重點把人民幣業務輻射到東南亞，聚焦重點區域、重點領域、重點企業，培育市場需求，引導全球人民幣資金流動，協助境外投資者靈活配置人民幣資產，滿足更加廣泛的市場需求，加強離岸市場與在岸市場的良性互動，共同推動人民幣國際化發展。

與此同時，香港離岸人民幣市場應持續擴大現有人民幣計價產品規模，進一步推動人民幣產品創新，以滿足投資者多樣化需求，實現從資金池規模優勢向整體業務綜合優勢的跨越。



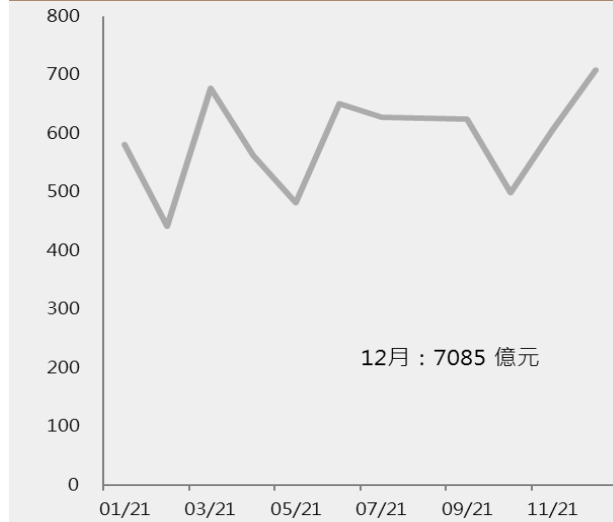
主要指標

香港人民幣存款 (億元)



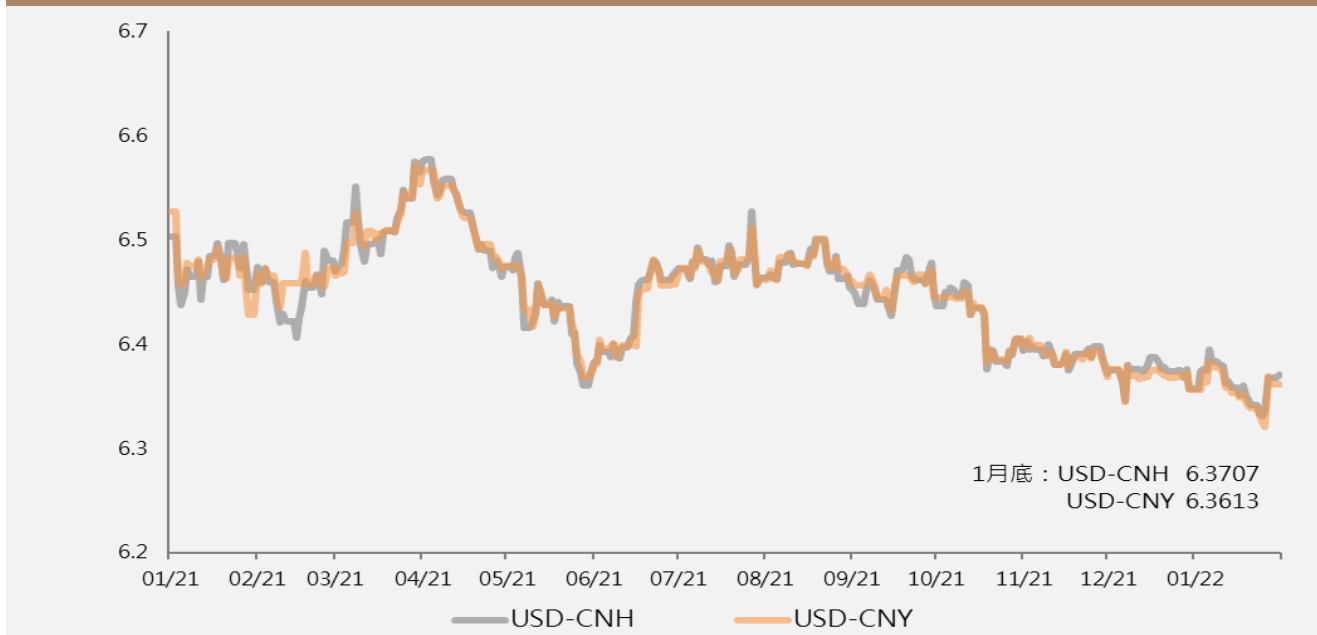
資料來源：香港金管局

香港人民幣跨境貿易結算 (億元)



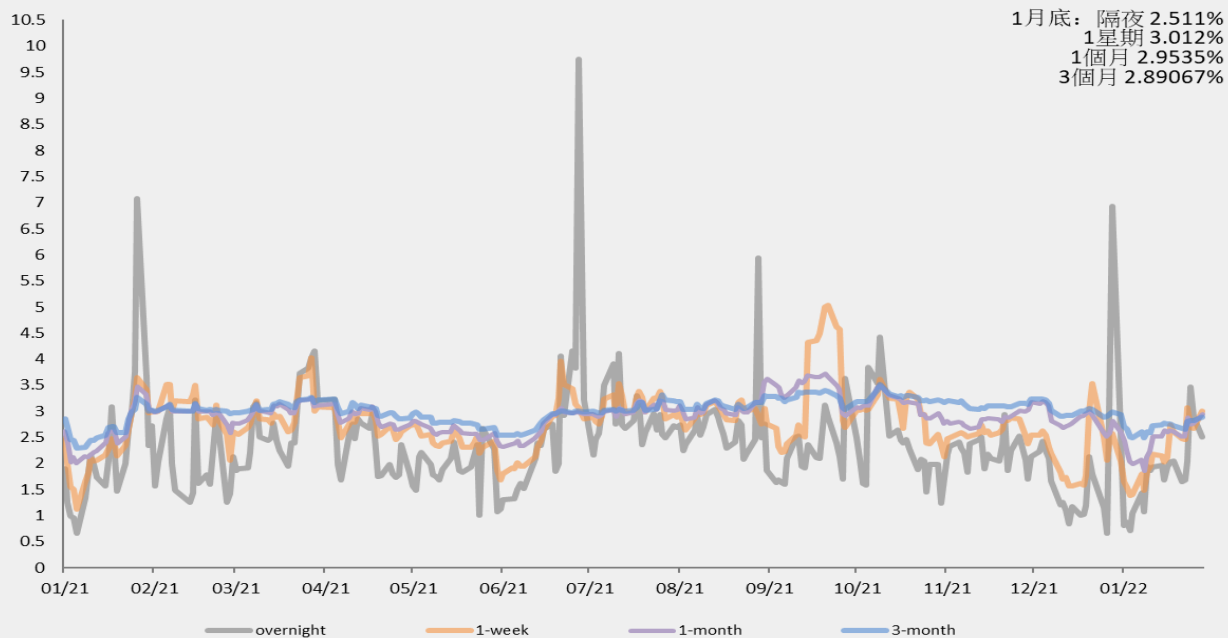
資料來源：香港金管局

離岸人民幣(CNH)及在岸人民幣(CNY)兌美元匯率



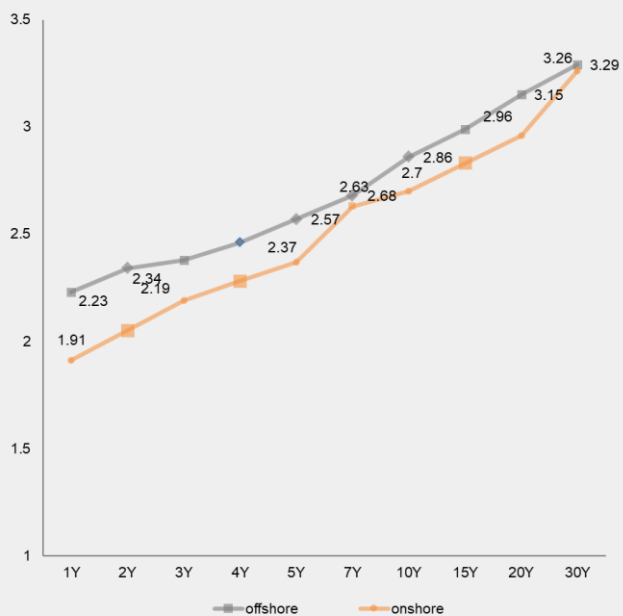
資料來源：彭博

離岸人民幣拆息定價 (%)



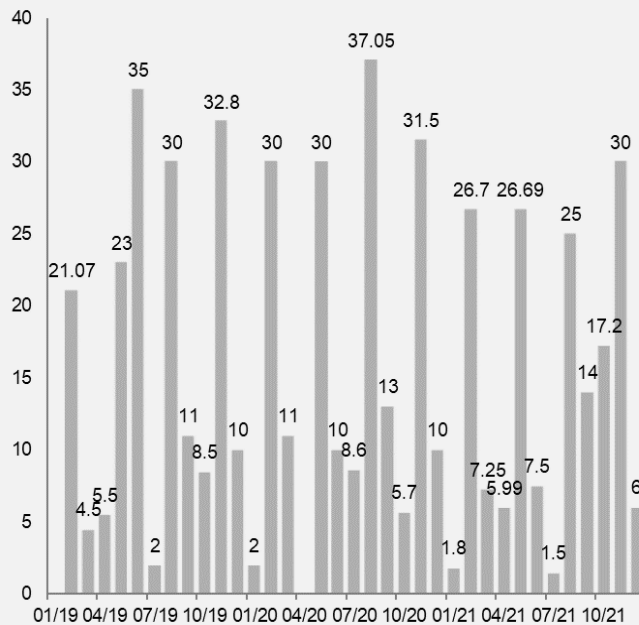
資料來源：彭博

離岸及在岸人民幣國債收益率曲線 (%，2022年1月31日)



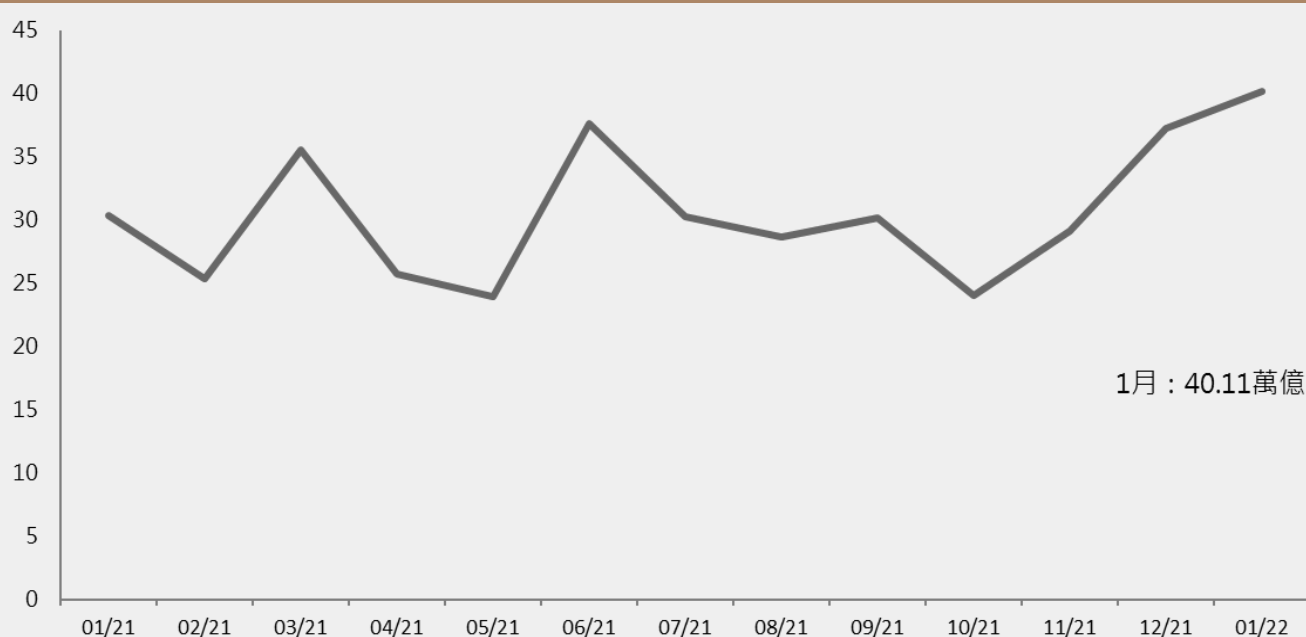
資料來源：彭博

香港離岸人民幣債券發行量 (十億元)



資料來源：中銀香港全球市場估計

人民幣結算成交金額 (萬億元)



資料來源：香港銀行同業結算

SWIFT 全球貨幣支付排行榜及佔有率

2019年12月

#1	USD	42.22%
#2	EUR	31.69%
#3	GBP	6.96%
#4	JPY	3.46%
#5	CAD	1.98%
#6	CNY	1.94%
#7	AUD	1.55%
#8	HKD	1.46%

2021年12月

#1	USD	40.51%
#2	EUR	36.65%
#3	GBP	5.89%
#4	CNY	2.70%
#5	JPY	2.58%
#6	CAD	1.64%
#7	AUD	1.27%
#8	HKD	1.17%

資料來源：SWIFT



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，
經濟金融深度分析盡在掌握

聲明：本報告僅供參考之用，不反映中銀香港意見，不構成任何投資建議。