



中國銀行(香港)

BANK OF CHINA (HONG KONG)

離岸人民幣快報

2022年11月號

總第104期

人民幣

RMB

人民幣

RMB



目錄

第一部份 市場回顧

第二部份 政策追蹤

第三部份 專題研究

第四部份 市場趨勢與數據

1

4

6

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，研究院擁有一支約50人的研究團隊，每年完成內外部各類研究報告近千篇。

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：

張華琳

電話：+852 2826 6586

電郵：zhanghualin@bochk.com

楊泳鋒

電話：+852 2826 6205

電郵：nathanyeung@bochk.com

二十大報告提出有序推進人民幣國際化 人民幣全球外匯交易比重上升至第五位

10月份，美元指數高企不下，離岸人民幣匯率被動貶值壓力加大，不過得益於中國經濟長期向好的基本面，以及堅持實施常態化貨幣政策，人民幣對一籃子貨幣相對穩定。10月，離岸人民幣業務指標表現回穩，債券通日均交易量保持穩定。人民幣儲備貨幣功能進一步鞏固，人民幣全球外匯交易比重上升至第5位。多地發行離岸人民幣地方政府債券，國際投資者認購踴躍。二十大報告提出“有序推進人民幣國際化”，從“穩慎推進”到“有序推進”，人民幣國際化或從探索和積累經驗的初始階段步入制度設計與行動的有序發展新階段。

一、10月離岸人民幣被動貶值壓力加大

10月份，美元指數高企，離岸人民幣匯率短期貶值壓力加大，在7.04至7.34之間雙向波動。月初受國慶假期影響，離岸人民幣較為平穩，在7.04至7.13窄幅波動。假期過後，離岸人民幣匯率則自7.11水準走低，月中逼近7.20關口，其後一直受壓至7.32水準。10月25日，人行、外管局將企業和金融機構的跨境融資宏觀審慎調節參數從1上調至1.25。此後，美國疲弱經濟數據令市場紛紛押注美聯儲很快調低加息幅度，令美元指數一度跌破110整數關口，加上中國官方向市場注入正面預期，離岸人民幣於10月26日日內漲超1200點，漲幅達1.85%。10月31日，離岸人民幣報7.3363，環比貶值2.72%，較年初貶值15.07%；在岸人民幣收報7.3050，環比貶值2.66%，較年初貶值14.79%；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7.1768，環比貶值1.08%，較年初貶值12.53%。

截至10月末，美元指數今年以來上漲近17%，人民幣兌美元匯率中間價下跌約13%，跌幅小於美元升值幅度。得益於中國經濟長期向好的基本面，以及人行堅持實施常態化貨幣政策，人民幣對一籃子貨幣相對穩定，對美元貶值，但對其他主要貨幣仍有所升值。其中，在岸人民幣對歐元、英鎊和日圓匯率分別較2022年初升值0.1%、2.6%和11.1%。迄今為止，人民幣匯率在合理均衡水準上保持基本穩定，外匯市場運行平穩，跨境資金流動有序，受美聯儲貨幣政策溢出效應的影響可控。

離岸人民幣流動性方面，10月31日香港銀行同業拆息(CNH Hibor)顯示，隔夜利率為1.14939%；一週期HIBOR為1.52%；一個月HIBOR為1.98788%；三個月HIBOR為2.78924%。

二、香港主要人民幣業務指標回穩，債券通日均交易量保持穩定

2022年9月，離岸人民幣業務指標表現回穩。按金管局公佈資料，香港人民幣存款餘額於9月底上升至8,577.06億元，環比上升1.0%。9月香港人民幣貸款餘額為1779.33億元，環比上升2.3%。今年前9個月跨境人民幣貿易結算總額為6.77萬億元，比去年同期增長28.5%。

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10月份為29.32萬億元，前10個月累計清算額為317.6萬億元，同比增長9%。另據SWIFT發佈的資料顯示，受國慶假期因素影響，人民幣全球支付佔比由9月的2.44%下降至10月份的2.13%，但排名繼續位居第5位，排在美元（42.05%）、歐元（34.43%）、英鎊（7.85%）及日圓（2.95%）之後。

債券通運行報告顯示，10月債券通交投穩定，共成交6098億元，日均交易量達329億元，在國慶假期影響下，環比微跌約5%。國債和政策性金融債交投最為活躍，分別佔月度交易量的53%和33%。

人行上海總部資料顯示，截至2022年10月末，境外機構在銀行間債券市場的託管餘額為3.38萬億元（9月末為3.40萬億元），約佔銀行間債券市場總託管量的2.7%。從券種看，國債和政府金融債仍然最受歡迎。境外機構的國債託管量為2.28萬億元（9月末為2.29萬億元），佔比67.6%；政策性金融債託

管量為0.77萬億元（9月末為0.79萬億元），佔比22.8%。同時，10月新增4家境外機構主體進入銀行間債券市場。截至10月末，共有1063家境外機構主體入市。其中，524家通過直接投資入市，774家通過“債券通”入市，235家同時通過以上兩個入市。

三、多地發行離岸人民幣地方政府債券，國際投資者認購踴躍

今年，在美聯儲持續加息的大背景下，受較低融資成本驅動，點心債發行呈現上升趨勢。2022年前10個月，離岸人民幣債券（不包含存款證）發行規模為2211.2億元，同比上升47.5%；存款證發行規模為3,302.2億元，同比上升近7.9倍。其中，財政部於10月12日面向機構投資者在港發行55億元人民幣國債，包括2024年到期35億元人民幣國債及2027年到期20億元人民幣國債。今次發行超額認購4.1倍，中標利率分別為2.286厘和2.674厘，低於香港離岸二級市場國債收益率5—10個基點。2022年財政部在港計畫分四期發行共計230億元國債，第四期50億元人民幣國債將於12月發行。

從10月底到11月中旬，多地政府成功赴港澳發行了離岸人民幣債券。包括：

發行主體	海南	廣東	深圳
金額（億元）	50	20	50
年期	2、3、5	3	2、3、5
超額認購倍數	2.2	2.5	2
資金用途	藍色、可持續發展債券	基礎設施項目建設	綠色、藍色債券

此次深圳市發行的債券分為2年期、3年期（綠色債）、5年期（藍色債）三個品種；海南省政府發行的離岸人民幣地方政府債券其中包括2年期藍色債券12億元、3年期可持續發展債券26億元和5年期可持續發展債券12億元。中銀香港首席經濟學家鄂志寰接受媒體採訪時表示，近期內地地方政府新發行的綠色、藍色混合型的債券是市場債券品種的一大創新，進一步豐富了離岸人民幣債券市場的債券品種，滿足境外增持優質、多元化人民幣資產的需求，對離岸人民幣債券市場深入發展及提升人民幣國際化起到積極推動作用。預計日後內地地方政府將會常態化在港發離岸人民幣債券。

四、人民幣儲備貨幣功能進一步鞏固，人民幣全球外匯交易比重上升至第5位

國際貨幣基金組織（IMF）9月30日發布的官方外匯儲備貨幣構成（COFER）數據顯示，2022年二季度，人民幣在全球外匯儲備中的佔比達2.88%，較2016年人民幣剛加入特別提款權（SDR）貨幣籃子時上升1.8個百分點，在主要儲備貨幣中排名第五位。據不完全統計，有80多個境外央行或貨幣當局將人民幣納入外匯儲備。中銀証券全球首席經濟學家管濤在接受媒體訪問時表示，“人民幣儲備資產份額逆勢上揚，進一步展現了在通脹持續高企、經濟復蘇放緩、金融動蕩加劇的國際背景下，中國相對強勁的經濟金融韌性。”

10月29日，國際清算銀行（BIS）公佈最新全球外匯交易調查報告，收集了來自52個國家逾1200家銀行和交易商的數據。從全球範圍來看，美元仍是全球主要交易貨幣，佔比達到88.5%（外匯交易涉及兩種貨幣，佔比總計為200%），其次為歐元（30.5%）、英鎊（12.9%）和日圓（16.7%）。人民幣場外外匯交易錄得明顯升幅，佔比由4.3%大幅上升至7.0%，升幅比大多貨幣高。人民幣場外外匯交易佔比排名亦由2019年的全球第八大一躍至全球第五大，超過了澳元、加元、瑞士法郎等發達國家貨幣；從交易量看，人民幣場外交易量由2019年的2850億美元上升至5264億美元，升幅近85%。香港繼續是全球最大離岸人民幣外匯及場外利率衍生工具市場。人民幣外匯交易日均成交額由2019年4月的1,076億美元，增長77.7%至2022年4月的1,912億美元。人民幣國際地位的提升，表明過去三年金融市場持續對外開放、穩慎推進人民幣國際化取得積極成果。人民幣匯率彈性增加，相比部分歐美及新興市場貨幣表現穩健。越來越多的企業開展跨境貿易人民幣結算，境外資本持續配置人民幣資產，帶動人民幣外匯交易需求上升。金融機構響應市場需求，開發更多人民幣風險對沖產品，推升市場整體交易規模。未來，在政策和市場雙驅動下，人民幣國際化的市場接受度和認可度將進一步提高。

跨境融資宏觀審慎調節參數上調至1.25

10月25日，為進一步完善全口徑跨境融資宏觀審慎管理，增加企業和金融機構跨境資金來源，引導其優化資產負債結構，中國人民銀行、國家外匯管理局決定將企業和金融機構的跨境融資宏觀審慎調節參數從1上調至1.25。對此，業內人士表示，企業跨境融資宏觀審慎調節參數，主要影響境內企業跨境融資行為。參數的調節需要綜合考慮我國宏觀經濟、企業融資需求和外債風險敞口，通常來說，參數下調意味著境內企業跨境融資敞口空間進行壓縮，相應地將減少跨境資金流入、減少我國整體外債規模；參數上調，則是在擴大資本流入，其中包括境內機構借用外債空間進一步擴大等，屬於跨境資金流動宏觀審慎管理措施之一。

人民幣交易額在莫斯科交易所單日交易額首次超越美元

10月3日，莫斯科交易所共完成T+1人民幣/盧布交易64900筆，交易金額703億盧布，同時美元/盧布成交29500筆，交易額682億盧布，人民幣交易額在莫斯科交易所單日交易額首次超越美元，成為該交易所交易量最大的外幣。SWIFT發佈的10月統計資料顯示，俄羅斯的人民幣離岸支付規模位列全球第四，排在香港、英國和新加坡之後。

上海清算所獲得歐盟“第三國中央對手方”認證

10月3日，歐洲證券及市場管理局（ESMA）通過官方網站公佈，上海清算所已成為歐盟認證的“第三國中央對手方”（簡稱TC-CCP）。歐資機構參與上海清算所集中清算業務，可以將上海清算所視為“合格中央對手方”（QCCP），享受相關風險資本計提優惠政策。上海清算所成功獲得歐盟TC-CCP認證，有助於更高效率、更低成本、更穩健地服務歐資等更廣泛的國際機構深度參與我國銀行間市場，有利於持續擴大國際合作、實現互利共贏。

深圳羅湖將開展數字人民幣跨境消費測試

11月3日，深圳羅湖區宣佈開展“數字人民幣深港消費先行示範技術測試”，再次引領全國數字人民幣創新試點。測試將緊扣深港社會融合主題，依託口岸商圈及沿線交通，面向深港兩地居民，面向羅湖全域消費場景，進行數字人民幣粵港澳大灣區硬錢包產品研發。據統計，目前約有4萬中國香港居民常住羅湖，約有6400多家港資企業在此經營。同時，羅湖深港深度融合發展區集聚了一批服務深港跨境交流合作的中小微企業和個體工商戶，對跨境金融服務可得性和便利性具有迫切的現實需求。



香港離岸人民幣業務增添新優勢

中銀香港首席經濟學家 鄂志寰

2022年1到9月，香港離岸人民幣主要業務指標保持穩健增長，意味著人民幣國際化正在進入新的發展期，不斷提升香港國際金融中心競爭力。

香港離岸人民幣業務繼續保持先發優勢和規模優勢

香港離岸人民幣市場擁有豐富的人民幣產品體系，人民幣存款佔境外人民幣存款一半以上，人民幣RTGS清算額佔全球人民幣清算量的七成以上，人民幣點心債發行大部分在香港進行，人民幣理財產品及人民幣保險等業務亦形成一定規模。

根據香港金管局公佈的資料，截止2022年8月底，香港人民幣存款餘額上升至8,492.94億元，環比上升4.4%。香港人民幣貸款餘額為1,739.26億元，環比上升0.8%。今年前8個月跨境人民幣貿易結算總額為5.88萬億元，比去年同期增長26.7%。

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9月份為35.50萬億元，前9個月累計清算額為288.2萬億元，同比增長7.77%。SWIFT發佈資料表明，今年9月人民幣全球支付佔比由8月的2.31%上升至2.44%；排在美元(42.31%)、歐元(35.15%)、英鎊(6.54%)及日圓(2.88%)之後，人民幣在全球支付貨幣的排名位居第5位。

2022年前9個月，離岸人民幣債券（不含存款證）發行規模為1,901.2億元，同比上升53.8%；存款證發行規模為3,109.8億元，同比上升近7.7倍。

優化人民幣股票交易機制將進一步豐富離岸人民幣產品體系

施政報告提出年內提交條例草案寬免雙幣股票市場莊家交易的股票買賣印花稅，以優化人民幣股票交易機制。顯然，加強內地與香港資本市場合作將進一步優化滬深港通交易機制，並豐富離岸人民幣產品體系。

2021年滬深港通平均每日成交金額再創新高，約佔港股成交額的四分之一。內地投資者將港股作為資產配置的重要選擇。支援香港推出人民幣股票交易櫃檯，有利於控制匯兌風險。按現有機制，內地投資者購買港股以港幣計價，交收以人民幣兌換港幣，匯率要在收市後確認，若日間人民幣匯率發生較大波動，涉及額外匯兌風險。因此，如果內地投資者買賣港股通股份以人民幣報價和交易，不僅可增加使用人民幣的場景，而且亦可降低“北水南下”的匯兌風險和成本。

目前港股通南向通可投資股票已超過800隻，平均每天成交超過400億元人民幣，內地投資者每天大手買入或賣出港股時兌換人民幣可能造成匯率波動，對香港交易所上市、交易、結算也會產生影響。

因此，引入“雙幣雙股”，還有利於穩定香港人民幣存款，增加香港離岸人民幣市場的流動性，有利於香港全球離岸人民幣業務樞紐建設。

優化債券通“南向通”將為人民幣國際化提供新動力

債券通是一項重大制度創新，推動了債券市場對外開放，提升了人民幣國際化程度。目前，北向通交易佔到境外投資者買賣人民幣債券總額的56%以上，是境外投資者增持人民幣資產重要渠道。未來通過制度設計、政策支持，債券互聯互通可在簡化境外投資者進入中國市場投資流程方面發揮更大作用。

人行上海總部發佈資料顯示，截至2022年9月末，境外機構在銀行間債券市場的託管餘額為3.40萬億元（8月末為3.48萬億元），約佔銀行間債券市場總託管量的2.7%。9月境外機構持有的銀行間市場債券減少約800億元。境外機構的國債託管量為2.29萬億元（8月末為2.33萬億元），佔比67.2%；政策性金融債託管量為0.79萬億元（8月末為0.81萬億元），佔比23.2%。

2022年9月新增4家境外機構主體進入銀行間債券市場。截至9月末，共有1,060家境外機構主體入市。其中，524家通過直接投資入市，771家通過“債券通”入市，235家同時通過以上兩個入市。

9月債券通日均交易量繼續增長，共成交7,235億元，日均交易量達345億元。國債和政策性金融債交投最為活躍，佔月度交易量的46%和37%。

筆者判斷，未來將繼續圍繞債券市場互聯互通機制建設不斷出台新的政策措施，進一步簡化境外投資者進入中國市場投資流程，豐富可投資資產種類，便利央行類機構配置和持有人民幣資產。相信債券南向通也會進入一個加快發展階段，預期條件成熟後，兩地會優化制度及交易規則，逐步擴大參與南向通的境內金融機構範圍，增加可交易債券品種等。

以數字人民幣為契機提升香港離岸人民幣業務科技含量

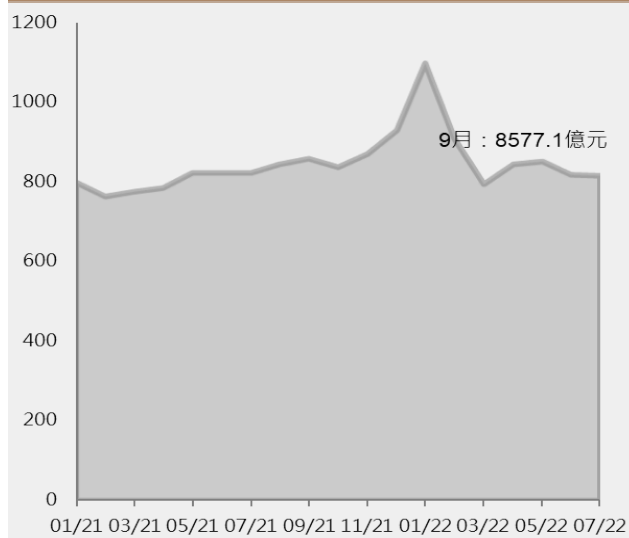
目前內地與香港跨境支付已啟動相關測試，探索數字人民幣系統與香港本地“轉數快”快速支付系統的互聯互通，支持香港當地居民和商戶的港幣結算需求。

近日，國際清算銀行（香港）創新中心、香港金融管理局、泰國中央銀行、阿聯酋中央銀行和中國人民銀行數字貨幣研究所聯合宣佈，8月15日至9月23日期間，在貨幣橋平台上首次成功完成了基於四個國家或地區央行數字貨幣的真實交易試點測試。包括中國銀行在內的來自四地20家商業銀行基於貨幣橋平台為其客戶完成以跨境貿易為主的多場景支付結算業務。試點測試中實現跨境支付和外匯兌換同步交收業務逾160筆，結算金額折合人民幣超過1.5億元。貨幣橋項目已於10月發佈最新進展報告，詳細闡述其技術設計，法律、政策、監管方面考慮及未來藍圖。

顯然，跨境結算貨幣橋項目 (mBridge) 將進一步推動數字貨幣在跨境支付中的應用，有助於提升離岸人民幣業務的科技含量，亦將推動香港發展成為央行數字貨幣樞紐。

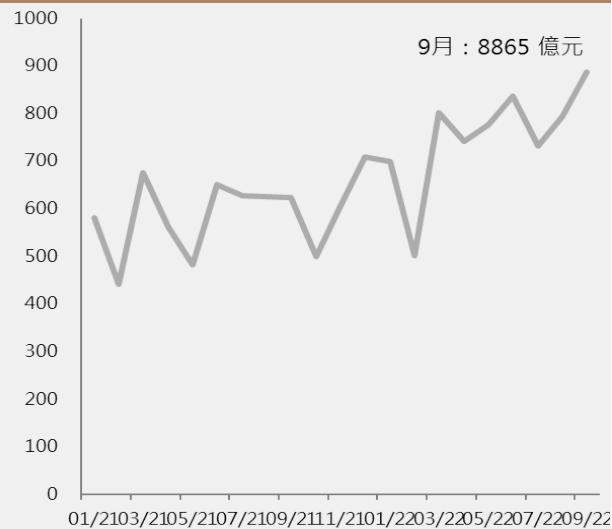
主要指標

香港人民幣存款 (億元)



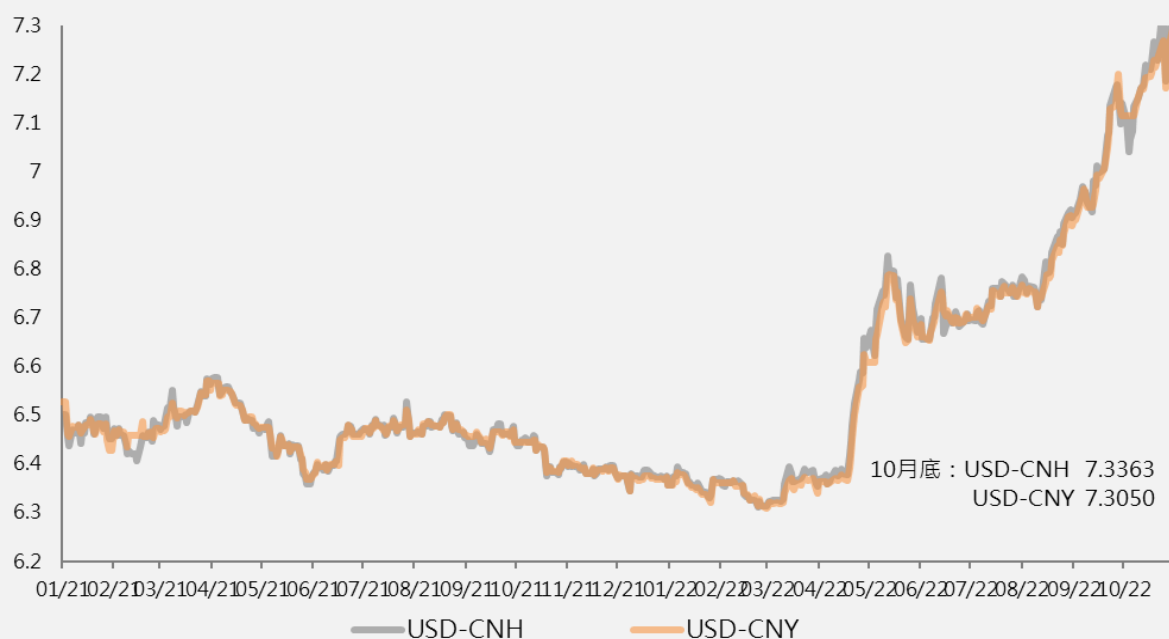
資料來源：香港金管局

香港人民幣跨境貿易結算 (億元)



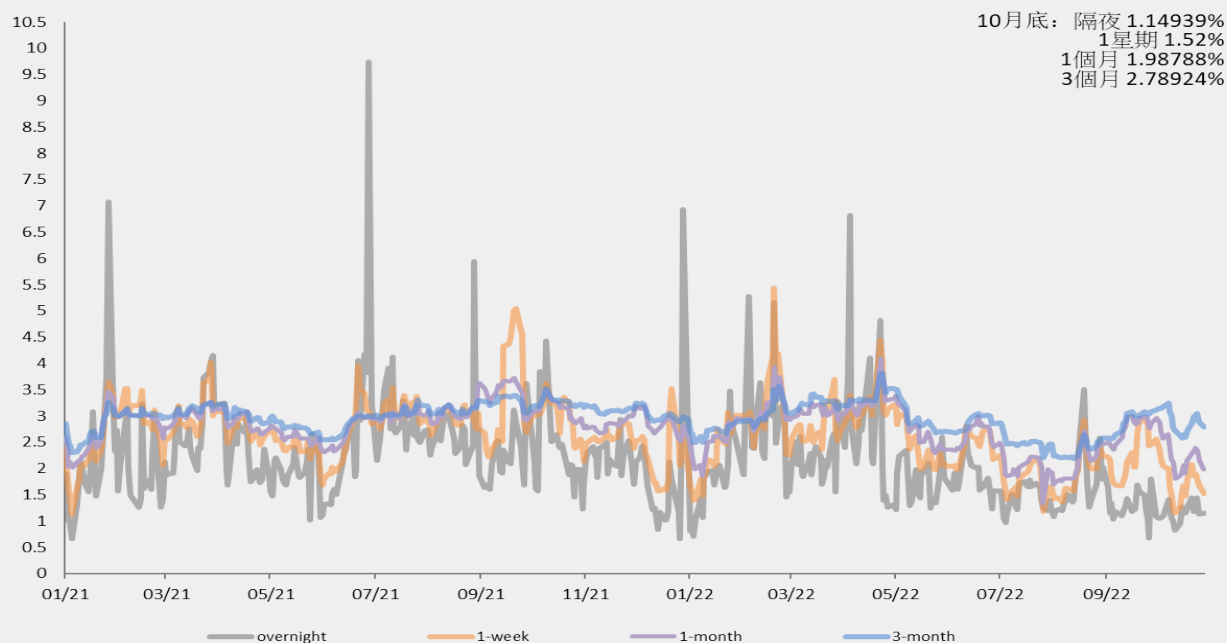
資料來源：香港金管局

離岸人民幣(CNH)及在岸人民幣(CNY)兌美元匯率

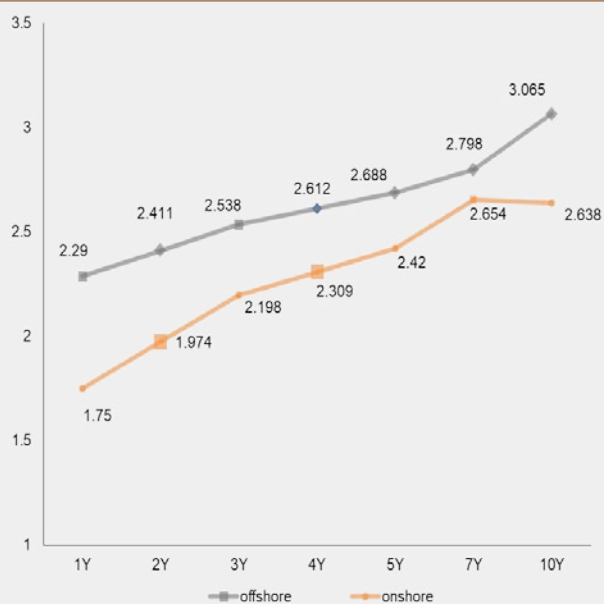


資料來源：彭博

離岸人民幣拆息定價 (%)

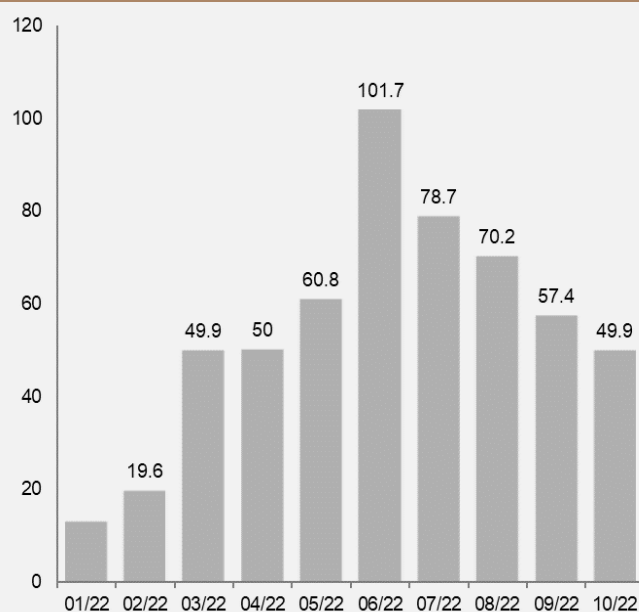


資料來源：彭博

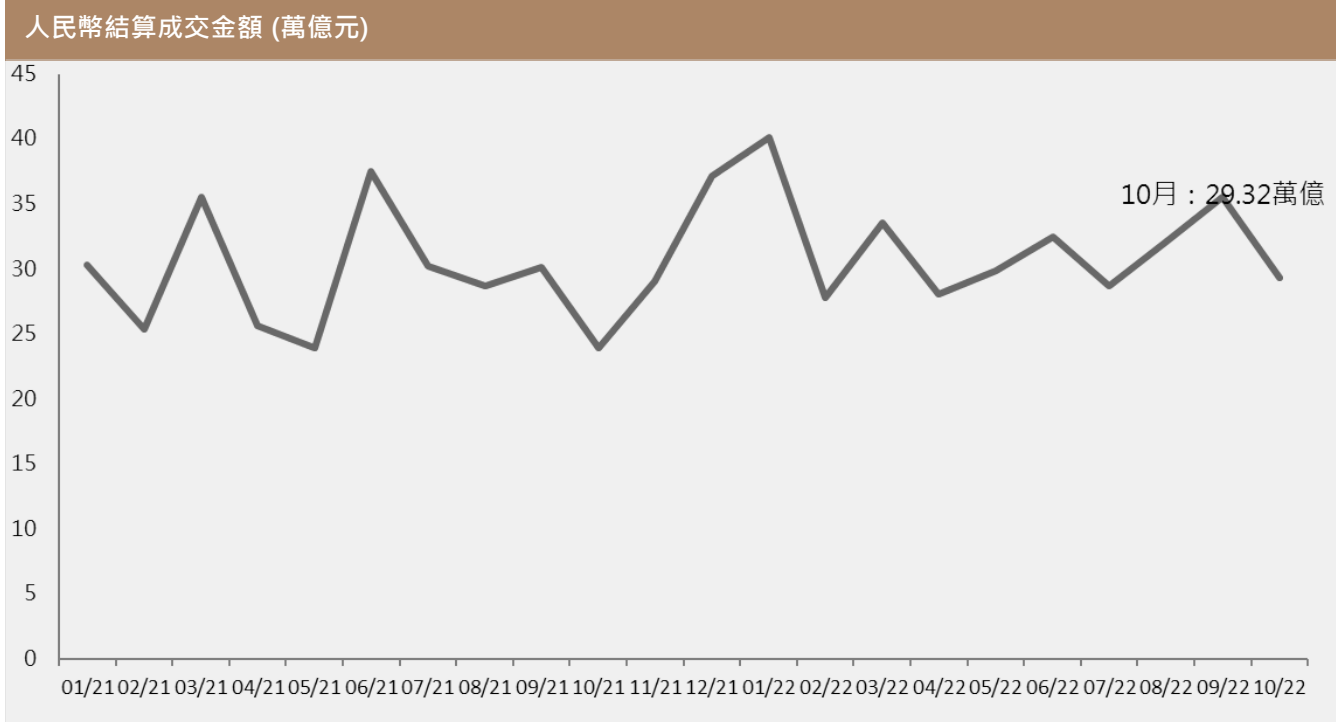
離岸及在岸人民幣國債收益率曲線
(%, 2022年10月31日)

資料來源：彭博

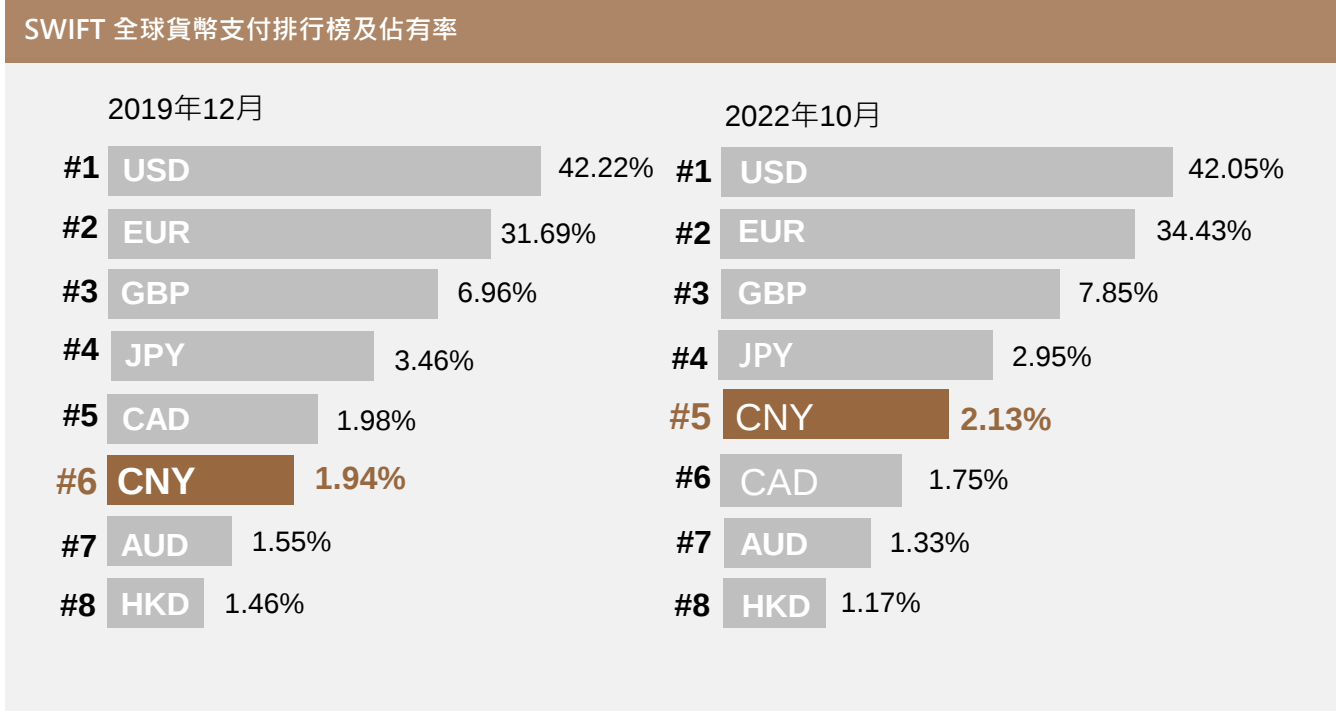
香港離岸人民幣債券發行量 (十億元)



資料來源：中銀香港全球市場估計



資料來源：香港銀行同業結算



資料來源：SWIFT

中銀香港研究產品系列

- 中銀經濟月刊
- 離岸人民幣快報
- Economic Vision
- 中銀財經述評
- 中銀內部研究
- 中銀策略研究



歡迎關注「中銀香港研究訂閱號」
經濟金融深度分析盡在掌握

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。
- 本檔的內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。
- 本檔無意向派發本檔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。客戶不應依靠本檔之內容作出任何投資決定。
- 本檔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檔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。在本檔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檔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 / 或依賴本檔所載任何資料、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檔所載資料、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。
- 本檔所述的證券、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檔各讀者的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此本檔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。本檔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檔作為專業意見之用。
- 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檔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及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及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檔作任何編輯、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檔任何部份予公眾或其他未經核准的人士或將本檔任何部份儲存於可予檢索的系統。