

政府對數字經濟產業的反壟斷，就是想杜絕「贏家通吃」情形的出現，讓市場能夠更加有序的運轉。但今天的數字世界，數字與資本的結合、爆發和裂變所產生的後果，已經遠遠超出過去傳統工業時代的理解和認知。無論是社會大眾、公共管理者，甚至是數字平台壟斷者自己，對未來遊戲規則究竟如何確定都缺乏足夠的準備。

數字經濟的博弈演化



▲當數字平台企業成長為掌握核心數據，可以影響國計民生的獨角獸的時候，數據治理將成為核心問題。

澤被萬物



趙建

西澤研究院院長

當今的互聯網壟斷平台就像當初「五月花號」運載到新大陸的拓荒者，面對

一片廣袤的沒有歸屬的網絡疆土和數字寶藏，盡情的跑馬圈地和開疆拓土。但這些數據礦藏的所有權到底歸誰？使用權的邊界怎麼確定？在信息不對稱形成的數據治理權不對稱的情況下，用戶的隱私權如何保護？在對這些問題大家還懵懵懂懂不知道如何立規矩之前，先行的數字世界「殖民者」已經快速的建立起來了帝國，並通過使用權將大量的數據據為己有，但實際上終極所有權的歸屬並沒有確定。

此前對阿里、京東等數字金融業務的限制，以及剛剛滴滴打車的強行下架，都是監管層與數字經濟寡頭的博弈。其實這是整個世界的大趨勢，今年6月15日就職的美國聯邦貿易委員會史上最年輕的主席莉娜·汗（32歲），其學術論文代表作就是一篇著名的《對亞馬遜的反壟斷》。可見，各國政府雖然熟練掌握對傳統大工業企業的反壟斷，但對數字世界的平台型企業的反壟斷，卻知之甚少。

在技術層面，如果將市場經濟看做是一個拳擊舞台，數字世界與傳統世界的競技顯然不是一個「重量級」的。前者對後者因為多了一個維度——信息，可以進行所謂的「降維打擊」。因為現代經濟、現代社會，就是一個信息為王的世界。在信息不對稱的現實中，誰佔領了信息的制高點，誰就可以擁有至高無上的權力。

同時，數字世界也是自由主義的絕對擁護者。尤其是，當數字與資本結合在一起，將會產生核裂變一樣的能。數字工業革命浪潮對人類歷史產生的影響，將可能遠遠超出過去三次工業革命影響的總和。因為在一個零邊際成本的生產範式下，失去了成本約束的數字經濟寡頭，將不可遏制的快速成長為一個「超級壟斷者」。它們前期會以一個技術創新者、社會福利的改善者和自由主義的擁護者示人，通過資本補貼維護「公平」來獲取社會的認可，再通過技術改進來提高「效率」。

信息繭房與算法奴役

數字世界對人類社會的影響，遠遠超出我們的想像：

第一，數字世界看上去很遼闊，沒有邊界，但對於大多數人來說，不過是很狹小的信息牢籠。由於我們身處其中，且絕大多數人不過是處於「螞蟻」層級，已經被信息繭房束縛：即時信息、短視頻、碎片知識等，不過是算法根據用戶的偏好、認知舒適度和習慣進行的「內卷式」推

送。可以說，人工智能正在將信息繭房越纏越緊，使用戶更加相信自己所能看見的、理解的，而超出這個範疇內的信息和看法將一概不相信。數字世界本來是一個沒有界限，更加遼闊的世界，但卻讓人更加偏狹和固執了。

第二，大多數人已經不願意獨立思辨，或者已經失去了這種能力。今天的世界是一個哲學貧困的世界，因此也是一個缺乏啟蒙和獨立思考精神的世界。當代形而上思辨傳統的衰落，超人哲學、存在主義、實用主義、科學哲學的興起，使得現代人不再去深度思考本質本原的東西，轉而信奉存在先於本質，眼見為實耳聽為虛，有用即正義、實驗和實證等形而下理念。大眾在自己的信息繭房裏獲得最舒服的狀態。

第三，數字世界的高信息密度，碎片化侵入，幾乎扼殺了普通人的全部閒暇，而閒暇或者「自由時間流」，對於獨立、系統的思考來說至關重要。如同企業的自由現金流之於研發和創新，個人只有「自由時間流」才能進行系統性學習和有意義、有深度的思考。但在數字世界裏，平台根據用戶的偏好無孔不入的投餵各種信息流，用碎片化的內容填滿了人們所有閒暇。在密不透風的數字世界裏，人們的大腦不能也不願意做深度思考。

但我們又不得不承認，生活的確已經離不開數字世界，或者已經被數字世界「統治」和「奴役」。一種柏拉圖式的「洞穴」哲學圖景正在成為另一種「現實」：物理世界是虛幻的，數字才是這個世界的本質，前者不過是後者的一個投影。

須注意的是，數字技術與金融產業的結合，極大改變了原有市場交易結構和風險傳播機理。量化交易和人工智能的應用、被動管理的流行、金融社交媒體中強大的敘事力量，正將市場推入「後現代金融時代」。貨幣大氾濫的時代，價值投資的信仰基礎已經動搖。信息傳播如此之快，真偽甄別的成本如此之高，噪音比真實信息更容易傳播，網紅股票、自帶流量的上市公司、大V的「權威」，幾乎完全顛覆了過去的定價體系。我們必須重視由數字化和貨幣化雙重浪潮疊加帶來的金融市場革命。

由此，一個「數字利維坦」已經長成，幾乎統治了人們吃穿住行用各方面，而數字企業也已經與金融資本充分融合，形成了實體世界難以抵抗的力量：實體的三維世界，怎麼對抗數字的多維世界？

一個史詩級別的博弈，正在數字世界和傳統世界之間展開。拿中國來說，一方面數字中國正以創新者的身份，解決了諸多的傳統難題：1）失業問題，不完全統計互聯網就業吸納達到2億人以上，相當於再造了一個就業大國；2）經濟韌性，數字經濟

更富有韌性，從此次疫情中已經得到有力的證明；3）改革攻堅，當線下的中國面臨一系列「改革硬骨頭」無法推進的時候，最市場化的體制在電商平台實現了，而且數字世界沒有地方保護主義，沒有官僚主義，而且稅費極低；4）提升國家競爭力，在數字產業的賽道上，由於同處於一個起跑線，中國最有可能超越發達國家。

技術革命與數據壟斷

但另一方面，數字技術與金融資本一旦結合，在零邊際成本的革命性技術支撐下，野蠻生長為「贏家通吃」的平台，互聯網巨頭在數字世界不同領域建立起自己的帝國，並與傳統世界的統治者展開了漫長而交錯的博弈。如果從博弈論的視角進行復盤，可以發現數字平台的獨角獸們，在過去十幾年主要採取了以下四個策略，基本對應着四個階段：

- 1) 加大敘事投入，以創新者、傳統技術的顛覆者、「互聯網思維」的傳教士、第四次工業革命的踐行者等面目出現在公眾面前，為自己的跑馬圈地構建「法理依據」。
- 2) 加大資金投入，用金錢贖買既得利益者和新增用戶，以及更廣泛的大眾民意。比如滴滴打車前期的補貼，拼多多、共享單車、共享充電寶等價格優惠。當然，這裏面也有同行之間的價格戰競爭。更重要的是，快速做大，吸引大量就業，形成可以影響國計民生、「大而不能倒」的獨角獸。
- 3) 加大利益共享，一般會在B輪、C輪拉「國家隊」屬性的資本加入。
- 4) 登陸資本市場，成為公眾企業，資本進入「變現周期」。同時為了增厚營收以提高市值，開始利用壟斷地位提高價格，露出了資本逐利的真面目，特別是這些獨角獸利用數據壟斷及算法開啟「殺熟」模式。

監管部門由於擔心扼殺數字經濟的發展，在監管過程中也是投鼠忌器，由此引發了數字世界的一場博弈——實體經濟與數字經濟、政府公權與資本私權之間的複雜博弈。這個矛盾和衝突所衍生的張力，一方面在數字化浪潮的初期，給數字資本開疆拓土創造了寶貴的時間窗口，也客觀上為數字中國的崛起創造了友好的政策環境。但另一方面，當這些數字平台企業成長為掌握核心數據，可以影響國計民生的獨角獸的時候，數據治理問題，個人隱私保護和數據歸屬權問題，甚至是國家安全問題，將成為權力博弈的核心。

滴滴下架就是這種權力博弈的一種結果，但並不是最終的結果。以樂觀的角度來看，最終我們希望看到的是傳統中國與數字中國的良性融合，政府公權與資本私權的最優平衡，有形之手與無形之手的友善握手。

人幣國際化東盟新突破

一得之愚



王淳

中銀香港金融研究院
經濟研究員、博士後

日前據外
媒援引印尼一
名高級官員透
露，印尼與中
國最早會於今
年7月開始實施
本幣結算協議

（Local Currency Settlement，簡稱LCS），旨在鼓勵兩國企業使用人民幣及印尼盾結算雙邊貿易和直接投資，減少對美元的依賴。如果中國與印尼LCS協議正式啟動，意味着兩國央行將攜手支持對方提升本幣結算功能，有望促進東盟人民幣國際化向縱深發展。

LCS是一種首先由印尼、馬來西亞、泰國、菲律賓等東盟主要國家發起推動的本幣結算形式。由於歷史原因，東盟國家經濟活動尤其是跨境貿易及投資活動一直主要使用美元結算。過去十多年，全球連續經歷金融海嘯、歐債危機等重大金融危機，東盟國家深刻意識到過於依賴美元，各類外部風險會通過美元傳導進來，增加了區域宏觀經濟及金融市場的不穩定性。另一方面，東盟一體化取得進展，政治影響力逐漸增強，開始積極探索貿易投資領域使用本幣結算，深化區內及與周邊國家經貿合作。

2017年12月，印尼、馬來西亞及泰國等三國央行宣布正式推出LCS；菲律賓也於2020年加入LCS框架。LCS框架主要通過指定結算銀行ACCD、設立特殊賬戶SNA、規定資金劃撥、鼓勵本幣外匯交易、允許跨境投資等一系列制度性安排，便利貿易商更多使用雙邊本幣進行支付。LCS框架實施後取得一定成效，各參與國雙邊貿易本幣結算佔比有所提升。例如，印尼與泰國LCS本幣結算佔比從2018年的0.28%升至2019年的0.47%，印尼與馬來西亞則從0.7%升至1.5%。泰國向印尼和馬來西亞出口使用泰銖的比例由2017年的16.3%上升至2019年的19.3%。

中國一向重視發展與東盟國家貨幣合作，關注東盟LCS實施情況及效果，並與印尼等國共同研究引入LCS的可行性。2020年9月30日，中國人民銀行與印尼央行簽署了《關於建立促進經常賬戶交易和直接投資本幣結算合作框架的諒解備忘錄》，一致同意積極促進本幣在兩國雙邊貿易和投資中的使用，包括推動人民幣與印尼盧比之間的直接兌換

報價和銀行間交易。

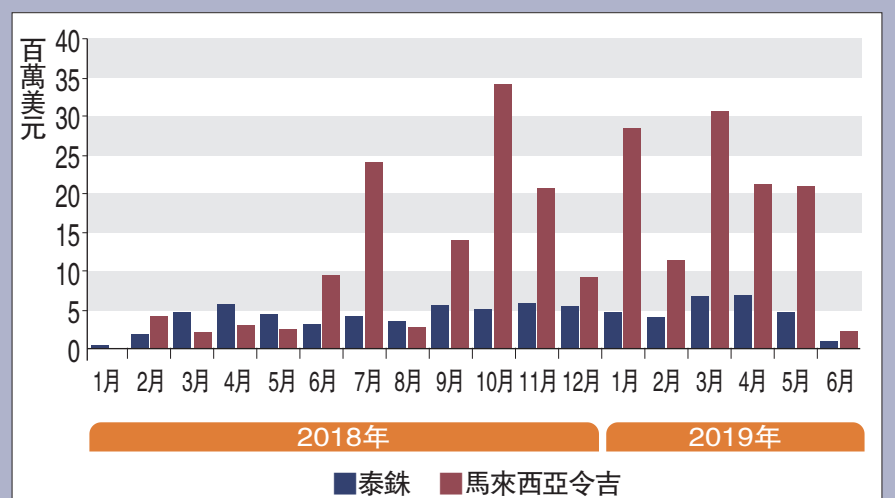
中國與印尼等東盟國家開展LCS合作，將為企業帶來實實在在的好處，提升貨幣合作層級，並對人民幣國際化起到積極的推動作用。

一是完善本幣匯率發現機制，降低企業匯兌風險。在LCS機制下，由指定的ACCD銀行提供本幣直接報價，各ACCD銀行之間活躍外匯交易及流動性管理，滿足客戶有真實貿易背景的貿易投資活動的兌換需要，爭取形成優於通過美元交叉報價的本幣間接報價，從而降低因美元波動而造成的兌換風險，減少兌換成本，有利於企業經營。根據印尼、馬來西亞及泰國已實施的LCS經驗，外匯交易產品較為豐富，包括即遠期及互換等，可幫助企業進行風險對沖。

二是拓展與東盟國家之間的貨幣合作。中國加強與東盟國家貨幣合作，主要通過三種工具，包括清算行、本幣貨幣互換及RQFII（人民幣境外機構投資者）。迄今為止，人行已在新、馬、泰委任三家人民幣清算行，與新、馬、泰、印央行簽署本幣互換協議，與越南央行簽署邊貿本幣結算協議，授予新、馬、泰等國RQFII額度。中國與印尼建立LCS合作框架，可以進一步豐富和完善中國與東盟國家貨幣合作的內涵。一方面，通過LCS機制，中國與東盟國家形成互惠互利關係，在中國協助東盟國家提升本幣結算功能的同時，亦提高東盟國家推動人民幣結算的積極性；另一方面，LCS框架與其他貨幣互換機制相結合，如可研究推動利用貨幣互換協議為LCS提供融資便利，支持LCS流動性管理。

三是拓展人民幣在東盟國家的使用範圍。大部分周邊國家接受並且支持人民幣結算，積極爭取人民幣業務，但也有少數國家有一些政策限制。中國加入東盟LCS框架，可產生良好的示範效果，向所有國家傳遞協作共贏的正面信號。中國以實際行動支持東盟一體化，支持東盟深化金融合作，進一步提升東盟各國對中國的信任，尤其是後疫情東盟經濟遇到前所未有的挑戰，需要通過與周邊國家經貿合作擺脫經濟衰退，中國表達了與東盟合作應對危機的良好意願，從而穩固中國與東盟國家的合作夥伴關係，減少人民幣在東盟使用的障礙，推動人民幣國際化形成新突破。

印尼貿易商使用泰銖及馬來西亞令吉LCS交易額



資料來源：印尼央行、中銀香港經濟研究

資金持續流入香港

樓市新態



汪敦敬

祥益地產總裁

筆者看到
新聞報道，國
家主席習近平
在線會見德、
法兩國領袖，
顯然美國圍堵
中國的政策已
經失效。中國拒絕霸權，外交上是利他主義，是讓利主義，很多僵局，在時間上往往都對中國有利。

另一邊廂，香港很多人都認為移民潮會令香港經濟不穩，筆者完全不認同，移民有時反而可以適量促進「新陳代謝」，在樓市上我們看不到移民令到二手放盤量大增。

當然，更加重要的就是香港資金的走勢。金管局最新公布，截至5月31日的M3仍然是在沒有活躍集資活動情形之下增加，除了定期存款之外，幾乎所有資金的數字都是上升的。財政司司長陳茂波早前更表示，過去數月流入的資金有500億美元。除了股票以外，香港

的資產管理規模是全球第二，達3.7萬億美元。本港首季GDP增長7.9%，5月份出口按年增長24%，6月份經理採購指數是51.4，數據不俗。

香港樓價太貴嗎？如果我們用萊坊2021年一季度《全球樓價指數》報告，將香港和其他國家或地區比較，香港樓價升幅只是2.1%，對比美國13.2%差太遠，甚至全球頭五名都不入。最諷刺的是，將香港與內地各大城市比較，港樓升幅連二十大都不入，比排第二名的海東市（13.4%）都是大落後，我們鄰近的深圳去年按年升了25%。香港唯一隱憂就是「孤狼式」恐襲的出現，在這一方面作為市民，是絕對應該支持政府及警方工作，尤其是根據法例去檢查資訊系統和平台上。如果從房地產的角度，時局穩定更加重要的是應該大量提供土地供應（尤其是短期的），不應該令社會有任何不穩定的藉口，讓反對力量包括西方敵人去顛覆我們的社會。