



香港虛擬資產發展提速 投資者利益須保障

歐振興 香港會計師公會企業財務委員會主席

證監會虛擬交易平台營運者發牌制度將會於下月一日正式實施，屆時所有在香港經營業務或向香港投資者積極進行推廣的中央虛擬資產交易平台，均須得到證監會的發牌；零售投資者（或俗稱散戶）亦將可透過持牌平台投資個別虛擬資產。香港會計師公會認為，日後持牌交易平台為散戶提供服務時，亦應確保採取充分的措施，以保障虛擬資產投資者的安全。

證監會於今年2月就有關虛擬資產交易平台的發牌制度展開為期一個多月的諮詢，香港會計師公會早前亦有就相關諮詢文件提交回應，供當局考慮。筆者希望透

過這個機會，簡單概述公會的觀點及建議。

限制散戶可投資資產種類

根據證監會的諮詢文件，除一般的代幣納入準則外，當局亦只容許散戶參與「合資格的大型虛擬資產」的代幣交易，具體可交易代幣的種類則由個別平台決定。事實上，虛擬資產種類五花八門，投資者容易混淆不同類別的資產。為進一步保障散戶利益，公會建議當局可先容許散戶投資一些具足夠交易量的成熟虛擬資產（例如比特幣及以太幣等），避免向散戶提供虛

擬資產的衍生產品，由主要虛擬資產交易平台派代表組成審核委員會，以審核並統一容許散戶參與投資的虛擬資產，或要求虛擬資產平台就個別虛擬資產發表獨立財務顧問報告，讓專業會計或法律人員檢視，散戶得以了解有關資產的相關財務風險。此外，提供予散戶的銷售推廣文件中亦應列明保障散戶的基本條款。

全球最大的虛擬資產交易平台FTX於去年底破產，引發了不少有意涉獵相關資產的投資者的憂慮。本港當局亦應推出相關措施，一旦有交易平台倒閉時，投資者能獲得保障。例如，當局可考慮將虛擬資產

投資者納入現存的投資者賠償基金保障範圍，與證券投資者看齊；此外，當局亦可考慮規定所有虛擬資產投資須交由受證監會監管的保管人持有，而非由平台的關聯公司持有。

交易平台企業管治宜加強

另一方面，監管機構亦可著墨於提升交易平台的企業管治水平。例如，當局可要求持牌交易平台的董事局須委任獨立非執行董事，並參與風險管理工作。

此外，董事局亦要由網絡安全、風險及管治、金融科技及具備虛擬資產行業知識

的專業人士組成；管理團隊成員亦需有合資格會計師。這些加強企業管治的措施，相信有助提升本港投資者對投資虛擬資產的信心。

港交所的數據顯示，全球虛擬資產的總市值由2013年的103億美元，大增至今年1月的超過10,000億美元，證明有關投資在過去一段時間迅速發展，政府在此時推動本港的虛擬資產市場發展亦屬大勢所趨。鑒於對散戶而言，虛擬資產屬全新的投資領域，當局在規管相關投資活動時，應盡量採取審慎態度，保護投資者利益，確保香港的國際金融中心聲譽不受影響。

美債限爭議持續 小心擦槍走火

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

世事，不外乎意料中事，以及意外之事。市場上，兩者俱在，大家以為意料中事的，可以不發生，變成意外之事；大家擔心可能發生的所謂意外，其實也可以是根本不會發生的預料中事。

無可避免地，金融市場的焦點，短期內仍在美債上限一事上，儘管投資者已經頗覺厭倦，尤其參考往績，最終結局幾可論定，不提升此上限不行。

投資者冷對議員拙劣表演

美債上限危機，時有新發展，這些議員七情上面，又拉隊不談，那些官員繼續連番警告，痛陳利弊，只是各方談判爭取本身利益，包括但不限於選民的留意和支持。看來一切都是台上這些表演者最上心，外界倒是有點淡然。

外間的淡然，不是真的漠不關心，只是明知真正結局不會太差，唯一可行的辦法，就是依着過去幾十年的老路，繼續走下去。美債上限要提升，政客要表演爭取選民留意，官員要有交代，凡此種種，只是舊調重彈，難為了觀眾，試問怎可能有更興奮的反應呢？

過去兩三周，打從完成了5月份的美聯儲減息，投資者真金白銀的押注，未

見對於風險資產有太大的悲觀情緒，不妨留意，金價也好，VIX也好，油價也好，甚至股價也好，都可以說明是十分磨合的。

市場觀望 資產價格續徘徊

資產價格的表現，已經說明一切，在現水平徘徊整固，投資者肯定不算樂觀，但也不是十分悲觀。簡言之，投資者都不敢輕舉妄動。

畢竟，美債上限是不得不提升的，遲也好，早也好，甚至雙方在談判期間再擺姿態，政府運作局部停擺，美債技術違約，說到底，美債上限最終仍得提升，否則，根本應付不來。

極端事件或引致連鎖反應

事實上，當地政府部門的局部停擺，歷史上不是沒試過，只要日子拖得久了，技術上便是違約。各大銀行金融機構都一早就小心準備，為了近乎不可能發生，但又真的有可能出現的極端事件作



◆美聯儲6月起暫停加息，既不過分，亦不意外，如果事件惡化，加之歐美銀行危機多重夾擊，減息不無可能。

準備，因為這種情況一旦出現，可以惡化得很快很全面。是的，過程中容易有閃失，消息面隨時主導，增加風險管理難度，一切小心為上。

雖然從當前投資者的押注來看，客觀評估是危機未至，但總不能排除潛在擦槍走火的可能性，一時不慎，的確有可能由拖延變成危機爆發，屆時美債技術違約產生的連鎖反應，可以蔓延極快極廣，影響極深極大。

減息可能性增宜輕倉上陣

如此一來，美聯儲6月起暫停加息，

既不過分，亦不意外，如果事件惡化，復有之前的歐美銀行危機，多重夾擊之下，外界說得略嫌誇張的減息之說，不無可能。

正因如此，投資者反而要保持警覺，假設其他因素不變，純看現金流折現，貼現率下降，資產價格向上，但若是上述背景觸發，則減息好處未見，整體風險資產受壓將極速而明顯。輕倉上陣不礙事，小心駛得萬年船。

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。)

美聯儲遏通脹技窮 威脅美元壟斷地位

時富金融研究部

美國對世界經濟的主導地位正因其自身貨幣政策失敗而受到削弱，而美聯儲無力控制通貨膨脹、一系列銀行倒閉以及圍繞政府借貸能力的政治僵局都在侵蝕美國主導權威，加上美國債務違約的極大風險，這些事件都將對美元作為全球儲備貨幣地位造成重大打擊。當然，在美國政府和部分美國人以至美元本身的角度來看，任何削弱美元作為世界上最安全、流動性最強的資產聲譽行為都是不利。

如果美國對全球經濟的影響力繼續下降，美國將面臨嚴重損失。所以美國需要採取緊急行動，防止其經濟實力進一步受侵蝕，而美聯儲更需要對通脹採取積極的立場，政策制定者必須找到解決債務上限政治僵局的方法。

人民幣國際化助減對美元依賴

有鑑於此，市場上開始思考人民幣將有一天成為主要貨幣的可能性。中國政府對此事也積極部署。首先，中國正鼓勵其貿易夥伴使用人民幣而不是美元進行貿易和金融交易，同時也積極推動人民幣在國際金融市場上的使用。其次，中國亦推動人民幣與其他貨幣直接兌換及交易，而不必使用美元作為中介貨幣。這些措施均將增加人民幣在全球市場上的流通和使用，從而提高其地位和信譽。

同時，這將減少有關國家對美元的依賴，對美元流通產生負面影響，使其在國際市場上的使用和需求減少。

另外，中國通過增加國際儲備中人民幣的比例來提高其在全球市場上的地位，雖然此舉具一定風險，因為國際儲備的增加可能會導致資本流出和匯率波動，影響內地經濟的穩定性，但這可提高人民幣流通性和可換性，從而吸引更多國家和機構使用人民幣。

推廣人民幣支付和結算系統及提高人民幣國際信用評級等也可提高人民幣的知名度和信譽。以上提及的都需要政府在金融和貨幣政策方面採取更開放和透明的措施，以增強國際市場對人民幣的信任和接受度。

開放透明幣策利增市場接受度

對美國政府和經濟而言，若人民幣取代美元成為全球主導貨幣，勢將減少美國政府和企業在國際金融市場上的優勢，並可能導致美元貶值和經濟衰退。此外也進一步減少國際金融市場對美國國債之需求，提高借款成本和財赤壓力。但從各個國家和機構而言，由於人民幣的價值相對較穩定，使用人民幣可降低匯率波動的風險。同時，若人民幣國際化成功，中國的經濟和金融實力都將獲得提升。

醫健房地產機遇與挑戰並存

Andrew Haskins 施羅德資本亞太區房地產策略及投資者顧問主管

亞太區投資者對另類資產的興趣日益濃厚，當中包括生命科學房地產及護理院等的醫療保健房地產，可見生命科學行業的長遠增長前景強勁，亦反映出人口結構趨勢。到底醫療保健房地產行業可否為核心及增值型投資者提供顯著的機遇？還是仍將維持其非主流市場的性質？我們就此進行探討。

醫健物業資產漸受捧

雖然2022年亞太區另類物業資產的總投資量下跌16%，但這不應被視為其失寵的跡象。大多數另類物業資產類別的受歡迎程度正持續增長。2022年規模最大的另類物業資產類別為研發設施（主要是用於生命科學研發工作），投資額增長達61%至43億美元。第二大另類物業資產類別為長者住屋，投資額增長

43%至26億美元。

我們預計，2023年亞太區房地產投資總額將進一步下跌。但總體而言，考慮到寫字樓市場所受到的壓力尤其大（整體而言仍是最大的房地產類別），投資者的興趣將繼續向另類物業資產類別轉移，醫療保健設施短期內或會更受歡迎。

現代生命科學行業的發展源於生物科技的進步，而生物科技是透過生物過程而非傳統化學製藥過程來研發藥物及治療方法。該行業與首屈一指的大學、醫院及研究機構緊密聯繫，為初創公司提供人才與技術合作的機會。

以資產類別而言，生命科學設施種類很多，最主要是用作研究的實驗室及辦公綜合大樓，通常位於商業園區。生命科學研究大樓在大多數市場均集中位於

規劃明確的區域。在亞太區，規模最大的是位於上海張江高科技園區的「張江藥谷」。北京、新加坡、首爾、悉尼等城市亦有類似的建設，均位於商業園區。

滬醫健房地產前景看俏

在這些區域的房地產基金經理可能會尋找機會將標準商業園區的寫字樓改造為辦公/實驗室綜合大樓，這種重新定位應會導致租金大幅上漲（但目前初創生命科學公司的融資壓力似乎亦正在擠壓這種溢價）。由於內地是亞太區生命科學行業最活躍的市場，而上海亦是可投資設施存量最多的城市，因此我們仍為上海是最值得房地產投資者關注的市場。

在香港方面，特區政府資助的護理院

通常為住宅或商廈發展項目的一部分。到2038年，730萬人口中約有三分之一將超過65歲，長者住屋或將創造投資機會，包括為增值型基金經理將酒店或其他物業資產改建為護理院，以及為核心投資者或其他業主營運其已完工的物業。

另類物業市場風險不少

大部分另類物業資產於亞太區越來越受歡迎，當中包括醫療保健相關設施，反映生命科學行業長遠增長前景強勁及人口結構趨勢。然而，大多數醫療保健相關設施仍是非主流市場，與經驗豐富的物業資產管理公司合作十分重要，而且風險亦不少，房地產投資信託基金在亞太區建立出活躍的機構投資者市場仍將需要一段時間。（節錄）

復常通關提振 港豪宅市場活水重臨

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

經過精心安排，現時內地與香港已達至全面復常通關。據旅發局的統計數字，今年首四個月共有730萬人次訪港，包括內地訪客566.5萬人次，佔比為77.5%。尤其是4月份，訪港旅客更加按月回升到289萬人次，已回到疫前58%。

除了帶動本地消費市場外，正催旺香港物業市場。復常通關前後本地豪宅市場明顯復甦，不論一手或二手樓的租賃活動均明顯復甦，一手樓盤更復現久違的連番加推現象，使發展商重拾推售豪宅信心，紛紛開售全新豪宅單位及獨棟式別墅應市，新盤市場銷售明顯地轉向豪宅傾斜。

繼華懋及港鐵合作的何文田第一IB、IC及最新IA期連番成功加推開售後，啟德跑道盤連環登場。華懋集團樓務部表示，今年3月推售的IB期提供183伙，並至今售出不少於180伙；及後再推出IC期提供214伙，至今累售不少於173伙，共套現不

少於60億元。發展商乘勢再於5月初推售主要的IA期，合共提供447伙，戶型由一至四房，主打二至三房，並且首度出售特色戶。截至上周末，IA期（喻一、天海）已收逾1,000票認購額，立刻宣布加推45伙，首次包含8伙平台特色單位。從早前IB及IC期熱賣成績，不難預測IA期銷售將獲不俗成績。

啟德豪宅成新盤焦點

如筆者早前預計，兔年新盤市區主戰場肯定是啟德地區，其中重點是區內豪宅新盤。自從去年環環開售後，發展商於5月初招標推售天瀟單位。根據傳媒統計，5月上半月天瀟售出13伙，成交總值逾6.13億元，呎價已高見5.5萬元/平方呎。如果加上其他東啟德跑道區新盤，5月上半月共售出約20伙，套現逾9億元，在在反映跑道區的熾熱市況。

其實不單是一手豪宅被帶動，二手市場明顯地被激活了。根據政府土地註冊處交易登記資料（由三月八日至四月廿五日）老牌二手豪宅成交轉活：寶翠園有十三宗、貝沙灣各期有十五宗、西九龍翠住宅大廈有廿六宗，反映內地與香港復常通關帶動沉寂已久的傳統豪宅大廈有着不少交投。

兩地復常通關正引領內地大手買家重臨本地獨立屋地段交易。最矚目的莫過於馬己仙峽道30至38號逾50億元及深水灣道66號逾36億元的超豪屋地交易，其樓面地價重現高峰時期水平。還有一連串的4.5億上的成交紀錄，包括MOUNT NICHOLSON的12號洋房的5.77億元、高士美道5號的7.5億元、沙宣道50及52號的4.5億元等等成交。

特首最近宣布一系列「搶企業、搶人才」舉措，並5月中擴大「人才清單」，

涵蓋的專業工科由原來13項大增至51項，即時應用於「優秀人才入境計劃」、「一般就業政策」及「輸入內地人才計劃」，預計可吸引3.5萬名人才來港逗留不少於一年。截至3月底，「高端人才通行證計劃」已有超過9,200人領取簽證，準備半年內赴港或已來港，優才湧港肯定使本地豪宅需求急增，對於後市有着利好作用。

優才來港利好豪宅市場

經過美息連番被扯高後，香港供樓利息也逐漸跟隨，本地物業市場頗受影響轉為觀望。但是高利息對豪宅市場影響輕微，其中主因包括豪宅無論高層單位或獨立地段出租回報率歷來都偏低（獨立屋會低過1%、高層單位也僅1.5%至2.5%）、銀行對豪宅按揭比例（多低於樓價四成）、豪宅投資者資金充裕、豪宅尤其獨立屋地段供應基本上已固定等等。其實只要有心儀

的單位或地段應市，投資者會願意高價購買，由於需要按揭比例不高，因而投資者對利息高低的關注程度亦不高。

高息環境無礙投資意願

展望將來，香港豪宅市場走勢視乎投資者如何看待特區經濟前景。投資者對特區政府新推出一系列「搶人才、搶企業」、「高才通計劃」反應頗正面，對未來經濟前景願意投下信心一票。只要香港仍能保持國際金融中心地位，加上再吸納創新、創科、高新科技企業成功落戶，香港經濟是美好的，投資豪宅不失為理想選項。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。