

加快數字人民幣國際化合作 助推全球經濟治理

龐溟 經濟學博士、經濟學家

近年來，內地數字人民幣試點的跨境場景進一步多元豐富，覆蓋範圍持續拓展，為境內外居民和企業帶來更多便利。例如，人民銀行和香港金管局決定，今年將進一步深化數字人民幣跨境試點合作。此外，人民銀行近日也發布《境外來華人士數字人民幣支付指南》，支持境外來華人士註冊數字人民幣賬戶和開通錢包，直接使用銀行卡進行支付。

數字人民幣作為中央銀行發行的數字貨幣，具有法定性、穩定性和錨定性，並擁有堅實的信用背書、龐大的用戶基礎、牢固的用戶習慣、領先的理論框架等優勢。數字貨幣是數字時代最重要的金融基礎設施，數字貨幣是未來貨幣市場競爭的重點所在，央行數字貨幣更是全球貨幣體系、金融體系和國際經濟治理體制未來的重要角力標的。

加快布局數字貨幣利高水平開放

加快布局數字貨幣的應用和數字人民幣國際合作，有利於通過金融科技創新提高中國支付體系和金融體系的運行效率，有利於更好地維護中國的經濟安全和金融安全，有利於提升中國金融體系借助科技創新支持實體經濟和高質量發展的能力，有利於繼續豐富人民幣金融產品和有序加快人民幣跨境支付清算體系基礎設施建設，有利於提高中國的金融監管實力、經濟數碼化治理實力和國際監管治理合作程度，有利於擴大人民幣流通規模和穩定人民幣幣值，有利於擴大金融高水平開放、服務好「走

出去」和「一帶一路」建設，有利於穩慎扎實地推動人民幣國際化進程。

貨幣天然具有壟斷性，數字貨幣尤其是央行法定數字貨幣的發行與流通，將深刻改變現有的國際貨幣體系、清算結算體系和金融體系。數字全球化結合了全球化、信息社會、科技創新、數字網絡技術、服務型國際貿易等領域。只有積極參與數字金融全球治理，積極參與國際協作與國際監管，積極參與制定法定數字貨幣國際統一標準，積極掌握數碼技術關鍵領域知識產權，積極獲取法定數字貨幣的主導權和話語權，才有可能在未來的全球數字經濟關鍵領域、全球數字金融制度和全球數字貨幣體系中取得領先地位和競爭優勢。

在全球化、數碼化、網絡化時代，中國應該積極參與數字貨幣領域國際規則和標準的制定、加強對各種數字貨幣在研發、監管方面的共享、交流與合作，同時以市場化、法治化原則穩妥積極地推進數字人民幣在境內外的推廣，推動數字貨幣相關全球基礎設施的建設，持續推動經濟全球化朝着更加開放、包容、普惠、平衡、共贏的方向發展，推動國際經濟秩序更加公平公正合理，促使國際貨幣體系多元化、國際金融秩序合理化、國際金融市場運行高效化、全球經濟治理不斷完善。為此，應當做到：

第一、在境內繼續穩步推廣數字人民幣的發行與應用，有序擴大使用數字人民幣的主體、領域、範圍，扎實推動場景建設和應用創新，掌握法定數字

貨幣主導權和話語權，確保中國在數字貨幣領域的先發優勢與比較優勢。

穩步推廣數字人民幣發行應用

同時，在堅持科技創新的基礎上不斷研發底層技術更先進、方案設計更優化、應用更便利、風險更可控的數字人民幣方案，充分體現和發揮中國的製造業大國、貿易大國、金融大國、科技與互聯網大國等方面的規模優勢、效率優勢、技術優勢、數據優勢。

第二、綜合考慮與完善貨幣政策、金融穩定、稅務管理、洗錢和恐怖主義融資、消費者與投資者保護、私隱保障等相關法律法規及配套金融監管制度的建設，有效推進金融及貨幣監管、數字人民幣發行與流通監管的制度創新、技術創新、能力創新，加強監控打擊洗錢與地下金融、金融欺詐、資本外逃等金融犯罪行為。

促進制度創新打擊金融犯罪

此外，平衡和處理好數字人民幣與非數字人民幣、與非主權數字貨幣、與他國傳統主權信用貨幣、與他國主權數字貨幣、與美元主導和美元特權之間的關係，有效避免外部衝擊跨境傳導輸入風險、貨幣替代風險、貨幣錯配風險。

第三、加強與作為中國主要經貿夥伴的經濟體、有降低對美元依賴需求的經濟體、在國際交易計價

清算和外匯儲備方面有貨幣多元化需求的經濟體的聯繫合作，積極穩妥、多措並舉開展數字人民幣跨境支付清算和國際合作試點，拓展數字人民幣在區域經濟貿易、投融資合作中的覆蓋與應用，提升使用數字人民幣的慣性與黏性，研究分析貿易夥伴國對數字人民幣的儲備需求，並在人民幣跨境支付系統和人民幣跨境收付信息管理系統的建設過程中更好地考慮助力推廣數字人民幣。

力拓數字人民幣覆蓋與應用

與此同時，進一步研究完善在跨境資金調撥、國際貿易結算及外匯交易中應用多邊央行數字貨幣橋樑方案，解決目前跨境支付和清算數種主流模式均客觀存在的安全性低、透明度低、效率低、成本高等難題。

積極參與相關全球治理活動

第四、警惕數字貨幣國際監管框架和標準體系由西方主要經濟體決定和主導的傾向，與其他經濟體和國際金融治理機構統籌好協調全球數字貨幣技術標準和監管規則，積極主動參與相關全球治理活動，落實完成跨境支付清算的標準制定和路線圖安排、對銀行業加密資產風險敞口的審慎監管、對虛擬貨幣的反洗錢和反恐怖主義融資監管、監測加密資產市場和私人數字貨幣交易平台發展等各項工作任務。

美通脹暫又升溫 減息預期早在變

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

關於美息走向，減息憧憬概率，在市場上，自去年底極度誇張的，一度估計年內一口氣減息六次，到如今，已經降至下半年減息三次為主調，持此見者，包括央行相關人等，不論是現任或前任，認為下半年減息三次是基本盤。

當然，另一邊廂，同樣不乏美聯儲中人，有些認為減息一次最多，甚至有人認為，根本無必要，這些聲音，一樣不可忽視。

如此眾說紛紜，只能說明一個事實，就是美聯儲當局已經成功到，在期望管理的大前提下，容許百花齊放、百家爭鳴的表述，但又不影響最終結果。何以故？

從充分收緊到數據為本

正如過去一年半以來，本欄多次強調，隨着央行打壓通脹愈見修成正果，則這個目標的相對重要性必然下降，接下來，政策目標一定同時兼顧其他。

用美聯儲的官話來說，便是充分收緊已經到達，數據為本目前的方針云云，而基於數據忽左忽右，沒有一面倒的理由必須馬上減息，但通脹既已受控，經濟數據亦不錯，則大可任由現狀維持，而不必過多干預，自找麻煩。如此一來，才可以在期望管理上，寧取較闊的尺度，意見多元，而不是收緊至某一特定決策選項。

最新發展是，全球投資者留意美國通脹數據，本周內，既有消費物價指數CPI，也有生產物價指數PPI，前者已經公布，明顯高於預期，通脹升溫的跡象，不容忽視。

果然，如此數據下，金價受制於近期高位，在數據公布後急跌，即使一度嘗試再往上，亦未能真的走出這座「五指山」。此外，數據公布時，VIX急升，美股明顯回落，相映成趣。



◆美聯儲在期望管理上，近期所採取方式，可能是最合時宜的一個做法，與其在隨機數據中任擇一點，倒不如給予更大區間範圍，反而令市場盡快適應，最終降低波動性。

其他更直接的指標，包括債息或利率期貨變化，更不在話下。

降通脹需時 過程多反覆

無論如何，這一切都在反映通脹壓力未消，即使早前已連續多個月有回落跡象，但過程在在需時，中間過程可能時有反覆，難怪美聯儲官員傾向在此充分收緊的時刻，數據為本，而不肯給予更確定的時間表和路線圖，如今看來，絕對是正確決定。由此看來，外界原本看不明白的，最終隨着時間，真相揭曉，便會發現一切並非偶然。

的確，早前一直有所謂美國通脹已經受控，而整體經濟亦處於不冷不熱恰到好處的水平，令央行大員傾向保持現狀，但外界對於要美聯

儲為首的一眾央行減息的憧憬，已經陸續降低。

無必然選項 逼盡快適應

如今看來，大家不就明白了，何以央行大員在期望管理上，近期所採取方式，有別於慣常的收緊範圍，令大家集中於某一兩個可能要點，反而是百花齊放式，沒有一個特定答案，可能是最合時宜的一個做法，與其在隨機數據中任擇一點，倒不如給予更大區間範圍，讓大家明白，央行本身亦無必然選項，反而令市場盡快適應，最終降低波動性。

(權益披露：本人為證監會持牌人士，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。)

星社區物業走俏 「店屋」增值潛力佳

盧銘恩 華坊諮詢評估董事總經理

根據報道，阿里巴巴集團聯合創辦人馬雲的妻子張瑛，於今年年初在新加坡以4,500萬至5,000萬新加坡元（折合約港幣2.6億至2.9億元）的價格，購入位於達士敦路的三幢相鄰店屋（Shophouse），引起不少房地產投資人重新再審視「店屋」這項具有當地特色的房地產類別。

據悉，這三幢店屋均樓高三層，佔地總面積為3,239平方尺，總樓面面積為10,700平方尺，無論是作為商業用途還是私人會所，都能提供充足的空間和靈活性。

空間充足靈活商住皆宜

實際上，近5到10年，新加坡店屋已成為私募股權基金、家族辦公室和超高淨值投資者的熱門投資對象。店屋是新加坡常見的一種傳統建築，通常為兩層到三層樓，一樓為店舖，二樓及三樓為住家，外立面則為各式各樣的南洋風情裝飾，並有一條五英尺長的走道遮蔭，以保護行人免受日曬雨淋，其他顯著特徵還包括紅色黏土屋頂瓦片、引入光線和空氣的中央通風井以及色彩繽紛的裝飾立面。在新加坡，有超過6,500幢受保護的店屋，大概建於1840至1970年代期間，土地地契通常分為99年、999年以及永久產權。如今，有些店屋是單戶住宅，但大多數仍是混合用途建築，底層設有零售或餐飲店，上方為住宅或辦公室。

商業店屋外國人也可以購買，但住宅店屋只有新加坡公民才有資格購買。資產管理者可以透過多種方式為店屋投資增值。首先是實施租賃策略，引進願意且有支付能力支付更高租金的租戶，例如高檔餐飲企業。

雖然店屋作為房地產來說，收益率較低（約2%至3%），但店屋作為資產類別的價值在過去十年中增加了一倍多。2010年，店屋的平均價格約為每平方尺1,500新元。價格在2013年至2014年左右達到高點，超過4,000新元，然後下降。近幾年，平均價格又開始回升至每平方尺3,000新元以上。

店屋資產價值十年增逾倍

整體來說，店屋並不具備特高的收益率，但隨着科技發展，加上後疫情時代的生活模式，社區商業房地產的存在越發重要，而店屋是發揮社區商業房地產的一個具備潛力的載體，故此在資本保值和資本增值方面將會有更好的表現。

全球樓市「大重置」 亞太市場價值浮現

Benett Theseira 保德信房地產亞太區主管

2022年下半年全球利率飆升觸發房地產價值「大重置」，對投資者和貸款人產生不同的影響。然而，隨着利率見頂及通脹開始降溫，市場終於迎來轉機。亞太區房地產市場於2024年有望步入復甦軌道，主要受穩定的資本價值和收益回報支撐。

亞太區市場韌性冠全球

亞太區市場多元化，是全球最具韌性的地區之一。區內各市場的回調步伐不一，因而帶來相當吸引的投資機會。

展望未來，租金增長將成為推動市場復甦的主要動力，資本化率壓縮的日子告一段落。然而，各主要地區及領域的增長動力各異，復甦步伐不一。整體而言，全球房地產價值由高位至低位預計跌幅將約30%。亞洲區（日本除外）的跌幅相對溫和，介乎10%至20%，而歐洲則可能面臨近40%的跌幅。在亞太區（日本除外）市場，利率上升和資本化

率擴大對資產定價造成壓力，在澳洲及韓國等地尤為明顯，預期這些市場將在未來12個月回穩向好。相反，日本持續的低利率環境在過去兩年為房地產價格提供支撐，並壓縮了資本化率。收益率差穩健和市場靠穩，日本仍為吸引的投資市場。然而，市場預期借貸成本將小幅上升，對資產價格的前景造成壓力。

關注「3D」結構性機遇

隨着重置持續，市場仍充滿不確定性，房地產投資者宜專注於可控制的因素，亦即收益。人口結構、數碼化轉型和脫碳等長期結構性趨勢均是吸引的投資主題，可推動各個相關房地產領域的用家需求和租金增長。

人口結構(Demographics)為增長關鍵，不斷增長的城市人口和高昂的置業成本為租賃物業帶來有利前景，特別是在悉尼、墨爾本、新加坡和東京等

主要城市。此外，學生住宿和長者住房等其他住宅物業領域亦受惠於人口趨勢。澳洲、中國香港以及亞太區大多數主要城市的機構租賃物業供應不足，以及建築成本上升導致新樓供應延遲，均為該領域的基本面提供支持。

數碼化轉型(Digitalization)帶動了數據中心和物流的需求。我們正處於數據中心跨世化增長機遇的早期階段，隨着生成式人工智能的發展加快市場對數據中心的需求，在需求穩固且供應有限的有利基本的支持下，租賃前景仍然強勁。超大規模數據中心為主要雲服務供應商提供服務，預計將錄得強勁的租金增長，尤其在東京、首爾、新加坡以及澳洲主要城市等電力供應有限的市場。

儘管我們仍然看好物流投資主題，投資者宜審慎挑選並專注投資核心細分市場。在第三方物流和配送行業自動化和生產力提高的推動下，悉尼、墨爾本、東京、新加坡和首爾等細分市場中位於核心地

段的優質物流資產有望跑贏大市。

最後，脫碳(Decarbonization)趨勢持續推動市場對擁有良好ESG資歷的房地產的需求。

因此，投資者需要謹慎挑選具備高綠色評級認證的資產，並專注於甲級物業的穩定收入策略。此外，一些位置優越但ESG質素較低而面臨滯留風險的資產，投資者或以較低的價格購入，更可通過縝密的改造與資產策略恢復用家需求及提高資產價值。

對於長期投資者而言，現時大部分亞太區市場開始現吸引力，在低迷的經濟環境下周期性機會亦陸續浮現。

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。