

香港穩定幣合法化：通往國際虛擬資產樞紐之路

銘察秋 電



陳津銘
特許公司秘書公會會士、法律學士、EMBA、證監會持牌人

香港立法會於5月21日通過備受金融市場關注的《穩定幣條例草案》，正式為與法定貨幣掛鈎的穩定幣發行人建立發牌制度，標誌着香港虛擬資產市場邁向高度規管與制度化的新階段。這條例既為市場參與者提供明確監管準則，亦為香港奠定成為區域虛擬資產及數字金融創新中心的基礎。特別是在全球資產數字化、資產代幣化（Tokenization）與實體資產數字化（Real World Asset, RWA）成為新風潮下，《穩定幣條例草案》的推出可謂恰逢其時，具備戰略性意義。

穩定幣更適合作支付媒介清算工具

穩定幣是一種價格與法定貨幣（如美元、港元）

掛鈎的虛擬貨幣，具備低波動、高流動性等特點，已成為加密金融生態的基礎設施之一。與傳統虛擬貨幣如比特幣相比，穩定幣更適合作為支付媒介、清算工具與DeFi抵押資產。隨着加密金融由炒賣走向應用，穩定幣已成為連結實體經濟與虛擬世界的關鍵橋樑。

香港過去在虛擬資產方面採取審慎監管策略，惟自2022年起，金融管理局及證監會逐步構建虛擬資產平台監管制度、Web3發展架構等框架，《穩定幣條例草案》的通過標誌着這項政策方向進一步具體化。

可建穩定幣與數字人民幣互通機制

與新加坡、阿布扎比等地相比，香港的新制度對穩定幣資產儲備透明度、兌換保障、審計披露等均設有明確要求，提升機構參與的信心與合法性。這種制度優勢不僅可吸引虛擬資產公司將香港作為亞洲基地，更可令銀行、保險公司與資產管理機構進

入穩定幣應用場景，實現傳統金融與數字資產的融合。

進一步而言，穩定幣作為交易與結算媒介，對Real World Asset（RWA）發展也具有重要推動力。RWA是指將傳統實體資產如房地產、債券、私募股權或商品，經區塊鏈技術進行代幣化處理，使之可在鏈上進行交易、抵押或分拆。穩定幣提供了與法幣掛鈎、流通性高的支付工具，解決了RWA過往在鏈上結算與流通上的瓶頸。

舉例一家房地產基金若採用區塊鏈代幣股份，便可透過受監管的穩定幣作為買賣媒介，實現T+0交收，降低傳統交易系統的延遲與成本。隨着法規完善，未來在港交所或數字資產交易平台上進行tokenized bond或RWA基金交易可期。

香港若能進一步與內地及其他主要市場接軌，建立穩定幣與人民幣或數字人民幣的互通機制，亦將進一步增強RWA的跨境投資與融資功能，為實體

經濟引入新的資金來源。

推動資產管理證券交易數字化改革

對傳統金融機構而言，穩定幣提供低成本的跨境支付與結算工具，進一步推動資產管理、證券交易與私募投資等領域的數字化改革。

長遠而言，穩定幣條例亦為資產代幣化創造監管支撐。例如，若未來港交所推出以穩定幣結算的代幣化股票、房地產投資信託或私募基金份額，將有效提升交易效率，降低中介成本，並擴展投資者基礎。

《穩定幣條例草案》不僅是一項技術監管法案，更是一場制度與金融創新的戰略部署，為香港在虛擬資產與實體經濟融合的新浪潮中提供制度優勢，也為未來推動RWA提供基礎。若配合金融基建升級、跨境機制接通與人才培育，香港有潛力於亞太以至全球金融科技競爭中重新突圍，成為「東方華爾街」。

風險胃納暫回升 避險恐陸續有來

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

近日香港銀行同業拆息（HIBOR）明顯回落，惟資金進銳退速，暫時拆息低，未必屬恒常性，投資決策基於此，要留意相關變化。宏觀因素方面，留意全球投資者對於美元資產信任程度下降，屬於中長期結構性變化，一旦開始，將會持續，但速度未必如4月關稅戰剛展開時般急勁，大體上有利資金繼續流入本港。

面對本地利率相對走低，部分投資者重新評估，惟美債中長期需求下降，應該不可逆轉的事實，特朗普政策打破了幾十年大家慣常共生關係，長遠而言，美債吸引力下降。

美元資產吸引力降難逆轉

以往對美國債台高築，大家隻眼開隻眼閉，因為貿易夥伴的經貿往來，包括以往中國出口創匯，再以外匯儲備買回美債，是雙贏的共生關係。然而，特朗普一上場，為拯救美債危機，不惜與全球所有國家為敵，宣打關稅戰，其指導經濟思想亦傾向減低美國在全球政經舞台的貢獻，外界自然要重新評估。

值得注意的是，即使特朗普不再在位，不等於其他總統不會延續。就以特朗普首屆任期後，拜登大致沿用不少特朗普對外政策，可見一斑。美元資產的吸引力，從中長線而言，亦自然有所下降，而且是無可逆轉的下降。當然，過程中，並非一下子完成，而短期內對於外界的影響，亦時有改變。

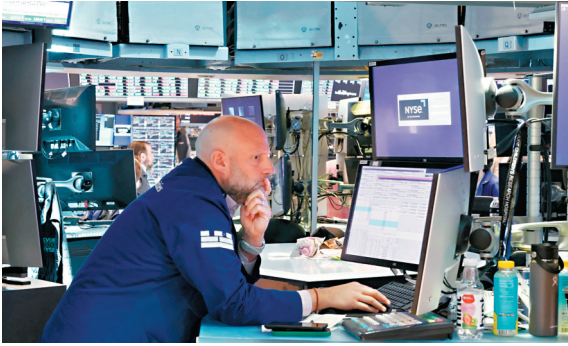
美元資產不吸引，短期部分資金流入香港，以至本地銀行同業拆息走低，是資金進銳退速的一個展

現。短期來說，特朗普高調宣布，對所有來自歐盟的進口貨品加徵50%關稅，然後高調延後具體執行，無論正式官方理由為何，不論是否有人為操控人為造市以至中飽私囊的可能，可以肯定的是，只要特朗普把原本大幅度破壞性的舉動有所緩和，資金流入本港的速度勢必下降。

法院裁定特朗普關稅越權

另一邊廂，美國聯邦法院裁定，美國總統特朗普所謂解放日的關稅，以非常時期緊急情況形式，對所有美國貿易夥伴開徵關稅，是超越職權。短期而言，美股以至風險資產方面，全球投資者的風險胃納都將增加，但此消彼長，流入香港以至拆息低企的情況，相信有所改變。

儘管聯邦法院這樣說，但以特朗普一貫的所謂交易藝術，不外乎開天殺價落地還錢，幾倍的關稅也可以說得出，難道真沒有想過有人告上法院，有可能出現類似情況嗎？不打緊，最終仍是打折收場居多。這樣一來，情況還好。怕的倒是，萬一特朗普不理會，以其慣於打官司幾十年的作風，既可競選



●美國特朗普部分關稅政策遭美國聯邦法院阻止實施，提振了投資市場情緒，不過有分析指全球投資者對於美元資產信任程度下降是結構性變化。圖為紐約證券交易所。

總統以避刑責與牢獄之災，又可以不理之前法院的要求，如今何妨多來一次，絕非例外。

外界憂美現憲政危機

以他近來插手干預美國言論和學術自由，已經令人聯想到三權分立備受考驗，甚至有人形容，目前已接近美國憲政危機甚至內戰邊緣，絕非駭人聽聞，尤其考慮到幾年前競選連任失敗，其鼓勵支持者到國會山莊聚眾搞事，即可見一斑。若他反擊，可以沒完沒了。短期風險胃納回升，不等於稍後可以安樂，小心避險未完。

（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。）

城市智能驛站造福青年打工族

財經淺談

陸宏立 理大工商管理博士 香港銀行學會會士 上市公司獨立非執行董事

2024年施政報告提出改造啟德社區隔離設施成「青年驛站」等青年發展設施，特區政府民政及青年事務局局長麥美娟今年4月5日宣布更多細節，項目將會包含青年旅舍，亦會在此舉辦青年活動，預期最遲今年10月開始有序投入營運。局方希望更多來自不同地域的青年，匯聚交流於香港，發展個人潛能。

筆者認為，這個構想很好，可以協助青年發揮集體潛能，亦可彰顯香港民族共融優勢。

城市智能驛站受打工族歡迎

筆者了解到，城市智能驛站的概念，源於內地。中國科技之都深圳，向勞動者提供服務的「智能驛站」已超過千個。城市智能驛站的概念，是通過智慧化、全天候的設施，向就近的勞動者提供24小

時的熱食餐飲、充電、急救保健等服務，受到打工一族普遍歡迎。建設智能驛站已成為各地回應民生需要、關愛勞動者作息及健康的暖心舉措。

內地城市在智能驛站布局上，通常綜合考慮交通網絡及勞動者工作區域，逐步形成符合需求的「暖心服務圈」。如送外賣騎手和速遞小哥有相對固定的服務範圍，通常在商業區、工業區、倉庫一帶，就近設置驛站可以滿足他們的飲食、休憩的要求。

香港智能驛站啟步

位於觀塘由房屋協會興建的資助出售房屋建築地盤，有個色彩繽紛、三層高的「工地辦公室」已投入使用半年。工人工餘時可在這裏看電影，到附設的籃球場打球，過時過節一起吃盆菜宴。房協

表示，工地多功能辦公室在規劃設計時特別諮詢工友意見，加入受工友歡迎的設施；並透過安全智慧工地系統的中央管理平台，實時監察地盤情況，保障工人作業安全。

智能驛站正向下幾方面深化：1. **個性化服務**：根據不同使用者的需求，提供定製化服務，如專屬休息區、旅遊專案等。2. **綜合發展**：成為集旅遊、文化、娛樂、購物等多功能於一體的綜合服務中心。

3. **跨界合作**：通過與其他團體的合作，提供更多元化服務，如社區團購等。

這些發展不僅可以提升服務品質和用戶體驗，也能推動城市公共服務的智慧和綜合化水平。筆者期待，香港的城市驛站，亦可插上智能翅膀，將服務對象延伸至白領一族。

增強文化體驗 趁機重塑文旅產業

龐溟 經濟學博士 經濟學家

香港入境事務處數據顯示，在「五一」黃金周的五天內，約有110萬人次旅客訪港，其中內地遊客佔92萬人次，較去年同期分別增長22%和20%。在「團隊遊」、「深度遊」、「小眾遊」之外，坊間更為關注的或許是內地客的另一種新常態旅遊形態，即涵蓋了「即日往返」、「帳篷客」、「快餐店過夜」等「短平快」形式的「特種兵式旅遊」。在筆者看來，「特種兵式旅遊」秉持的是「重性價比、體驗優先」的原則，這種行為在實質上是遊客在預算約束下對效用函數的重新優化，將關注點從「住宿剛需」轉移至「體驗彈性」領域。

相較於酒店到景點的旅行模式，「特種兵式旅遊」自有不一樣的文化交流、社交互動、在地體驗方式。這類遊客重視追求體驗感、沉浸感，樂於探索及分享小眾景點和被忽視的城市景象、消費對象，可以使得一些被忽視的載體和場景重新進入本地公眾視野，有望為本地文化的傳播和保護帶來新的契機。部分被節省下來的預算，亦可用以品嘗美食、參與活動、購買手信等，帶動本地消費。

年輕人最愛歷史和文學遊

根據工聯會早前向熱衷歷史文化深

度遊的內地旅客進行問卷調查的結果，受教育程度較高的年輕群體是歷史文化深度遊的主要受眾，逾七成受訪者把「當地歷史文化的豐富性和獨特性」作為選擇旅遊目的地的考量因素，最受青睞的歷史文化特色遊主題分別是「本土文化」、「古蹟遊」、香港發展歷史和「文學遊」。

筆者認為，「特種兵式旅遊」非但與「深度遊」、「文化遊」、「小眾遊」等並不衝突，還有可能相輔相成、共同推進香港旅遊業轉型升級。其實，「受教育程度較高的年輕群體」，何嘗不是「特種兵式旅遊」客群的重要特徵之一？地方市集、藝術街區、文創空間、潮流時尚、民俗體驗等新興的文旅產品，既提供了社交場所，又聚合了本地體驗，還能在互聯網上帶來記錄、分享、關注和品牌曝光，何嘗不受上述客群的青睞？「以使用者生成內容」形成低成本高傳播的「口碑裂變」，產生遠超傳統廣告投放的行銷效能，何嘗不能促進內地與香港的文化交流和互動？

「以文塑旅、以旅彰文」，「特種兵式旅遊」的興起，可以轉置和重塑傳統文旅產業的邏輯，以需求端倒逼供給端，將傳統文旅產業以供給端為主導、景區和旅行社提供標準化產

品和同質化服務的形式，轉變為更好地滿足遊客的主體化、多樣化、體驗化需求，更多地提供精細化、個性化、定製化的產品和服務。

盼轉向「文化體驗+消費升級」

根據旅發局的數據，2024年內地訪港過夜旅客娛樂消費額同比增長61.3%，與在港購物、住宿和餐飲消費額同比分別下降18.3%、6.9%和2.8%的勢頭相比明顯增速強勁，參觀展覽、觀看戲劇、聽演唱會成為內地遊客訪港新潮流。但也必須看到，娛樂消費僅佔內地過夜遊客消費總額的5.7%，而購物、住宿和餐飲消費額分佔43.7%、22.6%和21.5%的大頭，因此未必能過早輕言擺脫「購物天堂」單一定位、轉向「文化體驗+消費升級」的複合模式。

主隨客便、豐儉由人，本港旅遊業界無疑應當以開放的胸懷、包容的心態、創新的思維、迭代的邏輯、精細的運營，來主動迎接和應對旅行模式和旅遊需求的變化，基於深度市場細分化戰略，着力構築「需求導向+價值創造」的模型，最終形成核心產品多元化、增值服務彈性化、體驗場景沉浸化的格局，持續提升文旅產品的價值穿透力與市場覆蓋面。

科研與產業融合發展北都區



龍漢標
立法會地產及建造界議員

北約都會區發展成功的關鍵，是以產業聚才，以人才興業。筆者早前文章曾分析德國與以色列的大學，如何透過與企業合作，推動科研與產業融合，帶動汽車工業和創科產業走在世界前沿。這類產研合作的成果並非一朝一夕可以建立起來，而是通過政府長期的政策、科研資助和人才引進框架的持續支持。本文將進一步探討這類產研合作、引才策略背後，政府所擔當的主導角色。

以色列被譽為「初創國度」，根據以色列創科局（Israel Innovation Authority）去年發表的報告，2023年創科產值已佔以色列GDP約20%，高科技佔總出口53%，可見科技發展的強大經濟驅動力。其成功背後是當地政府的前瞻政策部署。早於1993年，以色列政府已推出「Yozma計劃」，Yozma在希伯來語是「倡議」或「首創」的意思。這計劃是由政府設立公私合營的創投基金，政府承擔初期風險，吸引大量國際資金投入初創企業，逐步發展成今天龐大的創科生態圈。

Yozma計劃的運作方式，包括協助大學將

研究成果，轉化為可商品化的技術和產品、為大學和研究人員申請專利、聯繫全球的創投基金，尋找商業機會，計劃為那些以大學為基礎的初創公司，提供種子資金、人脈網絡與業界合作。透過以色列創科局和Yozma計劃支持而成為科技巨企的例子比比皆是，如專注無人駕駛技術的Mobileye、導航軟件技術公司Waze等等。

至於德國的先進的汽車工業，亦得力於政府推動的產研合作和吸引人才政策。為了留住海外專才，德國政府推出人才友善政策與生活支援，為外來的人才和家人提供德語課程、文化導入計劃等支援。其中德國政府推動的EXIST創業計劃，政府透過對大學科研人才作經濟補助，減輕科研與創業者的經濟壓力，是一種以創業留住本地和海外人才的政策設計。以色列和德國的成熟產研生態圈，都得力於政府主導的前瞻政策。

特區政府早前公布，於北約都會區預留約90公頃土地發展「北都大學教育城」，目標是建設集教育、科研與創新於一體的綜合平台。此舉不僅舒緩大學在研究空間不足的情況，更為產研合作發展提供了良好的硬件基礎。至於大學城建成後，如何配置人才、企業科研團隊等軟實力，再以產業聚才，以才興業，就需要靠政府採取前瞻性的思維，在政策層面上領航推動了。

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。