

科技巨頭擬赴港發穩定幣 香港可做好「國家測試場」

銘察秋 電



陳漳銘
特許公司秘書公會會士、法律學士、EMBA、證監會持牌人

近日內地兩大數字科技集團，即螞蟻集團與京東幾乎同步表態計劃申請香港穩定幣發行人牌照，震動整個香港金融與虛擬資產界。市場憧憬此舉是中央對香港數字資產政策的某種「默許」信號，同時也為香港虛擬資產市場帶來火熱話題。這些科技巨頭此輪「赴港發幣」背後動機，筆者認為除了是出於商業需求外，更有配合政策及戰略試探的作用。

戰略考量 試水資產數字化

內地對虛擬資產相關業務仍處於審慎態度，螞蟻

與京東此時申牌選擇在香港布局穩定幣，可做到「離岸探索、政策示好」的戰略考量，一方面在香港試水資產數字化、跨境支付等場景，另一方面釋放「積極擁抱國家政策方向」的信號，換取內地官方對其境內金融科技業務的認可與支持。若獲得內地政策支持打通內地市場，穩定幣產品的實質應用場景勢將幾何級數爆發，跨境貿易、內地小微結算、東南亞電商支付等政策支持的話，勢必建立極大規模用戶或資本流動。

冀牌照先行 後續政策配合

過去中概股赴美上市潮亦曾呈現類似模式，雖成為政策縫隙驅動下的「離岸窗口」，但業務主體仍受內地政策牽制，致使阿里巴巴、滴滴等多家中概股後續面臨監管壓力。此次螞蟻、京東赴港申請穩定幣牌照，如內地政策能配合或「默

許」支付場景、銀行通道及用戶轉化，兩大巨頭在港發行穩定幣，則可以帶動實際流通與應用，成為政策示範。

美國近期通過的《Genius Act》（The Global Enhancement of National Innovation in Unique Systems Act）已正式為美元穩定幣（如USDC、PayPal USD等）確立明確的聯邦監管框架，並允許國內外金融機構合法發行、持有及跨境流通穩定幣。此舉不僅消除了市場多年的監管不確定性，更配合美國大型資產管理公司（如BlackRock、Fidelity）積極布局RWA代幣化基金，令美元穩定幣進一步成為全球貿易與資產交易的結算新標準。相關之配套及格局，值得香港借鏡。

對比之下，香港的《穩定幣條例》，暫僅限於本地發牌與單一司法區域內應用，後續需聯動國際清算體系的設計，做到像美國《Genius Act》般與實

體經濟（跨境資金流、貿易融資、基金代幣化）接軌。更關鍵的是，美國法案同時提出稅收減免與投資誘因，香港政府應針對發幣企業或使用者的設計類似激勵政策，吸引全球資金主動來港部署相關業務。

建議政府引導B2B場景及資本參與

面對這種局勢，筆者建議特區政府可主動出擊明確B2B跨境金融場景，如貿易融資、保險信託、離岸資產管理等，讓穩定幣具備實際商業落地空間，做好「國家測試場」的作用；另外設立國際資本激勵機制，吸引中東、歐美基金公司、保險機構進入穩定幣牌照試點，增加國際資本多元性，並打造完整的RWA+穩定幣金融基建，使香港能將內地科技巨頭的參與轉化為制度紅利，將香港發展為國際數字資產中心。

特朗普攪局 美匯美債指標角色或褪色

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理



●隨着美元資產的避險資產定位漸轉變，美元與信息之投資參考價值將可能不再。圖為紐約證券交易所。 資料圖片

關於地緣政局變化中的投資部署，本欄多年來以最關鍵而容易觀察的五大數據，作為一個框架，正如之前介紹過，即美匯指數、美國國債孳息、VIX指數（俗稱恐慌指數）、原油價格及黃金價格的組合。不過隨着特朗普多番動作，市場對美債和美元擔任避險角色的信心正在減弱。

隨着以伊局勢不明朗升溫，包括美國總統特朗普公開要求伊朗無條件投降，這一點跟目前外界以為當地局勢有所緩和，相去甚遠。

正因如此，金融市場上投資者避險情緒亦同樣出現，觀乎最新避險組合指標的變化，日前稍為回順的油價再度向上，同樣走高的有VIX指數，反映美股標普短期向下風險增加，波幅加大之故。

考慮到美債危機白熱化，以至特朗普關稅戰以來種種打算賴債的跡象，美債和美元的避險角色如何，算是重點關注。暫時看來，指標角色亦未完全褪色，跟其他指標走勢仍屬一致。

比較有趣的是金價，始終日內將有美聯儲議息，結果雖然可能如寫在牆上般，指標利率維持不變，但關鍵是美聯儲主席以至局方的前瞻和取態，這一

點要到本港時間周四凌晨的記者會才有分曉。如此一來，金價沒有額外向上推進。

通脹頑固 或年尾前始減息半厘

說起來，美聯儲最新議息結果本身，一點不意外，沒有馬上聽從特朗普反覆宣之於口的減息，如今已不只是呼籲減一厘，甚至是兩厘半！這個減幅，未必不合理，要視乎脈絡。

例如，就以橋水創辦人達里奧對於美債危機的研究所見，假如美國兩黨未能從加稅和減開支層面做任何工夫的話，若只能依賴減息，以讓預算赤字以至美債水平降至中長期可持續的程度，則減息幅度要達三厘之譜。如此一來，特朗普所說的，並不算過分，尤其考慮近期的稅改方案後，繼續增加開

支，而稅收不能增，更突顯以央行減息之途的必要性！

問題在於，美聯儲有其本身的角色，儘管大家對其獨立性從來不應高估，反正歷任總統跟美聯儲官員都有交流，只是高調低調，客氣與否之分。無論如何，特朗普早前發動關稅戰，有可能影響物價指數上所見的通脹水平，如鮑威爾最新所說，要為通脹頑固性作準備，如此一來，不易馬上減息。另一邊廂，全球經貿活動受限制、經濟增長放慢，又令減息的迫切性提升。故此，暫時看來，外界傾向估計年尾前減息合共半厘，算是正常估算範圍。

美元資產定位 外界漸有防備

無論如何，隨着特朗普上台，銳意改變美元資產在全球政經舞台的角色，以圖力挽公共財政危機於既倒，外界已經有所防備，美匯指數與美國國債孳息的參考價值，可能不再。事實上，在4月份關稅戰的新聞最無日無之的時候，兩者都是危機的重災區，風眼中的正中心！

顯然，大家都明白，美國財政黑洞根本不可能輕易改變，要當局有決心，排除萬難，又加稅，又削減支，還要美聯儲配合減息，多管齊下，才有可能把美國國債降至一個長期而言可持續的水平。正因如此，投資者不宜一部通書看到老，以為這些那些是避險，反而應該留意最新變化，4月所見的，可能只是開始。

（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）

全球監管競賽突圍 港8月啟穩定幣新紀元



方保僑
香港資訊科技商會榮譽會長、香港互動式商務商會創會及榮譽會長

今年8月1日，香港金融市場將迎來歷史性轉折：《穩定幣條例》正式實施，為全球矚目的法幣穩定幣發行建立發牌制度。這不只是法規條文的生效，更是香港在虛擬資產監管競賽中搶佔制高點的關鍵布局，其潛在影響正引發金融科技界熱議。

設司法管轄區 填補監管空白

更值得關注的是其「域外效力」，即使發行主體不在香港，只要主動向香港公眾推廣鎖定港元的穩定幣，即受條例約束。此舉使香港成為全球首個建立「法幣穩定幣全鏈條監管」的司法管轄區，填補了傳統金融與加密貨幣間的監管斷層。高門檻發牌制度雖篩除投機性中小發行人，卻為合規巨頭創造機遇。渣打香港、安擬集團及香港電

訊將成立合資公司，積極籌備申請牌照，而京東集團等企業更進入金管局「監管沙盒」測試階段。這些動向反映國際資本對香港制度的信心，預期將帶動新一波金融科技企業落戶，形成產業聚落效應。

條例對技術安全的要求極為嚴格，持牌人需透過智能合約第三方審計、建立「三重防線」風險管理（日常監控、獨立合規部門、季度壓力測試），且儲備資產僅限高流動性短期主權債或存款。這不僅杜絕持牌機構儲備不足危機，更推動區塊鏈技術在支付結算、供應鏈金融等場景的合規化應用，為數碼資產生態圈，創造了健康發展的條件。

助力優化大灣區貿易結算流程

港元穩定幣的低成本、高效率特性，將大幅優化粵港澳大灣區的貿易結算流程。而更深遠的影響在於離岸人民幣穩定幣的探索，香港作為最大離岸人民幣中心，其監管框架可為合規發行人人民幣鎖定穩定幣鋪路，助人民幣在跨境支付中提升話語權，為

國際化開闢新路徑。

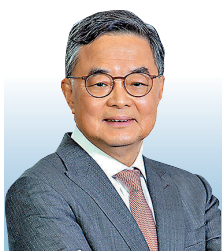
為杜絕詐騙，條例明令僅持牌機構可向零售投資者銷售穩定幣，且所有廣告須經嚴格監管。這種「相同活動、相同風險、相同監管」原則，使香港與歐盟《加密資產市場法規》(MiCA)、新加坡分級牌照等國際標準並駕齊驅，這將推動香港成為「重構全球數字金融秩序的關鍵節點」。

儘管條例帶來龐大機遇，但挑戰仍存，因為發行人不得向穩定幣持有人派息、儲備資產收益僅歸發行人所有等限制，可能影響用戶持有意願；而每周提交資產報告等高強度披露要求，亦增加合規成本。

為金融話語權關鍵投資

當8月1日的鐘聲敲響，香港為全球穩定幣立下的「黃金標準」，不僅是文字上的法規，更是對未來金融話語權的關鍵投資。香港正以監管的確定性，對沖虛擬世界的不確定性，在數碼金融的新賽道上，再次鎖定坐標。

超前規劃 從啟德看北都區交通配套契機



龍漢標
立法會地產及建造界議員

近日啟德體育園接連上演精彩盛事。4月下旬一連四日的演唱會，吸引超過18萬名樂迷進場，中國香港隊對印度隊的足球比賽，更錄得42,000名觀眾數字，創下香港歷來最多觀眾入場觀看足球賽事的紀錄。啟德體育園不僅成為市民休閒娛樂的新熱點，更為香港的旅遊業、演藝產業注入新動能。可預期，隨着更多頂級賽事與演唱會陸續舉行，啟德體育園將持續為香港帶來多方面的經濟與社會效益。

啟德交通配套與需求現落差

然而，盛事頻繁的背後，也看到啟德發展區交通配套與實際需求之間的落差。筆者樂見特首於2023年施政報告提出在東九龍、啟德及洪水橋/厦村新發展區建造智慧綠色集體運輸系統，政府更承諾全力壓縮施工期。若將視角拉遠，便不難發現啟德的集運系統其實早於2007年已現雛

形。翻查《啟德分區計劃大綱圖》，政府當時已預留用地興建以鐵路為本的環保運輸系統，並進行詳細可行性研究，原預期2023年前通車。但政府卻在2020年改動計劃，將環保運輸系統以「多元組合」方案取代，包括新增巴士和小巴線、自動行人道等設施。直至2023年，計劃才得到政府重新啟動，以應對啟德交通的實際需要。

汲取經驗 提速北都區基建工程

這段近二十年的規劃與發展歷程，反映出城市基建規劃必須超前於需求，方可應對未來發展和可能出現的變化。當啟德體育園舉辦萬人演唱會、郵輪碼頭接待旅客漸多，若交通系統仍未匹配，將直接影響訪港旅客和盛事觀眾的體驗，而區內居民亦要承受交通不便之苦。

未來整個北都都會區預計可容納250萬人口，約佔香港現有人口的三分之一，並將有大量產業落戶，是港深融合的重要地段，基建與交通布局更顯重要，政府需汲取啟德發展的經驗，秉持超前規劃的理念，提速北都區交通基建工程進度，應對未來北都區發展、大灣區融合的需要。

香港迎來發展航運服務中心機遇

財經淺說

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

香港航運服務業發展蓬勃，過去多年來一直持續發展。據特區政府資料，香港與航運相關的公司從2022的900家增加到2024年的1,100家，提供各類專業服務，包括船舶及港口管理、船務經理、船務經紀、海事保險及海事法律等。筆者在5月17日參加雋悅工作室主辦的《香港航運服務中心的發展機遇》講座，由研究員林勁放主講，甚有啟發性。

林勁放指出，現時航運服務由西方佔去大部分，如船東責任保險西方佔90%、國際海事仲裁，倫敦佔逾80%。如此局面有待改變。談到香港，發展航運服務中心有三項優勢。第一是普通法制度：海事法以普通法為主流，而香港是全國唯一普通法地區，亦是全球唯一使用中文的普通法地區。第二項是國際金融中心，資金自由流動，方便集資和理賠。第三項是背靠內地的造船業優勢，潛在金融市場（造船融資：每艘船平均7億元），亦存在潛在保險市場（船身保險、船東責任保險）。

盼三方面發力 優化航運服務

筆者認為，香港要達到這個目標，有三方面要發力：政策、人才及產研合作。據了解，現時香港業界

正採取行動，加大與內地航運界合作、培訓航運服務業人才及採用清潔的再生能源。可以補充的是，招商局能源運輸有限公司法規部何副總經理在2025年5月在寧波舉行的「海絲港口合作論壇」上表示，美國關稅令中國重新考慮哪一處法律管轄區可以在處理航運合約上有更大的法律明確性，而香港是一比較現實的選擇。這也會為香港帶來機遇。

建議引入內地科技 發展智慧港口

特首李家超去年表示，今年會完成構建港口智慧系統，具實時運輸資訊、港口數據分析等功能、港口及物流業持份者信息互聯互通。筆者認為，此項基本建設有利香港航運服務捕捉發展機遇。在此情況下，筆者同意李勁放的建議，香港可以構建航運金融圈。一方面成立新型船舶集資平台，為新造船公開集資，並吸引新投資者。另一方面進一步發展航運保險業，以供新船買保險、及為投資基金提供保障。筆者亦建議，香港可引入內地的北斗導航系統，為智慧港口增值。

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。