

穩定幣競賽開跑：香港融入國家發展大局重要一步

銘察秋 毫



陳淦銘
特許公司秘書公會會士、法律學士、EMBA、證監會持牌人

亞洲穩定幣群雄並起

當前，全球穩定幣市場由USDT（Tether）與USDC（Circle）主導，市佔率超過九成，但這個美元本位的格局，愈來愈受到地緣政治與貨幣主權壓力挑戰。2023年起，中東多國與東協地區相繼表示關

注「非美元穩定幣」機制，用於能源交易與跨境結算。香港此時推出港元與人民幣掛鈎穩定幣的發牌制度，可謂切中全球趨勢的風口。

不同於純民營機構發行的穩定幣，香港的設計更傾向於建立受監管、儲備金支持、半央行參與的多層穩定幣架構。例如，港元穩定幣預期將要求100%現金或等價港元儲備支持，並由第三方信託與審計方定期披露資產情況，以提高透明度與信任門檻。

而若人民幣穩定幣在香港成功落地，將成為境外人民幣資產鏈上流通的第一代產品，具備戰略與市場的雙重意義。

港三大優勢具競爭力

在推進穩定幣發展方面，香港具備三大優勢。**法律與制度先行**：相比亞洲其他地區，香港於2023年已開始推動虛擬資產發牌制度，並於2025年完善針

對穩定幣的專屬監管框架，具備政策連貫性與國際認受性。

離岸人民幣儲備中心：香港是全球最大的離岸人民幣業務中心，擁有豐富的人民幣儲備與資本轉換機制，為穩定幣發行提供天然儲備基礎。

跨境金融科技生態初成：多個港資或中資數字資產平台已持有虛擬資產牌照，具備技術與風險管理經驗，能快速落地並整合交易與清算服務。

穩定幣釋三大應用動能

香港推行穩定幣制度將釋放出三大應用動能。**跨境結算與中小企支付**：許多東南亞及「一帶一路」企業苦於成本高、流程長的國際結算流程，穩定幣可作為港元與人民幣之間的鏈上清算媒介，大幅提升支付效率與資金流通速度。

支持資產代幣化(RWA)交易：港元或人民幣穩定

幣可作為RWA市場（如房地產、債券通證）的結算工具，避免波動幣種對投資者造成風險。

Web3金融生態催化劑：在穩定幣驅動下，香港的去中心化平台、數字資產錢包、合規借貸協議將有望快速擴張，吸引區域內大量鏈上金融活動遷移至港。

穩定幣，不僅是一種支付工具，更是貨幣話語權的彰顯。在美元霸權未退、人民幣國際化加速、中美科技與金融對峙加劇的背景下，香港透過港元與人民幣穩定幣，在全球資產鏈上化浪潮中搶得話語權，將對國家在全球政經布局作出重大貢獻。

這不是單純的監管競賽，而是一場事關貨幣數位化主權的爭奪戰。香港若能把握時機，搶先建立先進的穩定幣體系，將不僅為本地Web3金融生態注入核心燃料，更能在亞洲穩定幣版圖中奠定樞紐地位。

中企海外併購洞察：戰略管理與政策引導(四之四)

龐溟 經濟學博士、經濟學家

在前幾篇專欄文章，筆者通過分析基於彭博數據庫匯集的資料，梳理和總結了在境內外上市的中國企業開展海外併購投資的動機、特徵與結構性變化。發現企業自身特徵與東道國因素共同影響投資模式決策——高研發密度、資本密集型企業偏好跨國併購以快速獲取技術及市場資源。

筆者相信，中國企業若期冀在海外併購中取得成功，既要遵循令人信服的併購戰略和交易邏輯，又要實現縝密規劃且執行到位的併購後整合，更需要得到精準有效的政策引導與支持。

需有正確併購戰略及風控能力

首先在企業層面，筆者認為，中企在海外投資決策中，應依據其戰略目標、資源稟賦及市場特徵，審慎選擇適配路徑。具備較強研發能力、資本實力且尋求技術升級或市場拓展的企業，可優先採用併購模式。再者，企業需針對風險構建多維識別、動態監測與分散防控體系。筆者相信，海外併購需系統性識別政治、經濟、法律及運營風險，重點防範東道國投資審查壁壘、勞工保護爭議及技術轉讓限制等顯性風險。

併購後，在筆者看來，跨國整合需構建涵蓋戰略協同、運營優化與文化融合的三維體系：戰略層面着力於技術吸收轉化與品牌協同效應挖掘；運營層面推動供應鏈整合與銷售渠道復用；文化層面建立有效的跨文化溝通與管理機制。

冀會計準則與國際接軌

至於政策引導方面，筆者冀望構建跨境併購公共服務平台，完善境外投資保險制度和併購保證保險險種，培育跨境投資併購複合型人才培養機制和專業服務機構生態，對中企在吸收併購過程中的合理支出給予財政或稅收政策支持。可考慮在國家層面上建立對外投資信息系統和併購數據平台，健全涉及跨境併購風險的動態監測預警系統和快速處置機制；可優化外匯管理工具箱和融資、用匯方面的服務內容，引導和支持企業應用多種手段管理匯率風險，並通過推動人民幣在併購過程中的計價和使用來加快人民幣國際化步伐；可與世界主要經濟體深化務實合作，明確覆蓋投資全流程全周期的投資便利化行動清單，推動投資環境改善、投資壁壘減少、程序性事項與行政管理行為簡化、金融服務效率提高、投資便利化水平提升；可關注和推動國際商事調解與國際投資仲裁改革，持續推進企業會計準則國際接軌和等效互認，提升中國在跨境投資糾紛解決、會計國際治理等領域的話語權。

特朗普試水溫 鮑威爾未必穩

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理



●美聯儲主席置換的消息持續傳出，不過美股先跌後回穩，投資者暫沒有過大反應。圖為紐約證券交易所。

美國總統特朗普在7月份的所謂「貿易談判期限」未有絕對關掉大門，反而這邊揚言不打算延長，隨後又改變，如今看來8月份才是最後，但其實大家明白，只要有利於特朗普治下美國爭取更多關稅收入的，都可以改了又改。

無論如何，觀乎最新連串關稅公佈後，短期政經焦點轉移。就在這場關稅戰的同時，就如4月份時一樣，同步上演的是另一場針對本身管治班子的內鬥。目前美聯儲主席鮑威爾的置換問題，大家都明白，特朗普心裏想除之而後快，但苦無正式渠道可行，勉強硬來，得不償失，賠上了金融市場的穩定，不划算。

屢公開要求減息不果

鮑威爾作為美聯儲主席，其職位是否真的可保，抑或如外界不斷放風，隨時真的炒掉算了？最近陸

續有人選站台發言，態度上當然跟特朗普呼應，這些識時務者，俊傑與否未知，但肯定有機會入圍。

一眾有心人明眼人，馬上自動獻計獻身，近日已有相關人士發言，立場跟特朗普不謀而合。情況其實跟去年底特朗普當選時，馬上有經濟師發表跟特朗普政綱配合的大計，便是如今的白宮經濟顧問了。相信有關逼宮戲碼仍在上演中，但不是一時三刻可以做完，尤其通脹數據高於外界預期，而早前就業數據不差，更令鮑威爾有理由等數據，不必馬上減息，特朗普只能繼續公開發炮要求減息而不果。

特朗普當然並非省油的燈，繼續在美聯儲主席

的人事任命上，發動持續攻擊。儘管一面否認計劃炒掉鮑威爾，但同時，已跟身邊幕僚甚至官員或議員展現，草擬了解僱鮑威爾的文書，幾邊試水溫。事實上，特朗普的說法可圈可點，沒計劃炒掉鮑威爾，除非鮑威爾有欺詐。所謂欺詐，當然是指其為聯儲局總部大樓的翻新計劃花費。

欲加之罪 何患無辭

正如大家所知道，鮑威爾亦多次明言，法律上，總統不能隨意裁掉央行行長，除非有合理理由。但何謂合理，則有一定主觀成分，有詮釋的空間。正所謂欲加之罪，何患無辭。只要特朗普着意要找，總可配合找到一些所謂理據，如今為修建大樓的預算問題，便正是這樣一個可能的攻擊弱點。

投資者漸形成理性預期

值得注意的是，美股道指先跌後回穩，似乎投資者深明特朗普為人，不達目的不罷休，早有理性預期形成了。對於投資者來說，暫時特朗普似乎仍忌憚再出現4月時美股匯價齊跌的惡性循環，故此，暫時看來，一切仍是正常運作居多。萬一有事，美股有反應之餘，特別留意美匯和美債，才是焦點所在。（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。）

內地加力穩外資 港「超級聚寶盆」作用彰顯

財經淺談

陸宏立 香港理大工商管理博士、香港銀行學會考試審核委員會委員、香港董事學會培訓委員會委員、香港學術及職業評審局專家

內地經濟韌性強、潛力強，長期向好的基本態勢沒有改變，可更大力度吸引和利用外資。回顧過去一段長時期，外資流入內地的數量持續增加，對經濟有正面作用。

2024年11月，《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2024年版）》正式施行，全面取消製造業外資進入限制措施。此舉有助打造更加開放、更富有韌性的產業鏈供應鏈；提升引資規模和質量，有利先進製造以及高新技術等領域進一步吸引外資；以及加快發展新質生產力。據國家外匯管理局公布的數據顯示，2025年一季度，中國經常賬戶順差1,656億美元，其中來華直接投資保持淨流入。

內企來港上市 資金青睞熱捧

筆者留意到，去年12月，特區政府財庫局局長許正宇在網誌「財庫論」撰文表示，香港將不斷擦亮香港國際金融中心的金字招牌，向世界展示香港是國際資本的「超級聚寶盆」。他並表示，香港將繼續充分發揮「超級聯繫人」的獨特角色，把握國家經濟發展帶來的機遇，將內地與全球市場緊密連結。

事實上，近期有不少內地企業在港上市，獲得投資者歡迎，其中相當一部分是外來資金。今年7月9日，有兩隻「A+H」新股正式掛牌。提供各種智能終端精密解決方案的藍思科技表現最亮眼，該

股是次H股發行從遞表至掛牌僅用100天，完成全球發售2.62億股，集資額逾47.6億元。另一隻「A+H」新股FORTIOR共發行約1,874.44萬股H股，集資金額約22.59億元。

在現階段來說，內地吸引外資，不光是看融資本身，而是着重外資帶來的研發、科技、管理等寶貴資源，提升產業體系完整性，促使全要素生產率進一步提高。筆者預期，下一階段，為實現外資和經濟的良好對接，內地將進一步提升利用外資的水平和質量，吸引高端技術流入。筆者認為，香港在此方面可繼續發揮好「內聯外通」的優勢，貢獻國家高水平對外開放和高質量發展。

淺談演藝事業能否永續經營

譚善恆 華坊諮詢評估董事

ESG（環境、社會及管治）／「可持續性」已成為全球很多企業組織的跨國認知，不管是因應政府法規，還是為了自身發展，都逐漸由「選修」變成「必修」課題。而傳媒對藝人不當行為的披露與ESG評級對企業組織的影響，有着相似的效果。藝人界時有醜聞曝光，從感情出軌等個人問題，到性騷擾、暴力事件、毒品交易及商業犯罪等嚴重案件，不一而足。

藝人形象與企業經營具關連性

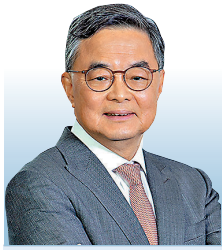
從藝人的個人操守行為到企業的經營管治，不難發現，藝人界與商業界有着相似的危機風險處理模式。一旦醜聞爆發，不僅涉事者形象受損，相關品牌企業也難逃池魚之殃，甚至波及合作夥伴，形成「一損俱損」的連鎖效應。不少品牌近年在聘用代言人時，開始小心翼翼，正是為避免品牌形象因藝人私德問題而蒙受損害。這種現象與企業在投資決策時會考慮ESG／可持續表現如出一轍，都強調企業或個人品牌負有社會責任，避免對公眾及環境造成傷害。

當然，如何在尊重藝人私隱或企業商業秘密與維護公眾利益之間取得平衡，一直是倡議反思及改善時的最大難題之一。雖然困難，但這種「藝人ESG」評級並非沒有意義，若能透過傳媒或獨立機構建立這樣的評分機制，將有助於提高藝人的自律性，亦能幫助消費者和廣告企業更立體地欣賞屬意藝人，判斷其是否符合所委託品牌、產品服務所想傳達的訊息，從而減少形象錯判或合作風險。

企業須對社會和公眾產生影響負責

法國名著《小王子》中的經典名言：「你要對你所馴養的一切負責到底」。企業必須為消費者、社區及環境負責；藝人同樣也須對追隨自己的粉絲和合作企業或品牌委託負責。企業承受經營壓力換取成功回報，所以須對社會和公眾產生的影響負責；藝人透過自身演藝事業獲取豐厚報酬，所以同樣也須對社會和公眾帶來的影響負責。

事實證明，大部分成功的企業都是因為有持續穩定的表現而獲得客戶的忠誠度及惠顧，而有成就的藝人也是憑藉持續進步、專業的表現贏得媒體粉絲的讚譽捧場。這並非單純的道德高調，而是實實在在的經營風險管理之道。



龍漢標
立法會地產及建造界議員

近期，香港建造業發生了多宗嚴重工業意外：7月初赤鱗角地盤紅雨期間發生奪命事故；5月沙田有地盤工人中暑身亡，同月粉嶺又有工人從棚架墮下不治。連串奪命意外實在令人痛心，亦讓政府和業界關注到地盤工業意外持續發生的原因，檢視現行保障建造業工人安全的措施，是否仍有改善空間。

《2023年職業安全及職業健康法例（雜項修訂）條例》通過後已實行超過兩年，新條例大幅提升了違反職安健法例的最高罰款至一千萬港元及監禁兩年。政府當初預期修例後，可以達至足夠阻嚇力，從而降低工業意外數字。另一方面，去年勞工處亦進行了七萬多次工地安全巡查，發出四千多張「暫時停工通知書」和「敦促改善通知書」，可見政府在法例和監管兩方面，都加大力度保障建築工人的安全。

然而，翻查建造業工業意外的數字，去年仍有14宗致命個案，建造業工業意外數字亦達三千多宗，較前年雖然輕微下降了1.9%，但一年超過三千宗建造業意外，即平均每日發生逾八宗，數字實

提升建造業安全文化 千里之行始於足下

在令人關注。

制度持續優化 前線教育需跟上

事實上，即使特區政府與業界過去幾年大力推動職安健監管與教育工作，意外仍時有發生，反映制度雖然有所改善，但前線工地的安全文化與防範措施仍有鞏固空間。筆者認同，加強違規罰則與增加巡查次數，的確有助預防意外。

然而，除強化法例與監管外，更關鍵的是由下而上，全面提升前線工人的安全意識，以及促使大小承建商切實承擔保障工人安全的責任。因此，進一步推動工地安全教育，提升工人和管理層的安全意識和文化，是主要的關鍵所在。透過罰則與鼓勵承建商和工人重視職安的政策並行，再結合法例和政府監管，才能發揮最大效果。

值得肯定的是，業界與政府近年已推出多項新措施，包括香港建造商會去年試行的「安全表現記分制度」，建造業議會亦推出「前線人員安全表現紀錄計劃」，將工人安全表現納入標準化紀錄，鼓勵前線工友遵守安全守則。再加上發展局積極推動的「安全智慧工地」系統，均為改善建造安全帶來動力。

然而，值得關注的是未來十年，北部都會區大量工程將陸續上馬，而業界亦提出放寬輸入外地建築工人的訴求。這

亦引申另一項關注的重點，內地建築工人的安全意識與保障。

外來工人趨升 職前培訓需加強

透過「建造業輸入勞工計劃」的建築工人，由於語言、工作文化及安全認知不同，未必可以在短時間內適應香港的工地安全標準。

雖然現行規定，所有輸入建造業工人均需考取「綠卡」及「平安卡」，並接受工地安全培訓。若將來因着北部區提速發展的需要，進一步輸入內地建築工人應對大量工程，政府和業界有必要進一步加強對內地建築工人的工地安全意識的提升和監管。

政府亦應考慮在建造業工業意外數據當中，增設細項，包括輸入勞工相關工業意外數字，讓業界和社會更全面掌握情況，從而有助政策的調整和改善。

要提升建造業工人安全意識和工地安全文化，非一朝一夕能夠達到，但千里之行，始於足下。保障工友安全，亦非一方之責，唯有政府、業界與前線工人三方共同協力，才能在追求建造速度與效益之餘，真正落實以人為本，全面提升香港建造業的質素與水平。

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。