

星展與摩通鏈上互通

代幣化存款開啟銀行業新篇章

Web3世界

IDA愛達首席執行官 梁兆恩

最近，星展銀行（DBS）與摩根大通（俗稱「摩通」）旗下的數字支付平台 Kinexys 宣布，共同開發「跨銀行代幣化存款轉移框架」，旨在讓不同銀行間能在多條區塊鏈上進行即時資金交換與結算。此舉不僅是兩大銀行在區塊鏈領域的深化合作，更是未來銀行業運作模式的重大突破。香港特區政府及銀行界應從中借鏡。

跨鏈轉賬 銀行邁「鏈上互通」時代

DBS 的 DBS Token Services 與摩根大通的 Kinexys Digital Payments 目前均能在各自生態系統中提供 24 小時即時結算和流動性支援。此次合作的核心在於「互通性（interoperability）」，讓兩家銀行的鏈上系統能夠「對接」，實現代幣化存款的跨鏈流通。

未來，美國的摩根大通客戶，或可直接利用其 J.P. Morgan Deposit Tokens (JPMD) 在公鏈 Base 上支付給亞洲的 DBS 客戶，並對方可透過 DBS Token Services 即時兌換為新幣等值的代幣化存款。這使企業跨境支付真正實現「秒到賬」，無需經由傳統的代理行與對賬流程。

對銀行而言，這項發展不僅是效率提升，更是為未來跨境資金流動建立長遠基礎的戰略性里程碑。透過確保代幣化存款在不同區塊鏈上的互通與可擴展性，銀行可進一步降低市場碎片化風險，並強化數字貨幣的安全與一致性。

從封閉實驗進入跨鏈協作

長期以來，各銀行的區塊鏈應用多為自建系統或私有鏈運作，缺乏統一規範。DBS 與摩根大通此次合作，標誌着從封閉實驗走向跨鏈協作的新階段。兩家銀行以實際行動證明，商業銀行能在維持監管合規的前提下，共同建構「鏈上金融基礎建設」，並為代幣化存款的行業標準奠定基礎。

若該框架最終定型，具備可擴展性與監管兼容性，預期將吸引更多主流銀行加入，逐步形成區域性乃至全球性的多鏈支付網絡，推動整個金融業的鏈上互聯。

傳統存款銀行提供受監管的存款服務、貸款及法幣管理，具備嚴格的合規體系及客戶信任基礎。而穩定幣作為區塊鏈上的數字資產，支援近乎即時的 24/7 結算、可程式貨幣及無國界的數位交易，廣泛應用於 DeFi、加密交易和跨境匯款等場景。

兩者的差異決定了它們的互補性：傳統銀行以其監管優勢和法幣服務覆蓋大多數客戶需求，穩定幣則以高效、低成本和鏈間互通性推動金融創新。若傳統存款實現代幣化，便可向在技術層面與穩定幣實現無縫對接。整合後，傳統存款銀行與穩定幣不僅能滿足傳統客戶需求，還能服務新興市場，支援高頻交易和全球即時支付。在傳統的跨境結算中，企業往往需等待一至兩個工作日，還要承受匯率及清算風險。若所有流程都能在鏈上完成，結算將在幾秒內完成，資金調度更靈活，營運資金利用率顯著提升。

然而，挑戰也不容小覷。跨鏈生態下的合規監測、反洗錢（AML）與身份驗證（KYC）機制，均需重新設計，以確保安全性與透明度。未來監管機構如何在多鏈環境下即時監控與追蹤交易，將是業界能否持續發展的關鍵。

全球清算新格局的起點

根據國際清算銀行（BIS）2024 年的調查，全球約三分之一的司法管轄區銀行，已啟動或規劃代幣化存款的實驗。這意味着各國主要金融體系正逐步走向「可編程貨幣」與「鏈上結算」的融合時代。

一旦更多銀行參與這種「跨行、跨鏈、跨境」的新型清算體系，屆時，外匯兌換、證券交割、乃至貿易融資，都可能在同一分散式架構下實現「原子級」結算與兌換。代幣化存款和穩定幣的結合，將使銀行從單純的金融中介者，轉型為數字金融基礎建設的合作者與共建者。

管理「美國風險」成投資必修課



筆者認為，美國政府「重開」並不意味着風險消除。注意到，此次通過的《持續撥款與延期法案》僅將聯邦政府資金延至2026年1月30日，屬於典型的過渡性撥款。換言之，美國財政的「懸崖」只是被延後了。屆時若兩黨在預算、債務上限、社會福利等議題上再陷僵局，美國仍可能面臨新一輪停擺。不難發現，財政談判短期化、政治化的趨勢，已使得美國政府運作的不確定性大大上升，同時也暴露了美國制度性治理的弱點，其風險不容忽視。

美國政治風險正轉成投資風險

對市場而言，這種政治風險正逐漸轉化為投

資風險。一方面，財政不確定性降低了美國經濟的可預測性。特別是政府支出延遲影響基礎設施、科研、公共採購等關鍵投資領域，削弱了長期增長動能。另一方面，債務風險加劇。截至目前，美國債務總額已突破35萬億美元，佔GDP比重超120%，甚至超過國防開支。國會若在未来的債務上限談判中再度僵持，可能將會進一步推高國債收益率，並通過利率傳導抬升全球融資成本，進而影響全球資本市場穩定。

市場料迎「買預期、賣事實」階段

短期來看，停擺結束確實改善了市場情緒。股市、美元指數在預期政府重開時已提前反彈，但歷史經驗表明，這種樂觀通常難以持久。市場可能很快進入「買預期、賣事實」的階段。縱觀整個市場，科技板塊可能受減息預期支撐而表現相對穩健，但整體市場或將維持震盪格局。

貨幣政策層面，美聯儲的決策取決於經濟數

多元資產基金策略 助力應對市場波動

在當前全球經濟與金融市場瞬息萬變的背景下，投資者面臨着前所未有的挑戰與機遇。隨著美國政府即將結束長時間停擺之際，投資氛圍與資產走勢也出現了顯著變化。理解這些宏觀經濟動向，對於制定有效的資產配置策略具有重要的意義。

近期市場的焦點集中在美國勞動市場的最新動態上。由美國人力資源管理公司ADP公布從三個方面強化風險防禦意識的數據顯示，私營部門連續四周平均每周裁減超過一萬個崗位，暗示勞動力市場正在逐步降溫。這一趨勢與此前市場對就業復甦的樂觀預期形成鮮明對比，也引發了市場對美國政府停擺影響未來經濟增

長的擔憂。ADP數據疲軟，直接影響美元走勢，美元指數在近期出現明顯下行，美元的走弱進一步推動非美元貨幣與商品市場的波動。美元的弱勢也使得黃金等避險資產在高位震盪後出現回吐，顯示市場的風險偏好正在調整。另一方面，股市表現出較為分化的局面。最近，華爾街大行相繼警示AI估值過高的意見。相較之下，傳統行業如金融、消費品股則展現出較強的抗跌能力，資金逐步從高估科技股轉向較為防禦的藍籌股。

風險及避險資產短線齊見波動

在資產配置層面，投資者也在重新調整策略。由於減息預期逐漸升溫，債市收益率有所回落，進一步支持了穩健型投資工具的吸引

據表現。換言之，停擺雖已結束，但由此帶來的政策不確定性仍將持續，市場流動性與估值修復或較為有限。

從更深層次看，美國財政問題已成為長期結構性風險。過去十年，美國經濟雖保持增長，但財政赤字高企，債務利息支出快速上升。無論執政黨如何更迭，都未能推動實質性改革。與此同時，評級機構亦多次警告，美國財政軌跡正偏離可持續路徑，若缺乏共識，未來十年利息支出可能吞噬掉巨額的聯邦收入。

倡從三方面強化風險防禦

因此，美國風險的本質已從金融層面轉向政治層面。對全球投資者而言，美元資產的「避風港」地位雖短期仍穩固，但其安全邊際則在明顯下降。在這一背景下，投資者應從三個方面強化風險防禦意識。一是優化全球資產配置，適度增加亞洲及歐洲優質資產比重，分散美國政治風險；二是通過黃金、短期債券等防禦性資產對沖波動；三是機構投資者需建立動態的政策風險監測體系，及時評估美國財政談判和美聯儲政策的聯動效應。

一言以蔽之，美國政府的復工只是暫時「喘息」，真正的問題依舊「潛伏」在制度深處。在筆者看來，美國政治極化、債務膨脹與財政失衡的陰影，或將會繼續籠罩全球市場。對投資者而言，識別並管理美國的政治風險，已成為全球資產配置的新的一堂「必修課」。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

行業分析

工銀國際首席經濟學家 程實

「風起於青萍之末，浪成於微瀾之間。」在以提振消費為重點全方位擴大內需的框架下，消費已成為中國經濟的主要驅動力。因此，釐清中國消費規模增長的潛在路徑，對當前宏觀政策導向具有十分重要的現實意義。美國經驗說明，「提高消費傾向、重構消費結構、激活消費群體」三方面協同推進，未來5年理論上可新增約25.5萬億元（人民幣，下同）的消費規模。

一是邊際消費傾向的提升。根據2000年至2024年的數據進行回歸分析，我們估算出目前中國居民的邊際消費傾向在66%左右。近年來，尤其是疫情後財政補貼和轉移支付增強，邊際消費傾向出現回升趨勢。美國經驗說明，邊際消費傾向具有較強的政策響應性，提升其水平不僅具有可行性，而且可以通過有效制度設計加以實現。假設以當前中國居民邊際消費傾向（66%）為基準情景進行理論數值估算，那麼2025年至2029年累計居民消費規模為約230萬億元。若2025年至2029年間居民邊際消費傾

向逐步提升至70%，則理論上可新增消費規模7.1萬億元；若可以提高至75%，則理論上累計消費規模可增加至245萬億元，較基準情景多出14.9萬億元，顯示出邊際消費傾向提升可以帶來的潛在內需增量。

二是服務消費的擴大。2024年，中國服務消費佔居民消費總額的比重為43%，顯著低於美國（69%）等發達經濟體的水平。近年來，隨著服務消費趨勢加強，服務類零售額同比增速明顯快於商品類，表明服務消費正成為消費擴容的重要方向。理論數值估算顯示，以當前43%的服務消費佔比為起點，若按照過去10年來的平均變化速度，服務消費佔比將在2029年提升至51%，那麼對應2025年至2029年累計消費規模約為230萬億元；若以較快的變化速率將服務消費佔比提升至53%或55%，則理論上可分別增加14.9萬億元與29.8萬億元，總體規模分別達到約245萬億元與260萬億元。這表明，推動文旅、健康、教育、養老、托育等服務類消費發展，不僅能滿足居民多樣化需求，也具備顯著的增長乘數效應，或將是未來擴大內需的戰略重點。

三是收入分布差異的縮小。從城鄉結構來看，根據2000年至2024年的數據進行回歸分析，我們計算出農村居民的邊際消費傾向高達86%，顯著高於城鎮居民的55%。這說明農村居民在獲得新增收入後的消費意願更強。理論上，若以農村居民人均可支配收入過去10年的平均水平為基準情形，則農村居民人均可支配收入年均增長將保持在8%左右，5年累計消費規模將達到近58萬億元。若農村居民人均可支配收入年增長率提高至10%、12%，則將分別帶來3.5萬億元與7.2萬億元的消費增量。

基於以上分析，全面提升中國消費水平與結構質量，可從以下幾方面協同發力。第一，大力發展服務消費，激發結構動能。支持服務業供給側改革，重點在教育、醫療、文旅、養老、託育等領域加快優質服務資源布局，激發新型服務消費場景。第二，健全社會保障體系，增強居民安全感。加快養老保險全國統籌步伐，擴大失業保險和醫療保障覆蓋面，推進長期護理保險等制度建設，降低居民預防性儲蓄動機，提升對未來收入的預期穩定性，從而釋放当期消費意願。第三，推進收入分配制度改革，提升消費基礎。擴大中等收入群體規模，增強其消費能力與信心，推動整體邊際消費傾向穩步上升。第四，強化農村消費支持政策，釋放下沉市場潛力。在推進城鄉一體化發展中，加強農村基礎設施和公共服務供給，進一步鼓起農民「錢袋子」，增強農村居民收入預期和消費能力。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

舉行債權人的會議通告
香港特別行政區
高等法院原訟法庭
破產案臨時命令申請案件2025年第799宗
(個人自願債務安排)
關於：鄧氏善交

根據2025年11月3日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年12月1日上午11時30分在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室算數會計師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排所作出的建議，特此通知。與會議有關文件副本，即：(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室索取。

日期：2025年11月17日

代名人
吳欣澤

舉行債權人的會議通告
香港特別行政區
高等法院原訟法庭
破產案臨時命令申請案件2025年第800宗
(個人自願債務安排)
關於：劉加杰

根據2025年11月3日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年12月1日上午11時正在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室算數會計師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排所作出的建議，特此通知。與會議有關文件副本，即：(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室索取。

日期：2025年11月17日

代名人
吳欣澤

關於周少媚遺囑的查詢
姓名：周少媚（英文：CHOW SIU MEI，簡體字：周少媚，又名：周笑媚及周笑眉），性別：女
香港身份證號碼：XXXX405（5）
港澳居民來往內地通行證號碼：XXXX80523
死亡日期：2021年4月28日
如任何人士曾為上述死亡人士周少媚立下遺囑或存有周少媚的遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起1個月內，聯絡及知會劉氏律師事務所，地址：香港上環永樂街77號Ovest 3樓301室，聯絡人：劉亮豪律師，電話：28990303，檔案編號：RL/CN。
日期：2025年11月17日

申請酒牌續期公告
太子茶餐廳

現特通告：徐玉儀其地址為九龍油塘鯉魚門道鯉魚門廣場街市地下33-36及132-135號檔，現向酒牌局申請位於九龍油塘鯉魚門道鯉魚門廣場街市地下33-36及132-135號檔太子茶餐廳的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年11月17日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE
Prince Cafe

Notice is hereby given that TSUI, YUK YI of STALL NO. 33-36 & 132-135, G/F, LEI YUE MUN PLAZA MARKET, LEI YUE MUN ROAD, YAU TONG, KOWLOON is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of Prince Cafe situated at STALL NO. 33-36 & 132-135, G/F, LEI YUE MUN PLAZA MARKET, LEI YUE MUN ROAD, YAU TONG, KOWLOON. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Pei Ho Street Municipal Services Building, 333 Ki Lung Street, Sham Shui Po, Kowloon within 14 days from the date of this notice.

Date: 17th November 2025

舉行債權人的會議通告
香港特別行政區
高等法院原訟法庭
破產案臨時命令申請案件2025年第807宗
(個人自願債務安排)
關於：李政輝

根據2025年11月3日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年12月1日上午11時30分在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室算數會計師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排所作出的建議，特此通知。與會議有關文件副本，即：(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室索取。

日期：2025年11月17日

代名人
吳欣澤

舉行債權人的會議通告
香港特別行政區
高等法院原訟法庭
破產案臨時命令申請案件2025年第798宗
(個人自願債務安排)
關於：鄧豐寶

根據2025年11月3日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年12月1日上午11時正在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室算數會計師事務所舉行，目的為考慮上述債務人就自願安排所作出的建議，特此通知。與會議有關文件副本，即：(一)該債務人的建議；(二)資產負債狀況說明書；(三)代名人對建議的意見；(四)委託書表格；(五)申索表格通知書及(六)通知書的重要註釋，債權人可在香港九龍太子彌敦道750號始創中心1832室索取。

日期：2025年11月17日

代名人
吳欣澤

關於張寬遺囑的查詢
姓名：張寬（英文：CHEUNG FUN），性別：女，香港身份證號碼：不詳，出生日期：1916年3月17日，死亡日期：1993年1月27日
如任何人士曾為上述死亡人士張寬立下遺囑或存有張寬遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起1個月內，聯絡及知會葉天養、葉欣穎、林健雄律師行，地址：新界大埔懷仁街6號地下，聯絡人：趙小姐，電話：2638-0820，檔案編號：ADY-CAAO-9531-25。

申請新酒牌公告
BIG JJ SEAFOOD HOTPOT RESTAURANT

現特通告：李依齡其地址為香港中環遮打道10號太子大廈地庫一層B4舖，現向酒牌局申請位於香港中環遮打道10號太子大廈地庫一層B4舖BIG JJ SEAFOOD HOTPOT RESTAURANT的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交香港灣仔軒尼詩道225號駱克道市政大廈8字樓酒牌局秘書收。

日期：2025年11月17日