

代幣化存款

金融信任與技術融合的轉折點

Web3世界

IDA愛達首席執行官 梁兆恩

筆者上星期分享了星展銀行與摩根大通率先在鏈上實現即時資金交換。最近，滙豐亦宣布拓展代幣化存款（Tokenized Deposit）領域，將於明年向美國與阿聯酋客戶推出代幣化存款服務。這不只是區塊鏈在支付領域的延伸，更是全球銀行業重新定義「存款」與「貨幣」的契機。

「存款」變得更即時**直接可信**

代幣化存款的核心在於：將傳統銀行存款轉化為可在區塊鏈上即時流通的數字代幣。這些代幣仍代表銀行賬戶中的實際資金，但透過區塊鏈技術，它們獲得了「可編程」的特性，能夠在不同市場與服務間自動轉移或清算。

這種轉變讓金錢不再受工作時段限制，也不再需要依賴多層中介機構。銀行的支付基礎設施因此變得更扁平、更透明、更具彈性。它不只是技術升級，而是貨幣功能的根本回歸——讓「價值交換」回到即時、直接、可信的狀態。

**進一步推動財資業務現代化**

對具備全球網絡與跨境結算能力的大型跨國國際銀行而言，代幣化存款是現金與財資管理數碼化的自然延伸。透過代幣化存款，資金可在多市場即時轉移，流動性管理更靈活，結算效率顯著提升。這對於需要支撐跨境業務與複雜多幣結構的銀行來說，是推動財資業務現代化的重要突破口。

而對全球布局有限的中小型銀行，若要具備類似功能，則可透過連接穩定幣或與鏈上結算平台合作，讓中小銀行在不需自建全球結算系統的情況下，即可參與開放金融網絡，縮短數碼競爭差距。

傳統銀行憑藉監管與法幣優勢滿足主流客戶需求；穩定幣則在開放市場中推動創新與跨鏈互通。當傳統存款實現代幣化，兩者便能在技術層面無縫銜接，形成鏈上與鏈下互通的網絡層，推動全球資金流向實時與高效。

**助力銀行邁向普惠金融**

在普惠金融的視角下，更值得關注的是銀行如何通過代幣化機制接納其他金融機構或電子錢包持有的穩定幣資產，將其轉化為代幣化存款，或用於銀行的延伸服務——例如信用卡交易、短期存款與投資產品。此舉讓穩定幣不僅是外部支付工具，更成為鏈上資金進入銀行體系的橋樑資產。它擴大了銀行的服務涵蓋面，讓未曾接觸傳統金融的用戶也能以合規方式進入銀行體系，實現「鏈上回到銀行」的包容循環。

未來的金融架構應以穩定幣或代幣化存款的協同與融合為願景：代幣化存款提供監管與信任基礎，穩定幣則帶來創新與靈活性。若能建立共同標準與互操作機制，兩者結合將構築一個兼具安全、效率與包容性的全球結算層。屆時，金融不再只是交易記錄的堆疊，而是一套即時、智能、可編程的流動系統。信任與監管將與技術並行，推動金融邁向真正的數碼融合時代。

美股高估值憂慮升溫 分散部署駕馭「波動市」

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君謙

大行透視

隨著AI股的高估值近期受到質疑，標普500指數上周繼續現回吐壓力。許多投資者關注美國AI股應如何看待？筆者認為，首先需謹慎看待過去兩年最受追捧、受惠於AI開支大幅跳升的AI晶片製造企業，它們具有特別高的貝塔值（Beta）和40倍以上的市盈率，於大市調整之際或會首當其衝。還有一些估值向來高達百倍以上的創新AI領先龍頭科企，估值主要依賴於AI業務的長遠預期收入在遙遠未來預期將得到的AI業務收入。

這些超高估值股的表現，在市場受壓時表現將更為脆弱，尤其是投資者開始對大量AI投資的持續性和商業化的速度有所質疑。最後是美國的龍頭雲服務企業，它們近年積極加碼投資於AI基礎設施擴張。但這些龍頭科企主要收入來源和現金流，並不依賴於AI技術，其估值亦較貼近過去歷史估值水平，筆者認為即使面對波動市況，作為長期核心持股仍較為可取。

**須檢視自身投資組合**

事實上，除了擔憂AI投資是否過熱，投資者更要檢視自身投資組合，是否過度集中於高科技板塊。筆者一直強調分散風險的重要，於股市的部署中加入防守性高的板塊，例如高息股，還有一些與科技股通常呈負相關表現的股票，例如美國的健康護理板塊。近期美國健康護理板塊重新受到重視，除了科技股下滑，還歸因於藥價和關稅等政策風險有所降溫，投資者重新關注醫療股的基本面與研發增長潛力。

當然，要明白今年以來推動一些股市估值升至歷史高位或階段性高位的最大原因，還是主要歸因於市場對AI的高度憧憬。然而，股市的高估值水平，於經濟周期的循環下，理應受到挑戰。當我們投資股市長期增長潛力的同時，還要同時兼顧避險屬性高的資產，例如國債、高評級的企業債券及黃金等。維持平衡的多元部署，持續保持投資，才能把握好長期的財富累積。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）

申請新酒牌公告 廚佬大

現特通告：吳曜全其地址為香港西營盤水街5號昌榮閣地下1號舖，現向酒牌局申請位於香港西營盤水街5號昌榮閣地下1號舖廚佬大的新酒牌。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24日

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815宗 (個人自願債務安排)

關於：梁光堯

根據2025年11月10日頒布的臨時命令而召開的債權人會議將於2025年12月8日上午10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24日

代名人 吳欣澤

高市謬論恐損害日本經濟復甦機會

近日，日本首相高市早苗的涉台錯誤言論引發巨大爭議，不僅在政治和外交層面造成了嚴重負面影響，也迅速傳導至日本金融市場，成為拖累東京股市的重要因素。11月18日，日本東京股市兩大股指連續第三個交易日大幅下跌，日經225指數收盤下跌3.22%，東證指數下跌2.88%。在此背景下，金融市場對政治風險的敏感反應，再次說明經濟與外交存在緊密聯繫，任何不當言論都可能成為市場劇烈波動的導火索。

滬港通 錦囊

宋清輝 經濟學家

首先，高市早苗的錯誤言論被市場視為中日關係走向緊張的重要信號，而這恰恰擊中了日本經濟的薄弱環節，其對中國市場的高度依賴。因此，當投資者意識到中日關係可能惡化時，則會預期中國遊客減少、日本企業在華業務受影響、供應鏈合作受阻等風險，從而提前拋售相關股票。

**恐慌情緒蔓延至高科技領域**

正因如此，東京市場不僅出現旅遊、零售、航空等板塊整體下跌，更出現軟銀集團、東京電子、愛德萬測試等科技龍頭集體走低的情形，說明市場對政治風險的恐慌已經呈現擴散效應。

其次，從資本市場情緒來看，高市早苗的言論發生在全球市場整體疲軟的背景下，更容易被放大。再加上日本國內對於通脹、匯率以及經濟前景的擔憂，導致投資者本已處於謹慎狀態。此時日本首相發表敏感、錯誤表態，無疑成為壓垮市場信心的「額外負擔」，進而促使海外資金加速撤離，國內投資者也紛紛做出避險選擇。具體來看，日本軟銀、電子元件股、半導體設備股原本屬於科技行情的核心標的，卻在此輪下跌中跌幅靠前，反映出市場恐慌情緒已從旅遊消費板塊進一步蔓延至高科技領域。

從更深層次分析，日本股市下跌不僅是對錯誤言論的即時反應，也折射出市場對日本經濟結構性脆弱點的擔憂。近年來，日本經濟一直面臨老齡化、消費疲弱、通脹壓力上升、供應鏈外移等多重困境，急需依靠穩定的外部環境維持增長。中日關係作為日本對外經濟合作的核心組成部分，任何風吹草動都可能直接影響日本企業的全球布局。但是，高市早苗的言行不僅沒有為穩定預期發揮正面作用，反而主動製造不確定性，進一步加劇了市場對日本經濟未來走勢的擔憂。換言之，政治層面的冒進行為直接損害了日本經濟恢復的機會。

**穩定理性合作方是上策**

綜合來看，高市早苗的錯誤言論已經對日本股市產生了顯著衝擊，短期內導致市場大幅下跌，中期可能進一步影響企業投資、遊客消費與市場信心。如果相關言論繼續發酵，甚至可能拖累第四季度經濟增長，使日本經濟面臨負增長風險。歸根結底，真正的問題不在於一句話，而在於其背後釋放的政策不確定性和對外關係緊張信號。在當前複雜的國際環境下，日本需要的不是冒險挑釁，而是穩定、理性與合作，唯有如此，才能為日本經濟提供應有的支撐。

因此，從經濟學和金融市場角度看，高市早苗的言論不僅在政治上失當，在經濟上更是給日本造成了不可挽回的負面衝擊。後續日本政府是否能採取有效措施修復與中國的關係、穩定市場預期，或將直接影響股市能否見底反彈，也將影響日本經濟能否避免更大的下行壓力。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

美聯儲加速寬鬆 下月料減息25個基點

最後，面對經濟風險的增加，美聯儲未來可能在時間序列和規則維度兩個層面加快寬鬆節奏。一是時間序列上從啟動減息前的觀望到啟動後的加速。與過去兩次減息時隔的九個月觀望期相比，未來9個月減息速度預計將有所加快，貨幣政策進入更為積極的調整階段。二是規則維度上從傳統規則向靈活政策的框架轉變。在諸多經濟不確定因素的影響下，傳統框架如泰勒規則在當下的有效性有所減弱。若嚴格遵循規則，利率可能需要維持在高位，反而會加劇經濟下行風險。

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元上周整體走高，市場目前押注美聯儲將在下個月再次減息。上周四推遲公布的美國非農就業報告對勞動力市場的描述喜憂參半，幾乎沒有改變美聯儲在12月減息的預期，因為決策者們仍在美國政府停擺帶來的經濟迷霧中猶豫不決。然而，上周五美元走勢突見受壓，美聯儲決策官員對減息前景看法出現明顯分歧。

紐約聯儲總裁威廉姆斯上周五表示，美聯儲「短期內」仍可減息，而不會使其通脹目標面臨風險。波士頓聯邦儲備銀行總裁柯林斯卻表示，在經濟具有活力的情況下，現時貨幣政策的位置是合適的；達拉斯聯邦儲備銀行總裁洛根更呼籲「暫時」維持利率不變，以評估當前的借貸成本水平對經濟的抑制作用有多大。

根據CME FedWatch工具，聯邦基金利率期貨交易者目前對12月減息的可能性定價為70%，高於上周四的40%。

**美元兌日圓技術走勢仍趨升**

在日本官員加強口頭干預以阻止日圓下跌之後，美元兌日圓上周五回挫。日本財務大臣片山皋月表示有可能採取干預措施以應對過度波動和投機性走勢，這讓投資者保持警惕。美元兌日圓周四觸及近10個月高位157.89日圓，上周五猛烈回挫，最低見至156.19日圓。自日本首相高市早苗於10月4日當選其政黨領袖以來，日圓因擔心日本財政狀況惡化而承壓。

技術圖表所見，RSI及隨機指數正為走高，由於已見明確突破155日圓關口，縱然上周五回挫，但仍為持於此區之上，並且亦未守住上升趨向線，估計美元兌日圓仍續見上行發展。較近支持預料在156日圓及155.20日圓，較大支持預154.70日圓及25天平均線153.70日圓水平。阻力位料為158日圓及158.90日圓，之後將矚目於160日圓關口。

**紐元兌美元仍承壓探低**

紐元兌美元周五自多日跌勢中回升，日內一度曾觸及七個月低位0.5578美元。本周三新西蘭央行將公布議息決議，市場普遍預計新西蘭央行將再次減息25個基點至2.25%。這將是現任央行總裁霍克斯比在新總裁布雷曼12月上任前的最後一次政策會議。掉期交易暗示，新西蘭央行有7%的風險，可能會像10月那樣出人意料地再次大幅減息50個基點。

紐元兌美元走勢，技術圖表所見，RSI及隨機指數正在走低，MACD指標下破訊號線，或見紐元仍見承壓探低。支持位估計為0.5580美元，下一級關鍵指向0.55美元及0.5460美元水平。至於較近阻力將看0.5680美元及0.5750美元，向上估計在0.58美元水平仍會面臨較大阻力，上月底觸及的高位在0.5801美元；進一步預佔在0.60美元關口。

日本干預匯價預期升溫 美元兌日圓暫回落

年底市場趨審慎 宜採收益及多元化策略

基金觀點

惠理基金首席投資總監 多元資產投資 鍾慧欣

估值已逼近歷史高位，特別是人工智能（AI）/科技等增長板塊；零售投資者早前大幅從儲蓄戶口轉投至股市的情況、以及破紀錄的投資戶口增速已有所放緩，因此預計市場短線或將先行整固後才會再迎來下一輪升勢。

**金價有望續受捧**

固定收益方面，亞洲投資級及高收益債券的信貸息差已處於歷史偏低水平，因而限制債價進一步上行的空間；當中亞洲高收益債券的絕對收益率亦因息差過低而下滑，令該類債券的風險回報比明顯轉差。另外，金價突破4,300美元後