幣 存 款

金 融

信 仼 龃 技 術 融 的 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 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 多幣結構的銀行來説,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,推動全球資金流走向實時與高效。

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。

高市謬論恐損害日本經濟復甦機



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 錦囊 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,再次説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。



大 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,説明市場對政治風險的恐慌已經呈現擴散

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 緒已從旅游消費板塊進一步蔓延至高科技領

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

工銀國際首席經濟學家 程實

美聯儲將於下月中舉行年內最後一次議息會 議。本文特此剖析上一次議息及展望下月議息 預期。

北京時間10月30日凌晨,美聯儲議息會議 宣布下調基準利率25個基點到3.75厘-4.00 厘,並宣布將於12月1日結束資產負債表縮 減。首先,美聯儲主席鮑威爾在會後聲明中表 示雖然美國政府停擺導致部分經濟數據暫停公 布,但現有的私營部門數據顯示就業和通脹情 況相比9月會議未有顯著變化。在會後的記者 會上,參會記者也表達了對美國政府持續停擺 的擔憂。

10月減息具合理性及主動性

對於貨幣政策而言,停擺導致的一個突出問 題是關鍵經濟數據的暫時中斷,尤其是非農就 業等對於市場預期和美聯儲決策至關重要的數 據無法按時公布。這意味着,美聯儲的政策判 斷和市場的交易邏輯將不得不更多依賴於替代

性指標。綜合來看,貨幣政策在數據真空與需 求減弱的雙重約束下,寬鬆取向實際上更具合 理性,美聯儲在本次議息會議中作出減息決 議,不僅符合市場預期,也體現了其對現實約 東的主動應對。

政府停擺損害經濟 政策或更寬鬆

其次,美國政府停擺超過兩周後,永久性損 失進一步擴大。回顧特朗普政府第一任期內長 達35天的美國史上持續時間最長的一次政府停 擺,國會預算辦公室測算顯示2018年至2019 年,為期五周的停擺導致聯邦政府用於補償和 購買商品及服務的可自由支配支出約180億美 元被推遲,2018年第四季度實際GDP相對於 原本應有的水平減少了30億美元,2019年第 一季度實際GDP水平估計比原本應有的水平 低了80億美元,這一測算已包括為期五周的部 分停擺造成的損失以及復工後經濟恢復帶來的 提振。隨着停擺的持續,其對經濟的負面影響 也會愈發凸顯。長期停擺 (超過四周) 不僅會 加大對總需求的抑制,還會通過信心渠道對企 業投資與金融市場產生放大效應

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。

美聯儲或更注重應對政治壓力

筆者觀察到的是,今年以來歷次發布的點陣 圖所反映的中樞利率預期,與市場的押注及特 朗普政府的政策施壓之間形成顯著落差。在這 一現實背景下,美聯儲在操作上可能尋求更靈 活的政策空間,跳出既定的泰勒規則等常規參 照,更加注重應對政治壓力與市場預期的博 弈,從而推動減息節奏的加快。我們預計2025 年12月再減息25個基點,2025年共計減息75 個基點

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 梁君馡

隨着AI股的高估值近期受到質疑,標普500指數上周繼續 大行透視 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 鋪,現向酒牌局申請位於香港西 營盤水街5號昌榮閣地下1號鋪 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 四天内,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

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:<u>梁光華</u> 根據2025年11月10日頒布的臨時命令而召開的債權人會

舉行債權人的會議通告

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

■ ②歡迎反饋。財經新聞部電郵:wwpbusiness@wenweipo.com

代名人 吳欣澤

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 决。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,美元兑日圓上周五回挫。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。美元兑日圓周四 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,估計美元兑 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

紐元兑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。

紐元兑美元走勢,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; 進一步預估在0.60美元關口。

年底市場趨審慎 宜採收益及多元化策略

惠理基金首席投資總監-多元資產投資 鍾慧欣

全球風險資產表現個別發展,反映投資 者一方面對中美貿易緊張局勢緩和抱持樂 觀態度,但另一方面亦憂慮全球經濟增長 放緩及市場估值偏高所帶來的壓力。

在A股及港股市場方面,投資焦點正 逐步由宏觀及地緣政治議題轉向企業基 本面,惟企業盈利預測上調幅度仍然有 限。A股則受惠於「十五五」規劃建議相 關政策憧憬,相關政策方向明確強調擴 大內需與推動科技創新。另一方面,A股

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 债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 進入整固期,有關發展相信是一個有助 修正過度超買狀態的健康調整。同時, 市場針對美債及美元的「貨幣貶值交 易」需求未止,全球央行亦繼續增持黄 金以分散外匯儲備。在全球政府債風險 上升及機構投資者持倉偏低的背景下, 預期機構投資者未來將繼續進一步提高 黄金配置。

近期股票、企業債,以及商品等風險 資產間的相關性顯著上升,以收益及多 元化為核心的多資產策略,仍然是較佳 的配置方向,以應對在年底市場氣氛較 為審慎、但整體看法仍然傾向正面的市 場環境。 (摘錄)