



陳津銘
特許公司秘書公會會士、榮譽法律學士、EMBA、證監會負責人牌照

全球頂級加密貨幣與Web3高峰會議Consensus本周在香港舉行，屬近期本港數字資產領域最具象徵意義的國際盛會之一。香港特區行政長官李家超、香港證監會行政總裁梁鳳儀，以及多位國際交易所與區塊鏈企業領袖先後發表政策取向與市場展望，釋放出一個清晰訊號——香港正加速鞏固其作為全球數字資產與Web3樞紐的定位。

市場趨成熟 可邁向「有序擴展」

李家超強調香港具備推動數字資產發展的堅定能力與決心，而今次會議的其中一個政策亮點，無疑是證監會表明將推動方案，容許持牌虛擬資產交易平臺向專業投資者提供槓桿服務。這一方向性表述，代表監管層對市場成熟度與風險管理能力已有更高信心，也意味香港的制度設計正由「審慎試點」邁向「有序擴展」。

從金融市場結構角度觀察，槓桿機制是成熟資本市場不可或缺的一環。無論是股票孖展、期貨合

約，抑或場外衍生工具，槓桿本身並非風險源頭，關鍵在於風控框架與投資者分層安排。證監會明確限定期僅向專業投資者開放，既保留市場效率，也避免將高波動產品直接推向散戶，體現香港一貫的「風險為本、分級監管」原則。

這項安排的深遠意義，在於提升香港數字資產市場的產品深度與流動性。當平臺可合法提供槓桿交易，做市商與機構資金將更願意進場配置資本，套利、對沖與量化策略亦可更完善地部署。對沖基金、家族辦公室及專業交易團隊若能在合規環境下運作，其資金規模與交易頻率，將遠高於零售層面，從而帶動整體成交量與市場活躍度。

從宏觀戰略方面看，發展數字資產並非單一產業政策，而是金融中心升級轉型的一部分。香港傳統優勢在於資本市場、跨境融資與資產管理。若能將區塊鏈技術與現有金融基建結合，例如推動代幣化證券（Tokenized Securities）、現實世界資產代幣化（RWA）、穩定幣結算及跨境數字支付，將有助固香港在離岸人民幣與國際資本流動中的角色。

事實上，數字資產與傳統金融的融合已成趨勢。國際大型資產管理公司近年積極布局比特幣ETF與代幣化基金產品。現在香港在監管上提供清晰路徑，吸引國際機構將亞太區數字資產業務落戶本港，將進一步鞏固「國際資產管理中心」的地位。尤其在地緣

政治與資本流向重塑的背景下，制度透明、法治穩健的司法管轄區更具吸引力。

建議政策在三大關鍵方面着力

當然，風險亦不容忽視。數字資產價格波動劇烈，市場曾出現平台倒閉與流動性危機事件。槓桿交易若監管不嚴，可能放大系統性風險。因此，未來政策落地的關鍵，在於三方面：其一，嚴格的資本充足與風險準備金要求；其二，透明的資產隔離與託管安排；其三，強化實時監察與壓力測試機制。只有在制度設計上先行一步，香港才能在擴張與穩定之間取得平衡。

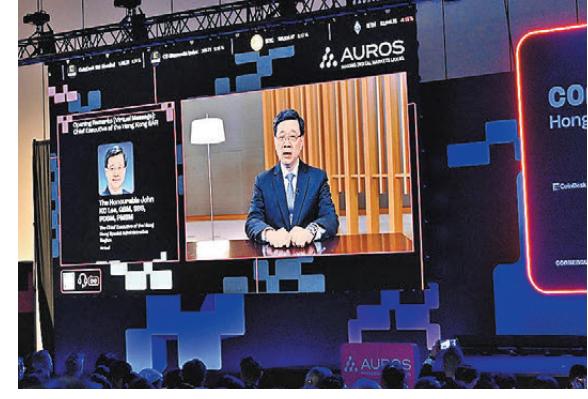
值得注意的是，特區政府近年多次強調要發展Web3生態，包括人才培訓、創科資助及跨境合作。若單靠交易平臺而缺乏底層技術、應用場景與創業土壤，產業鏈將難以持久。因此，未來政策重點應從單一交易市場，延伸至區塊鏈基礎設施、數字身份、供應鏈金融及政府數字化服務等領域，形成多元應用層次。

從更宏觀角度看，香港發展數字資產，亦與國家整體數字經濟戰略相呼應。內地在數字人民幣、區塊鏈應用及金融科技方面已有深厚基礎，而香港可在國際資本接軌、產品創新與法律制度上發揮橋樑作用。若能在風險可控前提下，探索跨境數字資產

流通與結算合作，將為區域金融合作開闢新空間。

香港正向「規則制定者」轉變

總體而言，Consensus在港舉行並非偶然，而是香港政策方向逐步清晰的結果。證監會釋出容許專業投資者槓桿交易的信號，標誌本港數字資產監管進入深化階段。這既是機遇，也是考驗。未來能否在風險管理、制度創新與國際競爭中保持領先，將決定香港是否真正由「追趕者」轉變為「規則制定者」。



● Consensus香港大會本周舉行。

會展中心Fb圖片

從RWA新政策看數字人民幣2.0的內循環與外循環

汪揚 香港大學副校長、香港Web3協會首席科學顧問 柏亮 零壹智庫CEO、Web3.01創始人，《RWA：重估現實世界資產》作者

2026年1月1日，數字人民幣正式升級為2.0版本。這次升級將數字人民幣從M0現金轉變為存款貨幣，開始計息，並賦予商業銀行經營權。隨後，2月6日晚，中國人民銀行、中國證監會等八部委發布《關於進一步防範和處置虛擬貨幣等相關風險的通知》（以下簡稱《通知》），重申嚴禁在內地開展虛擬貨幣業務的同時，為現實世界資產代幣化（RWA）留出了合規發展空間。同時，中國證監會發布了《關於境內資產境外發行資產支持證券代幣的監管指引》（以下簡稱《監管指引》），為內地資產到境外發行RWA立下了規矩、開放了路徑。



●香港數字資產市場日益合規化，有分析認為，香港可助人民幣數字資產國際化。圖為香港核心商業區一帶。
資料圖片

這一系列看似獨立的政策動作，實則草蛇灰線，這伏脈千里。RWA相關的政策看似與數字人民幣升級無關，卻為構建數字人民幣的有效循環提供了條件，更為香港成為離岸數字人民幣市場、鏈接中國與世界的數字人民幣雙循環核心節點提供了歷史性機遇。

數字人民幣2.0「在賬戶基礎上，數字幣串、智能合約和區塊鏈等數字技術的綜合運用，使數字人民幣由電子支付進入數字支付時代。」2025年12月29日，中國人民銀行黨委委員、副行長陸磊在內地《金融時報》發表文章《守正創新 穩步發展數字人民幣》（以下簡稱「陸文」）表示。

如果我們把數字人民幣的技術基座類比為一條中國特色的「區塊鏈」，數字人民幣2.0意味着它不僅是貨幣形態的升級，更是中國金融基礎設施的一次「類區塊鏈化」重構。而「數字資產」、RWA對於撬動數字人民幣的有效循環具有關鍵的槓桿作用。

內循環：金融資產逐步進入「鏈上」交易時代

在中國內地，數字人民幣2.0意味着金融業將逐步遷移到央行的「鏈上」運行。

第一，金融業存貸匯基礎業務「上鏈」。數字人

民幣升級為存款型人民幣，並納入商業銀行負債後，意味着商業銀行的存款、貸款、匯款（支付）可全面「上鏈」，全面「數幣化」。從實際利益上，各方已經不存在障礙。

第二，金融資產「上鏈」。除了存貸匯基礎業務，金融資產也可逐漸轉移到「鏈上」，數字人民幣國際運營中心建立了「數字資產」平臺，這裏「數字資產」，應可理解為「資產的數字人民幣化」和「交易結算的數字人民幣化」。目前已有的案例還不多，但已經有了一些初步嘗試，比如華夏銀行牽頭發行的華夏金融租賃數字人民幣金融債券。

就在「陸文」發表前不久，2025年12月初，由華夏銀行牽頭簿記，以行業首創「區塊鏈簿記+數字人民幣歸集」創新模式，成功發行華夏金融租賃有限公司2025年金融債券（第二期）45億元人民幣金融債券。在這個案例中，區塊鏈解決了傳統發行中的信息不對稱難題，而募集資金通過數字人民幣歸集，省去多重清算環節。

這個案例說明：金融市場可以在數字貨幣基礎設施上重建和革新，債券如此，股票、基金、衍生品亦然。當金融資產全面「上鏈」，我們將擁有一個

信息對稱、實時清算、成本低廉的「鏈上」金融生態。當然這是一個循序漸進的過程。

而在上述《通知》中，有一句話為內地版RWA留出了想像空間：「在境內開展現實世界資產代幣化活動……應予以禁止；經業務主管部門依法依規同意，依託特定金融基礎設施開展的相關業務活動除外。」數字人民幣國際運營中心的數字資產平臺，會不會在合適的時機成為「特定金融基礎設施」？

外循環：香港數字資產市場做大人民幣資產底盤

在當前全球支付結算體系大變局、尤其是穩定幣與數字資產爆發的趨勢下，數字人民幣如何實現「外循環」，同樣備受關注，甚至比內循環更受關注。

在跨境支付結算方面，多邊央行數字貨幣橋（mBridge）探索了一條基於央行數字貨幣的新型國際支付體系。而香港正在大力發展的數字資產市場，將有可能成為數字人民幣在境外循環的核心引擎。數字人民幣在境外循環，最重要的是能融入高效的金融市場。新興的數字資產市場為新生的數字人民幣提供了最佳起點。

在香港的數字資產市場中，數字人民幣已經嘗試性地參與結算。香港特區政府2025年11月宣布，在政府可持續債券計劃下成功定價約100億港元等值的數碼綠色債券，涵蓋港元、人民幣、美元及歐元，其中人民幣25億元。港元及人民幣債券的一級發行除設有傳統結算方式外，也是全球首批在結算程序中應用數字人民幣和數碼港元的數碼債券。

Ensemble沙盒實驗中，已成功實現了以內地人民幣資產為底層資產的RWA合規發行（比如朗新集團、迅鷹出行跨境RWA等）；同時也實現了境外人民幣資產為底層資產的RWA項目發行（比如華夏人民幣數字貨幣基金）。

中國證監會發布的《監管指引》，使內地人民幣資產有機會合規地在境外發行RWA。香港將是承接內地資產RWA的最佳市場。隨着監管磨合與市場發展，則將有更大規模的人民幣資產有機會在香港市場發行數字資產，做大境外流通的人民幣資產底盤，為境外數字人民幣提供多樣化的投資選擇。而其結算貨幣則自然首選數字人民幣。

境外以數字人民幣流通的資產規模增加、資產種類多樣化，則為合適的時機下在境外發行離岸人民幣穩定幣提供了條件。以發展的視角看，穩定幣將成為境外市場用戶重要的使用習慣之一，人民幣國際化發展中，離岸人民幣穩定幣是未來選項之一。而數字人民幣存款和數字人民幣流動性資產為離岸人民幣穩定幣提供了必要的儲備資產。

《通知》規定，「未經相關部門依法依規同意，境內任何單位和個人不得在境外發行掛鉤人民幣的穩定幣」。雖然是禁止性規定，但這為未來香港在合適的時機發展數字人民幣業務提供了更具優勢的地緣條件。

基於人民幣資產的「數幣化」流通、數字人民幣結算網絡、離岸人民幣穩定幣，香港將成為新型的全球離岸人民幣中心，為境外數字人民幣的價值創造、流動性管理提供高效的市場和工具，拓寬數字人民幣的應用場景，提升境外數字人民幣的持有意願。

美元可信度續降 主流外幣漸走強

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

一如本欄早前分析道，資金流向續利傳統經濟能源板塊，是以主要指數層面不難發現，道瓊斯工業指數和羅素指數等勝於反映科技股新經濟為主的納斯達克指數和標普指數。短期來說，連續好一陣子科技股沽壓暫消化，料可喘定，但大形勢看似乎仍未改觀，投資者宜小心。

舊經濟領漲 升勢恐減慢

考慮到起碼過去十多年，打從金融海嘯後量寬年代，新經濟領漲股指向上，尤其美股更是如此，如今一旦要改由舊經濟領軍，實質氣勢上，明顯打折。原因很簡單，新經濟大家有想像空間，願意給予較大的包容，估值較為慷慨；相比之下，舊經濟有數可計，大家比較計較一點，只有在明顯便宜超值之下，才有一定的資金流入，但轉眼間回復正常範圍，資金又流出。

如此一來，不難推斷，整體大盤之上升速度未必太快，但話說回來，可能從中長期而言，升市較為持續，而非一面倒悲觀或一面倒樂觀。

從股指實務操作角度看，很多人可能在相關指數之間左穿右插，但其實如果對整體方向有把握，較簡單方法反而可能獲利更多。

減隨機震盪 增持續勝算

方法不難。那便是對同一趨勢，每次測試支持成功，便再加注；相反，萬一在重要測試中未能達到預期守穩，便適當減注。周而復始，便可大機率把握最大段升勢。當然，同一原理，多空皆可，掉轉方向便是。這樣做法最大好處，在於減少純粹短

期隨機震盪的影響。畢竟，金融市場上，如今人人應酬特朗普，可謂疲於奔命，投資者應先降低噪音，正本清源，方為持續有效之道。

共生關係變 紛增持黃金

順此思路，相信大家同意，當前金融市場風險不確定性，主要源於特朗普管治下，美國連番出招，跟以往四十多年行之有效，特別是跟各國相處之道，以至美國跟貿易夥伴的共生關係，將不復再。

此之所以，以往美債危機，幾十年來相安無事，有驚無險，如今變成現實問題。人人看見美國債台高築，但又不能在公共財政改善，既不減少開支，又不增加稅收，長遠而言，財困日增，賴債風險必增。若在以前，賴債不必要，反正還的是美元，是美債本幣，美聯儲作為央行，多點配合，減息也好，量寬也好，都可做到。大家其實心知肚明，美國將來償還的美元，實質購買力大貶，但大家包容，因為繼續有生意往還。

然而，如今生意不再，當然有分別，改變做法，難怪多國央行外匯儲備一直增持黃金，全球皆然，投資者則不論機構或個人，紛紛跟隨此大趨勢。以此觀之，要分散特朗普風險，首要認清事實，關鍵不是其班子說什麼強美元弱美元，而是外界根本質疑美元可信性，主流外幣對美元走強可期。（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。）

香港經濟轉型升級 需更好發揮工匠精神

財經淺談

陸宏立 香港理大工商管理博士、香港銀行學會考試評審委員會委員、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

魯班是中國建築及木匠鼻祖，春秋時代魯國人，其名字實際上成為古代勞動者智慧的象徵。他從小就跟隨家裏人參加過許多土木建築工程勞動，逐漸掌握上乘技能，積累豐富的實務經驗。魯班所體現的工匠精神，已融入中華民族的血脈。他的發明和創造故事，實際上是中國古代勞動者發明創造故事的一個典型。

本文乃從歷史的角度，淺析工匠精神在中國產業發展所起的作用，以及在新時代的涵義。

工匠精神的歷史輝煌

回望百年，以至千年，我們祖先創造了一個又一個輝煌，也經歷了一次又一次挫折。從長期領先，到一時落後，再到奮發追趕，走向前列，究竟憑藉什麼？筆者認為，是憑在長期生產勞動中千錘百煉而成的工匠精神，可以歸納為16個字——「執着專注、精益求精、一絲不苟、追求卓越。」是的，中國版圖上從長城到大運河，無不凝聚工匠的心血。

再看今天，新中國建設的歷史華章上，都深深地刻着大國工匠的動人故事，閃耀着匠心強國的民族精神，如「兩彈元勳」鄧稼先、「知識分子的傑出代表」蔣築英等先進模範。中國在改革開放後，湧現一批新時代意義的工匠，包括「鐵路小巨人」巨曉林、「橋吊狀元」竺士杰、「金牌焊工」高風林等。

他們在經濟建設的嘹亮號角聲中奮楫揚帆，踔厲奮發。他們秉承「如切如磋，如琢如磨」的工匠精神，以「功成不必在我，功成必定有我」的境界和擔當，同心協力，一步一腳印，在中國富強起來的

道路上邁進。

踏進2026年，新時代呼喚肯傳承、願堅守、能創新的現代工匠。敏於觀察，勤於思索，善於突破。新時代也呼喚有遠見、有擔當的科研人員，一絲不苟，專注研發，勇於創新，和工匠合力，追求質量更好、效益更高的產品和服務項目。

《閱微草堂筆記》所言：「心心在一藝，其藝必工。」正是這一種專注工匠形象，和他們所擁有的獨特而又一以貫之的工匠精神，使中國能夠成為智造大國。蘋果CEO庫克（Cook）在2017年廣州舉辦的「財富全球論壇」表示：「中國一早不是低成本國家，這裏有的是源源不絕、技術精湛的工程師，他們的工藝水平能夠符合蘋果產品的超高難度要求。」這是中國工匠技能上升至高階的有力佐證。

馮友蘭1972年寫給從美國回到內地訪問的邏輯學家王浩的七言絕句：「去日南邊望北雲，歸時東國拜西鄰；欲驚道術多遷變，請向興亡事裏尋。」寓意是前事不忘，後事之師。今天的中國大地從前人的寶貴經驗中學習，致力孕育隨物賦形的能工巧匠。從2000年到2024年，一共培養了約7,000萬名工程師，為產業和基建帶來源源不絕活力。

今日中國正傳承和發揚傳統工匠精神，實現創新驅動的可持續發展，為促進全球經濟共同發展注入澎湃動力。為使香港經濟升級，我們亦要發揚工匠精神。

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。