

香港再奪亞洲第一：國際化不是招牌 而是未來競爭最大本錢

銘察秋 毫

當世界經濟正在經歷地緣政治重組、供應鏈重構及資本流向改變之際，香港再次獲評為亞洲最國際化城市，這張漂亮的成績表，意義非凡。



陳淦銘

特許公司秘書公會會士、榮譽法律學士、EMBA、證監會負責人員牌照

香港總商會最新公布的《亞洲城市國際化指數2026》顯示，香港以74.6分再次位居亞洲第一，新加坡以72.6分緊隨其後。值得注意的是，香港不但成功守住冠軍位置，評分更較去年上升。這說明香港的國際化優勢並沒有隨着全球經濟環境改變而削弱，反而正在新的競爭格局下更加得到市場認可。

究竟香港憑什麼再次成為亞洲最國際化城市？

難以被複製的「一國兩制」優勢

世界上沒有一個城市，可以同時擁有中國這個全球第二大經濟體的龐大市場，又保持普通法制度、自由資本流動、獨立貨幣制度，以及與國際市場接軌的商業規則。對國際企業而言，香港既是進入中國市場的重要門戶；對中國企業而言，香港亦是「走出去」最熟悉、最有效率的平台。

這種雙向角色，正是香港與新加坡、東京、上海、深圳等亞洲主要城市最大的分別。新加坡缺乏香港與中國內地之間的天然聯繫；上海及深圳擁有龐大的產業和科技實力，但在國際資本市場及制度

接軌方面，香港仍具有不可取代的功能。因此，香港真正的價值，不單在於中西文化交匯，更在於成為中國與世界之間一個雙向運作的制度接口。

香港金融國際化實力強大

今年3月公布的《全球金融中心指數》第39期報告中，香港保持全球第三、亞太第一，而且與第一位紐約及第二位倫敦的評分差距分別只有兩分及一分。香港更在金融科技排名全球第一，銀行及金融業排名升至全球第一，保險業亦位列全球第一，資產管理則升至全球第二。這些排名反映了一個非常重要的現象：香港的國際金融中心地位，並不是依靠單一股票市場支撐，而是一個涵蓋銀行、資產管理、保險、財富管理、債券、外匯、金融科技及跨境融資的完整金融生態系統。

今年香港資本市場的表現亮麗，港交所上半年錄得87宗新上市，集資額達2,120億元，位居全球主要IPO市場前列；平均每日成交額亦顯著增加。

更值得留意的是，人民幣國際化正在為香港帶來新的戰略價值。今年美元兌人民幣更首次超越港元兌美元，成為香港交易量最大的貨幣配對之一。這是一個具有象徵性的變化：隨着中國與世界經濟聯繫持續深化，香港不只是傳統的國際金融中心，更有機會成為全球人民幣資產、人民幣融資及人民幣

風險管理的核心樞紐。

香港具備世界級商業環境

國際管理發展學院最新《世界競爭力年報2026》中，香港排名提升至全球第二，為2019年以來最佳成績。香港在稅務政策及商業法規方面排名全球第一，金融排名第二，國際貿易及國際投資亦位居全球前列。對企業來說，能決定一個城市是否具有國際競爭力的，是能否提供低稅率、清晰法規、高效率政府、自由資金流動及可靠商業制度。香港在這些核心條件上具備深厚根基。更重要的是，香港的國際化環境形成了一個全球商業網絡。超過四分之三的全球百大銀行在香港設有業務，世界大型私募基金亦廣泛布局香港。英語在商業、法律及金融領域廣泛使用，加上完善的專業服務體系，使香港仍然是亞洲最容易與國際商業規則接軌的城市之一。

由「超級聯繫人」升級為「超級增值人」

國際化本身不是目的，而是一種可以轉化為經濟增長的戰略資產。香港未來最重要的方向，首先是把「超級聯繫人」升級成「超級增值人」。過去香港主要扮演中國與世界之間的中介角色，但未來單純做中間人已不足夠。香港必須在資產管理、家族辦公室、保險、綠色金融、金融科技、數字資產及人民幣國際化等領域，提供更高附加值的服務。全球資金進入內地，香港可以提供融資、法律、風險管理及資產配置；內地企業走向世界，香港可以提供上市、併購、海外融資及國際合規服務。香港要爭取的，不是過路費，而是整條金融及專業服務價

值鏈的收益。

利用國際化優勢發展創新科技

香港過去最成功的是金融，未來則必須形成「金融+科技」的雙引擎。香港擁有國際資本、世界級大學、普通法制度及與大灣區科技產業的緊密聯繫，完全有條件成為中國科技企業全球融資中心，以及國際科技企業進入中國市場的重要基地。北部都會區的發展，正提供了一個新的歷史機遇。如果香港能把金融中心的資本優勢，與大灣區的科技製造能力結合，便有機會形成「香港融資、灣區研發、全球市場」的新經濟模式。

亞洲最國際化城市第一名，能成為香港深化發展的另一個新起點。



●香港長期居於亞洲最國際化城市第一名，有分析建議香港加快將國際化轉為實際競爭力。 資料圖片

GPU 算力金融化產業鏈全景(四之二)

李阿婷 HashKey Capital研究員

加密演義

本欄繼續分析縱向金融鏈條如何層層依賴的部分。上期分享了物理現貨的持有者分布，本期先簡介物理現貨撮合場所。撮合場所即為買賣雙方撮合、真實成交價形成的地方——指數層的數據來源。形態包括拍賣式交易所、大集群現貨撮合、P2P競價、多雲聚合比價等。標準化是可交易化的前提。

指數數據依賴現貨層提供

第二層：價格指數/基準。在實物交割機制缺位的當下，價格指數是所有算力衍生品的唯一交割標的。本層已形成「三家指數商 × 三家交易所」的綁定格局（另有SemiAnalysis走質量評級路線）。

路線分化的實質：三家押注不同的可信度來源。Silicon Data 押機構合法性（分發渠道 + 傳統金融治理 + CME深度綁定），Ornn押數據真實性 + 廣泛授權（printed transactions；跨場所通用），Compute Desk押交割閉環（EFP使期貨可兌現為實物）。誰的指數被最多合約採納並被機構接受，誰就握有這個市場的定價權，這是未來12—24個月的核心變量。

衍生品靠指數層作標準化

第三層：衍生品/交易所/對沖。本層玩家分三類：指數結算型交易所、事件合約平台/預

測市場、經紀/中介。

類型一：指數結算型交易所（需綁定指數）。這類交易所掛牌標準化合約，到期時對某一價格指數結算（現金或實物）——因此每一家都必須先綁定一家指數商。注意Architect一家綁了兩個指數（AX用Ornn，在岸用Compute Desk）。需要強調的是，截至2026年年中，CME、ICE、Architect三家可能都還沒有真正上市、有成交的算力衍生品——下表列出的是已公布、且多數仍待監管審核的合約設計，而非已上線的市場。

類型二：事件合約平台/預測市場（可充商品期貨的替代品）。這一類不掛牌傳統期貨，而是用二元事件合約押注算力價格——合約寫成一個是非問題（如「某日期前B200租賃價是否超過X美元」），到期只判定事件成立與否、結算為0或1，而非對連續指數做線性現金結算。正因如此，它繞開了「必須綁定一個受監管指數」的門檻（它仍需一個裁決/結算價來源——指數、公開報價、預言機、甚至平台自身市場價均可），成為算力期貨尚未上線前的過渡性替代品：顆粒度粗、不適合精確承保，卻能讓市場在監管落地前先就價格方向下注、形成早期的價格發現。

類型三：經紀/中介（不依賴指數）。這一類不是交易場所——不掛牌合約、不做結算、

也不承擔對手方風險，扮演的是渠道角色：在OTC市場幫買賣雙方撮合、設計結構化產品、提供對沖方案與研究。值得注意的是，這一環節至今仍相當薄弱——傳統的機構間經紀商（TP ICAP、Marex、StoneX等）尚無進入算力經紀的公開證據，說明該環節仍未機構化。據Variant Fund觀察，經紀商群體正在就合約條款逐步形成共識（類似SAFE當年標準化早期融資協議的方式），但目前大量實物結算仍依賴私人關係與雙邊渠道撮合。

融資層對衍生品具剛性需求

第四層：融資/信貸/RWA。本層只收錄抵押物或收入來源直接是「GPU/算力」的融資，其判據是：該筆融資的估值與風控，是否依賴算力的市場價格與殘值曲線？（不含數據中心不動產融資、廠房/電力合約融資D-SPV/CMBS/DCMT。）融資層是算力衍生品最剛性的需求方。GPU抵押融資需要一個算力價格來給抵押品估值。放貸方今天的困境是：抵押品無法被市值計量（mark-to-market）——一塊GPU值多少錢，只能依據會計折舊表估算，而折舊年限本身是全行業爭論不休的變量。這導致抵押品估值靠假設、殘值風險無法轉移、只能由放貸方全額承擔，於是風險溢價高、放貸保守、規模受限。一旦算力有了可交易遠期曲線與殘值對沖工具，放貸方可客觀估值抵押品 + 對沖殘值。

本層的資金主要來自兩個世界。一是傳統私募信貸巨頭（Blackstone、Blue Owl、Magnetar、Ares、高盛、PIMCO等）——它們提供了這一層絕大部分真金白銀，方式是結構化的GPU抵押債與數據中心合資；二是加密原生的RWA借貸（以USD.ai為代表）——把GPU抵押貸款代幣化、在鏈上發行收益產品，機制新穎但規模尚小、透明度參差。

（持續）

沃什言論強硬 未來數月恐波動

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

美國聯儲局主席沃什上周出席全球央行年會，其發表演論前全球投資者耐心等待，傾向觀望，不敢輕舉妄動。事實證明，此態度正確，等待有回報。儘管大家對於其一貫看法，大概早有心理準備，但真正公開完整說出來，仍比外界原本估計來得震撼，話音剛落，債息向上，全球市場風險胃納隨之下降。

冀縮表免干擾正常利率決定

嚴格來說，沃什發言不應令市場失望，除非本身有不合理過高期望。事實上，他的態度由上場擔任美聯儲主席之前，抑或上場之後，起碼公開表達的，從來都是一致。

簡言之，他對於以往金融海嘯後的很多做法，包括但不限於量寬，以至為危機處理已做的期望管理，延伸到後來的所謂前瞻指引，都是非常時期的非常手段，一直認為應該盡快復常，回到簡單貨幣政策環境，減少一方面有龐大資產負債表的量寬後遺症，以免影響另一面正常利率決定。

望扭轉市場依賴央行預測

對於局方一直照顧各方需要，努力提供各種期望管理，他認為已經到了一個不合理，甚至綁手綁腳的地步。本來，在危機時，局方擔心

市場人士不信任央行的無限量寬支撐市場，所以有必要反覆強調，並與交易者保持一致，實屬無可厚非。然而，隨着危機過去，早該復常，遲遲不肯或不能復常，反過來令投資者經常依賴局方口風，形成一個不健康的關係，更難復常。

沃什對此態度，外界並不陌生，認為既然此舉讓市場人士滋長對央行決策者的不合理依賴，而局方又反過來太顧忌市場人士看法，互為影響，結果便是綁架騎劫了局方決策空間。對此，他一直表達不滿，並於上場前後說要致力改革整頓此歪風。

的確，上任之初，他便主動不提交本身點陣圖，算是帶頭先行第一步。言下之意，大家聽清楚好了，擺明不希望央行官員對於經濟數據作出太多預測，更不希望這些預測，或多或少影響了投資者押注，反過來又影響央行決策，給之前可能準也可能不準的預測綁死，不能作出應有決定。

擬壓通脹9月加息概率增

對於美國通脹一直未能回到局方中長期2%目標水平，這點從不是新聞，惟其多年來一直如是，大家可能心存僥倖，忽視此君有別於之前鮑威爾或耶倫，無意肅規曹隨，對於伯南克

留下來的危機處理，沒有意思延續，反而有心扭轉金融海嘯後，量寬以至前瞻指引等非常時期非常手段，希望盡快復常。

目前看來，美聯儲9月加息概率增之餘，其一直倡議的對於期望管理的改革，勢在必行。投資者要重新適應新遊戲規則才可。長短債息俱向上，亦是大勢所趨，否則美國財政部不用大費周章，那麼多動作。短期而言，風險胃納必然有所回落。未來數月，市況更添波動。

（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。）



●對於美聯儲偏鷹派，分析認為，投資者要適應長短債息俱向上的趨勢。 資料圖片

AI 統整物管前線數據 補上智慧北都關鍵一塊

數碼港 智敢想 能普惠



林樂宜

數碼港企業Butler聯合創辦人

「北部都會區」乃至整個香港在實現智慧城市拼圖中，智能物業管理這關鍵一塊尚待補上。

物業管理的數碼化走了十多年——傳感器、物聯網、手機應用程式，早已是行業標配。表面看，似乎完成了，但其實真正左右一棟大廈營運成敗的

關鍵信息，大部分從未入過系統。信息科技研究與顧問公司Gartner估計企業約八成數據屬非結構化；IBM更指出高達九成傳感器數據從未被分析——即業界稱之的「暗數據」（Dark Data），物業管理正正是其中之一。沒有紀錄便無從追溯，這是實在的風險，出事一次都嫌多；管理層的策略決定，也未能建基於營運全貌。

為什麼看不到全貌？答案在前線每日開工用的幾百個WhatsApp群組裏。一個為溝通而設計的平台，被行業當作營運工具來用。深夜一則語音、一張現場相、一句口頭交代的滲水個案，從無歸檔，一交更就此消失。還有在老師傅腦裏——他一聽水泵聲就知道快壞；等他退休，幾十年判斷一併帶走，沒有系統接得住。

以前做不到，因為舊系統只吃表格和數字，語音、相片通通吃不下；要前線逐項打字？他們的工作在現場，不在鍵盤上。生成式AI（人工智能）第一次令機器聽得懂人話、看得懂相片。Butler做的，就是把這能力帶進物業營運——前線不用改變任何習慣，照舊用WhatsApp、照舊跟行業一貫流程，講一句、影一張相，上報便完成。AI隨即自動分類、指派、跟進，沉澱成一棟大廈查得到、傳得下去的「大廈大腦」（Building Brain）。

將個案變成結構化數據

早前參與數碼港與香港房屋協會合辦的「房地產科技概念驗證計劃」，與屋邨前線團隊直接交流，是打磨產品的寶貴一課。另外，以我們與CapitalLand的合作為例，單是事故報告一環，估計最多可縮減65%時間，每宗個案節省約30分鐘。同一流程每日在過百棟樓宇、成千上萬宗個案重複，省下的成本就很可觀。

而省時間只是起點。當個案變成結構化數據，便可餵入商業智能（Business Intelligence）與分析系統，讓管理層看清全局。成本降、效率升，甚至打開新的收入空間；最終得益的是住戶和租戶，體驗自然不一樣。科技兜兜轉轉，最後還是回到人身上。

坊間AI工具確實多，難的是後面：通用工具要花幾個月配置、測試、微調，才勉強摸懂一棟大廈怎樣運作。Butler由第一日起只做一個行業：物業營運。多年深耕，把工作流程、行業標準、前線實況直接建進產品裏，客戶第一日就用得上。說到底，AI是用來幫人的。缺的不是算力，是場景；場景只能在真實營運裏熬出來。科技界有句話：「垃圾進，垃圾出」（Garbage in, garbage out，簡稱GIGO）——數據不行，判斷一樣不行。這在AI Agents（AI代理）的年代只會更致命。AI Agents會逐步接手樓宇營運；當機械人能執行物管實務，憑什麼學懂這一行？靠的正是行業專屬的數據。AI年代最深的護城河已不是模型，而是別人拿不到、也抄不來的行業數據與判斷。

AI自主發展 人手為核心

比技術更難的是：AI自主運作之餘，人仍要在環中（human in the loop）。線畫得太緊，事事要人確認，反成前線負擔；太鬆，人失去把關。哪裏設關卡、哪裏放手，靠的是對這一行的深刻理解——這種分寸，最難複製。今天Butler已落地超過100棟樓宇，累積逾440萬個前線數據點，客戶包括恒基、太古地產、仲量聯行等藍籌，業務橫跨香港、新加坡和深圳。當行業爭着在樓宇之上疊AI，我們選擇先把最底那層數據做扎實——這條路，香港有條件走在最前。

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。