

受各國隔離政策的限制，人們在線上社交、商務與娛樂的需求增加，於是元宇宙（Metaverse）順勢而為、橫空出世。這也為在資本市場上沉寂一段時間的互聯網板塊，提供了一個火熱的投資概念。不過，元宇宙並非將人類帶向一個脫離現實的虛擬世界，相反，它的最終目的是改變現實世界，創造一個去中心化的「平行宇宙」。它會告訴你：「瞧！世界本來應該是這樣的。」

元宇宙的野心：去中心化



▲Roblox被稱為「元宇宙第一股」。今年3月，集團獲5.2億美元融資，上市首日市值就突破400億美元，比一年前翻了十倍，同時亦為市場掀起了元宇宙旋風。

大學之道
簡本社
清和
智本社社長

元宇宙的概念誕生於1992年，美國科幻作家尼爾·斯蒂芬森創作的《雪崩》（Snow Crash）一書，這個小說描述了一個平行於現實世界的虛擬世界。如今，元宇宙還沒有一個相對準確的概念。Roblox公司CEO戴夫·巴斯祖克提出元宇宙的八個元素：身份、朋友、沉浸感、低延遲、多元化、隨時隨地、經濟系統和文明。它可以解釋為「在數字世界裏可拓展的空間」，包括對虛擬現實、增強現實、區塊鏈、雲計算、數字孿生、數字貨幣、人工智能、大數據等技術及概念的整合，方向是更真實、更高效、更自由、更多元。

元宇宙在做什麼？

Roblox被稱為「元宇宙第一股」。這是一個成立於2008年的遊戲公司，如今是全球最大在線遊戲創作平台。用戶在上面可以創建遊戲，也可以玩遊戲。Roblox還發布了虛擬貨幣Robux，用戶可以通過創建遊戲和充值獲得Robux，然後通過Robux進行正常交易。今年3月，這家公司獲得5.2億美元融資，上市首日市值就突破400億美元，比一年前翻了十倍。它的上市在資本市場上掀起了元宇宙旋風。

Roblox很容易讓人聯想到區塊鏈的公鏈，尤其是以太坊。以太坊是一個開源的公共區塊鏈平台，用戶可以在上面創建合約，也可以創建各類遊戲，同時使用「Ether」這種加密貨幣來交易。與區塊鏈的公鏈不同的是，Roblox和元宇宙提供了更加可視化的、更加自由的、應用更加廣闊的虛擬場景。

Facebook是最積極擁抱元宇宙的互聯網巨頭。今年10月，Facebook 官 宣 正 式 更 名 為「Meta」。準確的理解是，成立了一個叫「Meta」的母公司控股Facebook。行政總裁朱克伯格宣稱，五年後Facebook會成為一家元宇宙公司，屆時可以提供一個全方位的元宇宙消費體驗場景，而不僅僅是遊戲和社交。

當然，目前與元宇宙最匹配的應用場景還是遊戲和娛樂。比如，遊戲平台《堡壘之夜》與美國饒舌歌手斯科特（Travis Scott）在遊戲中舉辦虛擬演唱會，玩家可以跟隨歌曲變換場地，炫酷的沉浸感吸引了1200萬名玩家參與。

元宇宙想做什麼？

如果將Roblox與以太坊聯繫在一起，如果將Meta與虛擬貨幣Libra

聯繫在一起，如果將英偉達的全宇宙（Omniverse）與大數據、人工智能聯繫在一起，大致可以觀察到，元宇宙者們到底想幹什麼。

元宇宙試圖利用虛擬現實、大數據、人工智能等技術打造一個還原現實世界、打通現實世界，但又不受現實規則束縛的自由的虛擬世界——最終建立屬於元宇宙的生態規則。為了打通現實，元宇宙試圖將身份、社交、購物、娛樂、貨幣以及資產投資，與現實世界匹配、掛鉤與捆綁。

這可以簡單理解為：人工智能是生產力，大數據是生產資料，區塊鏈是生產關係，元宇宙是應用場景。

元宇宙的出現其實在表達某種訴求。元宇宙試圖以虛擬現實的方式挑戰現實世界的中心化互聯網與中心化人類權力結構。對互聯網的中心化控制，這個世界早已發出了反抗的聲音，人們痛斥大數據殺熟、算法陷阱、信息繭房、濫用用戶數據。

Facebook創始人朱克伯格曾因用戶信息洩露事件，被44名國會議員圍剿五個小時。議員質問朱克伯格：「我是不是要給你錢，你才能不洩露我的個人信息？」「Facebook是不是獨裁公司？」面對Facebook這樣中心化的平台，眾多議員顯然不理解，朱克伯格更難以自圓其說，不得不從2006年開始至今一直還要去國會道歉。

特斯拉（Tesla）以及智能駕駛汽車也面臨類似的困境。智能系統的基礎是大數據分析，掌握用戶各項數據，對用戶駕駛行為實施監控，是智能駕駛技術提升的關鍵。但是，智能系統一旦介入駕駛後，交通事故的責任認定不得不依賴於數據分析。如今，汽車廠商的中心化系統控制了數據，這給責任的認定帶來難題，用戶對這種中心化的權力結構表達了不信任。

2008年「中本聰」發布比特幣白皮書，建立了第一個分布式網絡。它找到了中心化網絡的解決方案，那就是區塊鏈分布式網絡。銀行系統曾是區塊鏈分布式網絡最成熟的應用，這是比特幣網絡的貢獻。但後來的以太坊認為，人類的行為極其複雜，不能完全按照交易和記賬的方式處理，而應採用協議來完成，在區塊鏈上通過代碼來執行協議，智能合約由此誕生。以太坊網絡的思維是人類所有行為即合約，合約通過代碼來實現。換言之，代碼即法律，通過代碼來約束協議執行，從而實現去中心化。

元宇宙能做什麼？

當然，元宇宙挑戰的不僅僅是中心化的網絡，而是中心化網絡背後更為艱深的社會規則。

比特幣、區塊鏈及數字貨幣，毫

無保留地表現出對現實世界規則的不滿，並試圖發起堂吉訶德式的挑戰，也因此遭遇世界權力組織的限制。元宇宙的策略更低調、更富智慧，它表現出「娛樂至死」的麻痺感。元宇宙以一個娛樂化、消費化、虛擬化的平行宇宙，或潛移默化地改變着人類現行的權力規則。在元宇宙中，分布式網絡、加密貨幣、可信任的人工智能、自治社區將重塑人與人之間的信任關係及權力分配制度，這對現實世界中的一系列制度及法律安排提出了挑戰。

以數字貨幣為例。貨幣，需要應用場景，通過大量的交易積累信用。元宇宙給數字貨幣提供更為廣泛的應用場景，如遊戲服務、商品交易、股票投資等，從而建立數字貨幣的信用。用戶在元宇宙中對貨幣、銀行系統、虛擬資產及社區規則建立的信用，在歐美國家將通過選舉的方式延伸到線下，進而改變現行的法幣、銀行制度和中心化的社會規則。

實際上，元宇宙與現實世界之間早已被資產證券化所打通。一些數字貨幣、虛擬資產建立了資產儲備制度，數字貨幣、虛擬資產、虛擬商品對應一定比例的現實資產、商品與服務。用戶持有的數字貨幣可以兌換成美元、房地產抵押債券，用戶在線上投資的房產通證可能對應加州某市的部分房產，用戶購買的某種虛擬商品可以在線上直接收看某位歌手的演唱會。

元宇宙還可能建立數字資產私有化產權。如今的數字資產沒有實現真正的私有化，分布式數據存儲將從技術層面實現數字資產私有化，元宇宙將以可視化的方式打通虛擬與現實的資產鏈接，進一步強化平行宇宙與現實世界的個人產權。隨着越來越多實體資產平行映射到分布式網絡上，越來越多資產上鏈後完成私有化確權，元宇宙提供模擬真實場景的授權、交易與結算。

元宇宙的個人數字產權制度可以解決大數據困境，同時徹底解放人工智能。

智能駕駛汽車廠商、生物製藥企業等，可以在分布式網絡中，以授權、交易的方式獲得用戶數據。元宇宙給分布式網絡與人工智能提供了更加安全、沉浸式體驗場景。當發生交通事故時，元宇宙可以還原事故場景，用戶和交警都可以調取數據以判斷事故責任。

當然，元宇宙試圖呈現的不僅僅是自由的數字貨幣、受保護的個人產權和可信的人工智能。元宇宙展示的所謂「平行宇宙」，其實是一個資本、信息、人員等流動性更強的自由世界，公共權力及公共資源分配更加公平的分布式世界，個人產權與利益得到充分保護的自治世界。

新冠疫情仍未「流感化」

鍾言讜
論



鍾正生

平安證券首席經濟學家

疫苗在發達國家得到高度推廣後，使得新冠疫情的確診死亡率明顯降低，加之近期新冠口服特效藥不斷取得新成果，將新冠逐漸視為「大號流感」、加速經濟活動正常化的聲音不斷湧現。筆者認為，從以下三點來看，當前新冠疫情還不能「約等於」普通流感。

一、疫苗接種的現實約束

兒童適應性瓶頸。疫苗推廣初期出於安全性與成本的考慮，14歲以下人群大多不在接種範圍內。當前疫苗接種效果最好的國家，其接種比例已接近14歲以上人口比例，這也是其疫苗接種率增速放緩的重要原因。自今年10月起，各國批准接種年齡範圍正逐步擴大，例如10月下旬中國啟動3歲至11歲人群試點接種工作，11月3日美國首次贊成5歲至11歲兒童接種疫苗。但是大部分國家兒童接種剛剛起步，實現有效推廣或需較長時間。

黨派、宗教瓶頸。美國疫情傳播由於黨派紛爭導致南北分化，南方共和黨主政的州對限制衛生政策的落實，以及寬鬆化的防疫政策，使疫情在南方更加蔓延。在CDC（美國疾病控制和預防中心）最新的縣級社交脆弱性分布中，美國南方明顯脆弱性更高，疫情風險更大。此外，宗教盛典集會也為疫情傳播推波助瀾。例如，印度2021年3月底如期舉行「大壺節」，數億不佩戴口罩的教徒參與慶典，直接導致Delta變異株引發的疫情肆虐。

欠發達國家疫苗供給瓶頸。目前全球疫苗供給仍高度不均衡，欠發達國家在運輸、儲存、接種環節均面臨資金、設備、市場的約束。根據聯合國兒童基金會（UNICEF）公布的疫苗供給數據，目前高收入國家人均疫苗協議供給量排名前五的，覆蓋率達到344%及以上；低收入國家中覆蓋率排名前五的則在40%以下。不斷拖沓的接種進程延長了病毒在低收入國家的傳播時間，孕育着未來疫情演變的不確定性風險。

二、放鬆防控的基礎不牢

新冠疫苗降低死亡率的效果可觀。新冠病毒本身的致死率比普通流感高出六至七倍。隨着全球疫苗普及度的提高，儘管確診病例還在周期性增長，但英國、丹麥等按照（滯後的新增死亡

人數／新增確診病例）計算的確診死亡率已低至0.1%至0.5%。美國也在今年7月一度下降至0.3%，但8月下旬之後美國的確診死亡率卻重新回升，這可能與其疫苗效用逐漸到期，以及確診人數猛增導致醫療體系超負荷有關。相反，英國加強針推進明顯更快，截至11月20日，英國每百人接種率已超20%，而美國僅略超10%。

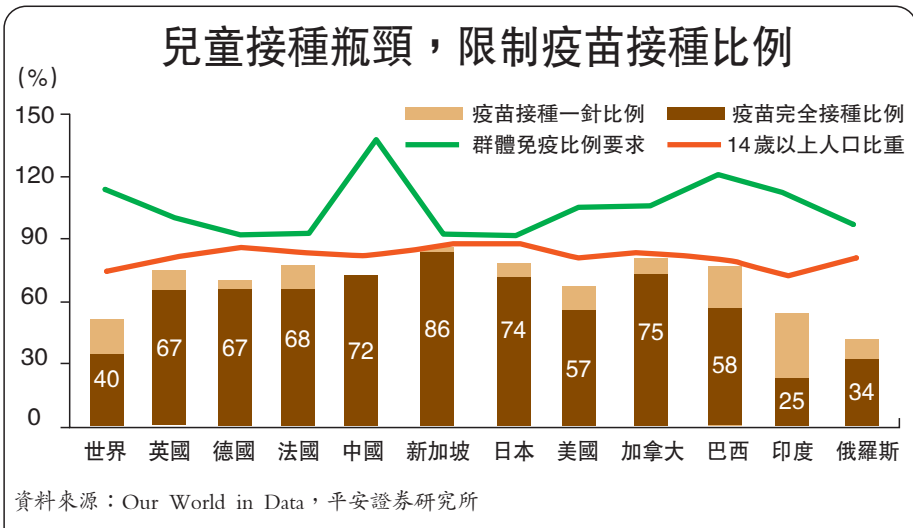
但需注意新冠死亡人數在統計上的低估。筆者觀察美國的肺炎、普通流感與新冠死亡人數，可以發現新冠疫情以來二者呈明顯的同步波動，且普通肺炎和流感在死亡人口中的佔比，從新冠疫情之前的平均6.6%擴大到新冠之後的平均11.2%。這說明其中很可能有很多新冠死亡由於未被確診，被當作了普通肺炎和流感。今年2月底至7月底，美國「肺炎+流感+新冠」的死亡人數曾一路下降至接近於往年水平；此後伴隨新一波疫情爆發，截至10月10日當周，死亡人數再度回升到往年同期的近1.4倍，其佔總死亡人口的比例仍高達20.6%。這說明，以低致死率作為放鬆防控的基礎可能尚不夠堅實。

三、就業市場的供給制約

以美國為例，通過一個測算來看新冠確診病例持續存在對勞動力市場的影響。雖然在疫苗保護下新冠重症率和死亡率已顯著降低，但截至今年11月9日美國現存確診病例仍高達922.7萬人。根據CDC公布的數據，美國確診病例中有74.9%處於勞動年齡（18歲至64歲），且即便考慮到提前退休問題，美國仍有55.7%的現存確診病例處於18歲至50歲的「黃金勞動年齡」。按照這一比例，現存確診病例中約有691.1萬的18歲至64歲勞動年齡人口（513.9萬的18歲至50歲黃金勞動年齡人口）。按照新冠疫情前的美國勞動參與率63.3%計算，其中有437.5萬潛在勞動人口（考慮到年輕人勞動參與率較高，應有多於325.3萬的18歲至50歲黃金勞動年齡人口）。

今年10月美國勞動參與率比新冠疫情前下降了1.7%，對應勞動參與人口減少了445.2萬人。也就是說，美國現存新冠確診病例中的潛在勞動人口，佔到勞動參與人口下降的98.2%（潛在黃金年齡勞動人口佔到73.1%以上）。

當然，現存新冠確診病例中可能還有可觀比例並未退出勞動力市場，但還是需要關注確診病例持續高增對就業市場恢復的制約，尤其是考慮到確診病例還會引致其家人退出勞動力市場而照看病情。



買樓須量力而為

樓市強心針



廖偉強

利嘉閣地產總裁

本港樓價由年初至今累積的升幅已有約6%至7%，相信在未來兩地通關之後，香港的樓價可以更上一層樓。

內地近期在各行各業都進行了一些調控，特別是房地產。因為很多發展商槓桿比率相當嚴重，現金流非常緊張，當政府收緊房地產的借貸及一些銷售的限制等措施，內地發展商便容易出現資金鏈斷裂的情況，再加上骨牌效應，很多發展商支持不住，隨時面臨倒閉的危機。有部分內地發展商也有在港開裂房地產業務，部分亦受到資金鏈斷裂而影響在港賣樓的步伐，但整體而言仍未出現嚴重的事務及問題。

最近有朋友問筆者，在疫情未受控下，加上內地的政策，會否影響香港的樓價，現時究竟租樓好還是買樓

好？

筆者回答這些問題已經無數次，經常提醒買家首要的條件是要量力而為，有能力的時候就是入市時機。

筆者認為如果資金只是剛剛足夠付首期，而沒有超過兩至三年儲備的供樓資金，這是非常危險的，因為樓價未必能夠在短期內確保升勢；當然，購買的單位重點是自住，最重要是能夠定期供款；同時，工作的穩定性亦相當重要，無論樓價上升或下跌，只要不斷供，就算樓價跌幅超過銀行借貸的首期，相信大部分銀行都不會即時叫業主償還樓價的差幅。

如果買家能夠做到有足夠的首期，亦有幾年的供樓資金，再加上有穩定的工作，那麼任何時候都可以入市買樓。況且未來通關在望，到時房屋的需求會更加熾熱，這樣買家就不會擔心入市之後樓價下跌而影響心情。相反，如果沒有上述的基本條件，那麼短期之內租賃單位亦不失為過。