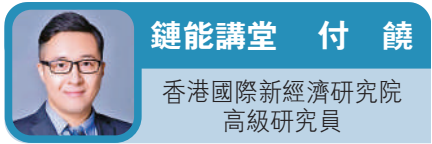




◀香港虛擬資產行業是環球各大類資產走熊背景下，為數不多的亮色。

虛擬資產合規發展 港具獨特優勢



香港國際新經濟研究院
高級研究員

香港財政司司長陳茂波11月25日在出席銀行公會活動時表示，虛擬資產已經成為無法停止的金融創新，特區政府已提出願景擁抱行業，嘗試讓行業在香港循序漸進與可持續發展，吸引環球虛擬資產社群來港。他又謂，雖然近期出現部分虛擬資產市場崩潰，以及虛擬資產交易平台破產，引起大眾關注，強調特區政府清楚虛擬資產帶來的風險，重申會採用「相同業務、相同風險、相同規則」的監管原則，做好投資者保障。

筆者認為，香港的虛擬資產行業是當下各大類資產走熊、各主要經濟體下行的背景下，為數不多的亮色。香港虛擬資產新政是對Web3（第三代互聯網）行業項目的很好背書。原來對虛擬資產行業看不懂、看不起、不敢碰的金融從業者和傳統企業家，可通過在香港的教育培訓項目，嘗試了解和布局Web3。

以NFT（Non-fungible token，非同質化代幣）行業為例，內地監管部門一直沒有出台關於數字藏品行業任何政策，合規平台多數僅開通了轉贈渠道。目前在內地，各個支付渠道開始審慎對接數字藏品平台。由於藏品缺乏流動性，以及部分平台借數字藏品行集資詐騙等行為，群眾對數字藏品平台的維權集中出現，海南、河南等地公安、網信部門開展對數字藏品行業的治理。

數字藏品在境外對應的虛擬資產是NFT，開通流轉平台是目前數字藏品市場的剛需，也是國際通行做法。香港發布虛擬資產新政後，設立合規NFT流轉平台符合政策導向、順應市場需求，技術可行、風險可控。「一帶一路」沿線

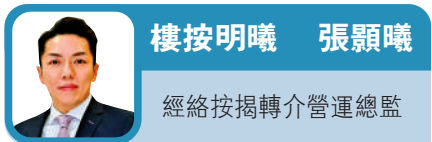
國家對中國傳統文化IP（Intellectual Property，知識產權）感興趣，願意購買收藏中國出品的NFT。中國數字藏品的運營經驗對開拓「一帶一路」沿線國家市場有重要參考。因此，筆者建議在內地數十億元市場規模的數字藏品行業藉此機會布局香港，助力行業健康、有序發展。

以Web3教育培訓行業為例，內地相關培訓以「元宇宙」（Metaverse）等為主要敘事，如「工業元宇宙」、「元宇宙學院」等，虛擬人、虛擬物和虛擬場景的價值更多體現在市場營銷。而在香港，由於監管對虛擬資產的開放態度，以「虛擬資產（Crypto）」為主要敘事。而金融從業者非常熟悉的一級市場（VC/PE）、二級市場（期權、對沖、量化、ETF（Exchange-traded funds，交易所買賣基金）等）工具可以直接以「虛擬資產」作為交易標的（和資金來源）。同時「Web3 Native（Web3原住民）」習以為常的公鏈、側鏈、通證、挖礦、分叉、空投、零知識證明、GAMEFI（Game Finance，遊戲化金融）、Socialfi（社交化金融）等專業題材在香港可以公開做教育培訓，並圍繞相關主題創業。當客戶為「一帶一路」沿線國家或香港本地用戶時，不必顧慮「打擊比特幣挖礦和交易」等香港以外的政策影響。

行業得以在香港「合規化發展」，也是由於香港多年的底蘊與「一國兩制」的制度優勢決定的。全世界並沒有第二個地方比香港更適合發展虛擬資產行業。更為重要的是，以上這些Web3項目方向，並未對內地投資者、創業者關閉。反而內地優秀人才的輸入，正成為特區政府非常期待的事情。

筆者認為，香港將帶領全球虛擬資產行業跨入下一個「合規化發展」階段，有條件、有機會成為全球虛擬金融發展中心。

按揭計劃出現三大變化



經絡按揭轉介營運總監

置業人士申請按揭時，銀行批出的按揭息率是一項重要考量，因息率會直接影響借貸人的入息要求及每月供款開支。過往幾年銀行的按息大致相同，但近期部分銀行因應自身條件及對按揭業務的取態，各自調整其按揭計劃的息率。現時市面上按揭計劃息率不一，相信不止買家，就連同行整合相關資訊時亦十分頭痛，筆者在此總結近期按揭計劃的三個變化。

首先，大型銀行與中小型銀行對按揭業務的取態不同。香港1個月HIBOR（銀行同業拆息）升穿4厘，相信年內將繼續反覆攀升。息口上升及銀行資金成本壓力驟增下，香港按揭證券有限公司於日前第八次上調定按計劃的息率，另有大型銀行為確保利潤及因應資金成本而再度上調H按（即銀行同業拆息按揭，簡稱拆息按揭）鎖息上限，為利率上升再作準備。相反，有中小型銀行曾短暫下調H按鎖息上限，相信其按揭業務仍未達標，一旦加息後便較大型銀行難吸客，因此於短期內下調H按鎖息上限以搶市場份額。

其次，H按計劃非一定比P按（P，PRIME RATE為最優惠利率，P按即最優惠利率按揭）佔優。近幾年拆息低企的環境下，大部分業主傾向選用H按計劃以減省更多利息開支，但現時拆息早已攀升至H按封頂位，部分新造P按計劃實際按息比H按計劃較為優惠，反而可即時減省更多利息開支。

最後，購買一手樓的買家要注意，一手樓及二手樓按揭計劃或有不同，部分銀行為一手樓提供的按揭計劃息率較二手樓更為優惠。

現時銀行對按揭業務的取態有所不同，要揀選最合適的銀行，最好「貨比三家」，但大多數買家都是上班族，平日難以抽空到銀行親身查詢按揭資訊，加上銀行的按揭計劃瞬息萬變，要搜集及比較銀行按揭資料，再向最合適的銀行遞交按揭申請，同時爭取最好的利率及回贈，整個過程是十分費時，因此不少人都會尋找按揭轉介公司協助處理按揭事宜。

然而，近年部分按揭轉介公司以「高回佣」作招徠，卻忽略業務本質，建議置業人士應選擇規模大及具歷史背景的轉介公司，這些公司會安排可靠的按揭專家，根據買家的財務狀況，提供詳盡的分析及評估，讓買家揀選到最合適的按揭計劃。



◀現時銀行業對按揭業務的取態各有不同，準買家要揀選最合適的銀行，最好「貨比三家」以作決定。



▶廣西北部灣港已蛻變成爲面向東盟的國際門戶港和國際樞紐海港。圖爲欽州集裝箱碼頭。

近年來，東南亞國家聯盟（簡稱「東盟」）不僅成為世界經濟增長的重要引擎，經濟發展水平穩步提升，吸引了大量外資，而且國際影響力不斷增強，已經成為國際重要的區域合作中心。作為全球化發展的積極力量，東盟在促進世界經濟穩定繁榮、區域和平發展方面扮演着重要角色。

東盟一體化迎發展新階段



金融觀察 鄧宇
上海金融與發展實驗室
特聘研究員

東盟以區域經濟一體化路徑解決了過去長期存在的領土主權爭議問題，為區內成員國的經濟發展創造了極為有利的外部環境，促進區域內外高效分工協作，在製造業產業鏈、數字經濟與綠色發展等領域展現了優勢。未來東盟既要避免過多介入地緣政治問題，防範內部出現「選邊站」問題，又要謹慎評估自身的發展定位，平衡區域組織與其他大國的政經關係。

發展的主要趨勢

一是經濟保持持續穩定增長，發展韌性增強。東南亞地區從落後地區成長為具有國際影響力的區域中心，主要得益於區域經濟一體化進程。經過數十年的發展，東南亞十國經濟發展水平雖各有差異，但總體上保持了長期穩定增長，已經成為世界重要的經濟體和促進世界經濟增長的重要引擎。據聯合國統計司統計數據，1980-2019年東南亞國內生產總值（GDP）年均增速的平均值保持在5.3%的中高速增長水平，除了1998年亞洲金融危機和2020年全球新冠危機出現負增長外，基本上保持了較穩定持續的增長韌勁。據東盟秘書處公布的數據，2021年東盟創下3.4萬億美元的GDP規模，佔世界生產總值的比重達3.5%。

二是貿易影響力逐漸擴大，加快融入全球化。東南亞區域經濟合作一體化釋放了巨大的發展潛力，貿易額迅速增長，成為國際貿易的重要增長極。數據顯示，2020年東盟對外貨物貿易總額達2.66萬億美元，其中出口和進口分別為1.39萬億美元、1.27萬億美元。一方面，東盟持續擴大對外開放，廣泛參與國際貿易分工網絡，充分發揮成員國競爭優勢。新加坡憑藉國際貿易港口、國際金融中心獲得較快發展，開放度高，主要出口集成電路和微組件、半導體製造機械等中高端商品，越南、馬來西亞、泰國、印尼等擁有較好的製造業基礎，主要承接中低端產業鏈。世界貿易組織（WTO）數據顯示，2021年新加坡、越南、馬來西亞、泰國、印尼貨物貿易出口額分別為4573.6億美元、3359.3億美元、2900.3億美元、2720億美元、2298.5億美元；另一方面，東盟深化區域外合作，鞏固提升東盟—中日韓合作機制，建立「東盟—澳洲—新西蘭自由貿易區」，啟動東盟—印度貨物貿易協定（AITIGA）升級談判，深化與歐盟、南方共同市場、海灣阿拉伯地區等重要區域組織合作。

成功的兩大主因

其一，發揮區域合作優勢，保持對外開放姿態。東南亞區域合作經過了55年的發展已經逐漸成熟，不僅成為了重要的區域合作中心，而且國際影響力也在不斷提升，為區域經濟一體化奠定了堅實基礎。從成立之日起，東盟就秉持了以區域合作促進本地區經濟發展的宗旨，1967年東盟各



國發表的《東南亞國家聯盟成立宣言》第一條提出「以平等與協作精神，共同努力促進本地區的經濟增長、社會進步和文化發展」，並據此提出了在經濟貿易、文化教育、社會建設等全方位的合作框架。

此後，東盟以區域合作為優勢，積極融入全球化，不僅與中國、韓國、日本等六個國家建立自由貿易區，而且建立了圍繞東盟的「10+1」「10+3」「10+8」機制，並與聯合國、歐盟、南方共同市場等發展合作關係。數據顯示，2021年東盟與中日韓三國的貿易額增至8751億美元，佔東盟貿易總額的32.9%；中日韓三國對東盟投資額達220億美元，佔東盟外資總額的16.7%。近年，東盟力主推動《區域全面經濟夥伴關係協定》（RCEP）談判，隨著新一輪高水平開放政策落地，東盟的區域合作優勢將進一步擴大。

其二，善於抓住外部機遇，創造有利發展條件。早前東南亞國家受到歷史條件約束，經濟普遍比較落後。1967年東南亞聯盟正式成立，1976年《東南亞友好合作條約》簽署，為東盟區域經濟合作建立了基本框架。面對當時世界「兩大陣營」對立以及動盪的地緣政治局勢，東南亞國家以「抱團」的方式集中區域合作力量，既解決了該地區長期存在的資源低效開發、市場無序競爭、社會生產力落後等問題，也將區域內各國的比較優勢和發展潛力充分釋放。憑藉勞動力、土地等要素成本較低等優勢，東南亞吸引了大量國際投資，逐漸建立起比較完善工業製造體系，實現了貿易崛起。

據聯合國貿易與發展會議（UNCTAD）統計數據，東南亞FDI存量從1980年約174億美元增至2021年約31.4萬億美元，增幅達179.2%；同期，東南亞OFDI（對外直接投資）存量從1980年約11.8億美元增至2021年1.83萬億美元，增幅達1550.6%。目前，全球私募和風險投資加大對東盟投資，東南亞的獨角獸企業數量從2014年的2家增加到2021年的46家，僅次於美國、中國和印度，而且東南亞管理的私募與風險投資增至660億美元。

面臨的內外挑戰

區內層面，內生性增長動能仍較弱，區域內部差異較大，迫切需要加大高水平開放和結構性改革。因自然地理和資源稟賦差異，加上歷史發展進程不一，東南亞各國的政經和社會結構迥異，既存在很強的互補性，

也存在較大差異性和多樣性。雖然東盟作為總體保持了穩定持續的經濟增長，但區域內各國經濟發展水平、市場化程度等有很大不同，有經濟比較發達、市場化程度較高的新加坡，也有相對落後的緬甸、老撾等，還有處於改革階段的越南、印尼等。由於東南亞地區現代工業起步較晚，以出口貿易為主，十分依賴外資，部分國家外債佔比較大，對外依存度較高。

外部層面，地緣政治局勢複雜，外部發展環境具有不確定性，需要更加謹慎應對和處理域外關係。近年來，隨著東盟的國際影響力擴大，歐盟、美國、日韓等發達經濟體通過各種方式深入到東南亞地區。於東盟而言，擴大對外合作有助於提升東盟的區域合作中心地位，但區域外力量過多介入也可能帶來新的挑戰。從2022年起，東南亞將接連主辦包括東盟系列峰會、G20峇里島峰會、APEC會議等眾多國際重要會議，凸顯了東盟的國際地位，而在當今世界局勢複雜多變的背景下，更加需要發揮東盟增合作、促和平、謀發展的積極作用，維護國際多邊主義，為全球化重啟作出更大貢獻。

未來前景展望

東南亞區域經濟一體化取得了巨大成就，主要在於順應全球化潮流，廣泛參與國際分工協作，展現了務實合作、對外開放的積極姿態，將後發劣勢轉變為比較競爭優勢。經過數十年的探索轉型，東盟基本上構建起了較為成熟的區域一體化合作機制，既尊重各成員國獨立性和自主性，同時擁有比較穩固的共識基礎，能夠有效應對各種風險挑戰，在涉及到重大區域問題上保持步調一致。但是，面對世界局勢動盪，外部形勢急劇變化，而東南亞的經濟發展同樣到了新的階段。

未來東南亞各國仍需加快探索內生性增長路徑，增強科技自主創新能力，謀求更加自主的發展道路，並汲取其他區域國家的經驗教訓，防範過度金融化、經濟自由化以及產業空心化等潛在問題。同時，隨著數字經濟、新一輪科技革命、綠色低碳等興起，東南亞國家需要緊跟科技革命前沿，擴大市場開放，加快產業轉型升級，加大人力資本投入，改善营商环境，提升區域總體競爭力。不可否認，儘管面臨外部諸多不確定性不穩定性，但東南亞的發展前景將十分廣闊。

（本文僅代表個人觀點）