

內地對虛擬貨幣炒作監控有力



在虛擬貨幣投機再度抬頭、全球數字資產市場波動加劇的背景下，中國人民銀行於2025年11月28日召開「打擊虛擬貨幣交易炒作工作協調機制會議」，並聯同公安部、中央網信辦、中央金融辦、最高人民法院、最高人民檢察院等多部門共同部署下一階段監管工作。此舉不僅體現了監管層對近期虛擬貨幣風險迅速上升的高度重視，也釋放出持續強化監管、維護金融安全的鮮明政策信號。



● 內地打擊虛擬貨幣投機的同時，持續推進數字人民幣場景擴展。資料圖片



宋清輝
經濟學家

從時機來看，人行選擇此時召開會議，與近期國內外市場環境的變化密切相關。一方面，受境外幣價上漲、投機情緒復甦及部分違規平台活動增加等因素影響，虛擬貨幣交易炒作在內地出現反彈跡象，部分居民再次捲入高風險投機，甚至引發詐騙、洗錢等違法活動。另一方面，在當前經濟處於恢復關鍵期之際，大規模資產泡沫和跨境資金異常流動或將加劇系統性風險，擾亂正常金融秩序。在這樣的背景下，多部門聯動、統一部署具有必要性與緊迫性。

防範境外風險向內傳導

筆者注意到，會議提出「新形勢、新挑戰」，揭示了當前虛擬貨幣風險的典型特徵。「新形勢」主要表現在：全球加密資產價格大幅波動，引發內地投資者情緒易動；部分境外交易平台通過社交媒體對內地用戶進行誘導；技術手段不斷更新，使風險傳播更隱蔽、速度

更快。「新挑戰」則包括：虛擬貨幣的跨境屬性加大監管難度；智能合約、穩定幣等新型產品被不法分子用作隱蔽洗錢工具；部分違法主體利用虛擬貨幣進行非法集資、電詐鏈條中的「跑分」等行為，造成社會危害性擴大。在此背景下，監管部門必須面對來自技術、國際傳導以及犯罪鏈條延伸的多重壓力。

支持虛擬貨幣創新不變

在全球主要經濟體紛紛布局數字資產、推動虛擬貨幣創新的背景下，中國堅持強監管並非故步自封，而是基於金融穩定和國家安全層面的慎重考慮。在筆者看來，面對國際格局變化，內地的應對策略更應突出兩條主線：一是持續防範境外風險向內傳導，通過技術監管、跨國司法協作等方式堵住跨境灰色通道；二是自主把握數字金融發展的主導權，構建以數字人民幣為核心的國家數字貨幣體系，推動安全、可控、合規的創新路徑。

在嚴控虛擬貨幣風險的同時，當前中國數字人民幣(e-CNY)正在穩步發展，並逐步從試點走向更廣泛應用。從交易規模看，數字人民幣已在部分區域進入常態化使用階段，如在交通出行、零售支付、政務繳費等民生領域均有

深入落地。筆者觀察到，其使用普及度不斷提高，部分城市已具備一定規模的常態化使用人群。從應用創新看，數字人民幣的可編程性、可追溯性正在為供應鏈金融、公共財政支出、精準補貼發放等場景提供創新方案，實現效率與安全的兼顧。總體而言，數字人民幣目前已從「能用」邁向「好用、願用」的階段，但距離完全普及及仍需更大推動。

倡五方向發展數字人民幣

展望未來，推動數字人民幣發展應從五個方向着力。第一，應進一步提高應用場景覆蓋度，特別是在公共服務、跨境支付、企業結算等領域深度拓展。第二，加強與銀行、平台企業的生態合作，以讓數字人民幣在更多高頻場景中自然融入。第三，持續推進技術創新，確保隱私保護、安全性和性能並行提升。第四，在可控範圍內探索數字人民幣的跨境應用，提升人民幣國際化的便利性與影響力。第五，加大公眾教育力度，讓更多用戶理解其優勢，逐步形成從「試用」到「常用」的認知轉變。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

香港中東深化合作

Web3 世界

香港特別行政區第三代互聯網發展專責小組成員、IDA愛達聯合創始人 譚承譽

香港與中東近年交流頻繁，特區政府財政司司長陳茂波早前率領約40人的金融及創科代表團到訪沙特阿拉伯利雅得，參與第九屆「未來投資倡議大會」，向國際投資界介紹香港在創科、金融科技及數字經濟領域的新發展。此行促成多份涵蓋人工智能、空間感知技術、機器人研發及環境科技的協議，並協助香港科企進一步接觸中東龐大的市場需求，同時亦加深沙特及區內經濟體對香港創科實力的了解。這些逐步累積的成果，正在強化香港與中東的互信基礎，也為擴展更廣泛的區域合作打開新的可能。

在這股深化中東合作的動力量下，香港與阿聯酋在Web3、金融科技與數字資產領域的合作潛力亦持續增強。阿聯酋在國家發展戰略中積極推動數字化、智慧城市和創新產業，包括迪拜「D33經濟議程」及阿聯酋「願景2031」；香港亦同步加強虛擬資產監管、推動代幣化債券及構建安全、有序的Web3生態。兩地均視數字經濟為未來增長核心，政策方向一致，使雙方合作具備深厚基礎。

在金融合作層面，阿聯酋作為全球重要資金樞紐，匯聚多個具國際影響力的主權基金與金融監管創新平台；香港則擁有成熟資本市場、亞洲領先的綠色金融生態和多元化金融工具。正如香港與沙特在基建投資、創新融資及市場互通方面展現巨大合作空間，香港與阿聯酋亦有望在代幣化資產、跨境支付、數字金融監管以至Web3生態融資方面形成互補優勢。未來若能推動兩地企業在香港及阿聯酋兩地上市，或建立更緊密的跨境監管協作架構，將進一步鞏固香港作為連接亞洲與中東的國際金融樞紐角色。

建議持續共融發展創新網絡

在創科合作方面，香港與中東的交流已展現同效應。沙特初創企業已因與香港科學園的合作而加入本地生態圈，而阿聯酋的創科平台如Hub71和DIFC Innovation Hub同樣匯聚大量國際Web3、人工智能與金融科技人才。香港與阿聯酋未來可考慮建立「Web3加速平台」，促進初創企業交流、科研合作與技術落地；在跨境代幣化資產、監管科技(RegTech)、人工智能金融應用等領域更可展開R&D合作，打造橫跨亞洲與中東的創新網絡。

香港近年提出的「拼船出海」理念，亦可延伸至阿聯酋市場。香港企業可藉助阿聯酋的國際商業網絡，進一步拓展海灣及非洲市場，並深化與「一帶一路」沿線國家的合作；而阿聯酋企業則可利用香港的國際化平台與內地連結，進入中國及亞洲市場。這種雙向的平台合作，有助兩地企業共同參與智慧城市、區塊鏈貿易金融、「一帶一路」數字化工程及綠色科技項目，加速產品驗證與市場拓展。

從加強金融合作、深化創科連結，到共同開拓新興數字市場，香港與阿聯酋正逐步走向更緊密的Web3與金融科技夥伴關係。兩地均具備前瞻監管、資金優勢、國際人才及創新政策的支撐，未來合作可望成為推動全球數字資產生態發展的重要力量。隨着香港積極拓展中東市場、鞏固其國際金融中心地位，與阿聯酋的合作將有助打造面向未來、具國際領導力的數字金融樞紐。

2026年部署策略：市場多元 股債均衡

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君群

大行透視

受惠環球通脹表現更趨溫和及各國繼續推行財政刺激經濟方案，筆者認為，2026年投資者對風險的偏好將繼續升溫，市場充滿各種機遇，部署上應擴展投資分布範圍。除了美股受惠AI發展，中國硬件和軟件AI的商業化能力強，科技及高端製造業將主導中資股未來增長；日本首相相推進行大型財政支出促進內需，企業管治改革繼續提升股東回報及日股估值；歐洲股市則受國防和基建開支提振，放寬監管將提升企業競爭力；新興市場如印度和巴西的增長潛力也正備受關注。

然而，風險資產受追捧的同時，投資組合也要加強避險部署。2026年5月美國新聯儲局主席上任，及年底的美國中期選舉都可能

影響美國的貨幣政策及市場情緒，加上地緣政治風險與原材料及核心科技產品供應鏈爭拗或再度出現，這都是未來需注意的市場風險。股市雖面對多重利好，但經歷過去一年大幅上漲後，筆者認為保持投資均衡及防範股市大幅波動相當重要。核心組合除了增長股，應包含高息股、公共事業和健康護理等傳統避險板塊，並採取投資地區分散和股債均衡的多元化配置。

債券部署方面，新的一年還需謹慎控制美元債投資年期風險，並分散投資至歐元區、亞洲及新興市場等。新興市場債券基本面繼續改善，風險回報較為吸引。美國高收益債目前估值偏高，有擔保企業高收益債相對較穩；而亞洲高收益債的估值仍屬合理，料市場對印度美元高收益債續有追捧，支持亞洲

高收益債市場表現。

黃金可考慮逢跌吸納

商品外匯方面，由於美國財政繼續擴張，其債務問題料愈趨嚴重，未來管理美元風險仍然重要。黃金依然是最有效分散美元風險的工具之一，筆者相信每當金價出現技術調整，或帶來布局機會。此外，可將歐元、日圓與澳洲元納入投資組合。歐元區經濟在財政刺激下有望穩步復甦，進一步吸引資金回流；日圓則在期待加息政策實施之際，與美國貨幣政策走勢恰恰相反；澳洲元則受惠於全球商品需求周期與內需的韌性，有不同的推動因素。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

黃金白銀續漲 金銀基金回報可期

基金投資

在2025年的金融市場中，黃金白銀年初至今回報率超過50%，已成為市場另一種投資選擇，越來越受到投資者的關注。隨着全球經濟的不確定性加劇，將資金配置於貴金屬的需求成為趨勢。



光大證券國際產品及零售部

近期，金價從高位每盎司4,380美元回調後，在每盎司4,090美元見明顯支持。美國聯儲局官員近期相繼發表鴿派減息言論，支持美國持續性的減息，這使得美元指數從100.3水平回落至98至99位置徘徊。通常，美元疲弱會推高以美元計價的貴金屬價格走勢。隨着美國政府早前停擺引致的經濟數據公布滯後，

投資者依賴美聯儲官員的取態為主，市場傾向美國會持續減息，支持了黃金走勢。

多重因素支持銀價向上

在黃金價格面臨多重支持的同時，白銀的價格走勢也引人注目。白銀價格近期首次突破每盎司57美元，成為歷史新高。市場供應緊張與美國減息預期共同驅動着這一價格上漲。市場分析普遍認為，白銀的需求激增是因為內地在10月份創紀錄的660噸白銀出口，這反映出供需失衡的狀況。此外，經濟環境的變化使得投資者更多地轉向白銀等工業金屬，這也促進了白銀的漲幅。其次，美國總統特朗普任期未夠一年，其言論及經濟政策引發的市場波動，及地緣政治風險的升高

將持續影響貴金屬市場的價格走勢。

除此之外，從技術方面來看，若金價能站穩在每盎司4,250美元以上，那麼將是黃金多頭的進一步推進點。反之，若金價跌破每盎司4,200美元，可能會引發黃金再度出現調整。根據最新的市場動態，貴金屬的短期走勢可能會受到美國即將發布的經濟數據所影響。若果有興趣投資黃金白銀未來升勢，可留意木星黃金白銀基金的投資潛力。基金主要投資於從事與黃金和白銀相關業務的公司的股票證券組合，並靈活配置實物金銀，有助增加安全性及流動性並平衡投資風險。截至今年10月，基金組合持有81.9%股票，17.6%實物金銀及0.5%基金，基金獲得Morning-Star綜合三星評級。

淺談金融服務與人工智能

投委會專欄



人工智能的普及為社會帶來了很多全自動的服務，亦令金融服務逐漸走向自動化。人工智能技術日趨成熟，於金融服務的應用也日益廣泛。投資者可能曾向聊天機器人或虛擬助理作出查詢、讀過一些由生成式人工智能撰寫的證券研究報告和市場分析，甚或用過一些融合人工智能的財富管理和交易服務，例如機器理財顧問、程式交易及跟單交易。

「盡信書不如無書」

資訊的發達使投資者透過與人工智能互動時，可以迅速地獲取各種投資資訊和知識。人工智能彷彿無所不知。然而，投資者不應假定人工智能輸出的內容一定可靠無誤，反而應抱着「盡信書不如無書」的心態，保持思考和批判。

投資者與人工智能互動時，需要留意以下事情：出於不同原因，例如用以訓練人工智能模型的數據多樣性和代表性不足，以及與人工智能模型有關的限制，人工智能輸出的內容不一定準確，也可能存在偏見。人工智能帶來很多新兼自動化的金融服務，投資者如考慮使用這些服務，應先詳細了解它們的運作，評估是否切合自己的投資需要和目標，以及風險承受能力。對於有關投資的內容，包括市場分析、產品資訊、投資策略，以及投資意見等，投資者應評估是否適合自己，不宜照單全收。

必須先了解後運用

人工智能為投資者帶來更多自動化的金融服務，例如幫助投資者管理個人投資和財富。然而，投資者也需要提防與人工智能有關的欺詐行為、社交工程攻擊和網絡犯罪。騙徒可以利用人工智能製作逼真的深偽影片及圖像，傳播錯誤信息，誘騙投資者。

在這個人工智能快速發展的時代，金融服務的自動化為投資者提供了前所未有的便利。然而，投資者在享受這些新技術帶來的便利時，必須保持謹慎，對人工智能生成的資訊進行獨立的思考與評估。只有在充分了解其運作及風險後，才能更有效地利用這些工具，作出有根據的財務決定。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

美元弱勢 本周美聯儲會議成焦點

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元上周整體承壓，縱然上周四開始已見稍為喘穩，美元指數周五尾段處於99水平附近，但依然距離上周四所及的周五低位98.76不遠。周五的數據顯示，12月初美國消費者情緒有所改善，但這對提振美元的作用不大。另外，美國商務部經濟分析局(BEA)稱，個人消費支出(PCE)價格指數繼8月份增長0.3%之後，9月份又增長了0.3%。報告顯示，剔除波動較大的食品和能源部分，PCE物價指數在8月份上升0.2%後又上升了0.2%。這份報告因美國政府停擺而被推遲發布。市場在放眼看本周舉行的美聯儲會議，預期決策者將在會上減息。

LSEG的數據顯示，交易商認為美聯儲本周減息的可能性接近90%，明年可能還會有兩次減息。上周有些來自替代渠道的疲軟勞動力市場數據發布，進一步強化了市場對本周減息的預期。此外，投資者還在權衡白宮經濟顧問哈西特(Kevin Hassett)在鮑威爾5月份任期結束後接任美聯儲主席的前景。預計哈西特將推動更多的減息措施。

本周還將有一系列央行政策決定，除了美聯儲本周三的聲明外，澳洲央行本周二、加拿大央行周三和瑞士央行周四也將發布政策決定。

英鎊兌美元技術走勢趨升

英鎊兌美元上周反覆上揚，上周三上漲超過1%，創下4月以來最大單日漲幅，因商業活動數據的向上修正，為經濟描繪出一片光明前景。周三包含服務業和製造業的11月標普全球英國綜合採購經理人指數(PMI)向上修正，為英鎊提供支撐。此外，在英國財相李潔晴公布各界期待已久的預算案順利通過債券市場的考驗後，英鎊自前一周已見顯著上揚。技術走勢而言，英鎊兌美元在11月大致上落於1.30美元至1.32美元區間，當前已見上破區間，可望以雙底形態續上行。黃金比率計算，50%的反彈水平在1.3380美元，這亦是100天平均線位置所在；進一步擴展至61.8%的反彈幅度為1.3465美元。較大阻力可留意1.35關口，之後關鍵指向9月17日高位1.3726美元。支持位回看50天平均線1.3260美元及1.32美元，之後看至1.3090美元、1.30美元的心理關口則視為關鍵，上月初曾險守住此區。

今日重要經濟數據公布

07:50	日本	第三季GDP平減指數年率，前值+2.8%
		第三季GDP季率，預測-0.5%，前值-0.4%
		第三季GDP年化季率，預測-2.0%，前值-1.8%
15:00	德國	10月經季節調整工業生產年率，前值-0.98%
17:30	歐元區	12月投資者信心指數，預測負7.0，前值負7.4