



- 聯儲放鴿美減息在望
- 內地推全面綠色轉型

### 1. 聯儲放鴿美減息在望

美國聯儲局主席鮑威爾於 8 月 24 日出席 Jackson Hole 全球央行會議並發表演說，表明政策調整的時機已至 (The time has come for policy to adjust)；而聯儲局最近公佈的 7 月議息會議紀要亦顯示，絕大多數的與會者支持在 9 月降息。

#### 短評

從美聯儲公佈的議息會議紀要，到美聯儲主席鮑威爾的最新言論，均清晰地透露出美聯儲正為下一次議息會議上的政策調整提前進行「放風」，旨在引導金融市場對 9 月降息的預期。市場分析普遍認為，美聯儲在 2024 年可能實施兩至三次降息，累計降幅至少 50 個基點。在這一預期的驅動下，金融市場已迅速作出反應，各類資產表現各異。例如，美國國債收益率普遍下行，2 年期與 10 年期國債收益率均跌破 4% 關口；美元指數持續疲軟，跌破 101，創下近一年新低；而黃金、石油等大宗商品則應聲上漲，美國股市及眾多海外新興市場股市亦受到不同程度的提振。

近期，鮑威爾主席及美聯儲官員頻繁地向市場釋放鴿派信號，這背後是基於數據驅動的決策邏輯，反映了今年以來美國經濟形勢與通脹狀況已發生微妙變化。一方面，美國的通脹壓力顯著緩解，通脹預期保持平穩。7 月消費者物價指數(CPI)同比增長 2.9%，不僅低於市場預期的 3%，而且連續第四個月放緩，更是自 2021 年 3 月以來首次降至 3% 以下。另一方面，就業市場表現疲軟，7 月非農業部門新增就業人數遠低於市場預期，失業率連續數月錄得上升，7 月的失業率環比增長 0.2 個百分點至 4.3%，為 2021 年 10 月以來最高。最新公佈的 8 月美國製造業 PMI 從 49.6 進一步下滑至 48，創下今年內新低，預示著下半年經濟增長速度或將明顯放緩，對勞動力市場構成更大的壓力。

眾所周知，美聯儲的貨幣政策始終肩負著控制通脹與穩定就業的雙重使命。鮑威爾主席在全球央行會議上雖然重申了這兩大目標，但其言論透露出政策天秤正逐漸向就業市場傾斜。他明確表示，美國的通脹已接近目標水平，美聯儲對通脹持續回落至 2% 的信心增強；同時，亦對就業市場下行風險表示關切，承諾將全力支持勞動力市場保持強勁。值得注意的是，儘管 9 月首次降息被認為幾成定局，但對於市場高度關注的未來降息頻率與力度，鮑威爾並未給出具體的指引，僅強調政策調整的大方向明確，降息的具體時機與節奏將依照後續數據、前景變化及風險平衡來決定。這意味著美聯儲在開啟降息窗口的同時，也為後續操作保留了較大的靈活性。

此前一段時間，美元利息水平在短時間快速上升，對香港及其他新興市場經濟體的金融和經濟造成了不同程度的衝擊。在聯繫匯率制度下，香港金融管理局被迫

跟隨上調貼現窗利率；而本港的金融機構亦因資金外流及同業拆借利率飆升而上調港元最優惠利率，導致中小企業的融資成本顯著增加。香港經濟在疫情後復蘇不及預期，部分行業的營商環境依然嚴峻，加之樓市等資產市場大幅調整，進一步加劇了中小企業的資金周轉壓力，可謂「屋漏偏逢連夜雨」。姍姍來遲的美元減息週期即將啟動，有望促使全球資金從美國市場回流至包括香港在內的新興市場；這對於本地經濟復甦及中小企業融資而言無疑是一大利好消息。

## 2. 內地推全面綠色轉型

中共中央和國務院於8月11日發布《關於加快經濟社會發展全面綠色轉型的意見》(下稱《意見》)；國家發改委負責人還專門就《意見》答記者問，作了官方解讀。

### 短評

總體而言，《意見》是一份引領內地經濟社會邁向「綠色繁榮」的綱領性文件，它不僅踐行了二十屆三中全會關於「就加快經濟社會發展全面綠色轉型」的戰略，更是中央層面首次為綠色轉型制定的全方位、系統性規劃藍圖。從發佈時機來看，這份文件蘊含著深遠的戰略考量。

作為負責任的大國，中國政府積極回應《巴黎協定》的號召，承諾在2030年前實現碳達峰。《意見》的出台正值距此目標僅餘約五年的關鍵時期，彰顯了內地政府以五年規劃為週期，透過全方位的系統性部署以穩步推進綠色發展戰略的堅定決心與高效執行力。同時，《意見》被視為是對2021年中央《關於完整準確全面貫徹新發展理念做好碳達峰碳中和工作的意見》的深化與延伸，繼續以碳達峰、碳中和為核心，平衡降碳、減排、增綠與經濟增長之間的關係，以冀形成協同發展的良好態勢。《意見》在重申多項2030年原有量化目標的基礎上，提出了兩個新的數字，包括「節能環保產業規模達到15萬億元左右」以及「主要資源產出率比2020年提高45%左右」，進一步明確了綠色發展的路徑。

另一方面，全球的綠色轉型趨勢愈演愈烈，環境氣候議題亦日益政治化；例如，歐盟正密鑼緊鼓地試行碳邊境調節稅(CBAM)，令國際貿易中的綠色壁壘風險進一步凸顯。在當前的國際氛圍下，《意見》的及時發佈，正好為應對外部挑戰、加強國際合作提供了戰略性的指導方針。它不但聚焦於鋼鐵、有色、石化等碳排放密集型行業的綠色低碳轉型，亦指出綠色轉型國際合作的重要性，更強調在綠色標準、合格評定及碳足跡規則等方面的對接與互認，旨在構建更公平開放的綠色國際貿易體系。

具體而言，《意見》提出了一個涵蓋地理空間佈局、產業結構綠色升級、能源體系轉型、綠色交通發展、綠色城鄉建設等五大核心領域的綠色經濟轉型框架，並輔以全面節約戰略、綠色消費模式推廣、科技創新支撐等三大實施路徑。為確保這些目標的實現，還提出要完善財稅、金融等多維度的政策保障體系，以形成一套完整的綠色轉型路線圖。《意見》中的以下重點內容尤其值得留意：

首先，《意見》高屋建瓴地提出內地經濟社會綠色轉型的四大原則，排在首位的便是「堅持全面轉型」；這一理念深刻詮釋了綠色轉型必須貫穿於經濟社會發展的所有脈絡，更要實現全域覆蓋、全方位滲透、全領域深化。與以往出台的文件相比較，

《意見》對「全面」二字的詮釋更加精準、透徹，為綠色發展理念深入到生產、生活的方方面面鋪墊了堅實的基礎。

其次，在加速產業結構綠色低碳轉型的章節中，《意見》為傳統產業改造升級、綠色低碳產業快速發展以及數字經濟融合轉型三大領域繪製了清晰藍圖。例如，《意見》提到要在傳統產業推廣節能低碳和清潔生產技術裝備，推進工藝流程更新升級，以國家標準提升引領傳統產業優化升級，建立健全的產能退出機制；加快發展戰略性新興產業，建設綠色製造體系和服務體系，加快培育有競爭力的綠色低碳企業，打造一批領軍企業和專精特新中小企業，大力推廣合同能源管理、合同節水管理、環境污染第三方治理等模式和以環境治理效果為導向的環境託管服務；以及推進產業數字化智能化同綠色化的深度融合，深化人工智能等未來產業在電力系統、工農業生產、交通運輸、建築建設運行等領域的應用，推動各類用戶「上雲、用數、賦智」，支持企業用數智技術、綠色技術改造及提升傳統產業。

此外，《意見》還精準施策，從優化能源結構、交通運輸及城鄉建設等碳排放重點領域入手，指明了一系列綠色轉型方向。在能源結構方面，除了一以貫之提出加強化石能源清潔高效利用、加大發展非化石能源以及加快構建新型電力系統等穩妥推進能源綠色低碳轉型之外，一個比較明顯的變化是「加快發展」沿海地區的核電。在交通運輸方面，《意見》提到大力推廣新能源汽車，表明到 2035 年新能源汽車成為新銷售車輛的主流。城鄉建設方面，則提到優先選用綠色建材，建立建築能效等級制度；提升新建建築中星級綠色建築比例，推動超低能耗建築規模化發展。

最後，在推動消費模式綠色轉型方面，《意見》從供需兩端發力作出了系統性部署。供應端的推進措施包括引導企業開展綠色設計、選擇綠色材料、推行綠色製造、採用綠色包裝、開展綠色運輸、回收利用資源等，以降低產品全生命週期的能源資源消耗和生態環境影響。為配合日漸提升的綠色消費意識，《意見》更提出加強綠色產品認證與標識體系建設，完善能效、水效標識制度，建立產品碳足跡管理體系和產品碳標識認證制度。

針對綠色需求端，《意見》提出要優化政府綠色採購政策、拓展綠色產品採購範圍和規模，以及通過發放消費券、綠色積分等綠色消費激勵機制鼓勵消費者購買綠色產品。例如，鼓勵企業採取「以舊換新」等方式，開展新能源汽車和綠色智能家電、節水器具、節能灶具、綠色建材下鄉活動，引導消費者購買綠色產品。

《意見》出台後，電商平台蘇寧易購隨即啟動 818 活動，推動家電以舊換新，並聯合超過 20 個地方省市政府，升級以舊換新的補貼力度，以促進綠色智能家電的普及；而不少省市政府如北京、無錫、上海和廣東等亦紛紛推出或加碼推出購買新能源汽車的消費券。看來，中央在《意見》這份高層次的綱領性文件中首次對綠色經濟轉型作出了系統性的部署，有望與當前正積極推進的大規模設備更新和消費品以舊換新政策形成強大的共振效應；以推動全面綠色轉型為中國式現代化建設和高品質發展注入澎湃動能的「第一波」正在掀起。