

從工業經濟時代走向數字經濟時代，世界經濟發生着全方位、革命性的變化，產業數字化便是最顯著的表現之一。產業數字化轉型一般是指運用大數據、人工智能和新一代數字技術、通訊技術，對傳統產業鏈的全要素進行數字化升級、轉型和再造的過程。產業數字化轉型是互聯網技術大發展、應用大普及和高速增長的必然產物，是未來世界經濟發展的大趨勢。新冠疫情爆發，非接觸經濟活動需求劇增，加速了產業數字化轉型進程。

# 產業數字化轉型進程加速



▲中國加快推動數字經濟和實體經濟深度融合，打造具有國際競爭力的數字產業集群。

財經石評



石建勳

同濟大學  
財經研究所所長

近三十年來，全球互聯網技術和應用迅猛發展，互聯網用戶規模和互聯網普及率高速增長，從根本上重構了人們的生產和生活方式。互聯網應用普及產生的大數據，已經形成了一個龐大的數字技術創新和應用的生態體系。隨着數字技術創新與應用場景的不斷拓展，對經濟發展的促進作用越來越顯著，全球數字經濟發展的共識應運而生。

## 中國明確遠景目標

從全球技術革命和產業革命發展的歷史分析，目前全球經濟正在從工業經濟時代走向數字經濟時代，帶來的變化是全方位、革命性的。由於數字化轉型依靠知識、信息、數據和技術等新型生產要素，具有方便、快捷、開放和平等的特點，降低了市場進入門檻，會產生大量創新創業機會和新的工作崗位，使得就業發生結構性調整；由於數字化轉型使得數據信息處理、傳輸和決策的過程簡化、速度大幅度提升，不僅能抵銷數字化轉型成本增加，而且能從總體上降低生產運營成本，提高全要素生產率，從而使得經濟成果產出的效率和規模呈現出指數型、集約型、高速度的增長。

數字技術驅動傳統產業和全社會的數字化轉型，已成為全球經濟增長的重要動力和新熱點。正是由於看到了產業數字化轉型給各國經濟增長帶來的新動力和新機遇，G20杭州峰會發布了《二十國集團數字經濟發展與合作倡議》，形成了促進全球產業數字化轉型的基本政策共識。據「經合組織數字經濟展望」報告顯示，全球已有80%以上的經合組織成員國家先後發布了產業數字化轉型戰略和行動計劃。

美國先後發布了《聯邦大數據研發戰略計劃》、《國家人工智能研究和發展戰略計劃》、《為人工智能的

未來做好準備》、《美國機器智能國家戰略》、《智能製造振興計劃》、《先進製造業美國領導力戰略》等；歐盟發布了《數字化單一市場戰略》、《產業數字化新規劃》、《歐洲工業數字化戰略》；德國在「工業4.0」戰略基礎上推出了《數字化戰略2025》；法國公布了《利用數字技術促進工業轉型的方案》；英國發布了《英國數字戰略》、《產業戰略：人工智能領域行動》；日本發布了《第五期（2016-2020年度）科學技術基本計劃》、《日本互聯工業價值鏈的戰略實施框架》；韓國發布了《第四期科學技術基本計劃（2018-2022）》；俄羅斯發布了《2017-2030年俄羅斯信息社會發展戰略》和《俄羅斯聯邦數字經濟規劃》。

中國「十四五」規劃和2035年遠景目標綱要明確提出，加快數字化發展。發展數字經濟，推進數字產業化和產業數字化，推動數字經濟和實體經濟深度融合，打造具有國際競爭力的數字產業集群。2021年末，國務院印發《「十四五」數字經濟發展規劃》，明確了「十四五」時期推動數字經濟健康發展的指導思想、基本原則、發展目標、重點任務和保障措施；明確堅持「創新引領、融合發展，應用牽引、數據賦能，公平競爭、安全有序，系統推進、協同高效」的原則。到2025年，數字經濟核心產業增加值佔國內生產總值比重達到10%，數據要素市場體系初步建立，產業數字化轉型邁上新台階，數字產業化水平顯著提升，數字化公共服務更加普惠均等，數字經濟治理體系更加完善。展望2035年，力爭形成統一公平、競爭有序、成熟完備的數字經濟現代市場體系，數字經濟發展水平位居世界前列。

## 影響全球政經格局

綜上，雖然不同國家戰略中對產業數字化轉型的定義有所區別各有側重，但核心內容大體相同，呈現出以下趨勢和特徵：

一、加快推進數字技術和人工智

能技術創新是各國共同的戰略選擇。從總體上分析，各國的產業數字化計劃都是以戰略引領、規劃指導、政策統籌、多方合作為特徵的協同推進機制，注重以大數據、雲計算、人工智能和新一代先進的通信技術、數據處理技術的創新驅動。各國政府為夯實數字化轉型技術基礎，相繼推出系列大數據、數字技術和人工智能應用的國家創新戰略計劃，成立專門機構統籌推進戰略實施，強調政產研緊密合作，以實現政策統籌、人才驅動、科技驅動的協同發力。

二、對傳統製造業的數字化改造和轉型升級是各國產業數字化發展的主賽道。利用現代數字信息技術、先進互聯網和人工智能技術對傳統製造業進行全系統、全角度、全鏈條的改造，通過對研發設計、生產工藝、生產管理和銷售服務等產業全鏈條、生產製造全過程的數字化和智能化改造，通過加快信息網絡基礎設施建設、搭建工業互聯網平台和加強政策服務引導等系統工程，推進傳統製造業的數字化轉型升級，有效降低成本、提高全要素生產效率，實現規模增長。

三、建築業、農牧業、能源、採掘、物流、零售等傳統行業的數字化改造和轉型升級方興未艾。產業數字化應用場景不斷拓展，建築信息建模技術，為建築工程項目管理提供了新途徑。覆蓋能源生產、傳輸、消費各個環節的智慧能源大數據可視化平台，可以提升能源供給和使用效率。智能裝備可以實現複雜危險地質條件下對礦產精準安全的無人採掘。動物可穿戴設備的應用，為畜牧業開啟智慧養殖的新選擇。批發、零售、倉儲、物流業的數字化和智能化進一步發展，不僅加快貨物流通速度，更有助實時、精準滿足各類用戶需求。

四、圍繞產業數字化轉型升級的技術創新和全球產業鏈競爭日趨激烈。產業數字化轉型升級的關鍵在於數字技術和人工智能技術的創新能力，行業領軍企業、具有創新優勢的國家和地區，試圖通過對底層技術、標準、知識產權的控制和壟斷，打造技術壁壘，取得競爭優勢地位，從而在全球產業數字化競爭中佔據制高點。圍繞產業數字化轉型升級的技術創新和全球產業鏈競爭將愈演愈烈，並逐漸趨於常態化。某些國家將數字技術和產業數字化競爭政治化，搞脫鉤和小圈子，人為阻斷數字技術國際研發合作和全球產業鏈的有機融合，這是全球產業數字化健康發展的最大瓶頸和障礙。

當前全球產業數字化正處於一個加速發展和全面競爭的新階段，各國在產業數字化競爭中的地位和作用，將對世界各國經濟社會發展，對世界政治經濟格局帶來深遠影響。

# 聯儲轉鷹不改A股長期走勢

斌眼觀市



朱斌

西南證券首席策略  
分析師

美聯儲最新議息會議紀要顯示儲局已全面轉鷹，將比此前預期更早加息並首次討論縮表。去年11月以來，美聯儲已開啟縮減購債進程。市場對於2022年美聯儲加息已經形成共識，1月5日公布的12月FOMC（聯邦公開市場委員會）會議紀要顯示，加息前的通脹指標已達到，充分就業指標接近快速達成，美聯儲可能比預期更早加息並且加息速度更快，並且點陣圖顯示2022年加息預期中位數次數為三次，由此預計美聯儲在今年3月開始加息的可能性進一步增強。此外儲局首次討論縮表，幾乎所有（Almost all）參會者認為可能適合在首次加息後某時候開始縮表，部分參會者預計本輪縮表的速度可能比前一輪快。

市場之前對於美聯儲的關注重點仍在於何時加息，對於美聯儲開啟縮表的「迫切性」這一表態，超出了市場此前的預期。

從上輪美聯儲加息周期來看，美聯儲自2013年底開始Taper（縮減購債），自2015年底正式啟動加息，至2018年底加息共九次，聯邦基金利率由零至0.25厘，上調到2.25厘至2.5厘，同時2017年10月啟動縮表計劃，當時聯邦基金利率已經升至1.25厘。由此看出，美聯儲從開始Taper到啟動加息有約兩年的時間間隔，從啟動加息到開始縮表也有不到兩年的時間間隔。本輪縮表速度可能比前一輪更快的主要原因：1）與前一輪縮表前相比，當前通脹水平更高，勞動市場及經濟前景預期更為樂觀；2）當前美聯儲的資產規模對GDP比例大幅超過前一輪縮表前水平。

回顧上輪美聯儲縮表周期，2017年4月美聯儲公布的3月FOMC會議紀要首次釋放縮表信號，此後在6月披露了資產負債表正常化的路徑，在9月的議息會議宣布將於10月正式開始縮減資產負債表。

縮表預期階段對資產價格衝擊相對有限。觀察上輪首次提出縮表（4月初）到正式宣布縮表（9月中下旬）市場的表現，債市方面，美債10年期國債收益率4月初在2.35厘左右，於9月初震盪下行至2.05厘，此後重新上行至2.3

厘左右；中債10年期國債收益率由3.3厘升至3.6厘。權益市場方面，標普500、納斯達克指數分別上漲6%、9%，滬綜指、滬深300從4月初至5月初分別下跌7%、8%，此後重啟上漲趨勢，至美聯儲正式宣布縮表，分別上漲2%、4%。

## 穩增長措施陸續落地

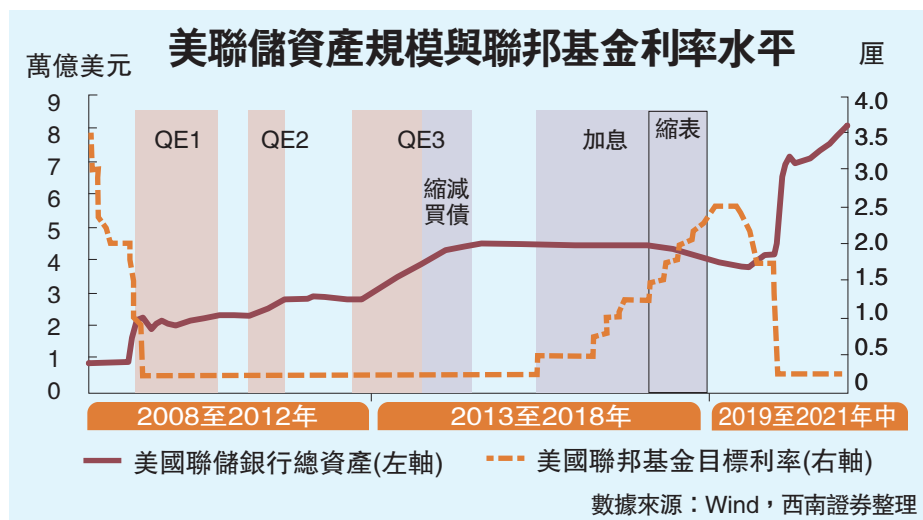
2022年中美之間宏觀政策基調分化，美聯儲加息及縮表的預期可能對A股影響有限。國內方面，2022年中國面臨經濟下行的壓力，宏觀政策將以支持實體經濟為主，人行也多次表明貨幣政策「以我為主，穩字當頭」，因此美聯儲加息及縮表對中國宏觀政策影響相對有限，重點在於加息及縮表的預期可能會對A股情緒面形成擾動，回顧歷史可以發現這種擾動不會改變A股長期走勢，並且美聯儲以及人行越來越注重政策的預期管理，因此美聯儲加息及縮表預期對A股影響相對有限。

當前市場處於「業績真空期、經濟下行期、疫情反覆期」的三期疊加時期。投資策略上看，在這種三期疊加的狀況下，原有的主流賽道已經估值非常飽滿，而現有的新板塊又沒能冒出來。因此市場整體處於弱勢震盪格局。在短期內，可以繼續布局穩增長板塊。當前鋼鐵、煤炭價格與2021年同期相比基本持平甚至有所上漲，同時隨着「穩增長」措施的落地，相應產品產量將有所釋放，因此一季度的業績將有所保障。

從中期看，隨着2月份各家公司業績預告或者年報的相繼公布，當前回調較多的新能源、軍工板塊等成長賽道預計將出現反彈。因為這些板塊仍然處於成長賽道中，行業增速將在較長時期內維持高增長，等到估值回落、業績數據披露，其投資價值將再次顯現。此外，困境反轉的旅遊、豬周期、航運後周期等板塊，也將不斷有階段性表現機會。



▲當前，市場處於「業績真空期、經濟下行期、疫情反覆期」三期疊加，在短期內，可以繼續布局穩增長板塊。



# 美加息周期料不會太長

樓市智庫



陳永傑

中原亞太區副主席兼  
住宅部總裁

美國聯儲局主席鮑威爾表示，如有需要會加息多次，毫不猶豫地行動。12月份美通脹率上升至7%，稍後加息縮表毋庸置疑。可是，美國總債務已急升至86.2萬億美元，將會對加息造成巨大阻力，加上通脹是供應鏈所導致，問題總有解決一日，因通脹導致的加息周期不會太長。

美10年期國債息一度高見1.9厘，投資者愈來愈相信聯儲局將收緊貨幣政策，預期最快會在3月份加息。引致近期美股異常波動，沽壓沉重，令聯儲局關注。

鮑威爾表示，如果聯儲局認為通脹持續的時間長過預期，將不得不提早加息。美國通脹高企，說明經濟不再需要高度寬鬆的政策，高通脹是阻礙充分就業的威脅，通脹壓力可能持續到明年中。若通脹持續時間更長，意味風險會更高，聯儲局願意靈活調整政策回應。聯儲局將在3月底結束買債，在某

種程度上來看，今年較後時間可能會允許資產負債表收縮，而這次削減資產負債表，出手將比上次更早更快。鮑威爾預期Omicron變種病毒只會對就業及經濟增長產生短暫影響。

評級機構惠譽國際調高對聯儲局今年加息兩次的預測，最新分別是估計今年加息兩次及明年加息四次，原先分別為加息一次與兩次。投資銀行高盛預料美國今年加息四次，與摩根大通的看法相同。

美國上月消費者物價指數（CPI）按月上升0.5%，升幅略高過市場預期的0.4%。儘管美國將加息，但只要通脹回落，加息力度亦會減低。疫情及供應鏈問題不會長久，通脹應回落，影響只是短暫。美國總負債已達到86.2萬億美元的天文數字，加息一厘已令債務支出增加0.862萬億美元，是一個很大的數字。

美國政府儘管可以印銀紙，但國民卻不能印銀紙，要「硬食」這些新增利息開支，並非小問題，故美國加息不能太多，以免影響民生。本港置業人士亦可量力而為買樓，美國加息也要打「因住波」。

## 2025年中國數字經濟邁向全面擴展期

