

# 創新國際合作 探索碳治理金鑰

財經評述

龐瀟 華興證券(香港)首席經濟學家兼首席策略分析師

2021年3月15日，北方多地遭遇近10年來強度最大、影響範圍最廣的沙塵暴。氣象研究人員指出，這次沙塵暴的起源，主要是在蒙古國戈壁沙漠的中部和南部，以及內蒙古的中部和西部沙漠，由於蒙古氣旋太強而產生了一個典型的、超強的、大範圍的亞洲沙塵暴。同日，中央財經委員會第九次會議研究了實現碳達峰、碳中和的基本思路和主要舉措。會議強調，實現碳達峰、碳中和是一場廣泛而深刻的經濟社會系統性變革，事關中華民族永續發展和構建人類命運共同體，要把碳達峰、碳中和納入生態文明建設整體布局，拿出抓鐵有痕的勁頭，如期實現2030年前碳達峰、2060年前碳中和的目標。沙塵暴其實充分說明了碳經濟的切實意義，也說明碳達峰和碳中和的重要意義。將碳經濟指標納入到生態文明的具體布局之中，其實也包含了解決全球氣候問題的關鍵之法。

時隔多年，北方再次遭遇沙塵暴。這來自蒙古高原的沙塵暴告訴我們環境治理其

實是一個國際問題，碳治理也必然要有國際視野。「創新決勝未來，改革關乎國運」。在實現碳達峰與碳中和的過程中，同樣要注重創新和改革，「要堅持政府和市場兩手發力」，不僅要有科技手段的創新，也要有國際治理合作的進步創新。

## 跨國合作治理效果佳

天津大學國家能源、環境和產業經濟研究院院長張中祥教授指出，中國可以考慮當年韓國和日本與中國的合作模式，與蒙古開展跨國治沙合作，中國支付蒙古一些費用用於植樹造林等治沙費用，減少沙塵暴奇襲下游的中國北方。張中祥教授強調，環境治理經濟學除了「誰污染誰付費」準則外，其實還有「犧牲者付費」準則，即「受害者給造成危害的地方付費，讓他們少做點惡」。因此。「如果北京通過自己財政權向轉移支付給河北用於治理污染，那河北集中獲得這個資源後其實可以在省、甚至在京津冀層面做更好的治理

規劃，治理效果會比一幫一手段更有效的同時，同樣治理效果的費用會更少」。在筆者看來，張中祥教授的這一具有想像力和創造性的提議，的確是「通過地方之間財政權向轉移支付治理費用實現霧霾治理制度創新」。

主流經濟學理論認為，假設公共的效益和成本與私人的效益和成本相一致是不符合現實的；在現實經濟生活中，私人和社會的收益和成本並不一致，並帶來了科教文衛等具有外溢社會效益和經濟效果的正外部性，以及污染等使生產的私人成本低於社會成本的負外部性。因此，國家必須用津貼來鼓勵科教文衛等具有外部經濟效果的行業，用稅收來消除那些具有外部經濟負效果的行為。

## 政府作用利促最優化

更進一步地，可以用科斯定理來進行分析：如果交易成本為零，無論初始產權安排如何，市場機制都會通過當事人之間談

判來自動實現帕累托最優，實現整體利益的最大化以及不同當事人的最優均衡狀態。但是，具體的談判結果並不重要——無論是由造成損害的一方受損害賠償，還是由受損一方造成損害的一方補貼來減少損害，從理論上說，最後達成交易時的生產量和污染排放量都是相同的。不過必須承認的是，產權和歸屬不同會導致收入分配的形式和內容有所不同，而政府的作用恰恰在於明確產權和保護產權，在於實現法律、規則、價格機制、貨幣和稅收的穩定性、確定性、可靠性、透明性和變更程序的權威性。

## 管理制度改革須創新

北京大學國家發展研究院周其仁教授曾經總結道，中國經濟在過去數十年間的跌宕起伏，貫穿其中的一個邏輯就是「成本的變化影響經濟績效」，「綜合比較成本優勢，成就了中國在全球化中高速增長的奇跡」。因此中國經濟突圍的兩個方向：

「一是扭轉成本曲線，特別是體制性成本上升過快的不良勢頭，爭取通過深化改革再次大幅度降低成本，延續中國經濟參與全球競爭的比較優勢。二是鼓勵創新，培育中國經濟的獨到性優勢」。可以說，實現碳達峰、碳中和，正是為了在這兩個方面不斷降低成本，不斷深化改革，不斷體制創新。

我們不僅需要考慮到中國的碳中和解決方案，也要考慮到這種經驗的輻射能力，環境問題不是區域劃界可以處理的，必須要有區域間合作才能解決問題。

正因如此，在實現碳達峰、碳中和的過程中，倒逼和推動管理制度、科技創新體制和全球治理體系的改革創新，或許是最迫切、最重要、最有效的創新。也正因此，中央財經委員會第九次會議才強調：「實現碳達峰、碳中和是一場硬仗，也是對我們黨治國理政能力的一場大考」，「要加強應對氣候變化國際合作，推進國際規則標準制定，建設綠色絲綢之路。」

# 美聯儲未轉軌 市場憂慮紓緩

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理



● 美聯儲雖然大幅調升對經濟增長的預測，但相信在今年前不會加息。法新社

近期債息抽升，牽連一眾風險資產明顯回吐，氣氛跟年初大為逆轉。有趣的是，另一邊廂，全球各地相繼有疫苗推出接種，長遠而言，疫情對經濟的打擊有望減退，實體經濟復甦的步伐會加快，不少地方的增長速度，在之前低基數的幫助下，今年的速度應不慢。正因如此，市場焦點盡在美聯儲身上，希望在其議息過程或結果，甚至會後的發言，可以得到更清楚的訊息，知道局方對於外界預期通脹升溫的預期，究竟有何回應。

事實上，局方的回應很清楚，也跟之前的口徑十分一致。首先，對於維持利率不變，已經達成共識，結果也如市場預期。至於美聯儲對於未來經濟和政策前景的態度，局方雖然大幅調升對經濟增長的預測，但相信在今年前不會加息。顯然，部分投資者原本預期局方有可能迫於形勢而提早，目前看來，仍是言之尚早。當然，細節也值得注意，局方眾多有份投票的委員中，持有可能早於上述期限加息的想法者，數目已較早前增加。

無論如何，消息對於緩和市場氣氛有一定幫助。美匯指數原本連連漲三日，但周三跌穿5和10日線，轉跌0.46%至91.442，重新回到之前90至92的運行區間。10年期美債收益率並沒有停下上行的步伐，隔夜一度高見1.6868%，隨後回吐

漲幅，仍是投資者需要關注的風險之一。

恐慌指數VIX在3月初還一度突破30水平，近期連續回吐漲幅，連續下跌七日至19.23，已經連續兩日運行在20以下。在疫情前，VIX主要運行區間就在10至20水平。股市扭轉弱勢，道指升穿三萬三，和標普一同創歷史新高，納指扭轉早段跌勢最終收漲第三日。

## 金價升勢料延續

金價在守住1,700美元的基礎上，上行動能增加。尤其是周三進一步收復5和20日線，高見1,751.9美元，料金價有望延續升勢，只是千一線阻力不小。白銀也跟隨黃金走高，但仍受制於50日線。

其他貴金屬方面，白銀雖然有工業需求支持不至於下跌太大，但近

日也缺乏足夠動能做出突破。好在周三出現轉機，短期內或能進一步上探，目標28美元。鈀金近日動能明顯增強，很快突破了限制已久的區間，周三更是高見2,574美元，周四早段進一步走高，已經突破2,600美元一線。全球最大鈀金生產商的一礦脈出現問題，加上鈀金庫存本就低，供應端擔憂給鈀金帶來支持。鉑金相對疲弱，暫時守住1,200美元但動能有限，好在上行趨勢並沒有被破壞，保持耐心等待。

## 油價或回踩20天線

相比之下，之前相對強勢的油價有一定回吐。紐油已經連續下跌四日至64.6美元，不斷回吐漲幅，技術指標正在轉弱。庫存連升四周，加上IEA預計油市需求須2年才復原，缺乏利好消息的油價或回踩20

日線支持。

無論如何，全球債市的波動之下，投資者繼續留意各地央行的取態。日本央行將在周五公布議息結果。美元兌日圓現在調整為主，惟沒有改變上行趨勢，後市仍有機會向上探110水平。

## 美元上行趨勢料維持

英鎊能守住50日線，形態未破壞，1.4水平附近阻力有待突破，而市場也正等待英央行態度。值得留意的是，當大部分央行都按兵不動，周四巴西央行宣布調高利率，是2015年以來首度加息，並為5月再加鋪路。

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無持有上述股份；本人所管理基金持有美股及港股。)

# 以緬甸亂局為鑒 推支援海外港商措施

史立德 香港中華廠商聯合會會長

緬甸自2月初爆發政治事件，局勢持續緊張，示威浪潮持續，傷者不計其數。除了人命損傷，當地多棟外資工廠亦遭大肆破壞，禍及海外商人。事件反映在當前環球政經局勢不穩下，港人在境外設廠面臨一定風險。香港政府應善用境外的經濟貿易辦事處，為各地港商提供適切援助，支持港人在世界各地發展業務。

緬甸政治局勢並無緩和跡象，上週更爆發示威以來最大型的衝突，全國各處都有示威者喪失性命，據報死亡人數已經超過138人。除了民眾傷亡，緬甸各處亦有不少地方飽受毀壞，仰光的蘭達亞工業區，更有多間工廠被縱火，包括中國內地與緬甸合資的製衣廠，以及中國台灣企業在當地的鞋廠，目前肇事者身份未明。事件發生後，中國駐緬甸大使館發聲指，多間中資工廠遭不法分子破壞及縱火，多名中方人員受傷，有員工一度被困，又稱是次事件性質十分惡劣，要求緬方採取有效措施，確保緬甸的中國企業和人員的生命及財產安全。隨後，緬甸軍政府宣布在蘭達亞和鄰近區域實施戒嚴。

## 港商東南亞設廠安全堪憂

隨著國家經濟發展重心轉至以高新創科為主，不少內地廠商及港商將生產基地轉移到其他地方，東南亞國家更是首選，不過由於主要是發展中國家，屢屢出現政局不穩的情況，例如於2014年越南有反華示威，大部分工廠受到破壞，有工廠被縱火，需要暫停運作，即使有些廠房未受波及，但從安全考慮亦已暫時停產。目前政府已有不同措施協助廠商到海外地區拓展業務，特別是在新興市場探尋商機、擴充版圖和宣傳推廣，早前財政預算案亦提出增加注資及優化「發展品牌、升級轉型及拓展內銷市場的專項基金」(BUD Fund)。然而，有鑒於類似的衝突防不勝防，政府亦應在可行的情況下，考慮為港商於海外的設廠熱點提供更多支援，例如透過經濟貿易辦事處、投資推廣署、香港旅遊發展局及香港貿易發展局的全球辦事處，進行更多協調溝通工作，及推出相應措施以保障香港商家的利益及安全，以此鼓勵更多有志之士拓展海外業務。

## 政府需關注海外港商風險

由緬甸軍民衝突可見，唯有確保政局穩定、社會安定，才能創造經濟機遇。盼望緬甸的亂局能盡快平息，當地社會早日回復正常，外資工廠能恢復快復運作。特區政府亦應引以為鑒，認清在外地設廠的港商在業務營運及風險管理上的需求，從而推出相應措施配合，進一步促進香港與各國的經濟貿易活動。

# 「獨角獸」滿天飛 獨缺一行業

羅珏瑜 華坊諮詢評估有限公司執行董事

獨角獸公司泛指未上市，且估值超過10億美元的企業，而有個行業，全球的市場總額於2026年預計高達1,251億美元，預測期的複合年均增長率達12.4%(數據來源：Businesswire research)，這行業卻迄今未培育出一家公司能加入獨角獸公司的行列。此行業乃Sexual Wellness——性健康行業。

有本名為Sixtech Revolution: The Future of Sexual Wellness的書，其作者Andrea Barrica是一個女創業家及投資者，她希望能打破傳統投資理念與性行業進化的矛盾。在傳統的投資世界，「性」是不能觸及的禁忌詞，不少風投甚至有明文規定不能投資於與性相關的商業模式，而當投資委員會的成員有宗教背景，其於此範疇的投資決定更是保守。

## 融資經營存障礙

與性相關的行業，除了面對融資困難，於經營業務時也面對重重障礙，如不少媒體都拒絕為此行業的公司投放廣告，不過一旦經營者把性與健康風格巧妙地融合，投資者卻會以其他目光待之。

愛是性的靈魂，性是愛的極致，性既是愛，也是保持身心健康的重要元素。而現實是，不少都市人的情緒問題根源都是由沒有健康的性生活而導致的，沒有正確的性知識更是其中一個讓女性不能順利懷孕的原因。用開放、健康的角度來看等性，就能明白Sexual Wellness的龐大市場，這是維繫人正常健康生活的要素，而不該以逃避及帶有色彩的目光去看待。

Sexual Wellness與人的生理健康及社交圈子有直接關係，如性產品的設計是為了行為更安全及更愉愉，能防止病毒感染及沒計劃的懷孕，而LGBT(同志文化)日趨普及，同性婚姻合法化等趨勢亦是導致這行業欣欣向榮的要素，而科技更是行業的催化劑，近年SexTech大行其道，讓這行業漸受投資者關注。

總體而言，Sexual Wellness這行業的市場前景甚欣，要在這行業突圍而出，就要衝破性在普世價值中的「羞恥心」，以健康、正面的態度看待這行業，而其龐大的商機更是投資者不能錯過的領域。(節錄)

# 需求疊加 內地經濟持續回暖

羅奕劬 植信投資研究院

在持續恢復的邏輯。

與此同時，「就地過年」政策也對工業生產起到提振作用。今年春節多地倡導就地過年，不少地方出台了相關政策，對留崗工作人員給予經濟補償，企業開工和項目施工的時間明顯延長，員工到崗的情況也是好於往年，支撐了工業生產等指標回升。國家統計局對近5,000家工業企業開展了快速調查，結果顯示一方面春節期間工業企業平均放假天數7.5天，明顯少於正常年份；另一方面一半被調查企業表示超過九成員工選擇就地過年。因此，「就地過年」政策使得勞動供給狀況較好，帶動節前的生產持續晚於往年，節後的生產恢復速度早於往年。

值得一提的是，中高端工業製造能力穩步增強。2021年1至2月份，高技術增加值兩年平均增長13%，裝備製造業增加值增長10.2%，顯著高於全部規模以上工業8.1%的增速。

## 全球經濟漸趨復甦

從外需來看，2021年1至2月出口的增長實現了歷史最高增速。全球經濟進入趨勢性恢復軌道、

「疫情紅利」的持續和海外房地產週期的開啟使得外需尤為旺盛。近幾個月，主要經濟體的製造業活動延續高景氣拉動加工貿易，疫苗投入市場逐步釋放生活需求。全球多國生產端和消費端的同步復甦給我國用於出口端的生產帶來較大支撐。

固定資產投資穩步恢復

2020年前2個月，固定資產投資繼續穩步恢復。從三大投資領域來看，基礎設施投資同比增長36.6%，兩年平均下降1.6%；製造業投資增長37.3%，兩年平均下降3.4%；房地產開發投資增長38.3%，兩年平均增長7.6%。三大投資領域的恢復程度與基本符合年前趨勢。

在當前經濟持續回暖的大背景下，針對疫情出台的各項寬鬆措施正在有序退出，財政政策趨向正常化，新增債券規模明顯收縮，地方債規模上總體預期變小，在發行節奏上也會較2020年有所推遲。2021年前2個月已發行完畢的全部為再融資債，新增債限額並未提前下達。從近些年地方債發行節奏來看，主要從3月份開始並集中在前三季度發行，今

年也將得以延續。在市場上資金有所不足的情況下，1至2月的固定資產增速低於預期。

進一步鞏固經濟基本盤

製造業投資表現平穩或有一定的季節性因素。不過民間投資增長36.4%，兩年平均增長1.4%，依舊表現不俗。高技術產業投資同比增長50.1%；其中高技術製造業和高技術服務業投資分別增長50.3%、49.8%。在外需繼續回暖，企業中長期貸款有較強支撐的情況下，製造業投資的增速有望進一步加快。

總的來看，今年1至2月份經濟運行延續了去年以來的穩定恢復的態勢，經濟循環日益暢通，市場預期不斷改善。但是同時要清醒地看到，當前國際形勢仍然複雜嚴峻，國內經濟恢復的基礎尚不牢固，所以還是要按照中央經濟工作會議精神和政府工作報告的部署，進一步鞏固經濟基本盤，推動經濟持續穩定恢復。(節錄)

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。