努力把香港發展為綠色金融中心

龐溟 經濟學博士、華興證券（香港）首席經濟學家兼首席策略分析師

7月15日，由香港金管局和證監會共同領導綠色和可持續金融跨機構督導小組宣布，下一階段工作重點將是氣候相關披露和可持續匯報、碳市場機遇以及新成立的綠色和可持續金融中心，以鞏固香港在綠色和可持續金融方面的領先地位，並協助金融生態系統邁向碳中和。跨機構督導小組已成立專責團隊，研究深化粵港澳大灣區合作，積極探索國內外的「限額與交易」碳市場及自願性碳市場所帶來的機遇，評估將發展香港成為區域碳交易中心的可行性。一天之後，中國內地碳排放權交易市場正式上線交易。納入首批碳市場覆蓋的企業碳排放量超過40億噸二氧化碳，意味着中國的碳排放權交易市場已經成為全球覆蓋溫室氣體排放量規模最大的碳市場。

應對氣候變化是全球共同面對的重要課題。中國已莊嚴承諾在2030年碳排放量達峰，並於2060年前實現碳中和。香港特區行政長官也已宣布特區將致力爭取在2050年前實現碳中和。香港作為國際金融中心，可以而且應當在各方面助力內地和香港轉型至綠色、低排放和氣候適應型的經濟體系，充分把握好全球碳市場和綠色金融市場快速增長和發展的機遇。

截至目前，香港的聯合國「負責任投資原則組織」（PRI）簽約機構共50家，佔全球總數的1.5%，佔亞洲區（不含中國內地和日本）簽約機構總數的44%。這50家機構中，16家是2019年簽約，10家是2020年簽約，也就是說，超過一半以上的香港簽約機構是在過去2年左右時間簽約的，顯示了香港在ESG領域起步雖晚、但正奮起直追的現象。

2018-19年，香港綠色債券的發行規模連續兩年達到或超過100億美元，為2017年的三倍多，領先於新加坡（62億美元）。但綠色債券佔香港債券市場整體發行規模（4.2萬億港元）尚不足2%，未來還有很大發展空間。在資產管理領域，香港市場上獲香港證監會認可的ESG基金共有31隻。根據證監會2019年發布的對資產所有者和資管機構的ESG調查報告，有超過八成接受調查的公司表示曾在投資過程中考慮過至少一項ESG因素，但將ESG因素系統性納入投資和風險管理中的資管公司較少；大多數公司未能滿足資產所有者對ESG投資的期待。可見香港資產管理領域在ESG投資實踐方面也有很大的提升空間。

宜在六方面發力

我們認為，香港資本市場可以在下列方面發力，以推動內地和香港綠色產業和綠色金融的發展，加快建立綠色生產和消費的制度和政策導向，建立健全綠色低碳循環發展的經濟體系，構建市場導向的綠色技術創新體系：1）鼓勵更多內地企業選用香港的資本市場及金融和專業服務，綠色及可持續項目的投融資及獲取產品認證；2）鼓勵和支持綠色、低碳、環保、節能產業企業尤其是綠色能源、生態保護和環境治理行業企業上市融資及再融資，推動綠色公司債券發行；3）在上市公司ESG報告的基礎上，持續強化和完善上市公司環境、氣候和社會責任方面的信息披露義務與要求，並以此推動綠色金融標準化；4）作為全球最大的人民幣離岸中心之一，支持金融機構和相關企業在國際市場開展綠色融資，有序推進綠色金融市場雙向開放，並進一步促進內地和香港綠色金融市場的信息流動、產品融合、市場互通；5）積極探索建立、發展和豐富綠色股票指數、綠色債券指數、綠色發展主題相關的證券投資基金、綠色債券評級模型以及創新的綠色和氣候金融產品；6）靈活運用私募股權投資、專項股權投資基金、綠色專項信託計劃上市公司併購和優質項目投資等多種手段，加強綠色基金和項目的信息披露和評價體系建設，鼓勵長期資本支持綠色產業發展，助力綠色產業的龍頭企業和優質企業做大做強。

特別地，香港應把握歷史性機遇，堅定不移地建設發展成為粵港澳大灣區的綠色金融中心。我們建議，香港充分利用自身的地緣優勢、金融中心地位、綠色金融先行布局和發展空間以及粵港澳大灣區的區位特點，充分利用國際市場的便利性與國際綠色金融實踐接軌並對相關金融產品和交易進行試點，充分利用現有的股票通、債券通、理財通等互聯互通機制安排和粵港澳大灣區金融合作機制安排，並且與廣州期貨交易所、廣州碳排放交易所、深圳排放權交易所等其他專業機構合作，深化碳排放市場和綠色金融改革創新試驗、建立完善粵港澳大灣區綠色金融合作工作機制、搭建粵港澳大灣區環境權益交易與金融服務平台、開展碳排放交易外匯試點等一系列改革發展舉措，積極推動發展大灣區企業的綠色金融、綠色融資項目和有助減碳低碳轉型的投資。

投資者擔憂紓緩 避險需求回落

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

避險需求回落，美元下跌。美匯指數從3個月高位回落，結束四日連陽，跌0.24%，但還是有10和20日線支持，並沒有破壞反彈的走勢。七月份以來，美匯指數即便有回調，都還是能守住92關口，料後市仍有進一步上行空間。

此消彼長之下，歐元從六月開始回吐漲幅，失守主要均線，雖然周三結束四日連跌，反彈0.11%，周四早上也重返1.18水平，但沒有改變歐元的弱勢。現在等待歐央行會議，投資者預計這次會釋放鴿派信號。

另一個避險貨幣日圓亦走軟。美元兌日圓連續上漲兩日，已經收復50和100日線，重上110水平，從今年來一直維持升勢。值得留意的是，十年期美國國債收益率自三月高位回落，一度跌破1.2%支持，周三反彈回200日線之上，升5.45%。投資者將把注意力放至下周美聯儲會議上。

風險偏好升溫利美股

無論如何，有別於之前投資者擔心病毒變種和疫情反覆，風險資產受壓，現在恐慌情緒略為有所紓緩，避險需求回落。恐慌指數VIX在周一曾高見25.09，現在已經連續回落兩日至17.91，重新回到15至20的運行區間。隨着市場情緒改善，尤其是有好於預期的美國藍籌股業績支持，風險偏好升溫，美股延續升勢，三大指數連續上漲兩日，歐洲股市亦全線上揚。

如此一來，一眾風險資產造好，便不足為奇了。倫銅原本圍繞百日線震盪，本周初和其他風險資產一同回落，現在反彈兩日至9,347美元，周三曾經一度升穿5、10和20日線，但總體來說，上行動能還是有限，上方一萬關口阻力大。倫鋁亦有過調整，但能夠守住2,400美元一線，周二結束四日連陽，但周三又跌0.49%，惟百日線承接有力，倫鋁沒有破壞上行趨勢。

油價上行空間料受限

油價方面，紐油一度受制於75美元而回吐漲幅，周二下試百日線支持，低見65.01美元，幸好周三供求雙方都有好消息，紐油很快收復50日線，高見70.51美元，最終收漲4.61%，是近三個月最大單日漲幅。只是如果疫情擔憂再度回升，油價還將回落，如此限制上行空間。相比之下，金價從月初開始反彈，但升至千八水平後，主要保持在100至50日線之間震盪。周三曾低見1,794.5美元，考驗區間支持，好在最後還是能收在1,803.2美元。

●市場情緒改善，恐慌指數VIX重新回到15至20的運行區間，加上有好於預期的美國藍籌股業績支持，美股延續升勢。 路透社

銀價短期仍然受壓

其他貴金屬方面，白銀失守區間支持，近期沽壓增加，一度跌破25美元，不過周三結束三日連跌，只是反彈動能有限，未回到之前運行的區間。白銀目前還將震盪為主，難有特別大的突破。鉑金暫時止跌，周三結束三日連跌，反彈0.95%至1,075.3美元，但還是未能收復主要均線，上行動能有限。在重新回升至1,100至1,300美元的運行區間內之前，預料鉑金維持弱勢。鈀金能守住200日線這一支持，目前已經反彈兩日至2,654.9美元，短線或能繼續反彈，但2,900美元一線阻力不小，不是那麼容易可以突破。

總的來說，貨幣政策影響力大，現在投資者等待下周美聯儲議息會議。由於近期疫情反覆，投資者對於不少主要央行收水的預期回落。短線而言，各資產類別仍是震盪上落格局為主，等待方向。

（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所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

從碳經濟學探索未來

羅珏瑜 華坊諮詢評估有限公司執行董事

削減碳排放已成為影響未來的重要議題，「碳經濟學」（Carbonomics）應運而生，在進行商業估值、搭建財務預測模型的同時，不得不考慮削減碳排放在經濟活動各個範疇帶來的影響。

目前碳排放的主要來源根據國際能源署（IEA）2018年資料，按經濟部門分類，中國碳排放的來源主要來自以下幾個方面：1）電力與熱力部門，主要為發電環節碳排放約佔51%；2）工業部門，主要為金屬冶煉與化工品製造環節碳排放約佔28%；3）交運部門，主要為陸運、航運、空運碳排放約佔10%；4）建築施工與家庭生活環節碳排放，約佔4%。

能源是人類生產的動力，好比經營企業中「現金流」，根據以上碳排放的主要來源，以及參考歐美國家產業發展和碳中和路徑來實施有針對性的碳中和策略，主要包括以下幾個方面：1）能源供給端即電力發電部門深度去碳。發電能源從煤炭，逐步轉化風能、光能、生物質發電，相當於能源的一次供給側改革，從源頭降低碳排放。2）能源需求端，非電力部門深度電氣化，以及終端耗電設備節能提效。擁有清潔電源後，將終端非電力部門所使用的能源從化石、油氣燃料，逐步轉向電力，比如交通運輸中的燃油汽車轉變為電動汽車；通過技術手段與節能產品普及，降低設備運行所需要的電力，如自動化解決方案、變頻家電等。3）無法避免的碳排放，通過碳捕捉、利用與封存技術，回收等方式實現最終環節的減排。

受惠企業價值將暴升

高盛早前出過一份報告，要實現50%的減碳目標，需要每年投入1萬億美元。而當中會受影響的行業包括可再生能源、電動汽車（在整個生命周期比傳統汽車減少碳排放量一半以上）、工農業自動化、綠色建築、肉和奶的替代品（無肉漢堡可以減少90%排放量，實驗室培養的肉類食品則可以減少78%排放量）、輕質材料（隔熱材料能將與建築物相關的排放量減少一半）等。如果說，人類過去數十年文明是由互聯網革命所帶動，那全球未來30年增長將會由減碳帶動。而這將會為金融市場帶來無比的活力，並誘發各式各樣為實現零排放的技術發展，而受惠的企業，其價值將會以幾何級的速度上升。

●除了再生能源、電動汽車外，「人造肉」料亦受惠各國減碳發展方向。 資料圖片

美國「口術」無助全球經濟復甦

史立德 香港中華廠商聯合會會長

自從美國總統拜登今年初上任以來，行事雖然未如前任總統特朗普般明目張膽，任意妄為，但中美兩國關係其實未見紓緩，仍然非常緊張。拜登政府日前就香港的營商環境向美國企業發出所謂「商業警告」，又是一個例子。面對疫後全球復甦的關鍵時間，與其敵我分化、互相攻擊，不如同心合力，重建經濟。國與國從來都不是獨立個體，尤其是在這段艱難時期，大家更是同坐一條船。然而，隨着中美關係日益緊張，香港由於地理位置和歷史背景等種種因素，自然成為了兩國角力的中心。拜登政府上周發出的所謂「商業警告」，一方面欠缺事實根據，另一方面，美港商貿往來一直建基於互利互惠的基礎，香港亦是美國企業進入內地的最佳通道，美方的做法其實損害了美資企業利益，同時干預中國內政和自由經濟。

根據財經事務及庫務局的資料，香港金融業表現出色，自2017年至今，香港上市公司總市值由34萬億元大幅上升至逾50萬億元，資產管理金額亦由約24萬億元增加至近30萬億元。而港元匯率自2020年初以來保持強勢，期間更有資金流入，擁有的外匯儲備超過3.8萬億港元，為港元貨幣基礎的1.8倍。香港仍然是全球最大的離岸人民幣中心，資金池規模超過8,500億元人民幣，過去一年在滬深港通的北向及南向平均每日成交額達1,116億元人民幣及375億港元，按年增長97%及146%。即將開通的「粵港澳大灣區跨境理財通」和「債券通」南向通等項目，將可進一步發揮香港「一國兩制」之下聯通中外、獨一無二的優勢。

無事生非只會損己

新冠疫情就好比野草，「野火燒不盡，春風吹又生」，防疫措施稍有鬆懈，日漸回落的確診人數馬上又捲土重來。全球各地實施封城多時，國際貿易、航運、零售等重要經濟活動被迫叫停，各行各業百廢待興。美國若真心為全球經濟前景着想，帶領世界走出疫情陰霾，便應好好發揮雄厚資本和強大影響力，號召其他國家聯手抗疫，而不應唯恐天下不亂、魯莽行事。近日評級機構惠譽已經在報告中提出警告，表示美國日益惡化的政治兩極化，可能會令該國痛失完美的「AAA」信貸評級。

最後，投資者最為理性，當中華爾街的銀行家更是佼佼者，因此只要香港有投資機會，投資者仍然會選擇香港。香港當然要自強不息，美國亦要停止無事生非的攻擊，因為只會損害自己利益。

中國下半年需更多支持性政策刺激內需

陳東 瑞士百達財富管理資深亞洲經濟學家

我們對中國第二季度GDP和一些近期活動數據的詳細研究顯示，中國仍呈現出口強勁但內需復甦緩慢的宏觀特徵。然而，內地經濟出現一些復甦跡象，我們預計宏觀政策將於今年下半年提供更多支援，以提振內需。

出口仍然異常強勁

6月，中國出口年同比增長32.2%，高於5月的27.8%。應留意這些極高的增長數字並非由於任何有利的基數效應，因為中國出口已於去年5月恢復至疫情前水平。換言之，強勁的6月數據確實反映了外部對中國商品的持續強勁需求，因為世界許多其他地區的產能尚未恢復。

執筆之際，新冠病毒變異毒株Delta在全球迅速蔓延，許多國家（尤其是東南亞）重新引入或加強了限制措施。我們認為，這可能導致中國境外產能恢復慢於預期，因此中國出口的強勁可能延續至2021年下半年。

鑑於強勁的出口表現，中國工業活動於最近幾個月保持活躍。6月，中國工業生產年同比增長8.3%，低於上月的8.8%。但按兩年平均水平（以減少極端基數效應），6月工業生產增長6.5%，僅略低於5月的6.6%，遠高於新冠疫情前的普遍增長率（2019年全年為5.8%）。

相比之下，中國內地需求的復甦仍然較慢，增長整體上低於疫情前水平。例如，6月零售額年同比增長12.1%，兩年平均增長5.3%，相比之下，新冠疫情爆發前的普遍零售增長率約為8%。

中國復甦更為「自然」

中國內需復甦較慢主要有兩大原因。首先，有別於許多發達國家政府，中國政府在疫情期間並未向家庭提供任何直接財政補貼。因此，中國家庭平均可支配收入在疫情期間受到嚴重打擊，目前僅逐步恢復。相比之下，一些發達國家的家庭可支配收入在疫情期間因政府發放援助而實際增加。中國更為「自然」的復甦意味着消費支出只會逐步回升。

其次，中國最先擺脫新冠肺炎危機後，中國央行率先將貨幣政策正常化。去年5月以來，人行一直在引導降低信貸增長和國內利率上升。按連續12個月計算，社會融資總額（中國人民銀行用來衡量中國信貸總量的指標）自2020年10月達到峰值以來持續減速，僅2021年6月年同比降幅就達到2.8%。信貸創造速度放慢，抑制了固定資產投資，特別是基建投資的增長勢頭。

6月份內需見改善

然而，6月份的數據也顯示出一些令人鼓舞的跡象，表明內地需求有所改善。雖然零售銷售額的基本增長率仍低於疫情前水平，但自5月的兩年平均增長率僅4.4%後，上個月明顯回升。請留意，儘管6月汽車銷量下降（年同比降4.9%，而5月增長1.1%，原因是去年銷售強勁以及基數效應不利），但零售總額仍取得改善，表明其他領域的零售銷售呈現穩健增長。

6月固定資產投資亦有所改善，6月的兩年平均增長5.5%，高於5月的4.7%。各行業增長勢頭各不相同，反映宏觀和政策環境存在差異。

6月製造業投資尤其強勁（年同比增長17.0%），表明異常強勁的出口需求帶來產能擴張。基建投資幾乎沒有增長（年同比僅增長0.4%），但在5月下降3.0%後顯示企穩跡象。房地產投資繼續減速，6月年同比增長5.8%，低於5月的9.8%，反映政府抑制投機的成效。 **（摘錄）**

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。