

過一個綠色中秋 實踐環保消費與精明理財

投委會專欄



再過兩個多星期就是中秋節了，這是一個與家人朋友團聚、共度美好時光的節日。不少人都會購買月餅、燈籠及安排聚餐。在享受節日氣氛之餘，我們亦可藉此實踐環保消費和精明理財，減少浪費，善用金錢。

中秋節，最緊要兩個「心」：第一是自己及身邊人平安開心，第二是你對社會及環境的良心。

消費前不妨先想一想：這次購物是否必要？價錢是否在你預算範圍之內；另一方面也要顧及社會責任，在環保或公益等角度衡量消費的價值。以燈籠為例，家長可以鼓勵孩子重用舊燈籠或自製環保燈籠，減少不必要的消費。選購月餅時，亦可按實際需要購買，避免因購買過多而造成食物及金錢浪費。

8個綠色中秋小貼士

要過一個既環保又精明的中秋，不難實現。只要稍作規劃，便可在保留節日氣氛的同時，減少不必要的消費和資源浪費。例如：

1. 重用舊燈籠或利用廢棄物自製環保燈籠，好好保存燈籠，留待明年再用。
2. 減少使用即棄應節玩意。
3. 如無必要，拒絕商店贈送的燈籠或月餅。
4. 月餅食幾多買幾多，盡量選擇簡約包裝的月餅，並支持月餅罐回收。
5. 如有過多的月餅，盡快在食用限期前轉贈有需要人士或團體。
6. 送贈月餅前先了解對方需要，可考慮以送贈水果或請吃飯代替。
7. 無論是賞月、野餐、燒烤或露營，避免使用即棄餐具，記住「自己垃圾自己帶走」，愛護大自然。
8. 外出吃飯避免吃自助餐或留意食物分量；若在家自煮或聚會，也要懂得「惜」食是福，不要刻意預備太多食物。

「美債風暴」下的資產重估



錦囊

近期，全球長期國債再度遭遇拋售，30年期美債孳息率一度升至近19年高位。美國財政部宣布加碼回購後，市場壓力並未根本緩解。進入9月，隨着中東局勢升溫、油價上漲以及通脹擔憂加劇，美債孳息率再次攀升。截至9月1日，30年期美債孳息率升至約5.29%，再次逼近此前高點，10年期孳息率也升至約4.79%。與此同時，美股三大指數集體回調，顯示美債風暴正在進一步向全球風險資產傳導。



宋清輝
經濟學家

在筆者看來，本輪「美債風暴」的核心，是財政融資壓力、通脹不確定性與長期風險補償的共同重新定價。美國財政部已上調三季度淨融資預估，持續發債需要足夠資金承接；能源衝擊及政策不確定性，又增加了長期購買力損失的風險。投資者要求更高回報，最終體現為債券價格下跌、孳息率上升。

孳息率料高位震盪

筆者認為，「市場自發拋售」只是表象，並非原因，也不意味着貨幣政策已經失去影響。長期孳息率包含未來短期利率預期，以及承擔長期風險的補償。即使美聯儲沒有當期加息，只要市場預期利率將在高位停留更久，長債仍會承壓。全球長債同步下跌，也反映出多國融資需求與通脹風險相互疊加。

與以往主要由加息或短期流動性衝擊驅動的階段相比，本輪財政可持續性和政策可信度問題更加突出，修復過程可能更長。即使未來短端利率下降，長端也未必同步回落。不過，財政風險並非此次才出現，更不能將孳息率走高直接等同於美國即將達約或全球金融危機必然發生。

後續走勢更可能呈現高位震盪、階段性反覆。若通脹緩解、財政約束增強，孳息率有望回落；若能



●美國債市近期出現拋售潮，令金融市場出現不同程度震盪。圖為紐約證券交易所。資料圖片

源價格再度上漲、融資壓力擴大，則仍可能衝擊前期高點。目前尚不能確認趨勢性見頂，歷史高位不是天然上限，關鍵要看通脹預期、長債拍賣需求和財政融資壓力是否持續改善。

美國財政部擴大回購，能夠為部分舊券提供買盤，卻難以消除推動孳息率上升的基本面因素。此次安排將相關長期國債單次回購上限從20億美元提高至至少40億美元，計劃從9月9日起實施。因此，公告後孳息率反彈，不能直接認定實際操作失敗，更準確地說，是市場對其長期效果仍有疑慮。

與此同時，評價回購成效，必須區分政策目標。若目標是改善流動性，應觀察買賣價差和市場深度；若期待持續壓低長期融資成本，則需要財政與通脹基本面的配合。財政部回購也不等同於美聯儲量化寬鬆，以新債置換舊債，不會自動減少赤字和淨融資需求。

美國財政部長貝森特所稱的「工具箱」，可從債務管理、現金管理和政策溝通等方面理解，包括調整回購、優化發債期限結構、調節財政一般賬戶現金，以及推動財政整頓。但多發債債可能增加再融資風險，現金也要保障政府正常支付。降息、量化寬鬆等屬於美聯儲職責，不能視為財長可直接調用的工具。

對全球股市而言，中長期影響將明顯分化。若實際利率持續高企，高估值、遠期盈利佔比高及依賴融資的企業更易承壓；現金流穩健、負債較低的企業相對佔優。A股、港股雖然受內地政策和盈利周期影響，但也難完全脫離全球資金成本變化。簡而

言之，低估值本身不是安全保證，還要審視盈利質量。

推動資金分散配置

在此背景下，非美貨幣也不會因此普遍升值。美元信用擔憂可能推動資金分散配置，但若市場轉向爭搶美元流動性，新興市場貨幣仍可能承壓。人民幣走勢還取決於內地經濟、政策與跨境資金流動。商品方面，黃金可能受避險需求支持，卻面臨高實際利率制約；原油、銅更依賴供需，比特幣則不能簡單等同於穩定的避險資產。

從9月1日的市場表現來看，全球資產重估已經開始，但尚未形成穩定的單向趨勢。長端美債孳息率重新逼近前期高點，美股三大指數同步下跌，說明高利率正在通過估值和融資成本渠道壓制風險資產。與此同時，油價上漲進一步強化通脹擔憂，黃金、美元、人民幣和比特幣之間的走勢則出現分化，表明市場交易邏輯已由單純擔憂美元信用，轉向同時評估通脹、地緣風險與貨幣政策前景。後續應重點觀察跨境資金流、長期利率中樞、企業融資成本和信用利差。

歸根結底，穩定債市既需要維護交易秩序，也需要重建市場對財政與通脹前景的信心。技術性操作可以爭取時間，卻不能替代基本面調整。只有融資需求、物價預期與政策可信度趨於協調，全球資產定價才可能逐步恢復穩定。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

環球浮動息率債券投資策略

基金投資



隨着傑克森霍爾央行年會（Jackson Hole）落幕，市場對貨幣政策方向的評估重新升溫。根據最新利率期貨數據顯示，市場預期美聯儲在9月份加息的幾率已突破60%，在無風險利率升壓下，資金加速流向防禦性資產。若美聯儲重啟加息步伐，固定利率債券價格將面臨下行壓力，而浮動息率債券展現出極高的配置價值。

投資浮動息率債券基金具備三大核心優勢：首先是極低的存續期風險，傳統固定利率債券價格與利率成反比，加息會導致持倉資本虧損，而浮動息率債券的票息通常每3至6個月根據市場基準利率（如SOFR）調整，周期極短，能有效抵禦加息衝擊；其次是收益率隨加息上升，當美聯儲加息，浮息債的派息率會隨之調高，投資者能即時享受高息環境帶來的派息回報，展現「利率越加、收益越高」的特性；最後則是波動度低且流動性優於現金，相較於股票或長期債券，浮息債的價格波動極低，同時提供比一般銀行定期存款更具彈性的流動性與潛在總回報。

浮息債券基金助一站式捕捉機會

在部署浮息債或短債投資組合時，發行人的信貸質素至關重要：美國政府債券獲極高信貸評級，擁有全球最高的流動性與避險屬性，是市場動盪時的無風險資產錨點；英偉

達身為全球AI晶片龍頭，公司擁有龐大的現金流與極低的負債率，其企業債兼具極高的安全性與科技巨頭的信貸實力；摩根士丹利身為全球頂尖投行，具備穩健的資產負債表與強大的系統重要性，金融債能提供相對國債更優厚的信用利差；甲骨文則受惠於雲端運算與數據庫業務的長期穩定現金流，發行債券具備優異的防禦性與穩健派息能力。

對於希望一站式捕捉全球浮息機會的投資者，安聯環球投資基金旗下的「安聯環球浮動息率基金」是當前環境下的理想選擇。基金獲晨星5星評級，專注於全球優質浮動利率票據，發揮極短存續期與低利率敏感度的優勢，能有效防禦利率波動並降低風險。基金採用主動式管理策略，靈活分散配置於投資級企業債、高收益債與證券化資產。截至2026年7月底，基金的平均信貸質素是AA-，有效存續期僅0.47年，美元類別年化派息率達6.02%。基金讓投資者可以抵禦加息衝擊的同時，獲取穩健回報。



●市場對美聯儲在9月份加息預期升溫，固定利率債券價格料下行。資料圖片

人工智能有望成旅遊業新引擎

全球觀察

中銀國際控股有限公司 李嘉豪

內地居民旅遊意慾仍然活躍，並繼續是消費市場內一大亮點。國家文化和旅遊部數據顯示，2026年上半年國內出遊達34.63億人次，按年增長5.4%；國內旅遊花費3.21萬億元人民幣，按年增長2%。即使部分地區受到暴雨、高溫及颱風影響，出遊人次仍保持增長，反映旅遊需求具韌性。不過，旅遊花費增速低於人次，亦說明居民消費仍趨審慎理性。

AI降低旅遊規劃門檻

旅遊行業繼續增長，人工智能（AI）成為了其中一個重要推手。過去旅客計劃一次自由行，往往要分別搜尋機票、酒店、景點、餐廳及交通，再自行整理信息。以內地跨省旅行為例，旅客既要比較城市之間的交通，也要考慮酒店位置、行李安排和景點開放時間，規劃成本不低。生成式人工智能可以按照預算、天數、同行者及興趣，迅速整理選項及初步行程，大幅縮短搜尋和比較時間。

酒店自主定價能力提升

根據一家大型在線旅遊平台（OTA）今年2月公布的數據顯示，其AI酒店比較功能可減少約80%的點擊步驟，AI輔助訂單量亦按年快速增長。另一跨國旅遊平台今年4月發起的一項消費者調查亦顯示，近半受訪者認為AI有助節省時間，並發現原本未留意到的目的地。筆者因而認為，AI普及未必削弱在線旅遊平台的角色，反而可能降低旅客規劃行程的門檻，增加不同目的地被發現的機會。

近期內地對OTA的監管，為酒店端的變化提供了另一項條件。市場監督總局要求平台整改後，平台取消「全網最低價」要求，下線相關調價工具，並取消平台可自行調整商戶價格的合約安排。這意味着酒店可因應不同渠道的佣金、客群及需求，自行決定房價、房量和促銷策略。

以往中小型酒店人手有限，定價較多依靠經驗，或參考個別平台提供的建議，未必能全面判斷市場需求。隨着人工智能及雲端分析工具逐步普及，中小型酒店亦有機會把信息集中處理。例如，系統可發現某個周末的訂房速度高於平日，同時附近舉行大型活動，酒店便可提早調整房價或保留部分房量；需求較弱時，則可選擇針對個別渠道促銷，而非全面減價。筆者認為，監管解決了酒店「能否自主定價」的問題，而AI則有望進一步解決酒店「如何有效定價」的問題。

平台競爭轉向服務效率

科技的快速發展，令一些人士會思考行業生態何去何從。筆者判斷，AI不會簡單取代OTA，而是重新塑造旅遊產業鏈不同參與者的角色。搜尋和排行只是旅程的起點，實際預訂仍涉及實時房源及機位、付款、改期、退款、客戶服務、供貨商管理和旅程履約。AI更可能成為新的搜尋入口及人機接口，背後仍要連接成熟的交易系統，而這會是成熟OTA的價值所在。

大局而言，旅客利用AI提升搜尋效率，酒店利用AI改善需求分析和定價，平台則需要把競爭優勢由控制價格及流量，逐步轉向技術、供應、交易效率和服務能力。隨着三者重新分工，AI有望成為推動內地旅遊業下一階段發展的重要工具。

清單與規則 企業運作之依據

財經淺談

香港理工工商管理博士、香港銀行學會評審委員會委員、香港學術及職業評審局專家陸宏立

關於陳祖流遺囑的查詢

姓名：陳祖流 CHAN, Joe Lou，性別：男，香港身份證號碼：XXXX023(9)
死亡日期：2025年4月26日
如任何人士曾為上述已故人士立下遺囑或存有的遺囑、遺囑修正或其他遺囑文件正本或複印本，請於今日起1個月內，聯絡及知會馬鄧律師行，聯絡人：馬世欽律師，電話：21229678，檔案編號：MT/ET/CAAO-36770/26。
日期：2026年9月7日

外科醫生和醫學作家葛文德（Gawande）在其2009年出版的名著《清單宣言－如何把事情做對》（The Checklist Manifesto: How to Get Things Right）提出一個簡單而重要的觀點：無論一個人多麼專業，經過精心設計的清單都能改善結果。

不久之前，他看到一個影響現代社會幾乎每一個環節的問題——即專業人員如何應對其責任不斷增長之複雜性。葛文德首先區分兩種錯誤：其一是無知的錯誤（即錯失是由於人們不知道），其二是效能的錯誤（即錯失是由於人們對已掌握的知識未能正確利用）。現代社會的失誤，往往是上述的第二種。因此，專家們需要清單，以指引他們在複雜的程序每一個應走的步驟，這樣便能夠充分及正確利用已掌握的知識，發揮所長。

清單是現代組織的必需品。當美國陸軍尋找新型轟炸機時，儘管最初波音的Model 299具備五倍載荷量、更快的速度和更遠的航程，還是無法成為道格拉

斯（Douglas）的替代機型。這是因為它墜毀了，原因不是設計問題，而是飛行員失誤，因為這是一架比較難駕駛的飛機。最終美國軍方還是決定購採購該型飛機。

正如葛文德指出。與其給飛行員提供更多培訓，他們選擇一項更簡單的方法，擬定一份清單給飛行員。當中列出各種活動（比如飛和落所需的步驟）。有了清單，飛行員成功駕駛Model 299總計180萬英里，零事故。

清單的存在是由於有不確定性存在。複雜系統中有許多相互關聯部分，清單可供使用者一步一腳印，穩當前進，克服複雜性，而規則的目的是確保運行流程的可靠性並減少錯誤。

規則結合清單助工作標準化

大型企業有清單，還有標準作業程序（Standard Operation Procedure, SOP），又稱為規則。SOP列出

人們需要遵循的所有步驟的大型手冊，並據此逐項檢查整體完成情況。SOP使複雜的組織能夠運作。

清單和SOP是針對這些不確定性的產物，這些不確定性導致企業制訂各種規則，以理順運作流程，並「如膠似漆」將企業各組成部分黏成一體，例如，教育領域充滿規則：要坐在哪裏，怎麼守規矩，該做什麼。有一份長達59頁的《家長政策和實踐指南》，當中針對家長的便涵蓋受傷和預防接種有關的健康和安全規則，以及家庭作業政策、生日慶祝方式、手機使用、接送方式和班級安排方針。這些規則之目的都是為了高效地運作教育系統。

清單和規則互相配合，成為企業的舵和錨。由於規則經過實踐考驗，證明其可靠性，規則和程序緊密結合，便能發揮其穩定一家企業順暢運行的作用。

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。