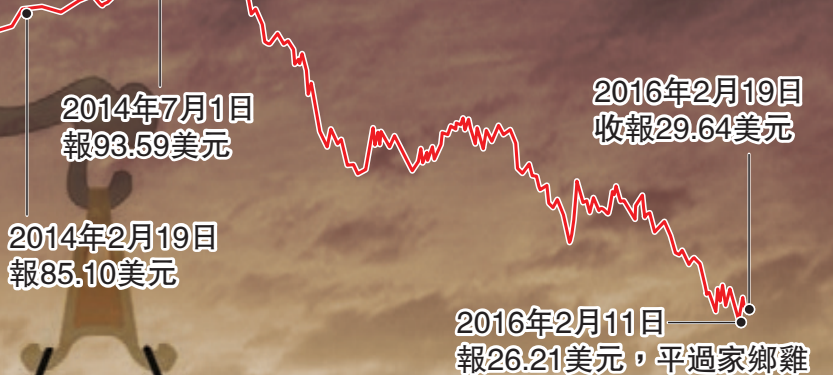


兩年多以來紐約期油跌勢圖

數據來源：路透



桶油平過桶雞

國際油價由兩年前每桶逾100美元，跌至現時每桶約30美元，驚人地僅相等於一個家鄉雞4人桶餐的價錢。在沙特阿拉伯和俄羅斯上周決議凍產不減產下，也難以寄望油價短期內可重返高位。在桶油平過桶雞的年代，有經濟學家直言對香港經濟「無幫助」，更指低油價實際上反映環球經濟差，以金融業為主業的香港繼續無運行。

記者 曾敏儀



獨立經濟學家關焯照日前接受訪問時表示，即使國際油價跌至每桶30美元，對港人無甚着數，一來香港駕駛人口少，二來零售汽油「加快減慢」，無助減輕港人的生活負擔刺激消費。而且香港屬服務型經濟，低工業成本的好處僅輕微受惠，對整體經濟無幫助。

■獨立經濟學家關焯照日前接受訪問時表示，即使國際油價跌至每桶30美元，對港人無甚着數。資料圖片

原油相關組別佔整體7.8%

事實上，在香港綜合消費物價指數(CPI)籃子中，原油相關的組別只佔整體的7.8%，對於通脹的影響不高。據去年12月政府統計處數字，CPI中「電力、燃氣及水」及「交通」兩項的開支，按年仍分別升1.4%及0.3% (見表一)。

本港零售汽油、公共交通車費向來「加快減慢」，國際油價即使暴跌，市民未能從中得益。據汽油價格監察網站 Global Petrol Prices.com 最新數字，本港每公升油價約1.76元，較全球平均1.17美元高84%。截至2月15日止，過去3個月，紐約期油錄跌逾三成，不過，期內香港汽油價格只降4.86% (見表二)，美國則貼近油價跌幅，期內跌20%。

油價下跌可改善內地出口

關焯照認為，對於原油輸入國例如美國、歐洲、日本，低油價則或多或少有助減輕其國民生活成本，因為這些國家駕駛人口眾多，而當地零售汽油減幅較貼近國際油價，市民較明顯受惠，促使其餘消費有增長空間。另外，作為「世界工廠」的內地，不少工業原材料為石油副產品，油價下跌會降低企業生產成本，提升價格競爭力，可改善出口表現。

不過關焯照強調，低油價對環球經濟刺激有限，事實上油價下跌是經濟倒退、能源需求下跌的結果，尤其是因為內地經濟放緩，令油價失去支持。因此，追本溯源，各國從政策上推動環球經濟復甦才是關鍵。

一桶原油的價值

兩年前



兩年後



資料來源：網上資料 製表：記者曾敏儀

(表一) 去年12月香港綜合消費物價指數(CPI)

項目	指數	按年升幅
總指數	126.4	2.5%
電力、燃氣及水	123.6	1.4%
交通	113.4	0.3%

資料來源：政府統計處 製表：記者曾敏儀

(表二) 過去3個月香港汽油價格與紐約期油跌幅比較

日期	香港汽油價格(美元/每升)	紐約期油(美元/每桶)	美國汽油價格(美元/每升)
9/11/2015	1.85	43.87	0.65
30/11/2015	1.86	41.65	0.61
21/12/2015	1.83	34.74	0.6
25/1/2016	1.81	30.34	0.56
15/2/2016	1.76	29.44	0.52
跌幅	4.86%	32.89%	20%

資料來源：Global Petrol Prices.com 製表：記者曾敏儀

香港弊多利少 經濟無運行



需求仍疲弱 油價未見底

香港文匯報訊(記者 曾敏儀) 沙特阿拉伯和俄羅斯周二宣佈，願意帶頭凍結石油產量，維持產量在1月水平。但因1月油產幾近紀錄高位，因此凍產對舒緩油市供應過剩，作用不大，有分析師預期油價尚未見底，將繼續在低位徘徊，若要投資石油類股份，選擇穩健型方為上策。

沙俄凍產可暫時穩定油價

百利好金業研究部董事黃耀明日前接受訪問時表

示，雖然沙俄兩國凍產對油價暫時有穩定作用，甚至短時間內或輕微反彈，但他對油價走向仍持保守態度，他估計短期油價將在每桶28至34美元之間上落，有機會再次跌穿30美元關口。他指出，沙俄的協議是有條件的，需要其他主要產油國也願意凍產，但個別產油國有可能不跟隨，特別是與沙特敵對的伊朗一直希望加產。

晉裕集團投資策略師黃耀宗亦表示，從技術分析，國際油價並未確定回穩，若可企穩在每桶31.6

美元，有機會上試34.8美元，才可確認油價已穩定。他估計3個月內油價將在30至42美元區間徘徊。

短期港股仍會隨油價上落

黃耀宗認為在未肯定油價見底的情況下，石油類股份股價仍有下跌風險，他較看好市值較高的中石油(0857)，認為風險相對較低，亦有改革概念支持，有望見突破。但他提醒，短期內本港股市仍會隨油價上落。

而傳統上的經濟概念「油價跌、美元升」，黃耀明認為未必適用於目前環境，因為美元匯價同樣受加息因素牽動，若美國進一步加息將令美元轉弱。他預期

未來美匯指數有機會跌至92.93元水平。美匯指數上周五收報96.6元。

事實上，受環球經濟放緩、需求減少影響，油市供應過剩，紐約和倫敦布蘭特期油從兩年多前高峰每桶報110美元及116美元，大跌約七成至約30美元水平。本月初紐約期油更一度跌穿30美元關口至每桶26.21美元，震驚市場。紐約和倫敦布蘭特期油昨報29.64及33.01美元。

觀乎長線發展，黃耀明表示需視乎產油國會否協議減產，油價才有望有較顯著上升。而令人憂慮的是，環球股市波動，假如股市再走下坡，將揭示市場對經濟前景仍然悲觀，石油需求仍是疲弱。

美聯觀點

人民幣穩定有助經濟



中國央行決定延續增加貨幣供應操作頻率的有關安排，在中國遭遇空前資本外流的背景下，此舉旨在確保銀行體系有充足流動性。可是現時有一個難題，就是希望透過降低融資成本來支持經濟增長，但又能夠大刀闊斧的貨幣政策放鬆，以免加劇資本外流，中國央行已多次下調基準利率，並通過下調銀行存款準備金率，向銀行體系注入大約2.5萬億元人民幣，這些舉措旨在刺激經濟增長，2015年中國經濟增速是自1990年以來最低的。在最近幾周，央行暗示不希望進行進一步的降息和降準，因為那麼做會助長人民幣弱勢和資本外流。

以公開市場操作改進流動性

擱置這些傳統上的首選工具後，中國央行被迫在更大程度上依賴公開市場操作來管理貨幣供應量，現時中國央行的主要任務，是抵消資本外流和央行為遏止人民幣貶值而干預匯市所導致的貨幣緊縮，這已導致央行借助公開市場操作進行創紀錄金額的注資。中國

央行在一份簡短公告中表示，它將延續前期增加公開市場操作頻率的有關安排，即原則上每個工作日均開展公開市場操作，之前這些操作通常每周進行兩次，在星期二和四。這樣做明顯是為了改進流動性風險管理，中國央行可以及時行動，向需要的銀行提供資金。

新方式令貨幣政策更接近國際

新的方式將使中國央行在貨幣政策的執行上更接近國際同行，公開市場操作是影響利率的主要工具，中國央行從1月29日起已開始試行每個工作日均開展公開市場操作，傳統上農曆新年期間的現金需求和貨幣市場波動性都會上升。公開市場操作也包括中國央行通過債券回購協議向銀行體系注入資金，這是一種比較靈活的貨幣供應管理工具。下調銀行存款準備金率則是永久性的措施，除非央行主動發出逆向指令，而公開市場操作的影響是暫時的，中國央行通常使用的工具是期限為7天至28天的回購協議，一旦回購協議到期，中國央行可選擇執行協議或讓它們過期。

美聯金融集團 高級副總裁 陳偉明

財技解碼

環球經濟乏亮點 股市反彈有限



上周港股一洗頹氣，急升965點，已回升至春節假期前水準。人民幣匯價回升，春節後內地復市表現理想，以及國際油價回穩，都是原因之一。而值得留意的是，上周四恒指大漲438點，主因是聯儲局上周三公佈的上月議息會議記錄顯示，聯儲局憂環球經濟放緩與金融市場大跌，拖累美國經濟，因此不得不調整加息路徑。相關資訊使得環球股市反彈，並帶動港股上升。

美12月前加息機會僅3成

上周末指出，「美國聯儲局加息是現時環球股市走向不確定的主要因素之一，但市場預期3月聯儲局加息的機會接近零。……當環球經濟陷入衰退以及金融動盪時，美國不可能一枝獨秀。因此，聯儲局對加息更趨向審慎。」

一方面，環球經濟形勢確不理想。例如新興市場如中國內地年初出口與製造業表現較弱；發達國如日本上季經濟再陷收縮。

難怪聯儲局會議記錄中有委員憂慮外國經濟會拖累美國經濟。因此，利率期貨顯示今年在3月或4月加息，機會極微，12月前加息的機會率僅約三成。

另一方面，今年初環球金融市場動盪，市場將矛頭直指中國，其實，聯儲局去年12月啓動加息，引致資金在不同的投資市場以及產品上重新部署才是主要的原因。

美國經濟基本面仍然強勁，就業市場因素，包括工資及實質收入增長強勁等，反映經濟仍然靠穩，因此，目前看來，雖然聯儲局的加息步伐有變，但加息趨勢仍然不變。

走資壓力仍會影響股市。人民銀行最新發佈的數據顯示，2016年1月央行口徑外匯佔款下降6,445億元人民幣，至24.2萬億元人民幣，創歷史第二大降幅，外匯佔款已連續第3個月下滑，近兩個月資金合計流走1.34萬億元人民幣。

環球經濟復甦缺乏亮點，在美國加息、人民幣貶值的大趨勢下，走資仍會持續，股市反彈幅度有限。

太平金控·太平証券(香港)研究部主管陳奕明