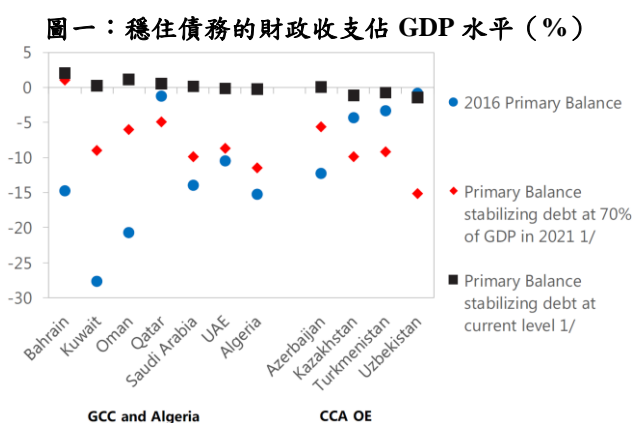


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

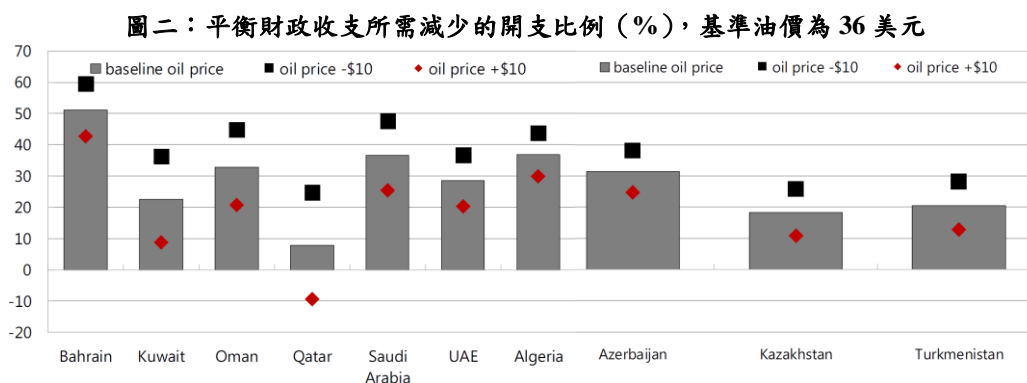
油價低殘財困現 政府瘦身已難免

上次提到，中東產油國終於因財困而限產。那中東中亞的財政困難到什麼地步呢？今次繼續從國基會十人研究團隊最近發表的研究借來圖表（見參考），解構背後現象。

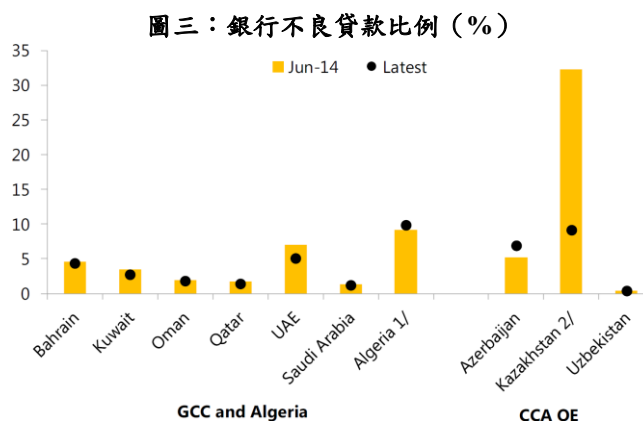
圖一推算了中東、中亞國若要穩住債務水平下所需的主要財政收支佔 GDP 水平。若要穩住債務在現水平，即不加債，諸國財政便需大致平衡，尤以中東的更需稍有盈餘（黑點）；若要穩住債務在佔 GDP 七成，則普遍國家財赤須在 GDP 一成以內（紅點）。但實際上，今年諸國財赤佔 GDP 多在一成以外（藍點）。結果？債務想不升都難了。



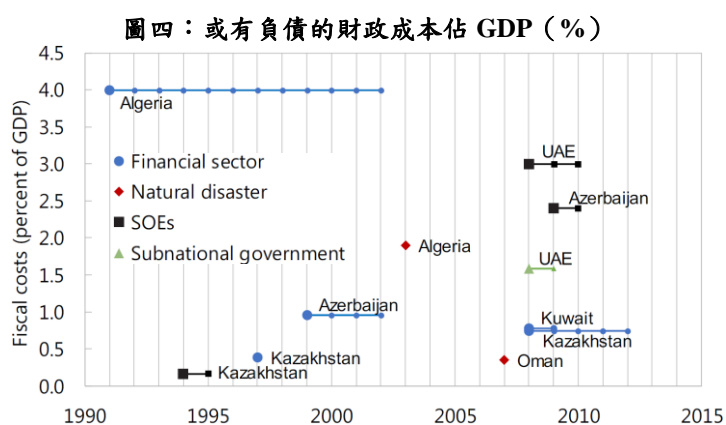
那麼若要平衡財政，政府開支需要減幾多呢？這視乎油價幾高了。圖二計算顯示，油價愈高，所需削減的開支愈少。研究以 36 美元為基準油價，固然現價已逾基準再加 10 美元（紅點）。觀圖所見，普遍國家的財政開支須減兩至三成才行，幅度可不算小。



既然政府因油價低而財困，問題有否蔓延至銀行體系？圖三比對今年6月（黑點）與前年6月的銀行不良貸款比例，普遍維持穩定，個別國家更見改善。情況真這理想？



研究員指，當貸款達不良地步時已太遲了，何況有些國家會報細數。故要見真像，須看或有負債的財政成本。圖四顯示某幾國的成本為時與來源。驟看問題不太嚴重。



看來問題仍主要在政府能否削減開支，暫未燒到私企。

參考：IMF Staff Team Led by Martin Sommer (2016), “Learning to Live with Cheaper Oil Policy Adjustment in Oil-Exporting Countries of the Middle East and Central Asia,” Middle East and Central Asia Department.

羅家聰
環球金融市場部