

《商報》專欄

新興經濟年內難見底

近月不少人都話新興市場經濟見底了，股價亦見底了，追！筆者寫過不少文章關於新興市場經濟情況，不贅。然而，近來油價下跌，坊間有說法指油價下跌是不祥之兆。大家應該還記得2014年6月油價由107美元開始急挫，一個月後發達國家股市見頂，兩個月後新興股市亦不能倖免。

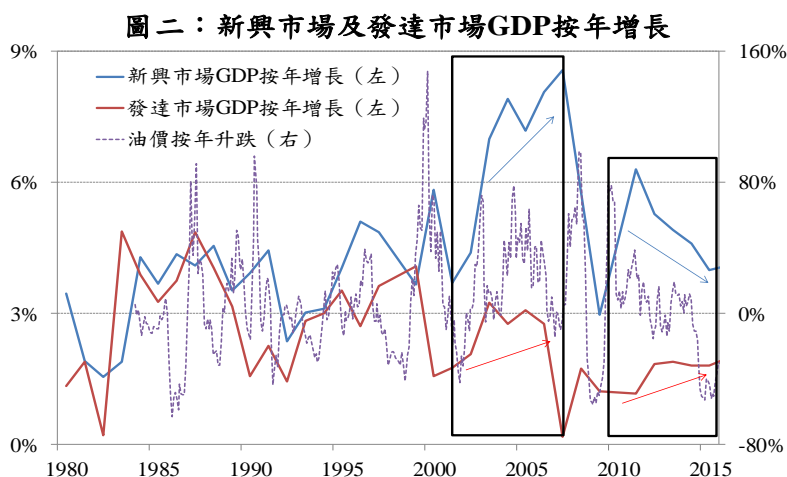
事實上，油價升跌確實是近年跌市元兇之一。油價大跌直接令到股匯市大幅波動。更甚的是，坊間把油價下跌演繹為環球經濟不振從而加大市場憂慮。筆者認為，油價升跌不只反映環球經濟去向，深入點看更應預示了新興市場的未來形勢。

要判斷油價是否真的與新興市場有密切關係，最簡單先看看油價與全球股市關係。圖一見到，近廿多年來油價與環球股市的升跌幅度雖不同，但走勢算是同向。然而，在2011年後，油價只在70至115美元間行上落，但發達國家股市就一直抽升。股市升，經濟好，那油價應該有得升吧？再看看新興市場，圖中見到油價與新興股市在2011至2014年間都同樣只處上落市，跟發達國家股市表現完全是兩碼子的事。由此可見，似乎油價升跌與新興市場的關係較密切。



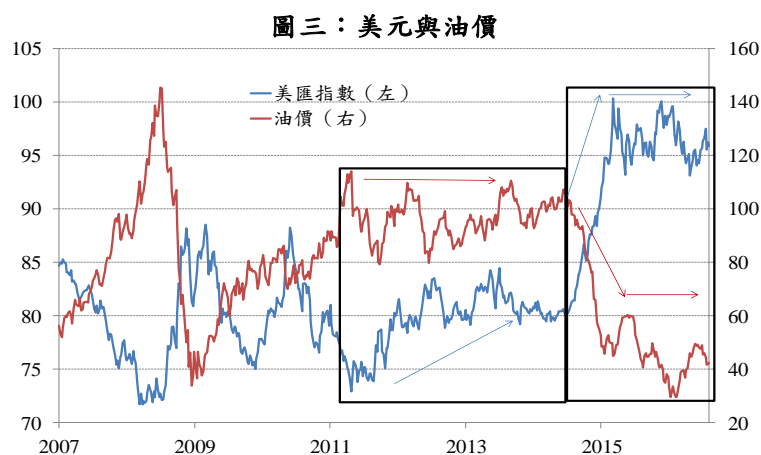
根據英國石油公司數據顯示，2015年歐美等發達國家的原油需求量每年達到4,160萬桶，南美、亞洲與非洲等新興市場則有5,049萬桶。故以需求量計算，雖然新興市場的需求量未至於能主宰油價的升跌，但亦可見到，只要新興市場在原油需求上有什麼變化，都可以對油價產生很大影響。

新興股市強弱或多或少都與油價表現有關。大家或認為理據不夠強，那不如直接看看經濟與油價關係。圖二見到，無論是新興或發達國家，其經濟與油價的按年增長大部分時間同向。然而，踏入2010年後，新興市場經濟持續向下，反之發達經濟體則逐步向上，可見環球經濟出現逆向情況。與圖一一樣，油價與新興經濟由2010年至今的走向亦較吻合，反映了油價與新興市場確呈現較強的關係性。



所以，近年油價高低與新興經濟的強弱或正出現密不可分的關係。如是者，如果預測到油價升跌的話，那或多或少都會估到新興經濟的去向，而影響油價的其中一個因素就不能不數美元。圖三見到，自2011年美元轉強開始，油價已在其升浪整固。其後2014年起至今，在美元急速向上下，油價直線下滑。直到近來美匯在高位上落，油價都反彈乏力，這反映美元強弱正影響油價走勢。

現時市場估計聯儲局年內仍有機會加息，這對美元應有支持，故油價今年餘下時間或只能在近年低位橫行。如是者，這暗示了今年新興市場經濟仍不會有起色。故此，新興市場經濟見底？說笑吧。



劉振業
環球金融市場部