

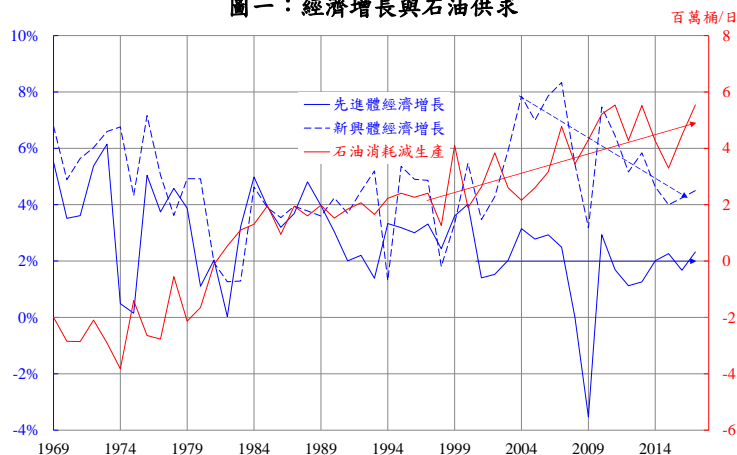
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

用油還看先進體 長線油價無升勢

近期油價反覆，倫敦油跌但紐約油升，而兩者皆守一年來的上升軌。若守穩再上，較去年同期便升近一倍了。油價升 100% 怎也對應通脹升 1%，這所帶來的加息壓力，恐非當下市況可承受的。油價還有幾多上升壓力？今文以經濟和英國石油數據分析。

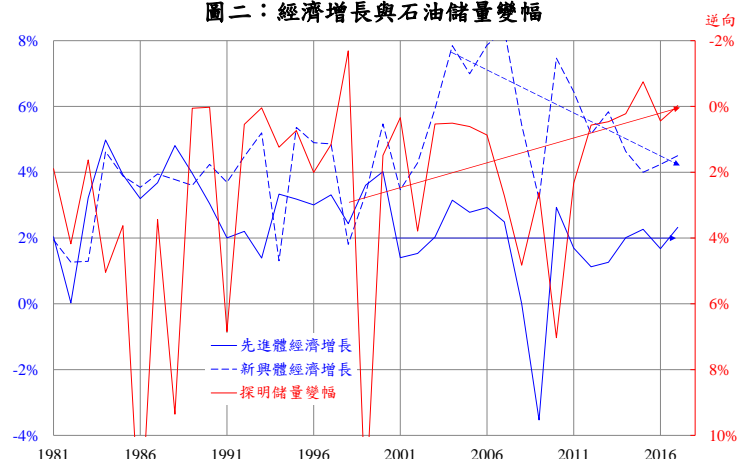
先看經濟與用油關係。圖一為國基會的先進與新興體經濟增長與石油消耗減生產，即求過於供的關係。正路而言，經濟愈好，石油愈求過於供，兩者理應成正比。不過，近年先進體增長橫行，而新興的更向下，反而石油的求過於供向上，現象令人費解。

圖一：經濟增長與石油供求



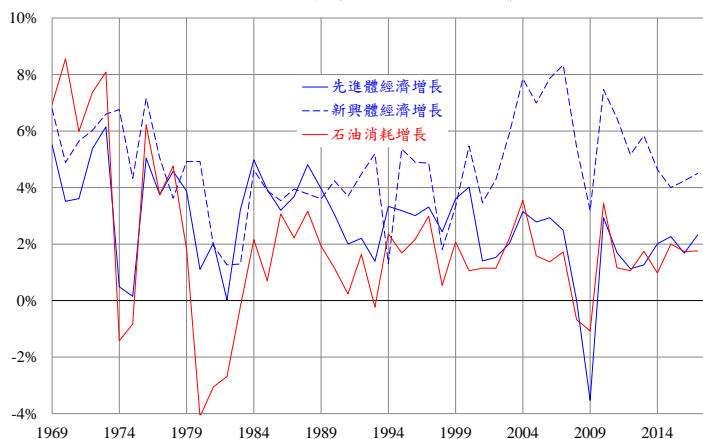
若將石油的求過於供以存量而非流量來量度又如何？照理經濟愈好，存量應愈跌。圖二所見，情況跟圖一類似，經濟未見向好，但存量變幅卻跌。經濟解釋不到供求？

圖二：經濟增長與石油儲量變幅



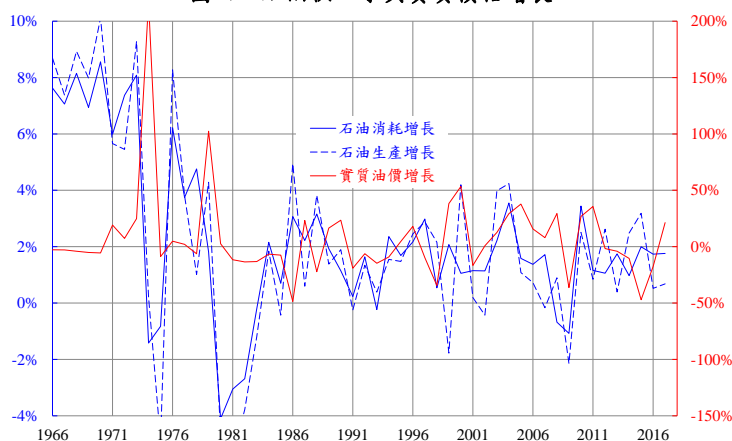
經濟解釋不到供、求，但卻解釋到需求的。圖三再顯示先進、新興體的經濟增長，但今次與石油消耗增長比較，可見近廿年來，後者走勢跟先進體的經濟增長相當吻合。這對一些人以為新興經濟才主導用油的想法大有出入；主導用油的迄今仍是先進體。

圖三：經濟增長與石油消耗增長



不過，石油供求跟實質油價的關係短線背馳，但圖四所見，長線兩者走勢仍似。

圖四：石油供、求與實質價格增長



總括而言，先進體經濟增長穩定，用油增長亦然，圖三所見皆 2%。用油增 2%，在圖四對應的油價變幅是 0%。即長線油價不應偏離現水平太遠。

羅家聰
環球金融市場部