

# 油價近期保持強勁

劉志成、戴東雲 中銀國際研究有限公司

9月初，沙特阿拉伯將自願減產100萬桶/日的措施延長三個月至年底。俄羅斯也將自願減少出口30萬桶/日的措施延長三個月。受此影響油價飆升，自去年11月以來首次突破90美元/桶。筆者認為油價今年餘下時間保持強勁，原因如下：

## 1) 呈良好需求增長

國際能源署預計，今年全球石油需求將增長200萬桶/日，同比增長2%，明年將增長100萬桶/日，同比增長1.0%。今年全球石油需求增量中，中國將佔160萬桶/日，即全球需求增量80%。這意味着今年中國石油需求將同比增長10.6%。此外，由於季節性因素，國際能源署預計今年下半年全球石油需求將環比增長150萬桶/日，即約1.5%。

## 2) 歐佩克減產措施

歐佩克(石油輸出國組織)今年5月再將目標產量削減166萬桶/日，雖然有效減產量僅約90萬桶/日，此舉指向市場表明，在有需要時，組織將採取進一步減產行動。在6月初的組織會議上，沙特宣布將於7月額外自願減產100萬桶/日，隨後措施逐月延長，

因此，筆者預計今年第三和四季，全球原油市場供應缺口分別為190萬桶/日和140萬桶/日。雖然

不排除美國可能容許讓伊朗增產，但今年8月伊朗日產量為300萬桶，要回升到2018年380萬桶的水平需時。而當伊朗能夠全面復產時，歐佩克也將試圖讓伊朗再次參與減產。

## 提防明年或出現供應過剩

另一方面，筆者現時預計明年全球原油市場將供應過剩，平均過剩量為120萬桶/天。主因是非歐佩克國家產量預計同比增加120萬桶/天，如美國能源情報署預計明年美國原油產量將同比增加40萬桶/日至1,320萬桶/日。此外，國際能源署預計明年非經合組織美洲地區石油產量將同比增加50萬桶/日。

此外，歐佩克將從明年起調整各參與減產國家的目標產量，若這些國家根據新目標增產，總產量將增加120萬桶/日。而且，國際能源署和歐佩克對明年石油需求增長預測存較大差異，分別為100萬桶/日和220萬桶/日，筆者認為前者預測存在30萬桶上升空間。

其他對油價產生影響事件方面，自從俄羅斯在烏

# 眾央行決策 證美元強勢

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

論如何，上周特別指出，投資者議息前已經在反映投資者的期望與擔憂，當中有喜有悲。喜的是，暫停加息可以得到落實，與外界估計一樣。又或者，其實是美聯儲的期望管理到位，雙方的共識所在。悲的是，局方之前沒有明言或暗示的，當議息聲明之後，再來鮑威爾出席記者會的答問，有點出人意表的表態，令投資者想到，原本不是外界篤定的那一回事，今年內仍有加息可能，倒是不少人原本已經排除掉的了。



◆美聯儲主席鮑威爾預示今年內仍有加息可能。 美聯社

無論如何，上周特別指出，投資者議息前已經在反映當中的不明朗因素，可不是人人都相信美聯儲那一套期望管理的，那些沒有信足的，大抵上今次都有斬獲，足證其並非杞人憂天。

## 美取態比歐更強硬

然而，同時也要留意，正由於債息仍未可以如早前預期般，守在當前高水平不變，反而仍存在再上調的可能性，則股匯債商品仍有壓力，便不難理解，即使強如美股的主要指數，近期的回軟亦是明顯之至，小心影響第四季投資氣氛，不是危言聳聽。

都說上周是超級央行周，難怪大家屏息靜氣，等待幾家央行的決策，畢竟看來一切已成定局的事，最終都可能有出人意表的效果。

說起來，美聯儲的期望管理，在某程度上是到位，人人都知道不加息，但亦是因為期望管理太深入民心，以為真的就此可以停下來，維持利率在現水平。如果是不排除年內再加息，這一點是外界未必想像到的，尤其其取態之強硬，比近期已經軟化的歐央行為甚。

## 英通脹高而增長慢

超級央行周之中，比較上來得一切無甚意外的，大抵是英倫銀行。當然，這是完全可以理

解的。誠然，在全球疫情以至俄烏戰爭之下，通脹高而經濟增長不濟的英國經濟，基本上沒什麼令外間太大的憧憬。最新事態上，其首相為外界批評其對綠色投放不足的辯解，基本上可以不理，而最新的通脹數據緩和下來，有望令當地減輕加息步伐，相對比較重要。

## 日央行變革待加快

至於日央行，原本很多人有憧憬，亦因此心存變數。最新事態發展是：維持利率政策不變。是的，這是最合理的動作。比較有意思的是，原本外界估計，當地通脹似乎相當可持續，應有足夠下台阶，讓當局更大力改革的，但最終沒有什麼大動作，這亦驗證了之前在此說的，循序漸進的改革。

依此看來，由上述超級央行周的幾個決策，再加上前周的歐央行加息決定，不難排列一個順序，看到美元強勢未變，而歐元略為次之，英鎊較弱，而比較多不確定性的，始終是日圓，若央行改革步伐加快，馬上可以反彈，否則，以作利率差距之大，仍是全球資金流向中最弱一環，亦可以論定。

(權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。)

# 多管齊下紓緩會計人才荒

方蘊萱 香港會計師公會會長

確保畢業生具市場競爭力。例如近年環境、社會及管治(ESG)概念盛行，QP課程亦加入相關的元素，及早為學員裝備市場所需的技能。另一方面，我們發現公眾普遍對會計專業抱有「工時長、壓力大」的刻板印象，這或影響行業吸納人才。有見及此，公會銳意加強與中學及專上院校合作，宣揚會計專業對香港經濟及國際金融中心發展的多元化貢獻，從而鼓勵更多年輕人入行。

## 科技拓新一波浪潮

成為公會會員的另一個競爭優勢，在於公會的專業資格廣受國際認可。現時，公會與11個國家及地區簽署會員資格互認協議或豁免考試安排，這些安排下，使香港的會計師資格儼如通往環球商業世界的通行證。在此方面，公會與全球會計聯盟(GAA)多個海外會計專業機構成員正在相互檢視各成員機構的會員專業資格及豁免條件，預期將於年內完成簽署延長有關互認資格的工作，以保持香港會計人才在國際層面的競爭優勢。

面對人工智能等科技新浪潮，公眾甚至業界本身都擔憂會計行業的工作會逐漸被科技所取代。然而，我的看法沒有這樣悲觀。的確，會計有不少工序已電子化，亦可借助不同的工具及軟件，使工作的效率大幅提升。然而，會計師最大的貢獻，在於判斷及演繹數字背後的意義，這亦是科技不能取代。行業數碼化的進程，更使會計師騰出更多時間及精力，處理公司決策、風險管理等工作，為商界創造更豐富價值。

另一方面，有業界聲音建議，政府應將會計納入「人才清單」。我們認為，在不影響本地人才發展的前提下，公會對引入海外會計人才持開放態度；在相關議題上，公會亦一直與政府保持溝通。公會除着手促進人才跨境合作外，在本地方面亦舉辦培訓工作坊，配對本地會計學生前往中小型事務所實習，以短暫紓緩業界人手壓力。

透過培育人才、行業數碼化以及促進跨境人才交流等多管齊下，我期望會計業界的人才荒可以逐漸得到紓緩。

# 穩定內房價格是持續與深度博弈

張宏業 特許測計師 中國房地產估價師

貨」措施，從而創造主要二類需求：曾買房者和改善升級購房者，把她們從二套房買家定為首套房買家，享受較低利息及較高首付比率。

當然購房者最愛惠是下調首付比例和按揭利率。自9月25日起，首套房最低首付比例為全國統一為「不低於30%」；首套房利率政策下限維持「不低於5年期LPR減20個基點」，但是二套房利率政策下限由「不低於5年期LPR加60個基點」大降為20個基點，促進增購二套房。根據內地傳媒報道，廣州更開一線城市首例：首套房最低首付比例不低於30%，利率下限為LPR減10個基點；二套房貸款最低首付比例為不低於40%，利率下限為LPR加30個基點。

## 「認房不認貸」呈短暫提振

「認房不認貸」只是局部性撤限購手法，近期某

些城市更索性全面撤銷「限購」令，包括廈門市多區及廣州市外圍區域放開限購，而北京市放鬆二手房指導價，使高價房源急增。

「認房不認貸」開閑後，的確短期間刺激成交量。以北京為例，新政後首周出現網簽套數超過上月總成交量，刺激作用非常明顯。但是首周完勝後，近二周北京、上海的成交量已回復平穩，說明本輪政策只吸引家入市，但是對新投資者的吸引力依然不高。

## 民企內房債務打擊置業信心

短暫提振的現象其實容易理解。根據內地經濟數字統計，中國城鎮住房套戶比已有1.09，自主性需求被充分釋放，所謂「賣一買一」的換房需求其實佔比不太高。而且，三年疫情對經濟打擊仍在恢復下，市民寧可「住得迫切些」，等待家庭總收入大幅改進/總

克蘭展開「特別軍事行動」以來，美國向市場大量投放戰略石油儲備以平抑油價，截至今年7月底跌至3.47億桶，為近40年來最低水平。至9月8日，戰略儲備僅恢復至3.51億桶。若美國着手回補過去一年半拋出的2.3億桶戰略儲備，將在油價下跌時為油價提供支撐。

## 留意美補充戰略石油儲備

另外，9月12日，ICE布倫特期貨市場的管理基金淨多頭合約達到24.7萬張，為今年3月7日以來的最高水平。NYMEX原油期貨的管理基金淨多頭合約張數在兩周內猛增49%，達27.9萬張，為去年7月初以來最高水平。管理基金淨多頭頭寸大幅增加是近期油價回升的原因之一。若這些基金之後同時結算或減倉，油價可能回調。

綜合考慮以上所述，筆者上調原油價格預測，布倫特原油今年均價預測從每桶84美元上調至86美元，明年從77美元上調到84美元，2025年從73美元上調到78美元，長期價格維持在每桶70美元。(節錄)

# 中西方股票市場對比

黃偉棠

時富資產管理董事總經理、特許金融分析師、註冊會計師、大學資深講師

內地股市雖然還沒有完全走出黑暗時刻，但大家開始看到一些曙光。近幾年，國外資金撤離，投資機構看淡國家未來，經濟數據反映衰退跡象，但其他地方的投資情況更具吸引嗎？那也未必。美國納斯達克今年回報已超過25%，標普500指數也升12%以上，但仔細觀察，道瓊斯工業平均指數中，代表傳統美國30家公司今年僅漲3%左右；而代表美國最大2,000家企業的羅素2000(Russell 2000)幾乎橫行，不到1.2%升幅。事實上，只有數家美國公司，尤其是與人工智能相關的，將科技指數推至一個驚人幅度，其他行業公司則未能受惠，這種趨勢是不正常，甚至類似二十多年前科技泡沫市場。

## 美國增長過度集中科企

美國經濟情況現在是外強中乾，而歐洲亦正經歷近似形勢。上星期，歐元區採購經理人指數(PMI)數據報告反映經濟疲軟，表明經濟面臨收縮。儘管數據與8月相比有輕微改善，但數據仍明顯低於50處於收縮水平，經濟學家更預測該指數將下降至46.5。

俄烏衝突發生後，雖然歐洲為避免陷入衰退採取很多措施，但歐洲各國仍面臨能源價格上漲、借貸成本上升以及出口市場需求下降的壓力。歐元貨幣區正經歷艱難時期有目共睹，但歐洲央行最新預測仍將第三季度視為停滯而非收縮，沒有正視歐洲正面臨的經濟挑戰。

## 歐洲經濟挑戰悄然降臨

歐洲9月PMI數據顯示，製造業(連續15個月低於50)和服務業均呈負增長。以德、法、英來看，儘管目前德國蕭條有所緩解，但法國卻變得更加嚴峻。法國製造業和服務業均有惡化，私營部門活動下降幅度為2020年11月以來最大。分析師表示，未來12個月市場信心將明顯下降，2024年經濟增長將低於先前預期。與此同時，英國數據顯示私營部門企業裁員速度創下自2008金融危機以來最快速度，陷入經濟衰退風險。9月份該指數從上月的48.6下降至46.8，是自2021年1月以來產出下降最嚴重一次。

根據上述不太可觀之經濟情況，英國富時100指數(UKX)上漲超過4%，法國CAC和德國DAX指數分別上漲12%和13%以上。相比於此，國內市場看來更具吸引力：不僅企業底線更加強勁，還具有支持性的增長條件，股票價格也處於較深折扣(20%至30%)。當然，海外投資者也會在投資決策中考慮國家風險，但隨着市場需求的長期增長，回報應該會超過風險。因此，以當前經濟分析，比歐洲國家而言，國內股票應更具潛力和吸引力。

財富量提升後，方才落實置換大單位的計劃。

無可否認，連環放寬房市限制舉措已有收到停住大市下行的方向，內地房地產市場可望年底前轉向短暫喘定。市場仍存着最大的隱患：民企內房股的未來債務問題。恒大、碧桂園、花樣年等民企內房股先後出現債務違約/美國法院申請破產保護令，債務困身，經營周轉困難，無疑加深市民購買內房信心！

過去二十多年，房地產是中國經濟高速增長的主要動力。隨着市民剛需滿足，轉向換置需求；新冠疫情嚴重打擊內地經濟，經濟有待逐漸恢復。需用上幾年時間，待市民收入回升，居民資產負債表改善，經濟重回良性預期，方是解決房地產困局的治本方法。不難預期，未來房地產提振政策效果較為短命，必須持久、深度的施予援手，才可發揮顯著效用。穩定內房價格肯定是一場持續、重複、深度的搏弈！(節錄)

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。