

內地龐大投資致產量激增

商品供過於求 長遠利淡



國際視野
Pierre Gave
Gavekal亞洲區研究部主管

伴隨着中國經濟增長的故事，主要有兩個主題：一個是亞洲國家將會大大受惠中國經濟的起飛；另一個是原材料價格回升至天般高，世事又是否真的這麼如意呢？

今年香港及台灣經濟的反彈，其中一個原因是市場期望內地大手的救市措施能惠及這兩個地方的經濟。不過，市場並沒有期望兩地的受惠程度會一樣。香港擁有龐大的金融行業，令這城市能受惠中國貨幣供應的大幅增長，獲益於融資活動的恢復、海外投資的增加及對金融監管的放寬。

內地救市惠及中台經濟

不同的是，台灣傳統上倚賴出口往西方國家，一般認為內地在這方面能幫上的忙很少。縱是如此，由於兩岸關係改善，北京已積極行動，去拯救台灣的製造業。上周，台灣公布09年第2季的本地生產總值按季上升20.7%，當中便有一大部分為對內地的出口、增加了的旅遊及投資活動所帶動。還有，自從兩周前台灣出現風災，內地商界便迅速行動起來，提供援助。

我們可以從多個角度去解讀這些變化。陰謀論者認為這又是中國政治影響商業決定的例證。但是，台灣出口的並不是劣質貨物，上述論調並不準確。從另一個角度看，兩岸關係改善，令更多的內地公司受惠於台灣較先進的工業技術。無論如何，在短期之內韓國的生產商將被台灣廠商搶去市場，一些日本的廠商也會感到壓力，但長遠而言，卻對整個亞洲會有好處。

內地以前對台灣又怒又懼的反應，阻礙了與美國和日本等國家之關係。內地及台灣關係緩和，可以給其他地區（特別是東北亞地區）的友好關係起示範作用。

中資企業頻購外國原材料

我們現時看到，中國與日本的關係暖化，中國與美國的關係也轉佳，令到朝鮮與韓國關係好轉的機會增加。所以，兩岸關係改善，不僅對台灣來說是件大事，對於整個東亞地區，也是很正面影響。中國與日本友好的關係，可促進區內其他國家的合作關係。

中國的增長故事，對於商品的利好影響又會不會



內地資源企業近期頻頻出外購產，當中中石化就以750億美元收購北非及中東石油生產商 Addax Petroleum 資產（圖）。（資料圖片）

實現呢？當然，中國的崛起對原材料市場是個大喜訊。中國主動尋找原材料的長期供應，驟眼看來確是令人鼓舞。最近，中國公司一連串收購海外能源及金屬礦產行動，亦顯示了中國對原材料的胃納相當大。這些收購行動包括5月時中海油以650億美元收購 Australia LNG 資產；中石化以750億美元收購北非及中東石油生產商 Addax Petroleum 資產；奇廉以290億元收購澳洲 Felix Resources；五礦集團以13億美元收購 Oz Minerals 的鐵礦石資產……。

中國四出收購原材料資產，是商品市場的一大推動力。而且，內地長遠的基礎建設活動，也為商品價格起了推波助瀾的作用。例如，中國現時只有部分能源來自天然氣，有關當局計劃到了2020年把天然氣使用量增加3倍。如此一來，中國便需要對此進行液化天然氣碼頭、輸送管道、儲存設施進行龐大的設施工程。單是明年，中國便會在東部沿海地區建成10個液化天然氣站。此外，為使城市居民能使用天然氣，也會把現時以煤為燃料的暖氣及煮食系統，改建成適用於天然氣的系統。明顯地，中國

在短期內仍是商品的採購者。

但是，中國對能源系統龐大的投資，長遠會怎樣影響商品市場？歷史告訴我們，這最終會對商品價格有重大的負面影響。事實上，我們正處於經濟周期中商品供應過剩的階段。當工業高速發展以及經濟升溫時，對商品的需求的增加往往超過供應的增加。然後，由於供求失衡，商品價格會向上騰升，超越了生產成本；跟着，這會反過來吸引行內大量的投資；之後，整個商品市場會出現供過於求的情況，造成商品價格大幅滑落；到最後需求又上升，但供應減少，又會展開另一個循環。

商品價強勢難持久

現時，中國已累積起龐大的原材料儲備，去年亦與供應商簽訂了供應協議，商品市場價格的強勢並不似能夠維持一段長時間，商品價格遲早會回到邊際生產成本的水平。事實上，中國對原材料的投資，最終會令到商品供應增加，對市場是利淡並非利好。