

中東危機 觸發強美元低油價



國際視野

Pierre Gave
Gavekal亞洲區研究部主管

投資者之間一向有一個說法：「廚房裏出現蟑螂時，永遠不會只得一隻。」即是壞消息不會單獨出現。中東迪拜世界停止還款消息傳出後，夏天開始已沒按期還款的沙特阿拉伯兩集團，被批評厚待本地銀行而待薄外國銀行。英國商務大臣已飛抵沙特斡旋，要求公平對待債權銀行。迪拜股市過去1個月下挫25.5%，阿布扎比股市跌4.8%，沙特股市挫3.2%。上周，我有機會探訪迪拜和阿布扎比的客戶，這是一個有趣的經驗。造訪者抵達後最先留意到的，是酒店房間價格較半年前滑落了五成，然而社會並沒有出現恐慌或有絕望情緒。

是這些沙漠王族故作鎮定，還是海外市場反應太大？迪拜的前途將如何？我們不希望看到迪拜長期出現一個又一個爛尾項目，在交通繁忙時間揚起滾滾沙塵。迪拜的經濟奇蹟，不是建在高樓大廈之上，而且建在有超過30年歷史的Jebel Ali港之上，港口內的自由貿易區，是世界上其中一個最大的運輸中心，共有67個泊位。

迪拜的成功，是建在具競爭力的物流設施，有很堅實的基礎。迪拜的挑戰不在於如何展示繼續有能力建立一個美輪美奐的城市，而是在於在經濟周期的起伏間，如何管理現金流穩定。無論如何，中東面對的挑戰，給環球投資環境帶來啟示。

中東國家 需美元應急

近期發生的事，令我們細想中東地區如何令自己陷入困境。10年前，在油價僅每桶8美元的時候，誰會押注在迪拜之上？一些人或者會認為，現在只是有三兩個不善理財的害群之馬，拖累區內經濟。但是看真一點，我們必須承認，卡塔爾及科威特等國主權基金，正在把去年買入的西方金融機構資產沽出。雖然我們也不能抹煞她們套利的可能性，但另一個可能則是，中東國家需要美元應急，亦可能是避免一場可能出現



中東若真的爆發危機的話，將觸發美元急速反彈及油價下跌；中東那邊的壞消息出現得愈多，石油牛市持續的可能性便愈低。圖為迪拜煉油設施。（資料圖片）

的美元抵會潮。

大部分中東國家政府制訂今年的預算時，均以油價每桶50至55美元為指標，她們的財政狀況理應健康。而且，中東過去一年所賺的美元外匯，是歷史上第2多，所以，像上世紀90年代末缺乏美元的情況應不會出現。

或增產石油 解決資金問題

在過去48小時內，穆迪警告美國可能失去其AAA主權評級；聯儲局主席伯南克宣布低利率很可能會維持一段時間，但美元仍繼續上升。所以，雖然美元的儲備貨幣功能減弱，但市場遇到動盪時，美元仍充當「避險資產」的角色。

說回中東，我們甘願冒着把小事化大的風險，相信沙特及迪拜近期發生的事情，會令外資銀行暫停在中東展開新的借貸業務。若果為當地項目融資難度增加

的話，我們要問的是，中東會不會開採更多石油，來支持她的經濟活動及建設，到時中東國家會不會像80年代一樣，漠視石油輸出國組織的石油配額，而爭相加大石油產銷？

低通脹預期 美無加息需要

今天，在能源商品及相關投資建了長倉的投資者，要緊盯着中東的情況。中東的「蟑螂」出現得愈多，石油牛市持續的可能性便愈低。不消說，中東若真的發生危機的話，會觸發美元急速反彈及油價下跌。若真的這樣的話，聯儲局主席伯南克說會維持利率於低水平一段時間，便變得合情合理，因為低油價意味着低的通脹預期。同時，較高的美元價格，能令美國經濟同時處於低油價和低利息的刺激。讀者於未來一周，宜留意中東的消息和美元的走勢，這對來年的投資部署相當重要。