

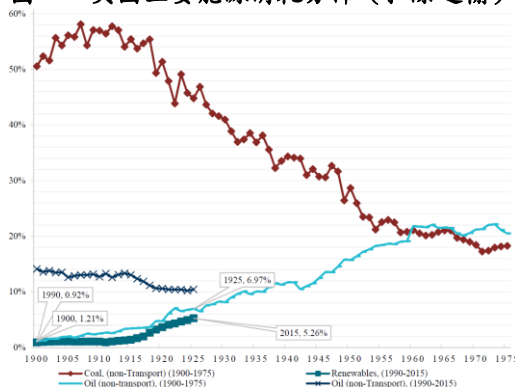
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

石油跌價無濟事 新需求現大限至

油價重返低位，坊間看未跌完。今輪炒落跟三年前最大分別是，當時炒新興出事，但今次則顯然是油市內部的供過於求所致。外界多只關注供應過剩，但在油的需求上，長線而言亦或已出現結構變化，所指的是國基會工作報告探討的石油前景（見參考）。

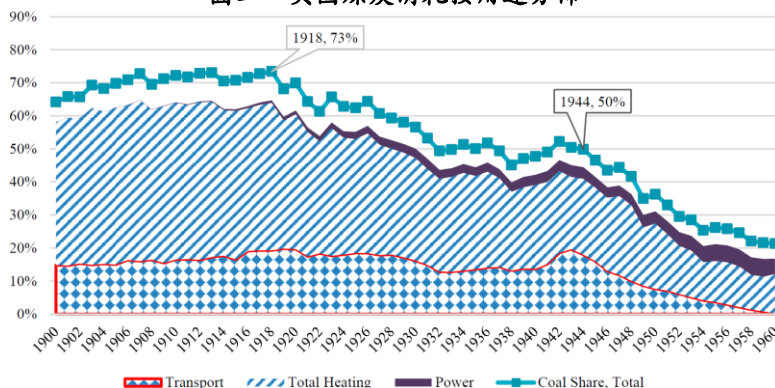
圖一顯示自上世紀初至今的煤、油和再生能源消耗分佈。一個世紀前，煤是主流，佔近六成，但之後與油的消耗（扣除運輸）此消彼長，到半世紀前油超過煤成為主流。其實，近四分之一世紀的再生能源消耗與上世紀初的石油消耗軌跡極近，有條件效尤。

圖一：美國主要能源消耗分佈（扣除運輸）



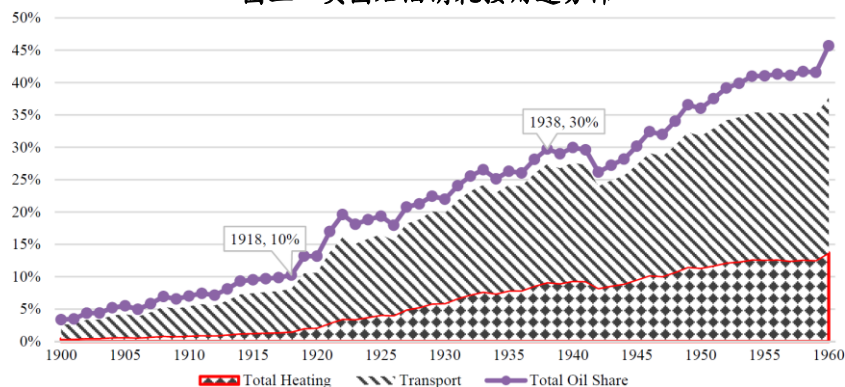
那煤主要用來做什麼呢？圖二所見，取暖一直是煤的主要用途，但近年佔比小了。畢竟隨着科技進步，取暖方法多的是，毋須動輒燒炭，而電力正是上佳的替代能源。

圖二：美國煤炭消耗按用途分佈



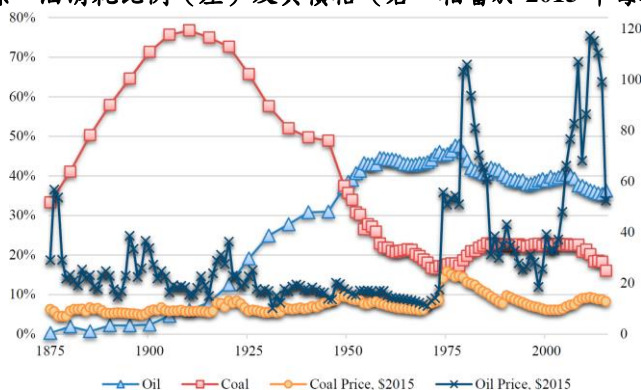
的確，圖二所見煤炭消耗佔比自一戰後跌，而圖三所見，一戰後的石油需求卻升。不過，取暖不是石油取代煤炭的唯一原因，汽車的普及才是關鍵。可見能源更迭背後，未必全因現有需求轉換能源；只要有需要新能源的新產品出現並普及，更迭就會發生。

圖三：美國石油消耗按用途分佈



另外，新能源未必要平過舊的。圖四所見，油價從無平過煤，但一樣成為贏家。

圖四：美國煤、油消耗比例 (左) 及其價格 (右，相當於 2015 年每桶油固定價)



同樣推理，現在的新能源也貴過油價，但是否代表新能源打不入市場？顯然不是。目前新能源已有，只欠一普及產品提升其使用。

參考：Aditya Pande, Fuad Hasanov, and Reda Cherif (2017), “Riding the Energy Transition: Oil Beyond 2040,” IMF Working Paper No. 17/120, May 22.

羅家聰
環球金融市場部