

負油價對投資者意味著甚麼？

2020年4月21日



趙耀庭
亞太區環球市場策略師

我們生活在不明朗時期，而資產價格令人震驚的空前波動更是讓人倍感如此。

美國原油期貨-4月20日美國原油交易價格崩盤，美國原油期貨（按西德州中級原油(WTI)2020年5月期貨合約衡量）跌至以往無法想像的負油價-40美元/每桶，收盤價為-13美元/每桶，錄得單日最大跌幅。這意味著生產商在本質上倒貼買家進行實物交割。

儘管2019冠狀病毒病最初可能引發了長達一個月的油價波動，但石油輸出國組織(OPEC)成員國（由沙特阿拉伯帶領）與俄羅斯之間的石油供應爭端使油價陷入混亂。最近，OPEC與俄羅斯達成協議，同意在5月和6月每天減少石油供應約1,000萬桶。該協議對於已經緊張不安的市場卻是杯水車薪。

由於石油儲存空間限制，目前石油現貨難以找到買家，正在壓低價格出售。

憑藉新的原油裂解技術，美國生產商多年來一直開採大量的原油，並且美國已經變成能源淨出口國。只要比停產及重啟生產的成本便宜，生產商將接受負油價。

2019冠狀病毒病封鎖狀態導致需求崩潰- 一個主要的擔憂因素

退一步思考，昨天的WTI走勢是技術性反常現象，並沒有真正地反映大宗商品的未來走向。-13美元/每桶是石油交易商已經逃離的5月交割合約價格。2020年6月的交割價格是20美元/每桶及2021年6月的交割價格是35美元/每桶。

與此同時，交易活躍的2020年6月布蘭特原油合約（全球油價的更佳指標）僅下跌-3%，為25.49美元/每桶。雖然布蘭特原油的跌幅可能沒有達到WTI原油的程度，但走勢依然相同。

也就是說，近期油價走勢波動乃由於供應及需求因素。

重要的是，記住最近公佈的OPEC減產即將在下個月實施以及我們可以預期最終美國頁岩油生產商亦將減產。生產商已經看到了未來的供需週期，並將相應調整其石油供應。

目前市場亦充分意識到石油儲藏能力的限制，更大更系統性的問題是需求因2019冠狀病毒病封鎖狀態導致的經濟衰退。

金融市場投資人，對於目前各國採取封城，隔離的措施仍要持續多久；結束後經濟多久能步上正軌，仍然存疑。

啟示 - 商品及股票市場反應了不同的經濟情境

美國頁岩油市場正經歷痛苦的調整，情況與2014年至2015年類似。當時，全球經濟復甦推動油價回升，與此同時，中國推出了大規模的刺激政策。

愈來愈明顯的一點是，相較於過去的危機，美國及歐盟接下來的復甦步伐將會更加循序漸進、戰戰兢兢，就連中國也可能不會像過去一樣出現強勁的V型復甦，因為即使在解封之後，消費者還是會抱持著謹慎的態度。

在這種基本情境下，我預計在某些市場將在疫情後能得到初步釋放，將推動經濟成長反彈，但整體而言，未來一年的全球經濟成長復甦將會保持在疲弱及試探性的狀態。我認為石油及其他與經濟成長關聯性較大的商品市場價格已準確反應了這種情境，而股市表現則反應出溫和的經濟衰退。

歡迎加入景順好友



LINE 景順投信

景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com.tw

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場（政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動）風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。且基金交易係以長期投資為目的，不宜期待於短期內獲取高收益，投資人宜明辨風險，謹慎投資。詳情請參閱基金公開說明書或投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

Inv20-0139