

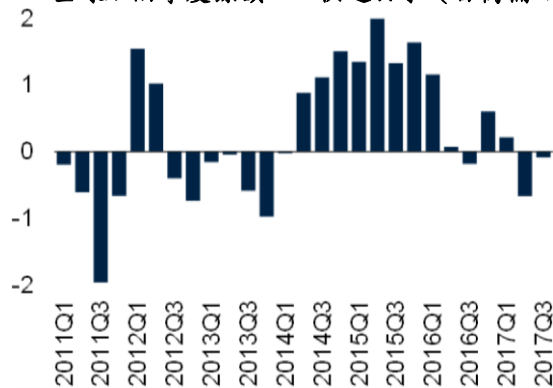
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

供求平衡油價穩 難過電車頁岩關

近日油價再度發力，倫敦油見七字，紐約油則尾隨。週期的宏觀因素其實沒怎變，雖通脹升美元弱但慢，故油價雖升亦慢。供求因素呢？今借世銀數據探討（見參考）。

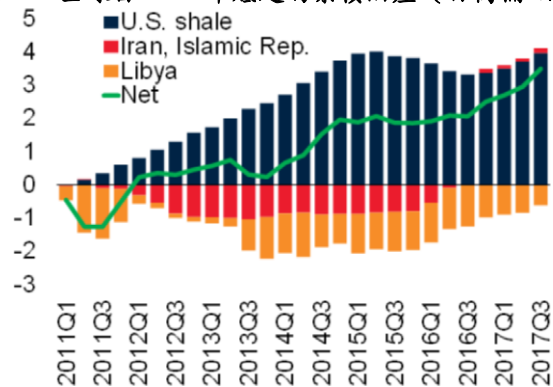
圖一為全球石油的季度餘額，即每季供過於求程度，以每日百萬桶計。如圖所見，2015年供過於求最甚，油價最殘；去年第二季轉供不應求，故油價升，但後勁不繼。留意此數據與油價變幅而非油價本身相關，故對後市的啓示是油價僅將微升或橫行。

圖一：全球石油季度餘額——供過於求（百萬桶/日）

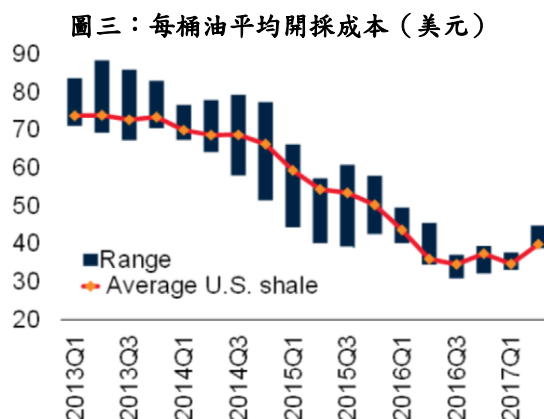


油市由供過於求回復至供求平衡，需求因素未必很大，因近幾年全球經濟無大變。至於供應，中東減產固然有用，但別忘記美國供應相當充裕。從圖二所見，當油價低於50、60美元，頁岩油產量停了甚至倒跌；但當重上這水平時，頁岩油產量又再回升。

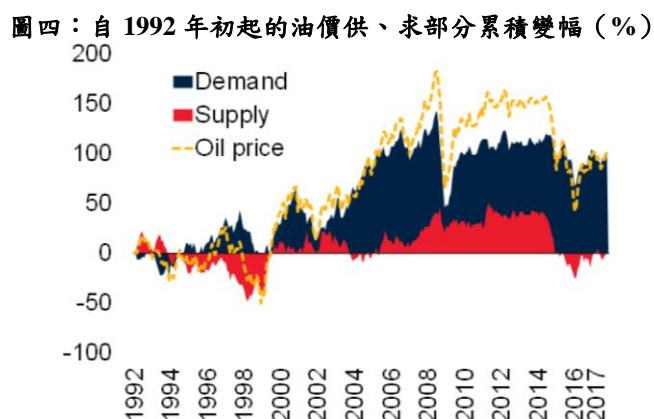
圖二：全球自2010年底起的累積油產（百萬桶/日）



圖三為每桶油的平均開採成本，可見即使在幾年間變化亦很大，且多少跟隨油價。近期的開採成本回升至 40、50 美元間，可信油價要再跌穿這水平不易，但大升亦難。



最後，圖四將油價拆成供、求兩部分來解釋，以累積變幅顯示。正如上文所述般，油的需求自 2010 年起至今大致穩定，近三、四年油價大上大落，其實都是供應作祟。



然而，需求不是一成不變的。一旦電動車的電池問題得以解決後，普及勢必加快，用油需求勢必大減，屆時出盡九牛二虎之力減產亦難挽。

參考：World Bank (2018), “With the Benefit of Hindsight: The Impact of the 2014-16 Oil Price Collapse,” in *Global Economic Prospects: Broad-Based Upturn, but for How Long? Special Focus 1*, pp.49 – 71, January.

羅家聰
環球金融市場部