

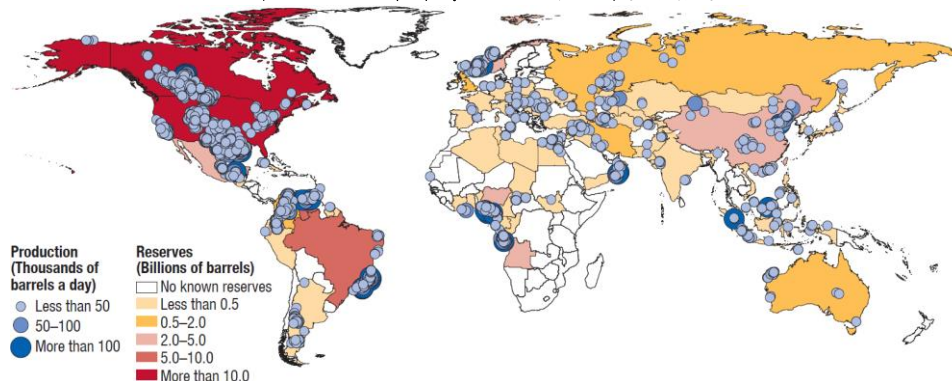
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

非傳統油蘊藏勁 油價通脹審慎升

隨着油價回升到 50 美元，市場對未來潛在產能眾說紛紜，亦引發了另一憂慮——非傳統油在這油價水平之上將加入競爭。國基會最新展望對此有詳細論述（見參考）。

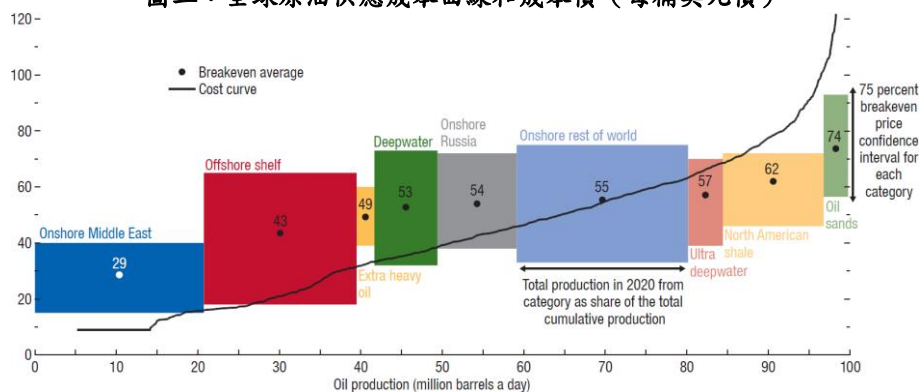
今之所謂非傳統油包括四類：油砂、額外重油、頁岩油和超深水油。在幾十年前，重油和深水油也算非傳統油，但隨着科技進步現已歸入傳統油類。可見所謂傳統與否，還看科技進步到可降低成本到哪程度。圖一為去年全球產量與及探明存量，不難發現，縱以產量計已非中東壟斷而分散全球，若以存量計則美洲其實相當豐富，僅未取矣。

圖一：2016 年非傳統油、探明存量和產量



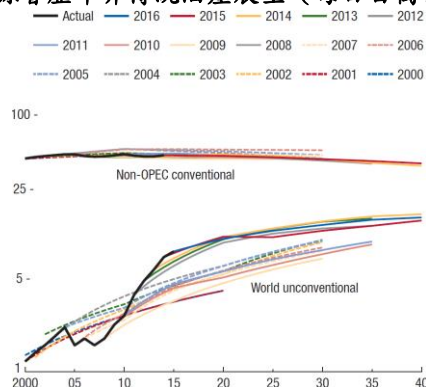
圖二為全球原油供應成本曲線和平均成本，可見當油價如近期般在 49 美元以下，六成油產都平均蝕錢；但當在 57 美元以上，則近八成半油產都平均翻本或稍有錢賺。這多少解釋到緣何油價在 46 至 58 美元拉鋸了大半年，背後有相當多參與者在角力。

圖二：全球原油供應成本曲線和成本價（每桶美元價）



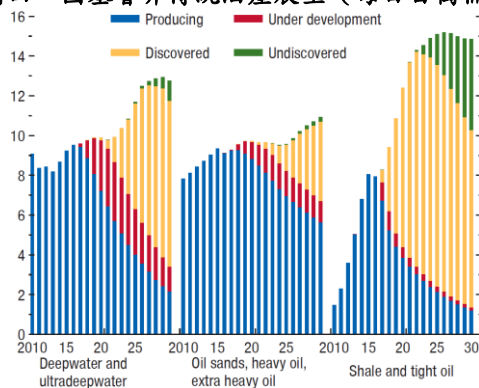
圖三為國際能源署自千禧年起每年對非傳統油產的長遠預測，比較早年近年之別，可見至 2011 年止仍低估，2012 年起才大幅調高；2011 年正是油價由海嘯後低位重上 115 美元時。然而近年油價曾再回到比海嘯時更低的水平，緣何預測沒再大幅下調？

圖三：國際能源署歷年非傳統油產展望（每日百萬桶，對數比例）



圖四所見，自 2010 年起頁岩油產確見大幅上升，且未來五、七年仍無放緩跡象。

圖四：國基會非傳統油產展望（每日百萬桶）



由此看來，未來數年的油價增長與通脹前景不宜盲目樂觀，反應審慎。

參考：IMF (2017), “Commodity Market Developments and Forecasts, with a Focus on the Role of Technology and Unconventional Sources in the Global Oil Market,” in *World Economic Outlook*, April, pp.525 – 62.

羅家聰
環球金融市場部