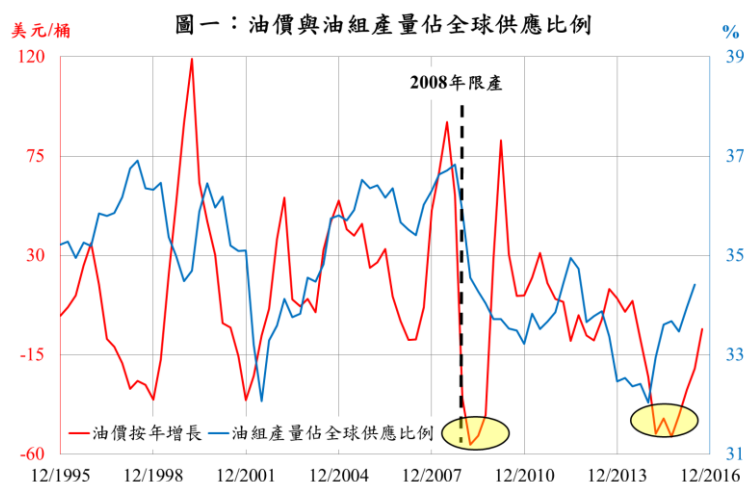


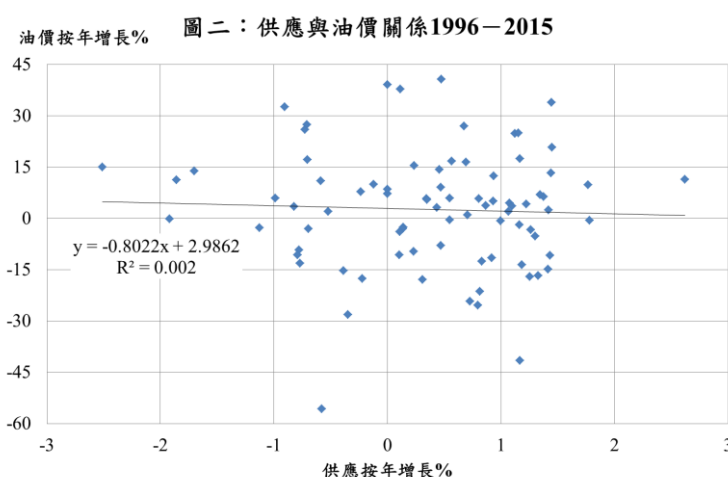
《信報》專欄〈圖理滿文〉

油組凍產成效小 原油消耗更重要

在商品市場上，原油地位一直舉足輕重，而近日油組竟然初步達成限產協議，油價更大幅上漲。有趣的是，其實他們早於4月時已經提出過限產，可惜沒有達成共識。今次油組最大份額的成員國沙特阿拉伯在會議前堅持伊朗要參與減產才妥協，怎料最後轉軚，為市場帶來驚喜。然而，在供應上作限制對提升油價的影響力有多大呢？



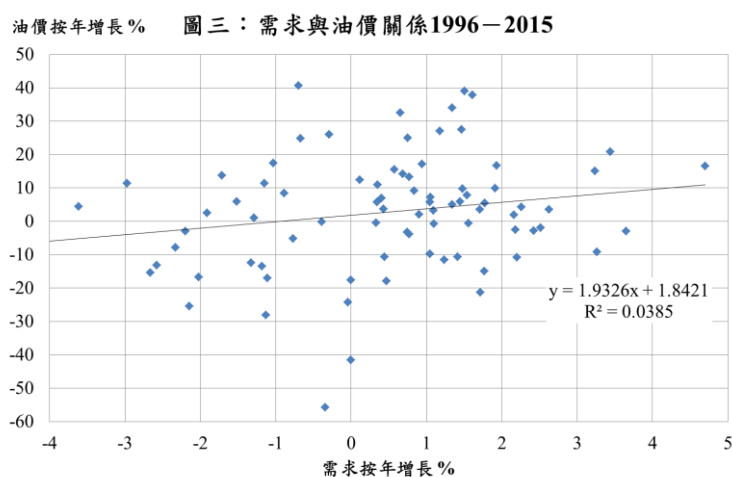
先看油組對全球原油供應的影響力。【圖一】可見，它們佔市場份額一直在四成以下，而走勢與油價按年增長呈正比關係。上次油組成功限產是八年前的事了，當時油價按年下滑接近六成，而近年出現同樣情況（黃圈），難怪油組急著討論減產議題。



若用散點圖【圖二】顯示，供求與油價成反比但關係弱。因此，雖然目前沙特阿拉伯容許伊朗豁免減產，而油組每日的總產量約3,320萬桶，並初步同意每日產量限制在3,250萬至3,300萬桶，較現時產量每日最多減產約75萬桶，希望年底就能接近供求平

衡，但對推升油價力度有限。凍產的最終協議，有機會不包括伊朗、利比亞、和尼日利亞在內。要留意的是，伊朗早前表明，希望將產油量由8月時的每日375萬桶增加至400萬桶。鑒於減產幅度較小，料整體原油供應的跌幅可能有限，未能為油價帶來明顯支持。

值得注意的是，即使油組成功控制產量，並只會支持油價升至每桶50至60美元水平。這由於過高油價有機會吸引美國油企重開鑽油台，而美國鑽油台數量在過往四個月由316個回升至418個，料供應再次上升，油價會再次受壓。



轉看需求層面上有何啟示。【圖三】可見，原油需求與價格有正比關係，對比在【圖二】及【圖三】的回歸線，從兩者斜度絕對值可見，需求變化對價格的影響比供應大。因此要控制油價，從供應方面著手成效不大，應寄望原油需求上的改變。



【圖四】顯示消費增速與全球GDP增速走勢呈高度一致性，可見油價還看經濟。可惜目前全球經濟增長放緩，加上今次減產協議的實際作用會比市場預期小，油價短期難見大幅抽升。

袁沛儀 環球金融市場部