

投資市場近期需留意事項

- ◆ 環球新冠肺炎疫情最新發展
- ◆ 內地公佈外貿、零售銷售與首季GDP增長數據
- ◆ 美國公佈零售銷售與申請失業救濟金人數
- ◆ 歐元區公佈通脹率數據
- ◆ 國際貨幣基金組織 (IMF) 公佈最新《世界經濟展望報告》

製表：香港文匯報記者 岑健樂

經歷三天艱難博弈，全球最大石油生產國 OPEC + 聯盟終於達成歷史性減產協議，延續一個月的全球原油價格戰有望結束。不過業內專家表示，最終減產量低於市場預期，不足以彌補疫情導致的需求斷崖式下跌。對於中國來說，低油價有利於降低企業經營成本、穩定國際收支和人民幣匯率及擴大石油儲備，但在需求疲弱的大環境下亦可能加劇國內通縮壓力。

■香港文匯報記者 海巖 北京報道

OPEC + 達歷史性協議 經濟下行影響有利有弊

減產難振油價 中國通縮壓力增

根據 OPEC + 發表的聲明，今年 5 月至 6 月的減產規模為日均 970 萬桶，7 月至年底為日均減產 770 萬桶，2021 年 1 月至 2022 年 4 月為日均減產 580 萬桶。不少分析認為，對能源產業和國際原油市場來說，減產有一定的穩定作用。但由於新冠疫情衝擊全球經濟，造成汽油、柴油和航油等相關石油產品需求銳減，儘管減產協議具有歷史性意義，減產規模仍顯不足。

貿易需求減 油價受壓

中化集團經濟技術研究中心經濟師王海濱向香港文匯報表示，最終減產量低於市場預期，各國以 2018 年 10 月石油產量為減產的基準，因為 2018 年 10 月 OPEC + 的基準產量比 2020 年 3 月更大，OPEC 成員國實際減產量每日會少約 200 萬桶，另外，減產量亦不足以彌補需求下跌，全球石油市場過剩，庫存高企，加之全球新冠疫情確診數據繼續攀升，國際貿易將受到進一步衝擊，原油需求端仍將維持低位，油價基本盤體仍然偏弱，預計繼續維持低位運行。

中國宏觀經濟研究院能源所研究員劉虹表示，油價下跌有利於原油淨進口國，不利於原油淨出口國。中國作為原油淨進口國，油價下跌可以帶來貿易條件和國際收支的改善。但新冠疫情拖累全球經濟，需求下行和通縮壓力加大是當前中國經濟的主要矛盾，油價下跌可能會加劇國內通縮壓力。

內地 PPI 恐處通縮區間

中金報告測算，中國 2019 年原油進口額為 2,387 億美元，相當於 GDP 的 1.7%。劉虹稱，如果進口量不變，油價下跌一半一年

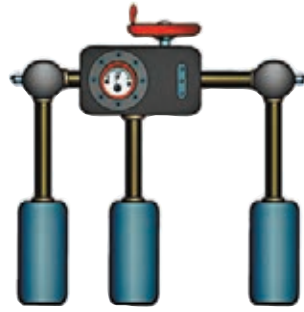
可節省原油購買成本 1,293 億美元，相當於 0.8 個百分點的 GDP。海通證券數據顯示，如果油價持續低於每桶 40 美元，對中國 CPI 的影響是下降 0.3 個百分點左右，並導致 PPI 持續處於通縮區間。

劉虹還指，低油價有利於降低非石化產業鏈上企業的生產經營成本，改善工業企業利潤，但同時 PPI 持續處於通縮區間，亦拖累盈利。綜合看，油價下跌帶來的收益可能不及需求下滑造成的衝擊。

「三桶油」添經營壓力

對於石油行業，王海濱指出，面對需求的急劇萎縮和油價暴跌，石油企業的生產、運營和投資都將面臨越來越大的壓力。國內「三桶油」桶油完全成本約在每桶 40 到 60 美元，面對目前每桶 20 到 30 美元的油價，幾乎是「生產一噸虧一噸」；油價下跌本可使大型油企的下游煉廠效益提高，一定程度彌補上游勘探開採的損失，國內和國際成品油需求因疫情大幅下降，煉油板塊能否彌補上游勘探開採的虧損仍未可知。另外，雖然趁低油價積極增加石油儲備的呼聲很高，但在政府「增儲上產」的要求下，「三桶油」仍在積極擴產增儲，資本開支壓力巨大。

業內人士普遍認為，低油價時代是中國增加石油戰略儲備的好時機，不過當前國內原油庫存，產量仍在擴大，儲備增加或不及預期。近日社科院學部委員余永定建議新基建中應增加儲備油庫的投資，以加大戰略資源儲備能力。



為選票撐減產 特朗普算盤難打響

特稿

此次石油減產協議談判一度因墨西哥的反對陷入僵局，OPEC + 給墨西哥規定的減產任務是每日 35 萬桶，但墨西哥只同意減產每日 10 萬桶。最終特朗普轉變態度，「慷慨」地伸出援助之手，承諾由美國減產以彌補墨西哥減產不足的部分。

需振油價穩住得州大票倉

石油歷來是世界上最犀利的經濟和政治武器，美國拿着這個武器耀武揚威了幾十年。因疫情引發全球原油需求銳減，導致國際油價歷史性的下跌，看似是俄羅斯故意挑

起石油大戰，背後可能還有沙俄兩國的心照不宣，兩個產油國合作殺敗美國高價買岩油的威風。

實際上，美國一直拒絕加入石油減產陣營，而現在特朗普突然鬆口願意讓美國石油減產，背後是選票的誘惑。美國石油產業崛起是特朗普總統任職以來重要政績之一，2019 年，美國成為世界上最大的產油國，從石油進口國變為出口國。特朗普要尋求連任，必然繼續倚重石油產業。得克薩斯州的頁岩油佔據美國約 40% 原油產量，要贏得連任競選，特朗普一定要穩住得州這個共和黨大票倉。而國際油價持續徘徊在 20 至 30 美元低位，再不提升油價，得克薩斯州的頁岩油企業

就扛不住了。

減產前先增產削協議效果

不過，特朗普的算盤未必能夠打響。業內人士分析指，目前新冠病毒疫情令全球經濟大倒退，導致對石油需求大幅下滑，同時庫存又不斷膨脹，減產的幅度未必能抵消需求下滑的影響，油價料仍會受壓。高盛預測今年 4 月需求料下降每日近 3,000 萬桶，與之相比這次減產幅度仍然太小。同時，沙特阿拉伯、阿聯酋和科威特等於協議達成之前，在 3、4 月的價格戰期間已經開始增產了，這有如百貨公司先加價再減價，其實並無減到。

除初期的每日 970 萬桶外，OPEC + 還同意從 7 月到 12 月減產每日 770 萬桶，從 2021 年 1 月到 2022 年 4 月底的 16 個月期間減產每日 580 萬桶。分析認為，假設全球經濟在上述初期階段之後開始恢復到接近正常的水平，那麼這些減產有較大概率發揮作用。但這在很大程度上將取決於情況如何發展。預測全球石油需求會恢復到 2019 年的每日 1 億桶的水平，似乎過於樂觀。

■香港文匯報記者 海巖

■特朗普突然鬆口願意讓美國石油減產，背後是選票的誘惑。美聯社



減產僅改善投資市場心理

香港文匯報訊（記者 岑健樂）新冠肺炎疫情於全球持續擴散，對全球經濟發展與石油需求構成重大打擊。為避免石油市場持續供應過剩，石油輸出國組織（OPEC）與包括俄羅斯在內的其他非 OPEC 產油國達成歷史性協議，同意在 5 月和 6 月每日減產 970 萬桶原油，規模相當於全球供應的約 10%，藉以穩定國際油價。分析人士認為，儘管減產力度不足以扭轉供應嚴重過剩的局面，但有助於改善市場心理。

分析料減產規模仍不足夠

對能源產業和國際原油市場來說，減產有一定的穩定作用。但由於新冠疫情衝擊全球經濟，造成汽油、柴油和航油等相關石油產品需求銳減，儘管減產協議具有歷史性意義，減產規模仍顯不足。

雷斯塔能源公司分析部門負責人馬格努斯·尼斯溫表示，該協議對能源行業和全球經濟至少是「短暫的寬慰」，儘管減產規模小於市場所需，但「避免了最壞的情況」。能源諮詢公司伍德麥肯

茲負責宏觀石油市場研究的副總裁安路易斯·希特爾認為，協議將給市場供需基本盤帶來顯著和迅速的影響。花旗銀行全球大宗商品負責人埃德·莫爾斯說，史無前例的減產將在下半年產生顯著影響，預計今年年底油價將升至每桶 45 美元左右。

內地首季 GDP 或跌逾 10%

另外，本周內地將公佈今年首季 GDP 增長、上月零售銷售與外貿表現等重要經濟數據。據英國《星期日泰晤士報》報道，分析師普遍預料內地 GDP 將會有歷史最大跌幅，估計按季跌逾 10%，按年則跌約 6%。其中，英國牛津大學研究員 George Magnus 更認為，內地首季度 GDP 收縮幅度或高達 15%，並指疫情可能對今年餘下時間產生持久影響。他警告疫情所帶來的長期影響，可能是有更多企業會考慮將供應鏈由內地轉出。

對於上述消息，第一上海首席策略師葉尚志昨接受香港文匯報訪問時表示，全球多國即將公佈的 3 月或今年首季的經濟數據表現或不會太好。因

此即使月內港股曾出現反彈，而且具有全球主要石油生產國達成減產協議，這項有助穩住金融市場情緒的正面消息，亦難以全面扭轉港股的弱勢，預計短期內港股或有可能跌至 23,500 點。

疫情未明朗 後市宜謹慎

帝鋒證券及資產管理行政總裁郭忠治昨則表示，市場早已預料全球主要石油生產國會達成減產協議，而上周四石油相關股亦已反彈，因此確定達成減產協議不是對港股的重大利好消息。相反，由於新冠肺炎疫情持續，令大眾不敢大舉出街消費，而香港的失業率與吉舖數目正持續上升，經濟陷入持續衰退，因此現階段港股難有大升的理由。由於難以準確預測疫情發展與港股走向，因此他建議投資者應小心管轄風險，不應因近日恒指出現技術性反彈而大舉入市。

油價維持 30 美元 美四成油企破產

香港文匯報訊（記者 周曉菁）石油減產協議達成，美國總統特朗普聲稱，該協議將挽救美國成千上萬的就業崗位。但外電引述多個業界人士指出，這項協議有賴於頁岩油產量的大幅下降，而這很可能會引發石油和天然氣公司的破產和裁員潮。堪薩斯城聯儲的一項調查顯示，如果油價保持在每桶 30 美元附近，近四成的石油和天然氣生產商將面臨破產。

堪薩斯城聯儲開展的一項調查顯示，如果油價保持在每桶 30 美元附近，近四成的石油和天然氣生產商將面臨破產。上周，石油生產商 Whiting Petroleum Corp.（惠廷石油）和服務供應商 Hornbeck Offshore Services Inc. 申請破產。勘探商開置了 10% 的美國鑽井船隊，其中超過一半位於西得州的帕米亞盆地和新墨西哥州，即美國頁岩產業的心臟地帶。Concho Resources Inc. 上周五宣佈，它和其他油氣生產商正在關閉帕米亞盆地的部分生產。

油價 70 美元也難賺錢

歷史新低的價格，對美國頁岩油生產商而言極不友好。前海開源基金首席經濟學家楊德龍分析稱，頁岩油的成本很高，比方說沙特這些中東國家的原油，深度幾十米就可以打，所以它成本很低。但頁岩油要用一定的冶煉方法，從頁岩裡面來提取

石油，所以它的成本很高，據測算成本可能超過每桶 40 美元。和現在每桶 20 美元相比，一桶虧損一半，即使國際油價回到 2017 年以來每桶 60 至 70 美元，頁岩油企業也普遍盈利不佳。

高成本使得以惠廷石油為首的頁岩油企業不堪重負。挪威能源諮詢公司 Rystad Energy 警告，絕大多數開採商無法盈利，數量超過 100 家。過去十年間，頁岩油行業正是靠借債大幅提高石油產量，使美國成為世界上最大的石油生產國。楊德龍也提到，因為這些頁岩油企業通過大量的投入來擴大產能，所以現金流都高度緊張，發行了很多垃圾債。現在原油價格大跌，頁岩油公司的財務狀況急劇惡化，並且債務評級大幅調下，有可能造成新一輪的區域性債務危機。

美部分地區油價跌破 10 美元

高盛分析師也評價協議「規模太小，來得太遲」，並表示隨著庫存增加，未來幾周美國內陸油價還將進一步下跌。由於需求下降，3 月美國某些地區的油價跌破每桶 10 美元。

與此同時，賣不出去也沒有地方儲存油品的煉油廠，正在削減產量並拒絕不需要的原油，這也增加了中小石油生產商的壓力。