

油價瞭望台

文·圖 林繼平／國際事務處

今 (2021) 年 8 月國際指標原油布蘭特 (Brent) 與杜拜 (Dubai) 價格震盪，從供給面看，油國大聯盟 (OPEC+) 7 月 18 日召開部長級視訊會議，達成鬆綁減產協議共識，8-12 月逐月增產 40 萬桶 / 日，有助紓解北半球夏天用油旺季壓力，期達壓抑油價之目的。

IMF 估今年全球經濟成長 6% 疫苗取得至為關鍵

就需求面而言，儘管國際 COVID-19 疫苗加速量產配送，有助疫情控制，但源自印度的 Delta 變異病毒株傳染力更強且加速蔓延，造成中國大陸和美國等用油大國疫情復熾，恐為景氣與石油需求增添變數。受 OPEC+ 增產與 COVID-19 疫情肆虐影響，Brent 與 Dubai 原油價格漲勢受挫，截至 8 月 16 日維持 70 美元 / 桶附近 (圖)。

COVID-19 疫情造成去 (2020) 年全球景氣衰退，但隨主要國家疫苗施打加速與擴大財政支出，及去年比較基期較低下，各界看好今年經濟活動回溫；國際貨幣基金 (IMF) 7 月 27 日更新 4 月發布的世界經濟展望 (World Economic Outlook) 報告，表示因全球疫苗分配嚴重不均，多集中於歐、美、日等成熟經濟體，故普遍調高已開發國經濟成長率，新興市場和開發中國家則遭調降，增減相抵下，IMF 維持預估今年全球經濟成長 6% 觀點不變，但各國表現則以疫苗取得多寡為調整關鍵。

今年成熟經濟體中，IMF 調高美國與歐元區經濟成長率至 7% 及 4.6%，較 4 月預估值 6.4% 與 4.4%，分別上修 0.6 及 0.2 個百分點；日本上半年染疫確診數攀升，正加強防疫限制措施，被下調經濟成長率 0.5 個百分點至 2.8%。

新興市場方面，由於 Delta 變異病毒株肆虐，近幾月印度、東南亞成重災區，當地經濟活動飽受衝擊，IMF 估印度經濟成長率 9.5%，較 4 月預測

值大幅下降 3 個百分點；印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國與越南景氣也受衝擊，東協 5 國整體經濟成長率下修 0.6 個百分點至 4.3%。中國大陸則因公共投資與財政支出規模縮減，遭微幅調降經濟成長率 0.3 個百分點至 8.1%。

全球近 2/3 開發中國家目前仍飽受疫情延燒之苦，IMF 呼籲今年有剩餘疫苗的已開發國家，應至少分享 10 億劑給中低收入國家，助全球疫苗覆蓋率於明 (2022) 年上半年達成 60% 目標。

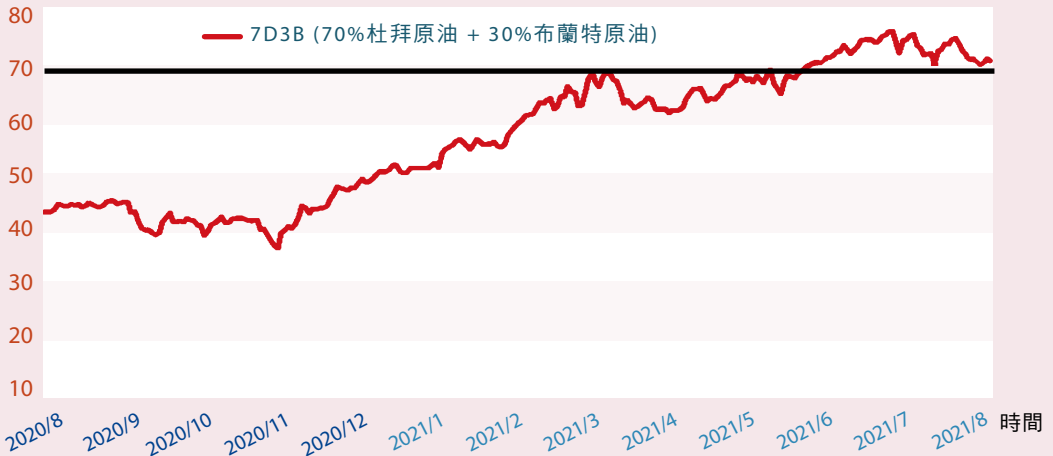
油國增產太慢 Delta 來勢洶洶 恐不利全球景氣復甦

原油市場基本面變幻莫測，導致價格大幅波動難以預料。供給面，雖然 OPEC+ 達成「增產抑價」共識，8 月起逐月增產 40 萬桶 / 日，俾持續消化 7 月底聯合減產目標配額 580 萬桶 / 日至歸零為止；惟未參與減產協議的美國認為，OPEC+ 增產太少太慢，白宮國家安全顧問蘇利文 (Jake Sullivan) 透過官方發布聲明，呼籲 OPEC+ 擴大增產，避免高油價損害現階段全球景氣復甦，並引發通膨疑慮。

石油輸出國組織 (OPEC) 市場競爭對手方面，美國本土頁岩油占美國原油總產量約 70%，主要產油地分為二疊紀 (Permian)、鷹灘 (Eagle Ford)、巴肯 (Bakken)、尼勃拉羅 (Niobrara)、安納達科 (Anadarko)、海恩斯維爾 (Haynesville) 與阿帕拉契 (Appalachia) 等 7 大盆地，據美國能源資訊管理局 (EIA) 公布鑽井生產力月報 (Drilling Productivity Report, DPR)，美國 9 月頁岩油產量估約 809 萬桶 / 日，雖比 8 月產量 804 萬桶 / 日，略增 5 萬桶 / 日，但較去年 3 月 900 萬桶 / 日高點，減產 91 萬桶 / 日，顯示本土頁岩商仍維持生產紀律，尚未大幅增產；另依 EIA 統計美國原油總產量 (含頁岩油與傳統原油) 目前約 1,130 萬桶 / 日，亦較去年 3 月峰值 1,300 萬桶 / 日，減產 170 萬

過去一年油價走勢

單位：
美元／桶



桶 / 日。

需求端則因各國採購 COVID-19 疫苗步調加快，據 8 月 17 日彭博社報導，全球已配送逾 47.4 億劑疫苗至 183 國，有助各國鬆綁防疫封鎖措施；惟整體而言，全球疫苗仍相對不足，且多集中於大型經濟體，以全球 77 億人口且每人施打 2 劑估算，目前完成接種率約 31%；另來自印度、巴西、英國和南非的 4 種變種病毒株傳染力更強，尤其印度 Delta 病毒株肆虐全球，恐不利石油需求與民生經濟。

投行看多油價至 80 美元 全年平均估約 68.7 美元

COVID-19 疫情導致產業與民生經濟活動嚴重受阻，致去年國際化石能源市場需求和供應銳減，影響力不容小覷，可能令未來產生結構性變化；今年全球原油市場隨景氣復甦，1-7 月 Brent 原油價格平均 67 美元 / 桶，EIA 於 8 月份短期能源觀點 (STEO) 報告中，假設今年美國經濟成長率達 6.6% 為前提下，評估第 4 季 Brent 原油價格 71.3 美元 / 桶，全年平均為 68.7 美元 / 桶，主係認為 OPEC+ 增產步調過慢，市場恐陷入供不應求，導

致價格走強。

2021 年 6 月起，Brent 原油價格再度漲至 70 美元 / 桶之上，至 8 月中旬仍維持不墜，無明顯轉弱跡象，各大國際投資銀行普遍看漲油價 (表)，又以美國摩根大通銀行評估第 4 季 Brent 原油價格 80 美元 / 桶最為樂觀；惟平心而論，基本面並不足以支撐油價維持 70-80 美元 / 桶超過 3 個月，爰應慎防 Delta 病毒作亂之利空浮現，而造成本波段國際油價漲勢，隨投資銀行喊價之利多效應出盡後中止；判斷第 4 季國際油價走向取決於 OPEC+ 產量決策、美國頁岩油產出、全球疫苗配送情況、各國接種疫苗步調、新興市場國家能否有效抑制疫情、及主要國家開放邊境後是否造成疫情復熾等影響基本面之關鍵因素而定，後續演變待觀察。

市場對 2021 年 Brent 原油期貨價格看法

(單位: 美元/桶)

排序	國際投資銀行／能源財經機構名稱	Q3	Q4	2021Y	版本日期
1	美國萬達金融經紀公司 (OANDA)	80	77.5	75	7/30
2	美國摩根大通銀行 (JP Morgan)	76	80	72	7/30
3	美國能源資訊管理局 (EIA)	73.1	71.3	68.7	8/10
4	瑞士寶盛集團 (Julius Baer)	72.5	67.5	68.5	7/30
5	德意志銀行 (Deutsche Bank)	72	72	68.4	7/30
6	加拿大蒙特婁銀行 (BMO)	71.3	71	68.1	7/30
7	新加坡星展銀行 (DBS Bank)	72.5	69.5	68.1	7/30
8	美國銀行 (BOA)	72	68	68	7/30
9	加拿大道明證券 (TD Securities)	72	70	68	7/30
10	英國 IHS Markit 能源市場分析公司	73.3	68.2	67.9	7/30
11	新加坡費氏全球能源顧問公司 (FGE)	74.1	67.5	67.8	7/28
12	印度 CRISIL 信用評等公司	69	68	66	7/30
13	德國 LBBW 州立銀行	65	70	65	7/30

註：表列各家 Brent 原油價格評估係依 2021 年全年估價高至低排序。
資料來源：

1. EIA, Short-Term Energy Outlook, 2021.8.10.
2. Facts Global Energy, Asia Pacific Petroleum Monthly, 2021.7.28.
3. IHS Markit, Asia and Middle East Petrochemical Feedstock Markets Short-Term Outlook, 2021.7.30.
4. Reuters, Monthly Oil Poll, Individual Forecasts, 2021.7.30.