

国际油价在供需之间寻找平衡点

短期需看欧佩克“脸色”

□本报特约记者 黄继汇 纽约报道

“未来一段时间国际油价的波动会更加剧烈，如果11月欧佩克的会议上没有减产的动作，油价可能还要进一步下行。”纽约商品交易所资深石油交易员雷蒙德·卡本接受采访说。

纽约油价和布伦特油价本月至今已分别下跌11%和9%，两者较今年6月的高点则跌去两成半，已经进入经济学定义的所谓“熊市”。众多分析人士认为，由于全球原油供应充裕，需求疲弱，油价仍在供需之间寻找合适的平衡点，而短期油价表现还要看欧佩克的“脸色”。

供大于求压低油价

此次油价大跌的主因是全球原油供过于求。一方面各大产油国加紧生产，另一方面，全球经济增速放缓压制原油需求。

从事能源交易的分析资本管理公司合伙人杨涛接受采访时指出，由于全球原油的供应充分，油价前景仍偏弱，继续面临下行压力。另外美联储未来若收紧货币政策，将令全球金融市场资金偏紧，也将给油价带来压力。

供应方面，受益于页岩油气技术的发展，美国原油产量持续上升。美国能源信息署的数据显示，截至10月17日的一周，美国商业原油库存3.777亿桶，增加710万桶。

欧佩克发布的月度原油市场报告指出，9月份欧佩克的原油产量达到3047万桶，比前一个月上升40.2万桶。为2013年8月以来的最高水平。欧佩克目前原油产量约占世界石油市场份额的三分之一。主要产油国沙特阿拉伯此前还调低了11月向亚洲出口原油的官方售价。

在需求方面，全球经济增速放缓预期打压了原油需求。国际货币基金组织日前发布报告，将2014年全球经济增速预期下调，并警告经济下行风险加剧。报告将今年全球经济增速调低至3.3%，将2014年全球增长预测小幅下调至3.8%。

欧佩克9月发布的原油市场月度报告调低了今年全球原油的需求增量预测，预计2014年全球原油需求的增量为日均105万桶，比之前的预期低5万桶，主要是预计经合组织(OECD)成员国需求弱于预期。预计2015年全球原油需求的增量为日均119万桶。

油价将不断“寻底”

在目前的价格水平，市场已有一些油价见底的声音。但多数的观点是，由于供过于求的局面难以改变，未来一段时间油价或将继续低迷。

雷蒙德·卡本表示，从历史上看，每桶75~78美元是纽约油价的重要支撑位，如果跌破该水平，油价还有可能进一步下跌。

美国银行24日的报告指出，短期内由于美国原油库存，特别是墨西哥湾沿岸和库欣地区原油库存的上升，令国际油价仍有下行的压力，该行预计3个月内纽约油价的目标价为每桶75美元。

在目前的价位，也有一些机构认为，油价或已经见底。其看好油价的一个重要依据是预期欧佩克将采取减产保价的措施。

欧佩克秘书长巴德里9月中曾表示，该组织明年或下调原油产量每天50万桶。目前欧佩克维持每天3000万桶的原油生产水平。欧佩克自2011年决定将石油日产量保持在3000万桶。



新华社图片

水平，这个限额一直维持至今。

沙特王子阿尔瓦利德13日发布的公开信指出，沙特政府应该对近期的国际油价下跌表示担忧。他指出，2014年沙特财政收入的90%来自于石油。

对于欧佩克能否落实减产，杨涛指出，纯粹从经济的角度来看，部分欧佩克国家的原油开采成本是非常低的，即使目前的价格也有利

润，没有减产的动力。

不过，油价下跌势必将令一些“高价油”停止生产。美国银行的报告指出，油价下跌20%意味着未来美国页岩油产量将下降8%，这将造成2015年原油供应趋紧，并推高纽约油价至每桶90美元。

高盛集团在日前发布的报告中表示，最近油价可能下跌过度。尽管投资者预期全球供应

过剩，但短期内仍可能出现供应紧缺的状况：油价下跌过快导致远期合约走软，市场没有存油的动力，因此随着库存耗尽，短期内市场可能出现供应紧缺的状况。

BRG经纪公司主席，资深交易员杰弗里·格罗斯曼接受采访时指出，虽然充裕的供应持续拉低油价，但短期大幅下跌后，纽约油价在80美元的位置会整固一段时间。

对全球经济是“双刃剑”

“油价下跌利好石油消费国和进口国，对原油出口国的经济是负面的。”雷蒙德·卡本说。

油价的下跌对于全球经济可谓是一把“双刃剑”。一方面低油价有助原油消费国降低成本，促进消费和经济增长，是一种利好。消费是美国最重要的经济推动力，汽油价格的下降使美国家庭可以增加在其他商品的消费，从而刺激美国经济增长。对于中国而言，国际油价的下跌减少了原油进口支出，有利于减轻通胀压力，相关的制造业也受惠于成本的降低。

过去石油价格的高企令不少产油国家受益，并因此积累了巨额的财富。但这些国家的经济与油价息息相关。在油价大跌后，这些产油国的经济和财政都面临巨大风险。

雷蒙德·卡本还指出，油价太低也有风险。上世纪90年代时国际油价长期徘徊于20美元之下，令很多油田关闭。当全球经济，特别是新兴经济飞速发展后，原油市场需求旺盛，但全球供应不足导致油价飞涨，一度升至约140美元。“关键是油价要在供需之间找到一个合适的平衡点。”

野村原油分析师： 纽约油价年内或跌至70美元

□本报记者 张枕河

中国经济产生什么影响？

关荣乐：油价下跌对全球经济最大的影响就是将减轻对于通胀的担忧，给整体复苏带来较为积极的影响。在全球经济放缓之际，油价下跌将减少许多石油消费国的支出。特别是对于中国经济而言，其对能源需求非常大，从油价下行中所受的益处将更加明显。

中国证券报：野村对于原油市场的展望以及价格的预期怎样？

关荣乐：野村认为，油价前景主要取决于三个假定因素。第一，如果欧佩克同意将石油日产量减少50万桶，或是更多的话，预计原油价格在今年冬季将反弹至每桶100美元以上。第二，如果中国央行和欧洲央行能够推出更多货币宽松刺激措施以提振经济，原油期价也能在年内反弹至每桶90美元。第三，如果美联储最终首次加息的时间晚于市场预期，美元汇率出现下跌，这也会支持油价保持在每桶80美元以上。

然而，如果以上三件事均未发生或是没有相关迹象出现，我们预计纽约油价在今年12月将会跌至每桶70美元，除非美国今年的冬季异常寒冷。野村对2015年和2016年布伦特油价平均预估为每桶90美元。

两地原油价差或收窄

中国证券报：纽约和布伦特原油价差未来

会继续收窄还是扩大？

关荣乐：我相信二者未来的价差将继续缩小。从长期看，未来可能会有更多的欧佩克成员国选择对亚洲客户降价，这将加大布伦特油价的下行压力。而另一方面，强劲的美国经济以及更高的炼油利润则会成为纽约油价的重要支撑因素。

中国证券报：产油国沙特阿拉伯是否存在一个“容忍底线”，一旦油价跌破该底线，沙特将选择大规模减产，从而对油价形成“底部”？

关荣乐：从长期来看，沙特希望增加自身的市场份额，其近期不会过于在意石油价格，相反油价下跌还可能对沙特许多竞争对手带来较大冲击，许多企业和项目都有关闭的风险。加之沙特目前拥有巨额的财政盈余，因此野村预计沙特能够在六个月内“容忍”布伦特油价跌至每桶70美元，纽约油价跌至每桶65美元。当然，一旦油价反弹，沙特会选择扩大生产，以增加其市场份额。

中国证券报：近期有一种说法，油价下跌主要是美国等希望拖垮俄罗斯经济，你是否赞同这一观点？

关荣乐：从结果来看，油价走软的确会对俄罗斯以及伊朗等国经济带来负面影响，但应该强调的是，这是油价下跌的“结果”，而非“原因”，石油供应严重过剩，且远远超过需求才是导致其价格走软的主要原因。

英上季GDP同比增长3%

□本报记者 陈听雨

数据显示，英国第三季度GDP初值环比增长0.7%，符合预期，但不及前值0.9%。英国统计局同时公布，英国第三季度制造业产出同比增长0.4%，服务业产出同比增长0.7%，建筑业产出同比增长0.8%。

通胀率和薪资增长是英国央行加息时间窗口的重要参考，由于近期公布的通胀率和薪资

增长数据不佳，使市场将英国央行加息时间的预期推迟到明年下半年。

英国央行副行长布罗德本特上周末表示，英国经济的实际利率很有可能将保持低位“一段时间”。不过随着经济增长的负面因素消散，利率将会上升，英国央行加息将采取有限以及渐进的步骤。但他同时警告，不能排除英国经济长期停滞的可能性。

上周末结束的欧盟峰会已经向英国发出通知，考虑到该国在欧洲当前情况下相对繁荣的经济状况，英国需要向欧盟的欧元预算资金中额外缴纳21亿欧元。欧盟峰会文件显示，由于1995年以来，英国的经济表现一直好于其他欧盟成员国，该国需要在12月1日前向欧盟缴纳21亿欧元以作为补偿，这一数字相当于英国2013年向欧盟支付的预算资金规模的近五分之一。

欧洲央行有望年底前推出全面量化宽松政策

由于欧洲央行行长德拉吉在25日结束的欧盟峰会上表示，欧洲国家需要采取更多措施避免欧元区陷入经济衰退，包括花旗集团在内的多家机构预计，欧洲央行最早将在今年年底推出全面的量化宽松政策以刺激经济。

德拉吉25日表示，一致的经济增长策略必须包括“坚定而有可信度”的结构性改革。货币政策只是经济振兴计划的一部分，各国还必须实施改革，确保健康的公共财政，并巩固银行业。

鉴于欧元区经济复苏仍陷于停滞，通胀率处于历史低位，金融机构的经济学家们普遍预计欧洲央行势必将通过购买政府债券来帮助欧元区提升通货膨胀。

花旗集团认为，欧洲央行会在2014年结束前开始执行大规模的量化宽松政策。高盛集团认为，欧洲央行实施量化宽松的可能性是三分之一。摩根士丹利认为，这个可能性为40%。摩根大通认为，欧洲央行有一半的机会实施全面的量化宽松。汇丰银行、巴克莱银行及美银美林都预测，欧元区的全面量化宽松措施一定会出炉。

德国商业银行报告表示：“欧洲央行将以相当大的规模购买政府债券，我们当时认为，这一情况会发生在2015年开始的时候，而不是2014年的某个时刻。不过从现在看来，欧洲央行会在2014年结束前采取行动的可能性越来越大，对经济现状的担忧已经引发欧洲股市的大跌。”(陈听雨)

标普认为

欧元区危机尚未结束

评级机构标准普尔日前发布报告表示，由于去杠杆化进程持续以及全球经济疲弱，欧元区可能正进入一个增长迟滞的“顽固期”。欧元区危机似乎进入了一个新的阶段，虽然最坏的时期已经过去，但危机尚未结束。

标普分析师指出，阻碍欧洲经济实现强劲复苏的一个主要障碍就是大规模的债务负担。而随着近期长期政府债券收益率下降至历史低位，欧元区一些政府推迟了必要的结构性改革进程。如此看来，近期经济增长下滑并非意外。只有公共和私人债务回到合适水平，需求和经济增长才能回归。

标普报告还认为，单纯依靠货币或财政政策无法持续改善欧元区经济增长轨迹，货币政策能够在短期内帮助欧元区经济持稳，但长期而言反而可能成为拖累。欧元区各国必须加快财政改革，为经济提供内生增长动力。(杨博)

IMF特别提款权利率下限设定为0.05%

国际货币基金组织(IMF)10月24日宣布，将该机构特别提款权利率下限设定为0.05%，以避免特别提款权出现负利率。

根据IMF执行董事会的说法，目前处于0.03%地位的特别提款权利率，将从10月27日起被设定在0.05%。该机构是在构成特别提款权一篮子货币的发行国持续实行宽松货币政策且面临通缩风险的背景下，提出并实施此项特殊举措的。

特别提款权是IMF创设的储备资产和记账单位，亦称“纸黄金”。它是IMF分配给会员国的使用资金权利。会员国发生国际收支逆差时，可用它向IMF指定的其它会员国换取外汇，以偿付国际收支逆差或偿还IMF贷款，还可与黄金、自由兑换货币一样充作国际储备。其美元价格是在伦敦市场外汇牌价基础上，将美元、欧元、日元和英镑四种货币各自兑美元值按特定比例加总计算得出。

近来，受欧洲央行实行负利率政策以及日本央行宣布继续实行宽松货币政策影响，加大了特别提款权滑向负利率的可能性；一旦负利率成为现实，将打击债权人积极性。

此前自2008年全球金融危机以来，由于主要经济体实行宽松货币政策，IMF特别提款权利率从2008年初3%的水平持续下滑到目前仅略高于零的水平。(刘杨)

标普警告

未来或下调俄罗斯评级

国际评级机构标准普尔24日表示，将维持俄罗斯主权债务BBB-评级不变。BBB-评级距离非投资级(即垃圾级)评级仅差一级。标普同时警告称，未来18个月可能下调俄罗斯评级。

标普表示，由于俄罗斯的外部净资产规模和适度的政府债务，其暂时维持俄罗斯评级不变。近几个月来，石油价格大幅下降。标普对此表示，由于俄罗斯经济依赖石油和其他大宗商品，经济存在结构性弱点，因此维持对俄罗斯的负面展望。在此消息公布后，卢布兑美元以及卢布兑欧元汇率当日盘中均再创历史新高。

标普于今年4月将俄罗斯评级下调至BBB-。另一大评级机构穆迪上周降了俄罗斯七大主要金融机构的评级，此前还将俄罗斯的主权债务评级从Baa1下调至Baa2。穆迪指出，降低俄罗斯评级主要是基于当前紧张的地缘政治局势对俄罗斯经济造成了影响，并对俄罗斯主要银行和一批国防和能源行业重点企业的发展造成限制。(张枕河)

EPFR数据显示

全球股基连续四周“失血”

元的资金净流出，连续两周成为拖累全球新兴市场股基的最主要因素。

然而，GEM近期的资金净流出规模仍远低于今年第一季度时的每周平均高达30亿美元。此外，从国别来看，新兴市场涌现了受到投资者青睐的许多亮点。巴西股基出现2012年第三季度以来最高的单周资金净流入，该国即将迎来总统大选，市场期待新一任领导人能够在提振经济方面有更多措施。

EPFR指出，对于中韩两大亚洲股基，基金经理正表现出不同的看法。在截至10月22日当周，中国股基出现过去八周中的第七次净流出，而韩国股基则出现过去七周中的第六次资金净流入。韩国国内投资者对其股市非常看好，当周净流入资金中的90%来自于国内，部分基金经理和分析师强调，美联储结束量化宽松刺激政

策在即，预计韩国股市在资金面方面可能受到的冲击将非常小。由于接连被下调评级，俄罗斯股基则出现今年9月中旬以来规模最高的单周资金净流出。

投资者不看好欧美股基

EPFR数据还显示，在截至10月22日当周，欧美股基仍然出现资金净流出，这也拖累了全球发达市场股基连续第四周出现资金净流出。

其中，欧洲股票基金净流出资金22亿美元，为连续第八周净流出，但德国股基表现回暖，由资金净流出重新转为净流入；美国股票基金净流出资金78亿美元，主要是通过ETF基金；日本股票基金则净流入资金32亿美元，创下今年以来第二高的资金净流入规模；澳

大利亚股基则连续两周实现了强劲的资金净流入。但不同于美国股基，专注于美国国债的基金净流入资金49亿美元，净流入规模为37周以来最大。

EPFR研究部主管布兰特指出，日本股基得以重获资金青睐，主要是因为日本贸易等数据仍然令市场满意，业内认为日元贬值幅度仍不够，这可能将加大日本央行加码货币宽松的压力，此外疲软的经济很可能使日本推迟原定于明年的第二次上调消费税率至10%，这些对日本股市而言短期将是利好因素，将缓解各界对于美联储退出QE可能引起的资金面恐慌，并会提振各界对于日本经济的信心，因为今年4月的第一次增税不可否认对经济造成了较大冲击。此外，欧洲央行是否以及用何种方式再度扩大货币宽松规模也值得市场关注。

本报记者 张枕河

EPFR数据显示，截至10月22日当周，其监测的全球新兴市场股基再度出现资金净流出，而多元化新兴市场股基(GEM)出现13.4亿美