

明年全球原油库存可能大幅增加

——访国际能源署石油行业与市场部主管哈尔夫



安托万·哈尔夫

□本报特派记者 吴心韬 伦敦报道

国际能源署（IEA）近日发布石油市场报告称,预计明年全球的石油日均消费量将比今年增加90万桶至9330万桶, 这比其此前预计的增量减少23万桶。该机构还预计,非欧佩克国家明年的日均产量预计将增加130万桶至5780万桶。这一预测基本概括了该能源机构对石油市场的短期预测基调,即供大于需继续成为下压油价的主要因素。

该机构石油行业与市场部主管安托万·哈尔夫在接受记者采访时也强调,若主要产油国不做产量调整,那么石油市场供需不平衡的现象将会持续到明年。他指出,明年全球石油库存可能会出现较大幅度增加,从而继续给油价施加压力。

市场供需不平衡状况突出

中国证券报: 当回顾今年以来石油行业与市场的发展,让你印象最深刻的事件或者趋势有哪些?

哈尔夫: 总体来说,2014年是充满故事的一年,但要做回顾和提炼,我认为有三个趋势让我印象深刻。第一是令人鼓舞的信号,过去一年石油行业在技术方面取得的进步提高了能源开发产能和使用效率;第二是令人忧虑的信号,即地缘政治风险不降反升;第三个是一个比较积极的信号,因为我们看到随着油价的下滑,许多能源需求国政府减少甚至是取消了对石油行业与石油消费的补贴,减少了对价格信号的扭曲,让市场更加有效率。

中国证券报: 近期国际石油市场大幅波动,油价回调,在你看来原因有哪些?

哈尔夫: 首先还是归结于过去几年油价处在一个很高的水平,影响了石油供给与需求预期;其次是非常规油气资源的开发,以及开发技术实现了更具经济效益的使用;最后,在需求层面,能源使用效率得到提高,我们说这是一种更负责任的利用手段。

因此相应的,石油产量增长速度高于需求,明年全球石油库存可能会出现较大幅度的增加,库存的使用也会增加,这会给油价施加压力。当然市场还存在很多未知因素,如主要产油国是否会做出产量调整。一旦它们做出产量下调,那么这种市场供需不平衡的状况或会不那么突出。

中国证券报: 上述原因也是国际能源署最近下调明年石油需求预期、同时上调非欧佩克国家产量预期的动因所在?

哈尔夫: 此次做出需求预期调整主要是因为我们对俄罗斯经济前景持更加悲观的观点,因为其正处在经济制裁当中,另外,那些对俄罗斯石油依赖性较大的周边国家的需求预计也会受到影响。

对于产油国来说,需求下降会影响其能源收入,特别是向俄罗斯这样的对能源收入依赖性较强的国家来说更是突出,这会影响其财政和社会支出等。对于石油进口国而言,由于美元汇率走高,尽管油价下跌,但是转换为本市计价的话,其本地油价下跌幅度并没有名义价格那么大。但是油价的下滑带来两个影响,其一是减少了许多需求国的能源补贴,这是好事;其二是会形成价格下跌的预期,增加通货紧缩风险,这不利于实体经济。

看好美非常规油气发展前景

中国证券报: 能否简单讲一讲你对美国页岩油气的发展预期?目前的油气价格水平对企业生产的影响如何?

哈尔夫: 目前看来油气价格的下跌并未大幅减少美国企业的短期产出预期。部分企业对未来投资是做出了一定的设限,这种设限不会立刻对产量产生作用,但可能会限制勘探活动等方面,从而或会影响长期产量预期。不过,美国非常规油气的生产成本也在下滑,生产原材料在下降,生产效率在提高,因此也部分抵消了资本支出相对减少的作用。

现在看来,还没有明显的证据表明近期油价下滑对美国的非常规油气生产产生多大的影响,但我们会持续关注,这是一个持续的过程,且充满变数。一来我们不知道油价的下滑还会持续多久;二来是生产成本下滑的未来趋势及其影响也难以预计。

中国证券报: 那么从长期而言,美国非常规油气资源会在国际能源市场当中扮演怎么样的角色?

哈尔夫: 美国非常规油气资源无疑会扮演很积极的角色,因为相关技术和知识正在不断积累和普及,特别是在几年前油价高位的时候。现在油价下滑,这种技术与知识环节的经济效益或在下降,企业的长期投资意愿受到压抑,但是过去几年在这个领域累积的经济效益是不会消失的。更进一步说,相关的技术和知识能够传播到其他国家,具有外溢效应。我们始终认为美国在开发非常规油气资源方面具有独一无二的综合优势,如技术工人队伍、地质条件、税收与监管制度以及运输与物流网络等。



新华社图片

反弹动力隐现 国际油价跌势趋缓

□本报记者 张枕河

在持续刷新五年多低位后,投资者逢低买入导致国际油价上周五大幅反弹。截至19日收盘,纽约商品交易所2015年1月交货的轻质原油期货价格上涨2.41美元,收于每桶56.52美元,涨幅为4.45%。2015年2月交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨2.11美元,收于每桶61.38美元,涨幅为3.56%。

市场人士指出,油价在前期大幅回落,市场存在反弹的动力。此外临近年底,前期因做空油价而获利的资金也开始获利了结。更为重要的是,此前原油供应方采取的价格战措施尽管仍在持续,但暗地里已经有所松动,例如沙特等国就暗示,如果其它非欧佩克产油国减产额度能够令欧佩克满意,不排除加入到减产阵营的可能性。

油价或已接近底部

花旗集团能源期货部门大宗商品分析师埃文斯指出,鉴于油价已大幅下跌,预计北海布伦特原油期货将丧失部分下行动能,开始横盘整理,寻求建立底部。他还指出,虽然石油公司正在削减支出,但预计并不足以改变全球原油市场供应过剩的局面,“在目前情况下,油价继续下跌的趋势并未改变,只是跌势可能会放缓”。

分析人士还指出,美联储上周三公布的货币政策声明一定程度上也对油价形成了支撑。声明放弃了有关美联储将在“相当长时间里”把基准利率维持在接近于零的措辞,改为称其将“在开始正常化货币政策立场的问题上保持耐心”,暗示其不急于加息,这令投资者对股市及其他相对风险较高资产的投资兴趣增强,并带动油价走高。

花旗集团大中华区首席经济学家沈明

高强调,如果发达经济体或者中国等新兴经济体表现稳定,也可以从需求基本面上对油价形成支持。但在利好因素明显出现之前,油价跌势将难以扭转,未来油价大起大落可能会是常态。

高盛集团大宗商品策略师居里也在最新研报中指出,大宗商品价格及其波动性对于经济周期是非常敏感的。今年油价大幅走软除因为全球经济疲软,需求不强外,更多是由于一些“临时性因素”,但这些因素终会慢慢结束。鉴于从现在开始到明年上半年全球经济可能出现一定好转,油价持续走软的势头也将逐步放缓。

价格战升级动能减弱

分析人士还指出,尽管近期原油价格战从表面看仍没有松动的态势,但有进一步降温的态势。

欧佩克多国石油部长上周末对该组织不减产的决定作出了辩护,甚至还暗示出如果非欧佩克产油国减产幅度令人满意,欧佩克减产也并非不可能。分析人士指出,尽管几大海湾产油国原油开采成本极低,但油价持续下滑仍会对其经济构成不小影响,这些国家的股市近期也持续暴跌。

沙特阿拉伯石油部长欧那密表示,“在没有其他产油大国支持的情况下”,欧佩克不会减产,未来的产量其实更应取决于非欧佩克产油国。他曾试图说服这些国家一起行动,但没有取得成功。欧那密强调,在其他产油国增加产量时,欧佩克独自减产并不能逆转油价跌势,而且会导致其失去市场份额,最终还会丧失支撑价格的能力。

欧那密强调:“在全球市场中欧佩克以及沙特的产量已经有几年保持不变,欧佩克日产量在3000万桶,其中沙特日产量在960万桶左右,但其他非欧佩克成员国的产

量却在不断增加。”

俄罗斯和墨西哥这两个非欧佩克产油国官员曾在11月欧佩克会议之前曾造访维也纳,一些欧佩克成员国希望这两个国家配合减产,当时也有消息传出两国愿意进行减产,但最终二者并未与欧佩克达成相关协议,欧佩克也未选择减产。有市场人士预计,谈判未成功是欧佩克认为俄罗斯和墨西哥希望减产的幅度过低,对此欧那密也只是回应称,欧佩克上月的确曾寻求同其他非欧佩克成员国合作,但最终“努力未能取得成功”。

欧那密和阿联酋能源部长玛泽诺埃均表示,目前油价下跌只是暂时现象,不会持续很长时间。欧那密重申,反对任何把沙特的石油政策与政治动机联系在一起的说法。“这些错误分析毫无疑问将会不攻自破,从而有助于市场恢复平衡。”其对未来油价持乐观看法,由于未来全球经济特别是新兴经济体将回归可持续增长,因此对石油的需求也将增加。此外,投机客对油价急剧波动起到很大作用,未来他们的影响力也将逐步减弱。

瑞信集团分析师认为,尽管沙特等国对原油价格的“容忍度”非常低,但油价持续走软也肯定会对其经济造成负面影响,如果长期打压下不了竞争对手,预计欧佩克也会从政策层面进行一些软化,例如间接小幅下调日产量等,海湾多国石油部长所透露的言论实际也正是一种暗示。

欧佩克三年前同意将总产量上限定为每日3000万桶,但其实际产量通常高于该上限,因为各成员国一直致力于维持其在全球石油市场的市场占有率,如果更严格地遵守产量上限将意味着需较10月水平每日减产约30万桶。如果要求各成员国更严格遵守产量上限的方案,实际也等于减产。

这也意味着,2015年6月是考虑开始加息的最早时间,“这也与市场目前针对美联储加息时点选择的普遍预期相一致”。

事实上,上周三美联储政策会议后的新闻发布会上,美联储主席耶伦也做出了类似表述,即“美国明年的首次加息至少要到4月28至29日的那次货币政策会议上才可能成为现实”。

不过,上周末也有建议美联储尽快加息的声音出现,美国里士满联储总裁拉克尔也在19日表示,美国联邦基准利率“很有可能会在明年上升”,美联储必须要避免加息过慢的风险,通胀会随着天然气价格的走低而下降,但坚信通胀率会朝着2%的目标回升。他指出,美国经济的发展要求较高的实际利率,“这种情况将在明年出现”。

油价走低打压通胀 日央行继续加码货币宽松

□本报记者 张枕河

日本央行在上周五结束的货币政策会议后,决定维持目前货币政策,即以每年80万亿日元的速度向金融市场注入资金。经济前景方面则维持了“温和复苏”这一基调判断,为连续第15个月维持该判断。日央行强调,为在2015年度达成物价上涨2%的目标,其将继续实施果断的货币宽松举措,以消除国民对于通货紧缩的恐慌心理,并全面提振经济。

市场人士指出,日央行对于10月底加码量化宽松政策以及经济前景均持肯定态度,尽管该国近期多项数据并不尽如人意。如果明年日本经济继续疲软,加之油价下滑因素可能加剧通缩风险,日央行很有可能进一步放宽货币政策。

维持货币政策不变

日央行公布的决议声明显示,在决定政策的9名货币政策委员会委员中,包括行长黑田东彦在内的8人支持维持当前量宽规模。但木内登英委员认为,在10月底之前实施的“每年60万亿—70万亿日元的基础货币量供给”比较适当,因此其投了反对票。

对于当前日本国内的经济情况,该次会议指出,日本今年4月消费税增税后的需求回落“整体而言趋于缓和”,将以往“基本持平”的出口评估上调为“好转”,工矿业生产评估也从“走弱”上调为“逐步止跌”。

黑田东彦在议会议之后举行的记者会上强调,日本经济依然持续着温和复苏的基调,工矿业生产已经停止下滑,库存调整正在继续,出口已经从徘徊转向增长,企业设备投资也在缓慢增长。由于就业形势和个人收入都在改善,个人消费开始回暖,整体经济形势在向好的方向运行。

日本政府同日也公布了12月份月度经济报告,其中对日本经济形势的评估为“个人消费等趋弱,但保持缓慢复苏的基本态势”,维持了11月的评估。此次报告在企业生产和设备投资方面上调了评估,但在个人消费领域,报告认为消费者心理仍然趋弱,因此维持了谨慎判断。

明年或继续放水

最新数据显示,剔除消费税增税影响后的10月份日本消费者物价指数同比上升0.9%,不足1%。日本央行此前担忧原油价格暴跌而决定加码量化宽松,于10月31日宣布进一步放宽货币政策,通过购买长期国债和金融债券等方式,向市场追加10万亿至20万亿日元的资金供应,由此把向市场增加供应的资金总规模扩大到80万亿日元。但在此之后原油价格下跌势头仍未止步,业内人士认为这尽管降低了日本原油成本,但却加大了其通胀率下滑的趋势。

三菱东京UFJ银行分析师表示,日本央行将会继续采取极度宽松的货币政策,这可能会使日元汇价进一步承压走低。该行分析师强调,此前日本央行已经表态如果通胀下滑的风险增加,那么日本央行会采取先发制人的策略,在2015年进一步加大资产购买力度。而在上周五最新发布的最新会议决议中,日本央行虽然暂时没有推出进一步的宽松行动,但却仍然延续了此前全面偏向宽松的措辞,这使该行进一步宽松的可能性加大。

黑田东彦则在记者会上强调,尽管近期原油价格走低成为抑制眼下物价的主要因素,但认为其将赋予经济活动良性影响。黑田强调,春季劳资谈判或将实现加薪,这将有助于实现2%通胀目标。日央行现阶段会密切关注物价变动。

有分析人士担忧,日本央行进一步的货币宽松将使日元大幅贬值,而这也可能引发各界对于日本经济的担忧情绪。安倍经济学推出后,日元已经大幅贬值,之前数年间日元汇价曾经被长期高估,但现在已被严重低估。

日本共同社的评论指出,日本央行一面需要寻求与政府合作推动薪资增长,同时还面临扩大刺激举措以提振脆弱经济的压力。日本央行如果再度加码宽松正是给垂死的“安倍经济学”灌上一剂猛药,以求起死回生。

高盛:油价下跌 对美银行业冲击有限

□本报记者 杨博

高盛经济学家19日发布的最新报告认为,由于能源行业更多的贷款来自于高收益债券,而非传统银行贷款,油价大跌给美国银行业带来的系统性风险有限。

官方数据显示,美国商业银行与能源有关的贷款规模超过2000亿美元,在银行业14.3亿美元资产规模中占比较低。不过高盛经济学家指出,在能源相关贷款敞口上比例失调的地区银行可能面临更多挑战。

上周美联储主席耶伦曾表示,油价较今年夏季的峰值已经下跌近50%,但目前对美国经济影响仍偏向正面。

FAO经济学公司首席经济学家布鲁斯卡表示,由于普遍在能源行业上有风险敞口,对冲基金业已经遭遇重创。如果油价继续下跌,并在较长时间内保持在低位,未来将有一些严重问题爆发。

另据高盛投资研究部门的一项独立调查,如果布伦特油价跌破每桶70美元的水平,明年全球将有1万亿美元的原油投资项目无法实现盈利,这其中不包括美国的页岩气。截至上周五收盘,布伦特油价收于每桶62.08美元。

“耐心等待”引要员各抒己见

美联储内部升息时点分歧加大

□本报记者 刘杨

在美国联邦公开市场委员会(FOMC)上周三刚刚公布了最新的货币政策声明后,美联储几位“地方大员”便急不可耐地各抒己见。

在此过程中,美联储内部关于当前货币政策决议的矛盾更加公开化。而同样愈发明显的还有美联储当前决策中的几项基本判断,包括2015年上半年加息可能性较小,以及该机构面临导致美国经济陷入“日本式通缩”的可能性的犹豫。

担忧通缩风险

12月19日,美国明尼苏达联储总裁柯薛拉柯塔表达了对美联储上周货币政策决议的异议。他语出惊人地表示,美联储在决议声明中所

传达的加息节奏“将引发对通胀和通胀预期不可接受的下行风险”。

柯薛拉柯塔指出,美联储决策层并未能成功应对疲弱通胀,因而面临引发通缩和长期通胀预期下行的风险,甚至增加了出现“日本式通缩”的风险。

此前在本月18日,美联储公布了该机构本年度最后一次货币政策决议,即维持联邦基金目标利率在“零至0.25%”的超低水平不变,但声明措辞由原来的“在相当长一段时间里保持超低利率”改为“耐心等待”。

柯薛拉柯塔对此指出,美联储决议中“耐心等待”的字面下,正是对可能遭遇的通缩风险的担忧。他强调,美联储应表态称,只要通胀预期低于2%,就保持利率目标不变;同时也应明确指出,愿意再次推行量化宽松(QE)措施,

以重新将通胀推向目标水平。

美国旧金山联储总裁威廉姆斯当日晚些时候的发言也客观上支持了柯薛拉柯塔的看法。他表示,虽然美联储正接近达成加息决策,但美国明年的通胀仍可能远低于2%的目标水平。

加息时点选择仍将谨慎

相对于柯薛拉柯塔对通缩风险的关注,威廉姆斯的发言主要针对的是美国经济前景以及该机构可能选择的加息时点。他表示,预计2015年美国经济增长速将在2.5%至3%区间内;而2015年底的全美失业率则将降至5.25%

同时,威廉姆斯强调,明年的全美核心通胀率(PCE)可能在1.5%左右,因此,未来两次的美联储货币政策会议不太可能做出加息决定,