

利空因素来袭 国际油价“过山车”行情料成常态

作者： 发布于：2016-09-22

原油市场在不到一个月的时间里“由熊转牛”，短时间内先下跌 21%，再在更短的时间里上涨 22%，国际油价在 6 月以来的“任性”走势耍足了个性，但其跌宕起伏的“过山车”行情可能将成为常态。

业内人士分析，沙特和俄罗斯发表了联合声明且沙特 8 月产量降低，市场对冻产前景表现出怀疑与恐慌，一方面是美国页岩油以及伊朗增产的“虎视眈眈”，另一方面是科威特、伊拉克的“各怀心思”，这令油价几乎进入迷离状态，随着原油市场需求的转弱，油价预计会再次转头下跌。

危机四伏 “加息+冻产”或来袭

近期，商品市场原油上演的多空对决行情可谓跌宕起伏，瞬息万变。受原油市场供应过剩的拖累，国际油价一路下探至每桶 40 美元的低位，累计跌幅超过 20%。可是还没等空头欢喜，一波上涨又将油价拉回到每桶 50 美元，大涨逾 20%。多空双方伺机而动，静候能够发动新一轮攻势的“东风”。

受多重利多因素的影响，原油期货自 8 月初起迎来一波“小牛市”行情。截至 8 月 20 日当周，NYMEX 原油期货当月累计涨幅逾 25%。随后经过为期 10 天的震荡下行走势之后，9 月 5 日原油多头再次发动一轮攻势，原油期货主力四日累计涨幅超过 6%，正当市场预计原油“牛市”行情到来之时，原油却被“黑色星期五”绊倒，当日回吐前四日过半涨幅。

方正中期隋晓影认为，石油输出国（OPEC）对冻产协议的炒作是维持前期原油价格上涨的主要逻辑。上周五的原油大跌主要是多头获利了结及空头回补造成的，受市场投资资金的情绪影响较大。由于近日美联储官员发布的偏“鹰”言论使得美联储 9 月加息预期升温，导致美元走强，而以美元标价的大宗商品自然会走弱。

9月9日，美国波士顿联储主席罗森格伦表示，更长时间维持利率在当前水平令劳动力市场过紧，从而将迫使美联储大幅加息，而等待太久则存在风险。该言论转变了市场的预期，美联储加息预期瞬间升温。

长江期货研究员冯宇认为，目前原油市场上一波利空因素正在袭来。首先，美联储官员鹰派发言令市场恐慌，美元应声走强令大宗商品集体回落；其次，美国能源信息署上周发布的原油库存下降的利好也在库存逐渐回升预期中被消耗；最后，美国原油消费高峰结束，炼厂进入检修期导致原油过剩局面凸显。

美联储的政策制定者1月曾预计今年会加息4次。市场关于收紧政策的坚定预期，已被一系列喜忧参半的美国经济数据削弱，这些数据包括8月就业增长放缓及服务业失去增长动力的迹象。然而，近期的言论再次说明，鉴于美国失业率低于5%，且英国脱欧公投对全球的影响已消退，9月21日的议息会议是有可能加息的。

冯宇还指出，从CFTC公布的持仓数据显示，截至9月9日当周，基金经理增加美国原油期货空头头寸和期权合约34954张，基金经理多头头寸减少1.9%，净多头减少19%，反映了市场缺乏油价突破每桶50美元压力位的信心。

“导致前期原油上涨的主要原因就是美国和沙特的‘冻产协议’所致，但由于伊朗等其他主要产油国并未签署相应协议，且总体上看，全球实体经济尚未实质性好转，这是导致原油市场近期冲高回落的主要原因。”格林大华研究所所长李永民表示，目前来看，全球实体经济低迷、美元升值预期是抑制原油价格上涨的直接原因。此外，原油生产国在限产问题上缺乏较一致的行动，也会对油价上涨形成抑制。

冻产协议料成一纸空文

自沙特发布将会通过“冻产协议”稳定油价的声明以来，国际油价一路飙升至每桶 49 美元的上方，当周更是创下 4 月以来的最大单周涨幅。虽然市场对于石油输出国组织（OPEC）和非 OPEC 产油国是否能在 9 月 26 日至 28 日在阿尔及利亚举行的会议上达成“冻产协议”表示质疑，但石油主产国的“一举一动”还是牵动着市场投资者的神经。

从 2014 年开始，全球原油市场就处于供给过剩的状态，原油价格从每桶 100 美元的高位一路下跌至 26 美元的低位。这样的价格是原油生产国难以忍受的，如何稳定原油价格成为原油主产国致力实现的目标，“冻产协议”是主要措施。隋晓影表示，如果想要解决油价过低的问题，那就必须对原油市场的供给进行调节，“冻产协议”的切入点就是对产量较高国家的原油产量进行限制。

伊朗国家石油公司国际事务主管 Mohsen Ghamsari 表示，伊朗的石油产量一旦恢复至 2012 年制裁前水平，伊朗也将会同意冻结石油产量，而这一制裁前水平略高于 400 万桶/日，预计伊朗将在 2016 年年底或 2017 年年初将产量恢复至上述水平。数据显示，伊朗 8 月份的石油产量从 7 月份的 362 万桶/日微升至 363 万桶/日。据外媒报道，OPEC 第二大原油生产国伊拉克 8 月份的原油产量则从 7 月份的 460.6 万桶/日升至 463.8 万桶/日。此外，科威特 8 月份的石油产量也从 295 万桶/日升至 298.7 万桶/日。

对于此次“冻产协议”能否如期实现，业内人士表示出较大疑虑。李永民认为，“冻产协议”较难实现有三方面原因：一是主要原油生产国对原油财政的依赖程度很高，在当前各国财政收入不佳状态下，各国都不会真正限制原油生产和出口；二是页岩油开采技术以及新能源技术不断推出，这对传统的石化能源市场形成冲击；三是从目前来看，签署“冻产协议”的国家主要是俄罗斯和沙特，尽管两国原油产量都很大，但伊朗、伊拉克、科威特等国家在国际市场出口份额也不容小视，如果这些国家没有参加“冻产协议”，现有的“冻产协议”也只能是一纸空文。

他指出，伊朗可能是“冻产协议”实现道路上的最大阻碍。过去伊朗受到美国的贸易封锁，原油出口基本为零，加上原油存储量大及连年战乱造成较大的财政赤字，伊朗在短期内通过原油出口改善国内财政收支的愿望很难让其实现减产动作。

“达成‘冻产协议’的意义不大，而达成限产的概率较大。”华泰期货研究员陈静怡表示，对于“冻产协议”其实主要关注两个问题，一是能不能达成，二是达成之后有没有实质性的效用。由于尼日利亚和利比亚的石油产量处于低位，让其实行冻产的可能性不大；要是“冻产协议”真能实现，伊拉克、伊朗的产量必须增加到市场份额的前提下，因此短期内“冻产协议”对原油价格影响有限。

“‘冻产协议’涉及的国家太多，每个国家的利益也不尽相同，因此想要达成一个令每个国家都满意的协议，难度加大。特别是在伊朗今年年初才被解禁的情况下，实行减产的意愿较低。”隋晓影表示。

俄罗斯近日表示，虽然俄罗斯愿意加入“冻产协议”以稳定石油市场，但在此之前，欧佩克必须就“冻产”达成共识。然而，从欧佩克内部来看，分歧仍旧明显。值得一提的是，在各界就“冻产协议”能否最终达成猜测不休的同时，全球主要产油国的产量却一直处在历史最高水平。有经济学家表示，从这个角度来看，即便主要产油国就“冻产协议”达成一致，也不会对全球原油供给面带来很大冲击。

原油下跌商品集体“摔倒”

国际原油经历“黑色星期五”，国内大宗商品氛围也一片黯淡。9月12日，国内大宗商品几乎全盘下挫，“原油作为大宗商品的‘龙头’品种，是其他商品价格的风向标。”隋晓影表示，但从今年大宗商品的走势来看，价格风向标的作用却不明显，尤其是对其下游化工产品的影响。而国内受供给侧改革的影响，“黑色系”也走出自己的“风格”。

陈静怡认为，原油处于多数产业链的上游，其价格的变动会影响商品的运输成本及生产成本，对其他商品的价格带来较大影响。从大的周期来看，原油与大宗商品的走势较一致，但短期受宏观因素的影响，走势可能会呈现分化。

展望后市，宝城期货研究所所长助理程小勇表示，对于原油而言，其价格下跌一方面暗示全球经济增长低迷，对工业原材料需求不足；另一方面其价格下跌也会使得部分产品成本下移。因此，原油价格会在夏季消费旺季结束之后再次下探。

隋晓影认为，目前来看，“冻产协议”对原油价格形成一定支撑，但如果 9 月在阿尔及利亚举行的非正式会议上没能达成“冻产协议”，预计会对市场情绪造成一定冲击，进而拖累原油价格。总的来说，如果有实质性的行动，油价有可能升至每桶 50 美元上方；但如果没有，每桶 50 美元将会是压力位。

冯宇认为，供给方面情况还需等待 9 月产油国举行的非正式会议的最终情况，存在较大的不确定性；需求方面的弱势是较为肯定的，此外，汽油等成品油高位库存的问题也有待化解。因此，短期内油价会在 40 至 50 美元区间震荡运行。

对于冻产协议可能带来的影响，法国外贸银行石油分析师 **Abhishek Deshpande** 认为，此次会议能否达成“冻产协议”依然让人存疑，原因是沙特坚持要求伊朗必须参与此次协议；而如果不进行“冻产”，预计今年油价依旧会保持低于 50 美元/桶的价格。

摩根大通亚太地区原油及天然气研究主管 **Scott Darling** 表示，9 月底即将召开的 OPEC 非正式会议达成“冻产”共识的可能性仅有 20%，预计届时布伦特原油期货价格将下跌至每桶 40 美元。而考虑到原油供大于求的状况仍在持续，预计国际油价年末仍存在较大下行风险。

芝商所提供全球最广、流动性最高的能源期货商品交易市场，包括 NYMEX WTI 轻质低硫原油、取暖油、Henry Hub 天然气等，其中很多具全球商品价格指针地位