

專題 2.2

石油價格波動及其對全球經濟的影響

自二零一四年下半年以來，國際原油價格大幅下跌。雖然以往油價波動並非少見，但這次下挫實屬罕見而且不尋常(圖 1)。本專題嘗試檢視油價急挫的可能原因，並初步探討油價向下對全球經濟的影響。

圖 1：近期油價急挫，情況罕見而且不尋常



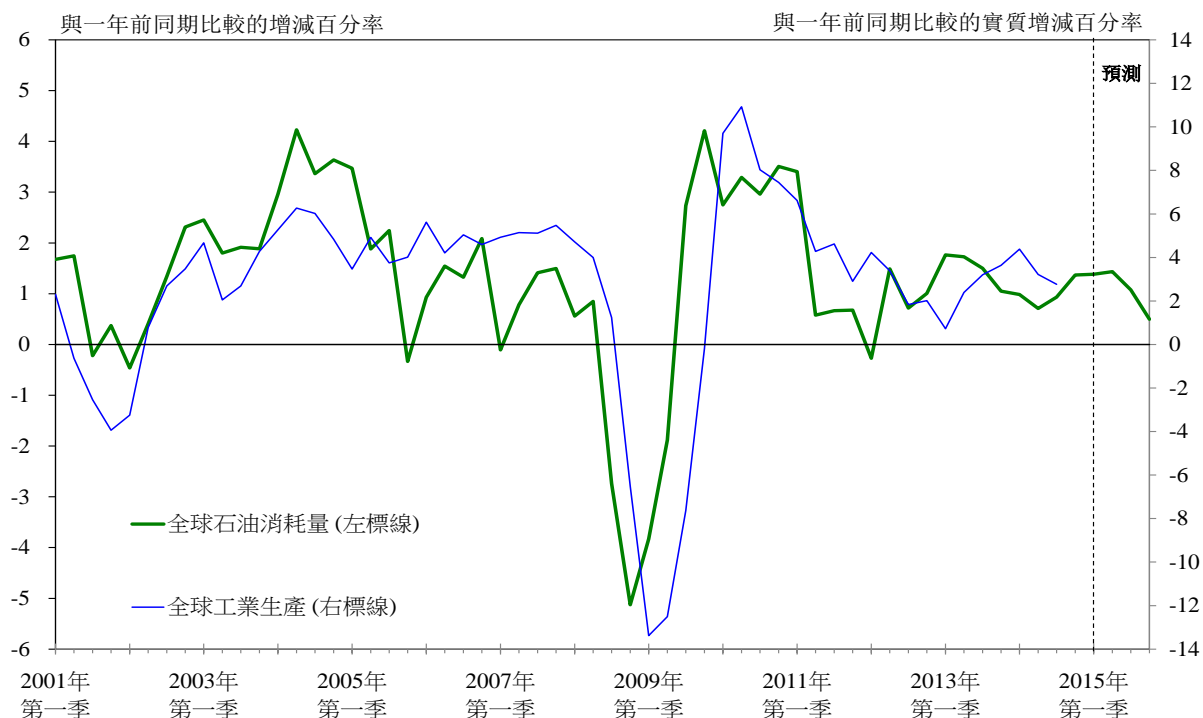
從供求角度剖析油價急挫的可能原因

決定全球石油需求及供應的因素同時出現轉變，可能是導致近期油價大跌的原因：

- **需求方面的因素：**石油需求的增長近來相當疲弱。從圖 2 清楚可見，石油的消耗量其實與全球經濟氣候密切關連。自二零零八年環球金融危機爆發後，全球經濟增長持續低於趨勢，工業生產亦隨之放緩，石油需求自然有所回落。此外，美元自二零一四年以來轉強，某程度上亦增加以美元定價的商品價格(包括原油)的下行壓力。

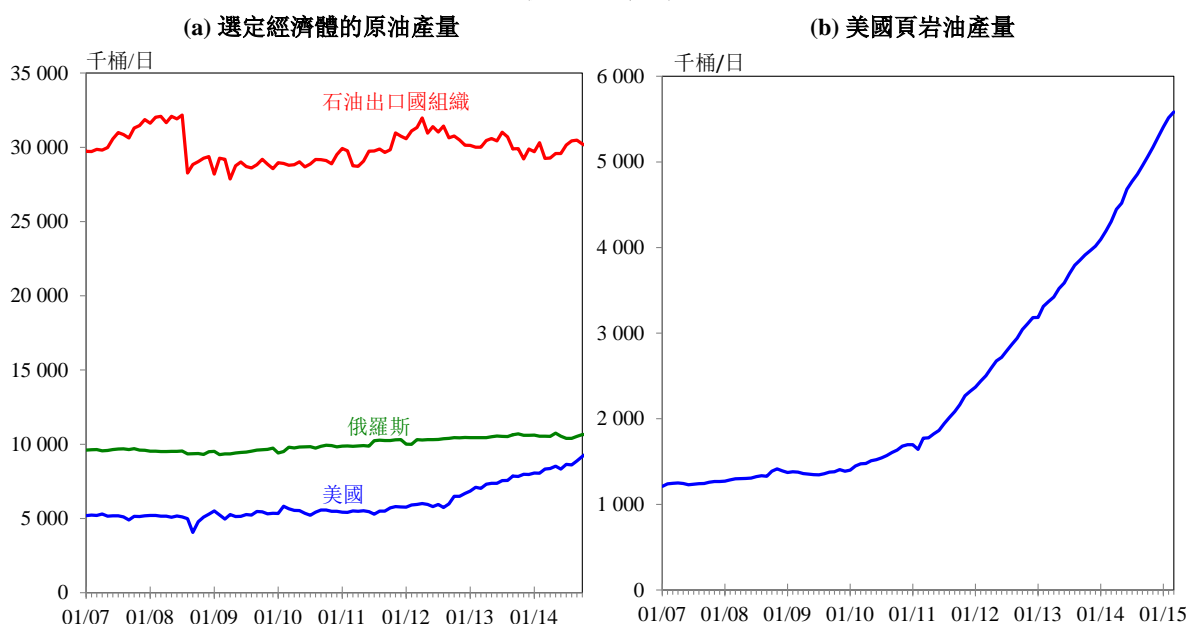
專題 2.2 (續)

圖 2：全球工業活動轉弱，令石油需求減少



- **供應方面的因素：**近期全球石油供應明顯上升。石油出口國組織的產量長期保持在較高水平(圖 3(a))，加上在二零一四年十一月底宣布維持產量上限不變，都加深市場認為未來石油供應相對於需求會保持充裕的預期。與此同時，俄羅斯的石油產量溫和上升；美國的產量更大幅增長，主要是受惠於近年油價高企，美國積極投放大量資金於頁岩油生產，而隨後又取得技術突破，令其產量有可觀增長(圖 3(b))。

圖 3：石油出口國組織維持產量上限不變，加上美國頁岩油產量上升，全球石油供應量充裕

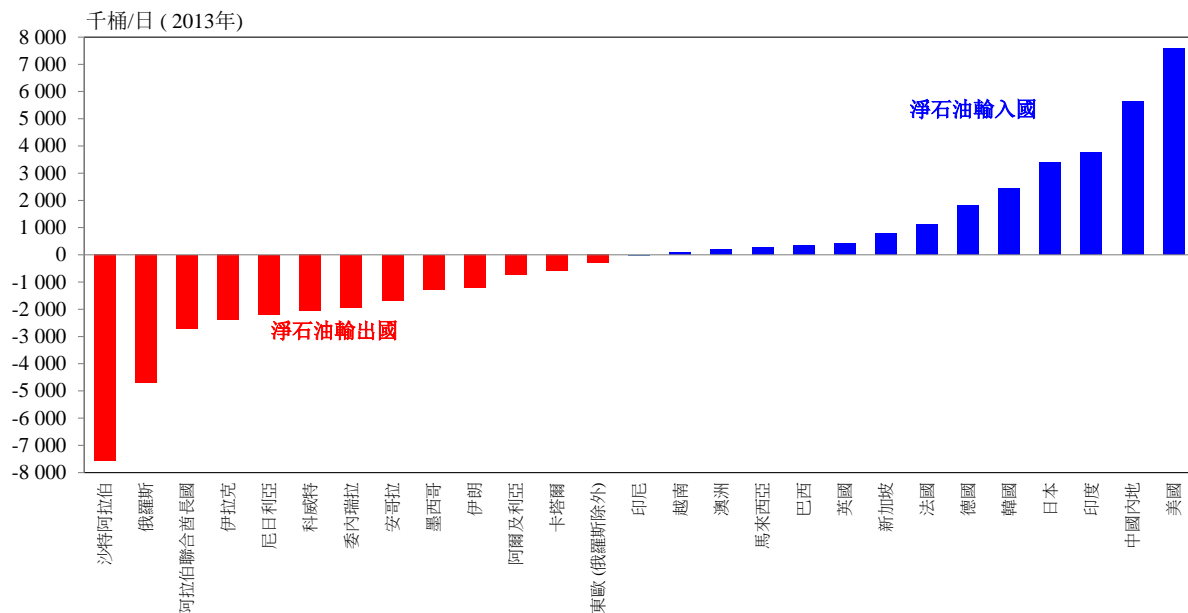


專題 2.2 (續)

對全球實體經濟的影響

近期國際油價下挫，除影響全球通脹前景外(見專題 2.1)，亦可能為實際經濟帶來影響，縱使不同國家或會有截然不同的境況。對淨石油輸入國(包括許多先進和亞洲經濟體)而言，油價下跌或有利於經濟增長，因為消費者可動用的家庭收入增加，企業亦因生產成本降低而利潤前景改善。至於淨石油輸出國方面，油價大幅下挫，除打擊與石油相關活動的投資和資金流外，亦會減少出口收入，最終令政府收入下降。那些基調較弱、對外頭寸不足並依賴石油收入應付財政預算的國家，尤其易受衝擊，不但拖累經濟增長，貨幣匯率的下行壓力亦會增加，就如俄羅斯在二零一四年後期所面對的情況一樣(圖 4)。

圖 4：近期油價調整或可令淨石油輸入國從中受惠



總結

雖然油價下跌可能有利於淨石油輸入國的經濟增長，但油價往後的走勢仍充滿變數。假如中東的石油供應因地緣政治持續緊張而突然中斷，又或石油出口國組織突然改變產油量，都足以令油價大幅回升。因此，不能排除油價會反彈的可能性。最近油價急挫，已令本來波動的全球經濟和金融環境增添更多不明朗因素。若然油價跌勢不止，可能會導致更多產油公司宣布破產或無力償債。擴散風險，或會透過金融渠道波及國際金融市場和全球經濟體系，我們須密切注視形勢發展。