

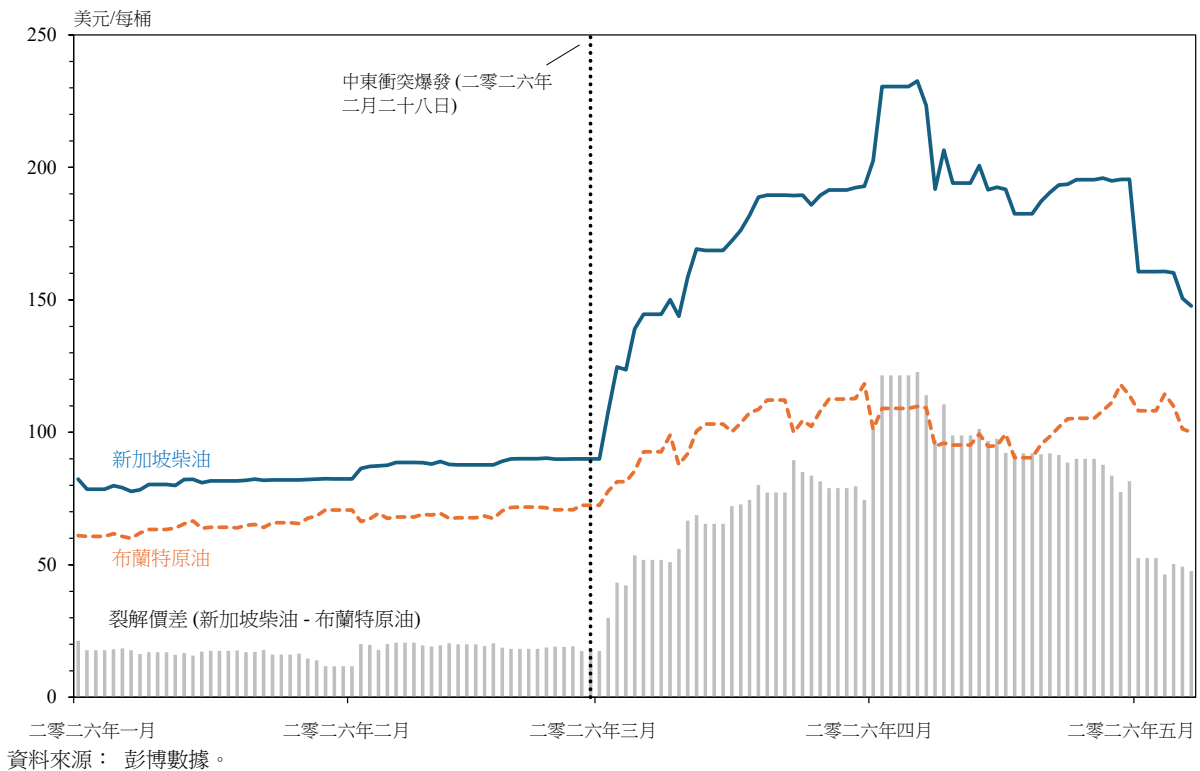
專題 1.1

中東地緣政治風險及近期市場對國際能源價格的預期

中東衝突自二月下旬爆發以來，對環球經濟造成顯著的衝擊，往後的事態發展仍存在高度不確定性。本專題概述國際貨幣基金組織(國基會)最新基於不同假設所勾勒出的可能結果，以及當前市場價格所顯示對未來幾季國際能源價格走向的預期。

美伊緊張局勢及和平談判進程反覆令油價波動。受中東衝突影響，國際石油和柴油價格飆升(圖 1)。布蘭特原油價格由衝突前的每桶 73 美元，飆升至三月下旬的每桶逾 110 美元，並在四月下旬維持每桶近 110 美元的高水平。截至二零二六年五月七日，隨着衝突有望透過外交途徑降溫，市場情緒改善，布蘭特原油價格徘徊在每桶約 100 美元水平。作為亞洲柴油市場基準的新加坡柴油價格因區域供應受阻而錄得更急劇升幅，由衝突前每桶約 90 美元升至四月初每桶大約 230 美元的高位，意味着裂解價差為每桶約 120 美元。裂解價差其後有所收窄，但在四月下旬仍維持在每桶約 80 美元的高水平。截至二零二六年五月七日，新加坡柴油價格為每桶大約 150 美元，裂解價差為每桶約 50 美元。

圖 1：新加坡柴油和布蘭特原油反映的柴油和石油價格



專題 1.1 (續)

中東衝突的持續時間、規模和範圍可能對國際能源價格的未來走向有重大影響，並關係到環球和香港的經濟及通脹前景。在此背景下，國基會在二零二六年四月發布的《世界經濟展望》中提出了三種情景(表 1)。雖然這三種情景設定沒有附以明確的數值機率，但「參考預測」普遍被詮釋為基準，「不利」和「嚴峻」情景則反映隨着衝突持續時間延長或範圍擴大而逐漸出現的更負面結果。

根據國基會，在「參考預測」下，二零二六年環球增長預測下調 0.2 個百分點至 3.1%，而環球通脹預測則上調 0.6 個百分點至 4.4%。在「不利」情景下，環球增長下調 0.8 個百分點至 2.5%，而通脹預測則上調 1.6 個百分點至 5.4%。

表 1：國基會的情景分析概要

	參考預測	不利情景	嚴峻情景
整體概況	假設衝突持續時間較短，其後經濟逐步復蘇，令區內生產活動在二零二六年年中左右復常	假設能源價格在第二季繼續大幅上漲，其後在二零二七年回落至接近基準水平	假設衝擊更加嚴重且持續更長時間，導致能源價格在今年全年及之後一段時間維持高企
二零二六年油價預測*	每桶 82 美元 (按年變動：+21%)	每桶 100 美元 (按年變動：+47%)	每桶 110 美元 (按年變動：+66%)
二零二六年環球增長預測 [^]	+3.1% (-0.2 個百分點)	+2.5% (-0.8 個百分點)	+2.0% (-1.3 個百分點)
二零二六年環球通脹預測 [^]	4.4% (+0.6 個百分點)	5.4% (+1.6 個百分點)	5.8% (+2.0 個百分點)

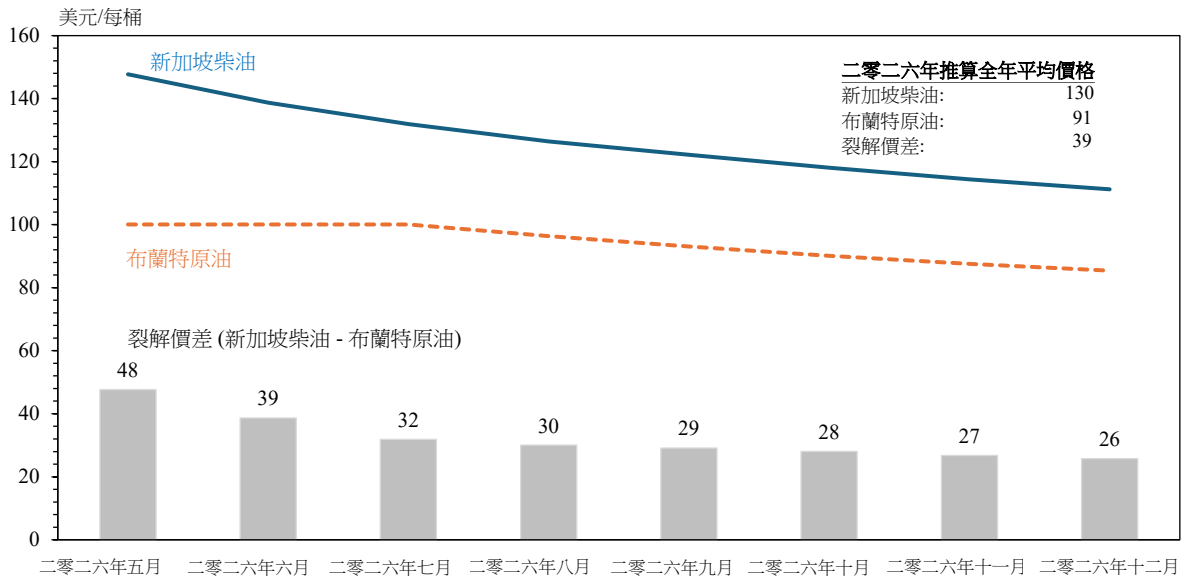
註：(*) 預測價格水平是指國基會在二零二六年四月發布的最新一期《世界經濟展望》中所估算的二零二六年石油現貨價格指數平均值。按年變動數字是指與布蘭特原油價格比較而得出的數字。

([^]) 括號內數字代表與國基會在二零二六年一月所作預測比較的變動。

期貨市場目前顯示油價在年中左右顯著下跌。國基會的基準油價假設與目前的期貨定價大概一致，顯示預期油價將從二零二六年年中左右開始回落。截至二零二六年五月七日，布蘭特原油期貨曲線顯示原油價格將會在年中左右顯著下跌，並在二零二六年年末前逐步回落至每桶約 85 美元(圖 2)。新加坡柴油方面，期貨市場定價顯示裂解價差會在五月至七月期間大幅收窄，其後與布蘭特原油同步下跌，令柴油價格在年末前處於每桶約 111 美元的水平。儘管如此，不確定性依然高企，假如中東衝突緊張局勢持續或升溫，將繼續對國際能源價格構成上行風險。

專題 1.1 (續)

圖 2：新加坡柴油和布蘭特原油的期貨合約
- 截至二零二六年五月七日



註：新加坡柴油價格是亞洲柴油市場的重要基準，根據標普全球普氏評估而得出。
 上圖顯示二零二六年餘下時間新加坡柴油和布蘭特原油的期貨合約價格，該價格以預期未來每月結算價格的市場定價為基準。沒有未來結算價格的月份採用了最近月份的價格以作說明。棒形圖所示的裂解價差是指新加坡柴油與布蘭特原油的價格差異。
 二零二六年推算全年平均價格是根據截至五月七日的實際價格和期貨合約所顯示後續月份的平均預期價格估算而得出。

資料來源：彭博數據。