国际宏观资讯周报

2021 年 3 月 02 日-3 月 08 日

- **2021 年第 09 期**

国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279
lxdu@ccxi.com.cn
王家璐 010-66428877-451
jlwang@ccxi.com.cn
于 嘉 010-66428877-242
jyu@ccxi.com.cn
张晶鑫 010-66428877-243
jxzhang@ccxi.com.cn

其他联系人
张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn

本周头条:

全球经济

经合组织成员国 1 月通胀率升至 1.5%

联合国粮农组织：全球食品价格连续 9 个月上涨

发达经济体

- **美国**

  美国 2 月非农超预期增长

  “褐皮书”显示美国多数辖区经济温和增长

- **欧洲**

  英国 2 月新车销量创历史新低

  意大利经济 2020 年下滑 8.9%

  德国 1 月工业新订单增长

- **日韩**

  日本制造业 PMI 创两年来新高

新兴经济体

- 非洲地区疫情相关经济损失高达 990 亿美元 面临 25 年来首次衰退
- 南非 2 月制造业采购增长加快 油价上涨冲击经济
- 尼日利亚财长：尼经济将稳步复苏
- 2020 年土耳其 GDP 涨至 7170.5 亿美元 同比提升 1.8%
- 泰国 2021 年出口面临集装箱短缺和泰铢升值双重压力
- 越南前 2 个月完成外贸额 958.1 亿美元
- 疫情加剧拉美地区贫困、失业和不平等现象
- 墨西哥 2020 年侨汇收入超 400 亿美元 2021 年 1 月同比增长 25.8%
- 巴西 2020 年失业率创 2012 年以来新高
- 沙特 2 月 PMI 降至去年 10 月以来最低水平
- 澳大利亚经济 2020 全年下滑 1.1% 四季度环比增长同比萎缩
- 约旦公布 2020 年预算案 参议院审议 2021 年预算案

大宗商品

- 沙特宣布延长自愿减产期限 国际油价应声大涨

中诚信国际 CCXI

国际宏观动态

1、经合组织成员国1月通胀率升至1.5%

经济合作与发展组织3日发布的数据显示，今年1月份该组织成员国通货膨胀率达1.5%，比前一个月高0.3个百分点。数据显示，1月份，经合组织地区能源价格同比下降3.9%，降幅低于前一个月的6.5%；食品价格同比上涨3.1%，涨幅略低于前一个月的3.2%。扣除能源和食品价格，当月经合组织地区核心消费价格指数同比上涨1.7%，涨幅高于前一个月的1.6%。

当月，经合组织主要发达成员国中，德国、法国、意大利通胀率大幅提高，加拿大、英国通胀率相对较低，美国保持1.4%不变，而日本消费价格指数继续下降，降幅为0.6%，低于前一个月的1.2%。数据还显示，欧元区通胀率1月升至0.9%，核心消费价格指数同比上涨1.4%。

2、联合国粮农组织：全球食品价格连续9个月上涨

联合国粮食及农业组织3月4日发布的报告显示，2月全球食品价格连续第9个月上涨，其中食糖和植物油价格涨幅最大。报告显示，2月粮农组织食品价格指数为116点，环比上升2.4%，同比上升26.5%[1]。粮农组织当天将2020年世界谷物产量预报调高至27.61亿吨，较上年增长1.9%，并预测2021年全球小麦可能连续第三年增产并创下7.8亿吨的新纪录。粮农组织食品价格指数每月发布一次，用来衡量全球贸易中最活跃的食品类商品国际价格变化。该指数由谷物、植物油、乳制品、肉类和食糖5个商品类别价格指数的加权平均数构成。

➢ 美国

1、美国2月非农超预期增长

美国劳工部公布，美国2月非农业新增职位37.9万个，远好过市场预期的18.2万个。1月非农业新增职位大幅向上修订至16.6万个，前值为4.9万个。去年12月非农业职位则向下修订为减少30.6万个，前值为减少22.7万个。另外，2月失业率降至6.2%，较市场预期有所下降。如扣除统计误差，失业率或将上升至6.7%。如果计入放弃找工

[1] 其中，食糖价格环比上升6.4%，植物油价格指数环比上升6.2%，达到2012年4月以来的最高水平，乳制品、谷物及肉类价格指数分别环比上升1.7%、1.2%和0.6%。

作离开劳工市场的失业人员，失业率将增至接近10%的水平。随着美国重新开放，未来数月仍很容易实现较高的就业增长，但距离实现充分就业仍有很长的路要走。

2、“褐皮书”显示美国多数辖区经济温和增长

美联储3日发布的全国经济形势调查报告显示，多数辖区经济实现温和增长。行业方面，自1月以来，少数辖区旅游业略有改善，但休闲和酒店业复苏仍受到新冠疫情影响，尤其是纽约辖区服务业表现疲弱。多数辖区制造业活动有所增加，但仍然面临供应链中断等挑战。同时，受低抵押贷款利率刺激，多数辖区的新房和二手房需求强劲，但包括零售、酒店和办公室在内的商业房地产需求有所下滑。就业市场方面，多数辖区就业水平有所上升，但增长缓慢。此外，整体物价温和上升。多数辖区生产投入成本上涨的主要原因在于供应链中断和需求强劲。下一次美联储议息会议将于3月16日至17日举行。

➢ 欧洲

1、英国2月新车销量创历史新低

3月4日，英国汽车制造商和贸易商协会表示，因疫情封锁措施致汽车展厅暂停营业，2月英国汽车销量同比下跌35.5%至51,312辆，创1959年以来2月销量记录新低。除豪华轿车销量同比上涨3.8%外，所有汽车细分市场都出现了下滑。不过，从统计数据来看，豪华轿车市场份额非常小。电动车市场份额超过八分之一至13%，较2020年2月的5.7%大幅上涨。具体来看，纯电动车销量同比上涨40.2%至3,516辆，市场份额为6.9%；插电式混动车同比大涨52.1%至3,131辆，市场占比6.1%。

2、意大利经济2020年下滑8.9%

3月1日，意大利国家统计局公布的数据显示，受新冠肺炎疫情影响，2020年意大利国内生产总值大幅下滑8.9%，公共债务占国内生产总值的比重升至150%以上。意大利国家统计局的报告称，受疫情及防疫措施影响，2020年意大利经济大幅下滑，主要原因是内需减少，国际市场需求和库存变动也分别拖累经济0.8和0.3个百分点。

3、德国1月工业新订单增长

3 月 5 日，德国联邦统计局公布的数据显示，经价格、季节和工作日调整后，1 月德国工业新订单环比上升 1.4%；其中 1 月德国国内新订单环比减少 2.6%，国外新订单环比上升 4.2%；来自欧元区的新订单环比上升 3.9%，来自欧元区以外的新订单环比上升 4.4%。工业新订单恢复上升趋势，国外需求是近期增长的决定性因素。

➢ 日韩

1、日本制造业 PMI 创两年来新高

3 月 1 日，Jibun Bank/IHS Markit 公布的一项调查显示，日本 2 月 PMI 终值从 1 月的 49.8 升至 51.4，创下自 2018 年 12 月以来新高。其中，新订单以 2018 年 10 月以来最快速度增长，产出则录得自 2018 年 12 月以来首次增长。此前，去年日本制造业 PMI 就已经从 11 月的 49 点升至 12 月的 50 点，自 2019 年 4 月以来首次触及 50 荣枯线，结束了连续 19 个月的下跌态势。如今，2 月制造业 PMI 突破 50 关口，则是进一步印证了制造业活动的回暖。这一调查结果与上月公布的 1 月产出和去年第四季度 GDP 数据一致，显示日本制造业主要得益于海外对科技零部件的强劲需求，已经受住了防疫紧急措施的影响。但同时，需关注的是，此次 Jibun Bank/IHS Markit 公布 PMI 数据时也指出，制造业生产商正面临投入价格的大幅上涨，后者创下了自 2019 年 2 月以来最大涨幅，对他们的利润率构成了压力。

➢ 新兴经济体

1、非洲地区疫情相关经济损失高达 990 亿美元 面临 25 年来首次衰退

联合国非洲经济委员会日前发布《推进非洲绿色复苏》报告表示，非洲地区因疫情造成的经济损失高达 990 亿美元，并面临 25 年来首次经济衰退，气候变化也对非洲经济造成不利影响。报告还着重论述了疫情暴发后非洲大陆的经济恢复战略。报告呼吁非洲各国使用清洁、廉价燃料替代昂贵的化石燃料。

联合国非洲经济委员会执行秘书薇拉·松圭表示，非洲必须逐渐放弃以化石燃料为基础的能源，更多使用绿色、可持续能源。她强调，面对疫情和气候变化的双重危机，非洲将重心放在经济复苏上显得更加

重要。松圭说，非洲各国的当务之急是推出财政援助计划、加大对可持续基础设施的投资，以应对向绿色经济过渡带来的不利影响。

2、南非 2 月制造业采购增长加快 油价上涨冲击经济

得益于销售和商业活动的增加，南非 2 月份经季节性调整的 Absa 采购经理人指数（PMI）较 1 月份增长加快，从 1 月份的 50.9 增长至 2 月份的 53.0。报道称，与 1 月份相比，2 月份南非出口情况有所改善，以及封禁措施的放松也导致国内需求上升。Absa 制造业采购经理人指数是衡量南非制造业商业情况的指标，高于 50 的值表示活动增加，低于 50 的值表示活动减少。

南非能源部公布 3 月份官方燃油价格调整情况，汽油和柴油价格均大幅上涨，价格调整将于 3 月 3 日开始生效。南非汽车司机和企业将受到油价上涨的冲击，而 4 月份燃油税上调、Eskom 电价上涨以及企业信心低迷将继续给已遭受重创的南非经济带来压力。经济学家表示，由于在未来几个月内要应对不断上涨的燃油价格，中小企业需要经历更长的时间从新冠疫情中恢复过来。燃油价格上涨将对农业、制造业、分销供应链以及商品价格产生连锁反应。另外，南非总统拉马福萨 2 月 28 日晚将全国“封禁”降为一级[2]，或对经济复苏形成一定提振。

3、尼日利亚财长：尼经济将稳步复苏

尼日利亚财政部长扎伊娜卜在联邦执行委员会上表示，2020 年第四季度经济开始走出衰退，并有望实现稳定和持续增长。由于第四季度经济的正增长，2020 年全年经济增长-1.92%，好于尼日利亚自身以及一些国际组织的预测。

扎伊娜卜部长表示，尽管 2020 年经济相较前年有所衰退，但仍然有一些积极因素。COVID-19 带来的经济衰退是尼日利亚持续时间最短的衰退之一，这是布哈里政府财政、货币政策和经济可持续发展计划的结果。46 个经济部门中，有 17 各部门录得正增长，第三季度和第四季度的环比增长为 2.48%和 3.73%，这表明所实施的政策是正确的，态势是积极的，尼日利亚正在恢复持续稳定的增长。由于全球需求下降，石油部门增长放缓，成为经济衰退的主要原因。但同时，非石油部门增

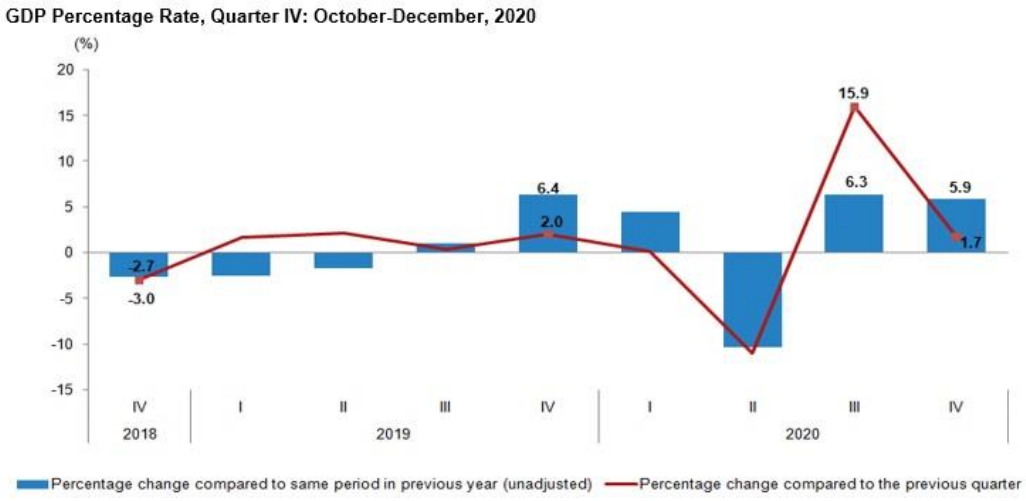
[2] 一级“封禁”措施包括：（一）宵禁时间自午夜 12 点至次日凌晨 4 点。（二）允许宗教、社会、政治及文化集会，但仍需限制规模、保持社交距离并遵守疫情防控规定。室内集会限制在 100 人以内，室外集会限制在 250 人以内。如场地太小且无法保持适当的社交距离，则不得超过可容纳人数的 50%。葬礼前后仍不允许举行守夜或其他集会。夜总会将继续关闭。（三）允许持许可证的场所售酒，但宵禁期间禁止售酒。（四）公共场所必须佩戴口罩，否则视为犯罪。（五）三级“封禁”期间关闭的 33 个陆地边境口岸继续关闭，其他已开放的 20 个口岸继续开放。仅允许 5 个机场开放国际旅行，但需采取疫情防控措施，包括奥利弗·坦博国际机场、开普敦国际机场、沙卡国王国际机场、克鲁格姆普马兰加国际机场及兰瑟里亚机场。

长 1.69%，表明一直推动的经济多元化有所成效。采矿、通信、水泥、广播和种植业表现强劲，抵消了石油收入的下降。

4、2020 年土耳其 GDP 涨至 7170.5 亿美元 同比提升 1.8%

当地时间 3 月 1 日，土耳其统计局公布的数据显示，由于第一、第三和第四季度的卓越表现，2020 全年土耳其经济同比实现了 1.8%的逆势增长。逐季来看，2020 年第一季度，由于土耳其经济未直接受到疫情的影响，仍实现了同比 4.5%的实际增长。到了第二季度，由于疫情加快传播，并且土耳其当局也采取了多项限制、隔离措施，使得土耳其经济出现了“同比 10.3 的缩减”，并创下了最近几十年的增速新低。到了第三季度，各项限制措施逐步解除，土耳其经济迅速反弹，出现了“同比增长 6.3%，环比增速更是高达 15.9%”的优异成绩。到了第四季度，土耳其经济继续保持较高的发展态势，同比增速达到了 5.9%，在全球各国中也属于良好表现。

图 1：土耳其各季度经济增速[3]



来源：TURKSTAT

其中，居民家庭的最终消费支出增长 3.2%，固定资本形成总额增长了 10.3%，商品和服务的进口量同比增长 7.4%，但出口却下降了 15.4%。分行业来看，金融和保险业、信息通讯行业对土耳其 2020 年经济增长的贡献较大。2020 年土耳其的金融保险活动总增加值增长 21.4%，信息通信活动行业增长 13.7%，农业实现 4.8%的增长，公共行政、教育、人类健康和社会服务活动增长 2.8%，房地产行业增长 2.6%，

[3] 紫色线为环比增速，蓝色柱为同比实际增速

工业增长 2%。但由于对抗疫情采取的限制措施，使得土耳其的“所有服务业”整体仍出现了 4.3%的下跌。但利好的是，2021 年全球经济正在积极复苏，土耳其也在积极地接近疫苗，今年的服务业有望实现增长。根据生产方法，按现价计算的 2020 年 GDP 达到 50479.09 亿土耳其里拉（实际增长 1.8%），折合美元约为 7170.5 亿[4]。虽然 2020 年土耳其经济表现相对不错，并实现了 1.8%的实际增长，但经济总量依然低于 2018 年经济危机前的水平——在 2017 年的时候土耳其 GDP 还在 8500 亿美元之上，当时的人均 GDP 约为 1.05 万美元。

5、泰国 2021 年出口面临集装箱短缺和泰铢升值双重压力

泰国工业联合会近日表示，2021 年泰国出口将比 2020 年好转，但增长幅度能否达到预计的 3—4%将取决于两大因素：一是集装箱不足的问题能否尽早得到解决。二是央行的汇率政策能否抑制泰铢不断升值的趋势。集装箱不足问题原预计 1 季度能得到好转，但最新一次评估认为可能持续到年底。同时泰铢不断升值，平均汇率达到 29.98—30 泰铢兑换 1 美元，多方分析认为美元仍将继续走软，泰铢升值趋势不变。业界呼吁政府和央行关注并参与解决这两方面的问题。

6、越南前 2 个月完成外贸额 958.1 亿美元

2 月 28 日，越南统计总局公布最新贸易数据显示，今年 1-2 月，越南贸易出现高增长态势。具体数据来看，1-2 月，越南贸易总额 958.1 亿美元，同比增长 24.5%。从进出口数据来看，1-2 月，越南累计出口 485.5 亿美元，同比增长 23.2%；同期，越南进口 472.6 亿美元，同比增长 25.9%。今年 1-2 月，越南贸易顺差 12.9 亿美元。

从贸易伙伴来看，越南统计总局公布的数据显示，今年 1-2 月，越南最大出口国是美国，出口额高达 142 亿美元，同比增长 38.2%；同期，越南从美国进口 21 亿美元，同比增长 4.1%。今年 1-2 月，越南和美国贸易总额 163 亿美元，对美（贸易）顺差 121 亿美元。此外，数据还显示，中国是越南最大进口国。具体数据来看，1-2 月，越南从中国进口 173 亿美元，同比增长 85.7%；同期，越南对中国出口 85 亿美元，同比增长 54.3%。今年 1-2 月，越南和中国贸易 258 亿美元，对中国（贸易）逆差 88 亿美元。[5]

[4] 按接近 8340 万的年中人口计算，2020 年土耳其人均 GDP 约为 60537 里拉，折合 8599 美元（约合 5.55 万元人民币），2019 年这一数据是 9127 美元（约合 5.89 万元人民币）。2020 年，土耳其里拉对美元平均汇率为 7.01，2019 年的这一数字是 5.67。

[5] 此外，数据还显示，今年 1-2 月，越南对欧盟出口 63 亿，进口 23 亿美元，贸易总额 86 亿美元，对欧顺差 40 亿美元；紧随其后的是东盟，同期，越南对东盟出口 42 亿，从东盟进口 56 亿美元，贸易额 98 亿美元，贸易逆差 14 亿美元。

7、 疫情加剧拉美地区贫困、失业和不平等现象

联合国拉丁美洲和加勒比经济委员会（拉加经委会）3 月 4 日发布《2020 拉美社会全景》报告说，新冠疫情加剧了拉美地区各国的贫困、失业和不平等现象。拉加经委会执行秘书巴尔塞纳表示，疫情暴露了拉美地区社会的结构性不平等以及社会保障的高度不正规和范围小等问题。虽然地区各国政府采取了一些社会保障措施，但 2020 年拉美地区贫困率和极端贫困率分别达到 33.7%和 12.5%，为近 12 年和 20 年来最高，各项就业和社会平等指数进一步恶化。

报告估计，到 2020 年底，拉美地区贫困人口比上年增加 2200 万人，达到 2.09 亿，其中 7800 万人为极端贫困人口，比 2019 年增加 800 万人。报告指出，受疫情影响，2020 年末拉美地区失业率为 10.7%，比 2019 年末高 2.6 个百分点。就业岗位减少对妇女、非正式就业者、年轻人和移民等群体冲击尤为严重。同时，疫情对低收入和中低收入者影响更大，导致收入不平等加剧。巴尔塞纳说，拉美地区将以何种方式、何种速度摆脱危机还充满不确定性。她呼吁地区各国建立平等、可持续的发展模式和全覆盖的社保体系，保障公民接受医疗、教育和数字服务的权利。

8、墨西哥 2020 年侨汇收入超 400 亿美元 2021 年 1 月同比增长 25.8%

据墨西哥央行统计，2020 年墨侨汇收入共计 406.06 亿美元，较 2019 年增长 11.44%，创有史以来新高。其中 98.9%通过电子转账方式汇入，平均每笔 340 美元，同比增长 4.27%。2020 年 12 月单月，墨侨汇收入 16.6 亿美元，平均每笔 339 美元，环比增长 8.25%。

据墨西哥央行统计，今年 1 月，墨侨汇收入共计 32.98 亿美元，较 2019 年同期的 26.21 亿美元增长 25.83%，为近 15 年以来最大增幅，超出墨央行 32.04 亿美元的收入预期，主要归因于美国新政府新财政刺激政策为上百万受到疫情冲突的家庭带来利好。BBVA 银行分析认为，2021 年全年墨侨汇收入或可达到 434.5 亿美元，较 2020 年的 406.07 亿美元增长 7%。

9、巴西 2020 年失业率创 2012 年以来新高

与此同时，今年 1-2 月，越南对韩国出口 34 亿美元，自韩国进口 84 亿美元，最终双边贸易额 118 亿美元，对韩国贸易逆差 50 亿美元。至于日本，数据显示，今年 1-2 月，越南对日本出口 32 亿美元，进口 32 亿美元，贸易总额 64 亿美元，贸易实现收支平衡。

据巴西国家地理与统计局统计,2020 年巴西平均失业率达 13.5%,成为 2012 年首次统计年度失业率以来的最高值,此前最高纪录是 2017 年的 12.7%。2020 年,巴西年度平均失业人数为 1340 万人,比 2019 年高 6.7%,增加了 84 万人,也是 2012 年有记录以来的最高值。2020 年年中,就业人口共计 9950 万人,比 2019 年同期下降 6.1%,减少 650 万人。巴西 2020 年第三季度的失业率曾达 14.6%,第四季度失业率为 13.9%,年底有所下降。

10、沙特 2 月 PMI 降至去年 10 月以来最低水平

指数编制机构埃信华迈(IHS Markit)3 月 3 日公布的调查数据显示,由于商业活动和新订单减少,中东地区三大主要经济体之一的沙特阿拉伯 2 月份非石油私营部门采购经理人指数(PMI)从 1 月份的 57.1 降至 53.9,为 2020 年 10 月以来的最低水平,但仍高于 50 荣枯线。数据显示,整体上,PMI 指数的增长主要由产出、新订单和商品库存子指数的增长所驱动,但增速均低于 1 月份。

埃信华迈经济学家戴维·欧文(David Owen)表示,尽管数据有所下降,但沙特的商业活动仍处在向上的轨道中,出口销售继续增长,不少企业对未来的预期是强劲增长,但就业状况继续滞后于非石油私营部门的发展,劳动力市场依旧疲软。

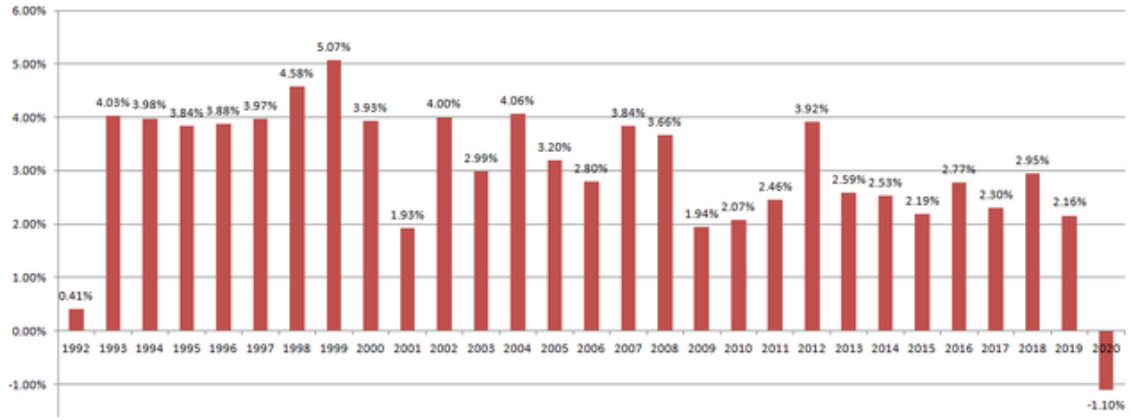
11、澳大利亚经济 2020 全年下滑 1.1% 四季度环比增长同比萎缩

根据澳大利亚统计局 3 月 3 日公布的数据,澳大利亚 2020 年经历了约 30 年来首次的经济衰退,全年 GDP 增速为-1.1%。分析认为,澳大利亚经济衰退主要原因是疫情影响导致进出口贸易急速下滑。2020 年,澳大利亚的出口总体减少了 7%,进口总体减少了 5%。中国为澳大利亚第一大贸易伙伴[6],统计表明,澳大利亚 GDP 下滑 1.1%中,中澳贸易“贡献”了 12 个百分点的影响[7]。

图 2:澳大利亚历年 GDP 增速

[6] 根据澳大利亚统计局数据,中澳贸易总额在澳大利亚贸易总额中的占比高达 35%。2020 年中国对澳大利亚货物贸易出口增长 6.54%,达 844.35 澳元;中国从澳进口下降 2.15%,至 1451.88 亿澳元。2020 全年双边货物贸易总额为 2296.23 亿澳元,占澳大利亚 GDP 的 12.47%,中国进口占澳大利亚 GDP 的 7.88%。

[7] 最明显的数据莫过于中国对澳大利亚的投资、双边贸易数据的下滑。具体数据来看,2020 年,中国对澳大利亚投资减少近三分之二,最终从 2019 年的 20.5 亿美元直接跌到 8 亿美元,这也是中国对澳大利亚的投资连续 4 年出现下滑,与此同时,数据还显示,过去 4 年,中国对澳投资直接暴跌了近 94%。另外,从贸易数据来看,据海关总署最新公布的数据显示,2020 年,中国和澳大利亚双边贸易 1683.2 亿美元,下滑 0.7%。



数据来源：世界银行

2020 年第四季度，澳大利亚国内生产总值（GDP）环比增长 3.1%，同比仍然萎缩 1.1%，显示出经济仍然受到新冠肺炎疫情的严重冲击[8]。数据显示，澳大利亚整体经济、就业市场、零售业和房地产业均出现了 V 型复苏。今年年初澳大利亚经济料将继续受到消费支出的提振，就业市场和建筑活动也持续强劲。有分析指出，澳大利亚经济今年显现出良好的增长势头，全年增速有望达到 4%以上，但距离经济目标仍有距离。澳大利亚 1 月份失业率位于 6.4%的高水平，通胀和薪资增长依旧缓慢，通胀上升主要受到大宗商品出口影响，意味着财政和货币支持政策仍然必不可少。澳大利亚储备银行去年曾三次降息，目前利率水平已经降至 0.1%的历史低点，并启动了大规模的资产购买计划。该央行 2 日重申，在达到就业和通胀目标（预计至少要到 2024 年）之前不会提高利率。

12、约旦公布 2020 年预算案 参议院审议 2021 年预算案

约旦发布近日官方公报，公布 2020 年国家预算法和公共机构预算法。2020 年，约旦政府预算收入为 85.6 亿约第，支出为 96.07 亿约第，赤字为 10.46 亿约第。一般预算收入为 85.61 亿约第，一般预算支出为 98.07 亿约第，赤字为 12.47 亿约第。

约旦参议院金融和经济委员会日前召开会议，讨论 2021 财年的一般预算和政府部门预算法草案。参议院主席费萨尔·法耶兹呼吁，消除约旦内外部投资障碍。当前约旦面临各种挑战，由于疫情继续蔓延，经济问题仍然是最大挑战，亟须政治改革。他指出应在特定时期内推出

[8] 2020 年第三季度，澳大利亚经济环比增长 3.4%，同比下滑 3.7%。

经济计划，启动重大项目，如国家耕地出租、铁路项目、国家输水及海水淡化项目、垃圾回收项目、炼油厂扩建项目等，以此减轻贫困和失业。

➢ 大宗商品走势

1、沙特宣布延长自愿减产期限 国际油价应声大涨

美国 WTI 油价近日冲上接近 64 美元每桶。分析机构也纷纷上调油价预期[9]，美国 EIA 指出，OPEC+所执行的持续减产政策[10]、原油库存的消耗、以及新冠疫苗带领全球经济复苏的预期是导致石油价格上涨的主要因素。近期美国德州的严寒天气导致石油供应受损也是一个短期的驱动因素。以高盛、摩根大通为代表的华尔街投行认为，当前大宗商品已经步入了全新“超级周期”。展望后市，在全球流动性持续宽松的背景下，供需缺口和应对气候变化引发大量新需求将支持原油供应趋紧局面继续[11]。相比之下，英国巴克莱银行就较为谨慎，在新冠疫情并不明朗、全球经济复苏困难重重等消极因素的影响下，他们认为 2021 年 WTI 均价可能会在 58 美元/桶的水平上。

美东时间周一，亚洲制造业活动表现喜忧参半、美国众议院通过大规模经济刺激方案提供利好[12]，刺激国际油价日内回升逾 2%，但随着 OPEC 会议的临近市场越发的谨慎[13]，顶部信号进一步确认下纽约 4 月

[9] 如高盛将今年第三季度布伦特价格预期从原来的 65 美元上调至 75 美元。美银也在近期将布伦特价格预期上调，认为第二季度就可以达到 70 美元的水平。更有甚者，阿塞拜疆国有石油公司 Socar Trading SA 预计油价在未来两年内可能重回三位数。

[10] 面对高涨的油价，OPEC+此前计划在 3 月 4 日的会议上讨论是否增产，将石油总产量在现在的每日 700 万桶基础上提高 50 万桶。有分析者指出即使产量每日增加 150 万桶，当前的市场也可以很容易消化，因此增产不会影响油价近期的走向。虽然市场普遍认为增产可能性很大，但此计划是否可以达成尚不明确。不过，如果维持高油价则会给美国页岩油生产厂商机会，增加市场供应，从而影响 OPEC+保持价格水平的努力。

[11] 亦有声音认为，**无论增产不增产，原油供应趋紧局面不变。**OPEC+会议前，咨询公司 Rapidan Energy Group 总裁、前白宫官员鲍勃·麦克纳利(Bob McNally)表示，*从风险管理的角度来看，供应收紧的趋势似乎应该再维持一段时间，尽管这有点超出市场预期。*英国金融数据商 IHSMarkit 估计，截至 2 月底，存放超过 10 天的油罐储存的成品油总量为 1920 万桶，较去年 5 月 8400 万桶的高水平下降了 77%。欧佩克+专家组预计，基本情况下，今年 8 月前的原油库存将低于 5 年平均水平。即使 6 月前产量恢复 240 万桶/日，石油库存也会下降欧佩克在技术会议上发布的最新供需展望报告显示，2021 年石油库存将下降约 4 亿桶。瑞士宝盛集团分析师诺伯特·吕克表示：“石油市场的基本面表明，随着石油需求的增长，经济将恢复增长，休闲和旅游活动可能反弹，石油市场将进一步走强。我们预计油价到年中将暂时突破 70 美元。”

[12] Axi 首席全球市场策略师 Stephen Innes 上周一(3 月 1 日)在报告中写道：“油价日内回升，与大多数风险资产走势一致，因美国众议院通过经济刺激法案。”美国众议院在隔周周六(2 月 27 日)早些时候通过了拜登的 1.9 万亿美元的新冠疫情救助计划，提振了投资者风险偏好。强生公司(Johnson & Johnson)生产的新冠疫苗获批也提振了经济前景。尽管亚洲主要石油进口国制造业数据表现喜忧参半，但投资者目光已经转向石油输出国组织及其盟友(OPEC+)即将在周四(3 月 4 日)召开的会议，届时将讨论是否从 4 月起增产。

[13] 会议前已知的信息是，沙特将会终止自愿减产的 100 万桶，同时 OPEC+也将会增产 50 万桶，也就是意味着原油市场会多出 150 万桶的产能。*但是，在原油价格如此高位之下，其他产油国能否同意只增加 50 万桶的份额，目前还有待会议中进行验证，除了沙特以外，其他的产油国大概率希望能够增加增产份额。*市场担忧的关键节点在于，如果只增加 150 万桶，那么以当前的供需来说，似乎还勉强有能力承接；如果增加 150 万桶以上，以当前的需求端而言，如此大的增量恐怕难以应付，带来一定的油价下行风险。油价从底部反弹至今，反弹幅度已经比较大，并且途中并未有显著回调动作。

原油期货最终收跌 1.40%，报 60.64 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收跌 3.69%，报 63.69 美元/桶。周二亚市盘初，国际油价延续跌势，美原油续跌逾 1%，创一周新低至 59.88 美元/桶，市场普遍预期 OPEC+本周会议将提高产量，促使部分原油多头平仓之前获利的多单。纽约 4 月原油期货收跌 1.47%，报 59.75 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收跌 1.55%，报 62.70 美元/桶。周三，EIA 数据显示，截至 2 月 26 日当周美国除却战略储备的商业原油库存增幅远超预期，精炼油库存和汽油库存意外大降[14]。纽约 4 月原油期货收涨 2.56%，报 61.28 美元/桶；布伦特 4 月原油期货收涨 2.19%，报 64.07 美元/桶。周四，OPEC+决定在 4 月份继续维持当前减产规模，沙特也将继续自愿减产 100 万桶/日至 5 月份，仅俄罗斯和哈萨克斯坦可能在 4 月份小幅增产。供应端超预期收紧叠加美联储偏鸽派表态，Brent、WTI 盘中一度涨至 67.65、64.81 美元/桶，涨幅分别为 5.59%、5.76%，再次突破前高。纽约 4 月原油期货最终收涨 4.16%，报 63.83 美元/桶；布伦特 5 月原油期货收涨 4.17%，报 66.74 美元/桶，周五，美、布两油三连涨，累计涨幅均超过 10%，纽约 4 月原油期货收涨 3.54%，报 66.09 美元/桶，周度涨幅 7.46%；布伦特 5 月原油期货收涨 3.93%，报 69.36 美元/桶，周度涨幅 8.90%。

消息面上，受益于国际原油价格回升至 60 美元/桶之上，航空燃料油价格在 2 月底冲上近 13 个月以来的最高水平[15]。**分析面上，**OPEC+会议决策略为出乎市场意料，沙特延续减产承诺被解读为在赌油价上涨不会鼓励美国产油商大幅增产、抢走市场份额[16]，同时还赌亚洲的原

[14] 具体数据显示，美国截至 2 月 26 日当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 2156.3 万桶，预期减少 130 万桶，前值增加 128.5 万桶。此外，美国截至 2 月 26 日当周 EIA 汽油库存实际公布减少 1362.4 万桶，预期减少 250 万桶，前值增加 1.2 万桶；美国截至 2 月 26 日当周 EIA 精炼油库存实际公布减少 971.9 万桶，预期减少 375 万桶，前值减少 496.9 万桶。隔周美国国内原油产量增加 30 万桶至 1000 万桶/日。美国隔周原油出口增加 3.7 万桶/日至 235.1 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1957.4 万桶/日，较去年同期减少 4.2%。除却战略储备的商业原油库存增加 2156.3 万桶至 4.846 亿桶，增加 4.7%。除却战略储备的商业原油隔周进口 629.2 万桶/日，较前一周增加 169.3 万桶/日。美国 EIA 精炼油库存降幅创历史新高。美国 EIA 汽油库存降幅创 1990 年以来最大。美国 EIA 原油库存增幅为有记录以来最大。美国隔周原油产量增幅为 2020 年 11 月 13 日当周以来最大。

[15] 从燃料油自身基本面而言，有分析认为 2021 年市场主基调是后疫情时代供需的逐步恢复，从全年角度看将大体维持紧平衡，前期由于疫情以及 IMO2020 积累的库存有望得到进一步消化。

[16] 如果沙特这次赌对了，欧佩克+将能够在推高油价的同时，争取到更多的市场份额，而且不用担心得克萨斯州、俄克拉荷马州和北达科他州的页岩油生产商会涌入市场，可谓是一举两得；可如果沙特误判了形势(它以前就误判过页岩油的前景)，失去的不仅是市场份额，未来还将面对油价下跌和产量下降的风险。以历史为鉴，欧佩克+联盟过去一直低估了美国这个竞争对手，美国石油总产量从 2007 年不到 700 万桶的低点增长了一倍多，到 2020 年初达到近 1800 万桶的历史最高水平，迫使欧佩克失去了不少市场份额。沙特曾在 2014 年和 2015 年对美国页岩油生产商发起反击，让石油大量涌入市场，迫使油价下跌，这一策略最终以失败告终。*如今，沙特的做法与当时恰恰相反，然而，油价上涨最终将使页岩油生产商受益，可沙特却相信不会重蹈覆辙。*沙特之所以如此自信地认为美国页岩油生产商这次不会因为油价上升而大幅增产，主要是因为美国页岩油行业的变革。*在股东的压力下，页岩油生产商已经承诺要克制，不再只顾着追求产量，而是将追求利润作为公司的首要目标。*目前，美国石油总产量仍受限制，受去年油价暴跌的影响徘徊在 1600 万桶左右。尽管钻井数量已经从 2020 年的低点回升，但仍远低于之前的水平。此外，美国总统拜登的能源政策对原油等传统行业也有很大的限制。

沙特能源部长阿卜杜勒阿齐兹在会议后的一次采访中告诉媒体：“美国页岩油气公司现在更关注分红。页岩油公司正在改变。现在他们正在倾听股东的呼声。”康菲石油公司(ConocoPhillips)首席执行官瑞恩兰斯(Ryan Lance)也表达了同样的观点：

油需求未来几个月将降温，因此不用担心继续减产会导致油市过热[17]。毕马威全球能源部门负责人 Regina Mayor 表示：“这是欧佩克+为延续油价涨势而采取的一个令人难以置信的大胆举措。”咨询公司 Energy Aspects 首席石油分析师阿姆里塔•森(Amrita Sen)表示，这是一个高风险的赌注。美国页岩油生产商可能无法立即做出反应，但 2022 年情况会有所不同。石油价格上涨给他们带来了希望。后市展望来看，高盛、摩根大通随着 OPEC+会议落幕上调油价预期。高盛预期，OPEC+未来 6 个月的产量预期下调 90 万桶/日，布伦特原油价格将在二季度达到 75 美元/桶、三季度为 80 美元/桶、较此前预期双双调高 5 美元/桶[18]；摩根大通将布伦特原油预期上调 2-3 美元/桶，预计 2021 年布油为 67 美元，2022 年为 74 美元。花旗则认为，目前市场上对于油价的预测过于乐观，石油“超级周期”可能不会出现。从中期角度看，国际油价将维持 40-55 美元/桶左右。

“我希望这个体系有纪律。现在可能发生的最糟糕的事情就是美国生产商开始再次快速增长。”几年前页岩油公司都在不计成本地钻探，现在它们眼中只有利润。60 美元的油价曾经促使页岩油公司迅速恢复石油钻探活动，但现在这种情况并没有发生。随着石油行业削减支出，向股东支付更丰厚的股息，页岩油公司能够为增加产量提供的资金所剩无几。美国石油巨头埃克森美孚公司过去一直在横跨西得克萨斯和新墨西哥东南部的二叠纪盆地运营着 55 个石油钻井平台，该公司此前计划在 2025 年前将石油日产量提高到 100 万桶。在勒紧裤腰带之后，这家美国石油巨头目前仅在运营 10 个钻井平台，并将其 2025 年的产量目标削减了近三分之一，至 70 万桶/日。

[17] 近几周，亚洲强劲的石油需求支撑了石油市场的看涨情绪，但油价上涨可能会让其原油需求降温。今年年初以来，亚洲(尤其是中国)的石油进口一直强劲，此时欧洲和美国的疫情正给石油市场带来压力。然而，由于油价超过 60 美元，炼油利润率将受到侵蚀。中国 1 月份进口的原油是在 10 月和 11 月购买的，当时油价还在 40 美元左右。如今油价已经涨至 60 美元/桶，亚洲客户的购买欲望已经放缓。此外，中国炼油厂计划从 3 月和 4 月开始维修，或进一步抑制中国在第二季度继续大量进口原油，因此第二季度可能将不会出现原油购买热潮。据报道，中国的储油能力也接近极限（在去年春天，中国以每桶 20-30 美元的价格积累了大量库存）。因此，高油价和炼油厂维护可能会导致未来几个月中国的石油进口放缓，而当前专注于“油价何时触及 70 美元”的市场可能会意识到，中国的实际石油需求可能不会像石油期货价格所暗示的那样强劲。

印度是世界第三大石油进口国，80%的石油消费依赖进口，其石油需求也可能降温。近几周来，油价上涨推高了印度的石油进口账单和国内通胀。上周早些时候，印度再次呼吁欧佩克+组织从 4 月份开始增加产量，称不支持刻意减产以保持价格上涨。因此，沙特可以说也是在赌这一点，*如果亚洲的原油需求真的如预期那般降温，那么上周四不增产的决定就不会导致油市过热，还有助于令油价保持在目前的高位*。这是一个危险的赌注，一旦亚洲的原油需求继续保持强劲或者存在其他的需求，油价继续暴涨将导致美国页岩油公司增加产量，抢占欧佩克的市场份额，到时沙特恐怕会满盘皆输。

[18] 高盛大宗商品研究部门将布伦特原油价格第二季度及第三季度预估每桶上调 5 美元，此前石油输出国组织及产油国盟友(OPEC+)维持减产协议不变，该行认为 OPEC+放慢增产速度，可能是考量“页岩油业者的纪律”。核心观点如下：目前预测 2021 年第二季度布兰特原油价格将涨至 75 美元/桶，第三季度则为 80 美元/桶。最近几年美国页岩油生产商都对油价上涨进行迅速回应，在沙特及其他主要产油国减产之际拿下市占，不过自从去年疫情导致需求崩坏以来，页岩油业者一直避免提高产出。OPEC+同意将大多数石油减产延长至 4 月，允许俄罗斯和哈萨克斯坦小幅增产，因为他们认为，尽管最近油价上涨，但石油需求复苏仍然脆弱。因为出乎意料且非常突然，所以 OPEC 的供应策略行之有效。我们认为现在很明显，OPEC+实际上正在采取偏紧的石油市场策略，最新的供需平衡预估是，到今年年底 OECD 国家(库存)将降至 2014 年以来最低水平。

高盛下调未来六个月 OPEC+原油产量预估 90 万桶/日，并称页岩油、伊朗以及非 OPEC 原油供应在 2021 年下半年之前可能依然对油价没有弹性，从而将让 OPEC+能迅速行动恢复油市平衡。关键将在于页岩油供应的潜在反应，不过最近的财报季显示投资者距离获得成长回报仍然很远，并上调 2022 年美国页岩油产量预估 30 万桶/日。