国际宏观资讯周报

2020 年 12 月 22 日-12 月 28 日

- **2020 年第 49 期**

本周头条:

全球经济

世行：2020 年新冠疫情料使 1.15 亿人陷入贫困

WTO：全球贸易复苏面临挑战

发达经济体

- **美国**

  美国国会通过约 2.3 万亿美元一揽子支出法案

  美国三季度经济增长率上修至 33.4%

- **欧洲**

  英国与欧盟达成脱欧协议

  意大利企业和消费者信心恢复

  荷兰央行预计荷兰 2021 年一季度经济将继续萎缩

- **日韩**

  韩央行明年将保持宽松货币政策

新兴经济体

- 南非政府债务攀升至 3.7 万亿兰特 Eskom 试图提高电价避免破产
- 越南吸引外资短期内无法迅速恢复 央行否认操纵汇率
- 印度央行：印度经济复苏速度超过预期
- 孟加拉国外储超 420 亿美元 总理要求拟定新刺激计划
- 巴基斯坦经常账户盈余再创历史新高
- 墨西哥 2020 年农业出口逆势增长 二季度对外直接投资减少 32%
- 1-11 月巴西进口下降 7.6%
- 阿联酋明年非石油经济有望增长 3.6% ADNOC 出炉 ICV 计划
- 伊朗央行：上半财年伊朗 GDP 为正增长

大宗商品

- 疫情担忧持续库存“补刀” 油价初步见顶

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

朱琳琳 010-66428877-570
llzhu@ccxi.com.cn

其他联系人

张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn

中诚信国际 CCXI

国际宏观动态

1、世行：2020 年新冠疫情料使 1.15 亿人陷入贫困

根据世界银行最新统计，2020 年全球新冠疫情已使 8800 万人陷入极端贫困，而这个数字料高达 1.15 亿人，在新贫困人群中，南亚占比最大，其次是撒哈拉以南非洲。在疫情中除了巨大的人员损失外，还导致了自第二次世界大战以来最严重的全球经济衰退。对发展中国家来说，疫情加重了其债务困境和高债务风险，并重创了其严重依赖的贸易、旅游业和侨汇。据世行最新预测，2021 年底全球侨汇将下降 14%，与此同时，由于新移民人数减少和回国移民人数增加，预计 2020 年国际移民人数会首次减少。

2、WTO：全球贸易复苏面临挑战

2020 年，全球贸易遭遇新冠肺炎疫情的严重冲击，未来复苏前景将面临波折，并将呈现较大的区域差异性。

世界贸易组织近日在展望全球贸易时表示，封锁措施松紧成为全球贸易复苏的关键，即使疫情趋缓，2021 年的贸易规模也将远低于疫情前水平。此外，随着 2020 年接近尾声，全球贸易增速可能会放缓，因为春季封锁期间积累的商品需求已基本得到满足，同时企业几乎已经重建了库存。

根据其最新数据，2020 年第三季度，北美、欧洲等地区放松“封锁”措施，主要经济体广泛采取财政和货币政策支持经济，全球货物贸易量实现反弹，环比增长 11.6%，但仍较 2019 年同期下降 5.6%。数据显示，2020 年前三季度，全球货物贸易量同比下滑 8.2%。世贸组织表示，近期部分地区疫情反弹可能对第四季度货物贸易造成影响，进一步影响全年表现。10 月全球货物贸易增速较 9 月已经放缓。10 月份，世贸组织曾预测，2020 年全球货物贸易量将萎缩 9.2%，2021 年将增长 7.2%，但贸易规模将远低于疫情前水平。进入 12 月以来，全球多地区疫情恶化，北美和欧洲的封锁措施不断加码，市场人士预计，2021 年的增长率将有所下滑。目前全球贸易复苏呈现明显的区域不平衡性，亚太地区率先反弹，而欧美国家仍未摆脱颓势，在近期的疫情影响下，差异可能继续拉大。

- **美国**

1、美国国会通过约 2.3 万亿美元一揽子支出法案

12 月 21 日，美国国会众议院和参议院通过总额约 2.3 万亿美元的一揽子支出法案，以应对仍然严峻的新冠疫情，并为联邦政府提供 2021 财年预算。这一揽子支出法案，包括总额约 9000 亿美元的新冠疫情经济纾困法案和总额达 1.4 万亿美元的 2021 财年(始于今年 10 月 1 日)预算法案。近月来疫情在美国呈反扑态势，多地重新出台限制措施。自今年 3 月上一轮经济纾困法案通过以来，美国国会一直就新一轮经济纾困法案争议不断。美国当选总统拜登在社交媒体上发文，称赞国会通过该法案，同时希望国会支持新一届政府的疫情应对计划。

2、美国三季度经济增长率上修至 33.4%

美国三季度经济按季增长率向上修订至 33.4%，高于上次修订数字及市场预期。期内，消费者支出终值为增加 41%，前值为增加 40.6%；最终销售终值为增加 25.9%，前值为增加 25.6%。虽然美国三季度 GDP 数据终值获小幅上修，但市场反响暂时有限，在年底将至之际，市场把目光修投向了 2021 年的经济前景，对于疫苗的乐观情绪却与近期美欧各国疫情加速爆发构成鲜明反差。

➢ 欧洲

1、英国与欧盟达成脱欧协议

12 月 24 日，英国与欧盟达成脱欧协议，这意味着英国将正式离开欧盟。双方目前达成的“脱欧”协议约有 2000 页，涵盖欧英商品和服务贸易、投资、竞争、禁止国家援助、税收、交通、能源、渔业乃至数据保护、社保协调等方方面面。协议将允许双方在 12 月 31 日之后进行免关税和免配额的货物贸易，但占英国经济 80%的服务业的安排没有包含在内。在双方分歧最大的渔业领域，英欧同意在英国“脱欧”过渡期结束后的 5 年半之内，欧盟渔民仍可按现行配额在英国海域捕捞海产品，其价值每年达到 6.5 亿欧元。但在 5 年半之后，这一配额将减少 25%。这已被视作英国方面作出的巨大让步，英国最先开出的条件是 3 年之后减少 60%。

2、意大利企业和消费者信心恢复

12 月 23 日，意大利统计局数据显示，12 月该国企业和消费者信心再次提高，商业信心综合指数从 83.3 升至 87.7，消费者信心指数从 98.4 升至 102.4，但仍远低于疫情前水平。此外，疫情导致意大利人在平安夜晚餐和圣诞节午餐的消费额暴跌，与去年相比支出减少约 2.6 亿欧元，约 10%。

3、荷兰央行预计荷兰 2021 年一季度经济将继续萎缩

荷兰央行预测，荷兰政府采取更严格防疫措施将推迟经济复苏进程。据初步粗略估算，一季度荷兰经济预期将从增长转变为萎缩，使其经济短时间内第二次陷入衰退，明年荷兰经济将仅能增长 1 至 2%，低于此前预计的 2.9%，但预计最新措施不会对今年经济萎缩 4.3%预期造成太大影响。尽管如此，荷兰央行并不反对采取更严格措施，认为不封城将不仅导致死亡病例增加，其经济作用也值得怀疑。例如，美国有些州防疫措施非常严格，有些州则放松防疫，两种政策造成的经济损失差异不大，事实证明封城和民众恐慌情绪都会影响经济，而从长期看，立即加强干预可使经济在未来更快增长。

➢ 日韩

1、韩央行明年将保持宽松货币政策

12 月 25 日，韩国央行预告了明年宽松的货币政策基调，并将资产价格上涨、民间信贷增多列为风险因素。韩国央行发布的题为《2021 年货币信用政策执行方向》报告指出，新冠疫情扩散和疫苗商用化速度给经济增长路径带来较大不确定性，为助力经济复苏，韩国明年货币政策将保持宽松基调。但韩国央行担心在宽松金融环境下，资金涌入资本市场、民间信贷增多等金融不平衡风险可能累积。报告着重警告，杠杆加大可能造成资产价格上涨等金融不平衡风险，经济复苏迟缓可能降低困境企业和困难家庭债务清偿能力。

➢ 新兴经济体

1、南非政府债务攀升至 3.7 万亿兰特 Eskom 试图提高电价避免破产

南非储备银行(SARB)表示，截至 9 月 30 日，该国政府的债务总额同比增长 20.3%，达到 3.7 万亿兰特。这相当于国内生产总值(GDP)的

75.2%，正在向2020/21财政年度末预测的占GDP 81.8%的贷款债务总额逼近。2020/21财年的前6个月，非金融公共部门的初步借款需求较上一财政年度同期增加了一倍，达到3690亿兰特。2020年前11个月，公共部门在国内一级债券市场上的上市债券净发行量同比增长51.3%，达到4740亿兰特的历史最高水平。该行称，这是由于资金压力、财政收入不足、与新冠肺炎相关的支出以及为陷入困境的国有企业融资等因素造成的。目前，政府每天的借款额为21亿兰特。

Eskom表示，如果要削减债务、避免破产，该公司需要向消费者收取更高的电费。Eskom公司目前约4600亿兰特(合320亿美元)的债务，已经限制了对南非脆弱的电力供应的投资，并成为拉马福萨总统明年重振受到疫情打击和持续停电破坏的经济的重要优先事项。企业和劳工组织一致认为有必要制定一项“战略”来减少Eskom的债务，但在如何做到这一点上存在分歧。Eskom目前每周要依靠相当于10亿兰特的政府纾困来偿还债务并维持经营。2020年至2026年间，这一数字总计将达到2260亿兰特左右。

2、越南吸引外资短期内无法迅速恢复 央行否认操纵汇率

根据越南计划投资部数据显示，在过去的11个月中越南吸引了264.3亿美元外国直接投资，但仅相当于去年同期的83.1%。据悉，未来几个月越南吸引外资不会迅速恢复，原因之一是越南多数主要外资来源的国家和地区新冠疫情形势仍然复杂严峻。同时，正如越南计投部称，“越南有机会抓住世界投资转移的大潮，但也面临来自印度和印度尼西亚等一些市场的竞争。”联合国贸易和发展会议（UNCTAD）表示，受新冠肺炎疫情影响，2020年的全球投资将下降40%以上。虽然仍有许多外国投资者对越南市场感兴趣且有投资需求，但疫情对投资者的实地考察、做出新投资和追加投资决策造成了很大影响。一些海外投资促进机构的代表也向计划投资部表达了对于越南无法尽快重新开放国际航班的担忧。越南吸引外资面临的外部竞争更加激烈。[1]

12月16日，美国财政部发表《美国主要贸易伙伴的宏观经济和外汇政策》报告，将越南和瑞士定性为货币操纵国。对此，越南国家银行12月17日发表声明称，越南国家银行近年来对汇率进行调控，目的是控制通胀、稳定宏观经济，而不是谋取竞争优势。越南国家银行将在未

[1] 尽管总是有声音认为中国的外资吸引力正在下降，外资正在从中国外移，但是实际上，当前中国吸引外资正在逆势而增。2020年前10个月，流入中国的外商直接投资达1,150亿美元，同比增长6.4%，且连续第八个月增长。其中，服务业吸引外资同比增长16.2%，高科技服务业外资同比增长27.8%。

来继续保持这项政策。越南国家银行称，对美双边贸易顺差和经常账户盈余与越南经济特殊性相关。国家银行最近买入外汇是为了在外汇供应充足的情况下确保外汇市场的平稳运行。此举有助于稳定宏观经济，同时也增加国家外汇储备，以加强国家金融和货币安全。

3、印度央行：印度经济复苏速度超过预期

印度央行在其 12 月份的月度报告中指出，已经有越来越多的迹象显示，印度经济正以超预期的速度复苏。11 月份以来，在农业和制造业的推动下，印度经济复苏强劲。

印度央行在 12 月初的双月货币政策会议上预测，印度 10-12 月经济增长预计为 0.1%，走出此前的技术性衰退状态。2021 年 1-3 月的经济增长将加速至 0.7%。同时，印度央行将印度 2020-2021 财年的经济增速由此前的-9.5%上调至-7.5%。

4、孟加拉国外储超 420 亿美元 总理要求拟定新刺激计划

受侨汇收入增加和进口下降影响，孟外汇储备达 420.9 亿美元，创历史新高。今年 7 月至 11 月，孟侨汇收入比去年同期增长 41.32%，达 109 亿美元，进口下降 12.99%，出口增长 1.1%。孟外汇储备于今年 10 月 8 日达 400 亿美元，10 月 28 日达 410 亿美元。而去年 12 月 15 日，孟外汇储备仅为 321.1 亿美元。[2]

孟加拉国总理哈西娜上周三（12 月 23 日）要求财政部等部委拟定新的经济刺激计划，以应对第二波新冠病毒疫情带来的挑战。今年 3 月，哈西娜出台了首个应对新冠病毒疫情的经济刺激计划，向诸多行业提供贷款支持，帮助他们渡过难关。

5、巴基斯坦经常账户盈余再创历史新高

在新冠肺炎疫情期间，巴基斯坦经济不断创造并打破历史纪录。得益于侨汇的大量流入以及出口的持续复苏，11 月，经常账户余额连续第五个月保持盈余，再创历史新高，达到 4.47 亿美元，本财年到目前为止，盈余累计达 16 亿美元。在过去的三个月里，政府采取激励措施鼓励海外巴基斯坦人在本地银行开设了大量的数字账户，并将他们的海外收入存入这些账户，此举帮助巴基斯坦央行外汇储备升至约 130 亿美元，为三年来新高。相关人士表示，随着世界经济逐渐走出疫情影

[2] 专家评论，孟不应因外汇储备增加而沾沾自喜，因为近数月需求和投资骤降影响了进口。而孟银行管理机构人士认为外汇储备增加是一项有利指标，因为国际社会通常以外汇储备作为评价一国财政实力的指标之一。

响，巴基斯坦侨汇及出口收入的持续增长似乎不可持续，预计本财年末经常账户余额或保持在零左右。

6、墨西哥 2020 年农业出口逆势增长 二季度对外直接投资减少 32%

墨西哥农业部长比利亚洛沃斯表示，今年墨农产品出口同比增长 2.9%，实现顺差 104 亿美元；墨农业食品出口占全部出口比例 9.68%，贸易顺差占总贸易顺差的 41.6%；美国和亚洲为主要出口市场，主要出口产品包括肉类、水果、啤酒、龙舌兰酒以及牛油果等。

另外，据拉加经委会数据，今年二季度墨对外直接投资总额 4.29 亿美元，同比减少 32%，但仍是拉美和加勒比地区第二大对外投资国，仅次于智利（9.37 亿美元）。除受疫情影响外，美墨加协定谈判也给墨企在海外、特别是北美地区投资带来不确定性。

7、1-11 月巴西进口下降 7.6%

由于受到巴西本国货币雷亚尔贬值和新冠疫情的双重影响，巴西主要进口来源国对巴出口均出现下降，只有来自中国的进口量几乎未受到影响。今年 1-11 月巴进口额及进口量同比分别下降 7.6%和 7.8%。其中自中国进口额和进口量分别下降 4.6%和 0.9%。自美国进口额及进口量分别下降 7.9%和 15%，自欧盟进口额和进口量分别下降 3.1%和 10.9%。目前，中国产品占巴进口产品的约 22%，美国占比 16%，欧盟占比 17%。

8、阿联酋明年非石油经济有望增长 3.6% ADNOC 出炉 ICV 计划

阿联酋中央银行预计，受新冠肺炎疫情影响，2020 年阿联酋非石油经济将萎缩 4.5%，2021 年有望实现反弹，增长率可达 3.6%。

未来五年，阿布扎比国家石油公司（ADNOC）将通过国内价值计划（ICV）为阿联酋经济提供 1600 亿迪拉姆（约 436 亿美元）或更多资金。阿联酋工业和先进技术部长兼 ADNOC 集团 CEO 苏尔坦·贾比尔博士表示，ICV 计划是确保更多经济价值留在阿联酋的重要机制，有助于刺激私营部门和本地经济增长。ICV 计划于 2018 年 1 月启动，迄今已使超过 760 亿迪拉姆（约 207 亿美元）资金回流阿联酋经济，为本国创造了 2000 多个私营部门就业机会，认证供应商超过 4200 家。今年，ADNOC 已通过 ICV 计划向 500 多家本地中小微企业投资 50 亿迪拉姆。

9、伊朗央行：上半财年伊朗 GDP 为正增长

伊朗央行发表报告称，该国上半财年（3 月 20 日至 9 月 21 日）GDP 同比增长 1.3%，排除石油因素后增速为 1.4%。从行业看，工矿业增速最高，为 5.4%；农业增长 4.4%；石油业增长 0.8%；服务业萎缩 0.2%。从拉动经济增长的三个要素看，国内固定资产投资总额（GFCF）下降了 0.6%；居民最终消费支出下降 2.6%，但是政府最终消费支出增长 4.1%；以不变价计算，出口总额下降 20.6%，进口总额下降 37.7%。此份数据与前几日伊朗国家统计中心（SCI）发布的经济数据存在明显差异。SCI 认为上半财年 GDP 总体萎缩 1.9%，排除石油因素后依然萎缩 1.3%。行业方面，仅农业有 1.7%的增长，工矿业萎缩 0.7%（排除石油因素后增长 2%），服务业萎缩 3.5%。

➢ 大宗商品走势

1、疫情担忧持续库存“补刀” 油价初步见顶

尽管市场上普遍存在疫苗乐观情绪，成功地将油价推高至 2 月份的水平，但石油市场仍处于困境之中。病毒变异、高位库存[3]、地缘政治风险[4]、新资源的发现和上线、石油企业合并与收购[5]以及环境保护趋势下可再生能源的竞争和相关规定的限制等都是石油市场需要面对的问题。在辉瑞公布疫苗极佳的临床试验数据后，国际油价自 11 月初以来已连涨七周，几乎收复了今年初沙特与俄罗斯价格战留下的所有失地，机构对明年经济复苏的乐观预期令衍生品市场上多头始终占据主导地位。随着隔周周末英国政府对伦敦、英格兰东南部和东部将从三级防控级别升至最高的四级全面封锁，疫情失控的风险成为了引发市场情绪逆转的导火索。

美东时间周一，因新冠病毒新毒株快速传播已迫使英国多数地区封城，在欧洲实施更严格封锁措施之际，市场担心能源的需求复苏趋缓。这种负面情绪也冲淡了美国国会可能达成新的纾困方案带来的利

[3] 石油输出国组织(OPEC)再次下调了 2020 年和 2021 年的需求预估，同时同意提高产量。随着成品油需求持续下滑，美国炼油商正在关闭炼油厂、延长维修季节，并升级效率较低的装置。美国原油和汽油库存仍处于高位，尽管美国原油日产量较 3 月触及的今年高位仍低逾 200 万桶。美国的钻机数量持续增加，完井率也在以更快的速度增长。

[4] 隔周早些时候，一艘满载炸药的船只在沙特阿拉伯吉达港外撞上了一艘油轮，沙特怀疑这次袭击是也门胡塞叛军策划的。伊朗支持的胡塞(Houthi)针对沙特的活动增多，应敲响警钟，警惕他们可能会像去年那样袭击沙特的石油设施。

[5] 由于油价下跌继续影响沙特的财政赤字，沙特政府已公布了 2021 年 2630 亿美元的预算，这意味着该国 2020 年的预算支出将减少 7%。沙特的预算几乎完全依赖沙特阿拉伯国家石油公司(Saudi Aramco)，该公司目前正在出售旗下一些子公司的股权，以便维持它必须向沙特王国支付的丰厚股息。

意大利埃尼集团正在削减其在世界某些地区的非必要资产，并已将澳大利亚资产挂牌出售。据称，该集团目前正在为其在巴基斯坦生产的部分油气资产寻找买家。Husky 能源公司和 Cenovus 能源公司(两家长期的石油和天然气竞争对手)的股东投票支持两家公司的合并，为 Cenovus 以 38 亿美元的全股票收购 Husky 铺平了道路。

好，使得国际油价跌幅明显，纽约 1 月原油期货收跌 2.77%，报 47.74 美元/桶；布伦特 2 月原油期货一度重挫近 6%，最终收跌 2.58%，报 50.91 美元/桶。周二，国际油价延续跌势，纽约 2 月原油期货收跌 1.51%，报 47.02 美元/桶；布伦特 2 月原油期货收跌 1.63%，报 50.08 美元/桶。究其原因，石油需求正常化举步维艰——英国出现变种病毒株下各国纷纷限制英国航班，新一轮旅行限制可能会制约全球石油需求的复苏，同时 OPEC+面临的库存和增产压力越来越大，即使疫苗接种顺利，燃油需求正常化仍然需要很长时间。周三，EIA 原油库存降幅不及预期[6]，但美油延续日内升势，纽约 2 月原油期最终收涨 2.34%，报 48.12 美元/桶；布伦特 2 月原油期货收涨 2.24%，报 51.20 美元/桶。周四，美国原油及汽油库存下滑提振了对原油需求的憧憬[7]，纽约 2 月原油期货收涨 0.23%，报 48.23 美元/桶，周度跌幅 1.77%；布伦特 2 月原油期货收涨 0.18%，报 51.29 美元/桶，周度跌幅 1.86%。

消息面上，疫情发展限制燃油需求复苏[8]，俄罗斯支持逐渐增加原油产量[9]。**分析面上，**市场情绪转向悲观，原油增长预期受打压[10]。展望 2021 年前景，新冠肺炎疫苗逐步投入使用有望减缓疫情对市场的冲击，

[6] 美国能源信息署(EIA)上周三表示，截至 12 月 18 日当周，美国原油库存下降了 56.2 万桶，至 4.995 亿桶，而分析师先前预期为下降 300 万桶；炼厂原油日吞吐量下降了 16.9 万桶，炼厂利用率下降了 1.1 个百分点；精炼油库存下降 232.5 万桶，而预期为减少 150 万桶。EIA 还称，美国汽油库存上周意外减少了 112.5 万桶，而预期为增加 80 万桶。汽油需求增长有助于重塑市场人气，表明公路出行正在小幅回升。不过和去年同期相比，汽油需求在过去四周仍下降了近 14%。

[7] 受到新冠疫情冲击，美国 2020 全年燃料需求总体明显疲软，累计降幅高达 13%。由于最近的病例激增使医院不堪重负，当局再次警告美国人圣诞节不要外出旅行，一些投资者仍然对石油需求的复苏感到不安。分析师表示，2021 年燃料消费能否进一步稳定将取决于，如何快速大规模部署新冠疫苗接种，让多数人愿意重新选择航空旅行。这是需求进一步增长现在面临的最大阻力。

[8] 基于对高传染性新冠病毒新毒株的担忧，全球多个国家及地区上周一(12 月 21 日)纷纷对英国关闭边境，导致在英国退欧期限来临前的几天旅行陷入混乱，并引发食物短缺的可能。印度、巴基斯坦、波兰、西班牙、瑞士、瑞典、俄罗斯、约旦和香港均暂停开放英国人旅行。沙特(沙乌地)阿拉伯、科威特及阿曼则完全关闭其边境。法国、德国、意大利、荷兰、奥地利、爱尔兰、比利时和加拿大等其他国家周末已禁止来自英国的旅客入境，尽管专家表示该病毒株可能已在许多国家传播，只是它们的检测方式没有英国那么先进。法国关闭了人与卡车从英国入境的边界，断绝了一条与欧洲大陆最为重要的贸易要道。美国卫生部助理部长 Brett Giroir 说，尚未就旅行禁令做出任何决定。英国政府首席科学家 Patrick Vallance 说，可能需要对英国民众的日常生活实施更严格限制。比利时里加医学研究所病毒学家 Marc Van Ranst 认为未来几天其他许多国家也将会发现变种毒株。由于感染力更强的新毒株已经“失控”，英国政府对伦敦和英格兰东南部实施全面封锁，欧洲、亚洲和中东部分国家都限制了英国航班。新一轮旅行限制可能会制约全球石油需求的复苏。美国霍普金斯大学的疫情统计数据显示，截至 12 月 20 日，全球累计确诊 7683 万例，累计死亡 169 万例。病例激增导致了对出行的严格限制，影响了燃油需求和任何经济复苏。

[9] 俄罗斯石油政策的官员透露，*尽管变异新冠病毒令人担心需求前景，但俄罗斯打算在下月石油输出国组织(OPEC)+会议上支持进一步提高石油产量*。截至目前，俄罗斯政府认为 2021 年 2 月将 OPEC+产量提高 50 万桶/天是合理的，这与已经商定的 1 月份增产规模一致。这将相当于 12 月初 OPEC+进行艰难谈判后，所商定的最高增产规模。增产计划需要其他成员国的同意。该官员表示，由于英国东南部封锁和对变异病毒的担忧引发的油价下跌，凸显了市场依然十分动荡。但是，随着全球需求的反弹，俄罗斯认为有必要在“不破坏市场平衡、不引发供应过剩的情况下”逐渐增加原油产量。对石油出口国来说，这显然是一件很重要的事。尚不清楚 OPEC+的另一个重要成员国沙特是否会在 1 月 4 日的下一次会议上支持增产。在 12 月初的会谈上，沙特石油大臣 Abdulaziz bin Salman 主张在第一季度维持现有的减产措施，后来不情愿地同意逐渐增产。他周六在利雅得与 Novak 会面后，拒绝对是否支持进一步增产置评，称希望让投机者保持警惕。

[10] 瑞银石油分析师 Giovanni Staunovo 表示，“有关新毒株的报道打压了风险情绪和油价。欧洲各地新的流动性限制也没有起到帮助作用，因欧洲石油需求将受到影响。”Axi 首席市场策略师 Stephen Innes 表示：“圣诞节前的噩梦已经出现，有‘病毒变种’还有对英国退欧的担忧。”人们怀疑英国首相约翰逊能否与欧盟达成一项退欧贸易协议。而且之前石油市场已超买，多头头寸与空头头寸之比约为 4:1，因此抛售不可避免。

全球经济环比修复以及美元走弱的预期不会发生变化，市场风险偏好整体将进一步回升，而在OPEC+减产以及原油需求恢复背景下，原油供需平衡表将进一步修复，整体油价运行重心抬升。具体特点包括：全球经济缓慢修复，美元长周期走弱[11]；上游勘探投资较弱，2021年全球供给增长有限[12]；OPEC+将渐进增产，潜在供给增量加大减产压力[13]；页岩油弱复苏，美国新任总统上台或令其遭遇打压[14]；2021年全球原油需求

[11] 2020年以来，疫情在全球蔓延对世界经济产生巨大的冲击，下半年随着疫情的缓解，主要经济体重启经济，市场需求有所恢复，经济环比持续修复。2020年年底，疫苗在部分国家逐步投入使用，未来如果能真正对疫情起到效果，有望进一步缓解疫情对经济的影响。而2020年以来，全球货币政策持续宽松，推动了美元的持续下行，但9月之后，由于美国财政刺激措施迟迟不能落地，同时美国大选存在不确定性，令美元下行预期有所减弱，并阶段性反弹。当前全球经济复苏*仍然较弱，且需要财政、货币政策的支持，未来各国大概率会维持宽松的资金环境以支撑经济的恢复，这意味着美元长周期仍将走弱。*

[12] 2020年由于油价下跌，全球大部分石油勘探企业均削减了投资，导致原油产出大幅下滑，再加上各主要产油国主动性减产，原油供应大幅下降。根据EIA的统计，2020年全球原油供给将降至9442万桶/日，同比下降8.5%。而根据Rystad Energy的预测，2021年来自全球勘探生产公司(E&P)的投资将达到3800亿美元左右，几乎与2020年同期持平。

2021年原油供应端的两大变量仍然是OPEC+减产联盟和美国页岩油，预计OPEC+将继续实施减产政策，但减产幅度会随着需求的恢复而收缩。美国页岩油在2020年年底出现复苏迹象，预计2021年延续弱复苏，产量有望出现小幅度增长。整体上，预计2021年全球原油供给将出现增长，但OPEC+在减产框架下的增产会依据需求的复苏而调整，美国页岩油产出增长也不会太大，全球供应增量相对有限。

[13] OPEC+自2021年起将渐进增产。2020年12月初，产油国会议达成了新的增产协议，OPEC+同意2021年1月开始，将减产数自770万桶/日调整至720万桶/日，增加50万桶/日，同时每月举行一次部长级会议，以评估市场状况并决定下个月的产量调整规模，每月调整不超过50万桶/日。此外，补偿减产期限将延长至2021年3月底。

2021年产油国减产幅度大概率会持续收缩，一方面，随着疫苗研发速度加快，疫情对原油需求的冲击有望逐步减弱，在需求恢复的同时产油国供给策略也会随之调整；另一方面，2020年11月下旬原油经历了一波上涨后，欧美原油价格步入40—50美元/桶的运行中枢，该水平的油价将推动北美页岩油的复苏，若产油国继续大幅度减产来提振油价，可谓是给页岩油“做了嫁衣”。因此，无论是从需求恢复还是从页岩油复苏的角度考虑，2021年产油国减产幅度预计会持续收缩。

利比亚、伊朗、委内瑞拉将带来潜在的供给增量。2020年四季度，由于利比亚国内局势缓解，利比亚原油供给快速恢复。数据显示，利比亚10月原油产量已达到45万桶/日，在二三季度该国原油产量不足10万桶/日，而在年底产量预计已经接近100万桶/日。此外，近几年由于美国的制裁，伊朗及委内瑞拉原油供给大幅下降，美国新任总统上台后，对两国的制裁有望放松甚至解除，这可能在未来给市场带来300万—400万桶/日的潜在供给增量，并会给OPEC+减产带来较大的压力，一定程度上可能会加大OPEC+减产联盟的内部矛盾。

[14] **美国页岩油上游投资低位反弹。**北美页岩油产出高度依赖上游投资，而2020年上半年油价的持续下跌并跌至极端位置对页岩油生产企业形成巨大冲击，反映页岩油上游投资活动的钻机数据从683座降至最低179座，降幅超过70%，钻机数量达到有记录以来的最低水平。随着油价的低位回升，下半年页岩油上游投资活动出现一定程度的复苏，至12月初，钻机数回升至246座，给美国页岩油产量的恢复提供了支持。

美国页岩油钻井、完井活动出现复苏迹象。2020年下半年以来，在油价的回升以及上游投资活动有所增强的情况下，美国7大页岩油产区钻井及完井数据出现增长，库存井自7月以来下降明显，产区投产率显著回升。从2020年年底的油价水平来看，已经可以满足大部分企业对库存井进行完井的意愿，同时接近满足页岩油企业增加钻机的意愿，而在预计2021年油价仍将进一步上行的情况下，美国页岩油完井活动有望继续增强。从产量方面来看，EIA预计，2021年上半年传统井产量的下降将抵消新井的产量，从而导致美国原油产量下降，随着油价回升更多的新井将在2021年晚些时候投产，2021年下半年美国原油产量将上升。

美国新任总统上台或令页岩油遭遇极限打压。拜登在能源方面的政策与特朗普截然不同，拜登更加注重环境保护，提倡发展清洁能源，对化石能源的扩张持反对态度。在环境问题上，拜登的最终目标是到2035年让美国实现零碳排放，并计划让美国重新加入《巴黎协定》；在化石能源的发展方面，拜登计划将“绿色新政”作为对抗气候变化的重要组成部分，强调“禁止在公共土地和水域进行新的石油和天然气开采”，而该政策受影响最大的将是美国新墨西哥州，也是美国主要的页岩油产区，该区域有65%的原油产量来自联邦土地。显然，拜登成为新一任总统将不利于页岩油行业的扩张，尤其是实施开采禁令，页岩油可能面临极限打压。

仍难恢复至疫情前水平[15]；美国需求进一步恢复的空间预计有限[16]。随着全球央行放水、美元走软，以及经济在疫情冲击后开始步入复苏，大宗商品市场在今年下半年迎来普遍大涨。标普全球普氏能源资讯(S&P Global Platts Analytics)近日预计，亚洲——尤其是中国和印度，将在2021年引领后疫情时代的大宗商品需求。[17]

[15] 疫情对全球原油消费产生巨大冲击。2020年突发的疫情对全球原油消费产生巨大影响，疫情期间各国都采取了相应的防控措施，居民出行、交通物流以及企业生产等均受到了不同程度的限制，与此同时，疫情令全球大部分国家经济陷入衰退，这进一步制约消费的增长。数据显示，2020年二季度全球原油需求损失量高达20%左右，预计全年原油需求损失量将达到10%。根据EIA、IEA、OPEC的最新预测，今年全球原油需求降幅分别将达到861万、877万、975万桶/日。而根据普氏的预计，2020年全球原油需求降幅为870万桶/日，2021年将增长630万桶/日。

后疫情时期原油需求恢复缓慢。2020年4月中旬以后，随着疫情缓和部分国家复产复工逐步推进，全球原油消费触底回升，但由于疫情在个别国家仍处在高速发展期，同时各国疫情防控趋于常态化，这令居民出行需求受到持续影响，尤其是长途出行需求恢复缓慢制约了航空煤油的消费。此外，疫情导致的居家办公的盛行令一部分原油消费无法恢复。*2021年疫情对原油消费的影响仍不能消除*。2020年四季度，疫情在欧美国家继续发酵，疫苗在短时间内很难大规模投入使用，因此对原油消费的影响仍将存续。在此背景下，全球原油消费会继续受到制约，尤其是欧美等疫情防控不积极的国家受影响较大，预计2021年全球原油消费很难恢复到疫情前的水平。

[16] 2020年疫情对美国冲击从未停止，目前美国石油消费已恢复了差不多90%，而剩下的10%能否恢复存疑。一方面源于疫情的影响短时间内可能不能完全消除，另外一方面源于疫情导致美国居家办公盛行，长途出差需求大幅下降。当前美国航空煤油需求较疫情前仍有较大差距，这部分需求未来可能会有一定的恢复空间，但也很难达到疫情前的水平，而汽油、柴油需求恢复的空间可能就比较有限了，整体上，未来美国石油需求进一步增长的空间不会太大。

[17] **原油市场。**普氏能源资讯预计，明年中国和印度的石油需求增幅将超过100万桶/天，占2021年全球石油总需求增幅的16%。今年中国的原油进口情况良好，原油进口增长了9%，至于这种趋势在2021年会否继续，普氏能源咨询认为，虽然中国的炼油产能仍在继续扩大，但原油价格上涨和中国国内库存水平的高迄，可能会在一定程度上限制明年进口水平。

天然气市场。普氏能源咨询认为，与能源行业的大多数行业一样，2021年将是液化天然气行业恢复正常的一年。但JKM液化天然气(LNG)现货价格最近触及逾12美元/MMBtu的多年高位，这可能会促使亚洲新兴买家重新评估其采购策略，并引发与生产商的新一轮谈判。普氏能源咨询预计，卡塔尔和美国等大型供应国将加大努力抢占亚洲市场，而印度和中国仍将是亚洲液化天然气需求增长的主要市场。

金属市场。在金属领域，关注的焦点是铁矿石，在供应短缺担忧和中国钢铁价格高企的推动下，铁矿石价格在12月飙升至7年高位。随着全球金属行业从疫情中复苏，制造业将成为金属需求和价格的主要推动力。尽管中国继续收紧房地产市场会压制部分需求，但普氏能源资讯预计，2021年中国粗钢产量将同比增长2%，达到约10.7亿吨。

粮食。亚洲粮食需求在2020年下半年增长突增，普氏能源资讯预计到2021年，仍将将保持增长势头。在一些关键粮食生产地，因疫情引起经济放缓和亚洲不利天气，会使得人们对粮食安全的担忧仍将存在。普氏能源咨询预计，2021年初，来自主要粮食出口国如俄罗斯的谷物出口的缩减，将加剧国际粮食市场的动荡。