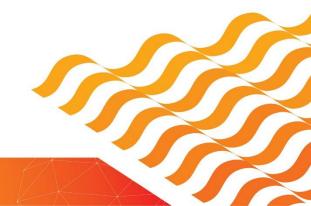
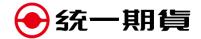


經濟制裁俄羅斯與上海封城影響下輕原油期貨波動飆升

統一期貨

日期:2022.04.15





經濟制裁俄羅斯影響評估

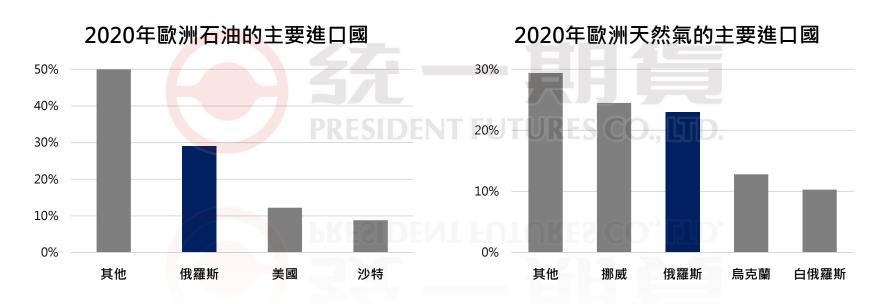
布查事件促使 G7 擴大制裁力度

- ◆俄羅斯入侵烏克蘭以來,俄軍近日陸續將 部隊撤走,但近期傳出軍在收復基輔周邊 地區時,發現平民屍橫遍野的慘況。引發 各界強烈譴責,認定這是俄羅斯的蓄意屠 殺。俄羅斯方面則反擊這是外界的不實指 控。
- ◆ 因此 G7 於 4 月 7 日發表聯合聲明表示, 將擴大對於俄羅斯的制裁力度。除原油禁 運外,更針對煤炭、木材等相關原物料實 施進口控管。



各國對於 G7 能源制裁項目出現分歧

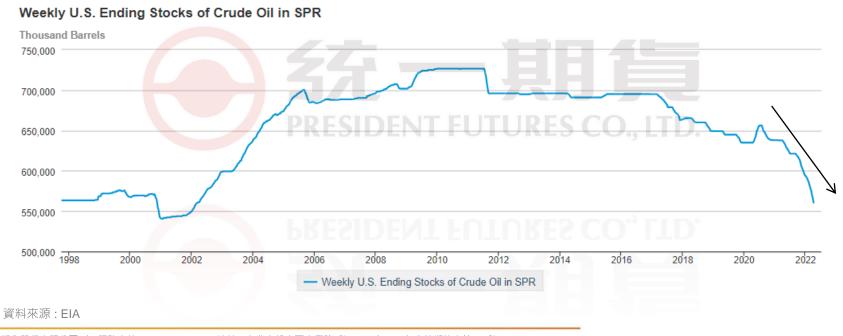
◆美、英兩國對俄羅斯的原物料進行全面限制,其中包含天然氣、原油、煤,但日本、歐盟兩國卻僅將煤炭列入制裁名單。主因為歐洲國家對於俄羅斯能源依賴程度大幅高於他國,若後續歐盟同步實施油氣禁運制裁,將衝擊國內原物料供需。



▶ 資料來源 : bp's Statistical Review of World Energy 2021

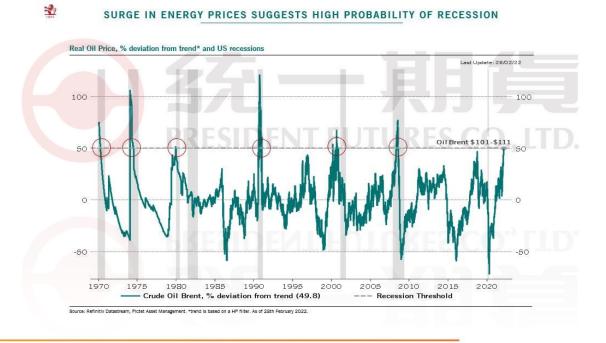
美國與IEA釋放戰略儲油舒緩供需緊缺

▶國際能源署(IEA)成員國釋出1.2億桶戰備儲油,拜登也於 3 月 31 日也宣布在未來半年內每天平均釋出 100 萬桶(總額1.8 億桶),試圖解決對俄羅斯進行原油制裁的供給缺口。



過往經濟衰退前通常伴隨原油的飆漲

◆根據統計,過往經濟衰退前通常伴隨原油的飆漲,近期因著原物料飆漲、殖利率曲線倒掛, 引發市場對於經濟衰退的恐慌。若在烏俄危機影響下,國際油價持續飆漲,將加深市場對於 經濟衰退的預期。



後續油價走勢觀察重點

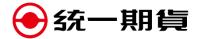
- ▶1. 原油缺口是否擴大端看歐洲是否跟上美、英禁運步伐,若戰事持續惡化,使歐洲國家被迫對俄羅斯採取油氣禁運,將使全球原油供給缺口放大,屆時原油價格可能再度噴井。
- ▶2. 美國戰備儲油釋放力度與美國頁岩油商、伊朗是否進一步增產原油,補足原油供給缺口。
- ◆結論:若維持目前格局,(1)歐洲尚未明確實施油氣禁運,供給缺口不再擴大;(2) 美國戰備儲油持續釋出。我們認為G7提出的新一波制裁對全球總經影響相對可控, 不過仍須依據後續各國對於俄羅斯的原物料進口限制幅度而定。

補充:過往戰時,中長線資本市場表現仍佳

- ▶ 戰爭並不一定意味著國內股票回報低迷。恰恰相反,股票在戰爭期間的表現優於其長期平均水平。另一方面,債券通常是動盪時期的避風港,但在戰爭時期的表現卻低於歷史平均水平
- ▶ 該研究剖析三戰、朝鮮戰爭、越南戰爭和海灣戰爭之前和期間的回報和波動性。選擇將伊拉克戰爭排除在這一組之外,因為伊拉克戰爭包括一次重大的經濟繁榮和隨後的蕭條,這與國家捲入戰爭沒有多大關係

	Large-Cap Stocks	Small-Cap Stocks	Long-Term Bonds	Five-Year Notes	Long-Term Credit	Cash	Inflation
<u> 1926-2013</u>							
<u>Return</u>	10.0%	11.6%	5.6%	5.3%	5.9%	3.5%	3.0%
<u>Risk</u>	19.0%	27.2%	8.4%	4.4%	7.6%	0.9%	
All Wars							
Return	11.4%	13.8%	2.2%	3.7%	2.8%	3.3%	4.4%
Risk	12.8%	20.1%	6.4%	3.5%	5.5%	0.7%	
World War II		TLUID			KLJ		-, L
Return	16.9%	32.8%	3.2%	1.8%	3.0%	0.3%	5.2%
<u>Risk</u>	13.8%	21.0%	1.9%	0.8%	1.1%	0.0%	
Korean War							
Return	18.7%	15.4%	-1.1%	0.7%	0.3%	1.5%	3.8%
Risk	11.1%	12.7%	3.0%	1.7%	3.2%	0.1%	
/ietnam War							
Return	6.4%	7.3%	1.9%	4.7%	2.7%	4.9%	4.1%
Risk	12.1%	21.1%	8.1%	4.4%	6.9%	0.3%	
Gulf War							
Return	11.7%	-1.2%	12.5%	12.5%	12.1%	7.0%	4.7%
Risk	19.4%	27.5%	8.4%	3.8%	6.7%	0.2%	

https://blogs.cfainstitute.org/investor/2017/08/29/u-s-capital-market-returns-during-periods-of-war/



上海封城下之影響

中國清零政策壓抑內需

◆中國本土疫情延燒,官方堅持「清零」,3/28 起上海實施「封城」,恐嚴重打擊內需復甦。使中國近期所開出來的經濟數據相當不理想,中國製造業PMI 再次跌破榮枯線,財新製造業 PMI降至 49.5 (兩年來新低)。

图1 制造业PMI指数(经季节调整)





上海和昆山工廠被迫暫停運營,衝擊全球供應鏈

- ◆由於昆山和其他幾個東部城市在內的大上海地區,為汽車與半導體等產業的生產重鎮,福斯、 特斯拉和大陸電動車製造商蔚來汽車被迫暫停運營。
- ▶ 欣興電子和泛鴻海皆傳出暫停了昆山工廠的生產的消息。此外,台積電董事長劉德音也表示, 封城恐已影響當地對個人電腦(PC)、智慧手機與電視等消費性電子的半導體需求,供應鏈 成本增加恐成威脅。
- ▶ 留意未來封城持續時間,使否為全球供應鏈帶來更大衝擊,使全球通膨加劇。

推薦商品

推薦商品								
交易所	商品	保證金	跳動值					
芝加哥CME交易 <mark>所</mark>	N輕原油(CL)	9,625 USD	0.01點=10美元					
之加奇CIVIE父勿別	小那斯達克(NQ)	18,700 USD	0.25點=5美元					
	黄豆(S)	5,060 NTD	1/4 ¢ =12.5美元					
芝加哥CBOT交易所	玉米(C)	2,915 NTD	1/4 ¢ =12.5美元					
	小麥(W)	4,730 NTD	1/4 ¢ =12.5美元					

免責宣言

- ▶ 期貨及選擇權交易財務槓桿高,交易人請慎重考量自身財務能力,並特別留意控管個人部位及投資風險。
- ▶ 投資人仍應獨立判斷及行使交易決定,所有交易衍生之風險及利益,由投資人自行負擔與享有。
- ▶ 本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源,但概不以明示或默示的方式,對資料之準確性、完整性及正確性做出任何陳述或保證。對於報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。
- ▶ 本研究報告所載之投資資訊,僅提供客戶作為一般投資參考,並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見不構成任何買賣有價證券、衍生性金融商品及其他投資標的之邀約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何投資標的,或文中所討論或建議之投資策略,投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件,進一步諮詢財務顧問的意見。
- ▶ 本研究報告並非(且不應解釋為)在任何司法管轄區內,任何非依法從事證券、期貨經紀或交易人士或公司,為該管轄區內從事證券、期貨經紀或交易之游說。
- ▶ 本研究報告內容屬統一期貨投顧之著作權,嚴禁抄襲與仿造。

統一期貨各據點資訊

台北總公司 電話: (02)2748-8338 地址: 台北市東興路8號B1之1 110年金管期總字第002號 台中分公司 電話: (04)2202-5006 地址: 台中市進化北路369號5樓 102年金管期分字第012號 台南分公司 電話: (06)208-2088 地址: 台南市開元路280號6樓 100年金管期分字第002號 高雄分公司 電話: (07)222-2788 地址: 高雄市中正三路55號13樓之1 104年金管期分字第005號

