

## 布倫特原油與 WTI 原油的區別



Jim Wiederhold  
副總管  
大宗商品和實物資產

本文最初於 2020 年 2 月 12 日在 Indexology® 博客上發佈。

原油是全球儲量最豐富、交易量最大的大宗商品，也是市場參與者尋求大宗商品敞口時最先關注的其中一大品種。由於投資者試圖尋找刺激全球經濟增長的因素，原油價格也受到了密切關注；繼 2014 年油價暴跌後，該商品仍然成為經濟活動和影響市場情緒的風向標。

然而，區分市場上最主要的兩種原油合約尤為重要，二者分別是布倫特原油期貨合約和西德克薩斯中質油期貨合約。布倫特原油是指在北海布倫特油田和北海其他地點出產的石油。布倫特原油是非洲、歐洲和中東原油的標杆，通常被視為歐佩克的基準。而 WTI 原油產自美國，被視為西半球原油的標杆。兩者都是輕質、低硫的原油，但 WTI 原油通常比歐洲同類原油含硫量更低，質量更輕。

圖 1 對比了標普高盛布倫特原油指數與標普高盛原油（以 WTI 原油為衡量指標）指數在過去五年的表現。自 2016 年初的低點以來，標普高盛布倫特原油指數超過了標普高盛原油指數，且兩種原油總回報率的價差穩步走高。



数据来源：标普道琼斯指数公司2014年12月至2019年12月的数据。图表仅供说明，指数过往表现不代表将来结果。

圖 1：布倫特原油與 WTI 原油表現對比

隨著美國葉岩氣革命的興起，生產成本的降低導致美國 WTI 原油生產商為維持盈虧平衡的成本減少。2019 年，美國日原油產量超過俄羅斯和沙烏地阿拉伯，進而成為全球最大產油國。這有助於控制 WTI 原油的價格。

中國和美國是全球最大的石油進口國，石油消費量加起來大約占全球的三分之一。2018 年夏季中美貿易爭端導致標普高盛布倫特原油指數與標普高盛原油指數價差出現大幅波動(見圖 2)。這場貿易爭端正值美國對伊朗和委內瑞拉的制裁事件以及歐佩克生產目標的調整。

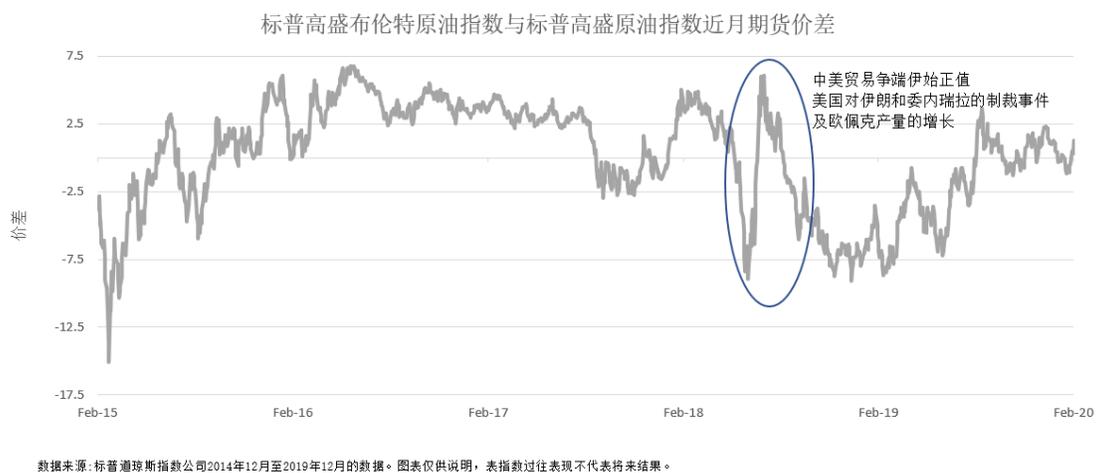


圖 2：標普高盛布倫特原油指數與標普高盛原油指數近月期貨價差

布倫特原油和價格的相關性接近 1，但推動二者表現的因素各有不同。從歷史上看，與 WTI 原油相比，布倫特原油受地緣政治的影響更大。目前，地緣政治緊張局勢在東半球明顯加劇，而布倫特原油的大部分生產和分銷都發生在東半球。與 WTI 原油相比，布倫特原油在價格飆升期間的價格波動導致了 beta 指數的上升。標普道瓊斯指數大宗商品和實物資產主管 Fiona Boal 的文章詳述了 2020 年 1 月市場對伊朗和美國之間不斷升級緊張局勢的反應，並針對石油市場的結構性變化做出了探討。歐佩克+減產計畫試圖影響布倫特原油價格，尤其是寡頭集體對產量的維持，以管控價格。

WTI 原油歷來對地緣政治的影響不太敏感，短期價格走勢往往與美國原油庫存密切相關。WTI 原油的最大客戶不同於布倫特原油。在美國 2015 年解除實施了 40 年的出口禁令之前，加拿大進口了 94% 的 WTI 原油。然而，這種對單一出口市場的依賴已大幅下降，現在美國是亞洲和歐洲的主要出口國。

標普全球普氏的同事構建了一個互動式石油元素週期表，更詳細地說明了原油等級的差異。

標普道瓊斯指數對布倫特原油和 WTI 原油進行追蹤，提供了一個強大的原油期貨指數列表。更多包括杠杆和反向指數的變化，請參閱標普道瓊斯指數網站上的 Index Finder。

如欲閱讀更多博客文章，請流覽我們的英文網站 [www.indexologyblog.com](http://www.indexologyblog.com)，或訂閱 **Indexology<sup>®</sup>** 以獲取最新發佈的文章。

## 一般免責聲明

版權©2020，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及／或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於資料庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其協力廠商資料提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開信息維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融仲介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。