



**关于我们**

[本会介绍](#)

[领导机构](#)

[专业委员会](#)

[会员单位](#)

**政策法规**

### 结构性变化与周期性影响下明年国际油价或将脱离基本面波动

2023/12/28 关键字： 来源：[互联网]

**[中国石油新闻中心2023-12-26]**

吴秋南中国石油国际事业公司首席经济学家

今年以来，国际石油市场整体呈现淡季不淡、旺季更旺、年末下滑的态势。预计明年全球石油市场仍不平静，在总体供需平衡状况改善的形势下，各种结构性变化和周期性将导致价格脱离基本面波动，而政策措施的核心目标是防范价格波动的不利影响。

**“三强一弱”驱动今年石油市场**

从驱动因素看，今年以来的国际石油市场状况可概括为“三强一弱”（强减产、强冲突、强加息、弱宏观）。限产联盟（OPEC+）从7月持续减产到年底，极大地支撑了下半年的油价。俄乌冲突还在持续，10月7日又发生巴以冲突，两个冲突都对供应端产生了影响。美联储加息到5.25%—5.5%，欧洲主要经济体也跟随加息，导致两轮美欧银行倒闭。美国经济的韧性来自其产业政策，包括《通胀削减法案》《芯片和科学法案》的支持以及发债直接补贴居民；欧洲经济持续疲弱并在轻度衰退中；在中国，疫情的“疤痕效应”明显。

OPEC+限产挺价与限价联盟（七国集团和欧盟等）对俄罗斯石油限价的影响对冲，美国油气出口市场扩大与中国经济韧性拉动油气进口对冲。今年，国际石油市场整体呈现淡季不淡、旺季更旺、年末下滑的态势。上半年，布伦特油价在70—89美元/桶的区间内震荡走弱。下半年，在限产联盟持续减产、中国经济政策发力、美国经济数据好于预期和巴以冲突爆发的刺激下，布伦特油价从底部抬高，最高冲到近98美元/桶，但全球经济整体仍呈现疲弱态势，临近年末，资金在各类金融资产之间轮换，对市场构成压力。

**明年石油市场面临“三个三角”形势**

展望明年，国际石油市场由全球宏观经济、供应链以及市场的结构性变化、主要国家经济周期不同步主导，面临的形势可以概括为“三个三角”。

第一个三角是增长、就业和通胀的经济三角。当前，主要经济体仍然受到通胀困扰，全球至少25个发展中国家承受超过15%的通胀。短期内美国通胀水平仍高于美联储的目标，预计明年大部分时间里，世界经济可能还将在美元高利率的环境下运行。此外，全球供应链产业链的本地化、碎片化趋势降低资源的全球配置效率，推升很多商品的生产成本，并缓慢推升全球通胀的中枢。国际货币基金组织（IMF）预测，明年全球经济增速略低于今年。值得注意的是，各国经济呈现分化趋势，当前美国等大多数发达经济体在迈向衰退或更低增长，中国经济回升向好，一些国家相继从衰退中复苏。各国经济周期不同步，叠加地缘经济博弈、供应链重构和“友岸外包”，将强化各国经济和商业周期接续和交替的结构性变化。

第二个三角是货币政策独立、资本自由流动和外汇汇率稳定的货币三角。美欧通过激进加息和缩表应对通胀，并将利率挂在高位，非美欧国家面临美元欧元外流。本国货币贬值问题。外债高的国家通常没有足够的外汇储备，导致其美元欧元债务利息负担急剧增加，目前绝大部分美元债务再融资利率在8%以上，预计明年债务风险进一步增加。IMF预计，2024年美国企业债务到期后再融资的规模将为2.8万亿美元，其他发达经济体将为1.5万亿美元左右，利息负担将大幅增加。尽管美元货币进行了激进加息，但美元货币供应的水位还是很高，美国财政部仍需发债融通财政支出。明年为美国总统选举年，预计美联储在货币紧缩上保持谨慎。据分析，美国通胀或将持续至2025年年底。

第三个三角是能源公平性、安全性和环境可持续性的能源三角。在地缘政治冲突加剧的形势下，能源安全成为多国核心议题。多数机构预测，在“加强版”气候政策的推动下，全球石油需求将在2025年左右达峰，天然气需求将在2036年左右达峰，到2050年全球非化石能源占比超过50%。当前，推动能源转型面临巨大的成本压力。IMF预计，对于发达经济体，在碳价格上限为75美元/吨的情况下，2050年实现净零排放所需的投资支出将达到GDP的近50%；对于大型新兴经济体，在碳价格上限为45美元/吨的情况下，2050年实现净零排放所需的投资支出将超过GDP的55%，同时政府债务率将上升到GDP的15%。此外，地缘政治冲突导致市场割裂，对大宗商品贸易的限制措施大幅增加。据统计，2022年，全球贸易限制措施数量达到2016—2019年平均水平的6倍。

总体来看，全球经济恢复乏力。预计明年国际石油市场面临着“两高两缓”（高利率、高通胀、缓增长、缓转型）的宏观形势。欧美利率大部分时间维持高位，对总投资、总消费、石油需求增长不利；通胀率仍然远高于目标，对风险资产价格构成支撑；全球经济增速预期2.9%，并有下调风险；能源供应和能源安全继续“超越”绿色转型。另外，欧美、印俄多个重要经济体的大选等政治活动会影响市场，俄乌、巴以等冲突可能成为热点。

**影响国际油价的基本面因素复杂化**

当前的全球石油市场变得异常复杂，复杂的市场参与者、摇摆的气候转型政策、广泛的市场割裂、大量的算法和机器交易等新的市场力量，以及市场的非理性行为导致现实与预期产生巨大偏差。不过，需求波动、限产联盟行为、库存变化等仍是影响明年国际油价走势的主要基本面因素。

今年11月底前，市场普遍预期，明年将是供应转向相对宽松、偏低的库存得到回补的一年。不过，11月30日举行的OPEC+会议决定进行更大规模和更长时间的减产，这将在多大程度上改变供需平衡状况，取决于OPEC+各成员国自愿减产的力度。在石油需求波动加剧和影响油价的非基本面因素增多的背景下，OPEC+供应管理定价的有效性下降。

石油需求的波动性更加突出。近几年来，由于疫情和经济等因素的影响，石油需求波动剧烈。国际能源署（IEA）和欧佩克大幅调高对今年前2个季度的需求估测，调低对四季度的需求预测；EIA则大幅调低对今年一季度的需求估测，调高对后3个季度的需求预测。在IEA、欧佩克和EIA等8家机构的最新预测中，今年全球石油需求最高与最低之间相差达到100万桶/日，明年最高与最低之间相差130万桶/日。此外，石油需求重心继续向亚洲转移，亚洲需求增长占全球增长的70%，中国继续保持亚洲需求增长引擎的地位。

限产联盟石油供应充满变数。随着美国石油产量进入平台期，限产联盟有望成为未来满足全球石油需求增长的主要供应者，其接近600万桶/日的剩余生产能力为供应增长提供空间，如果其期望继续将油价维持在高水平，或将推动新的非欧佩克供应接替美国供应。美国、加拿大、巴西和圭亚那预计成为明年限产联盟以外的主要供应增量来源。此外，中东原油流向亚太地区的数量占比已上升到近90%，而减产导致中东原油价格相对更高，进而使得亚太地区炼油毛利不仅低于美国，也低于欧洲。在中东产油国计划明年继续减产的情况下，预期明年亚洲炼油毛利继续承压。

全球石油库存继续保持低位。今年11月底，全球石油库存比2019年同期下降约1.45亿桶，美国战略石油储备（SPR）下降2.9亿桶。按照IEA有关规定，美国作为石油净出口国的义务石油储备量为零，美国SPR不再具备原有的战略性，而演变成为对国际市场干预的工具。美国产的WTI原油进入布伦特价格体系，导致美国对全球基准油价格的影响加强。此外，高利率和高罐租费抑制商业储油，限产联盟通过供应管理期望保持供需紧平衡，预期明年市场结构难以深度转正（远期期货价格>近期期货价格>现货价格，且相差较大），全球石油库存保持低位运行。

**友情链接**

中国民生新闻网 民生频道网

[首页](#) | [关于我们](#) | [联系我们](#) | [本会活动](#) | [头条新闻](#) | [行业要闻](#) | [石油石化市场](#) | [石油石化科技](#) | [炼油与石化工程](#)  
[储运工程](#) | [勘探与钻采工程](#) | [节能、环保与新能源](#) | [政策法规](#) | [专家论坛](#) | [项目信息](#) | [技术交流](#) | [书刊编辑](#) | [会员之窗](#)

Copyright 2016 All Rights Reserved. 中国石油和石化工程研究会  
地址：北京市东城区和平里七区十六楼 邮编：100013 办公电话：010-64212605 010-64212343  
传真：010-64212605 电子信箱：cppei\_818@163.com 研究会网址：www.cppei.org.cn  
京ICP备14005103号 京公网安备 11010102003788号 技术支持：北京国联资源网