



当前国际油价剧烈波动的投机因素

王东 (2005. 10)

近期国际油价剧烈波动, 不仅油价屡创新高, 而且波幅超过了20%, 8月底每桶油价一度超过70美元, 引起世界各国的高度关注。究竟是哪些因素推动着国际油价起伏变化, 有关专家和学者也是众说纷纭, 莫衷一是。但近一段时期, 特别是当油价处于高位的时候, 人们关注石油市场上变化的同时, 市场上的投机行为也成为突出的话题。而导致当前国际石油市场投机活动猖獗的原因主要有三个基本因素, 首先是世界各国对石油需求的不断增加; 其次是石油生产国生产能力不足; 再有就是产油国和地区局势动荡的地缘因素加剧了市场恐慌心理。

一、需求增加导致投机活动猖獗

世界石油市场上期货投机行为是近年来国际油价波动的重要因素, 在石油供求关系发生变化的时候期货市场油价的影响更为突出。当前, 国际石油价格的居高不下重要的原因是世界各国经济的活跃, 全球经济的活跃必然导致对石油需求的增加。据国际能源机构近期估计, 今年以来全球对原油的需求量大幅度增加, 在2004年日需求增加256万桶的基础上增长了152万桶, 仅第一、二季度在美国经济的强劲增长的带动下, 美国日均原油需求量就增加了18万桶。而2005年一、二季度全球原油日均供应量为8410万桶, 与2004年同期基本持平, 日均实际消费需求几乎与供应量持平, 如果加上国际期货市场对石油炒作的因素供应明显不足, 因而导致供需失衡。今年以来, 尽管在全球原油供应紧张的情况下, 全球原油供应量相应有所增加, 但全球需求量(包括石油炒作的需求)也在不断增加。预计2005年的第四季度后世界各国燃油消费仍然保持旺盛, 消费国对原油的需求还将继续增加, 到今年第四季度全球日石油需求量将在现在的基础上增加100万桶, 达到8500万桶以上, 即使欧佩克承诺增加产量能够兑现, 但其目前的生产能力也难以满足市场需求增长的需要。因此, 由于目前人们普遍认为未来供应将日益紧张, 对前景的担心与恐慌也成为原油价格不稳定的因素。

在世界各国于2004年以来纷纷增加库存以备供应紧张和各国石油库存不足闹得沸沸扬扬之际, 国际石油期货市场在投机商借机炒作下石油期货价格一路上扬。今年在原油供应紧张和油价居高不下的情况下, 投机商预期世界各国特别是美国原油库存不足, 便继续大量买进原油期货, 使今年以来原油期货价格随之继续大幅飙升。近期, 在世界各国石油库存严重不足时, 特别是在产油国和地区局势的动荡和各种突发事件的影响下, 西方国家商业石油库存大幅度下降, 到2005年第二季度西方国家商业原油库存下降到24亿桶以下, 美国的商业石油库存量则已降到1975年以来的最低点。受库存急剧下降的影响, 纽约原油期货价格始终起伏不定, 为此石油投机商的投机行为更是有恃无恐。基于全球对石油需求的增加, 石油经销商借机通过石油期货进行大肆炒作还将继续活跃, 这种兴风作浪的石油投机行为将有可能进一步使石油价格大幅波动。

二、投机资金大量进入期货市场

投机性需求的增长是油价暴涨不可忽视的重要因素。从投资性需求来看, 近几年来在国际金融领域, 股票市场、货币市场、基金等投资收益缺乏保障, 再加全球经济复苏能源和原材料带动需求旺盛, 从而导致部分投机资金从股票、货币、基金等市场撤出, 大量涌入期货市场, 大肆炒作能源和原材料期货。目前国际原油期货市场上的交易量不断增多, 并有大量资金不断进入原油期货市场, 仅美国原油期货交易市场就有约近300亿美元的投机资金, 每天交易就在2亿桶以上, 投机资金对原油价格起到了推波助澜的作用。因此, 石油投机行为已成为当前石油市场不稳定的重要因素, 破坏了石油价格机制的正常秩序, 加剧了国际石油市场上的动荡。从近期石油投机炒作来看, 一些金融机构和投机性资金在石油期货市场进行的炒作不仅仅是短期行为, 而且在中、长期影响油价的走势, 因而造成石油价格在高位徘徊。一些金融机构和投机性资金不断大肆炒作石油期货, 甚至囤

积石油，或者利用市场信息的不对称，与中介机构联手哄抬油价，增加了石油市场的紧张气氛，致使一部分石油消费国作出了提前购油的选择，进一步加剧了阶段性供求矛盾。

自2004年石油供给紧张以来，在国际商品期货市场上，投机性对冲基金对石油期货的投机活动进一步活跃，到2005年8月投机性对冲基金占据了纽约商品交易所超过70%的原油和汽油交易量。由于2004年下半年以来投机基金预期油价将会上涨，一直在大量买进石油期货，导致期货市场油价持续攀升。据国际能源机构估算，长期以来投机因素使国际石油价格上下浮动至少3美元，而近期据有关机构估算，从2004年下半年到目前为止期货市场上的投机行为导致了这一段时期每桶油价至少上涨了8.10美元，大大高于以往投机因素的差价。如果剔除近期的投机行为，原油价格将在每桶50美元左右，甚至低于50美元。另一方面，由于国际市场投机现象严重，投机商为了获得利润，随时有可能抛售原油期货，必将导致原油价格的暴跌，这将导致国际石油市场上的动荡。

三、欧佩克政策和地缘政治的影响

今年以来，欧佩克面对原油市场供应紧张反应迟缓，甚至漠视油价的不断上涨和市场投机活动猖獗，从而纵容了国际期货市场上的投机行为，使国际石油价格一路攀升。尽管今年以来欧佩克各成员国决定实施增产计划，但欧佩克出于政策上和生产能力不足的原因，在欧佩克增产后的一段时期仍不能满足市场需求，石油价格仍居高不下。其主要原因是，在政策方面，欧佩克增加产量的作为始终滞后，为投机行为提供了机会；在生产能力方面，目前欧佩克将原油日产量提高至2800万桶，但这之前欧佩克各成员国都在纷纷超产，实际产量已经超过了3000万桶，因此即使增加产量也将有限，这无疑给市场带来了一定压力，使市场投机行为有机可乘。

另外，目前油价波动的一个原因是产油国和地区局势的动荡以及各种突发事件导致市场担心石油供应将进一步紧张。今年6月发生在非洲最大产油国尼日利亚的6名石油工人遭绑架事和挪威石油工人因薪水之争，对市场炒高油价起了推波助澜的作用。在中东局势动荡和石油供应紧张的情况下，国际石油市场投机活动进一步猖獗，投机商借机增加库存哄抬物价，导致了石油价格的水涨船高。

四、未来油价依旧充满了变数

尽管欧佩克产油国已作出增产的承诺，但国际石油市场仍面临着许多变数，如产油国和地区局势的变化以及世界经济复苏状况，都可能影响油价的走势。即使欧佩克产油国进一步增产，由于全球需求增加，油价也不会大幅度的下降。另外，欧佩克和非欧佩克产油国缺少足够的合作与默契，是油价产生动荡的另一重要因素。即使是在油价持续上涨时，各产油国仍从自身的利益出发，非但不能积极携手增产抑制油价的进一步上涨，相反还会漠视油价的上涨，试图通过油价的上涨获得更多的收益，从而加剧了石油市场的混乱，投机活动仍猖獗。

确保石油市场的稳定，使油价恢复在合理的范围浮动，扭转目前这种局面以尽快恢复国际石油市场供求平衡，应是产油国和消费国共同的愿望。从目前的国际石油市场形势看，如果石油输出国组织内部能够协调一致，并与非成员产油国进行有益的协调，在影响油价问题上达成共识，共同担负起稳定油价的责任，打击石油投机活动，使油价逐渐保持稳定，在一个较为合理和稳定的水平上浮动，避免油价的大幅度波动还是有希望的。但是，影响油价的因素众多，特别是国际政治经济形势对油价的影响反应十分敏感，因此油价的变化也是变幻莫测，不排除石油价格暴涨后接着暴跌，国际石油市场出现动荡的局面。

（《当代世界》2005年第10期）