

2009 年国际油价走势分析

姜鑫民

摘要：通过对国际油价的主要影响因素进行分析，笔者预测：国际油价将继续回落调整至 35 美元左右的低价位，上半年仍将处于 40-50 美元的震荡盘整，下半年将开始回升至每桶 60-80 美元，这一价格区间可能成为新的国际油价均衡价格，并将维持一到两年时间。2011 年之后随着世界经济的复苏和步入新的增长期，油价可能进入新一轮的上涨周期。

关键词：国际油价；大起大落；回落调整；新一轮上涨

一、国际油价变动的基本情况

2008 年国际油价经历了一个大起大落的变化，年初从每桶约 100 美元的价位，不断攀升至 7 月接近 140 美元的高位，7 月 11 日 WTI 现货价格曾一度达到 145.66 美元的历史新高，之后国际油价呈迅速大幅下跌之势，并跌破 40 美元，首先是 12 月 5 日布伦特原油现货价格跌至 37.94 美元的低位，接着 12 月 18 日 WTI 跌至 36.22 美元，12 月 24 日布伦特原油和 WTI 现货价格同时跌至 34.30 美元、32.35 美元的历史低位。27 日以色列对巴勒斯坦加沙地带发动大规模空袭，受巴以战火重燃、中东局势恶化的影响，2009 年伊始国际油价出现跳高，1 月 6 日布伦特原油和 WTI 现货价格分别涨至 48.76 美元和 48.58 美元，之后国际油价开始下跌，目前国际油价在略高于 40 美元的价位运行。从去年 7 月份的价格高点到今年 1 月份的低位运行，6 个月时间国际油价下跌 100 多美元，跌幅超过 70%。

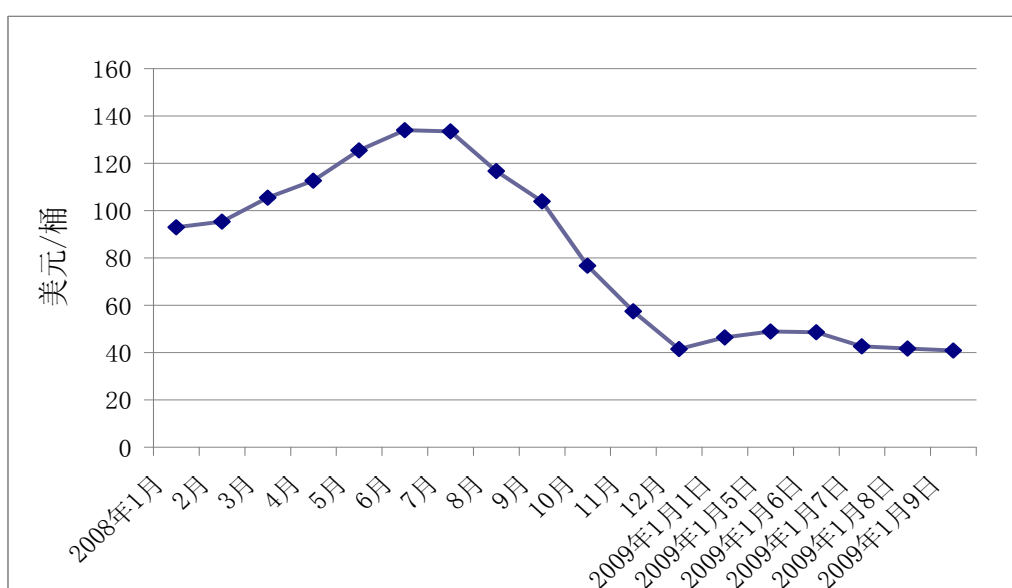


图 1 2008 年国际原油价格变化 (WTI 现货价格)

二、国际油价变动的原因分析

1、世界经济放缓是国际油价下跌的主要诱因

美国金融危机引发世界经济增长放缓是导致此轮国际油价大幅跳水的起因。2008年下半年，美国次贷危机愈演愈烈，对世界经济造成严重影响，受此影响，国际市场油价持续下跌。继美国经济出现衰退之后，欧盟和日本等经济体也开始步入低迷。美国经济自2007年12月开始陷入衰退，并将在随后几个季度继续收缩。2008年11月份美国非农业部门就业岗位减少53.3万个，创下1974年12月以来的最大降幅，失业率高达6.7%，达15年来的最高水平。美国正式确认经济陷入衰退以及美国11月份的失业率创下新高促使国际油价滑向每桶40美元的低位。

2、市场需求疲软是油价下跌的根本原因

世界经济增长放缓导致石油市场需求疲软。2008年12月3日美国能源部发表的报告显示，在过去4周内，美国国内燃油日均消费量为1927万桶，比2007年同期下降了6.2%，其中汽油日均消费量为890万桶，比2007年同期下降了3.2%。国际能源机构预计2008年国际原油消费将出现自1983年以来的首次下滑，日消费量将比2007年下降35万桶，2009年全球石油日消费量将达到8630万桶，同比增幅仅为0.5%。

3、欧佩克减产保价措施效果不大

欧佩克以减产来稳定油价的举措并未达到预期效果。欧佩克曾在2008年9月和10月2次宣布削减原油日产量，共计削减约200万桶，12月17日欧佩克部长级特别会议决定从2009年1月1日起将该组织原油日产量再削减220万桶，以遏制当前油价下跌势头。但从当前石油市场情况看，欧佩克减产对提升油价的作用十分有限，国际油价依然保持低位调整状态。这是由于欧佩克减产行为不能消除投资者对世界经济增长放缓导致需求下降的担忧，另外，由于欧佩克成员国财政状况不同，它们为了各自利益，在实施减产过程中很难协同一致。以2008年10月的减产决定为例，欧佩克决定从11月1日起将原油日产量限额削减150万桶，至2730万桶。但欧佩克自己公布的数据显示，11月该组织原油日产量达到2880万桶，仅比10月份减少78.5万桶。

4、地缘政治是油价波动的重要因素

2009年初出现的国际油价跳高现象主要原因在于巴以冲突等地缘政治因素的影响。自2008年12月27日以来，以色列对加沙地带的轰炸已持续多日，投资者担忧如果冲突升级并扩大到产油国，将影响世界原油的供应；此外，由于与乌克兰之间的天然气供应与支付争端未能达成一致，俄罗斯国家控股的垄断企业1月1日起停止了向乌克兰提供天然气，由于欧盟1/4的天然气来自俄罗斯且多数通过乌克兰境内输送，这导致市场投资者担心欧洲的天然气供应将受到影响从而使燃料油和取暖用油增加；另一方面，OPEC在2008年12月17日做出的减产220万桶的决定也在2009年的第一天开始执行。

国际游资的活动也是造成当前石油价格暴涨暴跌的原因之一。华尔街金融风暴的出现，使得国际游资对原油需求的预期减少，市场投机者撤离原油期货市

助推油价下跌。

三、未来国际油价走势预测

2003—2008年7月份的国际油价不断上涨，是在世界经济保持增长、石油供不应求的支撑下，地缘政治、美元汇率和市场投机等因素综合作用的结果。影响国际油价的主要因素在于世界经济能否趋于好转、供需形势变化、主要石油生产国政策效果如何以及美元汇率的变化等。

1、世界经济表现

世界经济与国际油价之间存在较强的相互影响关系。如果油价上涨超出了经济的承受能力，就会造成经济下滑，使得石油需求减少，从而影响油价下降。自2003年到2007年，尽管国际油价不断刷新历史新高，但没有对世界经济造成冲击，世界经济增速在5%上下波动。中国经济更是保持了平稳较快增长，2003—2007年已连续5年GDP增率超过10%。与20世纪七八十年代相比，当今世界经济对油价上涨已具有相当大的承受能力。但进入2008年以来的国际油价大幅上涨对世界经济的负面影响开始显现。从目前情况看，受美国金融危机影响世界经济已出现下滑趋势。联合国预测2009年发达国家经济将整体衰退0.5%，新兴市场和发展中国家经济增速将放缓至4.6%。由于全球反危机与反衰退意识强，主要国家宏观政策协调好，各国投入救市资金空前大，因此，世界经济在经历3—4年的调整期后将重新步入景气增长。

自2008年7月份以来，受美国金融危机影响国际油价迅速走低。但从中长期来看，一旦世界经济摆脱困境步入复苏轨道，石油需求将快速反弹，而低油价导致的原油生产投资不足等问题可能再度引发供需矛盾，国际油价将重新步入上涨通道。

2、供需形势变化

不久前IEA在对800个处于成熟期的油田进行调查后发现，由于缺乏投资，这些油田的产量以每年9%的速度递减。俄罗斯也表示，如果国际油价持续下跌，俄罗斯石油公司可能减少在石油勘探和开采方面的投资，这将导致未来俄原油产量大幅下降。欧佩克认为，欧佩克的目标是使国际油价稳定在每桶70美元至90美元之间。如果未来2年国际油价不能达到这个水平，原油市场就会由于生产投资不足而后期供应下降，其结果必然破坏市场供需平衡，使国际油价于2012年再度达到高位。

3、主要石油生产国的政策

油价暴跌对原油日产量约3200万桶、占世界总产量约40%的欧佩克来说是不利的，将使其经济面临严重问题甚至可能陷入衰退。针对国际原油价格的迅速下跌，欧佩克表示，其能够接受的最低油价区间在每桶70美元到90美元之间。如果国际油价长期保持在低位水平，该组织可能酝酿更进一步的减产保价措施以阻止国际油价持续下跌。同时，欧佩克还呼吁俄罗斯、挪威和墨西哥等石油生产大国也加入欧佩克，或者至少与欧佩克成员国协同减产，以稳定国际市场油价。

石油出口是俄罗斯的重要收入来源。如果国际油价降低至更低水平，俄罗斯可能会采取与欧佩克协调稳价措施。2008年12月，俄罗斯曾表示，俄准备采取包括减少石油产量、加入欧佩克等保护措施。目前还不是欧佩克成员国的俄罗斯

以观察员身份列席欧佩克会议。如果欧佩克、俄罗斯等主要石油生产大国联手大幅减产，将刺激国际油价回升。

美元汇率变化也是影响国际油价的重要因素，美元贬值将使国际油价走高。美国的货币政策以及国际贸易平衡状况将影响其美元的汇率变化。一旦经济开始复苏，全球恐慌情绪缓解，美元避险需求下降，美国政府庞大的财政赤字以及美联储实施的超低利率政策可能会把美元重新打入贬值通道。

4、预计国际油价仍将回落调整

目前，对未来油价走势众说纷纭。不少人士认为，由于美国、欧元区、日本、英国等主要发达经济体相继陷入衰退，预计油价近期内仍将呈跌势。美林证券分析师4日发布报告预测，如果经济衰退蔓延至新兴经济体，国际油价有可能在跌破每桶25美元。

从原油供应方面看，欧佩克实施减产保价，除非减少量非常大，造成供应严重短缺，否则对油价的提振作用将非常有限。但大幅减产会使收入大幅减少，部分成员国将难以执行。即使欧佩克大幅减产，但如果没有俄罗斯等生产出口大国的协同行动，也很难起到实质性效果。

此轮油价大幅下降的根本原因是供需平衡长期紧张局面得到缓解，是油价与经济相互作用以及各种因素综合作用的体现。油价高涨势必引起全球经济减速，导致石油需求减少，长期高油价促使消费国节约能源，提高能源使用效率并加大开发替代能源，国际油价将回落到合理的价位。从总体和长期来看，根据经济发展的规律，原油价格恢复到“生产国和消费国都能接受的水平”则是必然规律。但将要回归的合理价位究竟是多少，要看各方面因素综合作用的结果。从本轮出现油价大幅下降和各方面情况判断，国际油价进入回落调整期并将维持一段时间。笔者预测，国际油价将继续回落调整至35美元左右的低价位，2009年上半年仍将处于40—50美元的震荡盘整，2009年下半年将开始回升至每桶60—80美元，这一价格区间可能成为新的国际油价均衡价格，并将维持一到两年时间。2011年之后随着世界经济的复苏和步入新的增长期，油价可能进入新一轮的上涨周期。

此文章发表于2009年第二期《中国能源》