

## 国际市场原油价格下跌的原因及趋势分析

3 月 9 日国际市场原油价格大跌引致美股大跌，全球金融市场陷入恐慌。国际市场原油价格大跌的起因是在新冠肺炎疫情下油价一路下跌，俄罗斯与沙特关于是否减产稳定油价一直存在争论，沙特进而采取了不减产反而增产的极端行为，重挫国际油价和股价。大部分评论家认为，俄罗斯和沙特的减产谈判风波是开启国际油价大跌趋势的导火索，将改变未来国际能源格局，甚至一定程度上影响未来的产业结构。

### 一、基本情况

北京时间 3 月 9 日晚间，布伦特原油期货价格跌 22.25%，报 35.20 美元/桶；纽约商业交易所原油期货价格跌 23.03%，报 31.77 美元/桶。当日，布伦特原油期货跌幅一度超过 30%，日内最低价触及 31.02 美元/桶。纽约商业交易所原油期货最大跌幅也超过 30%，最低跌破 30 美元/桶。美股开盘暴跌，标普 500 指数跌 7%，触发一级熔断机制，这是 1988 年美股引入熔断机制以来第二次触

发熔断，石油股全线重挫，恐慌指数（VIX）一度站上 60。从亚太到欧洲股市集体重挫，作为避险资产的黄金也在冲击下跳水。

**（一）疫情造成石油需求萎缩。**早在新冠肺炎疫情开始之初，国际货币基金组织（IMF）就预测，随着疫情蔓延，要素流动减少，工厂开工不足，可能抑制原油、大豆等大宗商品的需求。随着大宗商品投资者逃离市场，多数能源、金属和谷物期货价格大幅下跌。2 月以来国际油价一路走低，国际能源署（IEA）、石油输出国组织（OPEC）、高盛等机构纷纷下调 2020 年石油需求预估，进一步加重了市场对原油供需失衡的担忧情绪。另据美国能源信息署（EIA）消息称，3 月页岩油产区总产量预计将增加 1.7 万桶/天至 917.4 万桶/天，2 月已经增加到 1.1 万桶/天。

**（二）减产协议谈判破裂，市场应声下跌。**为了挽回市场损失，保持油价稳定，减产护盘是欧佩克常用的应对办法。3 月 6 日欧佩克和非欧佩克部长级减产协议谈判破裂，此前达成的日减产 210 万桶的协议将于 3 月 31 日到期。欧佩克希望将即将到期的减产协议延长至 6 月 30 日，并将减产规模再提高 150 万桶/天，其中欧佩克份额为 100 万桶/天，非欧佩克生产国份额为 50 万桶/天。这一提议遭到俄罗斯的拒绝。俄罗斯是减产最多的非欧佩克产油国。同时，减产协议落空后，沙特作为欧佩克居主导地位的成员和世界最大的石油出口国，立即开始部署价格战，已下调对各个地区的出口价格，有的地区折扣幅度甚至创 20 年来最高。

这场“石油价格战”在 9 日导致全球市场迎来“黑色星期一”。英国广播公司称，沙特阿拉伯次日宣布对 4 月外销原油价格下调

5-8 美元/桶，大幅高于市场预期的 1-2 美元，幅度为 20 年来之最。此外，沙特还计划从 4 月起增加原油产量，以保护其市场份额。沙特和俄罗斯曾长期占据全球产油国龙头地位，而美国借助页岩油革命打破了两国的领先地位。2018 年，美国的石油产量占全球石油市场的 16%，与沙特、俄罗斯持平。到了 2019 年，美国的市场份额进一步上升至 18%，超过俄罗斯和沙特的 16% 和 15%，成为全球最大的石油生产国。美国市场份额不断上升是在沙特、俄罗斯等国实施减产的情况下实现的。

国际能源市场巨震给全球股市、债市、汇市带来一系列连锁反应。美国股市 9 日开盘暴跌，道琼斯指数跌逾 7%，跌幅超 1900 点；纳斯达克指数跌 7.2%。全球汇市和债市 9 日也发生大幅波动，作为避险货币的日元大幅升值，对美元汇率一度突破 101，达到 3 年多来新高。当天，10 年期美债收益率一度跌至 0.469%，30 年期美债收益率跌破 1%。

**（三）俄罗斯认为减产对俄经济不利，坚决拒绝减产。**俄罗斯石油公司新闻发言人表示，减产协议对俄罗斯毫无裨益，只会让昂贵的美国页岩油占据更多的市场份额。如果减产协议再度延长，全球石油市场将都会让美国页岩油占据，这是自毁行为。该发言人还补充说，除了美国，那些不受减产协议约束的国家也准备增产。俄罗斯财政部表示，在石油价格持续下跌的情况下，俄罗斯国家福利基金仍拥有足够的流动资产，以保障社会义务的履行和宏观经济的稳定。截至 2020 年 3 月 1 日，俄罗斯国家福利基金的流动资产和额外油气收入账户总额超过 10.1 万亿卢布（1501 亿美元），占国

内生产总值的 9.2%。这些资金足以弥补石油价格下降至每桶 25 美元至 30 美元情况下政府 6 至 10 年的财政收入下降。

## 二、发展趋势分析

**(一) 疫情影响短期走势，中期影响因素主要是基本面。**疫情影响偏短期，中期油价走势仍需关注当期基本面状况但也要关注可能出现的突发事件影响。从基本面来说，全球经济下行压力增大，欧美等发达国家需求不足，疫情影响虽然是短期的，但是却是雪上加霜。3 月 17 日纽约原油期货跌至 27 美元/桶。疫情过后，随着要素流动逐渐恢复，各国复产复工走上正轨，中期油价不太可能持续大跌，但是就经济基本面而言，也不具有大涨的支撑。

**(二) 此次事件有可能改变未来国际能源格局。**这次国际油价大跌，沙特和俄罗斯的博弈只是导火索，其背后则是国际能源格局变化的深层次问题。在不可再生能源占据能源世界绝对主导地位的时代，石油等同于硬通货，谁掌握了石油定价权，谁就掌握了能源世界的主导权，甚至某种程度上掌握了全球货币的定价权，这种权力过去几十年一直由美国霸占。彼时美国除了是石油生产大国，同时也是石油进口大国，所以美国近年来着力开发页岩油和页岩气，试图在能源领域进一步巩固定价权，从而进一步掌控美元的全球霸主地位。与此同时，以特斯拉为代表的新能源汽车企业，也在不断地攻城略地，全球汽车能源结构改变的趋势已经非常明确，就是由石油转向新能源。换言之，**国际高油价的时代已经走向强弩之末，国际能源格局的改变将不以人的意志为转移。**

### 三、未来研判及建议

**引发新一轮降息潮。**为应对疫情带来的经济不景气以及可能到来的危机，3月3日美联储宣布紧急降息50个基点。其后，加拿大、澳大利亚、马来西亚等国家也分别下调利率。3月15日美联储进一步降息至0-0.25%的超低水平，同时推出7000亿美元的大规模量化宽松计划。日本自民党政策研究委员会主席岸田文雄3月初表示，为应对新冠病毒爆发，日本需要比“雷曼冲击”期间更大幅度的降息。全球可能会迎来新一波降息潮。

**借机补充石油储备，发展节能环保技术。**国际油价大跌已经触发全球性金融风险，国际原油市场的拐点可能已经到来。油价走低会在一定程度上刺激消费，提振企业生产意愿，特别对我国这样的原油消费大国更是如此。我国可以趁国际油价走低的机会适当补充战略石油储备，美国、印度等许多国家也正在推进类似计划。

我国是全球石油消费大国，石油对外依赖度高达70%左右。当今世界，国际舆论对新兴市场国家节能减排的压力越来越大，而且国际油价大幅波动给企业生产经营带来严重困难，使得经营者和投资者不能形成较为稳定的预期。因此可以考虑借助此次危机的契机，大力发展新能源技术，促进产业升级，努力摆脱对化石能源的依赖，为中国争取能源话语权。

（战略研究部 李浩东）