

国际油价暴跌给俄罗斯经济带来的挑战 及其应对

4 月 20 日，国际原油市场价格出现历史上前所未见的情况。5 月西德克萨斯中质原油（WTI）期货价格暴跌 55.9 美元/桶，跌幅达 306%，结算价报-37.63 美元/桶；6 月原油期货合约当日收盘价格为 20.19 美元/桶，但 4 月 21 日转变为主力合约后期货价格继续暴跌，在一天之内两次触发熔断机制，盘中一度跌至 6.5 美元/桶，收盘价为 13.12 美元/桶，下跌 35.8%。布伦特原油价格下跌至 20 美元/桶左右，继 3 月中旬的暴跌之后，4 月 20 日-21 日价格再次暴跌，反映出国际原油供大于求格局短期内难以扭转。此轮价格暴跌是自 1991 年海湾战争以来最大的一次，俄罗斯、沙特等主要原油出口国遭遇危机。

一、本轮国际油价“大跳水”的背景及原因

2016 年，石油输出国组织（OPEC）成员国和包括俄罗斯在内的 11 个非 OPEC 成员国达成协议，同意同步限制石油产量，以恢

复国际市场供需平衡，防止油价大幅波动。2019年12月，协议各方进一步延长交易期限，增加减产数量，同意自2020年1月1日至3月31日期间石油产量每天减少170万桶。按照协议，预计俄罗斯和沙特阿拉伯原油减产幅度最大，平均每天分别减少30万桶和48.2万桶。

2020年初以来，新冠肺炎疫情爆发，全球能源消耗大幅下降，石油价格持续走低。在此背景下，OPEC成员国建议，在已有协议的基础上每天再减产150万桶。建议遭到俄方反对，俄罗斯石油公司发言人米哈伊尔·列昂蒂耶夫认为，履行协议条款会使俄罗斯失去了全球能源市场份额，将廉价的石油从全球市场撤出是为昂贵的美国页岩油腾出空间。俄罗斯提议在已经生效的协议框架内继续合作，将目前条款下的协议至少延长至今年第二季度末，以便更好地了解新冠肺炎疫情对世界经济和石油需求的影响。但3月6日，OPEC+成员国与俄罗斯未能就进一步减产达成共识，各方完全退出之前所有承诺。沙特随即发动石油价格战，大幅调低主要原油定价，削减幅度为20年来最大，并宣称在4月份将原油产量提高到1000万桶/日，以争夺市场份额，使得国际油价市场陷入动荡。

俄罗斯业内人士和专家普遍认为，导致油市崩盘的主要原因是OPEC+联盟的意外瓦解。而在目前世界能源市场竞争日益激烈的情况下，非OPEC+成员国纷纷大幅增产是导致联盟解体的主要原因之一。OPEC+成员国长期以来一直对协议各方试图通过减产维持世界油价，而其他国家通过增产试图将竞争对手赶出市场的现状，感到不满。美国能源部能源信息办公室的数据显示，2019年美国原油

产量增加了 11%，最高达到 1223 万桶/日。2018 年以来，巴西、挪威等国积极从事深海石油开采，大幅增加石油产量。

二、俄罗斯的“石油经济”

自经济转型以来，俄罗斯一直未能摆脱资源出口依赖型的经济增长模式。2019 年俄罗斯国际收支中的经常账户顺差额达 706 亿美元。其中，货物进出口贸易顺差额达 1631 亿美元。以石油和天然气为代表的能源资源出口成为俄罗斯经济增长的主要动力，俄罗斯经济基础建立在天然气和石油产业之上。据俄官方统计，近年来，石油和天然气部门约占俄罗斯 GDP 的四分之一，其中石油产业在俄罗斯国内生产总值（GDP）中的份额约为 10%。2019 年在出口条件不利背景下，俄罗斯石油和天然气出口量虽有所下降，但仍有力拉动了经济增长。据俄罗斯联邦国家统计局公布的数据，2019 年俄罗斯 GDP 为 109.43 万亿卢布，采矿业 2019 年总增加额为 12.73 万亿卢布，占 GDP 总增加额的 12.9%；出口总额为 4227.8 亿美元，矿产品占出口总额的比重为 63.3%，其中石油及石油产品出口占比为 44.5%。

面对国际经济危机、美国制裁、能源价格波动等不利因素的挑战，近年来俄罗斯不得不调整经济政策，制定了反危机计划。其重要举措之一就是降低俄罗斯经济对石油天然气产业的依赖，促进经济结构多元化。俄罗斯财政部曾发布预测数据，2020-2022 年石油和天然气收入占俄罗斯预算的比重将持续下降，由 2019 年的 40.8% 降至 2022 年的 35%；石油和天然气收入预计分别为 7472 万亿卢布、7679 万亿卢布、7731 万亿卢布。尽管如此，未来三年石油和

天然气收入仍将占俄财政收入的三分之一。加上俄罗斯产业结构相对单一，石油和天然气相关产业一家独大，依赖石油和天然气等能源资源的局面短期内难以明显改变。

三、今年以来俄政府积极应对油价暴跌的不利影响

此轮国际油价暴跌将对俄经济产生负面影响。3月初油价下跌之后，俄能源部曾经预测国际油价将在未来几个月内回升，并且认为油价暴跌不会影响俄罗斯石油生产商。原因是俄罗斯石油工业拥有优质的资源基础和充足的财力储备，在任何预计的价格水平上都能保持竞争力，并维持其市场份额。针对可能面临的不利影响，俄罗斯政府和央行继续实施稳定的财政和货币政策，力图将原油市场波动对俄罗斯经济的影响降至最低。

一是进一步提高财政储备，保障经济稳定。俄央行最新数据显示，截至3月初，俄罗斯的黄金和外汇储备超过5810亿美元。预计2020年俄财政预算赤字将低于1%，2021年国库可能再次出现收大于支的局面。据国际信用评级机构穆迪分析，截至2019年底，财政储备覆盖了俄罗斯外债总额的90%，而2014年俄经济危机时，这一数字未超过55%。较高的财政储备有利于俄罗斯更好应对能源价格下跌导致的主权债务增加和预算下降风险。**二是**调动国家福利基金的储备资金弥补石油行业的收入缺口，保持俄财政可持续性。俄财政部数据显示，3月初俄罗斯国家福利基金的流动资金超过10.1万亿卢布，占俄GDP的9.2%，足以弥补未来6-10年内国际油价下跌至25-30美元/桶所导致的经济损失。**三是**继续实行浮动汇率货币政策，减少俄经济受外部市场的冲击。目前，卢布汇率的动态

由市场上对外汇的供需比率决定，浮动汇率发挥内置稳定器的作用，降低油价下跌带来的损失。

四、俄经济将承受油价暴跌冲击

目前国际油价已经低于俄罗斯石油的开采成本。高加索和里海地区原油开采成本约 20 美元，远东和西伯利亚地区则高达 30 到 40 美元，都远高于沙特不到 9 美元的开采成本。国际收支方面，假设 2020 年油气出口价格均下降 60%，则油气出口将减少 1100 亿美元，意味着俄罗斯财政收入将少去一大块。俄罗斯财政部预计的预算赤字低于 1% 将难以实现。同时，俄罗斯经常账户余额将大幅度下降，经常账户余额占 GDP 比率预计将收缩 3 个百分点以上。另外，还加大了俄罗斯卢布的贬值压力。今年以来俄罗斯卢布名义有效汇率贬值 14.3%，在主要经济体中贬值幅度最大。再加上俄罗斯大量产品需要进口，今年以来稻谷、小麦等农产品国际价格出现一定幅度上涨，俄罗斯国内还将存在一定的通胀压力。俄罗斯民众生活水平将受到明显影响。

（副总经济师 张永军，交流部 方芑一）