

国际油价暴跌对宏观经济的影响及对策研究

张跃军

摘 要: 2020 年初,在新冠肺炎疫情蔓延、国际原油需求崩溃与供给预期剧增的共同冲击下,国际原油价格跌破 20 美元/桶,且短期内呈现持续下跌态势,甚至一度探底 10 美元/桶。此次油价暴跌对全球和我国宏观经济影响显著,导致全球股市暴跌,美股连续触发熔断机制,我国股市也面临巨大下跌压力,全球经济进入衰退已基本成为定局。受此影响,我国油气企业如何突围,如何适时调整油气政策、支撑经济触底反弹是当务之急。为此,我们深入分析了当前国际原油市场形势及其下一步动向,并为我国应对当前油价形势提出了对策建议。

关键词: “OPEC+”谈判;油价暴跌;原油供需;原油价格;政策建议

中图分类号: F407.22 **文献标识码:** A **文章编号:** 1671-0169(2020)02-0153-04

DOI:10.16493/j.cnki.42-1627/c.2020.02.015

一、引 言

2020 年 3 月上旬,“OPEC+”产油国谈判破裂,沙特与俄罗斯展开全面的石油价格战。而从 1 月份开始,新冠肺炎疫情在各国迅速蔓延,各国逐步采取封锁措施,导致全球多个地区的交通运输和经济活动大受打击,石油需求随之大幅下降。在供给增加与需求萎缩共同冲击下,国际油价暴跌,创下历史上单月和单季度的最大跌幅^①。

国际油价暴跌对全球和我国宏观经济均造成了重大冲击^[1]。IMF 预测,今年全年美国、意大利、德国和日本的 GDP 将分别收缩 5.9%、9.1%、7%和 5.2%。同时,当前国际油价远低于主要原油出口国期望的水平,例如,沙特维持国家财政平衡的油价在 84 美元/桶左右,俄罗斯需要在 42 美元/桶的油价上实现预算平衡,美国主要页岩油企业盈亏平衡成本在 40~50 美元/桶^②。此外,股票市场也受到严重冲击^[2],美股两周内出现四次熔断,巴西、泰国、菲律宾、韩国、巴基斯坦、印尼、加拿大在同一天经历熔断,全球经济前景黯淡,引发全球央行纷纷采取大规模经济刺激。

4 月 9 日“OPEC+”会议达成新的减产协议,但减产幅度低于预期,不足以弥补萎缩的石油需求,并引发油价进一步下跌。当前国际油价下挫形势异常惨淡,加上正在全球肆虐的新冠肺炎疫情的拐点尚未到来,使得 2020 年的国际原油市场变得更加扑朔迷离。为此,本文深入剖析了当前国际原油市场供需形势以及下一步原油市场动向,并为我国把握当前低油价契机提出了对策建议。

基金项目: 国家自然科学基金项目“石油金融与碳金融系统建模”(71322103);国家“万人计划”青年拔尖人才项目(W02070325);湖南省湖湘青年英才支持计划

作者简介: 张跃军,教育部长江学者奖励计划青年学者,湖南大学工商管理学院教授、博士生导师,zyjmis@126.com(湖南长沙 410082)

① 参见 https://www.sohu.com/a/385279749_468637。

② 参见 <http://news.cnpc.com.cn/system/2020/04/07/001770093.shtml>。

二、当前国际原油市场供需形势

新冠肺炎疫情在全球扩散进一步拖累经济增长,抑制原油需求。自1月底新冠肺炎疫情爆发以来,大量企业停工停产,尤其是交通、旅游、餐饮等聚集性行业受疫情影响大,全球经济活动节奏显著放缓,原油需求也随之下降。随着疫情在欧洲、美国等地蔓延,各国政府为应对新冠肺炎疫情,逐步实施封锁措施,上半年全球经济前景黯淡,导致全球石油需求低迷。澳新银行4月23日表示,第二季度原油需求或将减少2 000万桶/日^①。

“OPEC+”谈判破裂导致原油供给预期增大,市场恐慌情绪蔓延。本次油价暴跌的导火索来源于“OPEC+”就原油减产谈判破裂。以沙特为首的OPEC在3月6日的“OPEC+”第8次部长会议上提议的减产方案被俄罗斯拒绝。受此影响,Brent和WTI原油期货价格跌破20美元/桶的心理关口。如果从年初算起,两者跌幅均超过60%。油价崩溃导致国际原油市场陷入一片恐慌,能源公司股价暴跌,进一步加剧了国际金融市场动荡^[3]。高盛集团悲观预测,今年第三季度全球原油市场供给将过剩120万桶/日^②。

油价暴跌对我国中下游石油企业有利,但不利于上游开采企业。我国是世界原油进口大国,虽然油价暴跌降低了中下游企业石油炼制和销售成本,甚至为我国在原油进口中谋取更大话语权的可能,但对于上游原油开采企业而言,油价已跌至甚至低于其开采成本^[4]。如果油价继续探底,我国上游原油开采企业将面临较为严峻的经营形势。尽管我国已在全球率先走出疫情阴影,我国能源需求的复苏可能成为下一阶段国际原油市场的利好,但国际原油市场的不确定性依然很大^[5]。

油价暴跌对我国宏观经济的影响以正面为主,但对全球宏观经济负向影响较大。全球原油供给过剩与需求低迷在短期内还将持续,这为我国产业升级、能源结构调整与优化提供了重要机遇。作为世界上最大的石油进口国,低油价对我国二季度宏观经济的整体影响较小甚至可能略偏正面,但是扭曲的石油价格对于整个经济体是一种锈蚀,带来的负面效应可能会大于原油采购节省的成本^③。受新冠肺炎疫情冲击,一季度,我国GDP比去年同期下降6.8%,但国内消费需求潜力巨大,长期形势稳定向好。从全球来看,油价暴跌对主要石油输出国的财政收入打击较大,可能导致石油美元回流,从而对全球流动性和资本市场形成压力^④。美国4月29日公布的政府数据显示,2020年一季度GDP、个人消费支出和商业投资环比分别下滑4.8%、7.6%和8.6%,是近11年来的最差成绩。高盛集团估计,美国二季度GDP将环比下降34%^⑤。俄罗斯经济发展部4月30日发布的数据显示,俄罗斯的GDP增速从2月份的2.8%降至3月份的0.9%^⑥。

三、下一步国际原油市场动向

全球经济继续下行且疫情蔓延,导致原油需求或将进一步萎缩。我国国内疫情形势稳中向好发展,全国多地复工复产按下“加速键”,加上人们的补偿消费心理,促使我国有望迎来原油需求的强劲反弹。然而,国外经济受疫情蔓延冲击,下行态势显著,导致短期内原油需求大幅下滑。IMF

① 参见 <https://www.fx678.com/C/20200430/202004301434402283.html>。

② 参见 <http://news.10jqka.com.cn/20200319/c618603918.shtml>。

③ 参见 https://www.guancha.cn/GaoXinWei/2020_04_23_547918_s.shtml。

④ 参见 <http://finance.sina.com.cn/zl/china/2020-04-26/zl-iircuyvh9858172.shtml>。

⑤ 参见 <http://finance.sina.com.cn/roll/2020-04-01/doc-iimxxsth2965454.shtml>。

⑥ 参见 <http://finance.sina.com.cn/roll/2020-05-01/doc-iircuyvi0800097.shtml>。

预计2020年全球经济将收缩3%，其中发达国家收缩6.1%，创近一个世纪以来最大降幅^①。OPEC的4月份月报预计，2020年全球原油需求将同比下降690万桶/日，降至30年来最低水平^②。

全球原油供给短期受疫情冲击有限，中长期供给充足。“OPEC+”进一步深化减产谈判破裂后，沙特和俄罗斯开启“价格战”抢占原油市场份额，沙特指示沙特阿美在未来数月继续以1230万桶/日的水平供应原油，俄罗斯回应从4月开始有能力将产量提高50万桶/日至创纪录的1180万桶/日^③。同时，短期内美国原油产量也不会立即减少。能源咨询公司Rystad Energy预计，5月份全球原油供给为9280万桶/日，6月份将降至9110万桶/日，除非“OPEC+”进一步减产，否则6月份将是今年的最低供给水平，而这也远超过预期需求^④。荷兰国际银行预计二季度原油仍可能出现供给大量过剩^⑤。另据估计，如果“OPEC+”原油产量重回2018年10月减产协议前水平，全球原油供给过剩将达到400万桶/日，远超2016年页岩油气革命后的情况；加上疫情导致原油需求断崖式下降，全球原油供给过剩局面大概率会继续加剧。

国际油价短期内仍将继续承压，未来较长一段时间低油价或成常态。当前，国际原油市场受疫情冲击的影响仍在持续，4月21日，WTI和Brent原油期货价格均跌破20美元/桶。在新冠肺炎疫情和“价格战”的双重夹击下，所有产油国都无法独善其身。沙特、俄罗斯都无力承担油价下跌带来的直接损失，而进入“大选年”的美国也不会对此无动于衷。4月9日，“OPEC+”达成历史性减产协议，但是减产规模不足以弥补新冠肺炎疫情导致的需求损失，不足以提振油价^⑥。在6月10日“OPEC+”新一轮谈判开始之前，油价走势依旧存在较大不确定性。随着全球经济下行，新冠肺炎疫情蔓延，能源转型逐步推进，全球原油供大于求的局面短期内难以改变，较长一段时期内低油价或成常态。

四、对策建议

加快油气储备体系建设，推进上下游油气企业高质量发展。我国政府和油气公司应把握低油价良机，分别加快国家石油战略储备和企业商业储备建设，增强应对国际油气市场各类突发事件的能力。我国上游油气开采公司应加大降本增效的力度，开源、节流、止损，以化解产销储运各环节之间的矛盾；降低开采成本，聚焦高质量勘探，创新生产模式与管理模式；降低企业刚性成本，提升企业高质量发展后劲，沉着应对石油价格战或黑天鹅事件。我国下游石油化工企业应通过增加石油进口量扩大石油化工产品的生产，同时加大石油储备基础设施的建设力度；严控非生产性支出，大幅降低运行成本，优化拓展生存空间。

引导中外油气合作条款向利于我国的方向转变，加大油气进口多元化力度。我国政府和石油公司应借助国际油气市场供大于求、价格低迷的契机，复议与俄罗斯、土库曼斯坦、缅甸等国家签订的天然气贸易协议中油价挂钩的购买条款，最大限度维护我国利益。我国可以借助各原油出口国的增产计划，加大油气进口多元化力度，与多个石油出口国进行购买谈判，调动出口方之间相互竞争，促使沙特、俄罗斯等国的原油供应商向我国提供更优惠的出口价格与运输方案。

推动国内油气行业市场化改革，提升我国油气定价国际影响力。国内加油站应大力提升油品质

① 参见 <http://finance.ifeng.com/c/7vonaKAXOwZ>。

② 参见 https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_7252587。

③ 参见 <http://finance.sina.com.cn/roll/2020-03-10/doc-iimxyqvz9412514.shtml>。

④ 参见 <http://money.163.com/20/0504/13/FPNU0O5002580S6.html>。

⑤ 参见 <http://finance.sina.com.cn/7x24/2020-04-13/doc-iirczymi6068486.shtml>。

⑥ 参见 <http://crudeoil.hexun.com/2020-04-13/200999634.html>。

量,并借助以人工智能、物联网、大数据等为核心的数字化新技术,积极探索先进技术赋能的便捷油品消费场景,促进油类产品实现销售运营效率和效益的有效提升。油气行业应大力吸引民间资本和外资参与资源开发、油气贸易、管网建设与运营以及商业储备建设等,推动政府、企业、消费者以及国内外投资者共享多赢。政府应推进油气交易中心建设,有效利用国内外油气资源,并推动中日韩能源合作,打造亚洲核心油气交易中心,提升我国在国际油气定价机制中的话语权。

增强我国“一带一路”枢纽大港作用,开发海上丝绸之路新航线。国内各港口应充分发挥“一带一路”航线的重要枢纽作用,降低疫情影响,打通“大动脉”,畅通“微循环”,提高航线原油运输效率与海关监管职责,为我国与“一带一路”沿线国家原油进出口提供更经济和高效率的全程运输服务。同时,国内各港口应积极开发海上丝绸之路新航线,畅通国内各省经各港口直达“一带一路”沿线国家的便捷海陆通道,降低原油运输物流成本,保障国际产业链、供应链畅通运转,促进我国与“一带一路”沿线国家之间的贸易高质量发展。

参考文献

- [1] Wei, Y., S. Qin, X. Li, et al. Oil price fluctuation, stock market and macroeconomic fundamentals: Evidence from China before and after the financial crisis[J]. *Finance Research Letters*, 2019, 30.
- [2] Ahmed, A. D., R. Huo. Volatility transmissions across international oil market, commodity futures and stock markets: Empirical evidence from China[J]. *Energy Economics*, In Press, Available Online 19 March 2020.
- [3] Albulescu, C. T., R. Demirer, I. D. Raheem, et al. Does the US economic policy uncertainty connect financial markets? Evidence from oil and commodity currencies[J]. *Energy Economics*, 2019, 83.
- [4] Shao, Y., H. Qiao, S. Wang. What determines China's crude oil importing trade patterns? Empirical evidences from 55 countries between 1992 and 2015[J]. *Energy Policy*, 2017, 109.
- [5] Zhang, Y. J., T. Yao. Interpreting the movement of oil prices: Driven by fundamentals or bubbles? [J]. *Economic Modelling*, 2016, 55.

The Impact of International Crude Oil Price Crash on Macroeconomy and Policy Suggestions

ZHANG Yue-jun

Abstract: Since the beginning of 2020, under the joint impact of the spread of the new coronavirus pandemic and the collapse of international crude oil demand and the surge of supply expectations, the price of crude oil fell below \$20/barrel, which continued to decline in the short term, and even once bottomed out at \$10/barrel. The collapse of oil prices has exerted significant impact on global and Chinese macroeconomic indicators, so that global stock market overwhelmingly plummeted, and the US stock market has been continuously triggered by the fuse mechanism, while China's stock market has also been facing tremendous downward pressure. As a result, it is almost unavoidable that global economy has entered a recession. Under this circumstance, it is urgent for China's oil and gas companies to consider breakthrough and adjust their operational policies in time, and support the rebound of economy. To this end, this paper aims to thoroughly analyze the current situation of international crude oil market and its future trend, and put forward some suggestions for China.

Key words: OPEC+ negotiations; oil price plunge; crude oil supply and demand; crude oil prices; policy suggestions

(责任编辑 孙洁)