

石油价格“三国杀” 谁会更抗跌?

上海政法学院东北亚研究中心副主任 杨震

石油是现代工业的血液,更是当今世界的主要能源。这种带有浓厚政治色彩的大宗产品一旦价格发生波动将引起连锁反应。尤其是战后国际关系史中,这种案例屡见不鲜。最近的石油“价格战”就是个例子。



杨震

自从3月6日OPEC+的谈判破裂后,石油输出国组织(OPEC)的实际主导国沙特阿拉伯便挑起石油“价格战”,3月9日当天油价骤然下滑30%,创下1991年以来单日最大跌幅,并引发全球金融市场巨幅震荡。究竟发生了什么?——编者

1 争份额 减产「剧情」突变
问:OPEC为何建议减产?俄罗斯为何执意不减产?遭拒后,沙特为何又“剧情反转”、决定增产?

答:在当今疫情严重冲击各国经济,特别是冲击制造业和交通运输业的情况下,石油产量供大于求,油价受到很大的抑制,因此OPEC决定建议减产。这本身是一种理性的做法,但在俄罗斯看来,情况却不是这样。俄罗斯最大的战略竞争对手美国的石油产量不断增加,并因此扩大其市场份额,这种行为在俄罗斯看来不仅损害了其经济利益,更损害了它的安全利益。为防止美国继续抢占全球市场份额,俄罗斯执意不减产。

沙特阿美石油公司总裁兼首席执行官阿明·纳赛尔11日称,将在4月继续增加石油供应至1300万桶/日。此举被外界视为沙特阿拉伯为惩罚俄罗斯不肯减产而采取的报复措施。沙特同时降低销往欧洲、远东和美国等市场的原油价格,折扣幅度创逾20年来最大,以吸引国外炼油厂购买沙特原油。沙特还私下告知市场参与者,如有需要还可增加产量到1200万桶/日的创纪录水平。这种举措的背后其实是对俄罗斯扩大原油市场份额的担心——如果俄罗斯不减产而沙特不采取相应措施,那么丢失市场份额几乎是确定会发生的事情,这对于原油产业为国家经济命脉的沙特来说是不可想象的。

2 价格战 背后是政经博弈

问:这场价格战究竟缘何而起?
答:表面上,新冠肺炎疫情给世界经济带来的冲击,包括人员流动大幅度减少,工厂开工不足,航空、海运和铁路运输等大幅度减少,导致各国对石油的需求大幅度下降,进而引发石油价格战。国际能源署(IEA)9日表示,由于疫情造成全球经济活动停顿,2020年全球石油需求势将出现自2009年来的首次萎缩。而这种因经济停顿造成石油需求萎缩何时结束现在尚不得而知。可以说,疫情是导致石油价格战的导火索。

但需要看到的是,这场价格战的爆发不能完全归咎于疫情。事实上,这背后是相关国家

间的政治经济博弈。

首先,是针对美国的页岩气产业。在这方面,最为积极的是俄罗斯。特朗普上台后,被看好的美俄关系高开低走,两国竞争态势愈演愈烈。美国在页岩气商业化之后挟“能源独立”之威不断侵蚀俄罗斯的能源市场,并放手破坏俄罗斯出口能源的大项目“北溪-2号”。这对于严重依赖能源出口换取硬通货的俄罗斯来说是无法容忍的,因此宁愿牺牲与OPEC的关系也要打击美国的页岩气产业。如果国际油价持续下跌或维持在如今的低位,那么这种通过水力压裂技术开采页岩油气的做法将无利可图。实际上,美国能源产业在页岩气商业化开采繁

荣发展的同时也危机重重,油服巨头哈里伯顿大批裁员,超30家企业倒闭。俄罗斯的反击显得非常犀利精准:美国石油行业债务问题十分突出,它们以手头掌握的石油资源量向银行质押借钱,质押时参考的油价大多在60美元/桶的价位上。现如今,随着国际油价大幅暴跌,与能源有关的债务问题或将很快浮出水面。

其次,是沙特为增加收入而采取的各种手段。油气行业对沙特国内生产总值(GDP)的贡献超过50%,可以说是沙特经济的唯一支柱。而近期沙特国内政局暗流涌动,萨勒曼国王打破王位传承惯例扶持亲生儿子小萨勒曼上位似乎遭遇阻力。为了稳定政局,更为了安抚各方势力,使用石油资源创汇似乎成了唯一选项。先前减产是为了增加收入,现在增产同样是为了增加收入。

问:俄罗斯、沙特、美国,究竟谁更抗跌?利弊几何?谁最受伤?

答:这三个国家在体量上相差悬殊。而在抗跌能力上,可能反而是体量最小的沙特更抗跌。沙特石油生产成本极低,只有3美元一桶。加上多年来靠石油出口带来的巨额利润,其抗跌能力在三国中最靠前。但由于附加成本高,沙特只有在石油价格87美元一桶以上时才能保持财政平衡,因此其代价可能是财政赤字。

其次是俄罗斯。油气行业对俄罗斯GDP的贡献约为三分之一。石油价格暴跌使俄罗斯经济很“受伤”。能源是俄罗斯两大经济支柱之一,而另外一个经济支柱军火出口近年来遭到较大挑战。传统市场之一的印度被美国“拿下”,不但大型固定翼反潜侦察机和反潜直升机以及武装直升机的订单被美国抢走,连航空母舰这样的大单都有被美国插手的可塑性。其另一个市场中国自身的军工产业发展迅速,对俄罗斯武器装备的需求大幅度减少。因此能源市场份额对俄罗斯经济来说非常重要。此次石油价格下跌,俄罗斯损失惨重,但应该有所准备。俄罗斯总统普京3月10日发表讲话说,俄罗斯可以从

3 “三国杀” 痛苦指数几何?

容度过石油市场动荡时期。俄财政部也在第一时间表示,若油价一直停留在每桶42.40美元以下的水平,它或将开始抛售外汇,抛售规模以使预算保持平衡为准。其在10日的公告中表示,当前国家福利基金的规模“足以应对油价在每桶25-30美元水平持续6-10年时间给俄罗斯财政收入带来的损失”。对于俄罗斯来说,如果能以经济上遭受惨重损失的代价换来对美国页岩气产业和股市的重创,似乎也不是一无所获。如果能够使美国因此减少对俄罗斯的战略压力,那么显得更加合算。

而经济总量最大,综合国力最强的美国在这场价格战却是最不抗跌的一个。价格战首先影响了其能源独立的基础——页岩气产业。有分析认为,负债的美国页岩气运营商现在的前景相当艰难,尽管现在准确地说哪些公司将面临破产还为时过早,但统计数字可能会超过往年。对于一些运营商来说,优质油田的盈亏平衡价格可能低于每桶25美元,但一旦将产量

较低的油田纳入公司的范畴,保持盈利所需的价格就不低于每桶40美元。而现在的原油价格只有每桶30美元。其次是重创了美国的股市,石油价格崩盘式下跌令投资者恐慌。3月9日,美国股市开盘4分钟,标普500指数就暴跌7%,触发了第一层熔断机制,暂停交易15分钟。全天下下来,三大股指跌幅均超过7%,道指狂泻超2000点,创2008年以来最大单日跌幅。冲击之下,全球股市跳水,巴西股市暴跌12.17%,一度触发熔断机制。英、法、德、意、希腊、巴西等市场暴跌,跌幅高达7%到13%。此后,美股又三次熔断,创下了历史。最后是对美国政局可能会产生冲击。特朗普最大的政治目标就是11月竞选连任获胜,四次熔断机制启动对于这位高喊美国优先且依靠民粹上台的总统来说可不是好事,股指暴跌将会为其选情蒙上一层厚厚的阴影,起码竞选时经济牌没法打得那么顺手了。从这一点来看,美国在油价暴跌面前显得相当脆弱。

4 需求减 油价或长期走低

问:低油价会长期存在吗?这场价格战将如何收场,各方是否会回到谈判桌前?对世界经济会有什么影响?

答:随着清洁能源和电动汽车逐步普及,人类对于化石燃料的需求将呈现出下降趋势,低油价在未来可能会长期存在。与此同时,疫情对世界经济的影响与油价走势也相辅相成。一方面,此次由疫情带来的石油价格暴跌对世界经济影响较大。作为“大宗商品之王”的原油,可以生产6000余种产品,所有与之相关的行业都在发生着深刻的改变。原油与黄金一样,其本身兼具商品、金融双重属性,其价格暴跌对于世界经济的影响可想而知。疫情暴发

前,全球经济已进入“低增长+低通胀+低利率”的新常态。受全球贸易增速放缓、贸易保护主义升温、人口老龄化、全要素生产率放缓等因素影响,全球潜在经济增速持续下降,国际货币基金组织(IMF)等国际组织连续下调全球经济增长预期。随着疫情在全球范围内扩散,投资者对经济前景担忧进一步加重,原油需求萎缩预期进一步增强,导致原油价格继续下行。另一方面,原油价格暴跌影响到股市和黄金价格,使投资者信心遭到较大打击,反过来或进一步加剧全球经济增速放缓的趋势。

对美国来说,其能源独立的基础页岩气产业有可能因为这次原油价格暴跌而元气大伤,

进而影响其重振制造业的计划。而对于中国来说,油价暴跌不仅是充实石油战略储备的良机,更是降低经济运行成本、改善国际收支平衡的机会。但是中国的新能源产业有可能会因此受到较大冲击。

对于三个当事国沙特阿拉伯、俄罗斯和美国来说,油价暴跌是一件痛苦的事情,只不过痛苦的指数有所不同。经过一段时间的油价低位徘徊后,不排除各国迫于政治和经济压力重回谈判桌前的可能性,至于能否谈出什么结果来,那就是另外一回事了。

此次石油“三国杀”引起的油价暴跌在政治、经济、外交等诸多领域将会产生长远影响,这些影响将会导致什么结果现在尚不得而知。但有一点是肯定的,我们将在未来面对一个因此而改变的世界。

美国经济离衰退还有多远

面对持续蔓延的新冠肺炎疫情和一再暴跌熔断的股市,向来力挺美国经济的美国总统特朗普16日不得不改口,首次公开承认美国经济可能因疫情陷入衰退。

特朗普总算改口了

当天,特朗普表情比以往略显凝重。他感叹病毒的高传染性“非常糟糕”,“我们面临隐形的敌人”。很罕见的,他并未重复此前关于疫情“可控”的表述,相反却警告疫情可能会持续到今年七八月份甚至更晚。

随着疫情在美国各地不断蔓延,许多州和地方政府也纷纷出台更加严格的限制外出和公共集会举措。这表明美国疫情形势已超出政府部门预期,变得日益严峻。

疫情冲击美国经济

纽约联邦储备银行日前公布的最新调查显示,3月纽约州制造业已开始下滑,总体经营状况指数降至2009年以来新低。万神殿宏观经济学研究公司首席经济学家伊恩·谢泼德森认为,“美国制造业重回衰退”。

受疫情影响,美国各地餐馆预订和上座率急剧减少,影院票房收入下滑,小企业主生计艰难挣扎的故事也频频见诸媒体报端。

为此,美联储本月来连续两次紧急降息,将联邦基金利率降至接近零的超低水平并出台7000亿美元量化宽松政策,重启2008年国际金融危机期间采用的非常规政策工具组合。但投资者担心这些措施并不足以防止经

济衰退,同时美联储的政策空间已非常受限,进一步刺激经济的效果也有限。

何时复苏说法不一

从多家美国财经媒体进行的经济学家调查来看,受疫情拖累,美国经济在今年第二季度出现萎缩已成为普遍共识;最大的悬念是,美国经济会否在第三季度实现反弹,还是会继续萎缩,陷入技术性衰退,从而终结美国历史上最长的经济扩张周期。

布鲁金斯学会高级研究员博斯沃思预计美国经济将在第二季度深度萎缩后,在第三季度出现V形反弹。富国银行高级经济学家布拉德则认为美国经济将在第二、三季度出现深度但短暂衰退,到今年底之前美国经济

将缓慢复苏。彼得森国际经济研究所所长波森预计未来6个月美国经济增速将减半至1%左右的水平,但如果美国政府财政应对不力或相关措施推迟出台,美国经济可能会陷入衰退。美国企业研究所研究员拉赫曼指出,在疫情暴发前,从历史标准看,全球股票估值已处于非常高的水平,全球信贷市场也存在严重错误定价风险,因此疫情可能会引发全球股票和信贷市场泡沫破灭,进而造成美国经济和全球经济衰退。多位知名专家则认为,美国经济可能已陷入衰退。美联储前副主席布林德坦言,经济衰退需要等待几个月的数据证实,但如果此后认定经济衰退从3月开始,他一点也不会感到意外。

总之,未来6个月是观察美国经济走势和评判经济周期的重要时间窗口。美国经济会否陷入衰退、衰退幅度及持续时间如何,很大程度上将取决于美国政府应对疫情措施的成效。
高攀 许峻