

# 2009 年国际原油市场分析与 价格预测 \*

范 英 王 恺 张跃军 廖 华

(中国科学院科技政策与管理科学研究所 北京 100190)

**摘要** 文章在回顾 2008 年国际油价走势的基础上,从石油市场供需、投机监管、金融危机和美元汇率等方面出发,对 2009 年国际石油市场的形势进行了分析判断。认为,2009 年国际油价的大趋势应该是短期内继续低位震荡,之后油价有可能会出现回升,回升的时间和幅度将依赖于经济复苏的进程。乐观情况下,2009 年全年平均油价将为 73 美元/桶;但是,如果全球经济持续低迷甚至进一步恶化,油价也可能长期在 55 美元/桶上下波动。

**关键词** 石油价格,石油市场分析,油价预测



范英研究员

## 1 2008 年油价 走势回顾

纵观 2008 年国际石油市场,油价巨幅波动,水火两重天,其涨跌幅之大,波动程度之剧烈,均创历史纪录。

上半年油价屡创历史新高。2008 年 1 月 2 日,新年的第一个交易日,美国纽约商品交易所的低硫轻质原油(WTI)期货盘中价历史上第一次突破 100 美元/桶。此后,油价一路上涨,单日涨幅连创历史纪录。2008 年 7 月 11 日,纽约商品交易所原油期货盘中价格一度涨至 147.27 美元/桶,创下

迄今历史最高油价。

油价疯狂上涨的转折点出现在 7 月 15 日。WTI 石油期货价格下跌超过 9 美元/桶,油价泡沫出现破灭迹象,一路下滑。

次贷危机引发的经济衰退导致油价一路狂跌。9 月份以来,美国次贷危机愈演愈烈,世界各国经济前景黯淡。虽然美国与其他各国政府积极采取的金融救援措施曾于 9 月 22 日引起纽约商品交易所主力合约期货价格暴涨,创下历史单日最大涨幅,但这一日的上涨行情仅显示了投机因素对油价的影响,次日油价又进入了下行通道。11 月 20 日,油价跌破 50 美元/桶,跌至 2005 年 5 月以来的最低点。

影响供应的因素都未能改变油价下滑的大趋势。OPEC 在 2008 年 9 月 10 日和 10 月 24 日两次宣布减产,累计达 205 万桶/天,但与其他一系列之前能在国际石油市场引发剧烈波动的重大消息一样均未能改变

\* 该研究得到国家自然科学基金项目(70825001)资助  
收稿日期:2008 年 12 月 20 日

油价一路走低的趋势。12 月 17 日,OPEC 宣布从 2009 年 1 月开始减产 220 万桶/天,这是 OPEC 历史上最大规模的一次减产行动,当日油价大跌,仿佛印证了市场上的悲观情绪。

## 2 国际石油市场未来形势判断

未来一年,国际石油市场有望较大幅度地回归理性,石油供需是决定油价走势的主导力量,市场监管、金融危机、美元汇率是影响油价波动的关键因素。

### 2.1 经济形势恶化导致石油需求下降

2008 年全球经济增速减缓幅度超出预期。世界银行在 2008 年 12 月 9 日发布的《全球经济展望 2009》报告预计,2008 年全球经济增长 2.5%,增速比上年下降了 1.2 个百分点;反映全球市场活动活跃程度的世界贸易量增长 6.2%,比上年下降 1.3%<sup>[3]</sup>。

2009 年全球经济增速可能继续大幅下挫。为防范金融危机大规模蔓延、阻止实体经济继续下滑,各国政府都采取了积极应对,并已取得了初步成效,但是市场信心依然不足,风险因素仍然较多,2009 年上半年全球经济增速仍然可能处于下行区间。据世界银行预计,2009 年全球经济增速将进一步下滑至 0.9%,世界贸易量进一步恶化至负增长 2.1%;OECD 国家总体已经进入衰退期,2009 年负增长 0.3%,这将是二战后的首次年度收缩。2009 年发展中国家经济增速将下降到 4.5%<sup>[3]</sup>。尽管多数机构预计全球经济将在 2009 年下半年回暖,但是并没有充分的依据。由于市场信心不足,经济金融系统正反馈环节较多,全球需求增长乏力,全球经济可能在短期内难以走出低谷。

2009 年中国经济增速可能创近年新低。中国是世界上最大的发展中经济体,受国际金融危机影响,加上国内经济周期和经济结构调整的原因,国内经济增速也在下滑。作

为国民经济先行指标的发电量,从 3 月份的同比增长 16.6%一路下滑到 11 月份的同比下降 9.6%,扣除季节因素,创下了近 10 年来的新低;工业增加值同比增速由 17.8%下降到 5.4%,进出口贸易总值增速由 27.8%下降到 -9.0%。政府已经采取了大规模刺激内需的政策,并初见成效;固定资产投资增速有所回升,但要全面扭转经济增速下行势头尚待时日。据世界银行预计,2009 年中国经济增速将下滑至 7.5%,这是 1991 年以来的最低点<sup>[3]</sup>。

全球经济实际增速远低于预期,导致石油需求增速低于预期,带动国际油价下行。据国际能源机构(IEA)预测,2008 年全球原油需求量为 8 580 万桶/天,比上年减少 20 万桶/天,这将是近 25 年来的首次下降。

### 2.2 产油国面临油价下跌和信贷紧缩的压力,后劲不足

产油国普遍担忧石油价格长期处于低位,实施石油减产政策空间较大。

如何运用减产政策及其约束力将成为 OPEC 国家面临的巨大政治挑战。统计数据表明,11 月份,OPEC 成员国总体上执行了其承诺减产量的 66%,对提高油价的影响力微弱,并未实质性改变油价的颓势<sup>[4]</sup>。另一方面,OPEC 成员国的预算严重依赖石油收入,虽然美元目前的坚挺可部分减轻油价下跌对 OPEC 经济体的影响,但若不能有效控制产量,则将加大油价继续下跌的风险。

油价持续低迷,非 OPEC 国家石油供应可能面临困境。非 OPEC 国家的采油成本通常较高,如果油价停滞在低位,甚至进一步走低,将有可能对非 OPEC 产油国的石油生产造成重大影响。俄罗斯的石油产能因为投资不足,税收过高,已经出现下降的趋势<sup>[5]</sup>。我们认为如果油价长时间低于每桶 50 美元,非 OPEC 产油国的原油供应增速预计会萎缩。



中国科学院

因此,从供应角度,OPEC减产,非OPEC产能增加受限,将造成中短期内石油供应增长疲软的市场态势。

### 2.3 石油期货市场监管加强,未来重现疯狂炒作的可能性较小

投资基金放大了油价的波动性。2008年国际油价的大幅波动,特别是上半年一路攀高,在很大程度上是国际资本集团的投机交易行为所致。

近年来,石油期货市场投机势力倍受批评,在各方压力之下,2008年7月22日,美国参议院全票通过了《2008年停止过度能源投机法案》。法案授权美国商品期货交易委员会(CFTC)对各种交易方式进行监控,要求CFTC保护和鼓励正当的对冲贸易,采取措施消除其它“非正当对冲交易”所产生的“过度投机行为”。同时,法案要求CFTC对柜台交易中的大金额交易进行监管。这些政策很快在CFTC公布的原油期货交易持仓报告中得到反映:2008年下半年,投机资金活跃程度明显降低,交易头寸比上半年减少50%,非商业交易净头寸由多转空。

2009年,在对投机监管加强的大背景下,石油期货市场的投机活动重新出现疯狂炒作的可能性不大;随着监管制度的逐步落实,石油期货市场上交易商的投机活动将受到更大的牵制,投机泡沫将进一步萎缩。

### 2.4 次贷危机诱发金融动荡,中短期内将继续压制石油市场

美国次贷危机诱发了全球一系列经济金融动荡,冲击了包括石油在内的全球商品市场,全球股市和其他大宗商品市场均呈现暴跌行情。随着次贷危机蔓延,全球范围流动性紧缺,在石油市场表现更加强烈。金融危机导致大批基金损失惨重,金融市场避险情绪盛行,在这种大环境下,预计金融动荡对石油市场的冲击仍将持续。

流动性减少的另一个后果是石油勘探

开发的投入不足,为经济复苏后的石油供应带来潜在的隐患。

### 2.5 短期内美元汇率稳中有升,但长期看仍可能贬值支撑油价上扬

自美联储2008年6月24日开会决定维持联邦基金利率不变以来,美元指数已经上涨超过10%,在美国经济深陷金融危机泥沼之际,美元汇率没有如许多经济学家所预料的那样大跌,反而持续走强。这对以美元计价的石油商品的价格下跌起到了推波助澜的作用。

未来美元升值还存在一定的空间。金融危机发展至今,欧洲和日本的经济基本面要比美国遭得多,俄罗斯国内金融业也出现了危机,美国作为世界第一大经济强国的地位并未动摇。大量短期资本为躲避缩水的危险,纷纷购买目前看来安全性较高的美国短期国债。此外,金融危机发生后,美国政府为挽回市场信心,帮助金融业重建,一改多年弱势美元的政策,为美元升值提供了支撑。

需要指出的是,一旦美国经济增长态势向好或恢复到正常状态,美元汇率贬值的走势仍有可能出现,从而支撑油价上扬。

## 3 2009年油价预测

总体看,我们预计,2009年国际油价的大趋势应该是短期内继续低位震荡,之后油价有可能会回升,回升的时间和幅度将依赖于经济复苏的进程。乐观情况下,经济在2009年下半年回暖,油价随之回升,而且由于投资减少带来的产能不足还可能导致油价上升较快,我们应用自主研发的油价预测系统,预测2009年全年平均油价为73美元/桶;但是,如果全球经济持续低迷甚至进一步恶化,油价也可能长期在55美元/桶上下波动。

但是,国际油价走势受到诸多不确定性的影响,主要有以下方面:

首先,全球经济形势将对油价走势产生

决定性影响。金融危机在世界范围内蔓延,对实体经济的损害程度尚未见底,美国、欧盟和发展中大国经济状况何时好转成为决定未来石油需求的关键因素。若经济在下半年复苏,则对石油需求就会出现反弹,从供需基本面上支撑石油价格回升。

其次,OPEC 限产政策的效果对短期油价变动具有重要影响。OPEC 未来减产幅度,部分非 OPEC 国家的产能下降幅度,OPEC 同非 OPEC 产油国如俄罗斯等能否形成有效合作,以及减产政策是否能有效地执行都存在变数。

再次,发展中国家的石油价格管制或补贴也对油价有一定影响。发展中国家政府对零售石油类产品进行的不同程度的价格管制导致了国内需求弹性依赖补贴政策。在油

价低迷的情形下,这些国家很可能放松或者取消石油价格管制政策,市场对这类行动具有一定的敏感性。

最后,投机活动、美元汇率、自然灾害及地缘政治等因素也对油价变动有重要影响。投机因素可以通过监管削弱,但在开放的期货市场中将长期存在,并且仍将发挥重要作用。伊拉克局势动荡,伊朗核问题等地缘政治因素以及飓风等自然灾害仍然构成影响石油供给的重要因素,给 2009 年油价走势带来不确定性。

#### 主要参考文献

- 1 IEA. Oil market report. Paris: IEA, 2008, 11.
- 2 IEA. World energy outlook 2008. Paris: IEA, 2008.
- 3 World Bank. Global economic prospects 2009. Washington, D.C.: World Bank, 2008.

## International Crude Oil Market Analysis and Price Forecast in 2009

Fan Ying Wang Kai Zhang Yuejun Liao Hua

(Institute of Policy and Management, CAS 100190 Beijing)

On the basis of reviewing the international crude oil price trend in 2008, this paper analyzes and makes judgment of the future trend of oil market in 2009 in terms of oil market supply and demand, speculation supervision and management, financial crisis and US dollar exchange rate etc. The results indicate that, in 2009, the large trend of international oil prices will basically maintain a low-level volatility within a short time, and then probably its re-rise will emerge, but the time and magnitude of the re-rise will depend on the process of world economy revitalization. Optimistically, according to our forecast, the average year price of 2009 may stand at 73 \$/bbl; however, if global economy still keeps downturn even further deteriorates, oil prices also may fluctuate around 55 \$/bbl in a long time.

**Keywords** international oil price, oil market analysis, oil price forecast

**范 英** 中国科学院科技政策与管理科学研究所研究员,博士生导师,管理科学与工程研究室主任,中科院科技政策与管理科学所与中石油经济技术研究院共建能源与环境政策研究中心执行主任。曾获国家杰出青年科学基金和 4 项省部级科技奖励。长期从事管理科学与系统工程的研究工作,在能源-环境-经济系统建模、预测与政策分析,能源市场预测、模拟与风险管理等方面开展了有价值的研究工作。2004—2005 年在美国 Cornell 大学访问研究。先后主持国家自然科学基金以及国家能源办和各大企业委托课题 30 余项,在国内外重要学术期刊发表论文 90 余篇,其中三大检索 30 余篇,编著专著 6 部。向中央和国务院提交了多份政策咨询报告并得到了采用。E-mail:ying\_fan@263.net



中国科学院