

2019年国际原油价格分析与趋势预测

赵鲁涛¹, 郭实秋¹, 王彬², 孟媛¹, 刘淦¹, 梁丰韵¹

(1.北京科技大学 数理学院, 北京 100083; 2.北京理工大学 管理与经济学院 能源与环境政策研究中心, 北京 100081)

摘要: 2018年,国际原油价格经历平稳开局后,减产协议、核制裁等多种因素交错影响原油供需,导致全年市场波动较大。展望2019年,从基本面和非基本面着手,分析全球经济、原油供应、库存、汇率、市场投机和地缘政治等因素的未来动向,对2019年国际原油价格走势进行整体展望和预测。综合考虑国际原油市场各影响因素,结合预测模型客观计算和专家的主观判断,2019年国际原油价格将出现阶段性较大幅度涨跌,但整体还将保持低位震荡态势,Brent、WTI两市价差不确定性增大。预计Brent、WTI原油均价将会达到57~72美元/桶和51~66美元/桶。

关键词: 原油价格; 价格预测; 市场分析

中图分类号: F416.22

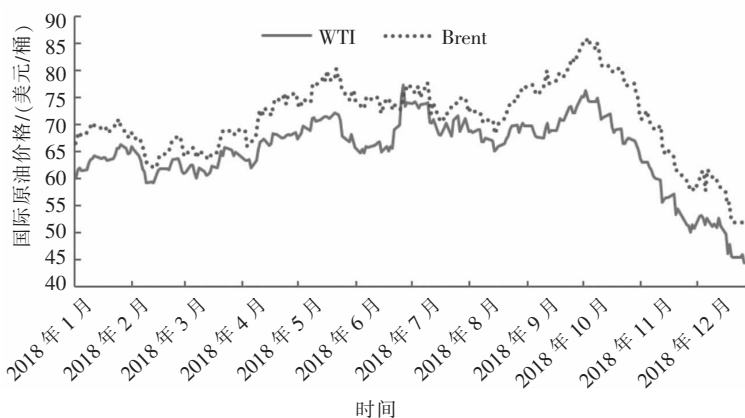
文献标识码: A

文章编号: 1009-3370(2019)02-0020-05

一、2018年国际原油价格走势回顾

2018年国际油价前三季度震荡上行,第四季度急剧下跌,年均油价较2017年大幅上升。整体来看,2018年主要发达经济体维持较为强劲的增长,新兴经济体经济实现不同程度复苏,全球经济平稳运行。上半年减产协议、伊朗制裁等因素,支撑油价大幅提升;下半年,沙特、俄罗斯和美国原油产量增长及伊朗制裁力度弱于预期,石油市场供给过剩明显,导致油价在10月到达最高点后,持续下跌。2018年油价跌宕起伏,但从全年来看,Brent (Brent crude oil) 原油年均价为71.34美元/桶,WTI (West Texas Intermediate Crude Oil)原油年均价为65.23美元/桶,相较2017年的均价54.12美元/桶和50.80美元/桶有较大幅度上涨。

2018年初油价没有延续2017年末的增长走势,1—3月,在经历了一次小幅度下跌后,Brent原油价格稳定在66美元/桶波动。4—5月,“维也纳联盟”减产力度远超预期,加之美国总统特朗普单方面宣布退出伊核协议,引发市场恐慌,5月Brent油价突破75美元/桶。随着制裁时限逼近,供应短缺预期推动油价一路走高,虽然“维也纳联盟”在6月底做出的降低减产执行率决定,对油价起到了一定下压作用,但在供需平衡状态的持续影响下,10月初Brent原油价格达到年度最高点。此后,全球经济放缓,石油消费增速降低,主要产油国产量增大,11月美国对伊朗制裁弱于预期,供需差异显现,多因素叠加引发油价承压下挫(图1)。回顾2018年,在经历了一个平稳的开局后,多种因素交错影响原油供需,导致全年市场波动较大。



数据来源: EIA。

图1 2018年国际油价走势图

二、2019年国际原油市场形势分析

(一)石油市场基本面分析

1.世界经济增速放缓带动全球石油消费增速下降

2019年,美国经济难以维持2018年的强劲增长态势。据美国商务部数据显示,美国2018年二季度

收稿日期: 2019-01-24

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(71871020,71403014,71521002); 国家科技重大专项课题资助(2016ZX05031-004)

作者简介: 赵鲁涛(1979—),男,副教授,E-mail: LTZhao@ustb.edu.cn

GDP年增长率为4.1%,为2014年第三季度以来的最快增速,11月失业率连续第三个月维持在3.7%,保持49年来最低水平。2018年美国经济增长主要原因在于特朗普政府实施的“美国优先”政策,减税促进消费和投资,刺激经济增长;同时特朗普政府对多国发动贸易战,美国企业加紧把产品出口至国外,出口增长导致贸易逆差减少。但减税导致的政府赤字增加,贸易战带来的中国市场丢失以及美国企业生产成本的大幅增加等原因,极有可能导致美国经济在2019年增速放慢。国际货币基金组织(IMF)预测美国2018年经济增速为2.9%,而2019年经济增速为2.5%^[1]。伴随经济增速放缓,OPEC(Organization of Petroleum Exporting Countries)预计美国在2019年石油消费量也将下降至日均2 572万桶,增速仅为1.03%,大大低于2018年1.60%的消费增速^[2]。

欧盟经济运行风险增加,主要经济体经济增速难以提升。2018年以来,欧盟经济增长放缓,但基本面保持稳健。其中,内需支撑作用显著,劳动力市场表现强劲,投资需求快速增长,消费者信心保持高位。以制造业为主的德国,第一季度经济发展势头良好,但在外部需求疲软以及欧盟新排放标准WLTP的影响下,经济显现出疲软状态。2018年初,IMF预测德国在2018年经济增速可达2.5%,后来下调至2.2%,10月份再次下调至1.9%。法国在2018年受到上半年系列大罢工和下半年“黄背心”运动的影响,经济持续低迷,马克龙政府推行的一系列减税和气候政策遭受阻力,IMF预计法国全年经济增长仅为1.6%。进入2019年,欧盟经济面临的风险因素加大,流动性收缩、欧美贸易冲突、金融资本市场波动、意大利预算危机等多重威胁都将对欧元区经济带来下行威胁。OPEC预计2019年欧盟石油需求增速会从2018年的0.35%下降到0.13%。

中国受中美贸易战影响,经济运行稳中有变,将实现高质量发展。中国作为世界第二大石油消费国,对世界原油市场的影响力逐步增大。2018年,中美贸易摩擦、核心技术受制、人民币对美元汇率不断贬值使得中国面临的外部环境发生明显变化。国内经济从高速增长转向高质量发展,标志中国经济进入一个新的发展阶段。IMF预计中国GDP增长率将从2017年的6.9%下降到2018年的6.6%,2019年将进一步降至6.2%。虽然经济增速放缓,但这是中国经济转型升级和结构调整的主动选择。2019年是中华人民共和国成立70周年,在推动制造业高质量发展、促进国内市场形成以及“一带一路”深入推进等举措下,中国经济还将保持稳中有进的良好态势。为改善生态环境、承担国际减排责任,中国致力于推动能源革命,加速能源结构调整,逐步减少化石能源消费比重,但主要为降低煤炭消费比重,石油消费比重还会有小幅上升,因此短期内石油消费还将保持较高水平。2018年中国原油需求量为日均1 271万桶,OPEC预计2019年中国原油消费量还将增长2.67%。

印度经济高速增长,GDP增速稳居世界第一。2018年以来,印度在经济增长方面成绩显著,IMF预测印度2018年GDP增速为7.3%,2019年增速将进一步升至7.4%。作为世界人口第二大国,其庞大的市场也吸引了世界各国的投资者,推动了印度经济的快速增长。经济快速增长的同时也带来了石油需求的加大,OPEC预测2018年印度原油消费量为日均475万桶,2019年还将保持4.04%的增速。

总的来说,2019年基于单边主义和“逆全球化”的贸易形式将抑制全球经济增长,世界主要发达经济体前景不乐观。在各种因素共同作用下,新兴市场和发展中经济体的增长也变得不均衡,世界经济相比2018年还将进一步放缓。伴随全球经济增长放缓的是原油需求增量逐渐放慢,OPEC预测全球原油消费量在2019年将达到日均10 008万桶,相比于2018年的日均9 879万桶增长1.31%,低于2018年的1.54%的增速。全球能源结构调整和低碳发展将在较长时间内对化石能源消费量产生影响,但在短期内对煤炭的影响远超过原油的影响,此外,清洁能源替代化石能源的成本负担使得世界各国实施相关政策并不顺利,因此并不会影响短期原油消费量。

2.“维也纳联盟”减产协议有效,原油或将出现供应缺口

2018年12月7日,为应对油价低迷、稳定原油市场,“维也纳联盟”第五次达成减产协议,决定从2019年1月1日起,将减产协议再次延长6个月,并联合减产120万桶/日。OPEC表示未来全球经济增长面临不确定性,可能会导致需求恶化,下一次OPEC会议将于2019年4月份举行,并根据市场情况进行评估减产。但是,根据世界能源署(IEA)公布的数据显示,如果维持当前减产计划,国际原油供应缺口或将在2019年第二季度前显现^[3]。

如果减产协议得以有效实施,预计2019年前期石油市场有所回暖,出现供不应求的局面(图2),但下半年倘若不及时减产,供过于求的局面将持续拉大,国际油价可能重现2018年走势。

3. 美国打破能源依赖, 实现能源独立, 生产能力持续攀升

美国特朗普政府上台以来, 提出“美国优先”的口号, 要求美国实现能源独立, 促进了美国国内对化石能源的生产和发展。EIA 公布的报告显示, 2018 年美国原油产量已经创下日均 1 088 万桶的纪录水平, 跃居成为全球最大石油生产国, 预计进入 2019 年, 美国的原油产量将高达 1 206 万桶/天, 较之 2018 年高出 118 万桶/日, 将继续领先俄罗斯和沙特^[4]。此前沙特在“维也纳联盟”减产协议表示, 将按超过市场份额的程度来减产石油, 并表示不会过度减产。究其原因, 是沙特担忧美国抢占其市场份额, 通过调节产量来保持市场地位。2018 年美国的原油库存基本稳定在 4.2 亿万桶, 在第四季度有所上升(图 3), 美国的原油产量及库存将可能使减产协议不会达到 OPEC 预期效果, 为原油市场注入了新的不确定性。

4. 俄罗斯经济摆脱负增长, 原油产业世界影响力不断增大

4. 俄罗斯经济摆脱负增长, 原油产业世界影响力不断增大

2018 年减产协议带来的油价上涨, 有力推动了俄罗斯经济发展, 虽然与周边国家军事摩擦不断, 但未对经济造成较大影响, GDP 实际增速达到 1.8%。虽然俄罗斯短时间内无法解决经济结构单一等固有问题, 且遭受美国和欧洲对其重点产业的制裁, 但俄罗斯已将发展重心转向东亚, “一带一路”倡议的深入实施加强了俄罗斯与中国的合作。另外, 受中美贸易战以及美国对伊朗制裁的影响, 中国加大了对俄罗斯的油气进口, 促进中俄在能源领域形成了“天然联盟”, 2018 年中国和俄罗斯的双边贸易总额突破 1 000 亿美元。IMF 预测俄罗斯 2019 年经济增速还将保持 1.8%。作为世界主要原油生产国和出口国, 2018 年俄罗斯石油产量为 1 116 万桶/日, 总产量增加到 5.56 亿吨, 比 2017 年增加 1 000 万吨, 据俄罗斯能源部透露, 预计 2019 年, 俄罗斯原油产量还将维持在 5.56 亿吨。随着俄罗斯石油公司(Rosneft)的 3 个新项目的陆续投产, 不排除俄罗斯在 2019 年继续增加产量。

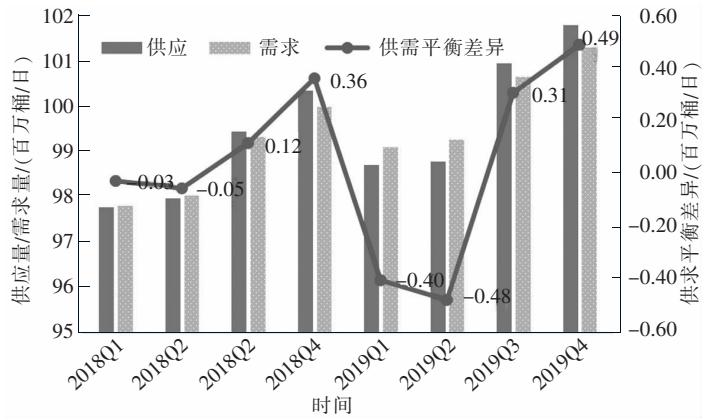
5. OPEC 组织内部风险加大, 或将对石油产量产生影响

“卡舒吉”“卡塔尔退群”等对沙特产生极大负面影响, 减弱沙特在 OPEC 组织中的控制能力, 2019 年, OPEC 组织的不稳定性大大增加, 对 OPEC 原油生产产生较大影响。

6. 拉美、东南亚新秀崛起, “一带一路”深度合作或将另辟天地

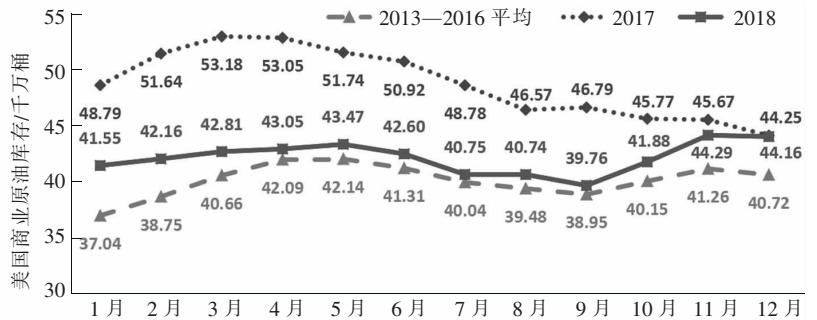
近些年, 拉美地区成为油气勘探的焦点, 埃克森美孚、壳牌等国际油气公司在巴西、墨西哥湾多次发现超大油田。2019 年, 素有“热带特朗普”之称的巴西新总统上台执政, 其针对巴西石油行业的改革方向将会是全球石油市场的一大关注点, 或将对油气市场造成一定的波澜。此外, 东南亚是经济的新增长点, 也是石油产量增长速度较快的地区, 缅甸政府多次建立大型石油炼化厂, 增强其石油生产能力; 并且中国倡议的“一带一路”大型油气合作项目将在 2019 年持续发酵, 全球的石油巨头在中东、中亚地区开展深度合作, 发展空间巨大。但是沿线国家众多, 地缘政治风险较大, 中缅油气通道、中俄天然气管道合作项目能否高效、安全的运行涉及到各国的能源安全, 如果一切运行顺利, 将有望开拓一个石油市场的新局面。

国际原油生产主体产能充足, 美国增产意愿强烈, “维也纳联盟”调节市场能力趋弱, OPEC 内部矛盾重重, 新兴势力具有支撑区域市场发展还有较大差距, 2019 年世界原油市场极易出现生产过剩局面。



数据来源: OPEC。

图 2 全球石油生产和需求态势图



数据来源: EIA。

图 3 美国商业原油库存对比图

(二)石油市场非基本面分析

1. 美元持稳向好,人民币汇率破7几率不大,对油价影响不一

2018年初,受美国关税和贸易战政策影响,美元指数延续2017年底下跌趋势,一度跌破90大关。伴随美联储年内首次加息和美国经济的强劲发展,4月份美元开始有效提振。后期美国失业率创历史新低,通胀率也有所下降,特朗普认为美联储应放慢加息步伐,多次“推特”施压,试图用政治打破美联储的独立性,然而美联储“自有打算”,在重压下,如约进行第三、第四次加息,致使美元指数逐渐冲破96,并保持高昂的稳定态势。

2018年3月,中国原油期货正式挂牌上市,增加石油品种使得人民币直接参与商品基准定价,5月份中国石化与中东地区签订首笔以人民币原油期货定价的原油进口协议,这些在一定程度上避免了美元溢价,使得人民币和石油价格产生直接关系。然而受美联储持续加息和中美贸易战的影响,2018年人民币汇率承受较大的下行压力,多次直逼“7”这一大关,但均化险为夷。

预计2019年,影响力减弱的财政政策和紧缩的金融环境会使美国经济增速下降,但美国GDP会继续增长,美元持稳向好,对国际油价反弹形成压制。同时,2019年人民币汇率依然面临一定的下行压力,但“破7”的几率较小,央行货币政策委员会把“保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”作为政策导向,预计人民币的稳定会在一定程度促进以人民币交割的原油品种价格的上升。

2. 期货市场投资者持续看空,未来预期难以乐观

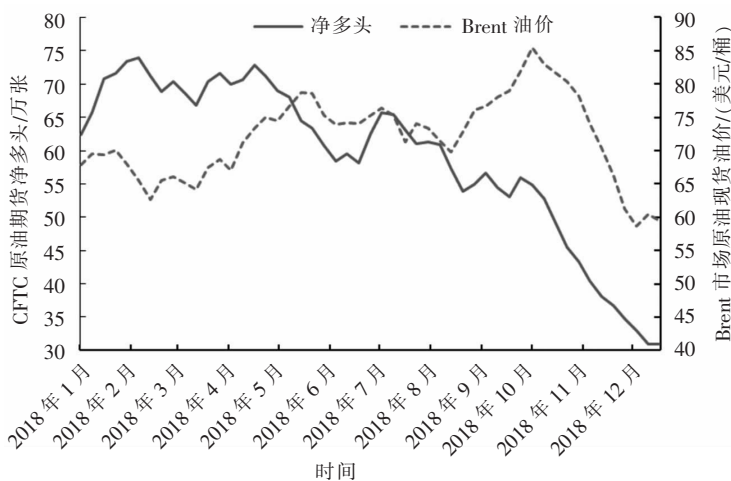
纵观2018年原油期货非商业持仓情况,可以发现石油的金融属性逐渐增强,投资者持有的净多头随市场变化呈“平稳—震荡下降—急速下降”的趋势(图4),追涨杀跌现象尤为明显。年初油价高位上行,原油持仓量持续增高,多头数量达至历史最高点近87万张,空头数量也出现自2005年8月以来的最低点,整个市场看好原油多头。然而下半年受中美贸易摩擦、全球经济疲软、产油大国政治因素等多方面影响,投资者对原油市场看空的情绪持续不减,并在2018年年末伴随油价的暴跌,投资者对于石油市场的信心急剧减弱,引发抛售热潮,使得油价深度下跌。

预计2019年,虽然“维也纳联盟”将实行新的减产协议,但美国原油产量难以估计,国际原油市场有可能延续2018年年末供大于求的局面,除非有重大利好事件的发生,否则投资者将保持看空趋势,抑制油价上涨,投资风险加大。

3. 美国“情况频出”,搅动中东局势,大国博弈直指油价兴衰

2018年,特朗普政府倡导“美国优先”与能源独立,重视传统化石能源生产,进而“情况频出”。5月,宣布退出伊核协议,对伊朗进行强硬制裁,并要求盟国降低在伊朗的石油进口量,“维也纳联盟”持续减产,供不应求的局面促使油价前期一路攀升。长期高位油价对美国的经济产生不利影响,特朗普退出“巴黎气候协定”,加大原油生产,忽略气候影响,并对沙特多次公开施压,沙特终不抵压力将石油产量逐步调至历史新高点,与此同时,特朗普对伊朗的制裁实施临时豁免政策,供应过剩的状态使油价持续暴跌,全盘熊市,大国博弈直指油价的兴衰。此外,中东地区安全形势并不明朗,叙利亚、利比亚、也门等国家局势依然严峻复杂,南美地区委内瑞拉经济持续处于萎靡状态,经济延续负增长超10%,通胀率持续暴涨,国内经济接近崩溃。预计2019年这些国家政治经济不会出现明显改善,原油定价权依然由大国掌控。

纵观2019年全球大国利益冲突,美国、沙特、俄罗斯三大产油国将持续保持三足鼎立的局面,沙特手握石油资源,却受制于美国,低位油价会迫使沙特向俄罗斯示好谈判,如果2019年上半年油价难以企稳回升,沙特与俄罗斯的减产幅度或将持续扩大。同时,特朗普若保持一贯作风,持续“美国优先”,干预各国经



数据来源: EIA, Wind。

图4 CFTC原油期货非商业持仓与油价对比图

济,可能会使各方面冲突进一步激化,油价也将会因为突发事件而剧烈波动。

三、2019年国际油价走势综合判断

展望2019年,世界经济继续扩张,但整体经济增速将低于2018年,全球原油需求的增长速度会有所减缓;美国增产意愿强烈,“维也纳联盟”调节市场能力趋弱,使原油市场不确定性风险加大。2019年世界原油市场极易出现生产过剩的局面,阻碍油价大幅反弹。

2019年,非基本面因素不利于油价上行,美元指数走强,中国原油期货虽已上市,但人民币短期内难以撼动美元霸主地位;此外,石油期货市场投资者情绪持续看空,信心低下,这些都将导致油价难以上行。三国鼎立、大国博弈局面会使油价波动更为复杂,拉美、东南亚新秀崛起在短期内难以改变现有局面;重大突发性地缘政治事件或将频繁发生,短时间内会导致石油价格剧烈波动。综合考虑影响油价涨跌正负效应,在当前全球经济形势、国际原油供应和油价影响因素发展态势下,油价上行压力较大,不会出现大幅上涨,将保持在低位震荡。

综上,受全球经济形势、供需基本面因素以及地缘政治等非基本面因素影响,2019年国际原油市场持续动荡,价格难以有效提振。运用北京理工大学能源与环境政策研究中心的石油价格预测与风险管理平台(inems1.bit.edu.cn)对国际油价开展模拟分析,结合预测模型客观计算和专家的主观判断,结果表明:2019年国际原油价格将出现阶段性较大幅度涨跌,但整体还将保持低位震荡态势,Brent、WTI两市价差不确定性增大。预计Brent、WTI原油均价将会达到57~72美元/桶和51~66美元/桶。

参考文献:

- [1] IMF. World economic outlook, october 2018: challenges to steady growth[EB/OL]. (2018-10-03). <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>, 2018/10/3.
- [2] OPEC. Monthly oil market report[EB/OL]. (2018-12-12). https://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR%20December%202018.pdf, 2018/12/12.
- [3] IEA. Oil market report[EB/OL]. (2018-12-13). <https://www.iea.org/media/omrreports/fullissues/2018-12-13.pdf>, 2018/12/13.
- [4] EIA. Short-term energy outlook(STEO)[EB/OL]. (2018-12-12). <https://www.eia.gov/outlooks/steo/archives/Dec18.pdf>, 2018/12/12.

International Crude Oil Price Analysis and Projection in 2019

ZHAO Lutao¹, GUO Shiqiu¹, WANG Bin², MENG Yuan¹, LIU Gan¹, LIANG Fengyun¹

(1.School of Mathematics and Physics, University of Science and Technology Beijing, Beijing 100083, China; 2.Center for Energy And Environmental Policy Research, School of Management and Economics, Beijing Institute of Technology, Beijing 100081, China)

Abstract: In 2018, after the international crude oil price experienced a smooth start, various factors such as production reduction agreements and nuclear sanctions influence the supply and demand of crude oil, resulting in large fluctuations throughout the year. Looking forward to 2019, this paper starts from the fundamental and non-fundamental aspects, analyzes the future trends of the global economy, crude oil supply, inventory, exchange rate, market speculation and geopolitics, and forecasts the international crude oil price trend in 2019. Considering the various influencing factors of the international crude oil market, combined with the objective calculation of the forecasting model and the subjective judgment of the experts, the international crude oil price will rise and fall in a large period in 2019, but the overall will remain at a low level, and the uncertainty of the Brent and WTI price difference will increase. As a whole, the average price of Brent and WTI crude oil is expected to reach 57~72 USD / B and 51~66 USD/B.

Key words: crude oil price; price projection; market analysis

[责任编辑:孟青]