

油价! 油价! 世界经济地图因你而变形?

◎主持人: 邹民生 乐嘉春

■嘉宾



刘涛: 黄金投资分析师资格评审专家委员会秘书长; 上海源复企业管理咨询有限公司总经理, 首席战略分析师; 复旦大学中国经济研究中心兼职研究员。

原油期货价格探摸每桶100美元忧虑性价位

主持人: 最近这几天, 美国原油期货价格正在探摸每桶100美元的忧虑性价位。我想, 让人忧虑的不只是油价对各国企业和居民生活的影响, 也不是明年世界经济的影响, 更深层次的是对未来国际经济格局, 甚至国际争端的实质性影响。对油价的观察恐怕已超越了一般经济范畴。你一直在做超宏观研究, 能不能用超宏观理论对此进行解释?

刘涛: 好的。我记得, 我们曾经就石油问题谈过一次, 差不多有两年的时间了。今天再来谈这个问题确实到了非常关键的时候。

情况大家都是知道的。本月7日, 美国原油期货价格盘中最高达到98.61美元/桶, 离100美元/桶大关只有一步之遥。如果从2007年1月18日的49.9美元/桶的年内最低价格算起, 美国原油期货主力合约价格最大涨幅达97.6%, 几乎翻了一番。

那么, 为什么近期油价会迭创新高, 世界各国、各经济体为什么会如此强烈地关心油价走向? 中国在此轮油价波动中将会经受怎样的考验? 需要做哪些应对准备?

就像你问的, 对这些问题的回答, 已经超越了石油本身, 需要我们以超宏观的视野, 从能源与现代经济的关系, 特别是与全球经济的走势, 以及地区安全与地缘政治的角度加以分析, 方能看出其玄机。

早在英国工业革命时期, 能源就开始与社会经济密切结缘, 并演化成工业经济发展的重要平台。随着越来越多的工业化国家兴起, 能源消费迅速上升, 并形成工业化经济对能源的依赖。二十世纪五十年代前后, 随着世界范围内能源结构调整, 石油逐渐成为能源消费结构中的主体。

二战后, 更多国家或地区走上了工业化道路, 世界经济的发展便搭在了能源消费的基础之上。于是, 获取石油的渠道是否稳定和石油价格的变动开始成为牵动工业化国家经济发展与社会稳定的神经。

与此同时, 石油在一定程度上已脱离了一般商品的某些特征, 与国家安全和经济安全紧密结合起来。石油价格也脱离了一般商品的某些价格机

制, 价格波动中蕴涵了主要石油生产国、消费国的国家利益和国家安全、经济发展与金融稳定的战略, 并在一定程度上构成了主要石油生产国、消费国的政局与地缘政治发展演化的旋律。

复杂原因导致油价走了6年的牛市行情

主持人: 从2002年起油价已走了6年的牛市行情, 能不能梳理一下它的线索?

刘涛: 今年油价继续延续着2002年以来的牛市态势。为了揭示以石油为主的大宗资源价格连续上涨的原因, 我们不妨看一看2002年前后及以后国际地缘政治、经济、金融和投资市场形势的发展变化。

追踪相关线索, 需要从2000年寻找起点。2000年以来, 国际政治经济领域先后发生了几件大事: 2000年美国新经济泡沫破裂、2001年“9·11”事件和阿富汗战争、2002年欧元正式投入流通、2003年的伊拉克战争。

这几件大事之间有着非常深刻的逻辑关系。它们的先后出现, 对世纪之初的国际地缘政治和国际经济金融形势产生了重大而深远的影响。

2000年美国新经济泡沫破裂, 对以美国为首的西方国家的经济和金融市场造成沉重打击。为了摆脱以证券资产缩水为主体经济和金融困境, 美联储迅速采取增加货币供应量并大幅度降息等政策手段。相关政策手段的实施, 在缓解其面临的经济和金融压力的同时, 还带来了美国房地产市场的持续繁荣和以石油为主体的大宗资源价格持续上涨。

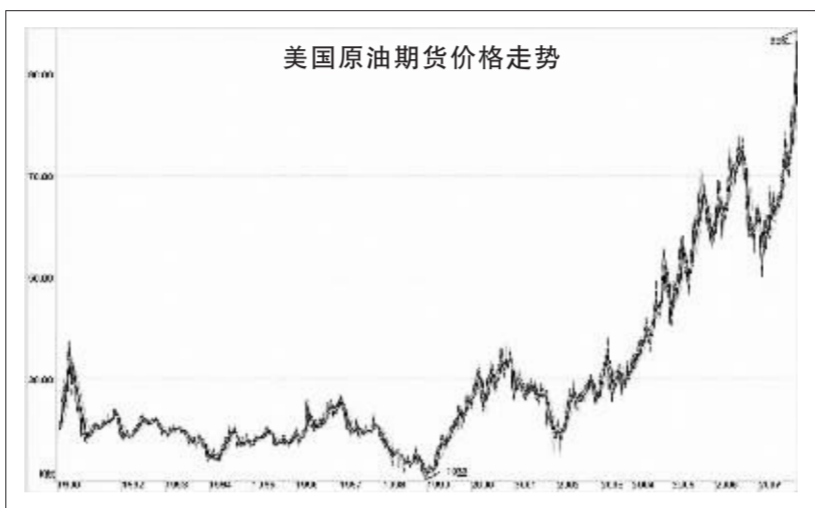
2003年前后, 随着阿富汗和伊拉克战争爆发, 中东及周边大量短期资本流向美国, 进一步缓解了新经济泡沫破裂压力, 同时逐步膨胀起来的房地产市场也起了缓解作用, 于是美国经济迅速走出衰退。与此同时, 以中国和印度为主的新兴工业化国家, 进入新世纪以来对以石油为主的能源消费需求迅速增长。受美国、中国等经济发展良好的推动, 世界经济也在2003年前后开始重回良性发展轨道, 对石油的消费需求持续上升。

与此相对应, 从2003年至今, 全球石油剩余产能与1991—2002年的平均水平相比有较大幅度下滑。如果排除1991年(当时由于爆发海湾战争伊拉克和科威特的石油生产完全陷入停滞)以来, 目前世界剩余石油生产能力是30年来的最低水平。世界石油供求虽维持平衡, 却极其脆弱和紧张。

2001年美国发生“9·11”恐怖袭击事件。美国以此为借口, 迅速在全球开展没有明确对手和明确时间限制的反恐战争。2001年的阿富汗战争和2003年的伊拉克战争便在这个背景下相继发生。而自2005年中期开始, 美国和伊朗之间的对峙开始迅速升温, 以中东为核心的国际地缘政治形势紧张程度不断升级。

2002年欧元正式投入流通。欧元流通标志着布雷顿森林体系解体后建立起来的美—欧元体系出现了真正强有力的竞争者。

上述一系列因素构成了2002年以来以石油为主的大宗资源价格牛市的坚实基础。在2002年以来近六年的时间里, 这些构成牛市基础的因素不但没有弱化, 反而在持续强化, 牛市的基础不断巩固。



近期油价飙升与多种国际因素更趋复杂有关

主持人: 那么近期油价飙升, 原因何在?

刘涛: 2006年中期, 虽然由于美国中期选举的需要, 上自总统下自国会、国务院和证券监管机构打压油价争取选民, 最终油价大幅下调, 但是2007年初止跌回升, 49.9美元/桶成为年内低点。

从1月18日到7月底, 油价从底部的近50美元/桶上涨到78美元/桶, 突破2006年8月份创下的纪录高点。从影响因素的事件发展过程考察, 1月9日, 面对持续混乱的伊拉克局势, 美国总统布什提出要增加驻伊拉克的美军兵力, 向中东地区增派航母, 同时不惜代价摧毁伊朗在伊拉克境内的活动网络启动了油价上涨的机制。

布什的讲话拉开了2007年以两伊为中心的中东地缘政治紧张局面进一步升级的序幕。3月23日, 伊朗扣押在两伊边境界河——阿拉伯河上执勤的15名英军士兵。3月24日, 安理会通过对伊朗实施制裁的第二份决议。3月27日, 英国首相布莱尔发表讲话称, 英军扣押事件将进入另一阶段。在布莱尔讲话之后的短短7分钟内, 纽约5月份轻质原油期货价格一举飙升5美元, 达到了6个月以来每桶近69美元的高点。

但美国和伊朗在5月底实现了两国断交27年以来的首次大使级会谈, 美伊关系出现一定程度上的暂时缓和。油价从65美元/桶开始展开调整。进入6月中旬, 国际社会对以色列可能将与周边阿拉伯国家尤其是叙利亚和黎巴嫩发生新的战争冲突的担忧不断增强。受此影响, 油价从65美元/桶启动, 几乎没有回调, 一路上冲突破2006年8月初创下的纪录高点77美元/桶。

受预期可能产生的第三轮对伊朗制裁和次级信贷危机爆发的影响, 8月11日到8月22日, 油价从78美元/桶调整到68美元/桶。从7月20日到8月16日, 受次级债风波影响, 美国的主要国家股市展开大幅调整, 国际社会的投资者担忧次级债风波的进一步扩大将引发整个美国房地产市场的危机, 从而引发美国和世界经济增长放缓, 加之可能进行的第三轮对伊朗制裁的传导影响, 日本套息交易平仓和境外短期投资大量回流, 导致该时段几乎所有的全球性金融投资市场大幅下调, 石油市场也是如此。在这种情况下, 油价向下调整了10美元。

从8月下旬开始, 国际社会对安理会第三次制裁伊朗的预期升温。受

此影响, 从8月23日到9月20日, 油价从69美元/桶再度冲上83美元/桶。在经济层面, 三季度美国国内生产总值增长3.9%, 是2006年3月以来最高水平。9月美国贸易逆差降至28个月以来的最低点, 出口增长1.1%。9月18日, 美联储出乎市场预期将联邦基金利率大幅降低50个基点, 以应对次级债危机引发的信贷紧缩。市场认为美联储大幅降息对美国经济构成利好, 从而增加石油消费需求。欧元区在德国和法国经济不俗表现的带动下, 三季度欧元区经济恢复活力, 石油消费需求强劲。这些经济层面因素一定程度上也对该时段油价的上涨产生了助推作用。

从10月9日到11月7日, 油价从78美元再度狂飙, 上涨到98美元/桶。在这一阶段里, 中东地缘政治形势继续恶化。10月25日, 美国宣布对伊朗实施新的大规模制裁。面对美国压力, 伊朗相继发表强硬言论。随着11月下旬国际社会对伊朗核问题评估报告的即将公布, 安理会将对伊朗实施第三轮制裁的预期再次升温。

11月16日, 12月交货的美国原油期货收在95美元/桶上方。

高油价对未来世界究竟意味着什么

主持人: 你梳理的情况看, 油价问题早已不只是一个单纯的经济问题, 而是跟国际政治、外交、军事等更复杂的矛盾密切相关。那么高油价对未来世界究竟意味着什么呢?

刘涛: 前面我们谈了2007年以来油价的大致走势并对其进行了解读。我认为高油价对世界的影响主要体现在以下几个方面。

在地缘政治层面, 目前的高油价在相当程度上是石油储量和产量丰富的中东地区地缘政治形势紧张, 主要是美国和伊朗之间关系紧张的反映。反过来, 高油价的状况持续下去, 突破100美元/桶上方, 将导致中东地区地缘政治形势更加紧张。

一方面, 美国等国家为了遏制高油价对本国经济的冲击, 势必加大对包括中东地区在内的全球能源储备富集地区的介入、干预和改造力度, 大国甚至中小国家在中东地区的角逐趋于白热化。

另一方面, 伊朗等被美国视为“邪恶势力”的产油国为了维持高油价对经济发展的支撑, 将不断释放信号, 采取刺激油价维持高位。结果是中东地区形势的持续紧张, 甚至进一步激化。

另外, 在高油价的推动和帮助下, 包括伊朗在内的欧佩克国家、俄罗斯

和南美产油国的综合实力在最近五六年里大大增强, 俄罗斯的表现尤为突出。借助从2002年以来油价的牛市, 俄罗斯的石油产量和出口量连年大幅增加, 石油出口收入增长迅猛。丰厚的石油出口收入大大缓解了俄罗斯的财政紧张局面, 使俄罗斯得以在去年还清欠巴黎俱乐部的所有外债。俄罗斯的外汇和黄金储备连年大幅增加, 成为全球第三大外汇储备持有国, 抵御外部经济金融风险能力大大增强。在外交和军事领域, 俄罗斯从去年开始和美国公开叫板的声浪越来越大, 动作越来越多。总之, 借助油价的连创新高, 俄罗斯提前走上了复兴大国雄风之路, 崛起速度在不断加快。

在经济金融层面上, 受亚太地区经济发展水平高速增长及欧美经济总体发展稳定的影响, 石油消费能力保持升势。但是, 如果油价持续高烧不退, 将进一步强化严重依赖石油消费的美国和全球其它主要消费国已经持续存在数年的高通货膨胀预期, 全球通货膨胀将从当前相对温和的水平迅速推进到可能超过两位数的严峻地步。

为了应对高涨的物价水平, 几乎所有国家都将不得不抬高利率, 收紧信贷。在通常情况下, 升息再配合其它一系列政策措施是能够缓解通货膨胀压力的。现在的问题是, 对全球房价有着重大影响的美陷入了次级房贷危机之中。要解决次级房贷危机, 避免危机向整个房地产市场扩散从而影响美国乃至全球的整个经济和金融体系, 利率水平不但不能提高, 还要大幅下调才行。

这种局面形成了美国常规的政策逻辑和面临的现实问题的悖论。这种复杂的局面如果驾驭不好, 2000年美国新经济泡沫破灭以后房地产市场这个支撑美国经济发展的发动机将不复存在, 美国经济的熄火在相当程度上将导致整个世界可能陷入灾难性的局面。

而且, 高油价的持续带来企业和企业生产经营成本的上升, 利润受到损害, 对全球股市造成巨大下调压力。这些综合性影响因素的存在有可能动摇工业革命以来构造的金融大厦的基础, 从而传导到经济领域影响全球经济的稳定。目前, 这些迹象的影子已在逐步显现。

当然, 高油价在经济上产生的另外一个后果是世界各国将大力寻求新的石油资源和石油的替代资源。加大对传统上不产油或产油极少地区的勘探开采力度, 加快对开采困难的石油资源(如加拿大的油砂和委内瑞拉的重油)的开采。

随着油价的持续高涨, 石油供求平衡紧张局面的维持, 石油资源枯竭的临近, 天然气可能会以更快的速度取代石油在全球能源消费结构中的主导地位。人们对煤炭资源重要性的认识不断得到强化。

各国也将加快对民用核能的开发和利用速度。在上述传统能源来源之外, 生物燃料、可燃冰、太阳能、风能和潮汐能等非传统能源也将以加速度进入人们的视野和日常生活。然而, 上述非传统能源的开发利用在技术、成本和效能上也存在诸多问题。

例如, 这两年盛行的生物燃料的发展造成的与人争粮是粮食和食品价格上涨的重要原因。可燃冰虽然储量极为丰富, 但开采起来技术障碍巨大。祝愿实现石油替代的实际进程比想象中的困难小一些。

那么, 谁将是未来经济地图的主导者? 这便是下一步更复杂的问题了。时间已接近年底, 当人们布局明年的投资策略时, 有些问题也许不得不作更深一层的考虑。

■看点

●油价走向已经超越了石油本身, 需要我们以超宏观的视野, 从能源与现代经济的关系, 特别是与全球经济的走势, 以及地区安全与地缘政治的角度加以分析, 方能看出其玄机。

●在地缘政治层面, 目前的高油价在相当程度上是石油储量和产量丰富的中东地区地缘政治形势紧张, 主要是美国和伊朗之间关系紧张的反映。反过来, 高油价的状况持续下去, 突破100美元/桶上方, 将导致中东地区地缘政治形势更加紧张。

●在经济金融层面上, 受亚太地区经济发展水平高速增长及欧美经济总体发展稳定的影响, 石油消费能力保持升势。但是, 如果油价持续高烧不退, 将进一步强化严重依赖石油消费的美国和全球其它主要消费国已经持续存在数年的高通货膨胀预期, 全球通货膨胀将从当前相对温和的水平迅速推进到可能超过两位数的严峻地步。

●当前, 随着我国石油消费量的上升和需求对外依存度的增大, 除了石油供给渠道的稳定和安全外, 石油价格也是一个影响我国经济发展的重要因素。尤其是在石油的定价机制上, 我国的油价跟随着国际价格的波动进行调整。因此, 我国油价调整中的主动性比较差。这种局面, 在一定程度上限制了我国宏观经济和金融政策调控的主动性。

●在今后一段时间内, 如果以石油为主体的能源价格持续在高位运行或者继续攀升, 在经过半年左右的滞后效应后, 油价的变动将会进一步反映到社会经济运行和物价指数上。与此同时, 在该阶段以石油为主体的能源价格上涨形成的国际经济和金融调控及风险, 也可能传导到我国国内, 增加国内宏观经济和金融调控的难度。对此我们要有充分的准备。

■编余

油价! 油价! 在别人因石油价格飙升而获得暴利的时, 人们对油价的担心早已延伸到全球经济, 甚至国际政治、外交、军事等复杂问题的深度忧虑中。油价如此走势, 使世界经济趋势变得诡谲难测, 也使包括资产在内的各要素市场的未来走向变得日趋敏感。在这个时候, 仅仅依据单一因素来判断经济走向, 就越发困难了。人们需要有超宏观视野看问题, 这就是本次与刘涛对话的目的。

刘涛做超宏观研究多年。不过触发我们与他对话的是一个看似简单的现象。一边是国际石油价格继续不断飙升, 一边是国际投资者巴菲特持续减持中石油股票。当巴菲特在2003年4月差不多以每股1.6元港币大笔买入中石油股票的时候, 当时的油价约在每桶30美元左右。而如今, 油价升过每桶90美元, 巴菲特却以每股11到12港元左右的价格分批次减持中石油股票。对比来看, 油价翻了3倍, 而巴菲特持有的中石油价格则翻了7倍。

对巴菲特没有等到最高价格而轻松地减持了中石油股票, 有国内分析人士还觉得他亏了, “股神”也不过如此, 云云。这说明什么? 我们的对话没有涉及, 但有一点是肯定的, 在这一场以油价为筹码的博弈中, 赢家是谁那是很明显的。而且赢家赢的不仅是钱, 还有在钱的名义下对各种市场的主导权。而在这一场以石油名义进行的博弈中, 世界经济则越发变得困难了。世界经济地图或许将因此重绘。

那么, 谁将是未来经济地图的主导者? 这便是下一步更复杂的问题了。时间已接近年底, 当人们布局明年的投资策略时, 有些问题也许不得不作更深一层的考虑。

——亚夫

关注石油价格上涨对我国经济发展多维影响

改革开放以来, 随着我国农村人口城市化步伐的加快、国民经济快速发展和城乡居民生活水平的提高, 石油消费量开始呈现出高速增长的趋势。在这一趋势中, 我国的石油需求对外依存度迅速上升。石油问题开始成为国家安全、经济稳定发展的战略问题。近年来, 我国在中东、俄罗斯、里海周边、非洲和东南亚开展的一系列外交工作中, 隐含的石油外交说明了这一问题的重要性。

同世界其他工业化国家一样, 石油在我国也是处于经济产业链的顶端, 油价波动也会直接产业链的传

导) 或间接(生物能源的粮食转化为酒精替代汽油)传导到物价上, 进而对宏观经济和金融政策产生重要影响, 今年一到十月份, 我国CPI上升了4.4%, 其中十月份月度居民消费物价指数达到了6.5%, 超出了年初的控制指标。

当前, 随着我国石油消费量的上升和需求对外依存度的增大, 除了石油供给渠道的稳定和安全外, 石油价格也是一个影响我国经济发展的重要因素。尤其是在石油的定价机制上, 我国的油价跟随着国际价格的波动进行调整。因此, 我国油价调整中的主

动性比较差。这种局面, 在一定程度上限制了我国宏观经济和金融政策调控的主动性。

随着我国城市化进程的演进、国民经济增长和产业结构的调整, 在国际产业分工中取得世界工厂的地位, 综合国力的增强, 我国的总能源消费量和石油的消费量也将随之继续高速增长。能源的消费量持续快速增长和石油需求对外依存度进一步提高的趋势将难以扭转, 社会经济发展对能源的依赖程度会进一步增强。与此相对应, 社会经济和金融运行与以石油为主体的能源价格的关联也会随之进一步

增强。

工业化国家能源安全、能源与社会经济发展和运行机制的关系、能源价格和社会经济、金融运行机制的传导, 以及能源价格与宏观经济、金融政策调控的机制, 也会在我国发生作用。并且, 由于对油价的定价权我们几乎没有主动性, 这一机制在我国发生作用时, 政府政策导向的主动性将会很低, 相反被动的适应机制却在增强, 目前政府能够做的工作就是控制国内成品油油价上涨的节奏, 延缓油价上涨的速度。考察近期部分地区出现柴油和汽油供应紧张, 我国物价指

数相继出现需要政府调控的局面, 就可以发现, 与以石油为主体的能源价格上涨相关的价格机制已经在我国产生了影响。

在今后一段时间内, 如果以石油为主体的能源价格持续在高位运行或者继续攀升, 在经过半年左右的滞后效应后, 油价的变动将会进一步反映到社会经济运行和物价指数上。与此同时, 在该阶段以石油为主体的能源价格上涨形成的国际经济和金融调控及风险, 也可能传导到我国国内, 增加国内宏观经济和金融调控的难度。对此我们要有充分的准备。(刘涛)