

Policy Brief No.202101

March 2, 2021

王永中

wangyzcass@163.com

国际大宗能源商品市场形势回顾与展望：V形震荡*

2020年，受新冠疫情、沙特和俄罗斯价格战、国际地缘政治事件、冬季寒潮频发等因素的影响，国际大宗能源商品价格大幅震荡，走出了一波V形过山车式行情。由于旅行禁令、居家隔离等防疫措施对交通部门冲击大，对电力、取暖和炼钢等行业的影响小，从而，原油需求受疫情冲击最大，天然气居中，煤炭最小；在成品油中，航空煤油需求受疫情影响最大，汽油居中，柴油最小。

国际油价的震荡最为剧烈，可划分为四个阶段：一是1月初美国刺杀伊朗将领引发油价短暂上涨，短暂突破71美元/桶，随后快速回落至事件发生前的水平；二是新冠疫情叠加价格战，导致全球原油需求崩溃，原油供给泛滥，油价在2-4月断崖式下降，WTI 5月合约结算价格首次跌入负值区域，达-37.6美元/桶；三是随着防疫措施的放松和经济活动的恢复，油价在5-6月快速反弹，在7-8月高度稳定，在9月因欧洲爆发第二波疫情而徘徊下行；四是尽管冬季疫情加重，但疫苗批准上市、较为乐观的经济预期和异常寒冷的天气，支撑油价升至50美元/桶。而且，沙特宣布在2021年2-3月额外减产100万桶/天，推动油价反弹至55美元/桶。

*本文发表于《煤炭经济研究》，2020年第12期。

天然气价格大致与油价同方向变动，上半年跌至历史低位，下半年强劲反弹，且天然气市场呈现出区域性特征，美国亨利中心价格波动较小，欧美市场价格较为接近，亚洲市场溢价明显。欧洲、美国的天然气价格先后在 5 月、6 月跌至谷底，分别为 1.58 美元/百万英热单位、1.61 美元/百万英热单位，比上年末下跌 66.0%、28.1%，而日本进口的 LNG 到岸价滞后于油价的变动，迟至 9 月才跌至 5.88 美元/英热单位的低点，比上年末降 41.4%。12 月，寒冷天气导致欧洲天然气价格攀升至 5.86 美元/百万英热单位，月度环比上涨 21.1%，比上年同期上涨 26.7%。

煤炭价格也走出了上半年下跌下半年反弹的行情，波动幅度明显小于原油和天然气。煤炭价格在第二季度下降 20%，在第三季度趋于稳定，在第四季度明显上涨。12 月，受中国工业生产高速增长和冬季低温寒流的叠加影响，煤炭消费需求超预期增加，加之煤炭产量受疫情和环保因素影响出现下降，导致短期供需偏紧，煤价大幅上涨 28.9%，达 83.0 美元/吨，同比增长 25.5%。

能源具有商品、金融和政治三重属性，其未来价格走势显然会受到需求、供给、金融和地缘政治的影响。能源需求是最大的不确定因素，取决于疫情的控制程度。疫苗上市是一个重大利好，2021 年中疫苗可能得到广泛接种，预计 2021 年下半年全球经济和能源需求会实现强劲反弹，但尚难以恢复至 2019 年的水平。疫情将改变经济主体的行为，对石油需求产生长期影响，如远程会议和居家工作将减少原油需求。欧洲、中国的碳达峰与碳中和目标的提出及推进将抑制煤炭需求增长，加快可再生能源和天然气替代煤炭的进程。

能源供给受制于投资和 OPEC+ 的产量政策。低价将导致油气投资下降，限制未来产能增长。多家大型石油公司向绿色低碳能源公司的转型将抑制其对化石能源的投资，短期会支撑化石能源价格。美国页岩油气产量对价格的反应较具弹性，价格上涨会导致投资和产出上升。在油价上涨的情形下，俄罗斯和多数 OPEC 成员国增产意愿较高，以增加财政和出口收入，缓解经济困难，这有助于抑制油价上涨。

弱势美元和宽松财政货币政策将助推能源价格上涨。美国的疫情控制不力、经济复苏前景黯淡、公共债务大幅攀升以及美联储无上限量化宽松政策，导致美元汇率处于下行通道。全球宽松的货币政策和财政刺激措施将会提高通货膨胀预期，鼓励资金流入能源等大宗商品领域，对能源价格构成支撑。

最重要的潜在地缘政治事件是美国重返伊核协议。若拜登政府逐步解除对伊朗原油出口的制裁，将导致国际原油日供给量增长 150-250 万桶，但时间尚不确定，取决于伊朗事务在拜登政府议事日程上优先次序。中东地缘政治风险犹存，一些诸如产油国石油设施遇袭或石

油运输通道受阻等事件有可能爆发。

总体上看，国际大宗能源商品价格在 2021 年可能维持上涨态势。天然气产量因前期投资下降而受限，难以跟上需求回升速度，价格上涨压力最大。OPEC+的增产意愿、美国页岩油供给较大的价格弹性和对伊朗制裁的解除，制约着油价的上涨空间，预计油价将有一个温和的回升。中国的碳达峰和碳中和政策的实施将会抑制煤炭消费需求，而煤炭产能恢复将会改变供给不足状况，煤炭价格下降可能是大概率事件。

声明：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际大宗商品研究室所有。未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。本报告仅代表研究人员的个人看法，不代表作者所在单位的观点。