

国泰基金吴向军：沙特正式向全世界产油国“宣战”！

上周是美国感恩节假期。美国股市休市 1 天半，整个星期交投非常清淡。美国标普 500 指数小幅上涨 0.2%，再创历史新高。而纳斯达克指数则在苹果等高科技公司带领下上涨 1.7%。美国感恩节假期之后的“黑色星期五”代表着一年一度的圣诞购物季正式拉开了帷幕。高科技企业的新产品历来都是购物季的主打产品，而今年网络购物又增长很快（“黑色星期五”网络销售增长 22%，超预期）。电子、互联网股票上涨情有可原。在节日气氛带动下，欧洲股市平均上涨 1.8%。日本、香港等其它地区股市也不同程度的上涨。

上周全球财经新闻有两个主题。一个是在“黑色星期五”有哪些新产品最吸引顾客眼球还有全球各国参与“黑色星期五”大采购的盛况。另外一个就是沙特正式向全世界产油国“开战”，在半年一度的石油输出国组织欧佩克的会议上阻挠 OPEC 国家减产。结果上周全球油价大跌。美国 WTI 原油价格一周大跌 14% 至每桶 65.99 美元，创 2009 年 9 月以来最低。而英国北海布伦特原油价格下跌 13% 至每桶 70 美元，创 2010 年 5 月以来最低。两者今年以来价格下跌都超过 1/3，原油价格正式回到“6”时代。

近几年来，除去美国经济强劲复苏以外，欧洲、日本陷入或濒临萎缩，中国等新兴国家的经济增速大大下降，全球原因需求的增长速度大大下降。国际能源署预测今年平均原油需求增加仅为 70 万桶每天，大大低于过去 10 年来年均需求超过 100 万桶每天的速度。而从供应方面，美国页岩油技术实现大突破，在过去 4 年中，每年原油产量增长超过 100 万桶每天。如果原油价格仍然保持在每桶 80-100 美元区间，今后每年美国原油价格仍然会保持超过 100 万桶每天的增长。也就是说，仅仅美国一个国家增产的原油就已经超过全球需求的增长。今年是 10 几年来，除了经济 2008-2009 年经济危机期间，全球首次原油供应达到平衡。如果欧佩克不减产，全球原油明年就会出现供过于求。

欧佩克国家控制全球原油 1/3 的产量，沙特的产量占欧佩克产量的 40%。沙特的原油生产成本极低，而且备用产能非常高。所以沙特基本能够左右全球原油的中长期价格。过去 10 几年，原油供不应求的时候，一直需要沙特提高产量来满足需求。这次面临凭空杀出来的美国页岩油产量，所有欧佩克国家，尤其是家底不厚，亟需高油价支持国家经济的委内瑞拉、伊朗等国极力要求欧佩克减产，市场也普遍预期欧佩克减产，但是沙特却执意反对减产，一手制造原油价格上周雪崩式下跌，为了什么？

1. 沙特在向美国页岩油产业宣战

几十年来，沙特一直控制着全球石油价格的。尤其是过去 10 来年，高涨的需求使原油价格稳定在每桶 80-100 美元之间。全球产油国，尤其是沙特的日子非常好过。但是美国页岩油产业的异军突起，让沙特感到自己失去了对油价的控制。这次沙特故意打压油价，是为了扼杀美国页岩油行业。美国的页岩油的项目总成本（包括 10%左右的年回报率）平均在每桶 70-80 美元之间。只要原油高过每桶 80 美元，就会不停地有新的页岩油项目出现。而沙特如果把油价砸到 70 美元以

下，甚至到 60 美元以下，就会有让大批页岩油公司破产，新的页岩油项目的风险也会大大提高。那么即使沙特以后把油价提高到每桶 80 美元以上，美国页岩油产量的增速也不会像现在这么高。

2. 沙特向欧佩克外其它产油国家宣战

这个道理和向美国页岩油产业宣战是一样的。近年来诸如巴西深海石油、加拿大油砂、澳大利亚液化天然气等高成本项目层出不穷。这些项目之所以能够盈利就是因为原油价格一直稳定在 80 美元以上。沙特这次故意砸油价的举动，也是对这些国家的警告，以拖延，甚至扼杀这些高成本项目。

3. 沙特向欧佩克内其它产油国家宣战

欧佩克中大多数国家对原油的依赖程度非常高，无法忍受任何减产计划。由于无法遵守欧佩克的产量规定，印度尼西亚 2008 年正式退出了欧佩克。欧佩克内除了沙特以外的所有国家都在搞欺骗。几乎没有国家认真执行欧佩克分配给这些国家的限额产量。每次欧佩克商量减产，都是沙特带头减产，其它国家敷衍了事。这次也是一样，委内瑞拉和伊朗对减产跳得最高，但是自己一桶也不愿意减。沙特对这些小兄弟一直一肚子怨气。这次欧佩克在日内瓦开会，只 5 个小时会议就结束。基本上就是沙特宣布了自己的决定，其它国家没有任何反对的余地。沙特也是想让这些国家知道，自己以前一直对兄弟们手软，但不是好欺负的！

石油价格暴跌，对全球消费者当然是好事。但是这里带来的负面效果也非常严重。如果控制不好，甚至有可能带来新一轮经济危机。

首先，大量能源公司会破产。美国的石油公司股价占总市值的 13% 左右，仅次于金融和高科技行业。上周整个能源行业股票大跌 10%，对股市冲击不小。如果石油价格持续下跌，并且长期低迷，大量油气开采公司、油气服务公司、机械设备公司都会有倒闭风险。银行的坏账有可能突然大幅升高。

其次，俄罗斯、委内瑞拉、伊朗、伊拉克等国很多严重依靠能源出口的国家会破产，对全球金融体系的冲击将无法预计。

另外，全球大宗商品价格也常常与原油价格关系密切。煤炭、天然气价格直接受油气价格影响。全球范围内煤价、天然气价格将暴跌。其它耗能较高的大宗商品价格也将受到影响。上周铜价大跌 5.3%，并且跌过了每磅 3 美元的重要支持位。另外，由于玉米最大产地美国的玉米 40% 用于生产汽油里添加的乙醇，糖的最大产地巴西的糖大部分也用来做乙醇，原油价格大跌也会使全球玉米和糖的价格大跌，造成全球大量农民破产，并且直接影响到化肥、农药厂家。澳洲和巴西铁矿石的运输成本是总成本的绝大部分，油价下跌也会造成铁矿石价格继续大跌。这样的连锁反应将会层出不穷，无法预测。

对于中国来说，由于中国的原油一半来自进口，原油价格下跌对消费者有很大好处。但是不用说中石油等以后从俄罗斯、中亚、南亚等国进口的天然气将会

巨亏。煤炭价格、农产品价格、化工产品、其它大宗商品、金属价格都将会有连锁反应。这些生产生活要素价格出现大幅下跌产生的长期影响将会非常难以预料。

当然，这一切都取决于沙特到底能够容忍油价跌多少，跌多久？