



## 原油价格跌破每桶60美元 资本市场躁动不安

# 油价到底怎么了

近期油价跌破每桶60美元,俄罗斯卢布率先大幅贬值,这场风波会不会席卷全球资本市场?新兴市场的货币和股市近期也纷纷暴跌,市场人士指出,除油价大跌引发的连锁反应外,美联储正在进行的议息会议才是引发暴跌真正的元凶。而针对很多人由此引发的担忧——1998年金融危机会不会“卷土重来”这一问题,多家机构说,这次危机扛得住。

### 货币

#### 卢布两天贬值约25%

原油暴跌,重创出口大国俄罗斯,卢布突然贬值,全球资本市场风声鹤唳。15日当天,卢布兑美元历史上首次跌破60关口,贬值超过10%。今年以来,卢布的跌幅已达到约五成,全球垫底。

俄罗斯央行连夜开会后,16日凌晨宣布,将基准利率由10.5%

大幅提升至17%。决策者希望,以1998年俄罗斯债务违约以来最大幅度的加息能够阻止卢布崩盘。未能力挽狂澜于不倒。16日欧洲交易时段,布伦特原油期货跌3.3%,每桶60美元的重要关口丧失。卢布防线再度失守,当日卢布兑美元一度贬值多达19%,这是1998

年以来的最大跌幅。今年该行五次加息,既未能遏制资本外流,也未能阻止通胀加剧;斥资800亿美元外汇储备购买本币,也未能阻止卢布汇率连创新低。

外媒发表文章称,俄罗斯将不可避免地重演1998年的货币贬值和债务违约。

### 机会

#### 中国提升了可支配收入

在原油暴跌过程中,中国的机会在哪里呢?

兴业证券分析师认为,站在中国格局角度讲,中国不太容易受到1997年类似的冲击,反而可能成为重要的避风港。

其依据是我国持有大量外汇储备,像俄罗斯本币面临压力的时候,与俄罗斯进行货币互换。俄罗斯获得人民币,在国际市场换成美元,维护卢布的币值稳定,这相当于把中国的外储与俄罗斯共享。其风险是中国的4万亿外储被耗尽;益处则是把俄罗斯的外储从美元换成人民币。我国有能力恢复俄罗斯货币的币值,本身并没有损失。

海通证券则认为,油价下跌提升了中国居民和政府部门的可支配收入,加大了财政政策的空间,同时使国内工业通缩恶化,中国央行的首要任务是抗

通缩,应顺势推行货币宽松。

另有机构认为,从宏观经济层面看,国际原油价格下降,国内能源原材料价格下降,首先降低了工业企业和物流企业成本,企业盈利能力增强;同时与油价相关的汽车消费、化工产品支出降低,增强普通居民的消费能力。对于传统汽车制造业,以及高铁、核电等高新装备制造产业而言,油价下降为企业降低成本,为进一步拓展市场打下基础。此外,航空、航运、汽车运输等产业物流成本明显下降,油价下降也为现代服务业发展提供机会。

分析人士表示,较低的原油价格将直接减少交通运输行业的运输成本,受益最为明显的当属原油成本占比较高的航空运输以及航运两大行业。

### 原油

#### 逼近每桶50美元

油价暴跌成了血洗俄罗斯经济的凶手,也成了本年度世界经济的“黑天鹅”。

这一轮油价暴跌从7月份到本月持续6个月了,如果从高点每桶103美元计算,其低点已逼近每桶55美元,其跌幅达到47%,

价格近乎腰斩。

油价完全雪崩了,最近3个月,月跌幅分别为10.33%、16.79%和14.89%,本月刚过去一半,后面不堪设想。市场除了破位应对,已没有任何缓冲与抵抗。如果与上一轮2008年7月开

始的原油暴跌简单类比,可以发现时间周期与跌幅的近似特征——上轮下跌了7个月,跌幅达66%,价格从高点每桶140美元滑至低点每桶47美元;这一轮下跌了不到6个月,价格接近腰斩。

### 追访

#### 全球资本市场躁动不安

针对油价走势,市场观点众说纷纭,不过都与“底”相关,可以理解为寻底、触底与抄底的大杂烩。

标普将布伦特原油明年预估价从每桶80美元调降至每桶70美元,2016年预估价从每桶85美元调降至每桶75美元;西德州轻质原油明年预估价格从每桶75美元调降至每桶65美元,2016年预估价格从每桶80美元调降至70美元。主要原因是全球原油供给过剩而需求增长疲弱。

与历次油价大跌不同,海通证券认为本轮油价源于全球供需失衡,油价探底还是漫漫长途。这种观点具有一定代表性,即石油输出国组织将与倚靠页岩油气革命“任性”的美国把价格战打到底,全球石油供应还将增加,油价短期仍将承受下行压力。

市场不乏先知先觉的人,如股神巴菲特等投资大鳄已经逆潮流而动了。12月12日,巴菲特旗下投资旗舰伯克希尔宣布,将从私募基金阿森纳资本伙伴出资

收购 Charter Brokerage, 该公司是一家一流的基于非资产的第三方物流(“3PL”)供应商,主要服务于北美的石油及相关行业。黑石集团董事长史蒂夫·施瓦茨曼也曾公开表示,油价下跌已给投资者提供“极好的”投资选择,现在是多年来投资能源的最好时机。黑石正在筹集第二只能源基金,计划筹集规模上限45亿美元。

原油将走向何方,全球资本市场已躁动不安。

### 观察

#### 东南亚金融危机会不会再来?

本周二,亚太股市集体下挫,特别是泰国股市周一暴跌,创下11个月来最大跌幅,盘中跌幅一度接近10%,周二再跌1.13%。除股市外,新兴市场国家的货币也遭遇麻烦,印尼盾、马来西亚林吉特、土耳其里拉等都创下多年新低。市场担心,会出现上个世纪末的东南亚金融危机?

兴业证券分析师指出,1997年亚洲主要经济体对外净负债规模大概占GDP30%-50%。而现在,整个新兴市场持有发达经济体少量的净权益,这也是与1997年不同的地方。其次,整个新兴市场当时持有不到1万亿的外汇储备,目前全球新兴市场外储的规模在8万亿美元左右,其中中国持有一

半左右。

当一个经济体本国的货币开始被抛售,资金外撤,经济体本身会卖出自身持有的国外资产,维护本币稳定。经济体是净负债还是净权益将会影响到经济体手中筹码的多少。目前美国对外净负债5.3万亿美元,欧盟净负债1.5万亿美元,而中国整体对外净资产2万亿美元左右,日本对外净资产3.5万亿,其他所有国家持有全球净资产1.3万亿。换句话说当有人找新兴经济体要钱时,新兴经济体也会找债务国要钱,由于新兴经济体整体对外是净权益,所以对新兴市场的冲击并不大。

经济出现问题时,借钱给别人的风险,要少于向别人借钱的风险。

(据北京青年报)

### 分析

#### 可能形成4轮冲击波

中信宏观的看法颇具代表性,原油价格再掀大波澜,将对世界经济造成四波冲击。

第一波将冲击俄罗斯、委内瑞拉以及中东地区的产油国家,作为资源出口导向型经济体,这些国家的经济增速与油价走势高度相关。俄罗斯的原油输出占财政收入60%、出口收入的90%,油价暴跌使卢布贬值,俄罗斯央行将基准利率由10.5%提升至17%(接近俄罗斯大型能源企业的贷款利率19%),以遏制贬值、通胀和资本外流压力,但高利率将给

银行和实体经济带来巨大压力。

第二波将冲击小型新兴市场经济体。油价暴跌推升避险情绪,并在短期利好美国经济复苏,加之本周联储议息,市场预期很可能透露加息信号,多重因素叠加,资金流出新兴经济体。“防火墙”相对薄弱的小型新兴经济体货币将发生大幅震荡,甚至诱发货币危机。

第三波将冲击欧美发达经济体。欧美对俄实施经济制裁,俄罗斯面临衰退风险,终将冲击发达经济体自身的复苏进程,所谓“杀

敌一千,自损八百”。

第四波冲击中国、印度等国家。欧美制裁俄罗斯,导致俄罗斯部分进口需求转移至中国;同时俄罗斯也通过与中国和印度签署经贸合作协议“突围”经济封锁。前三波冲击将通过贸易、国际资本流动、经济信心等多个渠道,最终波及中国和印度等国的利益。

油价暴跌,四轮冲击“次第”展开,目前已经走了“两轮半”,即欧洲也出现了问题。不过由于政治的深度参与,四轮冲击波能否走完还是未知数。