

美国借力IEA强打“油老虎”

担忧经济复苏放缓

□本报记者 高健

刚刚宣布暂时冷却量化宽松“印钞机”不到24小时，美国就迫不及待地打开了战略石油储备的“闸门”。

6月23日，国际能源署（IEA）宣布，该机成员经济体将在未来30天内向市场投放6000万桶原油，以“保护世界经济脆弱的复苏势头”。其中，美国将释放的石油储备规模高达3000万桶，占IEA承诺数量的一半。23日，纽约油价甚至一度跌破每桶90美元关键价位，跌幅近5%。

分析人士认为，此举意味着在石油输出国组织（欧佩克）拒绝增产要求、联邦政府财政未来开支规模严重受限的背景下，吃尽高油价“苦头”的美国终于决定亲自主手打压油价，以确保经济复苏的势头。

重手打压“油老虎”

根据IEA发布的声明，6000万桶战略储备石油将“均匀地”得到释放，即在未来30天内将平均每天向市场投放200万桶。除美国负责释放的3000万桶原油之外，欧洲和亚太成员经济体将分别释放1800万桶和1200万桶。

值得注意的是，IEA本次释放6000万桶战略石油储备的规模较大。西方媒体认为，美国应对当前经济增速放缓的“措施等级”已超过战争和天灾等“特殊时期”。事实也正是如此，今年以来持续高位运行的国际油价对美国家庭和企业造成了巨大的生活和生产成本压力，加之日本地震的负效应从二季度开始全面显现，近期美国的各项经济数据不尽如人意。对于即将于明年迎来总统大选、当前支持率仅有三成的奥巴马政府来讲，打压“油老虎”，保证经济增长和创造更多工作岗位是“必需之举”。

当然，尽管打压高油价、刺激经济复苏是当前首要任务，山姆大叔也一直在寻求通过其他方式来达到目的。然而，一个又一个“如意算盘”的落空，让美国不得不“借道”IEA来实现刺激经济的目的。

从今年3月开始，美国不断向欧佩克施压，欲迫使其提前或至少在6月8日的定期产量会议上提升产量。然而，包括伊朗、伊拉克、委内瑞拉等经济体在内的欧佩克多数核心成员拒绝增产，并迫使欧佩克产量会议在增产问题上出人意料地“无果而终”。

美国一边不断向欧佩克发出增产要求，一边也在辅以其他手段打压国际油价。在国内，奥巴马先后通过打击原油市场投机者、建议终止大型能源企业税收减免政策，以及连续调升原油期货合约交易保证金的方式，“多管齐下”向原油市场施压；在国外，美国授意其在中东地区的盟友沙特独自实施增产。但沙特出产的重油在品质上无法与利比亚的轻质“甜油”相提并论，导致原油提炼技术并不顶尖的欧洲及亚洲经济体无法直接使用。而这导致的直接后果，便是国际油价整体承压程度并不足够大，国际油价难以实质性回落。

情急之下，美国甚至想出了“原油交换”的主意。据西方媒体披露，在本月8日的欧佩克产量会议之前，美国曾与沙特多次举行密谈，就以美国所储备高质原油换取沙特低质油的方案进行了紧密磋商。但这一提议相当于让盟友沙特为美国原油消费者进行高额补贴，自然遭到了沙特的断然拒绝。

旨在助力经济复苏

当然，美国寻求打压国际油价，根本目的在于刺激本国经济复苏进程重回正轨。

美联储的量化宽松“印钞机”在此前很长一段时间里，充当着美国经济刺激最为有力的政策工具。因此，美国政府直到伯南克亲口表态“QE3不在美联储计划之内”，才果断采取释放战略石油储备这一措施。

中央财经大学中国经济与管理学院教授卜若柏表示，美联储是完全独立于美国联邦政府的机构，但从历史上看，美联储始终不希望被指责为“货币政策与联邦政府经济领域需求相违背。”因此美联储多数情况下都会对联邦政府的经济刺激请求予以配合。从这一点来看，美联储暂缓推出QE3，意味着从效果和通胀形势上，美联储货币政策已没有了扩大宽松的空间。

同样空间耗尽的还有美国联邦政府自身的财政政策。由于输掉了去年11月的国会中期选举，现任民主党政府在年度预算开支上被大幅压缩。根据美国国会4月中旬通过的预算案，从去年10月初至今年9月底的2011财年预算总额为1.049万亿美元，比奥巴马向国会提出的预算案少了785亿美元，与2010财年通过的预算相比则少了399亿美元，另有约280亿美元将于9月底之前被削减。此外，民主党政府本欲终止的富人阶层减税计划也不得不撒手“放行”。开支遭“截留”，没有新的资金来源，奥巴马政府实施各项政策举步维艰。

难成常规手段

从某种意义上讲，山姆大叔目前在经济刺激手段上的较为被动，恰恰源于其长时间信奉并实施的“量化宽松”和“弱勢美元”政策。上述政策在向美国经济及金融领域释放大量流动性的同时，也在客观上通过美国的国际结算地位，将美国自身的复苏压力转嫁到全球其他经济体身上，导致其他经济体通胀提升。

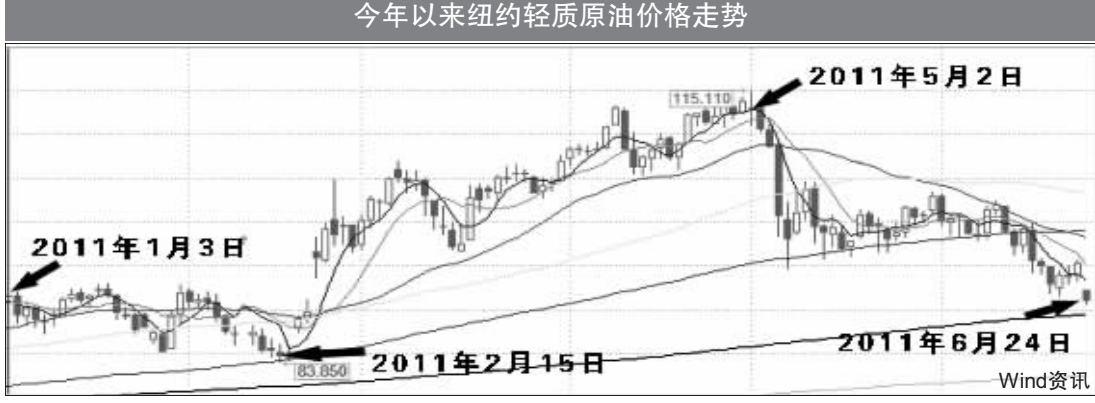
此前在美联储暗示出台QE2之时，曾有新兴经济体财经高官警告美国“继续量化宽松将令美国自己受到损害”。而今年上半年，中东地区局势动荡，以及日本大地震的发生，让这样的警告甚至在QE2还没正式终结时便成为现实。正是因为没有预见量化宽松负面效果被快速放大，美国才转而想通过大规模释放战略石油储备的方式一搏。

从目前的情况来看，IEA释放战略原油储备的确对国际油价产生了“震撼”作用：23日的交易过程中，纽约油价甚至一度跌破每桶90美元关键价位；多家国际投行调低了其对国际油价的中长期预期数据。

不过，有美国媒体指出，国际油价预期的下滑并不意味着释放战略石油储备将会成为美国的实施经济刺激的“常规手段”，因为很显然，这样的举动会令美国在经济之外其他领域的稳定性和机动性有所下降。



CFP图片 合成/尹建



大宗商品遭“双杀”或利好A股

□本报记者 申鹏

5月以来，以石油为代表的国际大宗商品价格出现大幅调整，这其中既有全球经济增速下降的原因，也有部分发达经济体开始退出货币刺激政策的原因。对于A股市场来说，国际大宗商品价格的下降或将从政策层面和企业经营层面形成间接利好。

两因素致使价格调整

从115美元到91美元，5月以来国际石油价格大幅回调逾20%，也将此前由北非局势动荡引起的涨幅全部回吐。不仅是石油，基本金属价格也出现显著回调。2月以来，伦敦铜价从10000美元回调至目前的9000美元。跟踪全球商品价格的路透商品研究局指数（CRB）阶段跌幅达到12%，显示国际大宗商品市场目前处于弱势。

导致商品价格走弱的原因主要有两点：一是欧洲等发达经济体在上半年先后退出货币刺激政策，欧央行于4月7日加息，首先释

资料链接

国际能源署

国际能源署（简称IEA）是一家总部位于巴黎的政府间组织，目前拥有28个成员国。

IEA成立于1974年的第一次石油危机期间，由美国等西方国家倡导，成立之初的主要职能是协调成员国石油储备行动。此后，IEA宗旨还包括促进各国制定合

理的能源政策，建立一个稳定的国际石油市场信息系统，改进全球的能源供需结构和协调成员国环境与能源政策。

战略石油储备

战略石油储备（简称SPR）是各国应对短期石油供应冲击，保障原油供给以及平抑国内油价异常波动的有效途径，同时

也是国家能源战略的重要组成部分。

1975年，美国国会授权美国能源部建设和管理SPR系统，并明确了SPR的目标、管理和运行机制。截至2011年5月31日，美国拥有石油储备达7.265亿桶，是全球最大的战略石油储备国。

也是国家能源战略的重要组成部分。

1975年，美国国会授权美国能源部建设和管理SPR系统，并明确了SPR的目标、管理和运行机制。截至2011年5月31日，美国拥有石油储备达7.265亿桶，是全球最大的战略石油储备国。

（整理 吴心韬）

国际投行纷纷下调油价预期

□本报记者 黄继汇

国际投行大多认为国际能源署（IEA）成员国释放战略石油储备这一举措，将缓解因利比亚石油出口中断而造成的市场供应紧缺局面，对油价产生压力。油价回落有利于全球经济复苏，并可以缓解通货膨胀压力。有分析认为，IEA成员国已经取代欧佩克成为石油市场的补充供应，巨大的释放数量赋予美国一定的定价能力。

油价预期下调

高盛分析师周四在研究报告中称，国际能源署将6000万桶战略石油储备投放市场，可能令油价每桶迅速下跌10至12美元。预计未来三个月，布伦特油价将位于每桶105至107美元区间，此前该行预期为每桶117美元。

高盛提醒称，如果美国在投放战略石油储备时附加一定条件，油价降幅可能有限。分析师称，由于不清楚分配机制，所以现在还无法确定此次投放的实际性质及最终进入市场的石油数量。如果此次投放石油储备采取更为直接的形式，则可能导致油价每桶下跌10至12美元，2012年布伦特油价或将每桶下跌5至7美元。这将令高盛对明年油价的预期降至每桶123至125美元。

在IEA宣布释放石油储备后，摩根大通23日在给客户的简报中表示，将第三季度布伦特原油平均价格预期从每桶130美元下调至每桶100美元。

美释放石油储备意欲护航经济复苏 油价短期或承压下行

□光大期货 刘月来

国际能源署（IEA）周四表示，将释放出6000万桶的紧急石油储备库存（其中，各国的战略石油储备库存占56%，紧急石油库存储备占44%），以确保市场供给充裕。其中，美国能源部将会从其战略石油储备（SPR）中释放3000万桶，占整个国际能源署释放量的一半；欧洲将提供总释放量30%的石油；经合组织（OECD）的太平洋成员国将提供其余的石油。

经合组织国家建立战略石油储备的目的就是为了应对原油供应中断，从而平抑对供应中断的忧虑导致的过高油价。因此，每次释放战略石油储备，都对原油价格的短中期走势起到立竿见影的抑制作用。由于美国占此次总释放量的50%，我们以美国为例来看释放战略石油储备库存对原油价格的影响。（以下原油价格都是指纽约商业期货交易所近月WTI原油期货价格）

近10年来，美国战略石油储备库存与石油价格之间具有高度且稳定的正相关性，而美国商业石油库存与油价的相关性长期看变化较大，且很不稳定。商业石油库存由近10年来的负相关变为近四年的正相关，实际上是受战略石油储备库存的影响所致，说明商业石油库存对油价的影响已经相当弱，而战略石油储备库存则起到主导作用。近10年来，美国三次释放战略石油储备都使石油价格短中期出现大幅回落。

2000年9月，美国政府为抑制油价，决定在30天内释放3000万桶战略石油储备（该释放是贷款交换式释放）。不到一个月，石油价格从37美元跌到31美元，下跌6美元，幅度为16.2%。

2005年，受“卡特里娜”飓风的影响，美国墨西哥湾的石油设施遭到破坏，美国政府决定释放战略石油储备以平抑油价（直接投放市场）。从2005年8月26日开始（当日油价67.57美元），到11月4日（当日油价56.14美元）结束，共释放1600多万桶原油，仅从释放开始到结束这段时间算，油价下跌11美元之多，跌幅为16.3%。

2008年9、10月间，受飓风“古斯塔夫”和“埃克”的影响，美国原油产量大幅下降，其间美国再次释放538万桶的战略石油储备，由于同时受到金融危机影响，原油价格跌幅更大。

美国战略石油储备的变化实际上反映了美国政府对油价的看法与

法兴证券23日发布报告认为，布伦特原油期货的下跌空间有限，因为如果油价跌幅过大，欧佩克将开始讨论减产。法兴认为，近月交割的布伦特原油期货可能会跌穿每桶100美元，但不会跌穿90美元水平，因为海湾国家在宣布大规模的支出计划后，均需要油价持稳于每桶90美元上方以平衡预算。

缓解通胀压力

巴克莱财富环球投资策略主管兼董事总经理凯文·盖迪纳表示，IEA的做法正面影响多过负面。他认为这一举措可以令油价回落并且纾缓通货膨胀。他还指出，全球对能源的需求仍然较强。他还指出，预计美国可能不会再推出第三轮量化宽松政策（QE3），主要因为美国企业的现金流仍然强劲，货币供应仍宽松。对于欧债危机，他认为不应过分强调问题，预计德国将会出手帮助，问题迟早可解决。他还指出，如果希腊退出欧元区，会令该国通胀问题更难处理，还会令该国人民的生活水平下降。

摩根大通的分析师指出，如果释放储备的举措得到严格执行，30天内释放6000万桶足以导致油价大幅下跌。IEA成员国已经取代欧佩克成为石油市场的补充供应，巨大的释放数量赋予美国一定的定价能力。

摩根大通表示，释放战略石油储备不仅仅是应对全球供应不足的权宜之计，而且是全球经济的一剂强心剂，将使第三季度的石油定价动力发生明显转移。

战略意图。如果美国大幅增加战略石油库存，表明美国政府认可当时油价，因此会增加战略库存抢夺原油资源，从而激化供需矛盾导致油价上涨。如果美政府认为油价已高，就会暂停增加战略库存。

在周四之前，由于全球经济放缓基调已形成，近期美国经济数据表现不佳，美国政府已经做出了有意抑制油价的举措：美国联邦贸易委员会（FTC）周一已在调查炼油公司是否从事限制竞争行为、操纵原油价格以获取暴利，此为美国政府遏制高油价的信号。实际上，美国监管部门对原油期货市场的监管态度会对油价短期走势产生较大影响。如果监管加强，将抑制油价的上涨。

为什么在利比亚原油出口中断四个多月后，国际能源署才突然决定释出紧急库存？这令市场感到意外，同时也说明经合组织开始对全球经济复苏缓慢感到忧虑，而能源价格高企已经损及正在恶化的全球经济，释放石油储备会打压油价。

本次释放紧急石油库存对油价产生三方面的影响：

一是对原油价格短中期产生向下的压力。我们认为历史还会重演，因此短中期国际原油价格将会继续震荡走低。有机构预测将会使油价下跌10-12美元/桶。

二是将会缩小WTI与布伦特原油、轻油与重油以及低硫与高硫油价之间的价差关系。根据国际能源署与美国能源部的解释，这次释放战略石油储备是由于轻油、低硫油的短缺引发的。美国将占到总释放量的50%，而美国战略石油储备目前有2.93亿桶轻质低硫原油，因此这次释放的原油将主要是轻质原油。这样就会使轻质低硫油的供应得到缓解，进而缩小WTI与布伦特原油、轻油与重油以及低硫与高硫油价之间的价差。

三是对长期油价造成影响。本次释放石油库存的方式还没有确定，而释放的方式将会对原油长期价格产生影响。如果像美国2000年那样以贷款交换方式进行，由于以后要归还所借原油，对后期影响不大；如果是直接投放市场，将来一旦再增加战略石油储备，就会引起油价大幅上涨。

另外，美国的债务上限问题、欧洲债务危机的演进情况，都会对原油价格产生一定影响。如果未来美元指数出现较大的反弹，那么原油期货的下跌幅度就会较大，否则会受到一定限制。