

经济预测分析

第 61 期

国家信息中心

2021年12月10日

2021 年国际油价走势回顾与 2022 年展望

内容摘要：2021 年以来，全球经济恢复性增长带动原油需求快速反弹，欧佩克+严格执行减产抑制供应扩张，海运费用大涨、气价飙升、疫情冲击、运河航道阻塞等不确定性情况频发，国际油价强劲反弹。展望 2022 年，全球经济复苏持续分化，原油需求增量放慢，欧佩克+渐进式增产和美国页岩油生产趋于活跃，原油市场供不应求局面趋于缓解，美联储货币政策转向抑制商品期货投机炒作，天然气等替代能源价格对油价的影响减弱，地缘政治风险犹存。初步预计，2022 年国际油价将震荡加剧，Brent 和 WTI 均价分别为 75 美元/桶和 72 美元/桶，上涨 6.5%左右。

一、2021 年疫后恢复阶段国际油价强劲反弹

2021 年以来，国际油价总体呈现强劲反弹走势。上半年，全球经济疫后复苏带来原油需求明显回暖，欧佩克+严格执行限产计划带来原油供给约束，叠加美元流动性过剩等影响，国际油价持续震荡上行。下半年以来，德尔塔毒株蔓延导致部分国家实施新封锁措施，拖累原油需求恢复，国际油价一度出现回落。但之后受全球疫苗接种持续推进和部分国家放松疫情防控措施带动原油需求回暖、伊核协议进展缓慢拖累伊朗产量回归、飓风“艾达”导致墨西哥湾原油生产遭遇重创等影响，国际油价重拾涨势。11 月末，受新变异病毒奥密克戎引发市场恐慌情绪影响，国际油价再度出现大幅度下跌。初步预计，2021 年 Brent 和 WTI 原油期货均价分别为 70.5 和 67.7 美元/桶，同比分别上涨 63.2%和 71.5%左右。

图 1 2021 年以来 Brent 和 WTI 原油期货价格走势（单位：美元/桶）



数据来源：Wind、国家信息中心

（一）上半年国际油价持续震荡上行

因新冠肺炎疫情全球大流行，2020 年 4 月世界石油需求一度大幅减少 2021 万桶/日，同比下降 20%，下半年以后石油需求开始逐步

恢复，全年平均减少 865 万桶/日，下降 8.6%。进入 2021 年以来，随着全球产业链供应链继续修复，受疫情压抑的需求逐步释放，叠加前期刺激政策效应，世界经济呈现稳步复苏态势，带动石油消费进一步回暖。与此同时，由于沙特阿拉伯超预期额外减产、欧佩克+综合减产执行率保持高位，世界石油供应保持较低水平，2021 年上半年世界石油供应量为 9375 万桶/日，同比下降 279 万桶/日。在供应偏紧、需求较旺的情况下，上半年国际油价在波动中不断上升，Brent 和 WTI 原油期货均价分别为 65.2 和 62.2 美元/桶，同比分别大涨 54.9%和 67.6%。

（二）下半年国际油价呈现宽幅震荡

进入三季度，主要经济体逐渐达到疫苗规模性覆盖，加之欧美驾驶季来临，叠加中东用电高峰，世界石油需求环比出现明显增长。但 8 月份，受主要经济体复苏势头有所放缓、全球疫苗分配不均、变异毒株频出、部分国家再度启动封锁措施、中国出现局部散发疫情和洪涝灾害等因素影响，原油需求恢复进程有所反复，油价出现阶段性回调。9 月份以来，受多方面因素影响，国际油价再度出现较大幅度上涨。一是海外疫情形势有所好转。全球新增确诊病例数显著下降，多国解封进程持续推进，陆上出行强度已接近疫情前水平，10 月中旬全球在飞商业航班数较 2019 年同期相比降幅已缩小至 20%左右。二是冷冬预期下取暖与燃料用油需求旺盛。美国海洋大气管理局(NOAA) 预计,2021 年 12 月至 2022 年 2 月“拉尼娜”现象出现的概率为 87%。三是全球天然气、煤炭和电力等原油替代品的价格超预期暴涨。英国和美国天然气期货价格在 9 月分别环比上涨 49%和 27%，欧美、印度、巴西等国出现电荒、气荒。四是美国战略储备投放不及预期。截至 10 月 8 日当周，美国战略原油储备仅下降了 80 万桶，不及计划水平的一半。五是全球原油供应持续偏紧。根据欧佩克+减产协议，在不

考虑伊朗原油产量回归的前提下，预计 2021 年四季度供应缺口仍将有 20 万桶/日。11 月末，伴随世卫组织发出新冠新变种奥密克戎预警，市场对原油需求恢复担忧加剧，油价出现大幅下跌。其中 11 月 26 日 WTI 和 Brent 结算价较前一交易日分别暴跌 12.7% 和 11.6%，创 2020 年 4 月 20 日以来最大单日跌幅。预计下半年 Brent 和 WTI 原油期货均价分别为 75.6 和 73.0 美元/桶，同比分别上涨 70.6% 和 74.6% 左右。

二、多重因素影响未来国际油价走势

展望 2022 年，全球经济延续复苏但增速放缓，欧佩克+原油供应小幅增加，美国页岩油产量稳步提升，美联储加快退出量宽和加息进程，石油替代品价格回落，以及美国能否重返伊核协议、疫情走向等多重因素都将深刻影响国际油价走势。

（一）全球经济延续复苏，石油需求增量放缓

2022 年，全球经济复苏分化态势明显，面临不少深层次矛盾问题。一是全球经济复苏的不均衡性将进一步加剧。目前发达经济体超过 60% 的人口已经完成疫苗接种，并且部分国家已经接种疫苗加强针，但是低收入国家仍有约 90% 的人口没有接种疫苗。“免疫鸿沟”将导致疫情对新兴经济体的冲击难以很快消除，拉长其经济复苏周期。国际货币基金组织（IMF）秋季报告预计，发达经济体的总产出将在 2022 年恢复至疫情前水平，而新兴市场和发展中经济体（不包括中国）总产出到 2024 年仍将比疫情前的预测值低 5.5%。二是全球通货膨胀上行压力愈发明显。数据显示，2021 年 9 月全球食品价格指数同比上涨了 32.8%，创近 10 年以来最高水平。10 月美国居民消费价格上涨 6.2%，创 31 年来最高水平；欧元区居民消费价格上涨 4.1%，追平了历史最高纪录。三是全球供应链的脆弱性仍然存在。随

着德尔塔变异毒株引发疫情反弹，海陆空货运服务价格飙升，部分出口商不得不提高产品售价弥补成本或干脆取消发货，供应链仍存在较大中断风险。IMF《世界经济展望》秋季报告预计，2022年全球经济增长4.9%，较上年放缓1个百分点，并警示世界经济增长风险偏向下行。其中发达经济体增长4.5%，新兴和发展中经济体增长5.1%，分别较上年放缓0.7个和1.3个百分点。

表 1：全球及主要经济体经济增长率（单位：%）

国家或地区	2020 年	2021 年	2022 年
世界	-3.1	5.9	4.9
发达经济体	-4.5	5.2	4.5
美国	-3.4	6.0	5.2
欧元区	-6.3	5.0	4.3
日本	-4.6	2.4	3.2
新兴市场和发展中经济体	-2.1	6.4	5.1
中国	2.3	8.0	5.6
印度	-7.3	9.5	8.5
俄罗斯	-3.0	4.7	2.9
巴西	-4.1	5.2	1.5
南非	-6.4	5.0	2.2

数据来源：IMF《世界经济展望》，2021年10月

表 2：全球石油需求总量（百万桶/天）变化预测表

年 度	2019	2020	2021	2022
OECD	47.79	42.02	44.38	45.56
美国	20.54	18.19	19.68	20.37
加拿大	2.51	2.19	2.28	2.38
欧洲	14.3	12.43	12.94	13.27
日本	3.74	3.33	3.33	3.27
其他 OECD	6.51	5.72	5.97	6.07
非 OECD	53.28	50.4	53.15	55.32
欧亚大陆	5.02	4.95	5.18	5.31
欧洲	0.76	0.71	0.74	0.75
中国	14.46	14.43	15.33	15.86
其他亚洲	13.96	12.8	13.52	14.31
其他非 OECD	19.08	17.51	18.39	19.08
世界总消费	101.07	92.42	97.53	100.88

数据来源：美国能源情报署，2021年11月

全球经济分化风险及增速放缓的态势，使得石油需求增量将有所减少，但随着越来越多的国家重新开放边境，由于汽油消费旺盛和国际旅行增加，全球石油需求仍将保持恢复性增长。2021年11月，国际能源署（IEA）《石油市场月报》预计，全球原油需求增量由2021年的550万桶/日放缓至2022年340万桶/日；欧佩克（OPEC）预计，全球原油需求增量由2021年的565万桶/日放缓至2022年415万桶/日；美国能源情报署（EIA）《短期能源展望》报告预计，2022年全球原油需求增加355万桶/日，较上年减少156万桶/日。

（二）欧佩克+渐进式增产，石油供应稳步增加

2022年，欧佩克+将继续稳步审慎推进增产计划，主要产油国希望在较高的油价下继续修补财政赤字。据IMF数据，60美元/桶的油价可以平衡大部分欧佩克成员的经常账户赤字，而平衡财政赤字仍需要油价维持在70美元/桶以上。当前油价已经达到80美元/桶以上，已经超过沙特、阿联酋、伊拉克等大多数欧佩克成员的“财政盈亏平衡油价”，这些成员适当增产可以进一步增加财政收入，意味着其主动增产的意愿会较高。2021年10月份欧佩克+会议同意维持其之前制定的每月逐步增加石油产量的计划，沙特能源部长表示欧佩克+必须考虑在2022年实现石油供需平衡。2021年10月国际能源署（IEA）预计，到2022年二季度，欧佩克+的有效闲置产能可能降至400万桶/日以下，较一季度的900万桶/日减少一半以上，意味着欧佩克+将在2022年进一步释放其潜能。2021年11月，美国能源情报署《短期能源展望》报告预计，2022年全球石油供应将增加545万桶/日，其中欧佩克石油产量增加220万桶/日。但也应看到，安哥拉、尼日利亚和阿塞拜疆等欧佩克成员国，由于缺乏对石油的投资和勘探，在短时间内将石油产量提高到各自新目标的难度较大，伊朗原油产量回升仍有较大不确定性，未来欧佩克+增产的幅度仍将受到不小的限制。

表 3：全球石油供给总量（百万桶/天）变化预测表

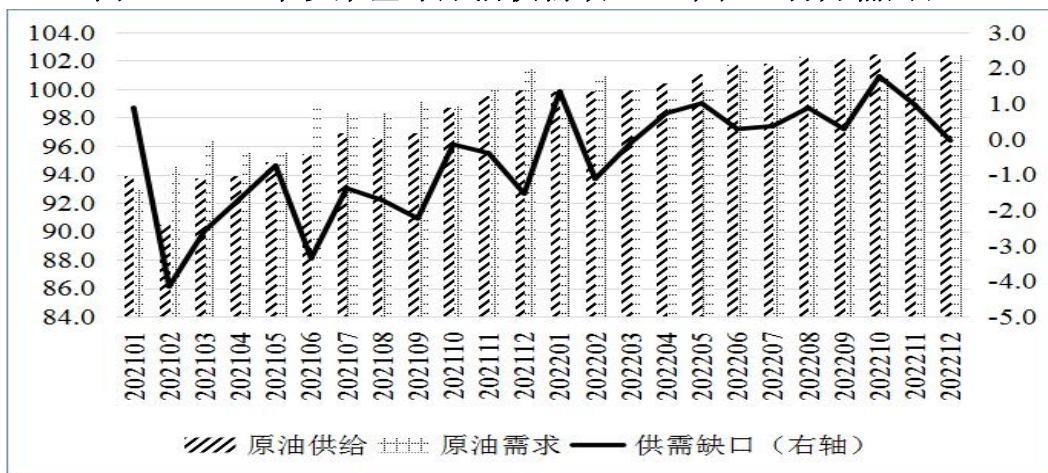
年 度	2019	2020	2021	2022
OECD	31.63	30.73	31.11	32.89
美国	19.51	18.58	18.75	20.15
加拿大	5.49	5.26	5.59	5.84
墨西哥	1.92	1.94	1.93	1.88
其他 OECD	4.71	4.95	4.85	5.02
非 OECD	69.02	63.46	64.86	68.53
OPEC	34.67	30.71	31.68	33.9
原油	29.27	25.6	26.34	28.37
其他石油气	5.4	5.11	5.34	5.53
欧亚大陆	14.6	13.42	13.7	14.66
中国	4.93	4.94	5.07	5.09
其他非 OECD	14.82	14.38	14.41	14.88
世界总产量	100.65	94.19	95.97	101.42

数据来源：美国能源情报署，2021 年 11 月

（三）美国页岩油开采趋于活跃，产量稳步提升

美国达拉斯联邦能源调查局（Dallas Fed Energy Survey）的数据表明，虽然目前美国页岩油公司的盈亏平衡价有所上升，但依然低于当前油价，这意味着在当前油价下，这些公司的现金流将继续改善，从而成为增加资本支出和扩大生产的动力。据该机构估计，60 美元/桶的油价就可以使页岩油公司产生足够的自由现金流，未来 5 年偿还超过 1700 亿美元的债务，而当前 80 美元/桶以上的油价水平显然能让页岩油企业赚取足够的利润。与此同时，美国页岩油约有一半的活跃钻井属于小型私人生产商，它们没有大型石油公司和上市公司在投资者压力下继续谨慎行事的担忧，投资战略的灵活和强劲的石油需求为私人生产商创造了机会，再次刺激了美国最大产油区二叠纪盆地的页岩钻探活动，预计该产油区的石油产量将会很快恢复到疫情前的高位。睿咨得能源（Rystad Energy）预测，二叠纪盆地的石油产量最早可能在 2021 年 10 月达到疫情前 490 万桶/日的高位水平，并将在 2022 年继续稳步攀升。美国能源情报署预计，2022 年美国石油产量显著增加，将达到 2015 万桶/日，增加 140 万桶/日，增长 7.5%。

图2 2021年以来全球原油供需缺口（单位：百万桶/日）



注：供需缺口=供给-需求，负值表明供给小于需求，正值表明供给大于需求
 数据来源：EIA《短期能源展望》（2021年11月）

（四）美联储加快退出量宽和加息进程抑制油价上行

美联储11月份议息会议决定，从11月份启动缩减购债规模150亿美元/月，此后将会逐月增加缩减规模，预计将在2022年6月底前结束量化宽松政策。美联储对2022年经济修复进程较乐观，点阵图的加息预期中位值由2023年提前2022年，预期2022年下半年将加息1-2次。美联储货币政策收紧意味着美元指数将会逐渐走强，从2008-2021年国际油价和美元指数走势相关性表现来看，二者呈现高度负相关。因此，在美联储实施“价格+数量”的收紧货币模式下，未来国际油价的上行空间将受到限制。

（五）石油替代品价格高位回落抑制油价

进入2021年10月份，以天然气为代表的能源价格和全球电力价格剧烈上行，引发市场对于能源危机的担忧。其中，天然气一跃成为2021年年内涨幅最大的大宗商品，亚洲液化天然气价格暴涨近6倍；欧洲天然气涨幅更为惊人，2021年7月份价格较2020年5月份上涨超过10倍；就连天然气资源丰富的美国，气价也一度创下近10年来最高水平。由于天然气是主要的发电能源之一，天然气的紧缺和价格

剧烈上行导致全球电荒和电价高涨。石油作为天然气的一种能源替代品，天然气价格暴涨将刺激企业和居民更多使用价格相对较低的石油产品，将带来石油消费的快速增加，进而进一步推升油价。但考虑到天然气和电力的需求将在冬季取暖季过后有所回落，地缘政治因素也不支持天然气持续的供给收缩，且波及范围相对有限，预计 2022 年二季度后，天然气价格将高位回落，对油价的支撑作用也将减弱。

三、2022 年国际油价将震荡加剧

综上所述，从需求端看，2022 年全球经济复苏延续但增速放缓，发达国家有望率先恢复至疫情前水平，带动原油需求回升，但发展中国家复苏放缓较多将拖累原油需求增长；从供应端看，欧佩克+实施渐进增产计划将使原油供应逐步恢复，美国页岩油生产商有望在较高油价的刺激下扩大投资和产出，全球原油供需平衡矛盾将得到逐步缓解；从金融端看，美联储加快退出量化宽松和加息进程提前，一方面将支撑美元指数走强抑制油价上涨，另一方面流动性趋紧有助于遏制商品期货市场投机炒作；从替代品看，天然气价格在今冬明春保持高位将有利于支撑油价上行，但随着 2022 年二季度后供需矛盾缓解气价回落，对油价上涨的带动效应也将逐步减弱。此外，新冠疫情走向、气候变化、美国能否重返伊核协议以及地缘政治局势等影响油价的重要因素具有很大不确定性。因此，预计 2022 年国际油价总体上将震荡加剧。预计 2022 年 Brent 和 WTI 原油期货均价在 75 和 72 美元/桶，同比上涨 6.5%左右，大体上在每桶 60-90 美元的区间波动。

近期，部分国际机构对国际油价走势作出了预测。2021 年 11 月国际能源署（IEA）预计，2022 年 Brent 原油期货价格为 79.4 美元/桶，同比上涨 11%。美国能源情报署（EIA）2021 年 11 月《短期能源展望》预计，2022 年 Brent 和 WTI 原油期货价格分别为每桶 71.9 美

元和 68.3 美元,同比微涨 0.4%和微跌 1.1%。国际货币基金组织(IMF)《世界经济展望》秋季报告预计,2022 年国际油价(Brent、WTI 和 Dubai 原油的简单平均价格)为 64.52 美元/桶,同比下降 1.8%。

(执笔:肖若石 牛犁 陈彬)

编辑部地址: 北京三里河路58号国家信息中心预测部
联系电话: 68557142, 68557122
电子邮箱: gxfx@sic.gov.cn

邮编: 100045
传真: 68558210