

世经述评

□ 翁东辉

天然气价格不确定性增大

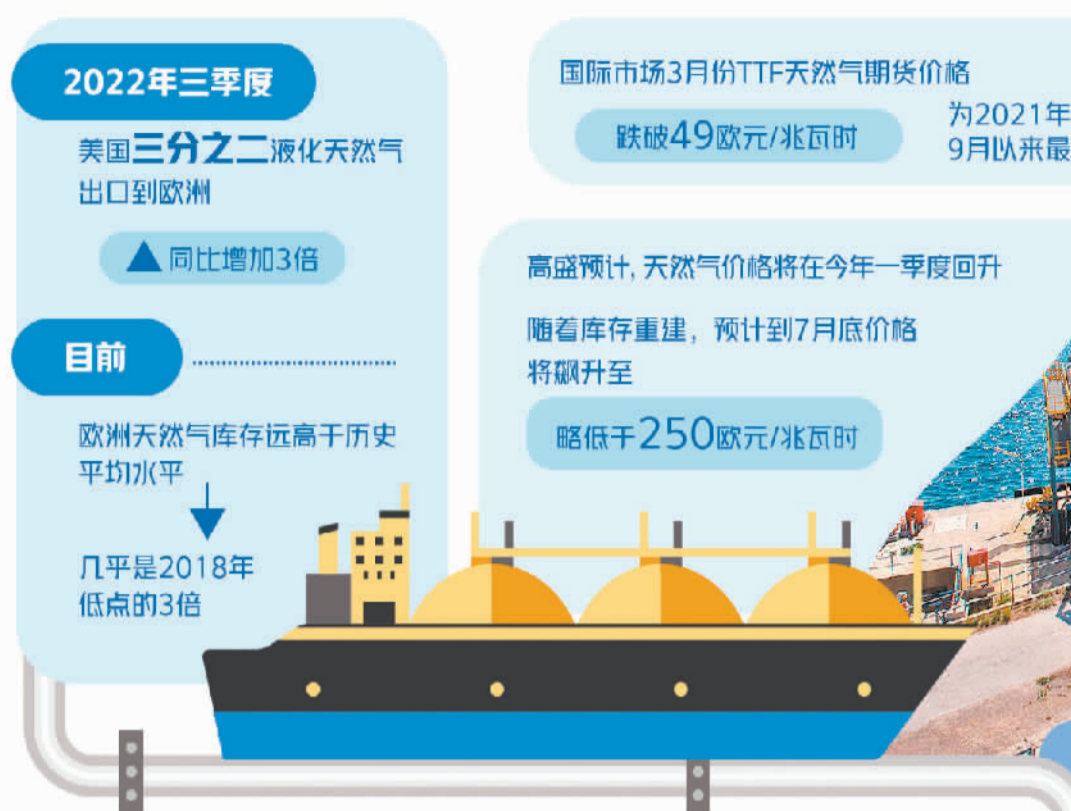
全球天然气价格自2022年8月份从高位下跌以来，一路屡创新低，至今大约跌去了七八成；欧洲天然气价格甚至跌到19个月以来的最低水平。是什么原因导致欧洲能源危机背景下天然气价格井喷后的大起大落？随着欧洲国家减少天然气消费以及库存急剧增加，天然气价格是否能止跌回稳，甚至反弹？

影响国际石油天然气价格的因素很多，气候变暖是重要原因之一。去年暖冬，欧洲大幅减少了用于建筑供暖的天然气需求，目前欧盟天然气消费量较往年平均水平低20%；非常戏剧性的是，最近交易盘中的天然气价格却因天气预报的气温低于预期一度飙升超过8%，给天然气市场带来难得的乐观情绪。同时，由于能源价格高企，欧洲企业更加重视能源使用效率，欧盟更是逐步淘汰了一些高耗能产业。地缘政治冲突则从根本上改变了世界能源供求结构，导致市场价格大幅震荡。另外，作为避免短缺的关键指标之一，欧洲天然气库存目前约为65%，远高于正常水平。

一般来说，市场价格随着供求变化而变化，有其必然的内在规律，但如今世界经济的不确定性增加，外在因素往往会破坏市场的规律性波动，从而累积不可见的风险。

从欧洲的情况看，欧盟正在与俄罗斯能源脱钩。俄罗斯天然气管道对欧洲的大部分出口都受到限制，出口减少了一大半，预计几年之内欧洲有可能摆脱对俄气的依赖。与此同时，欧盟对液化天然气的需求激增正取代俄气管道进口，液化天然气贸易发生了明显变化，全球液化天然气货物集中转向欧洲。统计数据显示，2022年三季度，美国三分之二液化天然气出口到欧洲，同比增加3倍。此外，欧盟还增加了从挪威进口管道天然气和液化天然气，并从卡塔尔和北非扩展进口渠道。由于大量进口液化天然气，欧洲的天然气库存远高于历史平均水平，几乎是2018年低点的3倍。

正是因为充足的天然气供应，使得天然气市场价格一路下跌。根据独立商品数据，3月份，作为欧洲天然气基准价格的荷兰所有权转让中心(TTF)天然气期货价格跌破49欧元/兆瓦时，是2021年9月份以来的最低价格，与2022年8月份



的340欧元/兆瓦时有天壤之别。不过，短期内出现供过于求的现象，并不意味着欧洲能源危机已经解除。事实上，价格下跌也许只是暂时的，欧洲成功化解了俄罗斯“断气”威胁，但危机远未结束。

高盛在去年底曾预测，随着供应紧张趋缓，到2023年一季度，欧洲天然气价格将下跌至85欧元/兆瓦时。高盛还预计，天然气价格将在今年一季度开始回升，随着库存重建，预计到7月底价格将飙升至略低于250欧元/兆瓦时。多数市场人士也预计价格会有所反弹，但不至于大幅攀升。天然气价格目前受天气变化影响，其走势存在非常大的不确定性。但从2025年开始，大量的液化天然气供应将开始进入市场，欧洲天然气的价格将回到正常水平。

国际能源署预测，今年全年天然气平均价格将比去年低约三分之一。预计未来几年，全

球对液化天然气的需求将增加，市场竞争加剧。从长远来看，由于欧洲对能源安全日益关注，预计对俄罗斯天然气需求的下降和液化天然气贸易结构的变化将继续下去。欧洲一方面致力于推动能源供应多样化；另一方面则增加对可再生能源的投资，加快能源绿色转型。

市场风险一直都存在，因此也不能排除全球天然气价格再次飙升的可能性。供应增加有限，但今年随着经济恢复增长，对天然气和液化天然气的需求也会增加，市场竞争将会加剧。另外，如果地缘冲突急剧升级，导致全球大宗商品价格飙升，天然气价格或许首当其冲，出现报复性上涨。这也是为什么某些市场权威人士认为，现在天然气价格仍处于底部阶段，拐点可能已经悄悄到来，但仍然需要等待世界经济复苏的好消息。

今年天然气市场或“产销两旺”

本报驻阿布扎比记者 李学华

天然气出口国论坛(GECF)近日发布的《2023年度天然气市场报告》显示，2022年全球天然气消费量和产量均有所下降，预计2023年将恢复增长并达到历史最高水平。2022年液化天然气(LNG)出口的增长速度较上年略有放缓，未来天然气领域投资仍面临不确定性。

消费需求逐渐恢复

GECF总部位于卡塔尔首都多哈，其正式成员包括阿尔及利亚、玻利维亚、埃及、赤道几内亚、伊朗、利比亚、尼日利亚、卡塔尔、俄罗斯、特立尼达和多巴哥、阿联酋和委内瑞拉。安哥拉、阿塞拜疆、伊拉克、马来西亚、莫桑比克、挪威、秘鲁拥有观察员地位。GECF(成员国和观察员国)占全球已探明天然气储量的72%、销售产量的44%、管道出口量的56%以及全球LNG出口的52%。

报告显示，与2021年相比，2022年全球天然气消费量下降0.4%，达到4.01万亿立方米。2022年一季度和四季度温和的天气条件影响了住宅部门的天然气消耗，而高昂的天然气价格对工业消费者的天然气消费产生了负面影响，这些消费者要么转向替代燃料，要么减少产量，导致亚太地区的需求受到抑制。

此外，在欧洲地缘政治紧张局势升级后，欧盟于2022年8月份实施的《关于协调减少天然气需求措施的条例》导致区域天然气消费量同比下降10%。在亚太地区，由于全球LNG价格高企，导致发电行业重新使用煤炭，中国和印度的天然气消费量分别同比下降1.3%和4.3%。美国天然气消费量增长5.4%，原因是煤炭供应趋紧和煤炭价格上涨导致发电行业天然气使用量增加。

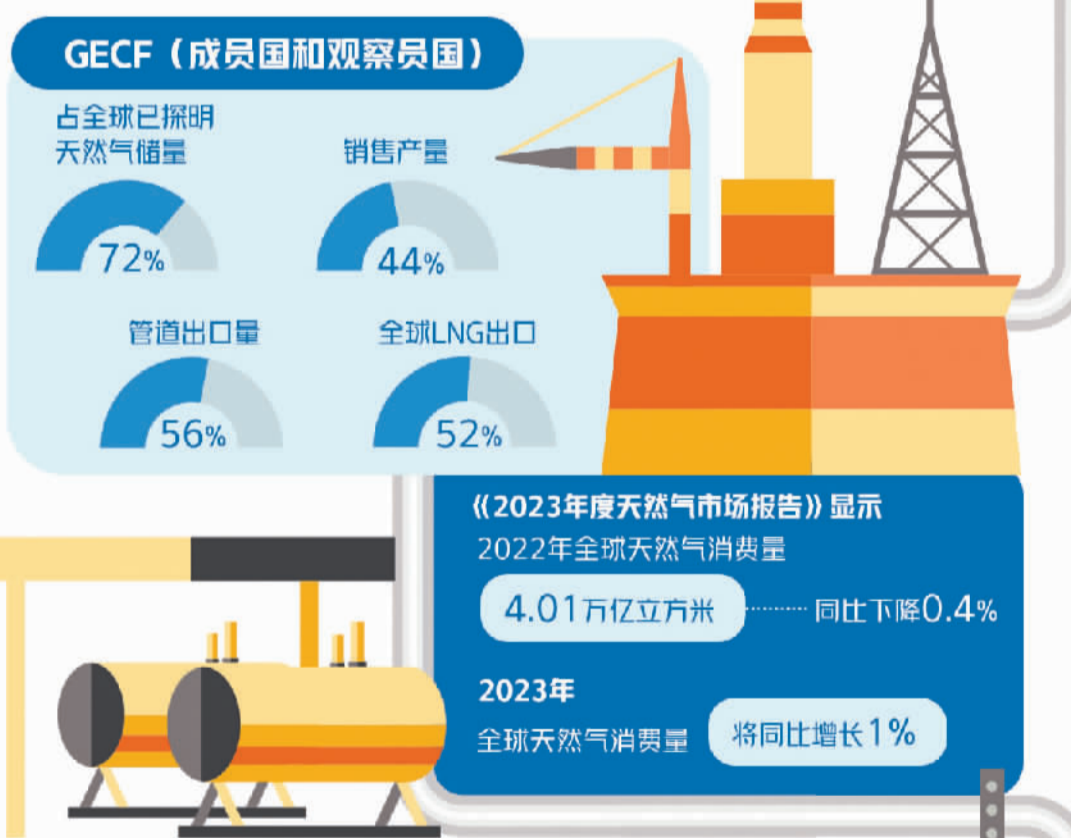
GECF预计，2023年全球天然气消费量将同比增长1%，美国、中国和一些新兴国家如印度尼西亚、泰国和孟加拉国将推动需求增长。

产量止跌回升

GECF的报告显示，2022年全球天然气产量下降0.1%至4.04万亿立方米。包括天然气需求减少和地缘政治紧张局势在内的几个因素对2022年的天然气产量施加了下行压力。此外，上游成本增加和高通胀也阻碍了天然气生产的上游活动，同时影响了公司的利润率。

从地区来看，欧亚大陆和非洲的降幅最大，分别下降9%和4%。相反，北美、中东、拉美和加勒比地区、欧洲以及亚太地区的天然气产量分别增加了590亿立方米、200亿立方米、30亿立方米、30亿立方米和20亿立方米。

GECF预计，2023年北美、拉美和加勒比地区、中东以及非洲的天然气产量分别增长5%、



4%、3%和2%，全球天然气产量将增长1%，非常规天然气产量将增长6%。

报告显示，中东地区的天然气产量2022年增长了3%，达到6930亿立方米，该地区在全球天然气产量中的份额增加到17%。沙特阿拉伯、阿曼和伊拉克是该地区增产的主要来源，分别增加了130亿立方米、50亿立方米和20亿立方米。卡塔尔和阿联酋积极利用其天然气资源，快速推进各自的LNG扩建项目，以提高LNG出口能力。

GECF报告称，2021年全球LNG出口同比增长6%（2200万吨），而2022年的LNG出口同比增长5%（1800万吨）至3.99亿吨，出口增长速度有所放缓。新液化项目的启动和扩产、更高的原料气可用性、更少的计划外维护以及一些国家的LNG产量超过额定产能，推动了全球LNG出口的增长。

2022年，GECF的LNG出口同比增长4%（800万吨）至1.97亿吨，在全球LNG出口中的份额为50%，与去年同期相比基本持平。非GECF国家的LNG出口同比增长5%（900万吨），达到1.97亿吨的历史新高。

面临不确定性挑战

GECF表示，2022年的天然气市场出现重大

动荡，主要是由于地缘政治变化和过去10年行业投资不足。

欧洲和亚洲的现货天然气和LNG价格在2022年夏季飙升至历史新高，同时全年经历了大幅波动。这主要因为欧洲为取代价格较低的管道天然气进口，对LNG的需求激增，导致LNG市场吃紧。在现货价格创历史新高情况下，各国不得不从天然气转向煤炭甚至褐煤，特别是在发电和工业领域。

2022年，全球石油和天然气行业的总投资额为7180亿美元，比2021年增长7%。尽管过去两年油气投资大幅回升，但总投资仍未恢复到疫情前水平，比2019年低7%（约500亿美元）。2023年，由于上游行业的投资增加，以及液化天然气进口终端（尤其是欧洲）的显著增加，全球油气投资预计将进一步增加。同时，政府干预的重点从能源转型转向确保能源安全，也为增加天然气和LNG项目的投资提供了机会。

尽管预计2023年对天然气的投资将保持高位，但一些迫在眉睫的不确定性可能会阻碍对该行业的投资，例如全球经济增长减速、货币政策转向紧缩、能源价格波动和地缘政治紧张局势等可能对投资决策构成挑战。此外，长期需求的不确定性、环境政策和政府法规的变化，以及与可再生能源和其他低碳能源的资本竞争，将给天然气领域的长期投资带来挑战。

日前巴西总统卢拉访华，中巴发表联合声明指出要加强本币贸易。为促进两国直接使用本币进行贸易结算，今年中国已在巴西建立了人民币清算行，使得我国在29个国家和地区建立的人民币清算中心达31个，已与40个国家进行了货币互换，规模超过4万亿元。

中巴货币合作并非用美元并非个案，美联储激进货币政策带来的严重负面溢出效应给不少发展中国家带来股债汇三杀的局面，肆意的“长臂管辖”和金融制裁以及邻为壑的货币政策令美元霸权显露无遗，美欧银行业流动性危机暗流涌动，使得很多国家开始尝试在双边贸易中弃用美元，而直接使用本币结算。印度与马来西亚已经在贸易中使用本币。巴西与阿根廷不仅倡导使用本币结算，甚至在考虑研发共同货币。马来西亚总理安华访华时提出建立亚洲货币基金，不再依赖美元，而东盟也在讨论去美元化。从拉美到中东、到欧亚，俄罗斯不仅与中国和印度贸易使用本币，而且对不友好国家出口天然气以卢布交易。从双边到多边，从理论到共识再到行动，全球去美元化正在加速。

去美元化恐成大势所趋

从数据看，今年1月份美元在国际支付中的占比大幅锐减至40%，而美元在各国官方储备货币中占比从1999年的71%降至不足59%。各国官方储备中的美元更多被黄金和其他货币所取代。不仅俄罗斯央行在增持黄金，中国及多国央行特别是发展中国家和新兴经济体央行都在连续大幅增持黄金，2022年各国央行增持的黄金规模超过1136吨，创二战以来的次高。

从理论看，世界货币具有交易、投资、储备等功能，美元作为世界货币，应该具有准公共品性质，兼顾本国与全球利益，但美国国内利益优先导致了美元霸权，美国前财长康纳利就宣称“我们的货币，你们的问题！”如果作为世界货币标尺的美元总是价格剧变，那标尺标定的商品和资产价格就难以稳定，进而引发金融市场风险，因此伴随美联储周期性地加息与降息，以美元回流剥夺他国利益，这本身就成了危机来源。如果美元作为世界货币不承担作为世界公共品的责任，美国只谋求本国利益，给他国输出通胀和风险，见到利益就收取，见到风险就逃之夭夭，遇到危机就甩锅，那么去美元化恐成大势所趋。

去风险化及去霸权化引发去美元化

避险加剧波及美元。美国常用降息来输出通胀，加息来回流美元，美联储以“翻云覆雨”来搅动美元潮汐，给全球带来风险。本轮美联储快速加息不仅令中小银行风雨飘摇，而且激化大型金融机构风险。今年3月黑石暴雷后，硅谷银行等接连倒闭，危机外溢致瑞信被收购。欧美银行业危机加速了去美元化进程，在外汇储备中减持美元增持黄金再次成为热议话题和多国现实选择。

抛售美债成为趋势。减持美债原来可能是少数国家的行为，但是伴随美债收益率倒挂、美国银行业风险暴露以及美国滥用制裁手段消耗美国信誉、美债和美元信用流失。美联储不顾一切地大幅加息令美国联邦基金利率从零利

全球去美元化正在加速

刘英

2022年持有最多美债的国家和中国分别减持美债达2245亿美元和1732亿美元。不仅美债持有大国的中国和日本，而且法国、沙特、以色列、土耳其等国也都在纷纷抛售美债。

制裁反噬危及美元。伴随美国页岩气革命，美国由传统的石油进口国转变为石油出口国，石油美元逐渐削弱。而在乌克兰危机中，美欧对俄罗斯实施了包括能源禁运、金融管制等在内的近2万项制裁，美国联合多国将俄罗斯多家银行剔除SWIFT。此举也使得俄罗斯更加坚定地实施从2014年以来的去美元化战略，在大幅降低美元在外汇储备中份额的同时，大幅提升人民币和黄金的份额。作为反制裁，油气储量和产量都在全球数一数二的俄罗斯要求对美国等48个不友好国家出口天然气以卢布结算，天然气卢布跃然纸上，令石油美元被天然气卢布所对冲。

美元霸权激发弃用。特朗普政府发起的贸易战至今仍未停止，为了美国利益第一，特朗普要求“买美国货、雇美国人”。美国的强硬政策引发多国不满和担忧，贸易摩擦重挫美元。马斯克发推特称：“问题很严重，美国政策过于强硬，使其他国家都想抛弃美元。”无论是对全球发起贸易战，还是用美元霸权 and SWIFT对他国制裁，都不仅破坏了国际规则，也损害了美国信誉，损失了美元信用，加速了去美元化的进程。

去美元化从单边到双边到多边

货币互换重挫美元。巴西和阿根廷作为南方共同市场最重要的两个成员国，早在2008年10月就实行了双边贸易本币结算制度，为南方共同市场的去美元化开辟了道路。截至2022年底，人民币已经超过欧元成为巴西第二大官方外汇储备货币。与此同时，本币互换下的中俄贸易在突飞猛进，2022年中俄贸易接近2000亿美元。

多边合作弃用美元。不仅双边层面实现大量的本币互换，欧亚经济联盟去美元化，金砖国家去美元化和使用本币在提速。注册资本1000亿美元的金砖国家新开发银行的设立更令成员国间的本币结算蔚然成风。与此同时，发展中国家和新兴经济体的本币使用更广泛，去美元化决心更坚定。

实际上不仅是美元本身的难题无解，更重要的是美国并不顾及美元作为世界货币的义务，而是以美国利益为第一，美联储货币政策负面外溢明显，输出通胀与风险，美元反而成了财富收割机。更为严重的是，美国动辄对他国实施金融制裁和“长臂管辖”，让不少国家处于危险中，因此，去美元化就成了去风险化。

另一逻辑是世界经济格局发生根本变化。2008年以来发达经济体与发展中经济体在全球的占比呈现“剪刀差”。金砖国家10多年来对世界经济增长的贡献率超过50%，近10年来，中国经济对世界经济的贡献率高达38.6%，这些变化客观要求国际货币体系实现多元化。

尽管去美元化已全面开启，成为大势所趋，但去美元化是一个长期的过程，不会一蹴而就。

（作者系中国人民大学重阳金融研究院研究员）