

世经述评

□ 翁东辉

国际油价仍未挣脱“海峡困局”

自2月28日美以伊战事爆发以来，霍尔木兹海峡陷入4个月的航运紊乱，这条承担全球约32%海运原油运输的战略航道一度停摆，每日超1400万桶原油运输受阻。国际油价因地缘政治风险剧烈震荡，伦敦布伦特原油价格最高飙升到114美元/桶，全球能源市场也因此陷入“海峡困局”。

6月下旬，美伊在瑞士达成60天临时和平框架协议，霍尔木兹海峡分步重启通航，结束了市场极端供给恐慌状态，国际油价开启连续回调行情。国际原油期货价格在6月26日显著下跌，纽约商品交易所8月交仓的轻质原油期货价格下跌2.69美元，收于每桶69.23美元，跌幅为3.74%。8月交仓的伦敦布伦特原油期货价格下跌3.27美元，收于每桶71.99美元，跌幅为4.34%，冲突期间累积的地缘溢价基本被市场消化。

当前油价快速下跌是中东航运修复、伊朗原油重返全球市场、市场信心恢复等综合因素影响的结果，但本轮航运复苏属于滞留油轮集中出港的临时性修复，远未回归常态化，再加上美伊临时协议存在脆弱性、全球原油库存处于低位、区域能源供需错配等多重约束，国际油价只是阶段性摆脱海峡封锁带来的暴涨危机，并未真正挣脱地缘风险，随后大概率会在基本面支撑与地缘风险博弈下维持宽幅震荡格局。

近日，滞留波斯湾的数百艘油轮集中驶出霍尔木兹海峡，航运数据持续回暖。路透社船舶跟踪数据显示，6月霍尔木兹海峡日均通航船舶数量仅为常规通航规模的六成左右，并未实现常态化运营。从中东油出口实际数据来看，6月份中东燃料油日均出口量环比上升20%，至50.8万桶，月度总外运量240万吨，创下近4个月新高，但仅恢复至战前月度550万吨至600万吨出口均值的一半左右。这也表明，区域产油国为规避航道再次封锁风险，主动多元化布局运输线路，如沙特将大部分燃料油外运转移至红海延布港，伊拉克开辟叙利亚巴尼亚斯港全新出海通道。

荷兰国际集团(ING)在最新研报中明确提出，当前霍尔木兹海峡航运复苏仍然存在结构性缺陷：现阶段激增的通航船舶几乎全部是3月份封锁后滞留波斯湾的待外运油轮，属于积压运力一次性集中释放，空载驶入波斯湾前往各原油港口装货的油轮数量依旧处于历史偏低水平。同时，由于商船遇袭事件时有发生，国际海事组织已经暂停滞留海员与船舶的大规模疏散计划，船东、能源贸易商避险情绪再度升温，短期内不会大规模向霍尔木兹航线投放新增运



图为6月20日在阿曼北部小镇海塞卜拍摄的霍尔木兹海峡南侧现状。新华社记者 温新年摄

力，后续原油、燃料油运输复苏节奏将显著放缓。

如何看待当前国际油价快速下跌？未来油市震荡的决定因素又是哪些？

短期看，国际油价明显承压，有可能继续下行。霍尔木兹海峡地缘政治依旧是左右油价波动的核心变量。伊朗对未经官方许可航线航行的商船实施打击，直接反映美伊临时通航规则尚未细化落地，航道安全边界模糊。区域性摩擦随时可能再度爆发，一旦冲突升级，航运企业会快速收缩运力。市场对于地缘政治风险仍然十分敏感，油价有可能因突发事件出现暴涨暴跌。

有国际机构认为，未来美伊谈判结果不确定性持续存在，当前霍尔木兹海峡油品运输仅能实现温和修复，很难出现报复式放量，布伦特原油下行空间有限，70美元/桶可能是一个相对平衡点。所以，短期油价虽然承压运行，70美元/桶的平衡点也将是一个重要支撑位。

挪威睿咨得能源的船舶追踪数据测算，积压油轮集中外运属于一次性供给释放，未来3个月全球原油供给缺口将从峰值1400万桶/日快速收窄至300万桶/日以内，今年三季度布伦特原油价格中报预计为80美元/桶左右。当前布伦特原油已经跌破72美元/桶，短期进一步深度下探的空间有限。

国际评级机构惠誉维持2026年布

伦特原油全年87美元/桶的均价基准，不过，该机构将今年四季度油价预期下调到70美元/桶至73美元/桶，前提是伊朗原油出口持续放量、石油输出国组织(欧佩克)与非欧佩克产油国组成的“欧佩克+”灵活释放闲置产能。惠誉预测，一旦中东局部摩擦反复、委内瑞拉产能大幅受损等情况发生，四季度油价仍存在重返85美元/桶上方的可能性。

高盛最新研报则保持审慎，将今年四季度布伦特原油预测价下调至80美元/桶，明确70美元/桶为美国西得克萨斯中间基原油(WTI)年度基本面对心理价位的双重支撑位。理由是与当前美国战略石油储备累计释放1.8亿桶，库存跌至1983年以来低位；美国原油交割中心库欣的库存告急，已经接近2000万桶的运营警戒线，全球商业原油库存较5年均值偏低11%。此

外，国际能源署成员国需要在明年内全额回补计划释放的4亿桶战略储备，印度、澳大利亚、新加坡等国新建储油设施将催生近10亿桶中长期补库刚需，这些刚性需求将对封杀油价持续性下跌空间。

综上所述，在分析判断未来国际油价走势诸多因果关系时，重点还要看霍尔木兹海峡困局能否破解。美伊和解与霍尔木兹海峡重开，让国际油价阶段性走出了极端暴涨的危机困局，地缘风险溢价回落、供需格局修复、储油需求托底，共同推动油价回归理性区间，市场稳定性显著提升。但必须清醒认识到，短期行情修复不等于长期困局破解。临时协议的脆弱性、中东地缘博弈的复杂性、全球能源供应链的结构性缺陷，共同决定了国际油价仍将深度绑定地缘政治局势，无法彻底摆脱霍尔木兹海峡困局。

当今世界面临的重大威胁是单边主义、保护主义抬头，当务之急是制止单边主义、保护主义进一步发展。当前和未来一个时期，国际秩序将进入过渡期与风险高发期。必须强化危机防范与管控，建立安全护栏。大国要彰显责任担当，加强战略沟通与危机管控。各国要遵守最基本的国际法准则，履行最基本的国际承诺，确保联合国等核心机制正常运转。要探讨并列负面清单，明确各方不可触碰的红线，稳住基本形势，守住安全底线，防止局部冲突持续外溢，避免世界陷入更大动荡。

在对单边主义保持警惕的同时，要对多边主义的未来越有信心。世界大变局的本质，是全球力量格局的深刻调整，鲜明标志是全球南方国家的群体性崛起和多极化的深入发展。多极化同多边主义的大方向是一致的。坚持多边主义仍是绝大多数国家的心声。习近平主席提出了全球治理倡议等一系列重要倡议，发挥了重要引领作用，国际上的共识正在不断扩大。推动多边合作仍是应对全球性挑战、实现共同发展与安全的主要途径，符合各国共同利益。

当前，在一些根本性问题上要建立正确认知，保持正确方向。联合国面临的重大问题，实际上是方向危机带来的迷失。要重振多边主义，把世界拉回正轨，必须认识到各国是命运共同体，没有任何国家能将自身的繁荣与安全建立在肆意损害他国利益的基础上，各方应携手促进共同发展、维护共同安全、开创共同未来。必须认真履行对真正多边主义的承诺，维护联合国在全球治理体系中的核心作用，维护联合国宪章宗旨和原则的核心价值，维护国际法的权威。要反对搞选择性多边主义和奉行双重标准。

联合国改革要解决好四个难点问题。一是指导原则。只有先明确改革的指导思想，在遵循原则、目标任务与实现路径等方面达成最大限度的共识，才能为解决具体问题做好铺垫。二是权力分配。要扩大全球南方的代表性和发言权，让全球治理体系更好适配全球力量格局新变化，否则改革不仅行不通，也没有实质意义。三是资源配置。联合国必须作出切实安排，把发展置于议程中心位置，同时通过机制性改革配置相应的资源，让各类发展方案切实落地。为此，必须同步改革国际货币基金组织(IMF)、世界银行等国际金融机构，联合国也要整合发展系统和资源，设立可由联合国支配的全球发展基金，全力落实2030年可持续发展议程。四是效率提升。要下决心对联合国进行瘦身，包括精简机构、议题、决议、报告、维和行动等，把有限的资源用到最需要的地方。同时要建立起真正有效的后续审查机制，确保及时改进不足。

在重振联合国进程中要注意防止陷入几个误区：一是不能因为联合国未能发挥应有作用，就否定二战胜利成果。国际形势越是变乱交织，越要坚决维护以联合国为核心、以国际法为基础的战后国际秩序和国际体系。要明确、坚定反对破坏二战后国际秩序的行为，高度警惕和坚决防范军国主义死灰复燃。二是不能因为世界发生了变化，就否定联合国宪章宗旨和原则的核心价值。联合国宪章是处理国际关系的根本遵循，也是国际秩序的基石。当今世界面临诸多问题，不是因为联合国宪章宗旨和原则过时了，而恰恰是由于这些宗旨和原则未能得到有效履行。三是不能将联合国和会员国割裂开来。联合国的权威与效能离不开会员国的支持。大国要承担关键责任，发挥示范作用，带头维护多边机制、践行国际承诺。

在全球治理体系受到冲击的背景下，区域合作的地位和作用更加重要，可以成为对多边主义的有益支撑和补充。在这个过程中，国际性论坛可以从多个方面为促进多边合作发挥积极作用。一是利用国际论坛的交流，让各方充分认识到人类是命运共同体，重树对多边主义的信心，最大限度地凝聚共识。二是结合自身优势和特点，为完善全球治理探索解决方案，为应对全球性挑战作出贡献。三是坚持行动导向，从小处入手，打造公共产品，成为国际合作的参与者、贡献者。博鳌亚洲论坛密切跟踪全球和地区重大紧迫问题，积极促进区域合作，推动区域经济一体化和可持续发展，为亚洲和世界的发展作出重要贡献，产生了重要影响力、推动力。新形势下，博鳌亚洲论坛将坚持立足亚洲、面向世界，继续为寻求解决亚洲和世界面临的重大问题贡献智慧，为开创世界和亚洲的共同未来作出努力。

(作者系博鳌亚洲论坛秘书长)

本版编辑 徐 霄 孙亚军 美 编 王子莹

印度股市遭遇外资撤离潮

本报记者 王宝铭

万得数据显示，截至6月29日收盘，印度孟买证券交易所的SENSEX30基准股票指数从最高点85883.5下跌约10.7%，收于76728.37，呈现出疲态盘整的态势。而就在6月初，由于印度股市总市值从年初的约5.3万亿美元下降至约4.8万亿美元，蒸发约4500亿美元至5000亿美元，同期韩国股市总市值飙升86%，达到约5.04万亿美元，取代印度跻身全球第六大股票市场。

印度股市市值大幅缩水主要受外资流出所致。2026年上半年，外国证券投资者大规模撤离印度股市。印度国家证券存管有限公司数据显示，截至6月初，外资在印金融市场上抛售价值约270亿美元的股票，超过了2025年全年189亿美元的规模，创下年度纪录。仅6月第一周，外资又撤离近52亿美元。本轮资本外流涉及金融服务、IT、快速消费品、汽车及油气等多个行业。汇丰银行、摩根大通、高盛等纷纷下调对印度股市的评级，评估认为持续性的外资撤离已经对印度金融系统稳定构成威胁，特别是大规模资金外逃导致卢比对美元需求压力显著上升。截至6月初，1美元对印度卢比的汇率已从今年1月的90至91区间跌至95.8。今年以来，印度卢比对美元汇率贬值已超5%，成为亚洲表现最差的主要货币之一。

韩国股市市值此次超越印度，实际上是全球资本在AI时代对投资选择的一次战略性重估。在全球人工智能(AI)投资浪潮的推动下，韩国凭借其在关键产业链中的核心地位以及三星电子、SK海力士等少数AI相关巨头在股市中的引

领作用，实现了市值的快速增长。与之相较，印度经济增速预期虽然领跑全球主要经济体，但其基准股指表现却很疲软。

分析认为，本轮全球股市上涨主要由AI行业驱动，但印度却在全球投资者追逐的AI浪潮中落后了。与韩国等AI驱动型市场展现出更强的盈利前景相比，印度的AI产业缺少龙头企业，投资和创新速度较慢，导致全球投资者对印度股市的兴趣降低。在印度股市中权重较高的IT板块指数，自2025年以来已下跌超三分之一，印度的高经济增长预期为其市场带来的估值红利开始持续衰减。

与此同时，中东冲突大幅推高能源价格、印度经常账户赤字扩大等因素，也持续冲击外资对印度股市的信心。当前的印度股市主要依靠印度本土投资机构 and 大量散户资金稳住大盘，本土投资者持有印度股票的比例已经创历史新高，而外国投资者的持股比例则降至历史最低水平。外资抛售持续叠加AI影响力不足，预计今年印度股市或将迎来自2015年以来的首次年度下跌。

为稳定市场、遏制下滑、提振信心，印度政府和金融机构积极入市干预。印度政府取消了备受争议的衍生品交易税上调计划，并撤销针对特定境外投资者的附加税计划，以缓解抛售压力；向国有银行注入100亿美元资本，同时增加28亿美元的流动性定向支持住房金融公司，以缓解特定行业资金困境。印度证券交易委员会放宽首次公开募股(IPO)窗口，允许即将失效的上

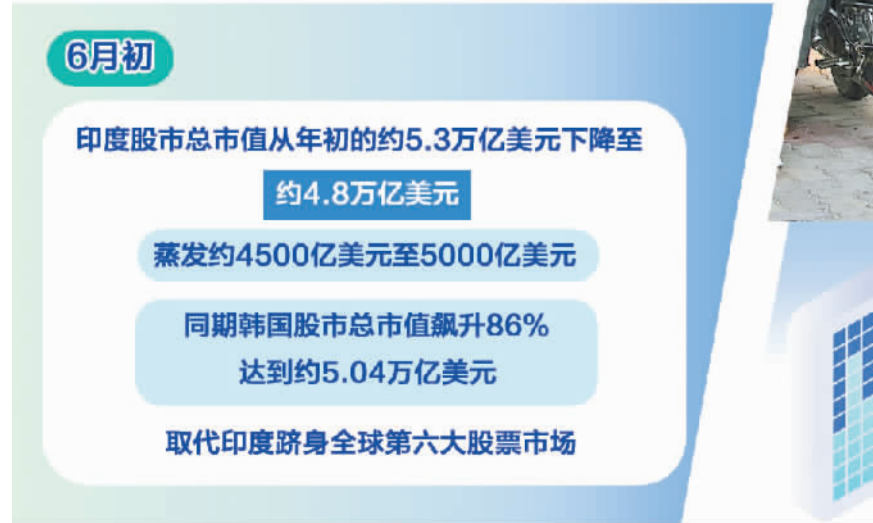
市许可延期至2026年9月30日，给予企业更多时间满足最低公众持股要求，并计划收紧股权融资资金使用监管，以增强上市融资规范性。

为提升印度股市对全球资本的吸引力，印度政府豁免了外国机构投资者投资政府债券的12.5%长期资本利得税和20%的利息预扣税；取消外资在短期投资、持仓集中度等方面的限制，并放宽海外印度人投资本国股票的额度；限制银行建立单向做空卢比的激进仓位，并通过税收优惠吸引外资流入债市托底卢比汇率。

为增强本土关键产业竞争力，印度政府筹划规模超100亿美元的半导体专项基金，与现有百亿美元激励计划协同发力，吸引全球半导体巨头在印度投资设厂；在新年度财政预算中，加大对数据中心、稀土加工、生物制

药、电子化学品等领域的支持力度。此外，印度央行2026年以来累计降息100个基点，将基准回购利率从6.25%下调至5.25%，以降低企业融资成本。

但从半年来的外资流向和市场反馈看，印度政府的救市措施效果有限。分析人士认为，虽然多项减税政策落地，但主要惠及国内市场和投资者，外资撤离的态势并无根本改变；政府短期调控难以弥补AI产业发展相对较慢、高油价和高通胀冲击等结构短板；印度央行的强力干预手段反而引发银行股大跌。综合多家国际投行的最新研判，外资从印度股市的撤离属于结构性资金重配，抛售可能持续至2027年，印度政府推出的系列结构性改革举措能否见效尚需时间验证。



图为3月25日,当地民众在印度海得拉巴的一处加油站排队加油。(视觉中国)