

人大国发院十大核心产品系列

# 政 策 简 报

2022年6月 第9期 总第128期

## 俄乌冲突下的能源危机与资本市场

何青 杨海龙



—— 中國人民大學 ——  
**国家发展与战略研究院**  
National Academy of Development and Strategy, RUC

## 人大国发院简介

中国人民大学国家发展与战略研究院（简称“人大国发院”）是中国人民大学集全校之力重点打造的中国特色新型高校智库。现任理事长为学校党委书记张东刚教授，院长兼首席专家为校长刘伟教授。2015年人大国发院入选全国首批“国家高端智库”建设试点单位，并入选全球智库百强，2018年初在“中国大学智库机构百强排行榜”中名列第一。

人大国发院积极打造“小平台、大网络，跨学科、重交叉，促创新、高产出”的高端智库平台，围绕经济治理与经济发展、政治治理与法治建设、社会治理与社会创新、公共外交与国际关系四大研究领域，汇聚全校一流学科优质资源，组建跨学科研究团队，对中国面临的各类重大社会经济政治问题进行深入研究。

人大国发院以“中国特色新型高校智库的引领者”为目标，以“国家战略、全球视野、决策咨询、舆论引导”为使命，扎根中国大地，坚守国家战略，秉承时代使命，致力于建设成为“最懂中国的世界一流大学智库”。

地址：北京市海淀区中关村大街59号中国人民大学崇德西楼8楼

网站：<http://NADS.ruc.edu.cn>



人大国发院微信

## 作者简介

何青，中国人民大学国家发展与战略研究院研究员、财政金融学院教授、博士生导师，教育部青年长江学者，Economics and Political studies 执行主编，货币金融系副主任。在 Journal of Financial and Quantitative Analysis、Review of Finance、Journal of Corporate Finance、Journal of Comparative Economics、《经济研究》《管理世界》和《金融研究》等学术期刊发表多篇论文。主持完成多项国家社科基金重大项目，教育部人文社会科学重大项目，国家社科基金重点项目。入选2011年教育部新世纪优秀人才支持计划。

杨海龙，中国人民大学财政金融学院博士研究生。曾参与撰写中国人民大学财政金融学院《人民币国际化报告（2021）》。

欢迎媒体摘发、转载或采访。

媒体热线：张雯婷； 办公电话：010-62625159

---

主办：中国人民大学国家发展与战略研究院（首批国家高端智库试点单位之一）

主编：刘青

编辑部主任：邹静娴

本期责编：邹静娴 张雯婷

## 摘要

自2月24日俄乌冲突爆发后，以美国为首的西方国家迅速作出反应，在能源领域对俄罗斯进行了强烈制裁。欧盟和美国先后禁止在能源领域向俄罗斯转运技术、禁止在能源领域向俄罗斯开展投资、禁止从俄罗斯进口煤炭和石油，并且欧盟承诺将逐步退出对俄罗斯的天然气管道依赖。然而，俄罗斯在能源领域的地位十分重要。西方的制裁虽然打击了俄罗斯经济，却推高了煤炭、石油和天然气的价格，对全世界的能源安全造成了冲击。首先，全球能源危机对欧洲造成了重大冲击。从资本市场来看，西欧地区资本市场主要股指在制裁推出后出现大幅下滑现象，累计收益率一度下挫超过10%；从能源供给来看，在欧洲的能源进口结构中，俄罗斯占据了主导地位，快速切断俄罗斯能源已经严重威胁到了欧洲的能源供给安全，同时也导致了欧洲物价飞涨。其次，全球能源危机对中国也造成了较大影响。从资本市场来看，中国的资本市场剧烈下跌，自俄罗斯受制裁以来，上证指数累计收益率最高下跌近15%；从能源供给来看，中国的能源对外依存度较高，俄乌冲突对原油价格及天然气价格造成的冲击会深刻影响我国能源成本。中国应从促进能源贸易、加强能源储备工作、加快能源绿色低碳转型、支持本国化石能源供给、加强国际政策合作、支持人民币能源计价结算这六个方面应对全球能源危机。

## 一、西方对俄能源制裁与全球能源危机

自2月24日俄乌冲突爆发后，以美国为首的西方国家迅速作出反应，在能源领域对俄罗斯进行了强烈制裁。欧盟和美国先后禁止在能源领域向俄罗斯转运技术、禁止在能源领域向俄罗斯开展投资、禁止从俄罗斯进口煤炭和石油，并且欧盟承诺将逐步降低对俄罗斯天然气的依赖程度。

俄罗斯在能源领域的地位十分重要，西方的制裁虽然打击了俄罗斯经济，却推高了煤炭、石油和天然气的价格，对全世界的能源安全造成了冲击。2021年，俄罗斯是世界上最大的天然气出口国、仅次于沙特阿拉伯的第二大原油出口国、仅次于印度尼西亚和澳大利亚的第三大煤炭出口国。2021年俄罗斯平均原油产量1000万桶/日，占全球原油产量的10%左右，其中国内炼厂加工500万桶/日，原油直接出口500万桶/日左右。近期受国际制裁影响，俄罗斯原油出口量持续萎缩。4月初俄罗斯的原油每天减产70万桶，到4月底已经扩大到每天减产150万桶。从5月开始，俄罗斯石油每天减产近300万桶。石油缺口的扩大导致国际原油价格相较于2021年大幅增长，已从2021年初的约80美元/桶增长至最高超过120美元/桶。

虽然俄罗斯的天然气尚未受到欧洲正式制裁，但欧洲主要国家领导人已经承诺要逐步降低对俄罗斯天然气的依赖程度。对未来制裁行动的预期将导致欧洲天然气期货价格大幅上升。为了弥补缺口，欧洲今年进口了大量液化天然气(LNG)。而这种行为抢夺了亚洲的LNG供应，造成了亚洲LNG市场现货价格同样上涨。

令人担忧的是，能源危机不仅会造成能源短缺和能源价格上涨，

还有可能进一步引发全球粮食危机。目前天然气供应紧张且价格高企，这对天然气的非能源用途产生了强烈的负面影响，其中对化肥生产的影响尤为严重。天然气占全球氨产量的 70%，是所有矿物氮肥的主要原材料。从 2021 年 9 月到 2022 年 3 月，尿素的价格上涨了一倍多，对俄罗斯的制裁使化肥供应进一步紧张，进而可能会导致未来农作物产量大幅下降。

资本市场方面，将全球主要国家的指数成分股按照行业进行划分，可以发现，由于石油、天然气价格的上涨，能源企业大幅获利从而使能源股收益在各行业中居于领先地位。

## 二、能源危机对特定地区的影响

首先，全球能源危机对欧洲造成了重大冲击。从资本市场来看，西欧地区的资本市场在制裁推出后出现大幅下滑现象，累计收益率一度下挫超过 10%；从能源供给来看，由于欧洲与俄罗斯双方经贸关系密切，俄罗斯在欧洲的能源进口结构中占据了主导地位，其中煤炭占据超过 40% 的份额，天然气占据超过 35% 的份额，原油占据超过 20% 的份额。对于很多欧洲国家来说，俄罗斯是本国能源供应的最大源头，部分国家对俄罗斯原油和天然气的依赖度超过 80%，甚至达到 100%。快速切断俄罗斯能源严重威胁到了欧洲的能源供给安全，同时也导致了欧洲物价飞涨，尤其是 CPI 中的能源部分，同比增长一度超过 40%。

其次，全球能源危机对中国也造成了较大影响。从资本市场来看，中国的资本市场剧烈下跌，自俄罗斯受制裁以来，股市累计收益率最高下跌近 15%；从能源供给来看，俄罗斯持续稳居中国第一大能源进口来源国，保持第二大原油进口来源国、第一大电力进口来源国地位。

根据中国国家能源局发布的最新统计数据,2021年前三季度中俄能源贸易额达349亿美元,占双边贸易总额的34.3%。虽然中俄经贸往来没有欧洲和俄罗斯那么密切,但中国的能源对外依存度较高,尤其是原油和天然气,对外依存度分别超过70%和40%,因此俄乌冲突对原油价格及天然气价格造成的冲击会深刻影响我国能源成本。

长期以来,复杂的国际关系、动荡的地缘政治、不平等的地区溢价、不稳定的运输线路等因素,都对我国进口原油的成本和进口渠道造成了不小的影响,进口油源的保供也常常面临着不确定性。虽然俄罗斯在我国能源进口中占据一定的地位,但由于我国能源进口多样,石油、天然气等来源分散,且中国并未加入西方对俄能源制裁,俄乌冲突对我国的能源供应安全方面影响有限。

### 三、中国如何应对全球能源危机

中国应从促进能源贸易、加强能源储备工作、加快能源绿色低碳转型、支持本国化石能源供给、加强国际政策合作、支持人民币能源计价结算这六个方面应对全球能源危机的冲击。

第一是要进一步促进能源贸易。其一是促进能源贸易增长,通过建立国际共识(如二十国集团,OPEC+等),作出国际承诺,避免实施导致全球能源价格上涨的出口限制和阻碍发展中国家生产的进口限制。其二是多样化进口来源,继续降低单个国家在我国能源进口中的比重,避免其政治动荡威胁我国能源供给。同时,要增强“一带一路”沿线国家能源进口比重,保障能源运输稳定安全。其三是协助稳定地区局势,积极斡旋俄乌冲突各方,早日恢复地区稳定与和平,平抑能源价格水平。

**第二是要加强能源储备工作。**其一是加强石油战略储备，保持国家石油储备规模与石油消费总量相适应，同时鼓励社会资本参与石油储备设施建设运营。其二是提升天然气储备和调节能力，推进地下储气库、液化天然气（LNG）接收站等储气设施建设。构建供气企业、国家管网、城镇燃气企业和地方政府四方协同履约新机制。其三是慎重考虑大量购买低价俄罗斯石油。这一举措的有利之处在于受西方制裁影响，俄罗斯石油对友好国家实行大幅价格折扣以维持其经济体系运转，我国购买石油的成本降低。不利之处有三点：一是我国石油储备设施有限，现有设施已经接近满负荷运作；二是大幅购买俄罗斯石油与我国石油进口多元化策略冲突；三是虽然购买俄罗斯石油是商业行为，但在俄乌冲突的大背景下不可避免地会存在政治考量，对我国外交方面的姿态可能造成负面影响。

**第三是要加快能源绿色低碳转型。**其一推动新能源发电，统筹光伏发电的布局，全面协调推进风电开发，推进水电绿色发展，安全有序发展核电。其二是提高生物能源地位。我国是全球生物资源最丰富的国家之一，生物质发电、供热、燃料乙醇、天然气、柴油等生物质能技术和产业化渐趋成熟，我国具有发展生物能源环保产业的独特优势。按照不与粮争地、不与人争粮的原则，提升燃料乙醇综合效益，大力发展纤维素燃料乙醇、生物柴油、生物航空煤油等非粮生物燃料。其三是大力发展新能源汽车产业，加强新能源汽车与电网能量互动。统筹新能源汽车充放电、电力调度需求，综合运用峰谷电价、新能源汽车充电优惠等政策，实现新能源汽车与电网能量高效互动，降低新能源汽车用电成本，提高电网调峰调频、安全应急等响应能力。促进



新能源汽车与可再生能源高效协同。推动新能源汽车与气象、可再生能源电力预测预报系统信息共享与融合，统筹新能源汽车能源利用与风力发电、光伏发电协同调度，提升可再生能源应用比例。

**第四是要支持本国化石能源供给。**其一是推进煤炭安全智能绿色开发利用，努力建设集约、安全、高效、清洁的煤炭工业体系。推进煤炭供给侧结构性改革，完善煤炭产能置换政策，加快淘汰落后产能，有序释放优质产能。其二是提高天然气生产能力，加强基础地质调查和资源评价，加强科技创新、产业扶持，促进常规天然气增产，重点突破页岩气、煤层气等非常规天然气勘探开发，推动页岩气规模化开发，增加国内天然气供应。强化重点盆地和海域油气基础地质调查和勘探，夯实资源接续基础。抓好已开发油田“控递减”和“提高采收率”，推动老油气田稳产，加大新区产能建设力度，保障持续稳产增产。

**第五是要加强国际政策合作。**其一是推进能源变革与低碳合作，建设绿色丝绸之路，深化与发展中国家的绿色产能合作，积极推动风电、太阳能发电、储能、智慧电网等领域合作。在电网互联及升级改造方面，加强与周边国家和地区的合作，推动核电国际合作，加强科技创新合作，积极参与能源国际标准制定，加快我国能源技术、标准的国际融合。其二是推动完善全球能源治理体系，运营好“一带一路”能源合作伙伴关系合作平台，办好国际能源变革论坛。在中国—东盟、中国—非盟、中国—中东欧、中国—东盟等相关能源合作平台和亚太经合组织（APEC）可持续能源中心指导下，加强联合研究，拓展培训交流。加强与国际能源署、国际可再生能源署、石油输出国组织

(OPEC)、国际能源论坛、清洁能源部长会议等国际组织和机制合作，积极参与并引导在联合国、二十国集团（G20）、APEC、金砖国家、上合组织等多边框架下的能源合作。加强能源领域应对气候变化的国际合作。坚持共同但有区别的责任原则，推动中美清洁能源合作，深化中欧能源技术创新合作，形成能源领域应对气候变化和推动绿色发展合力，推动落实《联合国气候变化框架公约》及《巴黎协定》。

**第六是要推动能源领域的人民币计价，帮助企业规避汇率波动风险。**其一是推进中国与其他国家油气相关项目落地，可以充分利用好亚投行和“一带一路”建设项目等优势，以国家间产能合作为助力，给予富油气国家人民币贷款来发展经济，推进中国石油相关产业和项目落地，最大程度实现石油人民币签单和人民币计价结算目标。同时，积极吸引更多有影响力的大型石油企业和国际投资者参与人民币计价结算的原油期货交易和其他金融项目，降低合作贸易成本和汇率波动风险，扩大人民币使用范围。其二是积极健全人民币跨境支付系统基础设施建设，不断拓宽人民币跨境支付和结算渠道，提高人民币在跨境清算中的效率，满足全球人民币业务使用需要，提供公平良好的市场竞争环境。在此过程中，有侧重地拓展中国与主要进口石油来源国和地区的人民币计价结算，为人民币回流提供便利化条件，保证使用人民币进行石油贸易计价结算及其他贸易与投资活动的顺畅。

**【注：本文根据中国宏观经济论坛（CMF）讲座速记稿整理，已经演讲人审阅。】**

供稿：中国人民大学国家发展与战略研究院。所有权利保留。任何机构或个人使用此文稿时，应当获得作者同意。如果您想了解人大国发院其它研究报告，请访问 <http://nads.ruc.edu.cn/more.php?cid=425>