

通过“原油宝”风波，我们可以总结的最大教训就是，面对新冠肺炎疫情这样的超级“黑天鹅”事件，我们在做任何决策的时候，一定要避免“证实偏差”。

需要克服的“证实偏差”

文 / 赵义

北京时间4月28日凌晨6点，根据Worldometer的实时统计数据，全球新冠病毒累计确诊人数已经超过了305万例。而美国的确诊病例已经突破100万，几乎占全球确诊人数的1/3，死亡人数超过5.6万人。美国总统特朗普遭遇到最大的质疑之一就是，在他当总统的时候，过去六个星期内失去的美国人，比在整个越南战争中死亡的美国人还要多。

无论是对美国还是世界，这是一个重要的节点。至此，新冠肺炎疫情全球大流行之后，美国成为这场危机的震中，已经是铁板钉钉的事情。由于美国的特殊地位，这就决定了此次疫情带来的次生震荡的力度和持续时间将远远超过人们的想象。

正如4月27日召开的中央全面深化改革委员会第十三次会议指出的，当前，我国疫情防控向好态势进一步巩

固，我们仍要坚持底线思维，做好较长时间应对外部环境变化的思想准备和工作准备。

不久前的“原油宝”风波就让人们深刻体会到这一点。美国西德克萨斯轻质油（WTI）一夜暴“负”，未能及时移仓的中国银行“原油宝”投资者损失惨重，不仅本金赔进去了，还倒欠了银行一笔债务。人们为了谁来埋单争论得不可开交。无论站在谁的立场上，总能找到支持自己立场的论据。本来这是一次无论是投资者还是金融机构，抑或是监管机关很好的风险教育机会，结果在这样的争论中，大家最后可能白白浪费了这个机会。换个场景，可能继续踩雷。

没有谁可以未卜先知。但要说明“负油价”是一夜之间突然出现，事先没有足以让人警惕的征兆，那也不符合事实了。早在3月6日“OPEC+”

谈判失败，产油大国掀起了原油价格战，国际油价瞬间被腰斩，这也就有了此后的美股十四天内四次熔断，美联储开启无限量化的宽松模式，以解决美元流动性危机。这些其实都是历史上首次出现。当时，坊间纷纷流传着美国页岩油企业将大规模破产的说法——4月1日，美国也的确出现了第一家页岩油公司申请破产保护。

但事后看来，产油大国明显低估了新冠肺炎疫情带来的次生震荡的威力。从4月2日到4月12日，国际原油市场围绕减产又展开了惊心动魄的博弈。减产的目的显然是要维持价格不持续下跌。短短时间之内，产油大国就不得不担忧价格战会反噬自身。央视新闻最新的一个短视频显示，受新冠肺炎疫情影响，全球原油需求量大减，油价屡创新低，过剩原油填满了美国加州地区所有仓储空间，在加州

附近海域约30艘油轮已经下锚，满载超过2000万桶原油的油轮无处可去，只能停泊在长滩到旧金山湾之间的海域，其中有20艘油轮已经停在附近海域近一周时间。

光这些油轮所运载的原油量相当于全球一天耗油量的20%，而产油大国的减产协议正式实施是从5月份开始，5~6月的最大减产幅度也只是970万桶/天。从协议达成到正式执行中间这段时间，即4月下旬，原油库存仍然迅速积累。早在4月8日，芝加哥商品交易所已经公告对软件重新编程，以便处理能源相关金融工具的负价格，而4月15日该交易所正式将负油价纳入期货合约交割清算范畴，并迅速决定从4月22日开始，允许报价为负的原油期权上市，这就为页岩油企业及投资机构大肆做空原油期货提供了制度

基础。国际做空机构瞄准合适对象猛烈做空，页岩油企业当然也会参与其中，以便对冲套期保值。

显然，如果非要找一个“原油宝”风波的“凶手”，那只能说是美国的衍生金融工具市场，这个制度优势是其他国家所不具备的。已经身处震中的美国，尤其又是在特朗普这样把经济摆在第一位的领导人执政下，这些制度优势势必会被发挥到极致，把风险尽快转嫁出去。

风险教育肯定是必不可少的，各行各业都应该尽快行动起来。通过“原油宝”风波，我们可以总结的最大教训就是，面对新冠肺炎疫情这样的超级“黑天鹅”事件，我们在做任何决策的时候，一定要避免“证实偏差”。所谓“证实偏差”，就是我们习惯于重视那些支持自己观点的论

据，而有意或无意忽略那些不利于自己观点的论据。具有讽刺意味的是，有时候这些不利的论据已经足够明显了，但照样会被弃置一旁。

面对同样的新冠肺炎疫情，不同观点的人都可以分别从中找到有利于印证自己世界观的事实。对能源企业来说，因为国内经济受到新冠肺炎疫情的严重冲击，一季度GDP同比下降6.8%，同样存在能源供需失衡问题，结果就是成品油销量大幅下降，勘探、炼化等业务成本倒挂，石油石化行业整体亏损，中央企业效益增速也因此被拖累了30个百分点。

这其实进一步暴露了上游产业高效益背后其相关行业和企业的高成本问题。可以说，整体亏损越严重，越证明原来的能源价格体系的不合理。新冠肺炎疫情暴发以来，包括能源界人士在内，不少人都主张要大幅调低基础原材料、能源行业企业的产品价格，帮助创造一个其他行业和企业能赚钱的盈利环境，提升中国经济整体的活力和效率。

面对油价不断降低和降低上游成本的双重压力，我们的能源企业也应当克服“证实偏差”，不是执着于寻找继续证明自己固有世界观的证据，而是要以危机为动力，通过继续推动组织和技术变革，真正把过高的上游价格降下来。

相较于一时的止损，这恐怕才是赢得未来的关键所在。在推动经济复苏的过程中，能源企业担负着一份特别的责任。■

（作者系《南风窗》执行主编）

