

世界银行  
团体报告

2024 年 4 月

# 大宗商品市场展望



WORLD BANK GROUP

Apr

Oct



2024 年 4 月

# 大宗商品市场展望

© 2024 年国际复兴开发银行/世界银行 1818 H 街 NW, 华盛顿特区 20433  
电话: 202-473-1000; 互联网: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

版权所有。

这项工作是世界银行工作人员与外部贡献者共同完成的成果。本工作中表达的发现、解释和结论并不一定反映世界银行、其执行董事会或其代表的政府的观点。世界银行不保证本工作中包含的数据的准确性、完整性或时效性，并不对信息中的任何错误、遗漏或差异承担责任，也不对使用或未能使用所述信息、方法、过程或结论承担责任。本工作中任何地图上显示的边界、颜色、面额和其他信息并不意味着世界银行对任何领土的法律地位或对此类边界的认可或接受作出任何判断。

本文中任何内容均不构成或被解释为对世界银行的特权和豁免构成限制或放弃，所有这些特权和豁免均得到明确保留。

权利和权限



本作品可根据知识共享署名 3.0 IGO 许可协议 (CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo> 获得。根据知识共享署名许可协议，您可以在以下条件下自由复制、分发、传播和调整本作品，包括商业用途。

署名-请将作品引用为：世界银行。2024 年。商品市场展望，2024 年 4 月。华盛顿特区：世界银行。许可证：知识共享署名 CC BY 3.0 IGO。

翻译-如果您创建了本作品的翻译，请在署名之外添加以下免责声明：此翻译不是由世界银行创建的，不应视为世界银行的官方翻译。世界银行对本翻译中的任何内容或错误概不负责。

适应性 - 如果您创建了这项工作的改编，请在归属权声明中添加以下免责声明：这是世界银行原始作品的改编。在改编中表达的观点和意见由改编的作者或作者独自承担，世界银行不对其进行认可。

第三方内容—世界银行并非必然拥有作品中包含的每个组成部分。因此，世界银行不保证使用作品中包含的任何第三方拥有的个别组成部分或部分不会侵犯这些第三方的权利。由此侵权引起的索赔风险完全由您承担。如果您希望重用作品的某个组成部分，您有责任确定是否需要为该重用获得许可，并从版权所有者那里获得许可。组成部分的示例包括但不限于表格、图表或图像。

所有有关权利和许可的查询应寄至世界银行出版物，世界银行集团，1818 H 街 NW, 华盛顿特区 20433, 美国；  
电子邮件: [pubrights@worldbank.org](mailto:pubrights@worldbank.org)。

本报告中使用的数据截止日期为 2024 年 4 月 17 日。

# 目录

致谢

执行摘要 1 大宗商品市场发展和展望

9

能源 11 农业 20

肥料 27

金属和矿物 29

贵金属 31

特别关注 工业大宗商品价格预测：评估 33

图表	1	大宗商品市场现状	2
	2	商品价格展望和风险	
	3	石油市场：价格发展	
	4	石油市场：需求和供应发展	
	5	石油市场展望	14
	6	天然气市场	16
	7	煤炭市场	18
	8	农产品价格	21
	9	谷物和食用油供应条件	22
	10	农业市场风险	23
	11	食品不安全和通货膨胀	24
	12	饮料市场	25
	13	农产品原材料市场	26
	14	肥料市场	
	15	基本金属和铁矿市场	
	16	关键矿产市场	
	17	贵金属市场	
	18	商品依赖和商品价格波动	
	19	商品价格预测的方向准确性	37
	20	预测和实现：2015 年第 1 季度至 2022 年第 1 季度	40

表格	1	世界银行大宗商品价格预测	7
	2	预测偏差	38
	3	模型准确性	39



# 致谢

这份世界银行集团报告是发展经济副总裁办公室前景组的产品。Carlos Arteta 在 Ayhan Kose 的总体指导下管理了这份报告。

许多人为报告作出了贡献。Carlos Arteta 和 Phil Kenworthy 提供了整体内容和编辑审查。各部分作者包括 Paolo Agnolucci (石油、天然气和煤炭)、John Baffes (化肥、饮料和农业原材料)、Phil Kenworthy (执行摘要)、Jeetendra Khadan (金属和关键矿物)、以及 Dawit Mekonnen (食品)。Nikita Perevalov 提供了通货膨胀情景。特别关注“工业大宗商品价格预测：评估”由 Francisco Arroyo-Marioli、Jeetendra Khadan、Valerie Mercer-Blackman、Franziska Ohnsorge 和 Takefumi Yamazaki 准备。

Kaltrina Temaj 协调数据分析并提供研究支持。Lule Bahtiri 和 Matias Urzua 提供研究援助。Maria Hazel Macadangdang 管理数据库和预测表。Adriana Maximiliano 负责设计和制作。Graeme Littler 制作了附带网站，得到了开放知识库的协助。

Tommy Chrimes、Charles Collyns、Betty Dow、Graham Hacche、Graeme Littler

普拉卡什·卢安加尼对报告提供了反馈。贝蒂·道和沙恩·斯特雷费尔提供了意见并审阅了报告。该报告的外部事务由约瑟夫·雷贝洛和南迪塔·罗伊管理，得到了克里斯汀·米尔霍林、玛丽安娜·洛齐·特谢拉和桑迪亚·德维亚的支持。翻译和口译服务单位的工作人员提供了传播材料的翻译。

世界银行的大宗商品市场展望每年发布两次，分别在四月和十月。该报告提供了主要大宗商品组的详细市场分析，包括能源、农业、化肥、金属和贵金属。报告呈现了 46 种商品的价格预测。大宗商品价格数据更新每月初单独发布。本报告的数据截止日期为 2024 年 4 月 17 日。

报告和数据可在以下网址访问：  
[www.worldbank.org/commodities](http://www.worldbank.org/commodities)

有关咨询和通讯，请发送电子邮件至：  
[commodities@worldbank.org](mailto:commodities@worldbank.org)





## 执行摘要

中东地区的紧张局势一直在对主要大宗商品价格施加上行压力，尤其是石油和黄金。铜价也达到了两年来的高点，反映了供应担忧和全球工业生产走强的迹象。预计到 2024 年和 2025 年，整体大宗商品价格将略微下降，但仍将比疫情前水平高出约 38%。与大多数其他大宗商品不同，石油价格预计将在 2024 年上涨 2%。黄金和铜价格今年也将上涨，分别为 8%和 5%。总的来说，由于大宗商品价格的温和下行势头基本结束，通胀压力减弱。尽管全球 GDP 增长疲软，但高大宗商品价格相对于疫情前水平的持续存在表明有几股力量在起作用：地缘政治紧张局势推高了价格，与清洁能源转型相关的投资支撑了金属需求，中国不断增长的工业和基础设施投资在一定程度上抵消了其房地产行业的疲软。价格预测面临的风险向上倾斜，主要风险来自中东冲突的扩大。商品价格的冲突驱动上升可能会引发全球通胀持续上升，进一步推迟全球货币宽松。粮食不安全在去年明显恶化，反映武装冲突和粮食价格上涨，可能会进一步上升。

## 商品市场状况

近几周地缘政治紧张局势不断升级，给关键大宗商品价格施加了相当大的上行压力。4 月初，布伦特原油价格达到每桶 91 美元，比 2015-19 年平均水平高出 34 美元/桶。黄金价格延续了三年的上涨势头，随着避险资金的流入创下历史新高。与此同时，全球经济活动的复苏迹象也支撑了其他大宗商品的价格，包括铜价最近攀升至两年高点。这些价格上涨是在油价出现显著波动，以及一般许多大宗商品价格在年初出现平稳期之后发生的（图 1.A）。人们纷纷质疑大宗商品价格，特别是油价，是否会继续上涨，考虑到中东冲突地区升级的担忧加剧，可能对全球通胀产生重大影响。世界银行商品价格指数预计今年和明年将略有下降，但仍将远高于疫情前水平。尽管如此，这些预测存在几个上行风险，特别是与进一步冲突升级对能源供应的影响有关。

在未来几年，预计商品价格将持续较 COVID-19 大流行前的半个世纪更高，尽管全球 GDP 增长较弱（图 1.B）。在全球增长疲软的背景下，高商品价格的持续可能反映了几种力量的作用。

- 地缘政治紧张局势。地缘政治紧张局势加剧了关键大宗商品价格上涨的压力，并引发了大幅价格飙升的风险（图 1.C）。
- 供应条件。鉴于许多工业大宗商品供应条件紧张，经济活动出现适度向上的惊喜可能导致显著的价格波动。近期工业需求适度增强的迹象伴随着最近价格上涨（图 1.D）。
- 中国。中国房地产投资的下降并没有像许多人预期的那样严重影响大宗商品需求，尤其是金属。部分原因是中国基础设施和制造业投资的同时增长（图 1.E）。
- 气候变化。与气候变化的斗争提供了一个日益重要的背景。对清洁能源技术的金属密集型投资正在增长。

图 1 大宗商品市场状况

一些大宗商品价格最近出现上涨，这是油价明显波动以及 2024 年第一季度许多大宗商品价格趋于平稳的结果。尽管全球 GDP 增长明显放缓，但预计大宗商品价格将保持远高于疫情前水平。地缘政治紧张局势加剧了价格上涨压力，最近制造业活动的增强迹象也在起着推动作用。在中国，不断扩大的工业产能和基础设施投资部分抵消了房地产行业放缓导致的大宗商品需求疲软。清洁能源转型中金属密集型投资为基本金属价格提供了助力。

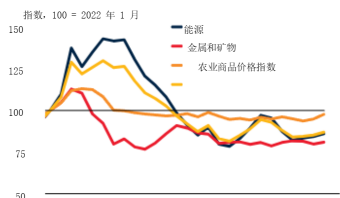
双位数增长率，为基本金属价格持续提供助力 (图 1.F)。

## 商品价格展望

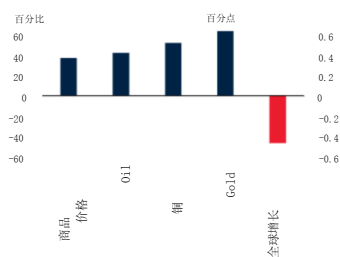
世界银行商品价格指数预计将在 2024 年下降 3%，2025 年下降 4% (同比)。尽管商品价格有所回落，但预计仍将保持比 2015-19 年平均水平高约 38%。

许多价格相对稳定的基准预测表明市场供需紧平衡。商品供应普遍有所改善，但预计商品需求也将增加，即使在全球 GDP 增长仍然疲弱的背景下，工业活动和贸易增长在 2023 年停滞后期预计将有所提振。部分原因是预期全球货币宽松。在中国，由于基础设施和优选产业 (包括可再生能源、电子产品和电动汽车) 的投资扩大，能源和基本金属的需求得到支持，即使房地产行业继续疲软。更广泛地说，继续努力减少全球碳排放预示着对能源转型至关重要的各种金属和矿物的需求将加速增长。

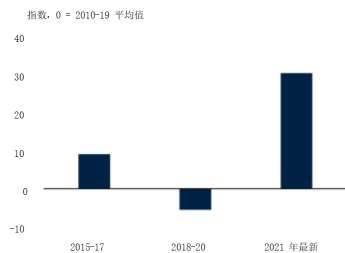
A. 大宗商品价格指数



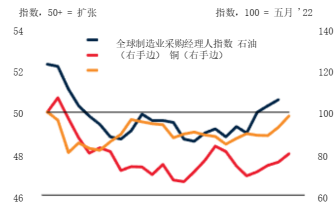
B. 2024-25 年全球增长和大宗商品价格，与 2015-19 年平均值的偏差



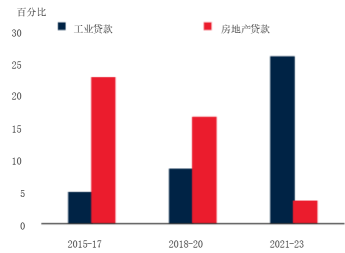
C. 地缘政治风险指数，周期平均值



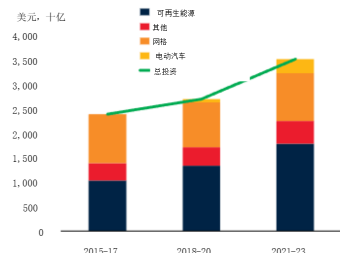
D. 全球制造业采购经理人指数和大宗商品价格



E. 中国工业和房地产贷款增长



F. 全球清洁能源投资



来源：彭博社；卡尔达拉，达里奥和马赛奥·亚科维洛 (2021 年)；哈弗分析；国际能源署 (IEA)；世界银行。

A. 以美元计价的月度数据，最后观察日期为 2024 年 3 月。  
 B. 2024-25 年全球平均增长、名义商品价格指数、石油、铜和金价格与 2015-2019 年平均水平的偏差。来自 2024 年 1 月全球经济展望的 GDP 增长预测。  
 C. 每日数值的简单平均值。“最新”包括截至 2024 年 4 月 15 日的数据。D. 以 2022 年 5 月为基准的月均铜价和油价指数=100，最后一个观测值是截至 2024 年 4 月 15 日的当月平均值。最后一次采购经理人指数观测是 2024 年 3 月。E. 中国金融机构房地产贷款和中长期工业贷款的年均增长率。F. 每个三年期的全球总投资。2023 年的数值是估计值。其他 = 最终用途可再生能源、建筑、交通和工业领域的电气化以及电池储能。

## 能源价格

能源价格指数预计将在 2024 年同比下降 3%，并在 2025 年进一步下降 4%。这一轨迹基于今年煤炭和天然气价格的显著下降。相比之下，预计今年石油价格将上涨，2024 年布伦特原油价格平均为每桶 84 美元，高于去年的每桶 83 美元，反映了最近地缘政治紧张局势升级和供需平衡紧张。该预测假设不会进一步升级冲突，因此预计石油平均价格

在本文件中，“(y/y)”指的是一年内数量或平均价格的变化，与前一年相比；“(q/q)”指的是一个季度内数量或平均价格的变化，与前一个季度相比。

2024 年剩余时间的价格将从 4 月初水平下降，随着最近的风险溢价增加减弱。明年，随着供应条件改善，预计油价将略有下降，平均为每桶 79 美元。

预计今年石油产量将增加 0.8 百万桶/日，主要是由于美国供应增加，而 OPEC+ 产量将减少。预计今年消费量将增加约 1.2 百万桶/日，较 2023 年明显减速，所有净需求增长都集中在新兴市场和发展中国家。明年，预计石油需求增长将进一步放缓，随着 OPEC+ 供应减少的同时推动产量上升，导致库存增加。

欧洲基准天然气价格预计将在 2024 年下跌 28%，主要是由于库存水平较高，然后在 2025 年有所反弹。美国天然气价格预计将在 2024 年下降，随着新的液化天然气终端设施促进出口增加，到 2025 年将急剧上升。煤价预计将在 2024-25 年大幅下跌。

和清洁能源技术生产的增长。相比之下，预计铁矿石价格将进一步下降，这对房地产开工很重要，但对绿色转型影响较小。

黄金价格主导着贵金属指数，据认为将在今年余下时间内保持在最近创下的历史高位，导致 2024 年年均价格上涨 8%。黄金在金融资产中拥有特殊地位，往往在地缘政治和政策不确定性加剧的时期价格上涨，包括冲突（图 2.B）。这种避险需求看起来将在 2024 年加强。价格也得到了强劲需求的支撑，部分反映了几家新兴市场和发展中国家央行的储备管理策略。黄金价格预计明年会略微下跌，但仍保持历史高位，平均高出 2015-19 年水平 62%。

## 农业和金属价格

非能源大宗商品价格预计将在 2024 年下降 2%（同比），并在 2025 年再下降 3%。农产品价格预计今年和明年将出现下滑，反映出供应增加和厄尔尼诺现象趋于缓和，主要影响食品作物。因此，食品大宗商品价格预计将在 2024 年下降 6%，在 2025 年下降 4%，而今年饮料价格的激增—反映出罗布斯塔咖啡和可可等供应受限—预计将在 2025 年部分回落。相比之下，农产品原材料价格预计将保持稳定。肥料价格可能会继续急剧下降，受到天然气等投入成本降低的推动。金属价格指数预计在 2024-25 年间变化不大。基本金属价格预计在这两年内小幅上涨，并保持在较高水平以上

## 大宗商品价格的关键风险

商品价格的\*\*风险仍然偏向上行。主要的上行风险与中东冲突进一步升级有关，特别是如果这导致能源供应受到重大干扰。这种干扰可能会使综合商品价格大幅上涨，考虑到能源在其他商品生产和运输中的重要性。美国能源产量低于预期以及全球范围内的天气相关干扰也可能对商品价格施加上行压力。主要下行风险包括 OPEC+ 供应减少更快地解除以及全球增长低于预期。

### 上行风险

进一步冲突升级。能源市场，尤其是石油市场，容易受到中东冲突形势的影响。鉴于最近地区紧张局势升级后的不确定性增加，可能出现一系列不利结果。进一步冲突升级涉及一个或多个主要石油生产国可能导致该地区的开采和出口。

2015-19 水平，反映全球工业活动的回暖



生产，导致煤炭和天然气价格上涨。

### 下行风险

更高的 OPEC+ 石油供应。油价可能会因生产的上行惊喜而走低。基准预测建立在假设 OPEC+ 将维持生产削减至明年。然而，OPEC+ 有可能在 2024 年下半年扭转供应减少。在那种情况下，每日 100 万桶可能会重新投放到市场，增加了预测中已经假定的非 OPEC+ 产量增加。价格可能会相应下降，2024 年平均约为每桶 81 美元，比基准线低 4%。全球增长疲弱。如果全球增长低于预期，商品需求可能会弱于预期，导致价格下跌。如果核心通胀持续高企，主要央行推迟降息，或者潜在的金融脆弱性出现，全球金融条件可能会收紧。中国面临的经济挑战加剧，尤其可能给能源和金属价格带来重大下行风险。

## 关键更广泛的影响

商品市场的潜在和可能发展对全球经济的关键挑战，包括通胀和粮食安全，具有重要意义。通货膨胀和货币政策。2023 年，商品价格下跌对广泛通货紧缩至关重要。2022 年 6 月至 2023 年 6 月，商品价格暴跌近 40%，导致 2022 年至 2023 年全球通货膨胀率下降超过 2 个百分点

这些通货紧缩的顺风因素基本上已经结束 - 世界银行商品指数与十二个月前几乎持平。今年预计平均商品价格略微下降，对许多经济体仍高于目标的通货膨胀起不了多大作用。

此外，更高的大宗商品价格风险可能会显现，构成通货膨胀压力的新源泉。如果与冲突相关的干扰将今年的布伦特原油平均价格推高至每桶 102 美元，如上述更为严重的情景所讨论的，全球消费者价格通胀率可能比 2024 年基准预测高出 0.8 个百分点 (图 2.D)。中央银行可能不太愿意像过去那样对非核心价格上涨视而不见，这反映出担忧，即在地缘政治紧张局势加剧的情况下，高企的能源通胀可能传导至更广泛的价格和通胀预期。因此，货币政策的宽松可能会被推迟。

全球食品通货膨胀和不安全。2024 年第一季度，全球食品价格通货膨胀率从 2023 年第四季度的 5.7% 降至 4.9%，部分归因于农产品国际价格下降。然而，约五分之一的新兴市场和发展中国家在 2024 年第一季度的食品通货膨胀率高于 2022 年——最近全球通货膨胀激增的高峰年。中东和北非、拉丁美洲和加勒比海、南亚和撒哈拉以南非洲地区的一半国家的食品通货膨胀率超过 5%。

在 2018 年至 2022 年间翻了一番之后，急性粮食不安全在去年进一步恶化，尽管食品通货膨胀有所缓解。48 个高度粮食不安全国家的最新数据显示，2023 年急性粮食不安全率增加了 10%。尽管高昂的商品价格是一个关键因素，但武装冲突往往是粮食危机的主要驱动因素。全球冲突和不稳定的上升——包括中东和撒哈拉以南非洲的冲突，以及俄罗斯入侵乌克兰——大大加剧了粮食不安全。如果冲突进一步升级，全球饥饿可能会大幅上升。

---

最近的研究文件记录了过去四年来能源和食品价格在解释全球通货膨胀运动中的主导作用：J. Ha, M. A. Kose, F. Ohnsorge, 和 H. Yilmazkuday, 2023, "What Explains Global Inflation," 政策研究工作论文 10648, 世界银行, 华盛顿特区。P. Amatyakul, D. Igan, 和 M. Jacopo Lombardi, "Sectoral Price Dynamics in the Last Mile of Post-Covid-19 Disinflation," (BIS Quarterly Review, 国际清算银行, 2024 年 3 月)。

## 特别关注

工业大宗商品价格预测：一项评估

本期的特别关注评估了五种知名方法在 2015 年第一季度至 2022 年第一季度期间预测三种关键工业大宗商品——铝、铜和原油价格的表现。近年来大宗商品市场的高短期波动性和显著的长期波动给大宗商品出口国的决策者带来了重大挑战。

面对越来越准确的价格变动预测，这些挑战变得更容易应对。评估揭示了四个主要结果。首先，在商品价格预测方面，没有“一种方法胜过所有其他方法”，因为各种方法的预测准确性在不同商品和时间范围内差异显著。其次，宏观计量模型在较长时间范围内往往更准确，部分原因是它们可以纳入价格结构变化的影响。第三，关键在于通过融入判断（统计方法无法考虑的信息）来补充预测，特别是在面对异常或前所未有的事件时。最后，这些结果强调了在商品价格预测中采用一系列方法的价值。

世界银行商品价格预测表 1

商品	Unit	2021	2022	2023			从上一季度的百分比变化 去年同期			2023 年 10 月份水平差异 投影	
							2023				
指数（以名义美元计，2010 年=100）总计											
		100.9	142.5	108.0	105.3	101.6	-24.2	-2.5	-3.5	0.2	-3.0
能源		95.4	152.6	106.9	104.0	100.0	-29.9	-2.8	-3.8	0.3	-3.0
非能源		112.1	122.1	110.2	107.9	104.9	-9.7	-2.1	-2.8	-0.1	-2.9
农业		107.7	119.3	110.9	109.4	104.8	-7.1	-1.4	-4.2	-2.8	-4.9
饮料		93.5	106.3	107.8	131.9	115.8	1.4	22.4	-12.2	31.0	15.4
Food		120.9	138.1	125.4	118.5	113.9	-9.2	-5.5	-3.9	-10.6	-10.8
油脂和饲料		127.1	145.2	118.9	110.2	104.9	-18.1	-7.3	-4.9	-7.1	-9.2
谷物		123.8	150.4	133.0	118.0	113.6	-11.5	-11.3	-3.8	-11.6	-9.3
其他食品		110.2	117.7	127.2	129.8	126.2	8.1	2.1	-2.8	-14.3	-14.1
原材料		82.9	80.3	77.1	75.8	77.1	-3.9	-1.7	1.7	-1.1	-1.0
木材		90.4	80.1	79.1	78.3	80.1	-1.2	-1.0	2.2	-2.9	-2.4
其他原材料		74.8	80.5	74.9	73.1	74.0	-7.0	-2.4	1.2	0.9	0.8
肥料		152.3	235.7	153.5	120.2	112.9	-34.9	-21.7	-6.1	-12.2	-6.6
金属和矿物		116.4	115.0	104.0	103.4	104.1	-9.6	-0.6	0.7	6.8	1.5
基本金属		117.7	122.4	109.0	109.9	111.5	-11.0	0.9	1.5	7.6	1.0
贵金属		140.2	136.8	147.3	158.9	156.8	7.7	7.9	-1.3	13.8	25.3
价格（以名义美元计）能源											
澳大利亚煤炭	\$/mt	138.1	344.9	172.8	125.0	110.0	-49.9	-27.7	-12.0	-5.0	0.0
布伦特原油	美元/桶	70.4	99.8	82.6	84.0	79.0	-17.2	1.7	-6.0	3.0	-1.0
天然气，欧洲		16.1	40.3	13.1	9.5	10.5	-67.5	-27.6	10.5	-3.0	-2.5
天然气，美国		3.9	6.4	2.5	2.4	3.5	-60.1	-5.4	45.8	-0.9	-0.5
液化天然气，日本		10.8	18.4	14.4	12.5	13.5	-21.9	-13.1	8.0	-0.5	-0.5
非能源											
农业											
饮料											
可可	\$/kg	2.43	2.39	3.28	5.00	4.00	37.1	52.4	-20.0	2.10	1.10
咖啡，阿拉比卡	\$/kg	4.51	5.63	4.54	4.40	4.35	-19.4	-3.1	-1.1	0.00	0.00
咖啡，罗布斯塔	\$/kg	1.98	2.29	2.63	3.50	2.80	15.0	33.2	-20.0	1.10	0.40
茶，平均	\$/kg	2.69	3.05	2.74	2.75	2.77	-10.2	0.4	0.8	0.00	0.00
Food											
油和餐											
椰子油	\$/mt	1,636	1,635	1,075	1,185	1,100	-34.2	10.2	-7.2	85	50
花生油	\$/mt	2,075	2,203	2,035	1,900	1,850	-7.6	-6.6	-2.6	-250	-295
棕榈油	\$/mt	1,131	1,276	886	905	825	-30.5	2.1	-8.8	5	-25
大豆粕	\$/mt	481	548	541	480	460	-1.2	-11.3	-4.2	-40	-61
大豆油	\$/mt	1,385	1,667	1,119	1,130	1,150	-32.9	1.0	1.8	25	55
大豆	\$/mt	583	675	598	500	475	-11.5	-16.4	-5.0	-85	-85
谷物											
大麦	\$/mt	...	...	...	195	185	...	...	-5.1	5	-4
玉米	\$/mt	260	319	253	200	196	-20.7	-20.8	-2.0	-30	-24
泰国大米，5%	\$/mt	458	437	554	595	550	26.8	7.5	-7.6	0	0
小麦，美国，硬红冬	\$/mt	315	430	340	290	285	-20.8	-14.8	-1.7	-45	-35

## 世界银行大宗商品价格预测 ( 继续)

商品单位	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年预测	2025 年预测	2023 年	2024 年预测	2025 年预测	2024 年预测	百分比变化 与上一年相比			2023 年 10 月份水平差异 投影	
										2025 年预测	2025 年预测	2025 年预测	能源	非能源
其他食品														
香蕉, 美国				\$/kg	1.21	1.49	1.60	1.65	1.61	7.2	3.3	-2.1	0.00	0.00
Beef				\$/kg	5.34	5.62	4.90	5.20	5.30	-12.8	6.1	1.9	-0.10	-0.10
鸡肉				\$/kg	1.99	1.68	1.53	1.50	1.53	-8.9	-2.2	2.0	-1.70	-1.60
橙子				\$/kg	0.65	0.92	1.57	1.65	1.50	71.2	4.8	-9.1	0.30	0.10
虾				\$/kg	13.70	13.51	10.19	9.50	10.00	-24.6	-6.7	5.3	-1.20	-1.10
糖, 世界				\$/kg	0.39	0.41	0.52	0.50	0.46	26.6	-3.2	-8.0	0.00	0.00
原材料														
木材														
日志, 非洲					414	369	379	390	395	2.6	3.0	1.3	0	1
日志, 东南亚					271	228	212	200	210	-6.8	-5.8	5.0	-25	-21
锯木, 东南亚					750	675	678	680	690	0.5	0.3	1.5	-9	-9
其他原材料														
棉花				\$/kg	2.23	2.86	2.09	2.15	2.20	-26.9	2.6	2.3	0.00	0.00
橡胶, TSR20				\$/kg	1.68	1.54	1.38	1.55	1.60	-10.4	12.1	3.2	0.10	0.10
烟草				\$/mt	4,155	4,270	5,016	4,300	4,250	17.5	-14.3	-1.2	0	-41
化肥														
DAP				\$/mt	601	772	550	600	550	-28.8	9.1	-8.3	150	150
磷酸盐岩				\$/mt	123	266	322	165	170	20.9	-48.7	3.0	-125	-80
氯化钾				\$/mt	543	863	383	300	290	-55.6	-21.7	-3.3	0	15
TSP				\$/mt	538	716	480	450	380	-32.9	-6.3	-15.6	50	30
尿素, 东欧				\$/mt	483	700	358	350	325	-48.9	-2.2	-7.1	35	25
金属和矿物														
铝				\$/mt	2,473	2,705	2,256	2,300	2,400	-16.6	2.0	4.3	100	0
铜				\$/mt	9,317	8,822	8,490	8,900	8,800	-3.8	4.8	-1.1	1100	300
铁矿石					161.7	121.3	120.6	110.0	105.0	-0.6	-8.8	-4.5	5	5
Lead				\$/mt	2,200	2,151	2,136	2,100	2,050	-0.7	-1.7	-2.4	50	-50
镍				\$/mt	18,465	25,834	21,521	17,000	18,000	-16.7	-21.0	5.9	-3000	-2500
Tin				\$/mt	32,384	31,335	25,938	27,000	28,000	-17.2	4.1	3.7	2000	1000
Zinc				\$/mt	3,003	3,481	2,653	2,500	2,600	-23.8	-5.8	4.0	100	100
贵金属														
Gold					1,800	1,801	1,943	2,100	2,050	7.9	8.1	-2.4	200	350
银					25.2	21.8	23.4	25.0	26.0	7.4	6.8	4.0	1.3	3.5
铂					1,091	962	966	1,000	1,050	0.5	3.5	5.0	-50	-100

来源: 世界银行。

1. 世界银行的商品总价格指数由能源和非能源价格 (不包括贵金属) 组成, 按照它们在 2002-04 年出口中的份额加权。能源指数在整体指数中的份额为 67%。

2. 能源价格指数包括煤炭 (澳大利亚)、原油 (布伦特) 和天然气 (欧洲、日本、美国)。

3. 基本金属加铁矿石。

4. 包括铝、铜、铅、镍、锡和锌。

贵金属不属于非能源指数。f = 预测。





# 商品市场发展和展望

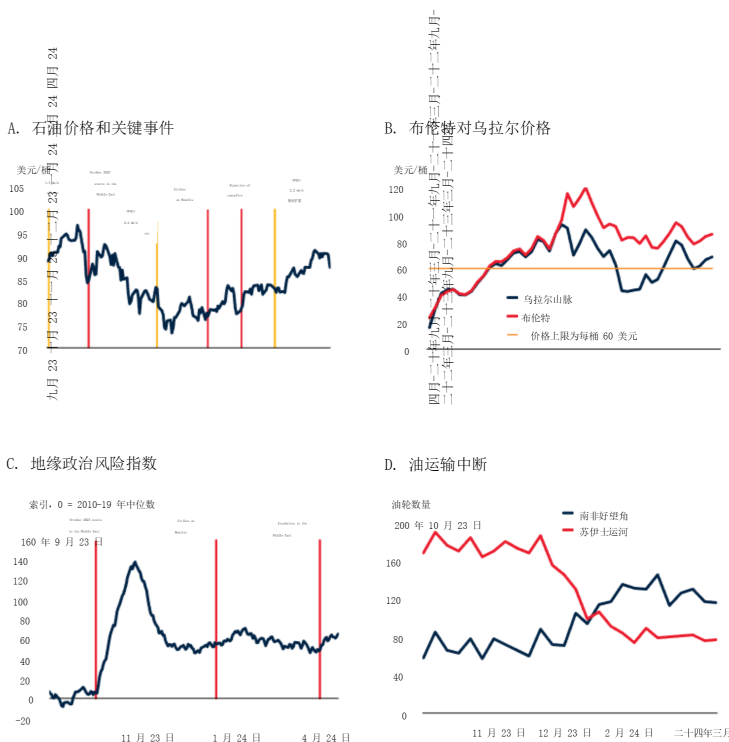


## 能源

近几周，油价显著上涨，4月初首次超过每桶90美元，这是六个月来的首次，背景是中东冲突加剧引发的担忧加剧，反映了OPEC+减产的紧缩供应条件，以及一些最近的迹象表明全球工业需求可能在增强。在油价最新上涨之前，世界银行的能源价格指数在2024年第一季度（环比）下降了4%，反映了三个指数成分——石油、天然气和煤的下降。假设石油生产地区正在进行的冲突不升级，预计能源指数将在2024年（同比）下降3%，因为明显较低的天然气和煤价格抵消了较高的石油价格，然后在2025年再次下降4%。预计布伦特价格将在2024年平均每桶84美元，高于2023年的83美元，然后在2025年回落至79美元。预计欧洲天然气价格将在2024年下跌28%，然后在2025年上涨，而美国天然气价格今年预计将略有下降，明年将大幅上涨。与此同时，煤价预计在这两年内将下跌。地缘政治紧张局势自4月中旬中东局势升级以来，仍然是石油市场上行风险的主要来源。其他上行风险包括页岩油生产商未能达到产量目标的可能性。下行风险集中在OPEC+供应减少速度快于预期和全球GDP增长令人失望的可能性。

图 3 石油市场：价格走势

近期，受加剧的地缘政治紧张局势、工业需求回暖迹象以及供应紧张（包括三月宣布延长OPEC+减产的影响），布伦特原油价格大幅上涨。这些变动是在2024年第一季度（环比）需求增长放缓和美国供应创纪录的情况下发生的。市场仍然波动不定，存在着有关冲突升级、经济前景不确定性以及红海船只遭袭击的担忧。



来源：彭博社；卡尔达拉和伊科维洛（2022 年）；国际能源署（IEA），PortWatch，国际货币基金组织，联合国全球平台；世界银行。A. 每日布伦特价格，最后观察日期为 2024 年 4 月 17 日。黄线显示每日减产 130 万桶和 220 万桶。红线表示地缘政治事件，包括 2023 年 10 月中东地区的事件，美国对伊朗的打击，以及加沙停火的拒绝。B. 月度数据，俄罗斯乌拉尔价格数据来自 IEA 的石油市场报告，最后观察日期为 2024 年 3 月。C. 地缘政治风险指数（GPR）与 2010-19 年中位数的精确的 30 天滚动平均值。GPR 反映了与不利地缘政治事件相关的 10 家报纸的电子档案的自动文本搜索。最后观察日期为 2024 年 4 月 15 日。D. 苏伊士运河和好望角每周油轮数量。最后观察日期为 2024 年 4 月 6 日。

### 原油

#### 最近的发展

最近几周，不断升级的地缘政治紧张局势和供应管理措施导致油价大幅上涨，将布伦特原油基准价格推高至每桶 90 美元以上，这是六个月来首次（图 3.A）。就市场基本面而言，美国库存最近出现下降，再加上国际能源署于三月中旬从预测今年将出现大幅石油供过于求转为轻微赤字，支撑了多头交易情绪。此外，随后几周关键经济数据发布显示全球工业活动有所加强。关于

自三月中旬以来，地缘政治紧张局势、中东地区和俄罗斯炼油行业的发展加剧了人们对持续冲突可能会对石油供应产生实质影响的担忧。然而，四月中旬中东地区紧张局势的急剧升级并未引发重大价格变化，风险溢价随后下降，因为进一步近期升级的可能性被认为减少了。在最新发展之前，布伦特原油价格在 2024 年第一季度下降了 1%（环比），

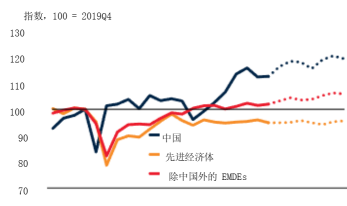
石油需求增长失去动力，反映了全球经济增长疲弱。2023 年，中国的需求占全球消费增长的四分之三。未来石油需求增长预计将由新兴市场和发展中国家推动，石油需求预计将在 2024 年超过供应。去年，全球石油供应增长受到美国创纪录产量的推动，但由于北美天气相关干扰和 OPEC+ 供应削减，2024 年第一季度停滞不前。这些削减在 3 月份的延长加剧了需求与供应的平衡，但也增加了备用产能，其中一半以上位于沙特阿拉伯。

2023 年第四季度延续了 3% 的下跌（图 3.B）。在这两个季度中，石油市场受到相互抵消的力量冲击，导致布伦特原油价格从 2023 年 9 月的每桶 97 美元下跌至 12 月的每桶 73 美元，随后在 3 月中旬再次反弹。尽管中东地区地缘政治风险被认为有所升级，但在 2023 年第四季度，价格仍然下跌，反映出需求疲软和美国原油产量创下纪录。OPEC+ 在 11 月 30 日宣布每日减产 220 万桶的生产计划未能阻止这一下跌，但随着红海船只遭受袭击事件增多，地缘政治风险加剧，油价最终开始上涨（图 3.C）。

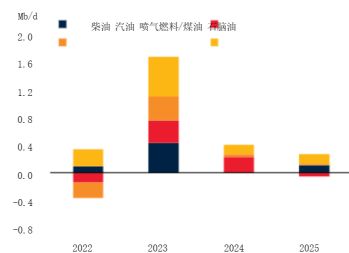
尽管美国和英国于 1 月开始进行军事行动旨在保护航运，但通常会通过苏伊士运河的油轮约有一半被转移到非洲南部，导致航程时间和运输成本增加（图 3.D）。2 月份对加沙停火可能性的波动预期进一步加剧了石油市场的波动。3 月 3 日，欧佩克+将之前实施的每日减产 2.2 百万桶延长至 2024 年第二季度；然而，布伦特原油价格最初保持稳定。

2023 年第四季度和 2024 年第一季度全球石油需求增长放缓，分别同比增长 2% 和 1.6%，而 2023 年第三季度的增长率为 3%，随着疫情后消费的反弹失去动力。尽管 2023 年第四季度需求下降了 0.5 百万桶/日（环比），但中国的需求同比增长约 12%，占全球消费增长的四分之三，而发达经济体的石油需求停滞不前（图 4.A）。中国的石油消费增长受到多种因素的推动，包括石化生产投资的显著增加，导致苯的使用量增加（图 4.B）。去年，东亚和太平洋地区、南亚（尤其是印度）和拉丁美洲（尤其是巴西）的其他国家的石油需求也有所增加，而中东地区的需求下降，其他地区保持稳定（图 4.C）。

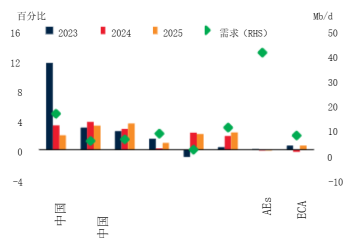
A. 石油需求



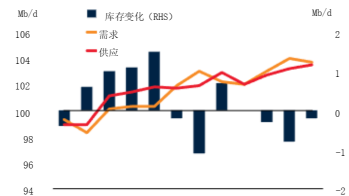
B. 中国石油需求按产品变化



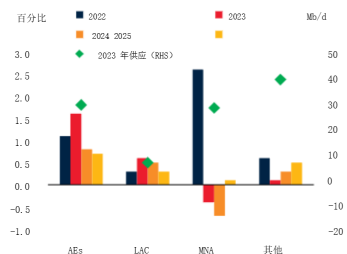
C. 各地区石油需求变化



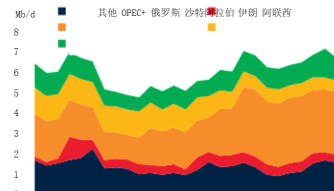
D. 石油库存变化



E. 各地区石油供应变化



F. OPEC+ 备用产能



来源：国际能源署（IEA）；世界银行。

注：AEs = 先进经济体；EAP = 东亚和太平洋地区；ECA = 欧洲和中亚地区；LAC = 拉丁美洲和加勒比地区；MNA = 中东和北非地区；SAR = 南亚地区；SSA = 撒哈拉以南非洲。

A. 虚线表示 IEA 对 2024 年第一季度至 2025 年第四季度的预测。

B. C. D. E. 2024 年和 2025 年的数据表示 IEA 的预测。

C. 柱状图显示石油需求同比增长百分比。绿色菱形显示各地区的石油需求，单位为百万桶/日（mb/d）。D. 库存变化是每个季度供需之间的差异。数据基于 IEA 2024 年 4 月月度报告。E. 柱状图显示石油供应同比增长百分比。绿色菱形显示各地区的石油供应，单位为百万桶/日（mb/d）。F. OPEC+ 成员国的剩余产能，根据 IEA 的石油市场月度报告。其他 OPEC+ 成员包括阿尔及利亚、阿塞拜疆、巴林、文莱、刚果、赤道几内亚、加蓬、伊拉克、哈萨克斯坦、科威特、利比亚、马来西亚、墨西哥、尼日利亚、阿曼、南苏丹、苏丹和委内瑞拉。

2023 年第四季度（环比）全球石油供应增加约 1 百万桶/日；然而，由于 OPEC+ 减产、全球生物燃料供应减少（计入石油供应）以及北美地区的天气相关干扰，2024 年第一季度这种增长被完全逆转，2024 年 1 月北美地区的极寒天气显著阻碍了生产。2024 年第一季度的总减少是自大流行以来最大的季度性下降，但需求增长也疲弱，导致暗示库存没有变化（图 4.D）。在 2023 年第四季度和 2024 年第一季度，OPEC+ 成员国的产量变化都相对较小（图 4.E）。俄罗斯的石油产量在 2023 年第四季度和 2024 年第一季度几乎没有变化，因为出口转向印度和中国的情况持续存在。OPEC+ 持续的供应限制导致剩余产能增加，其中一半以上位于沙特阿拉伯（图 4.F）。全球石油库存在一月份下降；然而，二月份增加了约 40 百万桶。从苏伊士运河改道到非洲南部的油轮大量增加了在水上运输中的石油量（约 1900 百万桶），这有助于全球总库存。经合组织国家的工业库存在 2023 年第四季度下降，接近五年范围的底部，但这反映了石油制品库存的下降，原油库存增加。到 2023 年底，经合组织国家的总库存（包括工业和政府控制）只能覆盖约 90 天的消费量，低于 2020 年第四季度的约 110 天。美国战略石油储备的补充进展缓慢，每月约 300 万桶的速度——仅为俄罗斯入侵乌克兰后库存减少速度的七分之一。

预计 2024 年石油产量将增加 0.8 百万桶/日，不到 2023 年增量的一半，达到约 103 百万桶/日的历史最高水平。所有增长预计将来自非 OPEC+ 产油国家。

预计美国今年石油产量将增加 0.6 百万桶/日，而巴西、加拿大和圭亚那每个国家将继续增加约 0.2 百万桶/日。预计 OPEC+ 的供应将减少 0.8 百万桶/日，尽管这在很大程度上是不确定的，因为 2023 年 11 月宣布的减产措施在 3 月初仅延长至 2024 年第二季度。价格预测假设当前减产将持续到 2024 年第四季度，明年开始逐步恢复。因此，预计 OPEC+ 产量将从 2025 年第一季度开始增加，超过需求，从而导致库存增加。预计 2024 年石油消费量将增加 1.2 mb/d，约为去年增长的一半，反映了全球宏观经济环境的挑战，包括中国增长放缓。预计全球需求增长的四分之三将由五个国家（巴西、中国、印度、印度尼西亚和沙特阿拉伯）贡献，而发达经济体的消费预计将略有下降。关于产品构成，由于石化行业不断扩张，中国对液化石油气（LPG）、乙烷和萘的需求预计将在预测期内保持旺盛。由于印度政府推动清洁烹饪，印度对 LPG 和乙烷的消费也预计将增加。2025 年，随着全球 GDP 增长仍然疲弱，石油需求增长预计将有所放缓，仍然集中在主要新兴市场和发展中国家。随着电动汽车的普及，最新估计显示，全球新轻型车销量中电动汽车占比 16%，全球石油消费可能接近峰值。

## 观点

2024 年，预计布伦特原油价格将平均为每桶 84 美元，比 2023 年上涨 1 美元，然后在 2025 年下降至每桶 79 美元，因为逐步解除 OPEC+ 减产措施超过了需求增长的影响（图 5.A）。这一预测建立在当前武装冲突不升级或交通瓶颈不恶化的前提下，包括苏伊士运河的情况。

## 风险

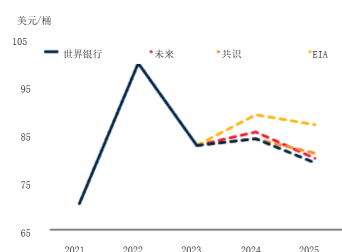
石油价格预测的风险仍然偏向上行，地缘政治挑战加剧是一个关键因素。其他上行风险包括

图 5 石油市场展望

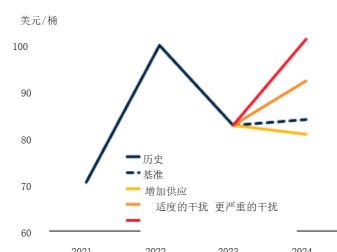
预计布伦特原油价格将在 2024 年上升至每桶 84 美元，然后在 2025 年回落，假设当前武装冲突不升级。如果发生中等冲突驱动的供应中断，2024 年布伦特原油价格可能达到每桶 92 美元，在更严重的冲突驱动中断情况下可能上升至每桶 102 美元。另一方面，如果 OPEC+ 在 2024 年第 3 季度比预期早一撤销减产措施，平均价格可能下降至每桶 81 美元。石油市场发生更严重的冲突驱动中断可能几乎完全阻碍全球通货紧缩的进展。预测的其他上行风险包括北美石油产量低于预期。

鉴于四月中旬紧张局势急剧升级，并可能为近期油价走势设定基调。此外，对红海船只的侵略导致 2024 年初石油货物大规模改道，给地缘政治挑战增添了新的维度。最近对俄罗斯炼油设施的袭击也凸显出自俄罗斯入侵乌克兰所引发的意外事件可能进一步激发油市波动。

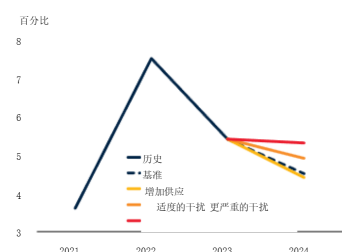
价格预测比较



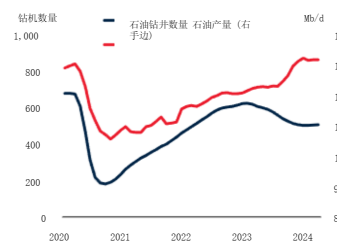
2024 年风险情景下的布伦特原油价格



2024 年全球通货膨胀风险情景下



美国：钻井数量和石油产量



来源：贝克休斯，彭博社；共识预测；能源信息管理局（EIA）；国际能源署（IEA）；牛津经济研究院；世界银行。A. 2024 年和 2025 年布伦特原油预测。期货数据截至 2024 年 4 月 17 日。共识数据截至 2024 年 4 月报告。EIA 数据来自 2024 年 4 月短期能源展望报告。B.C. 蓝色虚线表示布伦特原油价格（面板 B）和全球消费者物价通货膨胀（面板 C）的基准预测。石油价格和通货膨胀以年均值呈现。实线表示 2024 年在不同情景下布伦特原油价格和全球消费者物价通货膨胀的可能值。黄线反映了一个情景，即 OPEC+ 减产比基准情况下提前减少。橙色和红色虚线分别表示在中等和更严重的与石油供应有关的冲突中的结果。C. 基于模型的 GDP 加权年均国家层面 CPI 通货膨胀预测，使用牛津经济研究院的全球经济模型，油价如风险情景所述。

美国石油钻井数量和石油产量的 3 个月滚动平均值。最后观察时间为 2024 年 3 月。

美国页岩油公司未能达到生产目标的可能性。在下行风险方面，OPEC+ 的产量削减可能比预期更早撤销，而全球增长低于预期可能导致价格下跌。

## 上行风险

地缘政治发展。中东可能发生更广泛冲突继续对油价构成重要风险——特别是

- 基准预测假设中东冲突不会显著升级，尽管该地区仍处于高度紧张状态。然而，这一假设存在极大不确定性，可能出现一系列更为不利的结果。特别是，限制该地区石油开采和出口的冲突相关事件可能推高价格。对油价的影响程度和持续时间将取决于最初冲击的规模和类型，以及其他生产国对较高价格的反应。

- 一场中等冲突驱动的干扰最初可能会导致供应减少约 1 mb/d。这样的情景将与一个或多个石油生产国出口大幅限制相一致，大致相当于伊朗自 2022 年以来带来的额外供应。在市场已经紧张的背景下，2024 年的平均价格可能上涨 8 美元/桶，达到每桶 92 美元，比基准预测高出 10%（图 5.B）。

- 一场更严重的冲突驱动干扰，其中该地区的出口受到更广泛冲突的影响，最初可能会导致供应减少约 3 mb/d。由于其他石油出口国可能会扩大产量作为回应，预期的供应

通过使用世界银行《商品市场展望：地缘政治风险的阴影下》（2023 年 10 月，华盛顿特区：世界银行）中的方法论，获得了中等和更严重的冲突驱动破坏的影响，该方法论包括来自 D. Caldara、M. Cavallo 和 M. Iacoviello 的脉冲响应函数，“石油价格弹性和石油价格波动”，《货币经济学杂志》103 卷（2019 年 5 月）：1-20。

到 2024 年底，减产将下降到每日 1 百万桶。在这种情况下，2024 年的平均油价可能达到每桶 102 美元，比基准线高出 20% 以上。这种规模的油价冲击几乎会完全停滞全球通货紧缩的进展（图 5.C）。

北美石油产量。预测表明，美国石油产量将在 2024 年增长 0.6 百万桶/日。在行业投入成本上升、创纪录但停滞不前的产量以及活跃油井数量和已钻但未完成（DUC）数量下降的背景下，要实现这一增长可能具有挑战性（图 5.D）。增加产量面临的阻力可能会受到页岩行业最近将更多利润返还股东而非再投入开采的做法的加强。产量增长较小将在市场上造成重大缺口，尤其是在假定 OPEC+ 减产仍然有效的情况下，尽管巴西、加拿大和圭亚那的产量超出预期，部分缺口可能会被填补。

鉴于迄今为止 OPEC+ 的削减已经被其他地方的产量增加所满足。另一方面，沙特阿拉伯的债务占 GDP 比率在 2023 年为 26%，仍然是温和的，而 OPEC+ 仍然控制着全球石油供应的 48% 份额。如果 OPEC+ 的削减在 2024 年第三季度而不是 2025 年第一季度被逆转，那么布伦特原油价格可能会在 2024 年降至每桶 81 美元，略低于基准水平。

全球经济增长疲弱。几个下行风险可能会破坏预测中假定的缓慢但稳定的全球经济增长前景。这些风险包括金融压力、持续高于目标的通胀率，以及中国经济前景进一步恶化。尽管去年全球总体通胀率下降，但去通货紧缩的速度放缓，许多发达经济体和新兴市场及发展中经济体的核心通胀率仍然较高。由于对意外持续通胀的紧缩货币政策可能抑制全球增长，导致石油需求下降。同样，中国房价进一步恶化可能损害消费者信心，抑制建筑活动，减少石油需求。如果较弱增长的风险成为现实，2024 年和 2025 年的石油价格可能低于基准线。

## 下行风险

OPEC+ 供应削减提前解除。预测假设自愿的 OPEC+ 产量削减将持续到 2024 年底，但它们可能会在今年下半年被逆转。这种风险得到两个因素的支持：减少石油出口可能会加深沙特阿拉伯的财政赤字；以及 OPEC+ 成员对失去市场份额的担忧

## 天然气

### 最近的发展

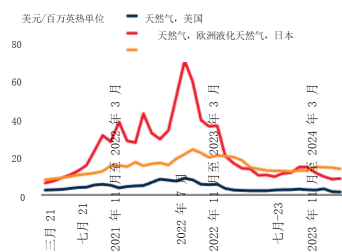
世界银行天然气价格指数在 2024 年第一季度（环比）下降了 28%，比一年前低了 38%。指数中的三个基准的动态在 2024 年第一季度有所不同（图 6.A）。美国价格下降了 22%（环比），反映了强劲的国内产量和由于冬季气温偏暖而导致的需求疲软。欧洲基准在 2024 年第一季度暴跌约 35%，主要是由于需求急剧下降和高库存，扭转了上个季度的上涨。然而，最近，不断升级的地缘政治紧张局势促使欧洲价格大幅上涨，抵消了年初以来的先前行趋势。相比之下，日本的液化天然气价格增长了 4%，这归因于石油价格对石油定价的液化天然气合同的滞后影响以及该地区更高的进口需求，尤其是来自中国的需求，中国在 2023 年再次成为世界最大的液化天然气进口国。

最近一些研究表明，石油和食品价格的下降在过去一年观察到的通货紧缩中起到了重要作用。有关这些价格在推动全球通货膨胀方面的重要性，请参阅 J. Ha, M. A. Kose, F. Ohnsorge 和 H. Yilmazkuday 的《全球通货膨胀的解释》（世界银行政策研究工作论文 10648 号，华盛顿特区，2023 年）以及 P. Amatyakul, D. Igan 和 M. Jacopo Lombardi 的《后新冠疫情通货紧缩最后一英里的部门价格动态》（国际清算银行季度回顾，2024 年 3 月）。有关这些价格在解释美国通货膨胀中的主导作用，请参阅 S. Leduc, D. J. Wilson 和 C. Zhao 的《劳动力市场降温会减缓超核心通货膨胀吗？》（旧金山联邦储备银行经济信函，2023 年 7 月）以及《商品和服务对个人消费支出通货膨胀的贡献》（旧金山联邦储备银行数据指标，2024 年）。

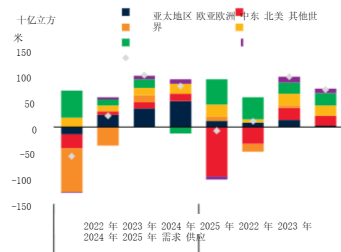
图 6 天然气市场

2024 年第一季度，天然气价格大幅下跌，主要受欧洲基准影响。2023 年，亚太地区天然气消费量增加，但欧洲消费量较 2015-19 年均值下降，得到效率提升、可再生电力渗透和温和气温的支持。美国约 70% 的液化天然气出口指向欧盟，继续抵消俄罗斯减少的管道天然气出口。库存保持高位，尤其是在欧洲。价格展望的主要风险包括新的美国液化天然气出口终端交付的延迟。

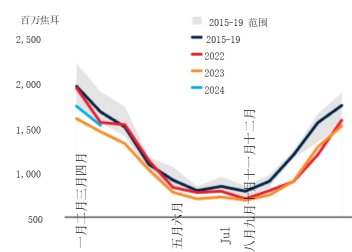
A. 天然气价格



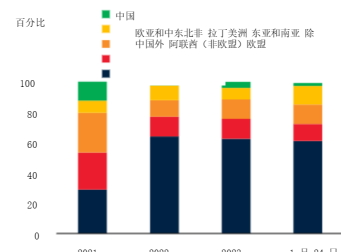
B. 各地区供需变化



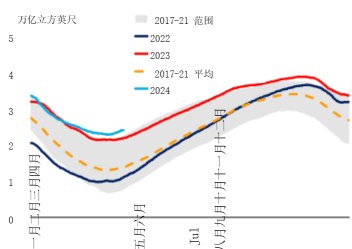
欧洲天然气消费



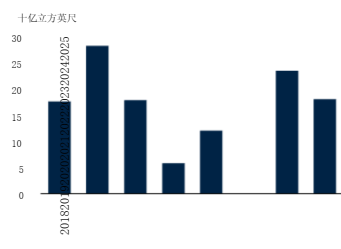
美国液化天然气出口目的地



欧洲天然气库存



F. 美国新增液化能力



数据来源：欧洲天然气基础设施 (AGSI+)；彭博社；美国能源信息管理局 (EIA)，欧洲统计局；国际能源署 (IEA)；世界银行。

注意：AE = 先进经济体；EAP = 东亚和太平洋地区；ECA = 欧洲和中亚；LAC = 拉丁美洲和加勒比地区；MNA = 中东和北非；SAR = 南亚。

A. 月度数据，最后观察日期为 2024 年 3 月。

B. 2024 年和 2025 年表示 IEA 预测。

阴影区表示 2015-19 范围。最后观察日期为 2024 年 2 月。

年均值使用美国液化天然气装运的月度数据，最后观察日期为 2024 年 1 月。

灰色区域表示 2017-21 范围。样本包括 20 个欧盟国家和英国。

最后观察日期为 2024 年 4 月 17 日。

F. 2024 年和 2025 年是根据最新项目信息的 EIA 估计。最后更新为 2024 年第一季度。

2023 年，全球天然气需求总体停滞，仅增长 0.5% 或 220 亿立方米 (年同比)，不到前一年下降的一半 (图 6.B)。亚太地区的天然气需求增加约 24 亿立方米，主要受中国和印度的电力和工业部门推动。北美地区的消费略有增加，但欧洲的消费下降了 36 亿立方米，降至 1996 年以来的最低水平，比 2005 年的峰值低约 22%。欧洲的回落反映了较低的电力消费、可再生电力渗透率增加、效率提高、政策指导以及温和的冬季 (图 6.C)。

2023 年，全球天然气供应基本保持不变，随着液化天然气 (LNG) 产量的增加继续超过俄罗斯管道天然气出口的下落。美国天然气产量在 2023 年增加了 40 亿立方米，超过了 2022 年已经创纪录的水平 (图 6.B)。欧洲的天然气供应下降了 15 亿立方米，反映出储气库水平较高和需求减少。俄罗斯的产量减少了 32 亿立方米，因为增加的 LNG 出口并未受到制裁影响，在一定程度上抵消了对欧洲的管道出口下降。随着俄罗斯入侵乌克兰后天然气贸易格局的重新配置继续进行，欧盟在 2023 年吸收了美国约 70% 的 LNG 出口 (图 6.D)。与此同时，中国的 LNG 进口增加了 12 亿立方米，大大抵消了日本 8 亿立方米的急剧下降。美国在 2023 年成为全球最大的 LNG 出口国，超过了澳大利亚和卡塔尔。大量库存导致价格下跌。在欧盟，由于需求疲弱和大量液化天然气进口，自 2022 年 11 月以来，储存水平一直处于疫情前范围的较高水平 (图 6.E)。美国、日本和韩国的储存水平也较高。

## 观点

预计 2024 年天然气价格将比前两年显着降低，但将在 2025 年恢复。2024 年的下降反映了



全球储存水平高企且供应逐渐增加，俄罗斯入侵乌克兰引发的贸易流重新配置基本完成。预计 2024 年欧洲天然气价格将下降 28%，因储存中的天然气增加减少了进口需求，但 2025 年将上涨 11%。预计 2024 年美国基准价格将比去年低 5%，2025 年将增长 46%，因液化天然气出口量增加，新终端设施投入使用。预计日本液化天然气价格的变动将大致跟随欧洲基准价格，两者之间的差异受苏伊士运河和巴拿马运河交通状况影响。

价格预测表明，全球天然气需求预计将在 2024 年增加约 1000 亿立方米，在 2025 年增加 80 亿立方米，这是在两年停滞之后（图 6.B）。预计 2024 年的扩张主要受中国推动，尽管随着工业和电力部门对价格大幅下降做出反应，所有地区的需求都有望增强。到 2025 年，发达经济体中天然气需求停滞将抑制新兴市场和发展中国家的消费增长。天然气市场预计将保持紧张局势，生产增长将不会超过 2024 年和 2025 年的需求增长。主要生产地区的供应有望在一定程度上扩大，包括俄罗斯，该地区的产量在过去两年中有所下降。美国的供应将受到新管道建设和增加湿气提取的推动，部分原因是相对较高的油价。未来两年液化天然气贸易增长将得到支持，主要是由东亚和太平洋地区（尤其是中国）的需求增长所推动，非洲和美国的出口将随之增加。

## 风险

天然气价格预测面临上行风险。由于冲突和地缘政治相关事件、美国出口减少以及天气事件，价格可能高于预期。另一方面，全球增长前景疲弱，特别是在东亚和太平洋地区，可能导致价格下跌。

## 上行风险

### 冲突升级和更广泛的地缘政治

发展。地缘政治紧张局势升级可能推高价格，特别是在欧洲和液化天然气市场。中东冲突进一步升级的潜力构成重大风险因素，因为该地区是天然气的主要供应国之一——全球液化天然气供应的约 20% 经过霍尔木兹海峡。紧张局势还可能影响俄罗斯向欧洲出口管道的重新谈判，因为现有商业安排将于 2024 年底到期。另一方面，苏伊士和巴拿马运河航运中断对运输时间和保险成本的增加影响目前尚有限，并不预计进一步升级，即使改道继续。

美国出口下降。预测假设到 2025 年美国液化天然气出口能力将增加 50%（图 6.F）。如果这一增长出现延迟，将对全球液化天然气和欧洲天然气价格施加上升压力，对欧洲经济活动和能源价格产生显著影响。然而，美国出口减少也将意味着对国内美国价格施加下行压力。

## 价格。

天气事件。与天气相关的风险包括主要消费国寒冷冬季、干旱影响水力发电生产以及阻止开采的严寒条件。近年来，中国干旱天气条件变得更加频繁，这可能表明气候变化对该国电力系统影响日益加剧。

## 风险

东亚增长疲弱。由于预计天然气需求增长大部分将发生在东亚和太平洋地区，因此如果东亚和太平洋地区的 GDP 增长低于预期

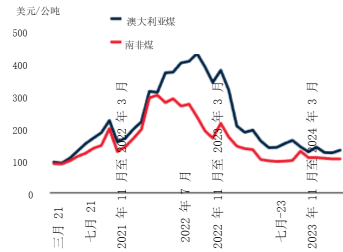
<sup>6</sup> J. Sharples, 液化天然气运输瓶颈：红海的影响  
巴拿马运河中断（牛津：牛津能源研究所，2024 年）。

P. Alessandri 和 A. Gazzani, “天然气和宏观经济：并非所有能源冲击都相同”，Temi di Discussione（工作论文）第 1428 号（罗马：意大利银行，2023 年）。

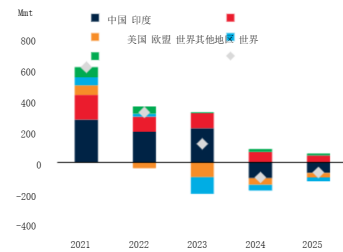
图 7 煤炭市场

2024Q1 煤炭价格下降，主要受到创纪录的产量和电力部门对煤炭的替代推动。消费继续从发达经济体转移，中国和印度占全球需求的约 70%。预计 2024 年和 2025 年煤炭产量将随着需求减少，主要是由于美国和中国的减产。随着可再生能源发电满足额外的电力需求，预计 2024 年煤炭价格将大幅下降，并在 2025 年进一步下降。价格展望的主要风险包括中国电力产出增长强于预期，以及水电产量不足。

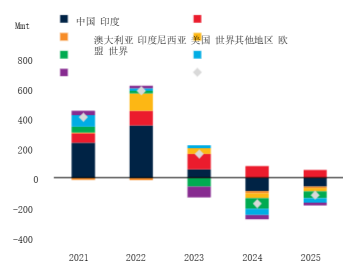
煤炭价格



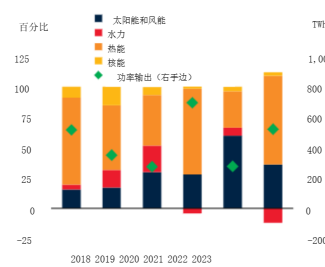
煤炭消费变化



煤炭生产变化



中国电力产量变化



来源：国际能源署（IEA）；中国国家统计局（NBS）；世界银行。

注：Mmt = 百万公吨。

月度数据。最后观察日期为 2024 年 3 月。

2024 年和 2025 年的数据是基于 IEA 对 2024-26 年期间的预测计算的。数据基于 IEA 年度煤炭报告，2023 版。中国发电增长的构成。热力发电包括石油、天然气和煤炭。

在南非煤炭价格降低 30% 之前。

全球煤炭消费量估计已于 2023 年达到历史最高水平，比 2022 年增加了 120 百万吨

(1.4%)。需求增长放缓，原因是经济活动疲软、可再生电力渗透增加以及天然气价格降低。据估计，美国和欧盟的需求分别减少了约 100 百万吨，而中国和印度的需求分别增加了约 220 和 100 百万吨 (图 7.B)。2023 年，全球需求继续向亚洲转移，中国和印度占总消费量的 70%。全球煤炭产量估计已于 2023 年增加约 150 百万吨。印度产量增加约 100 百万吨，但中国仅增加约 50 百万吨，部分原因是国内矿山加强了安全措施。美国和欧盟的产量分别减少了约 50 和 70 百万吨，而澳大利亚的产量因劳动力短缺和对华出口疲软而停滞，中国对澳大利亚进口解禁后尚未完全恢复，该禁令于 2021 年实施 (图 7.C)。

全球煤炭贸易据估计在 2023 年达到历史最高水平，增加了 100 Mmt，主要是由于中国进口增加了 150 Mmt，而国内生产不足以满足增长的消费。反映消费模式，亚太地区约占全球煤炭出口的 80%。

该地区，尤其是中国近期逆风加剧，将对价格构成重大下行风险。

Coal

最近的发展

2024Q1 (环比) 澳大利亚和南非煤炭价格下跌约 8%，这是由于电力部门对煤炭的替代以及供应充足 (图 7.A)。澳大利亚煤炭价格较一年前下降了 47%。

观点

预计澳大利亚煤炭价格将在 2024 年下降 28% (同比)，并在 2025 年下降 12%，同时仍远高于 2015-19 年的平均水平。预测假设全球煤炭消费在 2023 年达到高峰，2024 年和 2025 年普遍下降 (图 7.B)。预计煤炭消费在欧盟和美国将大幅减少，延续最近的趋势，并且在中国去年达到顶峰，随着可再生能源发电量的潜在增长预计将超过电力增长-

在印度，增加的电力需求预计将继续推动煤炭消耗增加，尽管增速比近年来要慢。全球煤炭产量预计将随着消费量一起减少（图 7.C）。预计美国和中国的下降幅度将特别大。印尼，最大的煤炭出口国，也将面临产量下降，但印度的产量将增加以满足国内需求。煤炭贸易估计在 2023 年达到峰值，并预计将比消费和生产更快地减少。欧盟需求下降可能会特别影响煤炭生产国，这些国家在俄罗斯入侵乌克兰后增加了出口，包括印尼、哥伦比亚和南非。

发电量，就像在 2021 年那样，或者来自水电的产量不足，就像在 2023 年那样（图 7.D）。中国政府正在开发新的煤矿，并在 2023 年批准了约 110 吉瓦的煤电厂，这可能预示着国内煤炭消费将进一步增长（全球能源监测等，2024 年）。  
电力需求。在出现过剩电力需求的情况下，煤电厂可能会被要求提供帮助，就像最近由美国和中国的热浪引起的那样。此外，煤电站经常弥补因未经计划的维护或缺乏替代资源（如液化天然气，或足够的水位支持水电发电）而产生的发电不足。然而，由于公用事业持有的煤炭库存，由于这些原因导致的煤炭需求意外增加的价格影响可能会得到缓解。

## 风险

煤价预测面临的风险在一定程度上向上倾斜，主要是由于中国在 2024 年消费可能继续上升的可能性。上行风险还包括可能减缓可再生能源电力渗透或以其他方式影响煤炭需求和生产的各种因素。下行风险包括供应充裕和全球增长低于预期。

## 风险

充足的供应。尽管由于运输限制（在南非和美国）和煤矿（在澳大利亚）的洪水导致生产中断，全球煤炭供应在过去两年已经超过需求。如果这种模式持续下去，价格可能会低于预期。经济活动。较预期更低的价格可能源于中国和印度等地经济增长低于预期。

## 上行风险

中国消费。中国煤炭需求在 2023 年达到峰值的基本假设可能会被预期之外的增长所抵消。

国际能源署，煤炭 2023 年（巴黎：国际能源署，2023 年）。

<sup>9</sup> 全球能源监测等，“2024 年煤炭的繁荣与衰退”，在 <https://globalenergymonitor.org/report/boom-andbust-coal-2024> 网上提供。

## 农业

世界银行的农业价格指数在 4 月初上涨，主要受到可可和咖啡价格显著上涨的推动。该指数在 2024 年第一季度（环比）保持不变，食品价格下降了 4%，抵消了饮料价格上涨了 22%。有利的全球供应条件，包括来自黑海地区的强劲出口，对食品价格施加了压力。相比之下，部分与厄尔尼诺现象有关的恶劣天气条件推高了可可和罗布斯塔咖啡价格至第一季度末的历史高位，这一趋势在 4 月初进一步延续。预计农业价格指数在 2024 年和 2025 年会略微下降（分别为 1% 和 4% 的同比），因为供应增加并且厄尔尼诺现象减弱。预计食品价格指数将稳步下降，2024 年下降 6%，2025 年下降 4%。相比之下，预计饮料价格将在 2024 年增长 22%，然后在 2025 年下降 12%。原材料价格预计将在 2024 年下降 2%，然后在 2025 年上升 2%。价格预测面临的风险主要来自输入成本路径、红海贸易中断、可能出现的拉尼娜现象，以及长期内的生物燃料政策。

### 食品商品

#### 最近的发展

世界银行的食物价格指数在 4 月初有所放缓，2024 年第一季度（环比）下降约 4%，比去年同期低 9%。粮食、油脂和饲料以及其他食品的子指数分别下降了 2% 至 5%（图 8.A 和 8.B）。2024 年第一季度玉米价格下跌约 11%，小麦价格下降 4%，共同推动了整体粮食指数下降 4%（图 8.C）。玉米和小麦价格在该季度达到了三年来的最低点，4 月初继续下跌。玉米价格下跌归因于来自黑海地区的具有竞争力的报价、主要出口国产量增加以及下一季度的良好前景，预计 2023-24 季度全球玉米产量将增长 6%，达到历史最高水平。

俄罗斯和乌克兰出口强劲，2023-24 年全球产量创历史第二高水平，给小麦价格带来下行压力。黑海粮食倡议的崩溃对乌克兰影响较小，因为乌克兰迄今仍能通过海上走廊和新的陆路线继续出口。

2024 年第一季度，大米价格环比上涨约 4%，同比上涨 28%，反映了主要出口国由于厄尔尼诺现象和印度继续实施出口限制而出现的供应担忧。然而，价格在 2 月、3 月和 4 月初出现回落，反映了泰国铢和越南盾对美元贬值，全球大米需求疲软导致价格上涨，越南收获季节性供应增加，印度和泰国灌溉田地的淡季收获仍在进行中。2024 年第一季度，油脂和饲料价格指数环比下降 5%，较一年前降低 17%。这一下降是由大豆油价格下跌 14%，大豆粕价格下跌 13% 和大豆价格下跌 5% 所推动的，部分抵消了棕榈油价格上涨 8%。大豆价格的下行压力来自巴西产量接近创纪录、阿根廷产量翻倍以及中国需求疲软。预计 2023-24 年全球大豆产量将增长 5%，达到新纪录。棕榈油价格上涨反映了东南亚产量下降和全球库存减少。

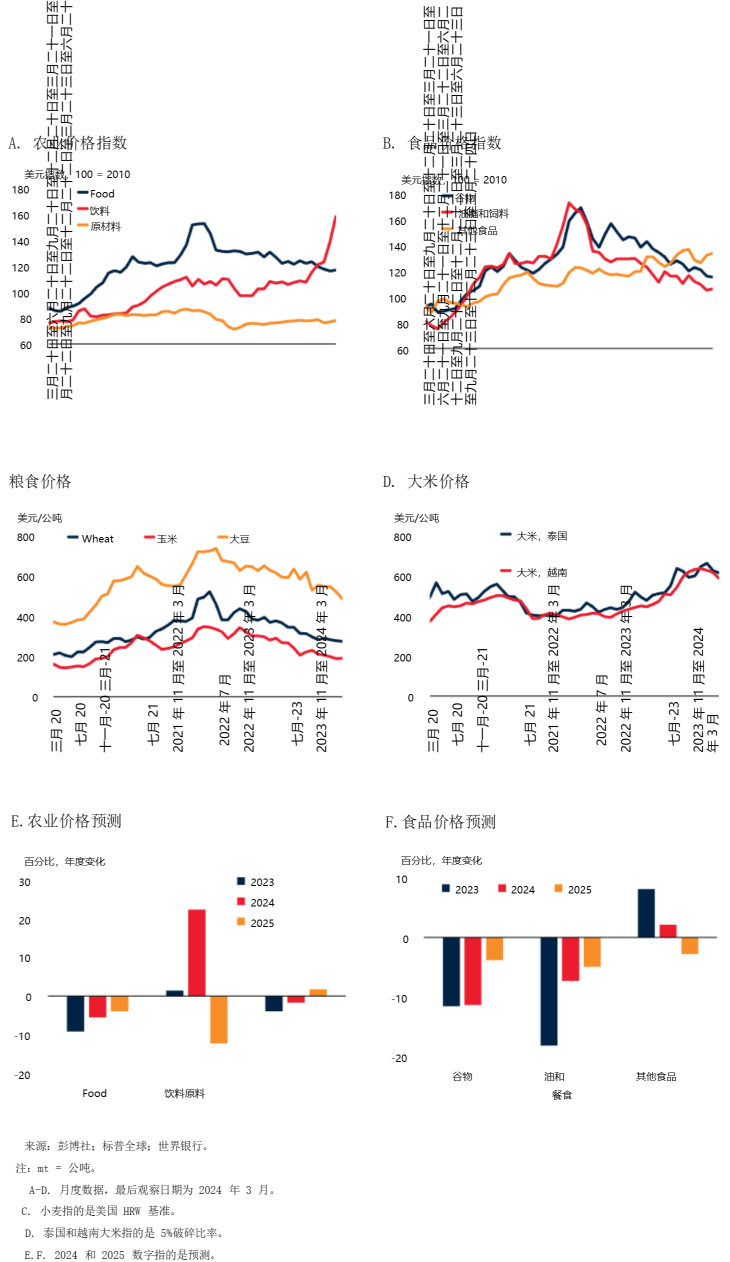
其他食品价格指数，包括糖、肉类和水果，在 2024 年第一季度（环比）下降了 2%，但仍比一年前高出 10%。季度下降是由糖价下跌 10%，橙子价格下降 8%，鸡肉价格下降 6% 造成的，部分抵消了牛肉价格上涨 6%。糖价在 2023 年 12 月暴跌了 17%（环比），并在 2024 年第一季度保持在这个水平，反映了巴西产量增加和干旱天气使甘蔗加工继续进行，糖出口比预期更快地离港。

观点

世界银行预计 2024 年粮食价格指数将下降 6%，2025 年将下降 4%，2024 年粮食、油脂和饲料价格下降，其他食品价格上涨，2025 年将出现全面下降（图 8.E 和 8.F）。预计 2024 年粮食价格指数将下降 11%（同比），2025 年将下降 4%，受全球粮食供应增加推动（图 9.A）。2024 年，小麦价格预计将下降 15%，反映了产量增加。2025 年，小麦价格预计将略微下降 2%，受强劲出口竞争和略微增加的产量影响，但受到较大消费和八年来最低的季末库存利用率的抑制（图 9.B 和 9.C）。全球玉米产量预计将在 2023-24 年度达到历史最高水平，主要反映了美国和阿根廷分别增长了 12% 和 47%（同比）。玉米价格预计今年将下降 21%（同比），因供应激增。然而，鉴于最近相对价格变动和作物轮作偏好有利于大豆生产，预计 2025 年玉米产量仅略有增长，导致 2025 年价格略微下降 2%（图 9.C 和 9.D）。最近欧盟的政策转变旨在限制来自乌克兰的农产品进口（包括玉米），同时提议对来自俄罗斯和白俄罗斯的谷物征收每公吨 95 欧元的关税，可能会对欧盟谷物价格施加上行压力，并对黑海谷物的非欧盟市场价格施加下行压力。2023-24 年全球稻米产量持平，库存利用率降至三年来的最低水平。由于全球市场紧张和印度的出口限制，预计 2024 年稻米价格将上涨 8%（同比）。随着预计 2024 年 5 月厄尔尼诺现象将减弱，产量随之增加。这一点，再加上天气导致的贸易限制预计明年将会减轻，支撑了 2025 年价格预计将下降 8%。

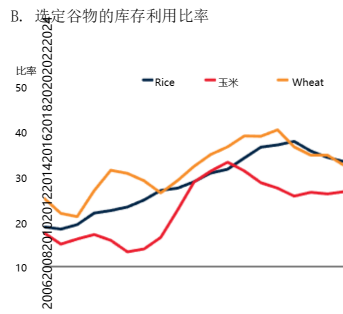
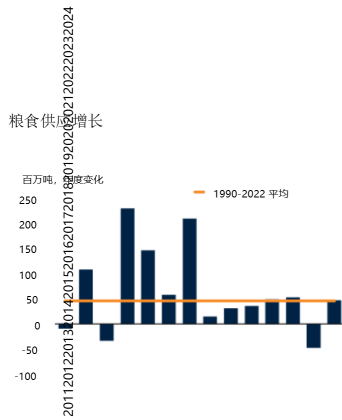
图 8 农产品价格

2024 年第一季度农产品价格持平，食品价格下降 4%（环比），饮料价格上涨 22%。由于来自黑海地区的供应改善和价格具有竞争力的报价，谷物、油料和饲料价格分别下降 4% 和 5%。然而，由于主要出口国存在供应问题和贸易限制，稻米价格上涨了 4%。预计 2024 年食品价格将下降 6%，2025 年将下降 4%，2024 年谷物、油料和饲料价格将下降，2025 年将全面下降。

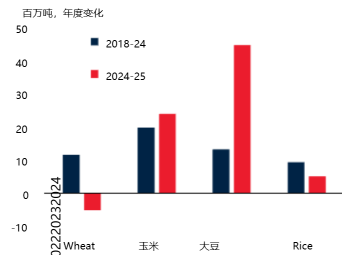


预计 2024 年和 2025 年油脂和饲料价格指数将分别下降 7%（同比）和 5%，这是由于全球供应充裕（图 9.E）。预计大豆价格将在 2024 年下降 16%，2025 年下降 5%，反映了全球产量创纪录和最高水平。

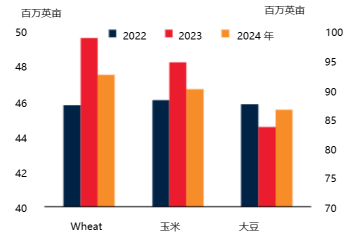
在 2023-24 年度，全球粮食和油籽产量分别增长 2% 和 4%，支撑价格下降，玉米和大豆产量预计将达到创纪录水平。稻谷和小麦的库存利用比率呈下降趋势，玉米和大豆呈上升趋势。尽管略有下降，2023-24 年度小麦产量将保持接近创纪录水平。2024-25 年度全球供应预计小麦减少，玉米、大豆和稻谷增加，与 2023-24 年度相比。美国 2024-25 年度的调查显示，大豆种植面积将同比增长 3%，小麦和玉米分别减少 4% 和 5%。充足的食用油供应给价格带来下行压力。



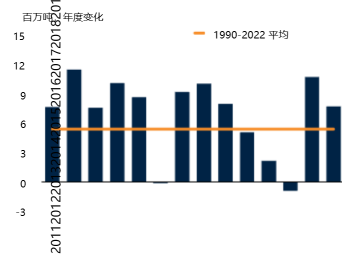
选定谷物的生产估计



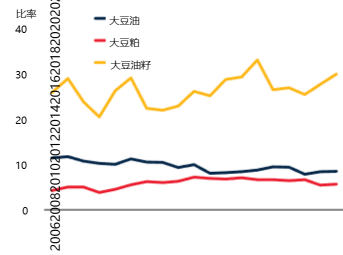
美国种植意向



食用油供应增长



大豆库存利用比率



自 2018 年以来的库存利用比率（图 9.F）。预计 2025 年收获面积增加，受大豆相对于玉米生产的吸引力增加驱动，将进一步导致大豆价格下降。预计 2024 年大豆粕价格下降 11%，2025 年下降 4%，也反映了这些积极的供应基本面。相比之下，预计 2024 年大豆油价格将上涨 1%，2025 年将上涨 2%，这是由于巴西、印度、印度尼西亚、马来西亚和美国生物柴油生产需求增加。由于东南亚产量下降和库存紧缩，棕榈油价格预计将在 2024 年上涨 2%，但由于厄尔尼诺减弱后供应改善，2025 年将下降 9%。其他食品价格指数预计将在 2024 年同比增长 2%，然后在 2025 年下降 3%。2024 年上半年厄尔尼诺现象预计将减弱，这将缓解印度和泰国这两个全球第二和第三大糖出口国的供应约束，导致 2024 年和 2025 年糖价分别同比下降 3% 和 8%。预计橙子价格将在 2024 年上涨约 5%，继续 2023 年的 71% 激增。持续高价预测反映了美国橙子生产州的风暴损害和柑橘疾病，以及西班牙持续干旱等因素，而西班牙是欧洲最大的橙子生产国。随着这些因素开始减弱，预计橙子价格将在 2025 年下降 9%。

### 风险

农产品大宗商品价格预测面临向上风险。值得注意的上行风险包括天气、地缘政治、投入成本动态和潜在的海上瓶颈。然而，生物燃料政策对价格的支持程度低于目前设想的情况可能带来下行风险。

### 上行风险

- 粮食运输中断。2023 年，全球 14% 以上的海上粮食和油籽贸易通过苏伊士运河。

来源：国际粮食理事会（IGC）；美国农业部；世界银行。

注：年份代表作物季节（例如，2024 指的是 2023-24 年），2023-24 年作物年度将于 2024 年 6 月 30 日结束，小麦为 8 月 31 日，玉米和大豆为 9 月 31 日，稻谷为 7 月 31 日。mmt = 百万公吨。

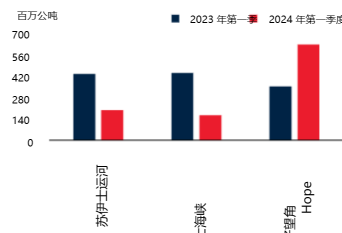
A, E. 供应是期初库存和生产总和，数据更新至 2024 年 4 月。B, F. 库存利用比是国内消费与期末库存之比。数据截至 2024 年 4 月 11 日。C. 蓝色包括 2024-25 作物季节预计供应与选定谷物 2023-24 供应估计之间的差异。2024-25 年的预测是世界银行根据 IGC 和美国农业部数据计算得出的。红色显示 2018 年至 2024 年年均产量变化。D. 数据取自美国农业部于 2024 年 3 月发布的潜在种植报告。

相比原油和金属，这一份额要高得多。最近在红海对商业船只的袭击导致了从苏伊士运河改道绕过好望角的情况 (图 10.A)。在去年 12 月和今年 1 月, 据估计有 430 万吨粮食和油籽以这种方式转移, 主要影响了美国大豆出口和欧盟小麦出口到亚洲。然而, 迄今为止, 粮食和油籽价格并未受到显著影响, 或许部分原因是来自黑海地区的集装箱船只——一个主要的粮食和油籽来源地——仍在继续选择红海航线。如果袭击加剧, 导致来自黑海的船只也改道, 可能会出现大幅延误、运输成本增加和价格上涨的情况 (图 10.B)。

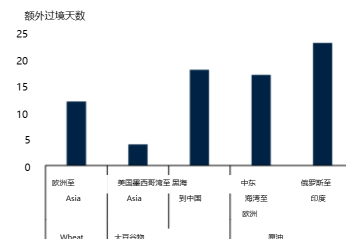
图 10 农业市场风险

红海商业船只遭受的最近袭击已经导致大量船只从苏伊士运河改道前往好望角, 造成延误。来自黑海的船只继续使用红海航线; 如果加剧的袭击也迫使它们改道, 可能会对食品价格造成显著上升压力。能源和化肥价格意外上涨以及生物燃料需求增长可能会推高农产品价格。

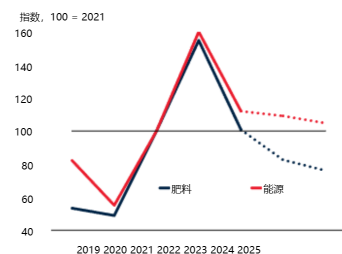
红海海域海上干扰周围的贸易过海量



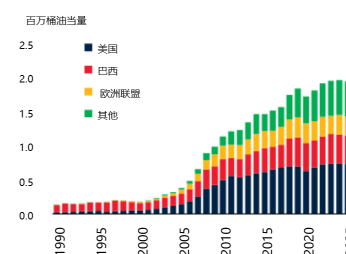
B. 从苏伊士运河转向好望角的贸易转移: 过境延误



能源和肥料指数



生物燃料生产



源头: 国际粮食理事会; 世界能源统计; 能源研究所; Kpler; 港口观察; 国际货币基金组织; 经济合作与发展组织 (OECD); 世界银行。A. 条形图显示 2024 年第一季度 (红海海运中断后) 和 2023 年 (中断前同一季度) 通过苏伊士运河、巴士海峡和好望角的总贸易过海量, 单位为百万公吨。数据截至 2024 年 4 月。B. 条形图显示船只从苏伊士运河改道经好望角较长航线到达目的地所需的额外航行天数。

C. 虚线表示预测。

D. 2023-25 年包括来自 OECD-FAO 农业展望 2023-2032 的预测。

- 输入成本。预计 2024 年能源和化肥成本分别下降 3% 和 22%, 并在 2025 年进一步下降 (图 10.C)。如果这些价格下降没有实现——例如, 由于不断升级的地缘政治紧张局势推高能源价格并对化肥生产产生不利影响——食品价格可能会高于预期。此外, 黑海地区、中东和北非的化肥生产商严重依赖苏伊士运河进行出口, 如果红海航运中断加剧, 这条航线可能变得不可行, 从而提高向最终用户运输化肥的成本。

- 拉尼娜。美国国家海洋和大气管理局预测厄尔尼诺天气条件将减弱, 到 2024 年 4-6 月有 85% 的几率转变为中性条件。2024 年 6 月至 8 月之间拉尼娜发生的概率增加到 60%。拉尼娜条件通常导致澳大利亚、巴西北部、印度、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾和东南非洲比正常更湿润, 同时在美国墨西哥湾沿岸、巴西南部 and 阿根廷带来异常干燥的天气。厄尔尼诺的减弱

预计厄尔尼诺现象和可能出现的拉尼娜现象将在 2025 年缓解大宗商品价格压力, 如可可、食用油、天然橡胶、大米和糖。如果这些天气预测未能实现, 价格可能超出预期。

下行风险

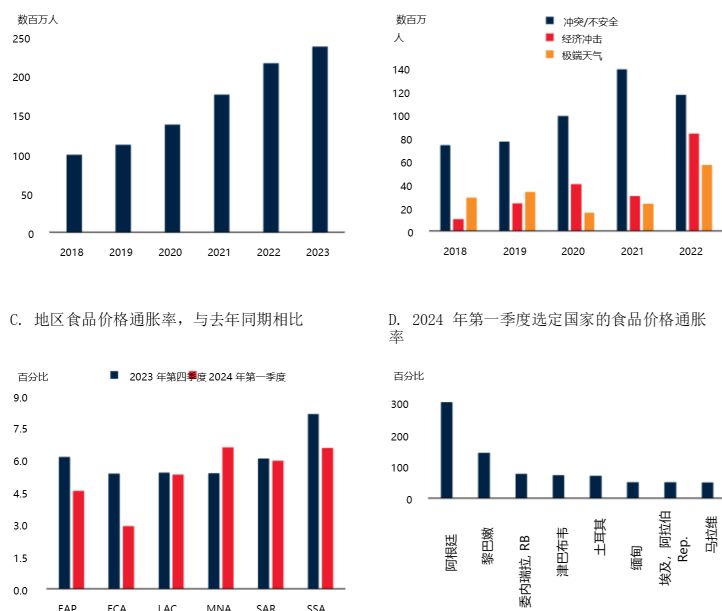
- 生物燃料。国际能源署预测, 2023-28 年生物燃料需求将相对于前五年增长 30%。巴西、印度、印度尼西亚等新兴和发展中经济体。

图 11 食品不安全和通货膨胀

在 48 个高度食品不安全的国家，根据最新估计，2023 年有 2.38 亿人面临严重粮食不安全，比 2022 年增加了 10%，而 2018 年为 9900 万。武装冲突继续是粮食不安全的主要驱动因素。全球国内食品价格通货膨胀率从 2023 年第四季度的 6% 降至 2024 年第一季度的 5%。然而，许多国家仍然面临非常高的食品价格通货膨胀。

48 个极其脆弱国家急性粮食不安全人数

2018-22 年粮食不安全人数



数据来源: FSIN 和 GNAFC (2023 年); 世界银行。

注意: EAP = 东非和太平洋地区; ECA = 欧洲和中亚地区; LAC = 拉丁美洲和加勒比地区; MNA = 中东和北非地区; SAR = 南亚地区; SSA = 撒哈拉以南非洲。A. 条形图代表 IPC 急性粮食不安全阶段 3 (危机)、4 (紧急) 和 5 (灾难/饥荒) 的总和, 以及严重和适度粮食不安全类别。该图表包括 48 个可比较数据的国家。B. 数据来自《全球粮食危机 2023 年全球报告》第 1.8 图所报告。C. 样本包括 140 个新兴市场和发展中国家的食品价格通胀中位数, 包括 17 个 EAP、22 个 ECA、35 个 LAC、17 个 MNA、8 个 SAR 和 41 个 SSA。2024 年第一季度仅包括 1 月和 2 月。D. 包括具有最高通胀率的 8 个国家在内的 2024 年第一季度食品价格平均通胀率。

马来西亚预计通过支持生物燃料采用的政策、对运输燃料需求的增长以及丰富的原料供应, 将推动超过 60% 的需求增长, 尽管目前大部分生产活动发生在发达经济体中 (图 10.D)。预计马来西亚和印度尼西亚棕榈油生产中生物柴油需求的份额将从 2022 年的 19% 上升到

到 2028 年将增加 30%。此外, 在美国, 八个中西部州将被允许从 2025 年 4 月起全年销售含有 15% 乙醇的汽油。预测假设这种政策支持生物燃料需求的情况将继续。然而, 如果这些政策不能按计划实施, 谷物、植物油和糖的价格可能会受到下行压力。

## 食品安全和通货膨胀的影响

近年来, 急性粮食不安全人数急剧增加, 从 2018 年的仅有 1 亿多人增加到 2022 年的约 2.5 亿人, 并据估计去年进一步增加, 尽管粮食通胀有所缓解。事实上, 对于存在粮食危机的 73 个经济体中的 48 个, 最新可获得的数据显示, 2023 年有 2.38 亿人面临急性粮食不安全, 比 2022 年增加了 10%, 而 2018 年为 9900 万人 (图 11.A)。武装冲突是全球粮食不安全的主要驱动因素, 其次是经济冲击和极端天气 (图 11.B)。因此, 中东地区的冲突以及脆弱和受冲突影响的经济体中不稳定和暴力加剧了粮食不安全, 如果没有紧急解决方案, 加沙、南苏丹和苏丹的数百万人可能面临饥荒。更广泛地说, 2024 年急性粮食不安全人数最多的七个国家——占总数的三分之二以上——都受到冲突的困扰。尽管如此, 未来两年食品价格预计将下降, 应该在一定程度上减轻粮食不安全。2024 年第一季度, 全球国内食品价格通胀率为 4.9%, 低于 2023 年第四季度的 5.7%。各种农产品国际价格下降导致了通胀率的下降。然而, 2024 年第一季度的国内食品价格通胀率仍高于 2022 年。



平均水平——最近全球通货膨胀激增的高峰年份——约五分之一的新兴和发展中国家通货膨胀率超过 5%，在中东和北非、拉丁美洲和加勒比海、南亚以及撒哈拉以南非洲的一半国家中超过 5%（图 11.C）。一些国家继续在普遍价格快速增长的背景下经历非常高的食品通货膨胀。例如，2024 年第一季度阿根廷的食品价格通货膨胀率接近 300%，黎巴嫩为 142%，缅甸、土耳其、委内瑞拉和津巴布韦均超过 50%（图 11.D）。

饮料

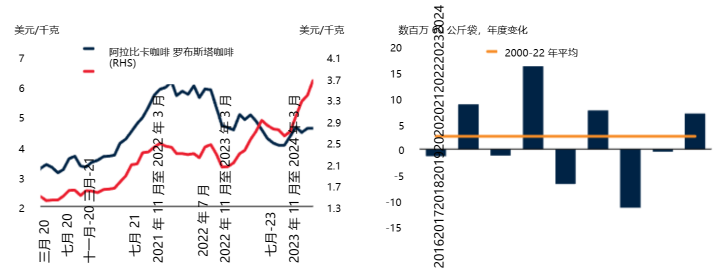
世界银行的饮料价格指数在 2024 年第一季度达到了近 50 年来的名义高点，主要受到可可和罗布斯塔咖啡价格飙升的推动，这在一定程度上与厄尔尼诺现象引起的供应短缺有关。预计该指数在 2024 年平均将增长超过 20%，但在 2025 年将下降 12%，因为更多的咖啡和可可供应将进入市场。展望面临的风险包括潜在的供应中断，如果拉尼娜现象引发的天气模式比预期更加不稳定。

2024 年第一季度（环比）罗布斯塔咖啡价格飙升 24%，达到 1994 年以来的最高水平，比去年同期高出 50% 以上（图 12.A）。尽管需求正在增长，但价格飙升主要反映了对主要罗布斯塔生产国（包括印度尼西亚和在较小程度上巴西）供应的持续担忧，部分原因与持续的厄尔尼诺现象有关。与此同时，阿拉比卡咖啡价格在 2024 年第一季度（环比）上涨了 5%，也反映了全球供应近期的紧张局势。全球咖啡市场预计本季度将出现近 700 万袋的显著供应增长，主要来自巴西、哥伦比亚和埃塞俄比亚，这些国家主导了阿拉比卡市场（图 12.B）。然而，罗布斯塔市场仍面临持续的生产挑战，尤其是印度尼西亚和越南等主要供应国正面临产量下降的问题。在需求方面，预计 2023-24 年的消费量将创下历史新高（比上一季度增长约 1%）。由于这些因素，预计阿拉比卡咖啡价格今年将有所下降，然后在 2025 年稳定，而罗布斯塔咖啡价格预计将增长 33%

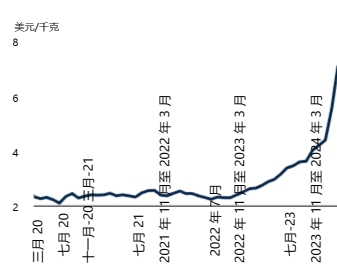
图 12 饮料市场

可可和罗布斯塔咖啡价格的急剧上涨推动了 2024 年第一季度饮料价格指数接近五十年来最高水平，这一趋势在四月初继续。这一激增反映了供应短缺，主要是由于厄尔尼诺天气模式以及强劲需求。茶叶价格在拍卖中出现分歧，反映了供应商之间的生产变化。预计 2024 年饮料价格将进一步上涨，到 2025 年随着额外供应进入市场而开始走弱。B. 咖啡生产的变化

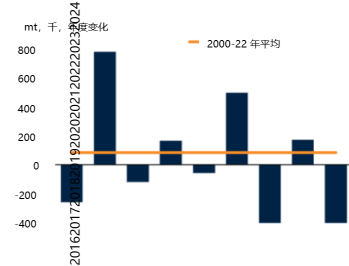
A. 咖啡：阿拉比卡和罗布斯塔价格



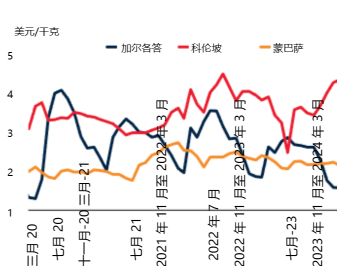
C. 可可价格



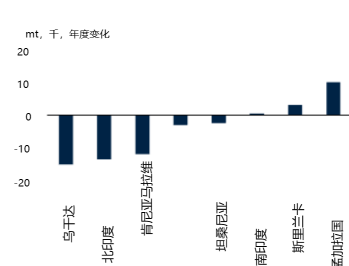
D. 可可生产的变化。



茶叶价格



2023 年茶叶生产变化



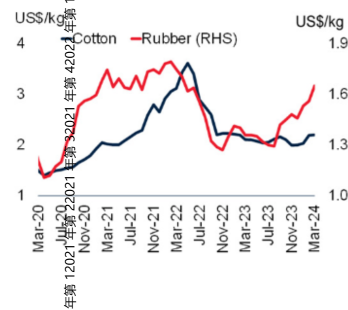
源自：非洲茶叶经纪有限公司；国际可可组织；国际茶叶委员会；印度茶叶委员会；斯里兰卡茶叶出口商协会；美国农业部；世界银行。

注：mt = 公吨。  
 A. C. E. 月度数据，最后观测为 2024 年 3 月。  
 B. 年份代表作物季节（例如，2023 年指的是 2022-23 年），数据更新至 2024 年。  
 D. 2024 年的数据（2023-24）是 ICDO 的预测。  
 E. 从 2023 年 1 月到 2023 年 12 月的生产变化。

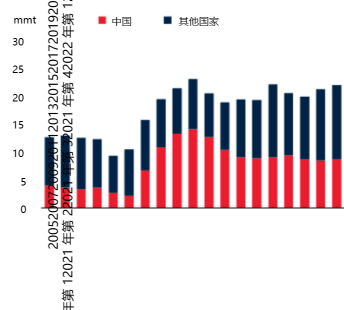
2024 年（同比）的百分比，在明年大幅下降之前。可可价格在 2024 年第一季度继续攀升，较上季度增长近 45%，比去年同期高 112%（图 12.C）。2024 年 3 月，价格首次超过每公斤 7 美元，创下高频价格记录开始以来的新高，

自 2023 年以来，棉花价格相对稳定，全球消费低迷，库存上升，而天然橡胶价格自 2023 年第四季度开始上涨，反映出强劲需求。预计 2024 年原材料价格指数平均将略低于去年，2025 年将随着需求增加而略有上升。

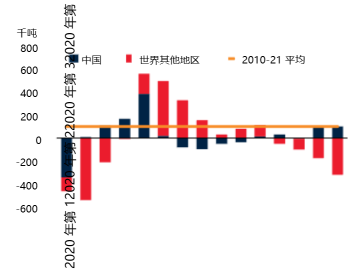
农产品原材料价格



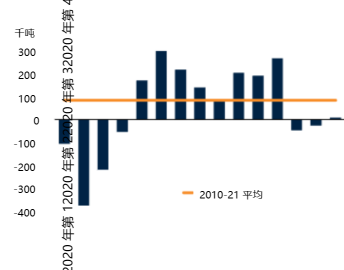
棉花全球库存



C. 天然橡胶消费变化



天然橡胶产量变化



来源：彭博社；国际棉花咨询委员会；国际橡胶研究组织；世界银行。

注：mt = 公吨。

A. 月度数据，最后观察日期为 2024 年 3 月。

B. 2023-24 年度结余库存为 ICAC 预测。年份代表作物季节（例如，2023 指 2022-23 作物季节）。

C, D. 与前一年同季度的变化，最后观察时间为 2023 年第三季度。

到 4 月初可能上涨至每公斤 10 美元。这一激增得益于本季供应前景不佳——全球可可产量预计将在 2023-24 年减少 11%（从 4.87 至 4.32 百万吨），反映出科特迪瓦和加纳的减产，两国合计占全球可可供应的 55%。这些减产主要归因于 2023 年下半年科特迪瓦的雨水不规律（与厄尔尼诺现象有关），以及科特迪瓦和加纳的疾病问题（图 12.D）。全球需求增长，如年初强劲的研磨所表明的，也支撑了价格大幅上涨。预计全球可可供应将在下个季节得到改善，尤其是在科特迪瓦

该国正在采取措施解决供应瓶颈问题，包括停止提前销售和限制可可加工企业超过设定限额的库存。预计 2024 年平均价格将同比上涨 52%，然后由于供应增加而在 2025 年出现下滑。科特迪瓦在 2024 年第二季度剩余时间的天气模式对展望构成重要风险，尤其是 4 月至 9 月（中茬）的发展。

2024 年第一季度茶叶价格（3 次拍卖平均值）同比下降 2%，比去年同期低约 1%，其中加尔各答拍卖会价格下跌 34%，科伦坡拍卖会价格上涨 19%（图 12.E）。价格走低反映了南亚主要出口国（包括孟加拉国和斯里兰卡）的充裕生产和出口，以及主要进口国（尤其是伊朗）需求疲软（图 12.F）。尽管南亚（尤其是印度）和东非（尤其是肯尼亚）供应有所恢复，需求疲软，但预计 2024 年价格将保持平稳（同比），然后稳定下来

## 2025.

### 农产品原材料

世界银行的农产品原材料价格指数在 2024 年第一季度基本持平（环比），棉花和天然橡胶价格上涨，但其他组成部分（包括烟草和木材）价格下跌。预计该指数将在 2024 年略微下降，随着需求增强，2025 年将有所上升。全球增长疲软仍然是主要下行风险。

2024 年第一季度，棉花价格上涨超过 5%（环比），但仍比一年前低 1%（图 13.A）。价格最近上涨的压力反映出在本季度（2023 年 8 月至 2024 年 7 月）需求出现了适度复苏。本季全球产量预计将下降约 3%，各主要生产国的产量均有望下降，包括中国、印度和美国。然而，全球库存利用比预计将保持在约 74% 左右（图 13.B）。预计价格将在 2024 年上涨 3%（同比），并在 2025 年进一步上涨。全球经济增长放缓是价格前景的主要下行风险。

天然橡胶价格在 2024 年第一季度（环比）上涨了 8%，比去年同期高出 14%。价格得到了强劲需求的支撑，特别是来自汽车行业的需求，该行业占全球消费量的近三分之二，并受到与厄尔尼诺现象相关的天气问题的影响，包括降雨量偏少（图 13.C）。泰国（过去 12 个月下降 7%）和印度尼西亚（下降超过 15%）的产量减少仅在一定程度上被科特迪瓦（增长 24%）和其他地区（增长 5%）的增加所抵消；泰国是全球最大的天然橡胶供应国。在 2023 年下降了 10% 之后，预计价格将在 2024 年上涨 12%，并在 2025 年再增加 3%。汽车生产出现意外疲软，可能与中国的供应过剩有关，这是该预测的一个主要下行风险。

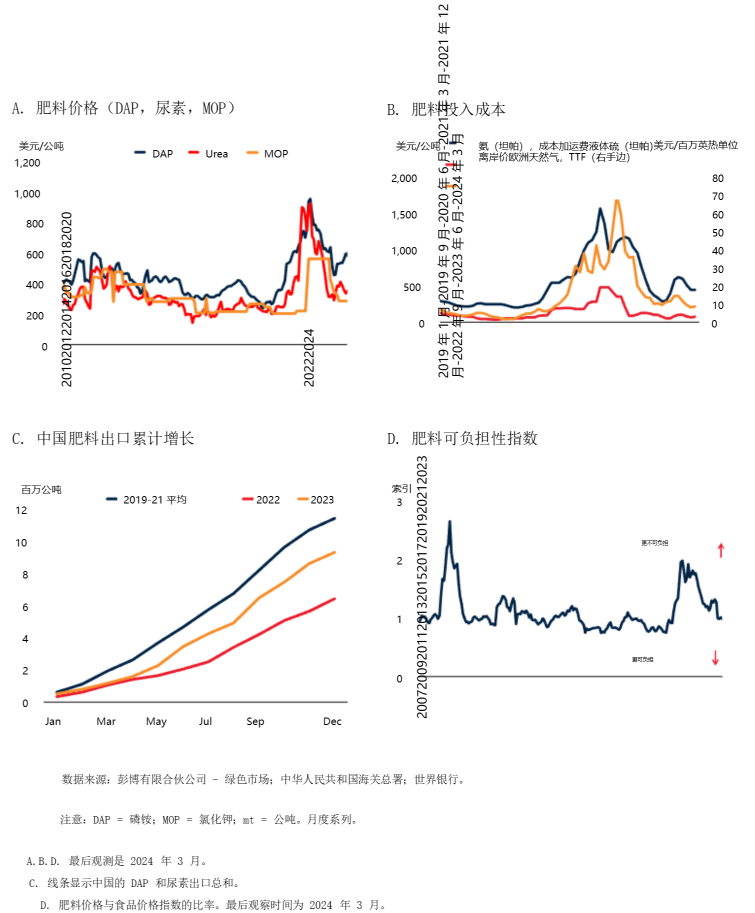
图 14 化肥市场

2024 年第一季度，肥料价格继续下跌，得益于强劲的生产 and 天然气、煤炭输入价格的下降，尽管受到中国出口限制的影响。肥料可负担性指数接近 2015-19 年的平均水平。随着更多产能投产，预计价格在 2024 年和 2025 年会进一步下降。预测面临的风险包括贸易限制以及与中东地区不断升级的地缘政治紧张局势相关的供应中断。

## 化肥

世界银行的化肥价格指数在 4 月初略有下降，2024 年第一季度（环比）下降了 20%，比一年前降低了近 30%。这一下降反映了生产的改善，得益于较低的原料价格。2024 年 3 月，化肥可负担性指数（化肥价格与食品价格之比）达到了 2015-19 年的平均水平。预计 2024 年和 2025 年价格将进一步走弱，但由于强劲的需求和出口限制，尤其是中国为了降低国内价格而实施的出口限制，价格仍将高于 2015-19 年的水平，提供支撑。预测的上行风险包括输入成本，特别是天然气成本的冲击，而中国出口的恢复可能有助于降低价格。

2024Q1（环比）尿素价格下降了 12%，比去年同期下降了近 10%（图 14.A）。这一下降反映了主要原料价格的大幅下降，包括天然气和煤炭，这些价格在一季度约为去年同期的一半（图 14.B）。2023 年，基于氮的肥料消费量适度增长，紧随其后的是前一年近 5% 的收缩。在 2023 年减半之后，尿素价格预计将在 2024 年再次下降 2%（同比）。



到 2025 年，随着产量恢复（特别是在 2022 年天然气价格飙升后在欧洲进行产量削减），以及新产能投入使用，以及投入成本进一步下降，尿素价格预计将上涨 7%。价格展望的主要上行风险包括新产能投入使用少于预期、主要生产国之间持续的贸易限制（包括中国）以及天然气价格的激增。尿素消费长期面临的阻力，以及随之而来的价格下跌，源自其高碳含量。DAP（重铵磷）价格在 2024 年第一季度上涨了 10%（环比），但仍比一年前低 3%。总体而言，DAP 价格

天然气价格的影响较大（用于生产氨，是 DAP 的原料）。与其他化肥相比，DAP 价格最近的强劲表现在一定程度上反映了政策措施。中国磷酸盐和俄罗斯氨的出口限制对全球贸易流动产生了负面影响，推高了价格（图 14.C）。这在欧洲尤为明显，欧洲已经用埃及（氨）、摩洛哥（磷酸盐）、沙特阿拉伯和美国等其他出口国取代了中国和俄罗斯的进口。去年 DAP 价格暴跌近 30%，预计 2024 年将增长 9%，随后在 2025 年随着供应恢复和新增产能投放市场而下降。预测假设俄罗斯将继续将原本供应欧洲市场的出口转向巴西和印度等其他主要农业生产国。进一步的贸易限制和干扰，以及氨和天然气价格的上涨，可能会推高 DAP 价格。MOP（氯化钾或氯化钾）价格在 2024 年第一季度下降了 10%（环比）

并且比一年前低了 40%。MOP 的大幅降价以及 DAP 和尿素价格的下降，使得化肥可负担性指数接近 2015-19 年的水平（图 14.D）。尽管对白俄罗斯和俄罗斯实施了制裁，二者共占全球 MOP 产量的近一半，但这两个国家的出口通过贸易转移比预期更强劲。例如，白俄罗斯增加了对中国的出口，俄罗斯扩大了铁路运力以便促进白俄罗斯的出货。与此同时，加拿大的出口被转向欧洲。尽管 2022 年 MOP 需求大幅下降，但逐渐恢复，并预计今年将达到 2022 年前的水平。2023 年（同比）暴跌 56%后，预计 2024 年 MOP 价格将进一步下降 22%，然后在 2025 年需求增强时稳定。白俄罗斯可能通过其他途径进一步扩大出口的可能性是价格下行风险。相反，与白俄罗斯和俄罗斯贸易化肥的公司自我制裁可能减少供应，构成价格上行风险。从长远看，加拿大等国新增产能将显著推动价格下跌。

## 金属和矿物

最近几周，一些金属价格出现了显著波动。自去年底以来，铜价持续上涨，4 月份达到近两年来的最高点。这些变动是在 2024 年第一季度世界银行金属和矿物价格指数出现平台期之后发生的，而该指数在 2023 年出现了 10% 的同比下降，反映出主要经济体供应充裕、需求增长疲弱。预计金属价格将在 2024 年保持稳定，然后在 2025 年略有上升。这一前景面临的上行风险包括中国进一步的刺激措施和贸易限制等供应中断。相反，价格前景的一个重大下行风险是主要经济体（如中国）增长低于预期，可能进一步抑制工业活动和基本金属需求。

### 基本金属和铁矿石

2024 年第一季度，铝价上涨了 0.3%，并在 4 月初继续走强（图 15.A）。这反映了对美国和英国主要大宗商品交易所禁止俄罗斯原产金属的供应影响的担忧。铝需求增长主要受汽车和建筑行业推动，受限于主要经济体，尤其是占全球铝消费量 60% 的中国，工业活动扩张有限，今年可能保持疲软。预计 2024 年全球铝供应将保持稳定，中国作为全球最大生产国，接近年产量 4500 万吨的上限，旨在减少污染。预计 2024 年价格将仅上涨 2%。展望 2025 年，随着欧洲预计重新启动更多铝厂，由于俄罗斯入侵乌克兰伴随的能源价格冲击导致的关闭，供应有望增强。尽管如此，受到全球经济活动增强以及电动汽车（EV）生产和可再生能源基础设施对铝需求增长的支撑，预计 2025 年价格将上涨 4%。

2024 年第一季度，铜价上涨了 3%，并在 4 月初继续攀升至近两年来的高点，这是由于中国需求略有增强，同时南美地区的生产削减和干扰。全球对铜的需求——作为建筑和设备制造的关键输入——今年可能只会略微增加，反映出全球 GDP 增长疲弱以及中国房地产行业长期面临的挑战（图 15.B 和 15.C）。然而，由能源转型技术推动的对铜的需求稳步增长，特别是电力网基础设施、电动汽车和太阳能电池板，预计将持续增长。今年铜供应增长预计将适度，受到南美主要生产国的生产停滞和矿石品位下降的限制，到 2025 年将有所增加。预计 2024 年铜价将增长 5%，并且随着新产能的投入，2025 年将保持相对稳定。

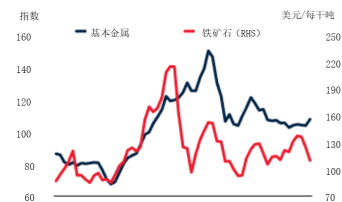
2024 年第一季度（环比）铅价下跌 2%，因库存增加。铅需求增长预计在 2024 年余下时间略有回升，主要受逐渐恢复的汽车行业活动推动，特别是混合动力车和内燃机车辆的生产。大约 85% 的铅需求来自电池生产，其中三分之二的需求来自汽车工业；超过四分之三的汽车需求反映了对更换电池的可预测需求。全球铅产量预计今年将稳步增长，澳大利亚、巴西、俄罗斯和美国的产量将增加。预计 2024 年和 2025 年的平均铅价将略有下降，因为供应稳步增加超过了需求增长的幅度。

2024 年第一季度（环比）镍价下跌 4%，尽管供应持续过剩，但过剩情况有所减少。尽管由于价格持续下跌而导致一些矿山暂停和关闭，但全球镍产量预计将在 2024 年增加，价格已下跌近 40%。

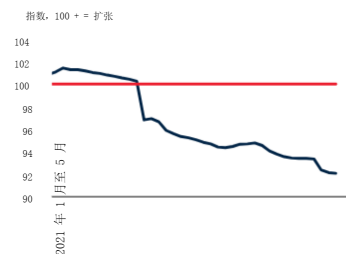
## 第 15 图 基本金属和铁矿石市场

2024 年第一季度，基本金属价格相对稳定，2023 年出现急剧下跌后，反映出包括中国在内的主要经济体需求不足，供应充裕。预计 2024 年金属价格将保持稳定，然后在 2025 年略有上升。中国经济活动获得更多政策支持 and 供应中断是金属价格前景的主要上行风险。相反，包括中国在内的主要经济体增长低于预期可能进一步抑制基本金属需求。

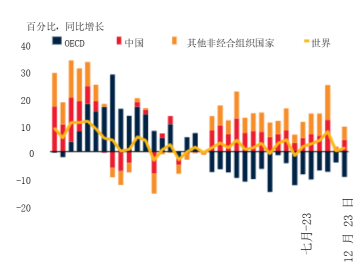
A. 基本金属和铁矿石价格



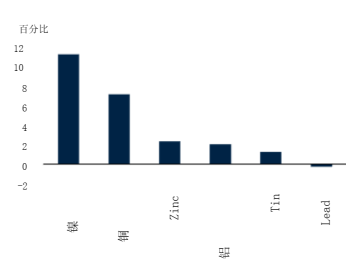
B. 中国房地产行业活动



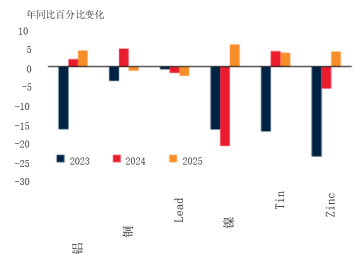
C. 基本金属需求增长与 12 个月前相比



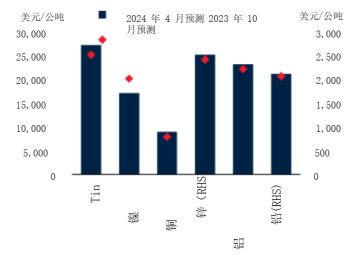
D. 基本金属产量增长，2023 年



基本金属价格变化



2024 年基本金属价格预测



数据来源：彭博社；Haver Analytics；Refinitiv（数据库）；世界银行。

A. B. 最后观察时间为 2024 年 3 月。

B. 100 以上的读数表示中国房地产市场扩张，100 以下的读数表示放缓。

C. 图表显示自 2021 年 1 月以来金属消费的同比百分比变化。OECD = 经济合作与发展组织。最后观察时间为 2023 年 12 月。

2023 年全球金属供应的同比变化，与 2022 年相比。

基于预测表 1.1，金属价格的同比变化。

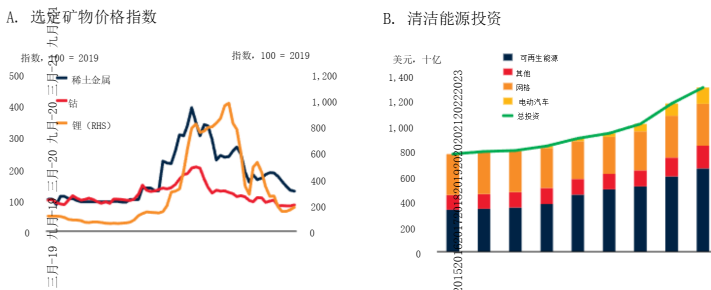
蓝色条形图表示当前预测。红色标记表示最新《2023 年 10 月商品市场展望》中对 2024 年预测。

主要来自印度尼西亚，反映了冶炼投资的激增，其中大部分来自中国，得到政府激励和 2020 年对镍矿出口禁令的支持（图 15. D）。印度尼西亚现在占全球镍供应的一半以上。全球镍需求今年预计将大幅增长，受不锈钢生产和对电池材料需求增长的推动，即使最近电动汽车销售放缓。预计镍价格将在 2024 年下降 21%（同比），2025 年部分反弹 6%，反映持续强劲的需求增长。锡价在 2024 年第一季度（环比）上涨了 7%，并在 4 月进一步上涨，部分原因是缅甸和印尼持续存在供应约束，二者占全球产量的 40%。2 月，缅甸对所有品级的锡精矿出口征收 30% 的实物税，此前去年由于保护和减少污染原因关闭了几座矿山。与此同时，印尼的出口和产量受到继续延迟许可的限制。作为锡需求的关键驱动力，电子制造活动预计今年和明年将增强，紧随 2023 年的疲弱之后。预计锡价将在 2024 年和 2025 年均以 4% 的速度上涨（同比），平衡供应紧张和需求增加的条件，特别是与半导体、光伏面板和其他能源转型技术的生产相关的需求。2024 年第一季度（环比）锌价格下跌了 2%，受需求疲软影响，尤其是在建筑领域。由于对产量削减的担忧，4 月份价格略有反弹。主要的锌生产商可能会在今年减少供应，一些欧洲冶炼厂由于 2022 年能源成本高导致关闭，可能会完全或部分停工。预计中国和其他主要经济体的工业活动疲软将对锌需求产生影响，锌主要用于镀锌钢材，用于建筑、制造和基础设施。因此，预计锌价格将在 2024 年下跌 6%。2025 年，全球增长预计将在充足供应的情况下支撑价格适度上涨 4%（见图 15. E 和 15. F）。

2024 年第一季度铁矿石价格下跌了 4%，此前在 2023 年第四季度上涨了 12%。铁矿石价格最近的疲软主要反映了澳大利亚和巴西海运供应的增加，导致中国港口库存增加。鉴于中国住宅建筑活动持续疲软，2023 年新开工住宅同比下降 20%，预计 2024 年钢铁需求将保持低迷。此外，鉴于发达经济体仅预计逐步实施货币宽松政策，高实际利率将继续抑制今年工业活动的增长。尽管预计 2025 年钢铁产量将恢复，但预计澳大利亚和巴西的铁矿石产量增加，以及其他地方的新项目，可能会进一步对价格施加下行压力。因此，预计价格将在 2024 年同比下跌 9%，并在 2025 年进一步下跌 5%。

图 16 关键矿物市场

2024 年第一季度，关键矿物价格下跌，反映出电动汽车和其他关键矿物密集产品需求增长疲软。然而，考虑到清洁能源投资稳步增长的长期背景，关键矿物供应风险仍然存在，包括新矿山的长导入时间、加工能力地理集中以及环境、社会和治理关注度增加。



来源：彭博社；国际能源署（IEA）；世界银行。

A. 最后观察日期为 2024 年 3 月。

B. 条形图表示全球投资。2023 年的数值基于估计值。其他 = 最终用途可再生能源、建筑、交通和工业领域的电气化，以及电池储能。

### 关键矿物

2024 年第一季度，关键矿物价格下跌，锂和稀土元素价格下跌了 18% 和 22%（环比），钴价格下跌了 6%（图 16.A）。价格下降部分是由于需求疲软，特别是电动汽车需求疲软，中国活动低迷，以及为能源转型未来需求做准备的持续供应增加所推动的。

预计未来几年关键矿物价格将上涨，由于能源转型技术的不断扩大使用，包括电动汽车、可再生能源和电池，需求增长将超过供应增长（图 16.B）。然而，近年来已经有大量投资流向关键矿物供应链，全球产量显著增加。几个国家已加大稀土元素的开采力度，包括澳大利亚、缅甸和美国，而澳大利亚和智利已扩大了锂的生产能力。主要经济体的政策制定者也推出了促进关键矿物国内生产的举措，包括美国的通胀减少法案和欧洲

委员会的关键原材料法案。然而，由于几种风险，供应前景仍不确定。这些风险包括矿产生产过程中的环境、社会和治理问题，新矿山投产的时间较长，以及当前关键矿产的采矿和加工能力存在显著的地理集中。

### 贵金属

黄金价格——世界银行贵金属指数的主要驱动因素——在 4 月份达到历史新高，受到地缘政治紧张局势和避险需求的推动。价格进一步上涨，延续了 2024 年第一季度贵金属指数 4% 的增长（环比）。预计该指数将在 2024 年同比增长 8%，然后在 2025 年稳定，因全球通胀压力减轻而降低对黄金的需求。然而，由于持续冲突升级和更广泛的地缘政治紧张局势可能推动黄金价格高于基准线。主要经济体工业活动低于预期可能抑制对白银和铂金的需求。

2024 年第一季度，黄金价格环比上涨 5%，随后在 4 月份达到历史最高水平。

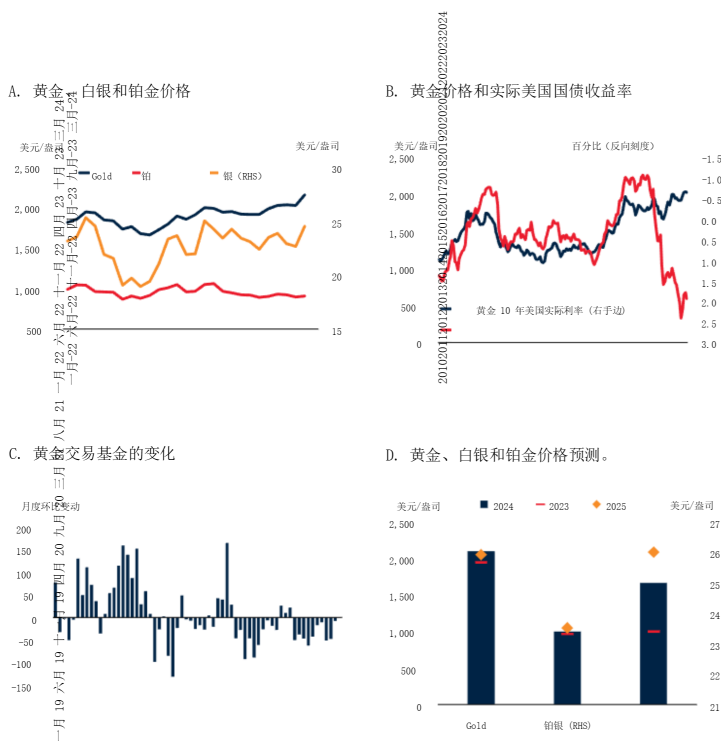
## 第 17 页 贵金属市场

2024 年第一季度，贵金属价格出现分歧。黄金价格继续在地缘政治紧张局势和一些央行购买的推动下飙升。相比之下，铂金和白银价格保持相对稳定。预计黄金价格将在 2024 年上涨，脱离先前与实际收益率的反向关系，即使最近黄金交易基金出现资金流出。预计黄金价格将在 2025 年稳定，但持续冲突的升级或地缘政治紧张局势进一步升级可能会推高价格。白银和铂金价格预计在 2024 年和 2025 年均会上涨，主要经济体工业活动低于预期是两种情况的主要下行风险。

在地缘政治和政策不确定性时期，包括冲突。由于全球即将举行的选举数量众多，2024 年金的避险需求预计将进一步增强，这在加剧的地缘政治和政策不确定性的背景下。预计 2024 年金价将同比上涨 8%，达到每金衡盎司 2100 美元的平均水平，然后在 2025 年逐渐趋于稳定，因为通货膨胀继续下降。

2024 年第一季度，白银价格环比上涨 0.5%，并在 4 月进一步上涨，这归因于工业活动的恢复。预计 2024 年，由于白银作为金融资产和工业商品的双重吸引力，白银需求将适度增加。工业需求占全球白银消费的近一半，受益于车辆电气化和可再生能源基础设施的扩大，预计将进一步受到珠宝和银器需求的复苏推动。今年晚些时候，先进经济体的利率降低将提振投资者对白银的兴趣。预计 2024 年白银供应将增长，智利、墨西哥和俄罗斯的矿产生产增加将抵消白银回收和副产品产量的下降。预计 2024 年白银价格将同比上涨 7%，2025 年再增长 4%。

白金价格在 2024 年第一季度仅下降了 0.2%（环比）。预计 2024 年白金需求将放缓，此前去年激增了 25%。珠宝和汽车行业需求——占全球白金需求约 60% 的部分预计今年将适度增长。汽车催化剂制造向白金替代高成本钯的趋势将继续。然而，随着玻璃纤维和石化行业活动疲软，工业需求预计将下降。俄罗斯和南非两大白金生产国的减产以及次生（回收）供应的减少将支撑价格。预计 2024 年白金价格将同比上涨 4%，2025 年将上涨 5%（图 17.D）。



来源：彭博社；圣路易斯联邦储备银行；哈佛分析公司；世界银行。

A. 月度价格，最后观察日期为 2024 年 3 月。

B. 利率为 10 年期美国国债通胀调整证券，恒定到期收益率（不考虑季节因素），反向刻度，最后观察日期为 2024 年 3 月。

C. 黄金交易基金的月度变化，最后观察是 2024 年 3 月。

D. 2024 年 4 月 25 日预测。

（图 17.A）。价格得到强劲需求的支撑，尤其是来自几家新兴市场与发展中国家央行的需求，在地缘政治紧张局势升级的背景下。尽管 2024 年第一季度黄金交易基金的持仓出现流出，这可能与预期美国今年货币宽松程度减弱以及美国经济活动强劲导致政府债券收益率反弹有关（图 17.B 和 17.C）。黄金在资产中拥有独特地位，通常价格上涨





特别关注 特别关注 特别  
关注  
工业大宗商品价格预测：  
评估



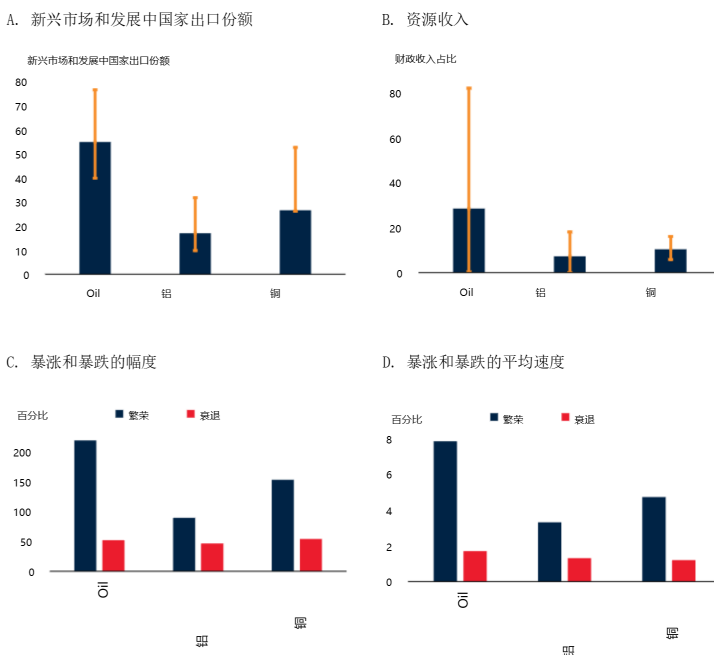
本期的特别关注点评估了五种知名的预测方法在 2015 年第一季度至 2022 年第一季度期间预测三种关键工业大宗商品——铝、铜和原油价格的表现。近年来商品市场的高短期波动性和显著的长期价格波动给商品出口型新兴市场经济体的决策者带来了重大挑战。只要价格变动能够准确预测，这些挑战就会更容易应对。评估结果显示了四个主要结果。首先，没有一种“一刀切”的商品价格预测方法，因为各种方法在不同商品和时间范围内的预测准确性存在显著差异。其次，宏观计量模型在较长时间范围内往往更准确，部分原因是它们可以纳入价格结构变化的影响。第三，至关重要是通过融入判断（统计方法无法考虑的信息）来补充预测，特别是在面对异常或前所未有的事件时。最后，这些结果强调了在预测商品价格时采用多种方法的价值。

## 介绍

新兴市场和发展中国家中，几乎有三分之二严重依赖商品出口、财政收入和经济活动。在商品出口的新兴市场和发展中国家中，资源部门平均占出口商品和非因素服务的近 40%，商品出口的 31%，附加值的 10%。在一些进口商品的新兴市场和发展中国家中，商品占进口的很大比例，并在补贴存在的情况下占据财政支出。商品价格的大幅波动加剧了新兴市场和发展中国家的收入管理挑战。商品价格波动引起的大规模和持续性价格冲击削弱了商品出口的新兴市场和发展中国家的财政和外部状况，并降低了经济增长。这个专题评估了五种广为人知的方法对三种关键工业大宗商品价格进行预测的表现：铝、铜和原油（图 19. A）。这三种商品占全球大宗商品出口的约一半。评估重点放在四种基于模型的方法上（双变量回归模型；贝叶斯向量自回归模型；宏观计量模型；以及机器学习模型）以及 Consensus Economics 的预测上。

图 18 大宗商品依赖和大宗商品价格波动

许多新兴市场和发展中国家（EMDEs）严重依赖大宗商品出口，石油出口国通常比金属出口国更依赖。这些出口收入反过来提供了相当大比例的财政收入。价格波动很大，正如周期的规模和幅度所示，价格繁荣比价格低迷更加显著，平均而言。在繁荣时期，大宗商品价格上涨的速度也比低迷时期的下降速度快得多，尤其是原油。



来源：国际货币基金组织；UNComtrade（数据库）；联合国世界经济研究所（数据库）；世界银行。A. 图表显示了商品出口国家中石油、铜和铝出口所占比例的中位数。右轴包括 20 个商品出口国家。铜包括 6 个，铝包括 4 个。蓝色柱状图显示中位数。橙色竖线显示四分位范围。B. 商品出口国家资源收入占财政收入比重的加权平均值，包括石油（25 个国家）、铜（4 个国家）和铝（3 个国家）。依赖多种商品出口的国家被纳入每种商品的平均值中。橙色竖线表示最小值和最大值之间的范围。C. 数据时间跨度为 1970 年 1 月至 2021 年 10 月。振幅衡量了繁荣期实际价格变化的平均值（以百分比表示），包括从低谷到高峰的繁荣期和从高峰到低谷的低速期。D. 数据时间跨度为 1970 年 1 月至 2021 年 10 月。低速期指的是平均每月振幅（在本例中，振幅除以持续时间）。

注意：本专题由 Francisco ArroyoMarioli、Jeetendra Khadan、Valerie Mercer-Blackman、Franziska Ohnsorge 和 Takefumi Yamazaki 准备。讨论内容取自 Arroyo-Marioli 等人（2023 年）的研究。Muneeb Ahmad Naseem、Vasiliki Papagianni、Lorez Qehaja 和 Kaltrina Temaj 提供了研究援助。

雇用一系列方法来预测商品价格的好处，而不是试图确定单一的“最佳”方法，已经被早期研究讨论过（例如，Baumeister 和 Kilian 2015）。具体而言，与单一方法相比，各种方法可以通过考虑可能价格结果的更广泛视角来增强预测的可靠性。世界银行 2023 年的《商品市场展望》的前一版特别关注了一个专题，介绍了有关工业商品价格预测的各种方法的简要文献综述。它发现，这里考察的五种方法对于选定的商品表现相对良好。基于该综述，这个特别关注通过全面评估这些方法呈现了新的实证证据。

## 预测方法

### 双变量回归模型

双变量回归模型对捕捉宏观经济变量与大宗商品价格之间的基本关系非常有用。它们被用来通过简单地将大宗商品价格的变化回归到解释变量的“过去”值来预测工业大宗商品价格。回归中使用了六个解释变量：商品研究局原始工业商品指数；美国 M1 货币供应增长；美国国债票据 10 年期利率；中国制造业采购经理人指数（PMI）；以及全球综合和制造业 PMI。通常发现前三个变量是原油价格的有用预测因子（Alquist, Kilian 和 Vigfusson 2013）。最后三个反映了中国在全球金属市场中的巨大份额以及全球活动对工业大宗商品价格的推动作用的重要性。这种方法为三种大宗商品提供了六个预测价格，并且对于每个预测时间段，反映了独立变量的数量。最终预测是由双变量回归模型产生的所有具有统计显著性系数的估计的平均值。

### 贝叶斯向量自回归模型

贝叶斯向量自回归（BVAR）模型是一种多元向量自回归模型，用于估计两个或多个变量之间的关系。它与标准的多元向量自回归模型不同之处在于，模型参数被视为随机变量，具有先验概率，而不是固定值。本文采用了具有符号限制的 BVAR 模型来预测商品价格，这是由 Kilian 和 Murphy（2014）开发的技术。模型中的因变量包括工业商品价格、金属生产的对数差异以及全球 GDP 增长率。贝叶斯估计方法允许进行结构识别，如弹性和符号限制，以及对未来经济事件的先验信念。满足符号限制的估计冲击响应函数用于预测工业商品价格。

### 宏观计量模型

为了这个练习，我们利用了牛津经济学全球经济模型（OEM）。OEM 是一个大规模的、跨国的、半结构化的投影模型，非常适合分析全球经济的替代预测（牛津经济学 2019 年）。它包括 81 个国家、6 个地区集团和欧元区。大多数国家的数据是按季度提供的。用于管理国内经济活动、货币和财政政策、全球贸易和大宗商品价格的行为方程被使用。该模型结合了短期动量因素和长期需求和供给基本面。在短期内，对需求的冲击推动着可能受到财政和货币政策影响的商业周期。长期来看，产出由投资、劳动力参与和生产率等供给方面因素决定。短期波动和长期趋势的动态产生季度大宗商品价格预测。

### 机器学习模型

机器学习模型结合了算法和计量经济方法来学习模式和

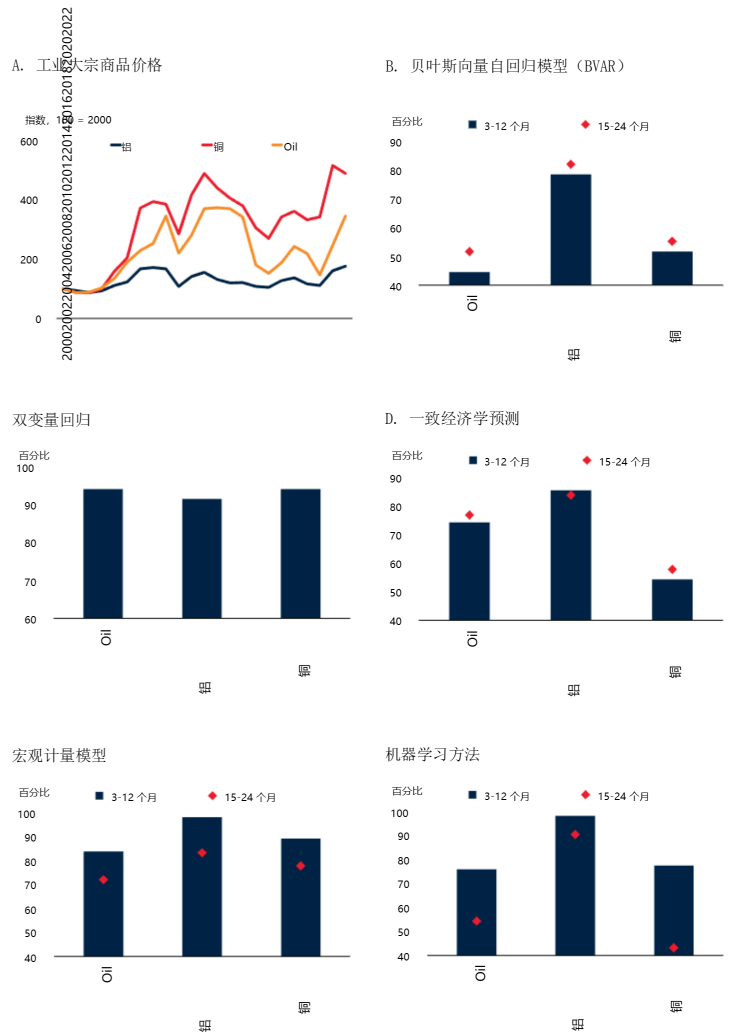
估计数据中的关系。然后根据模式和估计的关系进行预测，而不施加任何理论先验。根据张等人（2015）的研究，这里采用了一种混合机器学习模型，包括经验模态分解和广义自回归条件异方差模型。本练习中使用的混合模型方法将商品价格系列分离为不同的非线性和时变分量。通过添加这些分量的预测来构建商品价格预测。

图 19 商品价格预测的方向准确性

尽管工业大宗商品价格表现出波动性，使得在短期和长期内进行预测具有挑战性，但大多数评估的预测方法准确地预测了三种工业大宗商品价格变化的方向。BVAR 和共识预测在预测铜价长期走势方向上的准确性较低。BVAR 在预测石油方向性变化方面的准确性不如其他方法。双变量回归在三种大宗商品中始终表现出较高的方向性准确性。

### 来自共识经济的预测

共识经济学（CE）发布共识预测，该服务调查多个预测者对未来产出增长、商品价格、经常账户余额和其他主要宏观变量的预测。CE 对商品价格的预测来自于“能源与金属共识预测”报告，该报告基于对涵盖 50 种个别商品的高达 40 位领先私营部门商品预测者的月度调查。这些预测是简单的编制，这意味着它们不考虑不同预测者使用的方法的系统一致性。



来源：世界银行。  
注意：图表显示每种方法正确预测价格变动方向的季度百分比。条形和菱形分别代表 3-12 个月和 15-24 个月预测周期内正确方向预测的平均值。

C. 双变量回归不会超过 12 个月的时间跨度进行评估。

### Data

由于数据可用性的不同，估计所使用的数据频率和样本期间在各种方法之间有所变化。双变量模型基于 2004 年第 1 季度至 2022 年第 1 季度的月度数据。对于 BVAR 模型，使用了 1995 年第 1 季度至 2022 年第 1 季度之间的月度数据的季度平均值。季度 GDP 增长率来自 Haver Analytics，预测基于世界银行 2022 年 6 月全球经济展望报告（世界银行 2022 年）。铝和铜的生产数据来自世界金属统计局，石油数据来自国际能源署。机器学习方法使用了 1995 年第 1 季度至 2022 年第 1 季度的月度数据。

表 2 预测偏差

对于大多数预测时间跨度和商品，预测偏差在各种方法之间并无显著差异。一些方法会导致相对较大的偏差，但这些偏差并不具有统计学意义。双变量回归往往会铜价进行过度预测，而 BVAR 对石油产生较大偏差。CE 预测对所有商品产生较小的偏差。

商品	铝 (美元/公吨)		铜 (美元/公吨)		Oil (美元/桶)	
	3-12 个月	15-24 个月	3-12 个月	15-24 个月	3-12 个月	15-24 个月
CE 预测	-3.3	16.2	-108.1	-12.9	-1.6	1.5
双变量回归	91.3	-	660.0	-	4.9	-
BVAR	-20.2	-8.0	-98.5	-170.2	4.9	17.0
宏观计量模型	-0.3	2.9	-89.2	21.0	2.2	1.0
机器学习	18.0	-2.5	-34.3	57.0	3.2	2.4
实际价格 (平均值, 2015 年第 1 季度至 2022 年第 1 季度)	1,948		6,493		56.6	

来源：世界银行。

宏观计量模型指的是牛津经济模型。表格显示了平均预测偏差，定义为实际价格与预测价格之间的差异。针对 3-12 个月和 15-24 个月的预测期，预测评估期为 2015 年第一季度至 2022 年第一季度。宏观计量模型的预测仅以半年频率提供；其他所有方法的预测以季度频率提供。双变量回归在 12 个月的预测期之后不再进行评估。

## 评估预测性能的标准

五种预测方法根据三个著名的统计标准进行评估：

- 方向准确性。方向准确性简单地评估了预测和实际价格朝着相同方向移动的可能性。
- 预测偏差。预测偏差被定义为实际价格与预测价格之间差异的平均值（平均预测误差），评估预测是否系统性地高估或低估其实现价值。
- 预测准确性。模型预测的准确性通过迪博尔德和马里亚诺（DM）检验（迪博尔德和马里亚诺，1995 年）来评估。DM 检验通过评估模型对之间的预测误差差异的统计显著性，检查特定模型是否比另一个更准确。DM 检验针对每个模型针对所有其他方法进行实施。

预测评估涵盖了 2015 年第 1 季度至 2022 年第 1 季度期间每种三种工业商品的价格预测，范围从一季度到八季度。

由于双变量回归仅在未来一年的时间范围内具有统计显著性，因此排除了其他时间范围。历史 OEM 预测仅半年提供一次；因此，预测准确性测试已经调整为更少的自由度。

## 结果

### 预测的方向准确性

大多数商品的大多数模型通常能准确预测价格变动的方向（图 19.B-F）。然而，也有一些例外情况，尤其是与其他方法相比，BVAR 对石油的方向准确性较低。对于铜，BVAR 和共识预测正确预测价格变动的方向的频率较低。双变量回归倾向于在较短的时间范围内产生方向准确的预测。

### 预测偏差

对于大多数预测时间范围和商品，各模型的预测偏差没有显著差异。虽然也有一些例外情况，但它们在统计上不显著。双变量回归导致铝和铜在一年内的时间范围内预测偏差较高。对于超过一年的时间范围，BVAR 会产生对石油有更大偏差的预测。

表 3 模型准确性

短期内，预测准确性在不同模型之间存在显著差异。一年后，CE 预测和宏观计量方法产生了更准确的预测。

地平线		3-12 个月			15-24 个月		
方法/商品	铝 铜* 石油** 铝 铜 石油 CE	预测 双变量回归 BVAR	宏观计量模型	机器学习			

来源：世界银行。

注：宏观计量模型指的是牛津经济模型。该表格根据 Diebold-Mariano 测试，识别了在 3-12 个月和 15-24 个月预测时段内对商品价格进行预测的成功率最高的方法。绿色单元格代表最佳方法，蓝色单元格突出显示第二最佳方法。\* 表示，与其他模型相比，共识预测和机器学习方法在一年内的预测准确性相似。\*\* 表示，双变量回归、共识预测和机器学习方法在一年内的预测准确性与其他模型相似。

### 预测准确性

各种商品和预测时间跨度的预测准确性存在显著差异。所有模型在所有时间跨度上都使用 DM 测试进行比较。表 3 突出了在预测时间跨度为 3-12 个月（短期）和 15-24 个月（中期）时，哪两种预测方法表现更好的情况。

- 对于铝价，双变量回归模型和机器学习方法在一年内的预测时间跨度上最为准确。相比之下，OEM 和机器学习方法在中期时间跨度上表现优于其他方法。
- 对于铜价，OEM 方法在所有预测时间段内比其他方法更准确。与其他方法相比，CE 预测和机器学习方法在预测时间段长达一年时具有类似的预测准确性。
- 对于油价，三种方法——双变量回归、CE 预测和机器学习方法——在预测时间段长达一年时与其他方法相比具有类似的准确性。在超过一年的预测时间段内，CE 预测和 OEM 是最准确的两种方法。

### 其他考虑事项

添加建模者先验。这里的任何预测方法都没有预先设计的情景或先验。然而，在现实中，通常会有兴趣使用不同情景（例如，世界经济的不同轨迹，石油供应的冲击或政策变化）来调整预测。OEM 在考虑政策变量、全球增长、通货膨胀和结构变量的情景练习中特别有用。条件预测的另一个目的是来自更高频数据或判断的信息纳入模型（Karlsson 2013）。这强调了 BVAR 模型的主要优势，即允许预测者模拟情景或测试先验，同时保持模型的统计特性。然后，预测者可以对先验条件下的后验预测进行推断。在本练习中使用的 BVAR 模型版本导致了比其他模型更大的石油价格预测偏差。然而，在实践中，预测者可以随后调整参数以反映先验的变化，以得出更明智的预测。

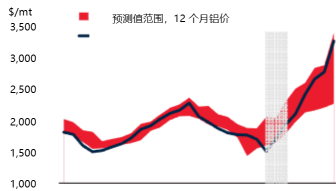
#### 调整以应对冲击并纳入

判断。商品市场受影响需求和供应动态的各种冲击，最终导致价格剧烈波动。例如，COVID-19 大流行在 2020 年引发了全球经济衰退，导致

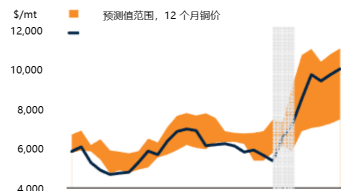
图 20 预测和实现：2015 年第 1 季度至 2022 年第 1 季度

这些方法通常会在疫情前期导致更好的预测准确性。这在一定程度上是由于疫情对全球宏观经济状况和大宗商品价格之间的标准关系造成的干扰。在五种方法中，专家和建模者中心的方法（CE 预测和宏观计量模型）在疫情后期产生了更准确的预测，部分原因是它们能够更好地整合这些信息。

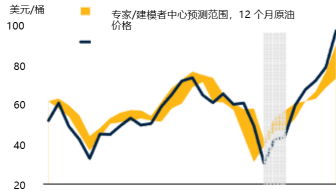
A. 铝价和来自 5 种方法的预测结果范围



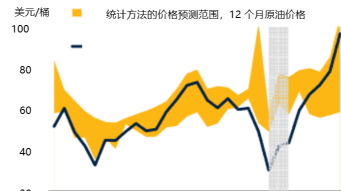
B. 铜价和来自 5 种方法的预测结果范围



C. 原油价格和来自 2 种方法的预测结果范围



D. 原油价格和来自 3 种方法的预测结果范围



来源：世界银行。

备注：灰色阴影区域表示 COVID-19 大流行的低谷（2020 年第二季度至第三季度）。数据显示了未来 1 年内在 12 个月的时间范围内的滚动预测。该范围包括了五种方法的预测结果（双变量回归、BVAR、共识预测、机器学习方法和牛津经济模型）。C、D 度量单位为美元每桶原油的平均价格（布伦特、西德克萨斯中质原油和迪拜基准的未加权平均值）。C. 专家和建模者中心的预测方法指的是共识预测和牛津经济模型。D. 统计预测方法指的是双变量回归、BVAR 和机器学习方法。

在商品价格的波动中，甚至在短暂时期内，颠覆了宏观经济变量之间的标准关系。在大流行期间，所有方法的预测性能自然受到影响。纯统计预测方法（双变量回归、BVAR，以及在较小程度上是机器学习）无法快速调整到模型之外的外部因素。在训练期间嵌入到模型中的过去关系暂时中断（图 20. A-C）。相比之下

基于 OEM 的预测在大流行前后的相对表现差异较小，因为该模型已经适应了大流行冲击（图 20. D）。CE 预测也表现相对较好，因为它们反映了许多预测者的综合观点，这些预测者可以调整他们的预测以考虑大流行冲击。尽管大流行期间非常不寻常，但不同方法的行为作为需要在预测时纳入判断和模型规范之外的其他因素的一个很好的例证。

利用多种方法。每种预测方法都有其独特的优势，应在实践中加以考虑。例如，BVAR 和 OEM 方法在情景分析方面表现出色，而机器学习方法则展现出在发现传统统计模型可能忽略的时间序列数据中的复杂模式方面的熟练能力。双变量回归尤其因其简单性和识别最具影响力的解释变量的能力而备受重视。与此同时，CE 预测作为有价值的情绪指标，提供了一个强大的基准替代方案，具有及时和易于访问的额外优势。

考虑其他工业商品。

尽管这里没有报告结果，但铅、镍、锡和锌价格也是使用相同的预测评估方法进行评估的（ArroyoMarioli 等，2023 年）。这四种工业金属最近因为在清洁能源技术中的使用而需求增加，尽管与这里研究的三种金属相比，它们对全球经济的系统重要性较低。对于这四种工业商品，大多数方法表现良好，OEM 预测显示出对于 12 个月或更长时间段的预测，偏差和预测误差最低。

使用期货价格。许多组织经常使用期货价格进行预测（Nixon 和 Smith，2012 年；世界银行，2023 年）。它们易于使用，因为它们反映了市场对未来现货价格的预期。早期研究报告称，期货价格通常是无偏的但是低效的预测（在任一方向上都有大的预测误差），与其他方法产生的预测相比，包括



VAR、机器学习技术和单变量时间序列模型。尽管它们的表现相对较差，但一些研究发现期货价格确实包含重要的预测信息，商品市场的金融化可能有助于随着时间的推移提高它们的预测能力

(Arroyo-Marioli 等, 2023 年; Ellwanger 和 Snudden, 2023 年)。

## 结论

本专题评估了五种广泛使用的工业大宗商品价格预测方法的表现。评估重点放在铝、铜和原油的价格上，因为这些大宗商品占全球大宗商品出口的近一半。它检查了四种基于模型的方法（双变量回归；贝叶斯向量自回归模型；宏观计量模型；以及一种机器学习技术）和 CE 预测。这些方法在 2015Q1 至 2022Q1 期间的方向准确性、预测偏差和预测准确性方面进行评估。评估得出四个主要结果。

商品价格预测没有“一刀切”的方法。

大多数方法在不到一年的时间跨度内产生方向准确的预测。对于大多数预测时间跨度和商品，各种方法的预测偏差并没有显著不同。然而，各种方法的预测准确性在不同商品和时间跨度之间存在显著差异。由于市场条件经常变化，不可能有一种方法能够在不同商品之间系统地胜过其他方法，特别是在较短的时间跨度内。

宏观计量模型更适合长期预测。这些模型在一年或更长时间跨度上往往更准确，部分原因是它们可以纳入价格结构变化对价格的影响。这些模型还可用于进行情景分析，并考虑在某些结果条件下的预测。

需要纳入判断

至关重要的是用判断和这些方法无法考虑到的信息来补充机械预测。商品价格受到的影响可能无法被向后看的统计技术所捕捉。这些技术可以通过参考模型者已知但尚未纳入数据的事件或信息来改进。

多种方法的重要性。单一方法有时会产生较大的预测误差。此外，各种方法的预测准确性差异显著。这些结果共同强调了在商品价格预测中采用丰富方法菜单的重要性。

对决策者而言，这些结果凸显了商品价格预测的不确定性，以及制定备用方案以因应不同结果的必要性，特别是对于严重依赖商品收入的经济体。预测的实用性有时并不在于准确预测未来，而更多地在于观察某些假设变化可能导致不同结果的方式，以及与这些结果相关的风险。在实践中，关键是使用各种模型，每个模型都有其优势，并结合对商品市场潜在变化的知情评估。

## 参考资料

Alquist, R., L. Kilian, and R. J. Vigfusson. 2013. "Forecasting the Price of Oil." In *Handbook of Economic Forecasting*, edited by G. Elliott, C. W. J. Granger, and A. Timmermann, 107-507.

阿姆斯特丹：爱思唯尔。

阿罗约-马里奥利, F., J. 卡丹, F. 奥恩索格, 和 T. 山崎. 2023 年。“工业大宗商品价格预测：文献综述和模型套件。”政策研究工作文件, 编号 10611. 华盛顿特区：世界银行集团。

鲍梅斯特, C., 和 L. 基利安. 2015 年。“在一个不断变化的世界中预测石油实际价格：一种预测组合方法。”《商业与经济统计杂志》33 (3): 338-51。

Diebold, F., 和 R. Mariano. 1995. “比较预测准确性。”《商业和经济统计杂志》13 (3): 253-63。

埃尔万格 (Ellwanger), R., 和 S. 斯纳登 (Snudden)。2023 年。“期货价格是原油现货价格的有用预测因子。”《能源期刊》第 44 卷 (4 期): 45-62。

国际货币基金组织 (IMF)。2015 年。“大宗商品过山车”收录于《财政监控报告》。

华盛顿特区: 国际货币基金组织。

Karlsson, S. 2013. “贝叶斯向量自回归预测。”收录于《经济预测手册第 2 卷, 第 B 部分》, 由 G. Elliott 和 A. Timmermann 编辑。791-897 页。阿姆斯特丹: 爱思唯尔。

尼克松, D., 和 T. 史密斯。2012 年。“石油期货曲线能告诉我们关于石油价格前景的什么?” 英格兰银行季度简报 52 (1):

牛津经济学。2019 年。“牛津全球经济模型。”七月。牛津经济学, 英国牛津。

[www.oxfordeconomics.com/service/subscriptionservices/industries/commodity-price-forecasts](http://www.oxfordeconomics.com/service/subscriptionservices/industries/commodity-price-forecasts).

里肖, C., A. 加莱戈, F. 艾沃吉, S. 马塔和 S. 埃斯尔。2019 年。“商品出口国的财政脆弱性及财政政策的作用。”世界银行 MTI 讨论文件 15, 华盛顿特区。

世界银行。2022 年。全球经济展望。

华盛顿特区: 世界银行。

世界银行。2023 年。“工业大宗商品价格预测。”《大宗商品市场展望》。

四月。华盛顿特区: 世界银行。

张杰, 张永军, 张磊。2015 年。“原油价格预测的一种新型混合方法。”《能源经济学》49 (C): 649-59。



中东地区的冲突一直在对关键大宗商品的价格施加上升压力，尤其是石油和黄金。尽管全球 GDP 增长相对温和，但大宗商品价格表明一些抵消力量抵消了低迷需求，如地缘政治紧张局势加剧以及在能源转型中增加金属密集型投资。预计大宗商品价格在 2024 年和 2025 年会略微回落，但仍将远高于疫情前水平。与大多数其他价格不同，原油价格预计将在 2024 年上涨，主要反映地缘政治紧张局势。大宗商品价格预测的主要风险在于中东地区冲突可能扩大，这可能导致油价大幅上涨，从而重新点燃全球通胀压力。与此同时，粮食不安全状况去年显著恶化，反映了全球范围内食品价格上涨和武装冲突加剧。如果这类冲突恶化，全球饥饿可能会大幅上升。

商品价格前景的不确定性加剧了准确预测的重要性。一个特别关注部分评估了用于预测铝、铜和石油三种商品价格的五种方法的表现。结论是没有“一种方法胜过所有”。宏观计量模型在较长的时间范围内往往更准确，主要是因为它们能够考虑结构性变化的影响。然而，关键是要纳入无法通过统计方法考虑的判断和信息。这突显了在预测商品价格时采用多种方法的重要性。

## 世界银行的 **商品市场展望**

每年 4 月和 10 月出版一次。该报告提供了主要商品组的详细市场分析，包括能源、金属、农业、贵金属和肥料。还提供了 46 种商品的价格预测以及历史价格数据。商品价格数据更新将在每个月初单独发布。

报告和数据可在以下网址访问：

[www.worldbank.org/commodities](http://www.worldbank.org/commodities)