



贸易和发展理事会
贸易和发展委员会
初级商品与发展问题多年期专家会议
第十一届会议
2019年4月15日至16日，日内瓦
临时议程项目3

初级商品市场的近期动态、挑战和机遇

贸发会议秘书处的说明

内容提要

本说明回顾了主要初级商品市场的近期动态，并分析了影响 2018 年初级商品价格走势的各种因素。2018 年 1 月至 9 月期间，初级商品市场表现出价格行为的大幅变化，既有上涨，也有回落。总体而言，价格上涨是由于世界许多地区的恶劣天气和经济政治不稳定造成市场紧张等因素所致；而价格回落主要是由于供过于求、库存增加和天气条件有利所致。该说明探讨了与全球初级商品市场近期动态有关的一些政策问题，并提出了可帮助依赖初级商品的发展中国家实现可持续发展和包容性增长的若干建议。



导言

1. 《阿克拉协议》第 208 段授权联合国贸易和发展会议(贸发会议)贸易和发展理事会设立一个初级商品问题多年期专家会议。2012 年贸发十三大通过的《多哈授权》第 17 段重申了这一授权,并将其任期再延长四年,至 2016 年。2016 年贸发十四大通过的《内罗毕共识》第 100 段将其任期进一步延长至 2020 年。

2. 本说明分析了 2018 年初级商品市场的动态,着重分析了价格走势和价格波动的根本原因。报告还强调了与近期市场动态相关的一些政策问题,并以政策建议的形式得出了经验教训,以协助依赖初级商品的发展中国家努力实现包容性经济增长和可持续发展。本说明将初级商品分为三类:粮食和农业初级商品(粮食、热带饮料、植物油籽和植物油以及农业原材料),矿物、矿石和金属,以及能源(石油、天然气、煤炭和可再生能源)。

一. 初级商品市场的近期动态

A. 概述

3. 2018 年 1 月,贸发会议所有初级商品类别的自由市场初级商品价格指数¹平均为 124.1 点,比前一个月上升 9 点(7.9%),这是连续第七个月上升(图 1)。2 月份,所有类别指数下跌 4.5%,至 118.5 点,主要原因是燃料指数下降,但在接下来的一个月里又重回上升轨道,5 月份攀升至 127.9 点。2018 年 1 月至 5 月,所有类别指数上升,主要是由于大多数子类别的价格上涨。2018 年 6 月,由于粮食、热带饮料、农业原材料和贵金属等子类别的价格下跌,上升趋势发生逆转,该指数 8 月降至 123.8 点。这是产量增加和需求疲软所致。2018 年 9 月,随着燃料价格上涨对指数造成上行压力,下行趋势被逆转。2018 年初级商品价格表现出高度波动。

¹ 贸发会议自由市场初级商品价格指数的基准被调整为 2015 年 = 100,在旧指数中增加了新的初级商品,因此使用了新的权重。新指数中纳入了燃料类别和贵金属子类别的单独指数。

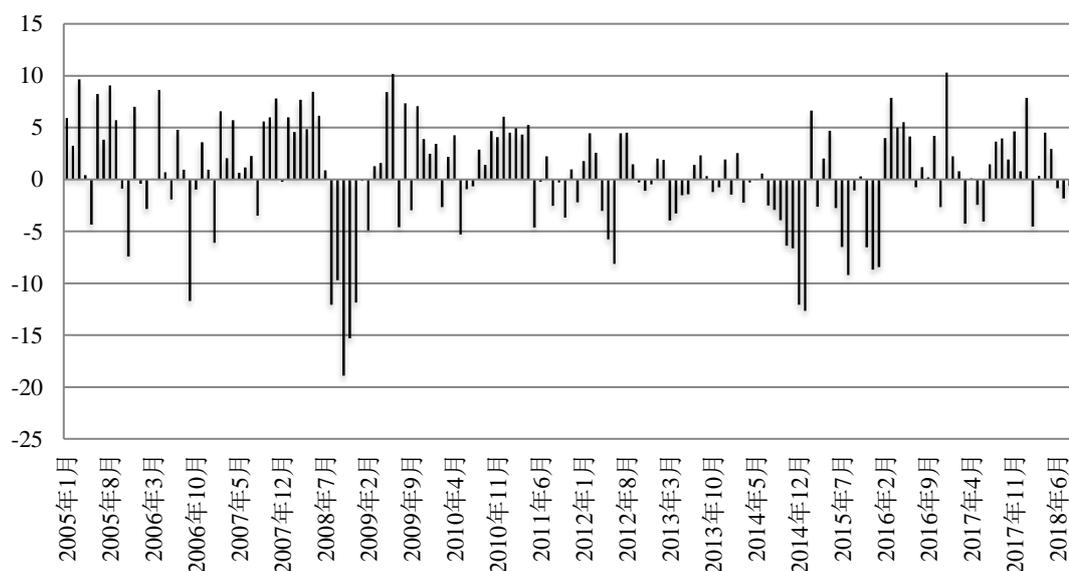
图 1
2000 年 1 月至 2018 年 9 月贸发会议自由市场初级商品(所有类别)价格指数
(2015 年 = 100)



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库(UNCTADStat)的数据计算得出。

4. 2005 年至 2018 年期间贸发会议所有类别的自由市场初级商品价格指数的月度变化表明了初级商品价格的波动程度(图 2)。2018 年前九个月，由于各种因素(见第二节)，该指数呈现出巨大的月度变化。最高点和最低点分别发生在 1 月(8%)和 2 月(-4.5%)。以下章节将回顾主要初级商品类别的市场动态。

图 2
2005 年 1 月至 2018 年 9 月贸发会议自由市场初级商品价格指数的波动情况



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库(UNCTADStat)的数据计算得出。

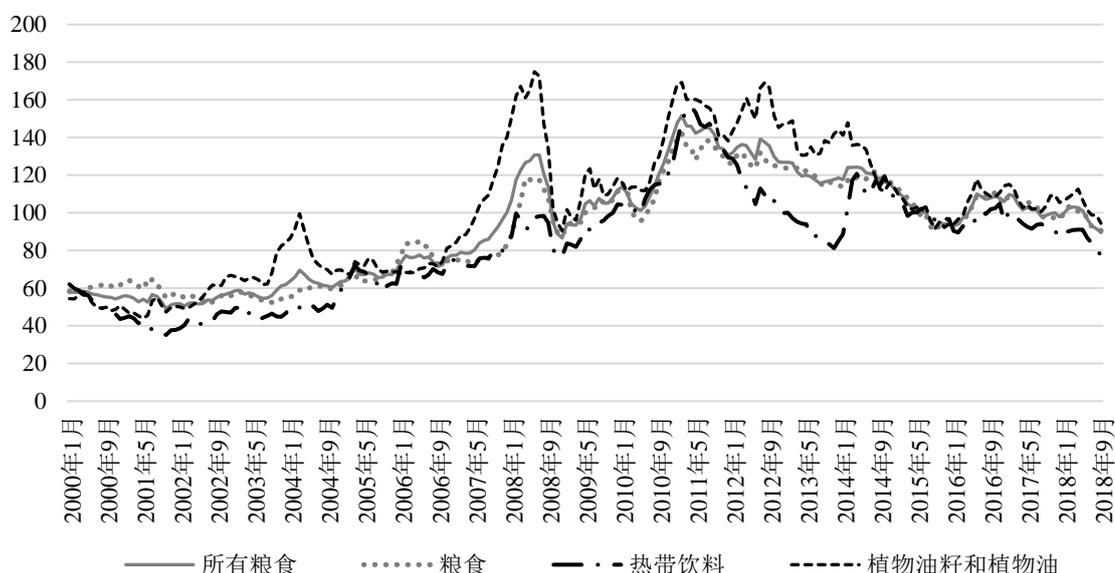
B. 主要初级商品部门动态

粮食和农业初级商品

5. 2018年1月，贸发会议月度粮食价格指数(图3)平均为99.7点，比前一个月上涨了近3%，这是该指数连续第四个月上涨。2018年2月，该指数再次小幅上扬，但此后一路下跌，2018年9月跌至平均90.5点。年初指数上扬主要是由于小麦和玉米价格上涨，因为阿根廷、巴西和美利坚合众国等主要产地的恶劣天气状况导致市场紧张。粮食子类别中，糖、大米和肉类价格疲软导致该指数在2018年3月至9月间呈下行趋势。2018年1月至9月，该指数下降了9.2%，但比2017年同期高出1.8%。

图3

2000年1月至2018年9月部分初级商品类别的价格指数
(2015年 = 100)



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库(UNCTADStat)的数据计算得出。

6. 自2012年以来，玉米价格一直面临下行压力，这主要是由于生产过剩和库存充足。2018年1月，国际基准美国玉米(黄色3号，离岸价)相对于2017年12月的价格有所上涨，原因是美元疲软推动了强劲的需求，以及人们持续担心阿根廷炎热和干旱的天气对农作物造成影响。到2018年5月，价格比1月上涨了4%，至每吨193.40美元，但随着有利的生产条件恢复，价格在9月降至每吨157.80美元(图4)。

7. 由于美国天气持续干旱、人们担忧欧洲部分地区的寒潮天气、全球需求强劲²以及存在投机压力，2018年一季度美国小麦(硬红冬麦2号，离岸价)的国际基准价格从1月份的每吨227.29美元上涨到3月份的245.83美元。而二季度和三季度，2018年4月至8月间价格上下波动，但2018年9月降至每吨241.01美元。

² www.foodsecurityportal.org/global-wheat-and-maize-prices-continue-rise(2019年1月31日访问)。

2018 年头三个季度，小麦价格上涨了 6%，由于供应前景紧张，2019 年可能会继续保持强劲势头(图 4)。

8. 在大米市场，2017 年泰国大米(白精米，5%碎米，离岸价)的基准价格大幅波动，但总体上涨了 7.7%。2018 年 1 月，由于需求增加，价格比前一个月上涨近 9%，至每吨 442 美元。然而，价格暴涨只持续了很短的时间，2 月至 8 月价格恢复震荡，这主要是由于需求波动和泰铢升值。2018 年 9 月，大米价格为每吨 402 美元，比 2018 年 1 月下降 9%。由于越南晚种晚收，而泰国的收成因不利的天气条件而减少，预计 2018/19 年度大米产量将略有下降(图 4)。

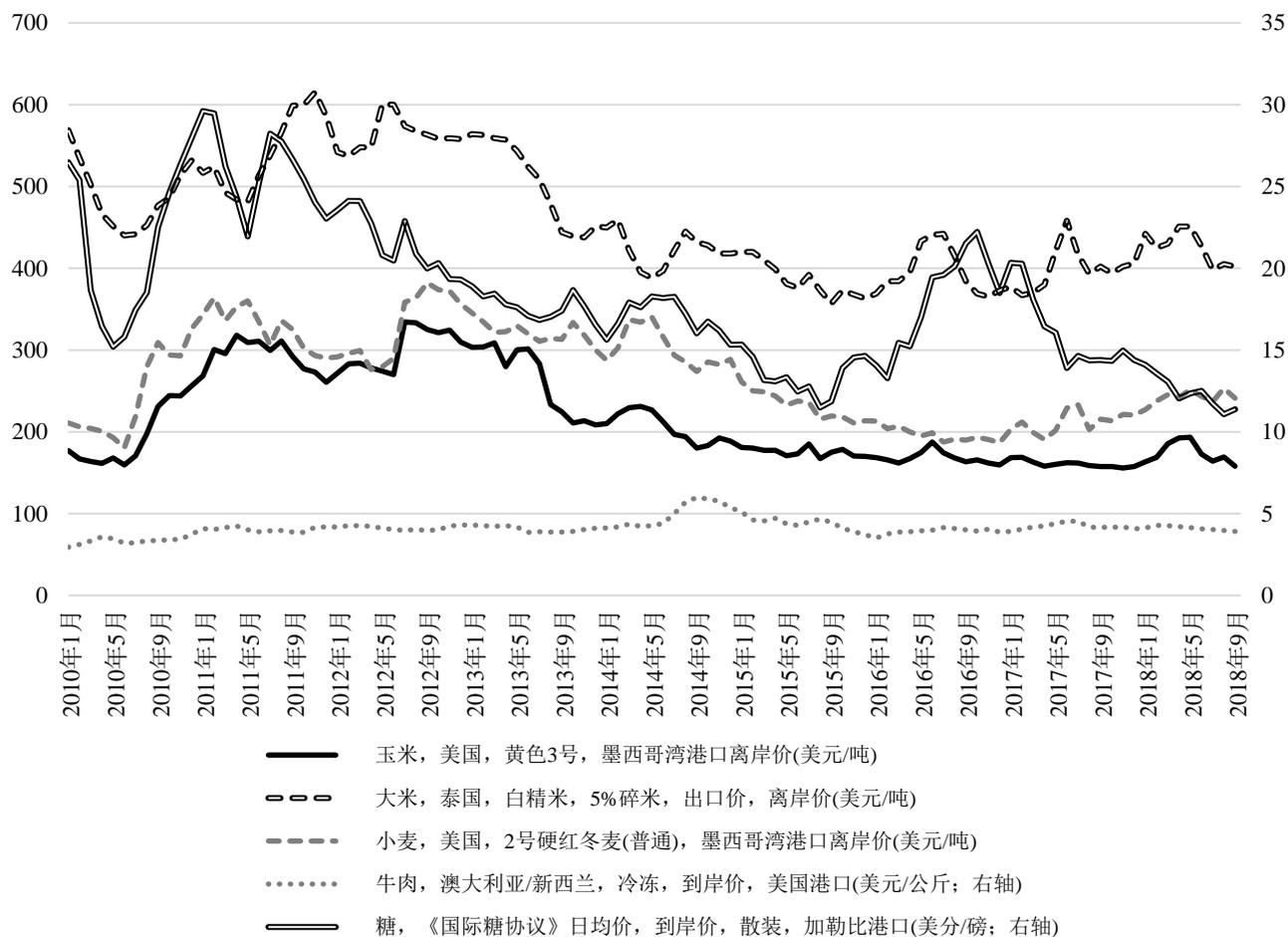
9. 《国际糖协议》每日价格的月平均值从 2017 年 1 月的每磅 20.33 美分下降到 2017 年 7 月的 13.9 美分，主要原因是需求疲软、市场供过于求以及一些投机投资者卖出价格下跌前暴涨期购买的多头仓位。³ 2017 年下半年，价格在每磅 14%左右震荡徘徊，而后于 2018 年上半年呈下降趋势。价格从 2018 年 1 月的每磅 14.09 美分下降到 4 月的每磅 12.03 美分，原因是世界上最大的两个生产国(印度和泰国)产量创下纪录，以及由于欧盟和印度种植量高而引发供应过剩的猜测。然而，由于担心巴西生长季节的干旱会对收成和产量造成负面影响，2018 年 6 月价格上涨至每磅 12.5 美分，而后又于 2018 年 8 月再次跌至每磅 11.08 美分，这是自 2015 年 8 月以来的最低水平。2018 年 9 月，由于再次发生干旱，影响巴西的收成，价格小幅反弹至每磅 11.4 美分。《经济学人》信息部的数据显示，2018/19 销售年度糖的产量将超过消费量，价格可能会呈下降趋势⁴(图 4)。

10. 澳大利亚和新西兰牛肉价格(冷冻牛肉，到岸价)2017 年上半年呈上升趋势，这是因为长期干旱后需要大量补充活牛及屠宰率低，导致供应短缺。2017 年下半年，价格下降了 10%，2017 年 12 月至每公斤 4.07 美元，部分原因是全球牛肉产量的增加和国际市场的竞争。2018 年一季度价格曾短暂上涨，但二季度和三季度再次开始下跌，主要原因是澳大利亚市场因气候干旱而增加产量。9 月，冷冻牛肉价格为每公斤 3.92 美元，比 2018 年 1 月下降了 5%(图 4)。

³ www.eiu.com/industry/commodities/article/776195661/sugar/2018-01-01(2019 年 1 月 31 日访问)。

⁴ www.eiu.com/industry/commodities/article/1007251084/sugar/2018-11-01(2019 年 1 月 31 日访问)。

图 4
2010 年 1 月至 2018 年 9 月部分粮食和农业初级产品的名义价格



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库(UNCTADStat)的数据计算得出。

11. 2018 年 1 月至 4 月，贸发会议植物油籽和植物油价格指数相对于 2017 年 12 月的数值上升了近 6%，达到 112.6 点，此后于 2018 年 9 月降至 94.5 点。2018 年该指数的升降受到供需相关因素推动的大豆价格变化的影响。2018 年 1 月至 9 月，该指数下降了 11.3%，比 2017 年同期下降了近 4 个百分点(图 5)。

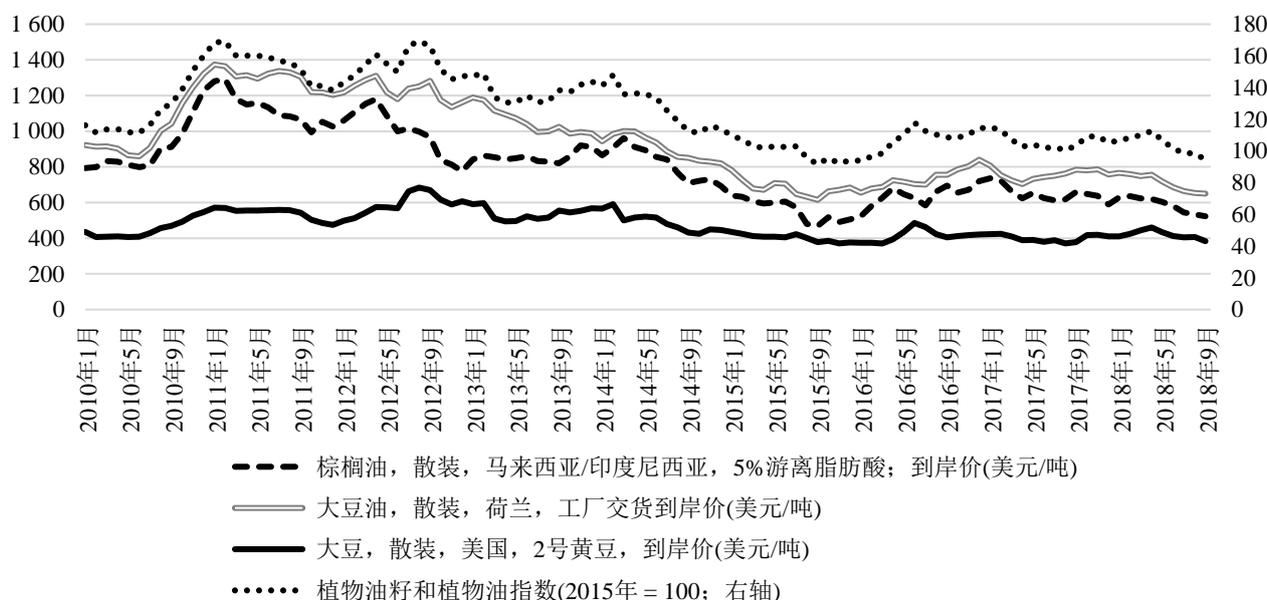
12. 2018 年 2 月至 4 月，大豆价格上涨，4 月份达到每吨 459.90 美元。这部分是由于炎热干燥的天气影响了阿根廷的农作物收成，以及对中美贸易的担忧。这一上升趋势于 5 月中断，主要是由于大豆供应充足，导致价格在 2018 年 9 月跌至每吨 382.98 美元。2018 年，大豆油的价格也遵循了涨跌模式。上涨主要是因为人类消费和工业需求增加，而下跌则主要因为供应充足。2018 年 9 月，大豆油价格为每吨 650.99 美元，比 2018 年 1 月的价格水平下降 15%，比 2017 年同期下降 12%。由于全球需求增加，以及对中美贸易的担忧与日俱增，估计美国生产量将保持在低位，致使供应紧张，因此大豆和大豆油的价格预计将在中期内恢复(图 5)。

13. 2017 年棕榈油价格下跌了近 25%，主要原因包括东南亚产量提高、库存增加以及全球进口需求疲软，而需求疲软是由于美国和欧盟对棕榈油以及使用棕榈

油制造的生物柴油抱有负面看法，认为棕榈油对环境产生不利影响。⁵ 2018 年前两个月，受产量季节性下降的推动，价格曾短暂回升，但随后价格再度下跌，2018 年 9 月价格为每吨 872.80 美元。《经济学人》信息部的数据显示，生产量将超过消费量，随着主要出口国库存增加，2019 年价格可能会下降⁶(图 5)。

图 5

2010 年 1 月至 2018 年 9 月植物油籽和植物油市场上部分初级商品的价格走势



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库(UNCTADStat)的数据计算得出。

14. 贸发会议热带饮料价格指数从 2017 年 1 月的 100.5 点降至 2017 年 12 月的 87.14 点，主要原因是咖啡价格下跌。2018 年 1 月，下降趋势得以逆转，2018 年 5 月，该指数上升 4.4%，至 91.0 点。这一上升趋势在很大程度上是由于可可和茶叶价格的上涨抵消了指数中权重较大的咖啡的价格的下跌。6 月，随着可可、咖啡和茶叶价格下降，上涨的指数发生反转，9 月份跌至 77.76 点。2018 年 1 月至 9 月，该指数下降了 13.2%，比前一年同期下降了 5.2%(图 6)。

15. 自 2016 年年中以来，可可豆价格一直呈下跌趋势，原因是科特迪瓦和加纳这世界两大生产国的产量增加，而全球需求疲软。2018 年上半年，可可豆价格暴涨 36%，从 1 月份的每磅 88.5 美分飙升至 5 月份的每磅 120.65 美分，因为两个主要生产国的产量都出现下降。导致 2018 年头五个月价格上涨的其他因素包括影响可可豆质量的季节性热浪，迫使卖家必须购买更多的可可豆才能生产出所需数量的可可脂。价格也受到患病植物被销毁、全球库存下降和需求上升的影响。价格在 6 月份出现逆转，2018 年 9 月跌至每磅 99.6 美分，原因是天气状况改善，西非可可生产区的港口到达量增加。2018 年 1 月至 9 月，可可价格上涨

⁵ www.reuters.com/article/us-eu-climatechange-palmoil/eu-to-phase-out-palm-oil-from-transport-fuel-by-2030-idUSKBN1JA21F(2019 年 1 月 31 日访问)。

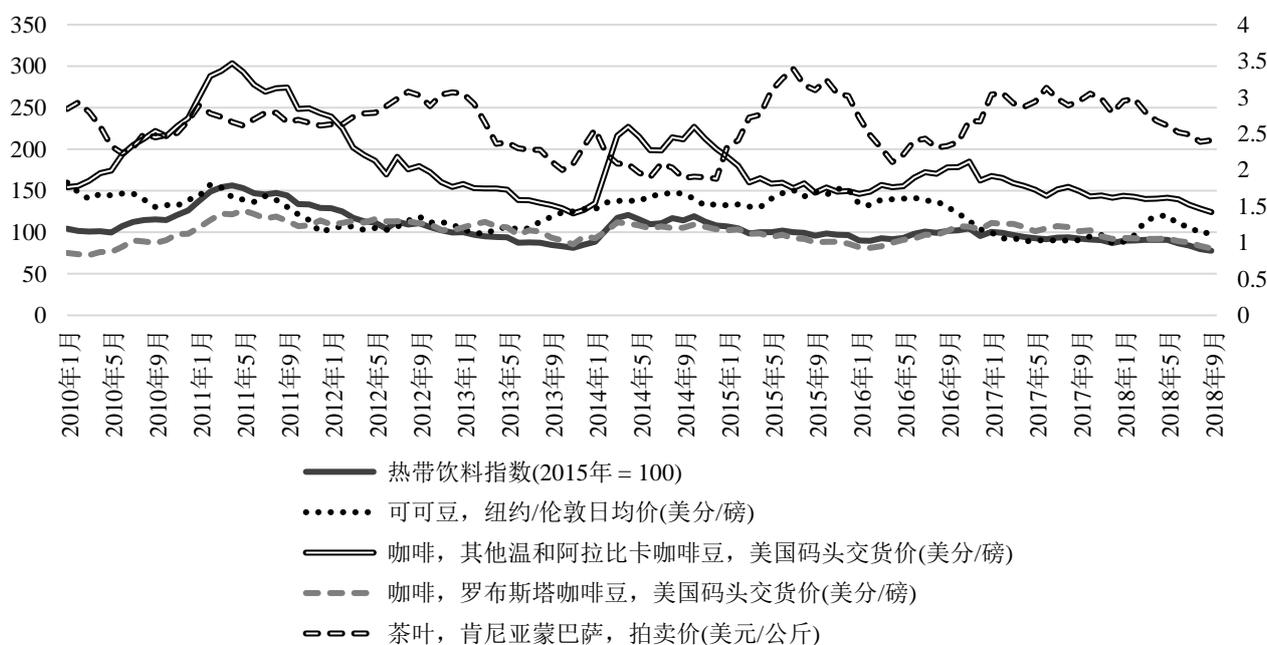
⁶ www.eiu.com/industry/commodities/article/1917258175/palm-oil/2018-11-01(2019 年 1 月 31 日访问)。

了 12.4%，扭转了前一年同期下降的趋势。国际咖啡组织预测主要生产国的供应量将创下纪录，这可能会给价格带来下行压力⁷(图 6)。

16. 2018 年前两个月，茶叶价格曾短暂上涨，部分原因是主要生产国印度和斯里兰卡的产量下降，但随后连续六个月下跌，2018 年 9 月跌至每公斤 2.41 美元，因为有利的天气条件促使全球产量增加。预计未来几个月这种情况将继续对价格造成下行压力(图 6)。

17. 关于咖啡市场，2018 年 1 月，月平均综合指数价格比上个月略有回升，上涨 1.4%，至每磅咖啡 115.60 美分。然而，上涨只持续了很短的时间。综合指数价格在接下来的几个月里呈下降趋势，9 月底降至每磅 98.17 美分。在几个生产国中，组成综合指数价格的所有咖啡类别(罗布斯塔咖啡、哥伦比亚温和咖啡、其他温和咖啡和巴西天然咖啡)的收成均有增加，致使价格下降。《经济学人》信息部预测，由于生产量下降和需求持续上升，咖啡价格将略有回升⁸(图 6)。

图 6
2010 年 1 月至 2018 年 9 月部分热带饮料初级商品的价格走势



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库(UNCTADStat)的数据计算得出。

18. 2018 年，贸发会议农业原材料价格指数呈下降趋势，因为橡胶和胶合板价格下跌，使得该指数面临压力。2018 年 8 月，该指数小幅上涨至 102.4 点，但在接下来的一个月再度下跌至 101.9 点。2018 年 1 月至 9 月，该指数下降了 4.2 个点，但比 2017 年同期高出近 6%(图 7)。

19. 2017 年 5 月，在连续八个月上涨后，世界棉花价格基准——棉花 A 指数达到 48 个月来的最高点，至每公斤 1.95 美元。此后，2017 年 12 月，月度价格总体

⁷ 可可市场回顾：2018 年 11 月，可查阅 www.icco.org/statistics/monthly-review-of-the-market.html(2019 年 1 月 28 日访问)。

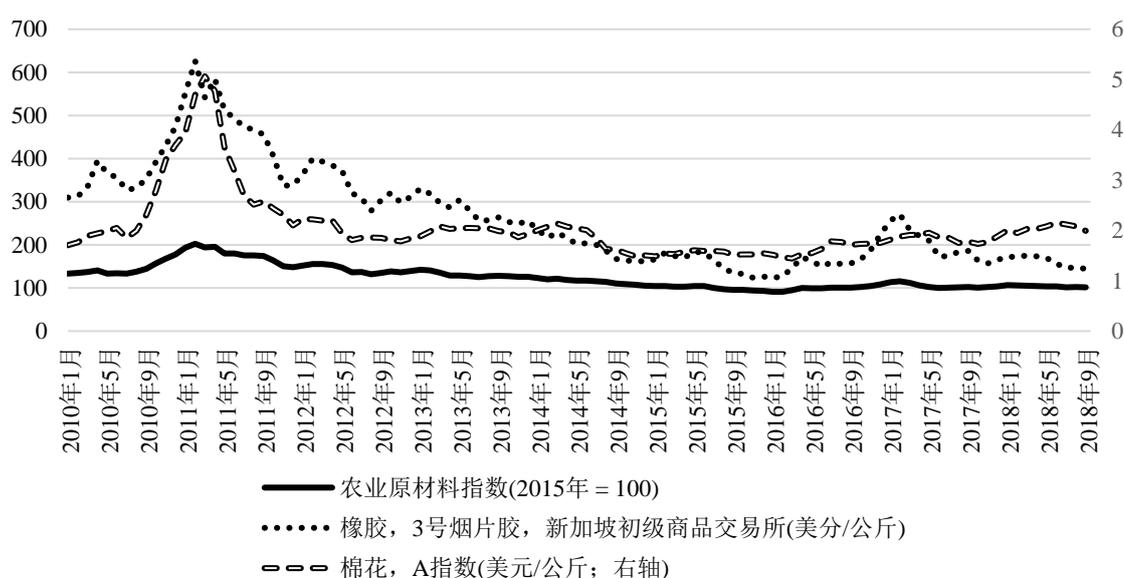
⁸ www.eiu.com/industry/commodities/article/1917240775/coffee/2018-11-01(2019 年 1 月 31 日访问)。

震荡下跌，至每公斤 1.88 美元，这在很大程度上是由于种植区域扩大和供大于求。2018 年 1 月，由于库存和产量均下降，价格反弹至每公斤 2.01 美元，但只持续了很短的时间。2018 年 2 月，价格下跌 3%，至每公斤 1.95 美元。随后几个月，价格在每公斤 20 美分的狭窄区间内上下波动，2018 年 9 月稳定在每公斤 1.99 美元(图 7)。

20. 在 2011 年 2 月达到每吨 625.92 美元的峰值后，天然橡胶价格在 2016 年 1 月跌至每吨 123.38 美元的五年低点，主要原因是三大生产国(泰国、印度尼西亚和马来西亚)供应过剩，中国和美国汽车销售增长放缓导致需求放缓，以及一些人猜测价格会下降。随后下降趋势得以逆转，2017 年 12 月达到每吨 165.19 美元。在主要生产国 2017 年 12 月商定 2018 年头三个月出口将减少 35 万吨后，价格于 2018 年一季度短暂上涨至每吨 175.79 美元。协议到期后，上涨趋势被逆转，因为人们再次担心市场供应将会增加，而同时需求则因对中美贸易的担忧日益加剧而减弱。2018 年 9 月，价格为每吨 144.18 美元，比年初下降了 16.2%。由于供应过剩和库存持续增加，预计价格将会下降⁹(图 7)。

图 7

2010 年 1 月至 2018 年 9 月部分农业原材料的价格走势



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库(UNCTADStat)的数据计算得出。

矿物、矿石和金属

21. 贸发会议矿物、矿石和非贵金属价格指数(图 8)2011 年 2 月达到 212.44 点的峰值，但此后呈下降趋势，2016 年年中降至 93.15 点，这主要是由于价格高企期间大量生产造成供应过剩。2017 年下半年，该指数于 12 月升至 136.8 点，主要是由于铁矿石和铜的价格上涨。上升轨道一直持续到 2018 年 2 月，达到 143.1 点，但后于 2018 年 9 月降至 126.76 点。

⁹ <http://blogs.worldbank.org/developmenttalk/raw-materials-outlook-cotton-rubber-prices-stabilize-2019>(2019 年 1 月 31 日访问)。

22. 过去两年里，铁矿石价格一直面临上涨和下跌压力。2017 年上半年价格上涨主要是由于中国实施了严格的污染控制规则，并为控制产能开展了供给侧改革。而价格下跌则是由于铁矿石港口库存高、钢材价格低以及中国需求放缓。2017 年下半年，需求的不确定性和投机活动使得价格波动不定，但年底出现上升趋势，由于中国的需求(铁矿石进口)增加，2018 年 2 月价格涨至每干吨度 77.46 美元。2018 年 3 月，中国取消限产令，价格大跌近 17%，2018 年 7 月跌至每干吨度 64.56 美元，随后微涨至 9 月份的每干吨度 68.44 美元。2018 年 1 月至 9 月，铁矿石价格下跌了 10.3%，而 2017 年同期则下跌了 11%(图 8)。

23. 每吨铜的价格从 2017 年 1 月的 5,754.60 美元上涨到 2017 年 12 月的 6,833.90 美元，比 2016 年同期上涨近 27%。全球经济的强劲增长和世界最大消费国中国强劲的需求支持价格上涨。2018 年，每吨铜的价格从 1 月份的 7,065.85 美元降至 9 月份的 6,050.76 美元，不过世界上最大的铜矿 Escondida 的劳资纠纷可能会影响智利的供应水平。这一下跌趋势在很大程度上是由中国需求下降推动的，原因是中美贸易的担忧与日俱增，以及伦敦金属交易所和上海期货交易所的仓库库存激增。标准普尔全球市场情报部门预测，2019 年铜价将上涨，因为预计强劲的全球需求将超过供应¹⁰(图 8)。

24. 2018 年 1 月，铝价比前一个月上涨 6%，至每吨 2,209 美元，但随后两个月，随着伦敦金属交易所和上海期货交易所仓库铝库存的增加，铝价 2018 年 3 月降至每吨 2,069 美元。2018 年二季度，美国开征进口关税，世界最大的铝生产商之一俄罗斯铝业(Rusal)被划归¹¹“特别指定国民”，¹²致使全球铝价 2018 年 5 月涨至每吨 2,299.67 美元。这在很大程度上是由于市场分析人士考虑到了全球 13%的供应可能退出市场而产生的影响。2018 年 9 月，价格跌至每吨 2,026.46 美元，部分原因是中国消费放缓，而且分析人士猜测，随着美国财政部允许从俄罗斯铝业购买铝的买家在为关闭业务设定的截止日期 10 月 23 日之后签订新合同，可能会缓解对供应造成的影响。¹³ 假设公司运营不会受到重大影响，生产的增长将超过需求的增长，因此预计 2019 年价格将进一步下跌(图 8)。

25. 锌是仅次于铁、铝和铜的第四大消费金属，市场价格受到全球经济状况的影响。2017 年大部分时间里，锌价波动很大，但总体上涨了 18.2%。价格波动在很大程度上是由多种因素驱动的市场紧张造成的，包括减产、库存大幅下降、中国需求增加、世界各地主要矿厂关闭引发的供应短缺以及与锌矿主要生产国之一中国的生产相关的环境关切。到年底，由于持续存在的供应问题和库存的骤然下降，价格小幅下跌，但 2018 年又出现反弹，并连续几个月上涨，2 月涨至每磅 169.1 美分。3 月，价格面临下行压力，2018 年 9 月降至每磅 117.9 美分，主要是由于供应过剩和库存增加。2018 年 1 月至 9 月，锌价下跌近 28%。路透社对

¹⁰ www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/trending/adzuhkau11jojhterm4gcw2(2019 年 1 月 31 日访问)。

¹¹ <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm0338>(2019 年 1 月 31 日访问)。

¹² 被称为“特别指定国民”的个人和公司资产遭封锁，美国公民一般禁止与其做生意；www.treasury.gov/resource-center/sanctions/SDN-List/Pages/sdn_data.aspx(2019 年 1 月 31 日访问)。

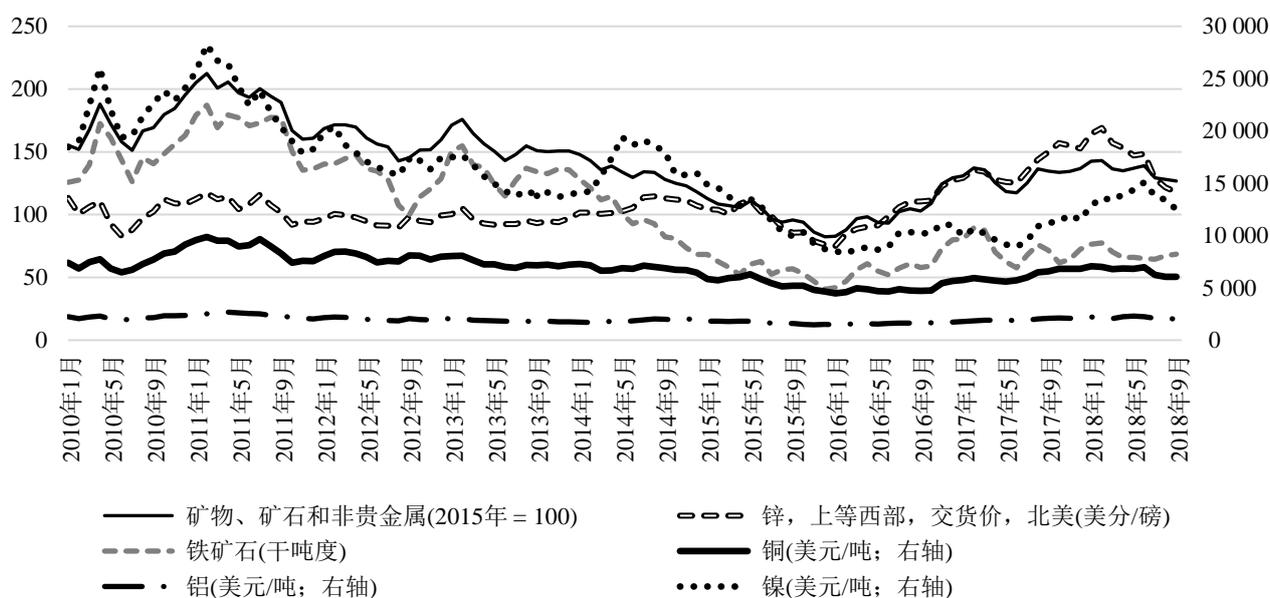
¹³ www.independent.ie/business/world/aughinish-owner-rusal-up-as-us-eases-sanctions-pressure-37325298.html(2019 年 1 月 31 日访问)。

30 名分析师进行的一项调查预测，随着基本面收紧减缓价格下跌的速度，2019 年价格将保持平稳¹⁴(图 8)。

26. 镍的价格从 2017 年 1 月的每吨 9,971.46 美元上涨到 2017 年 3 月的每吨 10,204.66 美元。上涨的原因包括不锈钢部门需求强劲，矿山关闭导致菲律宾产量下降，镍将来有可能用于电动车充电电池(锂离子电池用镍代替钴)，中国开展了环境检查。二季度，价格下跌 16%，至每吨 8,931.76 美元，部分原因是中国需求放缓，市场担忧供应过剩。2017 年下半年，价格恢复上涨趋势，12 月份升至每吨 11,495.11 美元。2018 年初，价格继续上涨，但一路震荡。2018 年 1 月，镍价比前一个月上涨 12%，随着库存下降和供应进一步短缺，2 月份镍价涨至每吨 13,595.88 美元。此后，2018 年 3 月价格短暂下跌，但由于需求增加，镍价此后逐月回升，6 月份涨至每吨 15,105.65 美元，后于 2018 年 9 月逐步降至每吨 12,510.35 美元。2018 年 1 月至 9 月，镍价下跌 3%，而 2017 年同期上涨 12%。然而，由于生产滞后于不断增长的需求，预计 2019 年价格将会恢复¹⁵(图 8)。

图 8

2010 年 1 月至 2018 年 9 月部分矿石和非贵金属的价格走势



资料来源：世界银行全球经济监测初级商品数据库(2018 年 10 月 31 日访问)。

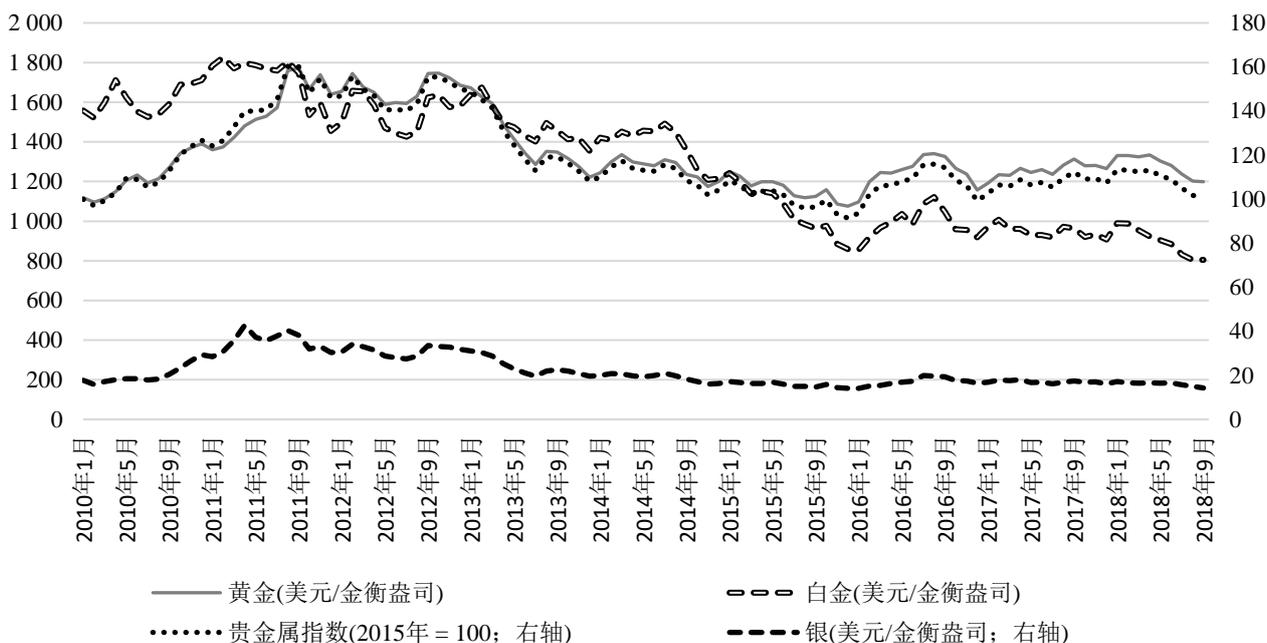
27. 2011 年 8 月，贸发会议贵金属价格指数达到 160.28 点的峰值，但由于黄金价格下跌对该指数造成下行压力，贵金属价格随后呈下降趋势，2015 年 12 月至 91.43 点。该指数 2017 年剧烈波动，看不出明显的趋势，但略高于 2016 年同期水平。波动格局一直持续到 2018 年头四个月。这几个月中，价格轨迹相对平稳，因为波动的黄金价格对该指数造成压力，但随后从 4 月份的 113.2 点下降到 9 月份的 101.25 点。

¹⁴ www.reuters.com/article/us-metals-base-poll/copper-price-to-spring-back-in-2019-zinc-seen-flat-reuters-poll-idUSKCN1N01MR(2019 年 1 月 31 日访问)。

¹⁵ <https://af.reuters.com/article/metalsNews/idAFL3N1VY5LN>(2019 年 1 月 31 日访问)。

28. 黄金价格呈上涨趋势，波动性很大，从 2017 年 1 月的每金衡盎司 1,192.10 美元涨至 2017 年 9 月的每金衡盎司 1,314 美元。美元疲软和不断增加的朝鲜半岛地缘政治风险支撑了黄金价格的上涨。这造成投资者逃往更安全的资产。2017 年最后一个季度，黄金价格走势涨跌参半，10 月下跌 2.6%，至每金衡盎司 1,314.07 美元，但随后 11 月略有上涨，12 月降至每金衡盎司 1,264.45 美元。出现波动是由于投机交易和美国利率上升(图 9)。

图 9
2011 年 1 月至 2018 年 9 月部分贵金属价格走势



资料来源：贸发会议秘书处根据贸发会议数据库(UNCTADStat)和世界银行全球经济监测初级商品数据库的数据进行计算(2018 年 10 月 31 日访问)。

29. 2018 年，黄金价格继续表现出高度波动。由于担心通胀，黄金价格 2018 年 1 月比 2017 年 12 月上涨 5.3%，至每金衡盎司 1,331.30 美元，但在接下来的两个月里，价格又重回下降轨道，这在很大程度上是由于对金条和由金条支撑的交易所交易基金的需求下降。¹⁶ 2018 年 4 月，价格一度涨至每金衡盎司 1,334.76 美元，但随后又于 9 月跌至每金衡盎司 1,198.39 美元。黄金价格的波动主要是由市场的不确定性驱动的。强势美元和利率升高的影响可能会继续对黄金价格造成下行压力。

30. 许多全球指标影响银价，因为除了被视为贵金属之外，白银还有各种工业用途，例如电池、光伏电池、电触点和合金。此外，白银比黄金更便宜，因此投资者能够在没有大量资金的情况下持仓，希冀快速获利或退出市场。2017 年头四个月，银价沿上升轨道前进，4 月份达到每金衡盎司 18.03 美元的峰值，部分原因是库存下降。随后，价格呈下行和高度波动趋势，年底收盘价格为每金衡盎司 16.17 美元，尽管基本面似乎支持银价(图 9)。

¹⁶ www.gold.org/research/gold-demand-trends(2019 年 1 月 31 日访问)。

31. 2018 年，银价 1 月份短暂上涨至每金衡盎司 17.13 美元，部分原因是金融投机——空头回补——但随后，由于美元走强和全球贸易紧张的威胁造成工业需求不断恶化，银价 2018 年 9 月又重回震荡下跌趋势，至每金衡盎司 14.27 美元。随着银日益被铜和铝等贱金属替代，生产效率的提升减少了对银的需求，导致工业需求减弱，银价可能会进一步下跌。

32. 白金是铂类金属中最容易识别的，因为它用于珠宝首饰、制造催化转化器和其他工业用途。2017 年中的大部分时间里，白金价格持续震荡下跌，2017 年 12 月底收盘价格为每金衡盎司 907.20 美元。价格下跌的部分原因是催化转化器的制造转而使用钯¹⁷ 造成汽车工业的需求下降，以及珠宝商和投资者的需求下降。这些因素的影响远远大于南非主要矿厂停产造成的产量短缺而引发的供应减少。2018 年 1 月，随着投资者在市场上持仓，价格攀升至每金衡盎司 990.12 美元，但随后由于各种因素，价格在 2018 年 9 月稳步下降至每金衡盎司 804.79 美元。这些因素包括美元升值、对经济增长放缓的担忧、由于担心中美贸易而引发的全球需求，以及供应过剩和对价格下跌的投机性押注。随着工业用户利用目前的低价买入，预计 2019 年价格将略有反弹(图 9)。

33. 钴¹⁸ 是电动汽车广泛使用的锂离子电池的关键成分。钴市场经过多年相对平静后，2017 年价格飙升 129%，年底时达每吨 75,500 美元。¹⁹ 这一上升趋势是由几个因素推动的，包括对锂离子电池的需求、主要生产国政治不稳定和冲突引起的供应问题、治理问题以及大国政府逐步淘汰化石燃料的政策。2018 年一季度，价格又上涨 24%，至每吨 93,250 美元，但 4 月份上涨轨迹出现逆转，由于供应过剩，二季度价格下跌 16%，至每吨 77,300 美元。²⁰ 与前一年同期相比，伦敦金属交易所 2018 年二季度的钴交易量下降了 33%。²¹ 三季度价格继续下跌，原因是刚果民主共和国供应增加，而中国贸易商和买家的流动性情况收紧导致需求减弱。²² 由于据报道在 Kamoto 铜钴矿厂供应中发现放射性物质，²³ 刚果民主共和国出口将放缓，这将导致市场趋紧，因此预计钴价将会反弹。

能源

34. 贸发会议燃料价格指数从 2017 年 1 月的 105.35 点下降到 2017 年 6 月的 92.23 点，因为该指数面临原油、天然气和煤炭价格下跌的压力。同年下半年，该指数上升 27.5%，2017 年 12 月平均达到 117.6 点，2018 年 1 月又上升 10%，

¹⁷ 白金更多地用于柴油车，但鉴于 2015 年的排放丑闻，这种类型的车不再受欢迎。

¹⁸ 贸发会议数据库自由市场初级商品价格中不包括钴，因此图 9 也没有体现。

¹⁹ www.mining.com/cobalt-price-bulls-worst-fears-may-just-confirmed/(2019 年 1 月 31 日访问)。

²⁰ <https://investingnews.com/daily/resource-investing/critical-metals-investing/cobalt-investing/cobalt-market-update/>(2019 年 1 月 31 日访问)。

²¹ www.metalbulletin.com/Article/2866440/LME-cobalt-volumes-fell-33-in-Q2.html(2019 年 1 月 31 日访问)。

²² www.sherritt.com/English/Investor-Relations/News-Releases/News-Release-Details/2018/Sherritt-Reports-Higher-Production-at-Moa-JV-and-Stronger-Balance-Sheet-for-Q3-2018/default.aspx(2019 年 1 月 31 日访问)。

²³ www.moneyweb.co.za/news-fast-news/congo-begins-audit-of-glencore-unit-after-cobalt-exports-halted/(2019 年 1 月 31 日访问)。

这是连续第七个月上升(图 10)。上升趋势主要是由原油和煤炭价格上涨推动的,而原油和煤炭价格上涨是因为不断增长的世界经济促成需求增加。2 月,该指数下跌 7.5%,至平均 119.2 点,因为库存意外增加,中国、印度和日本等主要消费国的经济活动放缓,致使石油价格承压。然而,这种骤然下跌只持续了很短的时间。5 月,该指数上升 14.2%,至 137.06 点,原因是需求增加、主要生产国减产,驱动原油价格强劲复苏。在接下来的几个月里,由于煤炭价格下跌,该指数 2018 年 8 月降至平均 135.53 点;但是油价的上涨中止了下跌轨迹,该指数 2018 年 9 月升至 143.7 点。自 2018 年 1 月以来,该指数上涨了 10%,主要原因是油价上涨。

原油

35. 2017 年上半年,原油价格呈下降趋势,但下半年下降趋势得以逆转,布伦特基准价格上涨 37%,12 月达到每桶 62.57 美元。价格暴涨的主要原因是飓风影响了美国墨西哥湾海岸近海原油生产和供应,且石油输出国组织与其伙伴国延长了 2016 年协议,决定将产量上限维持到 2018 年年底。该组织中免于执行上述协议的两个成员国——利比亚和尼日利亚也同意将 2018 年的产量上限限制在 2017 年的水平。

36. 上涨趋势延续至 2018 年。5 月份,布伦特原油价格达到每桶 77 美元,这主要是由于地缘政治紧张和对中东的供应可能受到影响的担忧。然而,石油输出国组织成员国和非成员盟友在 2018 年 6 月的半年期会议上达成了一项协议,商定在现有协议到期前六个月放松对原油生产的限制,这有助于满足日益增长的全球需求并降低油价。因此,2018 年 6 月至 8 月,油价面临下行压力。如上所述,全球贸易紧张及其对世界经济增长的预期影响似乎造成了这种价格波动。2018 年 9 月,伊朗伊斯兰共和国和美国之间的地缘政治紧张以及委内瑞拉玻利瓦尔共和国产量下降,加剧了对全球市场供应的担忧,价格升至每桶 79 美元。2018 年 1 月至 9 月,布伦特原油价格上涨了 14% 左右。然而,由于美国产量的增加抵消了中国的消费增长和伊朗伊斯兰共和国供应的下降,预计石油价格将会下跌。

煤

37. 澳大利亚动力煤价格在 2017 年的大部分时间里都处于震荡之中,时而上涨,时而下跌。然而,2017 年最后一个季度,价格进入上升轨道,主要原因包括:中国燃煤发电公司在冬季来临之前需要增加储备;天气限制了供应;澳大利亚几个煤矿在这一年中发生罢工行动。2017 年最后一个季度的上涨轨迹于 2018 年 1 月中断,至每吨 106.45 美元,此后价格持续震荡至 2018 年 9 月。震荡的主要原因包括市场紧张情况缓解导致价格下跌;夏季热浪致使亚洲(特别是中国)的公用事业公司对工业和住宅制冷产生强劲需求;补充库存。对价格造成上涨压力的其他因素包括:矿场关闭较早限制了供应;由于对污染和全球变暖的担忧,开发新矿场面临极高障碍。2018 年 9 月,煤炭价格为每吨 114.16 美元,比 2017 年同期上涨 17%。《经济学人》信息部的数据显示,由于产量的增长抵消了需求的轻微增加,价格可能会面临下行压力。²⁴

²⁴ www.eiu.com/industry/commodities/article/1577237341/coal/2018-11-01#(2019 年 1 月 31 日访问)。

天然气

38. 天然气有多种重要的最终用途，包括发电、家庭和工业制热、工业原料和运输。天然气主要在亚洲、欧洲和美国这三个不同的区域市场进行交易。美国亨利枢纽市场和欧洲市场主要通过管道促进天然气贸易，而亚洲市场则主要依靠液化天然气的运输。三个区域的主流合同安排不尽相同，价格受到各种因素的影响，包括最终用户的需求、供应、市场自由化程度、天气和储存量。

39. 美国亨利中心的天然气月平均价格从 2017 年 1 月的每百万英国热量单位 3.26 美元降至 2017 年 12 月的每百万英国热量单位 2.76 美元，下降了 18%，这主要是由于创纪录的产量和温和的天气。然而，2018 年 1 月，美国大部分地区的极寒天气增加了液化天然气的出口，同时天然气库存急剧减少，导致价格上涨至每百万英国热量单位 3.88 美元，但上涨未持续太长时间。由于产量增加，月平均价格在 2 月份下降到每百万英国热量单位 2.67 美元，不过由于需求增加、库存减少，3 月份价格回升，2018 年 9 月上涨了 11%，至每百万英国热量单位 2.99 美元。美国能源信息管理局预计，2019 年天然气产量的强劲增长将对价格造成下行压力。²⁵

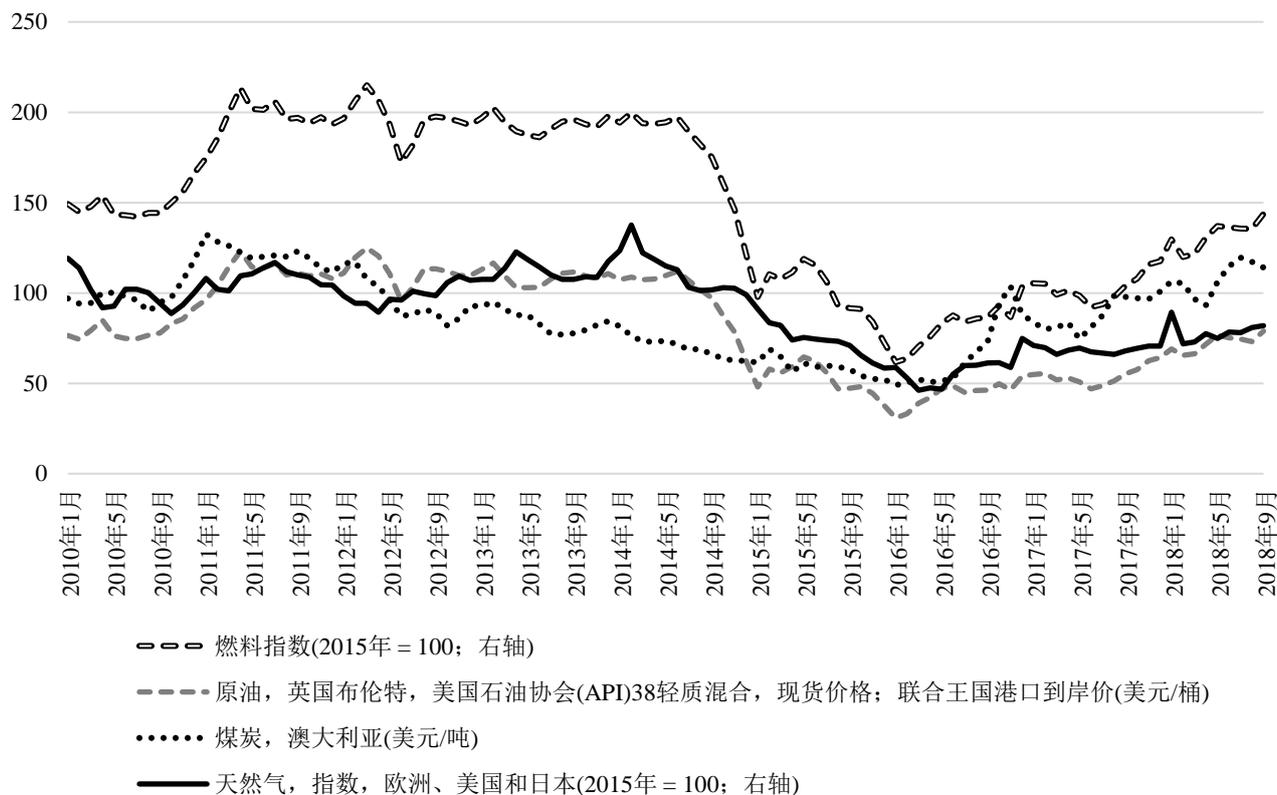
40. 2017 年上半年，欧洲天然气市场以价格震荡为特征，没有表现出明显的趋势。下半年，价格呈上升趋势，主要是由于电力部门越来越多地使用天然气造成市场紧张，以及挪威多个天然气接收站停电影响了供应。储存量较低以及石油和煤炭价格不断上涨，也推动天然气价格上涨。²⁶ 2018 年 2 月和 3 月，由于晚冬寒潮和天然气库存不断减少，该地区各主要天然气枢纽的价格飙升。从 4 月到 9 月，由于各种因素，包括亚洲市场对液化天然气的需求、北半球大部分地区的热浪以及管道和设施的维护，主要交易枢纽的价格再次上涨至每百万英国热量单位 10 美元。

41. 在亚洲液化天然气市场，2017 年月平均价格相当稳定，在每百万英国热量单位 8 美元至 8.95 美元之间波动，但 2017 年 5 月除外，当时价格在 16 个月内首次上涨到每百万英国热量单位 9 美元。2018 年 1 月，价格涨至每百万英国热量单位 9.34 美元，比前一个月上涨 8%，并继续呈上涨趋势。这一趋势部分是由于冬季需求推动的，但也与中国政府努力减少城市空气污染致使液化天然气进口量上升有关。2018 年 9 月，液化天然气价格比年初开盘价上涨了 16%。

²⁵ www.eia.gov/outlooks/steo/report/natgas.php(2019 年 1 月 31 日访问)。

²⁶ https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/quarterly_report_on_european_gas_markets_q3_2017_final_20171221finalcover.pdf(2019 年 1 月 31 日访问)。

图 10
2011 年 1 月至 2018 年 9 月部分燃料的价格走势



资料来源：贸发会议秘书处据贸发会议数据库和世界银行全球经济监测初级商品数据库的数据计算得出(2018 年 10 月 31 日访问)。

可再生能源

42. 在向碳密集度较低的能源系统过渡、从而将温室气体排放量减少到可持续水平的过程中，可再生能源发挥着至关重要的作用。2017 年，在所有能源来源之中，增长率最快的是可再生能源，占全球能源需求增长量的四分之一。²⁷ 可再生能源的快速增长主要是由太阳能光伏发电和风电成本下降、竞争以及能源消费政策驱动的。例如，中国占全球可再生能源能力增长量的 40%，这是由于中国第十三个五年计划中制定了有关可再生能源能力目标。²⁸ 图 11 显示了主要可再生能源的年消费增长率。

43. 与天然气和煤炭等其他燃料相比，预计电力部门中增长最快的将是可再生能源，因为各国正努力实现《2030 年可持续发展议程》，特别是减少全球温室气体排放量，以将全球平均温度保持在《联合国气候变化框架公约》之下的《巴黎协定》议定的范围内。国际能源协会称，预计可再生能源的份额在未来五年内将提高五分之一，2023 年将达到 12.4%。²⁹ 在此期间，预计可再生能源将占全球

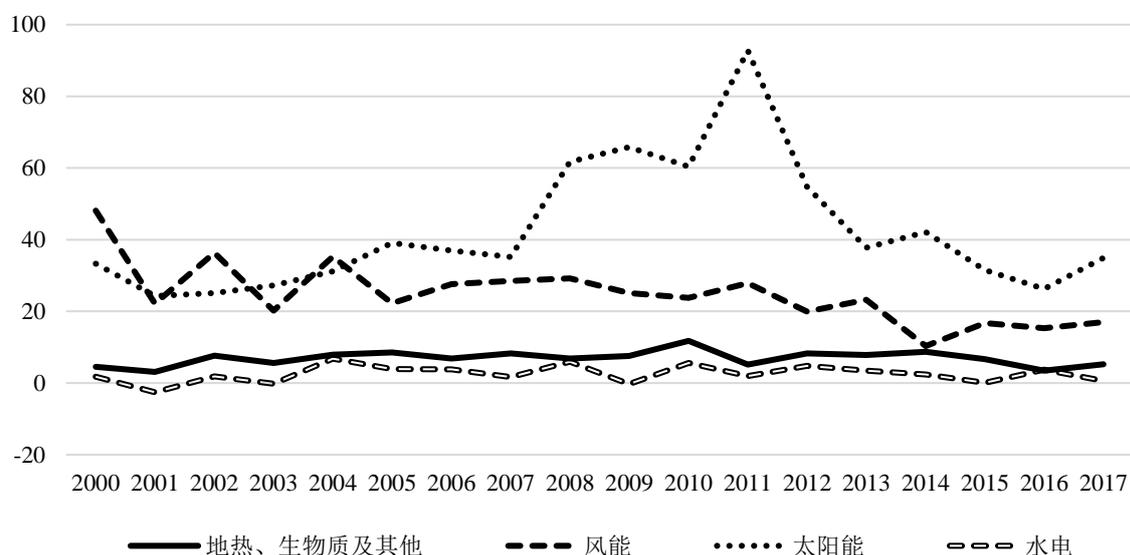
²⁷ www.iea.org/geco/(2019 年 1 月 28 日访问)。

²⁸ www.iea.org/publications/renewables2017/(2019 年 1 月 28 日访问)。

²⁹ www.iea.org/renewables2018/(2019 年 1 月 28 日访问)。

发电增长量的 70%以上，其中太阳能光伏能源将占主导地位，其次是风电、水电和生物能源。³⁰

图 11
2000 年至 2017 年按类型分列的可再生能源年消费增长率



资料来源：贸发会议秘书处据英国石油公司《2018 年世界能源统计评论》的数据计算得出。

二. 近期市场动态引发的一些政策问题

44. 本说明中分析的市场趋势表明，2017/18 年度价格有涨有跌，不同初级商品类别之间的价格差异很大。这种价格变动对依赖初级商品的发展中国家和初级商品净进口国(特别是粮食和燃料净进口国)的宏观和微观经济均造成影响。例如，初级商品价格上涨可能有助于出口国改善其出口和财政收入，使其能够增加经常性和资本性政府支出。相反，初级商品价格下跌可能会导致出口和财政收入下降，使得政府无法提供基本商品和服务。价格上涨和波动也可能导致与初级商品价格相关的通胀压力，并使得许多发展中国家很难以可负担的价格获得粮食和能源供应。这可能危及各国政府实现《2030 年可持续发展议程》设定的可持续发展目标的能力。令人关切的主要目标是目标 2(零饥饿)、目标 7(负担得起的清洁能源)、目标 8(体面工作和经济增长)和目标 9(工业、创新和基础设施)。本节简要讨论本说明中介绍的初级商品市场近期动态引发的政策问题，并提出了对依赖初级商品的发展中国家的可持续发展十分重要的政策选择。

A. 加强粮食安全

45. 玉米、小麦和大米是重要的主食，占世界粮食能量摄入的近三分之二。³¹ 2018 年小麦价格上涨的趋势对低收入粮食净进口国的粮食供应和获取产生重大

³⁰ 同上(2019 年 1 月 28 日访问)。

³¹ www.fao.org/docrep/006/Y4343E/y4343e02.htm(2019 年 1 月 28 日访问)。

影响。世界粮食计划署称，发展中国家最贫穷的家庭可能将收入的 60% 至 80% 用于购买粮食。³² 随着 2018 年小麦价格上涨，消费者的生活可能会受到负面影响。玉米和小麦价格上涨也可能导致政府进口费用增加，并可能降低政府向消费者提供可负担的粮食的能力。

46. 为应对高粮价，各国政府采取了不同的战略，包括限制或禁止粮食出口，减少对粮食进口的限制，或对价格设定限制。例如，2010 年干旱导致数百万公顷农作物死亡后，俄罗斯联邦实施了小麦出口禁令，以保障国内粮食供应。然而，其中一些政策存在缺陷。主要出口国的出口限制可能会以较低的价格增加国内粮食供应，但可能会导致国际市场规模缩小，影响到其他国家的消费者，并可能影响到未来全球对该初级商品的需求。实施出口限制时，价格可能会上涨，并促使有关政府采取进一步行动稳定价格。总体影响可能会体现在粮食价格和进口费用的上涨以及市场的高度不确定性上。价格控制可能会降低农民生产更多粮食的积极性，从而对粮食安全产生负面影响。

47. 各国政府可以采用其他办法，如建立粮食安全储备，作为其粮食安全战略的一个组成部分，只要这符合国际贸易政策即可。此类库存有助于减轻国际粮食价格飙升对当地消费者的负面影响。此外，面对粮价上涨的情况，各国政府可以考虑扩大针对人口中最弱势群体的社会保护方案。此外，可视需要扩大与粮食有关的发展援助，使其包括社会保护和儿童营养方案，以限制粮价上涨可能对弱势群体造成的毁灭性影响。预计这些措施将有助于实现可持续发展目标 2。

B. 能源安全

48. 2018 年原油和煤炭价格高于 2017 年。如果目前的能源价格上涨趋势得以持续，可能会影响依赖进口化石燃料的国家以可负担的价格获得上述能源来源。这可能对低收入能源净进口发展中国家产生重大经济影响，因为农业、制造业、运输和其他服务的发展仰赖安全和易获取的能源来源。

49. 为了减轻能源价格不断上涨和波动的风险敞口并限制其对供应的影响，发展中国家政府需要建立和加强对价格冲击的抵御能力。例如，从中短期来看，促进能效和节能有助于减缓能源需求，同时减少上游发电站的有害排放。从长远来看，能源来源的多样化和更多地依赖可再生能源能够在用电和成本方面带来可观的好处。技术进步降低了成本，使得太阳能和风能³³ 等许多可再生能源来源越来越具有竞争力，并且易于获取。在能源组合中推广可再生能源来源有助于实现可持续发展目标 7。

C. 增值和多样化

50. 许多依赖初级商品的发展中国家严重依赖少数几种初级商品的生产 and 出口，附加值极低，与其他经济部门的前向和后向联系更少。因此，初级商品价格下降

³² www.wfp.org/stories/how-high-food-prices-affect-worlds-poor(2019 年 1 月 28 日访问)。

³³ 国际可再生能源机构称，自 2009 年底，太阳能光伏电池板的价格下降了约 80%，而风力涡轮机的价格下降了 30% 至 40%；www.irena.org/costs。

可能对出口和财政收入以及经济增长产生负面影响，并可能加剧贫困、减缓发展。在这种情况下，经济和出口多样化可以让这些国家从多种来源获得收入，从而有助于加强它们抵御价格冲击的能力。

51. 依赖初级商品的发展中国家主要可以使用两种多样化战略。一种方法是通过出口不同类型的初级商品和其他产品来实现横向多样化。另一种方法是通过增值实现纵向多样化。例如，依赖初级商品的发展中国家可以通过生产高价值的非传统出口产品，在农业领域实现横向多样化，就像哥斯达黎加在出口菠萝方面所做的那样。在科特迪瓦这样的国家，纵向多样化意味着减少可可豆的出口，并出口越来越多的可可脂、可可粉或可可酒。这些是用来制造巧克力的中间产品。在国内开展可可价值链上的这些业务，将提高科特迪瓦境内经营者的收入，并减轻可可生产商面对源自国际市场的价格冲击的风险敞口。

52. 多样化要想奏效，就必须面向不受相同或类似价格风险影响的初级商品或产品。在矿产丰富的国家，可通过扩大采矿部门和更广泛的经济之间的联系来促进多样化。这不仅会为当地产业创造机会，还会在其他部门催生新的活动。政府将需要投资于人力资本开发和物质资本(包括基础设施)积累。为了实现这些目标，发展中国家需要提高其科技能力，并加强其机构和治理。³⁴ 此外，多样化政策要想取得成功，就需要保持宏观经济和政治的稳定。上文所述的多样化战略有助于创造持续就业和包容性增长(目标 8)，并推动工业化进程(目标 9)。

³⁴ 见 TD/B/C.I/MEM.2/42。