

세계은행 그룹
보고서

2024년 10월

상품 시장 시야

4월

10월



WORLD BANK GROUP

세계은행 그룹
보고서

2024년 10월

상품 시장 시야



WORLD BANK GROUP

© 2024 국제부흥개발은행/세계은행 1818 H Street NW, Washington, DC 20433 전화:

202-473-1000; 인터넷: www.worldbank.org

일부 권리는 보호됨.

이 저술은 외부 기여를 통해 세계은행 직원들이 만든 것입니다. 이 저술에 표현된 조사 결과, 해석 및 결론은 반드시 세계은행, 이사회 또는 그들이 대표하는 정부의 견해를 반영하는 것은 아닙니다. 세계은행은 이 저술에 포함된 데이터의 정확성, 완전성 또는 최신성을 보장하지 않으며 정보의 오류, 누락 또는 불일치에 대한 책임을 지지 않으며, 제시된 정보, 방법, 프로세스 또는 결론의 사용 또는 사용 실패와 관련된 책임을 지지 않습니다. 이 저술에 표시된 경계, 색상, 명칭, 링크/각주 및 기타 정보는 세계은행이 어떤 영토의 법적 지위 또는 그러한 경계의 승인 또는 수용에 대한 판단을 의미하지 않습니다. 다른 사람이 저술한 저술을 인용한다고 해서 세계은행이 해당 저자가 표현한 견해나 저술의 내용을 지지한다는 의미는 아닙니다.

본 문서의 어떤 내용도 세계은행의 특권 및 면책에 대한 제한이나 포기 구성되거나 해석되거나 간주되어서는 안 됩니다. 이러한 특권 및 면책은 모두 특별히 보호됩니다.

권리 및 허가



이 작품은 Creative Commons Attribution 3.0 IGO 라이선스(CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>에 따라 제공됩니다. Creative Commons Attribution 라이선스에 따라 다음 조건에 따라 상업적 목적을 포함하여 이 작품을 복사, 배포, 전송 및 각색할 수 있습니다.

출처 표시—다음과 같이 저작물을 인용해 주십시오: World Bank. 2024. Commodity Markets Outlook, 2024년 10월. 워싱턴, DC: 세계은행. 라이선스: 크리에이티브 커먼즈 저작자표시 CC BY 3.0 IGO

번역—이 작품의 번역을 만드는 경우, 출처와 함께 다음의 면책 조항을 추가하십시오: 이 번역은 세계은행에서 만든 것이 아니며, 공식 세계은행 번역으로 간주되어서는 안 됩니다. 세계은행은 이 번역의 내용이나 오류에 대해 책임을 지지 않습니다.

각색—이 작품을 각색하는 경우 출처와 함께 다음 면책 조항을 추가하세요. 이것은 세계은행의 원작을 각색한 것입니다. 각색에 표현된 견해와 의견은 각색의 저자 또는 저자의 전적인 책임이며 세계은행의 지지를 받지 않습니다.

제3자 콘텐츠—세계은행은 반드시 작품에 포함된 콘텐츠의 각 구성 요소를 소유하지 않습니다. 따라서 세계은행은 작품에 포함된 제3자 소유의 개별 구성 요소 또는 부분을 사용하더라도 해당 제3자의 권리를 침해하지 않을 것이라고 보장하지 않습니다. 이러한 침해로 인한 청구 위험은 전적으로 귀하에게 있습니다. 작품의 구성 요소를 재사용하려는 경우 해당 재사용에 대한 허가가 필요한지 여부를 판단하고 저작권 소유자의 허가를 받는 것은 귀하의 책임입니다. 구성 요소의 예로는 표, 그림 또는 이미지가 있지만 이에 국한되지 않습니다.

권리 및 라이선스에 대한 모든 질의 사항은 World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA로 보내주시기 바랍니다. 이메일: pubrights@worldbank.org.

이 보고서에 사용된 데이터의 기준일은 2024년 10월 21일입니다.

목차

감사의 말.....	v
요약	1
상품 시장 동향 및 전망	11
에너지	13
농업	23
비료	30
금속 및 광물	33
귀금속	36
특별 초점 상품 가격 동기화: 새로운 시대?	39
그림	2
1 상품 시장 동향	
2 상품 가격 예측, 위험 및 의미.....	4 석유 시장: 글로벌 가격 및 수요 변
3 화	13 석유 시장: 지역 수요 및 공급 변화
4 15	
5 석유 시장: 전망	16
6 천연가스 시장.....	18
7 석탄 시장	21
8 농산물 가격	24
9 곡물 및 식용유의 공급 조건.....	25 10 농업 가격 예측에 대한
위험	26 11 식량 불안정 및 식품에 대한 소비자 가격 인플레
이션.....	28 12 음료 시
장	29 13 농업 원자재 시
장	30
14 비료 시장	31
15 금속 및 광물 시장	34
16 중요 광물 시장	35
17 귀금속 시장	37
SF.1 상품 가격 주기의 동기화	45 SF.2 상품 가격, 경제 활동 및 인플
레이션의 역할	47 SF.3 세계 경기 침체 및 회복 중 상품 가격의 원동력
48	
테이블	
1 세계은행 상품가격 예측	8

감사의 말

이 세계은행 그룹 보고서는 개발 경제 부회장단의 전망 그룹의 산물입니다. Carlos Arteta는 Ayhan Kose의 총괄 지도 하에 보고서를 관리했습니다.

많은 사람들이 보고서에 기여했습니다. Carlos Arteta와 Phil Kenworthy가 전반적인 내용과 편집 리뷰를 제공했습니다. 섹션 작성자로는 Paolo Agnolucci(석유, 천연 가스 및 석탄), John Baffes(비료, 음료 및 농업 원자재), Phil Kenworthy(요약), Jeetendra Khadan(금속 및 중요 미네랄), Dawit Mekonnen(식품)이 있습니다. "상품 가격 동기화: 새로운 시대?"에 대한 특별 초점은 Hamza Zahid가 작성했습니다.

Kaltrina Temaj는 데이터 분석을 조정하고 연구 지원을 제공했습니다. Lule Bahtiri, Fuda Jiang, Nikita Makarenko 및 Matias Urzua가 연구 지원을 제공했습니다. Maria Hazel Macadangdang은 데이터베이스와 예측 테이블을 관리했습니다. Adriana Maximiliano가 디자인과 생산을 담당했습니다.

그레임 리틀러는 Open Knowledge Repository의 도움을 받아 해당 웹사이트를 제작했습니다.

벤티 다우, 브람 구체스, 찰스 콜린스,

프란시스코 아로요 마리올리(Francisco Arroyo Marioli), 그레이엄 하체(Graham Hacche), 그레이엄 리틀러, 이지원, 제임스 로우, 세인

스트라이펠과 나오타카 스가와라가 보고서에 대한 피드백을 제공했습니다.

보고서의 외부 업무는 Joseph Rebello와 Nandita Roy가 관리했고, Kristen Milhollin, Mariana Lozzi Teixeira, Sandya Deviah가 지원했습니다. 번역 및 통역 서비스 부서의 직원이 보급 자료의 번역을 제공했습니다.

세계은행의 상품 시장 전망은 4월과 10월에 연 2회 발행됩니다. 이 보고서는 에너지, 농업, 비료, 금속, 귀금속을 포함한 주요 상품 그룹에 대한 자세한 시장 분석을 제공합니다. 46개 상품에 대한 가격 예측이 제시됩니다.

상품 가격 데이터 업데이트는 매월 초에 별도로 게시됩니다. 이 보고서의 데이터 마감일은 2024년 10월 21일입니다.

보고서와 데이터는 www.worldbank.org/commodities에서 확인할 수 있습니다.

문의 및 서신은 commodities@worldbank.org로 이메일을 보내주세요.

요약

상품 가격은 올해 3% 하락한 후 2025년에는 5%, 2026년에는 2% 하락할 것으로 예상됩니다. 이로 인해 전체 상품 가격은 2020년 이후 최저 수준으로 떨어질 것입니다. 예상 하락은 유가에 의해 주도되지만 천연가스 가격 상승과 금속 및 농산물 원자재에 대한 안정적인 전망으로 완화됩니다. 브렌트 원유 가격은 2024년에 배럴당 평균 80달러가 될 것으로 예상되며, 2025년에는 배럴당 73달러, 2026년에는 배럴당 72달러로 하락할 것입니다. 따라서 2022년 최고치에서 연평균 유가는 2026년까지 4년 연속 하락하여 2021년 수준보다 약간 높은 수준에 정착할 것으로 예상됩니다. 중동에서 갈등이 확대될 가능성은 에너지 가격에 상당한 단기적 상승 위험을 나타내며, 다른 상품에 대한 잠재적인 파급 효과가 있을 수 있습니다. 그러나 예측 기간 동안 장기적 역학(특히 중국에서의 세계적 석유 수요 감소, 석유 생산 다각화, OPEC+가 보유한 충분한 석유 공급 능력 포함)은 특히 OPEC+가 최근 감산을 해제할 경우 석유 가격에 상당한 하락 위험이 있음을 시사합니다. 또한 산업용 상품 수요에 대한 양면적 위험도 있습니다.

경제 활동. 한편으로는 중국의 협력적 자극책과 미국의 추세를 넘는 성장이 상품 가격을 더 높일 수 있습니다. 다른 한편으로는 예상보다 약한 세계 산업 활동이 이를 억제할 수 있습니다.

상품 시장의 현황

2020년대 초반은 COVID-19 팬데믹 경기 침체와 그에 따른 반등, 인플레이션 급등, 러시아의 우크라이나 침공 등 대규모 글로벌 쇼크로 특징지어졌으며, 상품 가격의 높은 상관관계 변동이 동반되었습니다(그림 1.A 및 1.B). 작년에 이러한 대규모 쇼크의 경제적 영향은 상당히 완화되었고, 글로벌 경제 성장은 안정화되었고 인플레이션은 목표에 접근하고 있습니다.

이에 따라 상품 시장은 긴밀한 동기화 기간에서 벗어나는 듯합니다(그림 1.C). 작년에 상품 가격은 공급 관리에 대한 기대치 변화, 갈등 관련 위험 급증, 무역 제한, 날씨 관련 등 다양한 사건으로 인해 흔들렸습니다.

공급 충격.

에너지 시장에서 지정학적 긴장은 단기 가격 움직임의 중요한 원동력으로 남아 있습니다. 석유 시장은 지정학적 격화에 대응하여 가격이 90달러/달러를 넘어섰습니다.

bbi은 2023년 10월과 2024년 4월에 증가했습니다. 예상되는 유가 변동성은 2024년 10월 초 러시아가 우크라이나를 침공한 이후 최고 수준에 접근했으며, 유가는 단 3일 만에 10% 급등했습니다(그림 1.D). 그러나 가격은 그 후 하락하는 경향이 있었습니다.

근본적인 장기적 요인의 합류.

첫째, 세계 석유 소비가 감소하고 있으며, 이로 인해 석유 집약도의 장기적 감소가 지속되고 있습니다.

세계 GDP의 두 번째, 세계 석유 공급은 계속해서 다양화되고 있으며, 비OPEC+ 생산국의 시장 점유율이 점차 증가하고 있습니다.

셋째, OPEC+는 연속적인 생산량 감축에 따라 현재 세계 생산량의 7%가 조금 넘는 여유 석유 생산 능력을 보유하고 있습니다(그림 1.E). 이는 브렌트유 가격이 배럴당 평균 63달러였던 2017-19년의 평균 여유 생산 능력의 약 두 배에 해당합니다.

이런 배경에서 브렌트유 가격은 OPEC+가 이미 공급이 충분한 시장에도 불구하고 곧 석유 수출을 늘릴 수 있다는 우려로 인해 9월에 3년 만에 최저치로 떨어졌습니다. 이후의 가격 급등은 갑작스러웠지만, 가격은 2024년 2분기 평균 수준보다 낮은 최고치를 기록했습니다. 석유와 대조적으로 유럽 천연가스 가격은 연중 이후 급격히 상승했는데, 이는 러시아에서 가스 수입이 가능하다는 우려와 액화 천연가스 공급에 대한 글로벌 경쟁이 증가하고 있다는 것을 반영한 것입니다(그림 1.F).

금속 시장에서는 9월 말 중국의 경기 부양책 발표 이후 가격이 상승했습니다. 10월에는 중국의 미래 정책 지원 규모에 대한 모호함 속에서 랠리가 힘을 잃었습니다. 그러나 일반적으로 공급 조건이 긴축된 상황에서 가격은

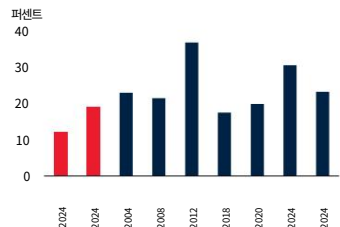
그림 1 상품 시장 동향

상품 가격 움직임은 2020년대 초반에 매우 동기화되었지만, 독특한 상품별 충격이 더 흔해지면서 지난 2년 동안 동기화가 사라졌습니다. 지정학적 위험은 여전히 유가 변동성의 중요한 요인으로, 10월 초에 가격과 변동성이 급등했습니다. 그러나 최근 갈등으로 인한 가격 급등은 충분한 잠재적 유가 공급, 특히 OPEC+가 시장에서 보류한 상당한 여유 용량으로 인해 오래가지 못했습니다. 천연가스 시장에서 미국 액화천연가스(LNG) 수출에 대한 경쟁이 심화되면서 유럽으로의 선적 점유율이 크게 감소했습니다.

기본 금속(특히 알루미늄 및 구리)의 경우

글로벌 산업 활동 전망의 변화에 민감하게 반응하고 장기적으로 에너지 전환의 지속적인 수요 증가로 잘 뒷받침되었습니다. 따라서 세계은행 기초 금속 가격 지수는 9월에 연초 이래 10% 상승했습니다. 반면 철광석 가격은 광범위한 지수보다 크게 낮은 성과를 보였으며, 이는 중국 건설 부문의 지속적인 약세와 충분한 공급 전망에 대한 노출이 높아졌음을 반영합니다. 지정학적 긴장에 특히 민감한 금 가격은 올해 내내 상승하여 9월에는 2023년 12월 수준보다 27% 높았습니다.

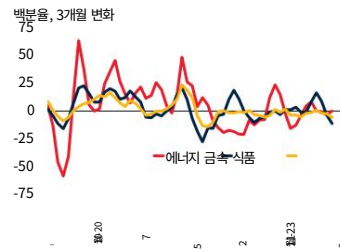
A. 선택된 기간 동안 글로벌 상품 요인으로 인한 예상 상품 가격 변동



B. 상품가격지수, 월별



C. 상품 가격 변동

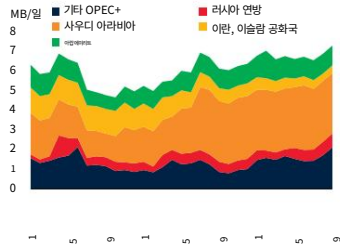


D. 원유 가격 변동성

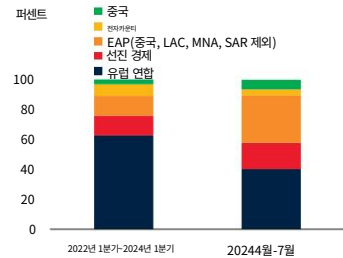


농산물 시장에서 옥수수, 대두, 밀을 포함한 많은 주요 작물의 가격은 올해 전체적으로 하락 추세를 보였습니다. 이는 견고한 수확과 유리한 재배 조건 덕분입니다. 전반적으로 세계은행의 식량 상품 가격 지수는 9월 현재 연초 이래 4% 하락했습니다. 그러나 기상 및 질병 관련 충격과 무역 제한으로 인해 올해 코코아, 커피, 쌀의 가격이 사상 최고치를 기록하면서 기후 변화와 무역 분열 시대에 만연한 공급 변동성의 원천이 드러났습니다.

마. OPEC+ 여유생산능력



F. 미국 LNG 수출 목적지



시야

2024년(연간) 3% 하락한 후, 세계은행 상품 가격 지수는 2025년에 5%, 2026년에 2% 더 하락할 것으로 전망됩니다(그림 2.A).1 이로 인해 전체 상품 가격은 2020년 이후 최저 수준으로 떨어질 것이지만, 2015-19년 평균보다 여전히 약 30% 높습니다.2 개별 상품에 대한 가격 예측은 엇갈리지만, 전반적인 하락의 주요 요인은 공급 조건 개선입니다. 여기에

출처: 블룸버그; 국제 에너지 기구(IEA); 미국 에너지 정보청(EIA); 세계은행.

참고: EAP = 동아시아 및 태평양; ECA = 유럽 및 중앙아시아; LAC = 라틴 아메리카 및 카리브해; Mb/d = 매일 100만 배럴; MNA = 중동 및 북아프리카; SAR = 남아시아; UAE = 아랍에미리트.

A. 35개 상품 가격의 월별 변화율(에너지 상품 3개, 금속 및 광물 상품 6개, 귀금속 3개, 비료 4개, 농산물 19개)

단일 요인 동적 요인 모델에서 파생된 글로벌 요인으로 설명됩니다. 막대는 소비 가중 평균을 보여줍니다. 자세한 내용은 특별 초점 장을 참조하십시오.

B. 미국 달러 기준 월별. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

C. 상품 지수의 3개월 롤링 백분율 변화. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

D. 원유 변동성 지수는 광범위한 행사 가격을 아우르는 옵션을 기반으로 원유 가격의 30일 변동성에 대한 시장 기반 기대치를 측정합니다. 마지막 관찰은 2024년 10월 21일입니다.

E. 월별 IEA 석유 시장 보고서의 OPEC+ 회원국에 대한 여유 용량. 기타 OPEC+에는 알제리, 아제르바이잔, 바레인, 브루나이, 콩고, 적도 기니, 가봉, 이라크, 카자흐스탄, 쿠웨이트, 리비아, 말레이시아, 멕시코, 나이지리아, 오만, 남수단, 수단, 볼리비아나 데 베네수엘라가 포함됩니다. 이란 이슬람 공화국, 리비아, 러시아 연방, 볼리비아나 데 베네수엘라에 대한 값은 지속 가능한 용량 및 실제 공급에 대한 데이터에서 계산됩니다. IEA 석유 시장 보고서의 데이터.

F. 미국 LNG 선적의 월별 데이터를 사용한 평균. 마지막 관찰은 2024년 7월입니다.

1 본 문서의 전반에서 "(y/y)"는 전년 대비 또는 전년의 동일 기간 대비 1년 동안의 수량 또는 평균 가격의 변화를 의미하고, "(q/q)"는 전 분기 대비 1분기 동안의 수량 또는 평균 가격의 변화를 의미합니다.

2 Arteta, C., P. Kenworthy, and MA Kose. 2024. "세계적 성장은 미온적이지만 상품 가격은 여전히 높은 이유." Voices (블로그). 2024년 7월 1일. <https://blogs.worldbank.org/en/voices/why-global-growth-is-tepid-but-commodity-prices-remain-high>

온건한 세계 경제 성장은 개별 시장이 특정 상품의 동향에 반응하는 경우를 제외하고는 일반적으로 완만한 가격 변동을 예상합니다.

에너지 가격

에너지 가격 지수는 2024년(y/y) 6% 하락할 것으로 예상되며, 2025년에는 6%, 2026년에는 2% 하락할 것으로 예상됩니다. 이 예측은 현재 진행 중인 무력 충돌이 장기적으로 확대되지 않고, 세계 경제 성장이 안정을 유지하며, 비OPEC+ 생산국의 석유 공급이 꾸준히 확대된다는 가정 하에 있습니다. 또한 OPEC+ 국가들이 여유 생산 능력을 높이고 자발적 공급 감축 2.2mb/d의 역전을 지연시킬 것이라는 전제 하에 있습니다. 브렌트 원유 가격은 2024년 나머지 기간 동안 배럴당 75달러 안팎을 맴돌 것으로 예상되며, 연간 평균은 배럴당 80달러가 될 것으로 예상되고, 2025년에는 배럴당 73달러, 2026년에는 배럴당 72달러로 하락할 것으로 예상됩니다. 따라서 2022년에 도달한 최고치에서 연평균 원유 가격은 2026년까지 4년 연속 하락하여 2021년 수준보다 약간 높은 수준에 정착할 것으로 예상됩니다.

세계 석유 공급은 2025년에 약 105mb/d에 도달할 것으로 예상되며, 2024년보다 2mb/d 증가할 것으로 예상됩니다. 이 증가의 대부분은 브라질, 캐나다, 가이아나, 미국에서 발생할 것으로 예상되며, OPEC+ 생산은 약간만 증가할 것입니다. 세계 석유 소비는 2024-25년에 연간 약 1mb/d씩 증가할 것으로 예상되며, 연간 성장률은 1% 미만입니다. 이는 2023년의 2mb/d 증가에서 현저히 둔화되어 장기적인 세계적 감축이 지속될 것입니다. 세계 석유 소비 증가는 2015-19년 동안 평균 1.4%였습니다(그림 2.B).

이러한 상황에서 내년에 글로벌 석유 공급은 수요를 평균 1.2mb/d 초과할 것으로 예상되며, 이는 2020년 COVID 19 관련 폐쇄와 1998년 유가 폭락 때만 능가하는 수준의 공급 초과입니다. 중국과 인도의 수요 증가는 2025년 예상 증가의 거의 절반을 차지하는 반면, 선진국의 소비는 약간 감소할 것으로 예상됩니다. 2026년 글로벌 석유 소비 증가는 지난 2년과 크게 다르지 않을 것으로 예상됩니다.

최근 상승에도 불구하고, 유럽 천연가스 벤치마크는 러시아의 우크라이나 침공 이후 가스 시장이 공급 재편에 계속 적응함에 따라 2024년에 2023년보다 평균 18% 낮아질 것으로 예상됩니다. 수년간의 극적인 변동 이후, 유럽 가스 가격은 2025년에 7%(y/y) 정도 상승할 것으로 예상되며, 공급이 증가함에 따라 2026년에 약간 더 큰 폭으로 하락할 것으로 예상됩니다. 반면, 미국 천연가스 가격은

2024년에는 생산량 증가와 재고 증가로 인해 감소할 것으로 예상됩니다. 그러나 새로운 인프라 덕분에 미국 수출이 증가하는 글로벌 수요에 점점 더 부응할 수 있어 국내 가격에 상당 압력을 가함에 따라 2025-26년에 가격이 현저히 상승할 것으로 예상됩니다. 석탄 가격은 중국을 필두로 글로벌 소비가 감소함에 따라 예측 기간 내내 하락할 것으로 예상됩니다.

금속 가격

금속 가격 지수는 2025-26년에 약간 낮아질 것으로 예상됩니다. 올해(y/y) 6% 상승한 이후, 기본 금속 가격은 내년에 안정을 유지한 후 2026년에 3% 하락할 것으로 예상됩니다. 이는 주요 경제권, 특히 중국에서 산업 활동의 완만한 성장만 예상됨을 반영합니다. 반면, 올해 10% 하락한 후, 철광석 가격은

주요 생산자가 생산량을 확대하고 새로운 광산이 가동됨에 따라 2025-26년에 더 떨어질 것으로 예상됩니다. 올해 21% 증가한 후, 귀금속 가격 지수는 향후 몇 년 동안 연간 기록적인 수준에서 정점을 찍을 것으로 예상됩니다. 지속적으로 높은 가격 예상은 주로 금에 기인하는데, 금의 경우 2024년에 강력한 수요(여러 신흥 시장 및 개발도상국(EMDE) 중앙은행의 공식 수요와 미국 금리 하락과 지정학적 긴장 고조로 인해 증가한 민간 수요)로 인해 가격 기록을 경신했습니다(그림 2.C).

농산물 가격

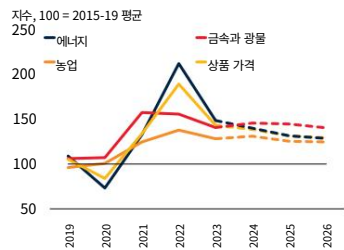
농산물 가격은 2024년에 약간 상승한 후 2025년에는 4% 하락할 것으로 예상되며, 이는 주로 유리한 기상 조건 속에서 공급이 증가했기 때문이며 2026년에는 거의 변화가 없을 것으로 예상됩니다. 농업 지수 내에서 곡물, 오일 및

그림 2 상품 가격 예측, 위험 및 의미

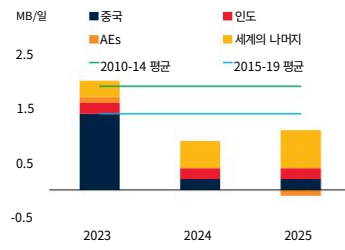
2025~2026년에는 상품 가격이 전반적으로 적당히 하락할 것으로 예상됩니다. 석유 가격 하락은 세계 석유 수요 감소에 반하는 꾸준한 공급 증가에서 비롯됩니다. 식품 가격은 내년에도 계속 약세를 보일 것으로 예상되며, 이는 견고한 수확과 유리한 재배 조건을 반영한 것입니다. 중앙은행 수요 증가에 힘입어 금 가격은 2025년에도 높은 수준을 유지할 가능성이 높습니다. 단기적으로 지정학적 긴장이 고조되면서 에너지와 광범위한 상품 가격이 크게 상승할 위험이 있습니다. 그러나 예측 기간 동안 상품 가격 위험은 OPEC+가 현재 생산 일정을 고수할 경우 상당한 과잉 석유 공급이 발생할 수 있으므로 약간 하락할 가능성이 있습니다. 또한, 특히 중국을 중심으로 한 세계 경제 활동에 대한 양면적 위험은 상품 가격 불확실성의 또 다른 원인입니다.

식사 및 기타 식품은 올해 9% 감소할 것으로 예상되며, 내년에는 4% 더 감소한 후 2026년에 안정화될 것으로 예상됩니다(그림 2.D). 시간이 지남에 따라 이는 특히 신흥개발도상국에서 전반적인 식품 구매 용이성을 개선하는 데 도움이 될 것입니다. 2024년에 58%가 급등한 후 음료 가격은 향후 2년 동안 부분적으로 하락할 것으로 예상됩니다. 주요 코코아 및 커피 지역의 재배 조건이 개선될 가능성이 있지만 가격은 역사적 기준으로 높은 수준을 유지할 것으로 예상됩니다. 한편, 농산물 원자재 가격은 예측 기간 동안 전반적으로 안정을 유지할 것으로 예상됩니다.

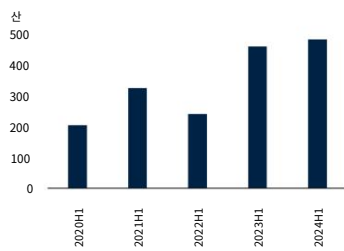
A. 상품 가격 예측



나. 세계 석유 수요 변화



C. 중앙은행의 금 매수



D. 식품 가격 예측



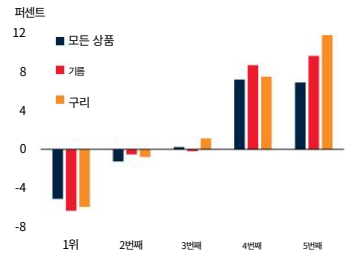
위험

단기적으로 중동에서 갈등이 확대될 가능성은 에너지 가격에 상당한 상승 위험을 초래합니다. 갈등으로 인해 이 지역의 에너지 수출이 감소하면 2024년 마지막 몇 달 동안 석유 및 가스 가격이 상승할 수 있으며 내년 예측보다 훨씬 높아질 수 있으며 다른 상품에도 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 상품 가격에 대한 다른 상승 위험에는 예상보다 강력한 경제 성장, 특히 중국의 정책 자극과 관련이 있는 경우, 기후 변화와 관련된 극심한 기상으로 인한 잠재적인 공급 중단이 포함됩니다. 그럼에도 불구하고 예측 기간 동안 전체 상품 가격 예측에 대한 위험은 약간 하락할 가능성이 있습니다. 이는 발표된 정책에 따라 OPEC+ 생산량 감축이 꾸준히 해소되면 풍부한 석유 공급이 발생하여 석유 가격이 크게 하락하고 전반적인 상품 가격이 낮아질 수 있다는 판단을 반영한 것입니다. 또한 예상보다 약한 글로벌 산업 활동이 에너지 및 금속 가격에 부담을 줄 수 있습니다.

2025년 위험 시나리오에 따른 E. Brent 원유 가격



F. 2000-19년 중국 GDP 성장률 5분위별 분기별 상품 가격 변화



출처: 국제 에너지 기구(IEA); 세계은행; 세계금협회.

참고: AE = 선진국, bbl = 석유 배럴, mb/d = 하루 100만 배럴.

A. 상품 가격은 귀금속을 제외한 세계은행 상품 가격 지수를 말합니다. 점선은 예측을 나타냅니다.

B. 막대는 연간 글로벌 석유 수요의 변화를 나타냅니다. IEA 석유 시장 보고서, 2024년 9월판을 기반으로 한 데이터입니다. 녹색 선은 2010-14년 평균을 표시하고 파란색 선은 2015-2019년 평균 19.

C. 중앙은행 및 기타 공식 부문 기관의 각 연도 상반기 금 매수량(미터톤). 마지막 관찰은 2024Q2입니다.

D. 2024년, 2025년, 2026년은 예측입니다.

E. 파란색 점선은 브렌트유 가격에 대한 기준 예측을 나타냅니다. 유가는 연평균 값으로 표시됩니다. 빨간색과 주황색 점선은 텍스트에 설명된 대로 다양한 시나리오에서 2025년 브렌트유 평균 가격에 대한 결과를 나타냅니다.

F. 막대는 2000-2019년의 분기별 상품 가격의 평균 변화를 보여줍니다. 이는 해당 기간 동안 중국의 q/q 계절조정 GDP 성장률의 5분위수에 따른 것입니다.

상승 위험

지정학적 긴장. 최근 중동 긴장이 급증하고 석유 가격이 급등하면서 상품 시장에서 더 광범위한 갈등이 여전히 주요 위험이라는 사실이 강조되었습니다. 갈등이 심화되어 주요 상품 생산국의 석유 및 가스 인프라가 손상되면 에너지 가격이 급등할 수 있습니다.

갈등 확대 시나리오: 지정학적으로 인한 공급 중단은 잠재적 영향을 보정하기 위해 2024년 후반 갈등 관련 쇼크로 인해 글로벌 석유 공급이 2mb/d 감소하는 시나리오를 평가합니다. 글로벌 석유 생산량의 약 2%에 해당하는 이 규모의 부족은 2003년 이라크 전쟁과 2011년 리비아 내전으로 인한 역사적 석유 공급 감소와 유사하며 중동의 석유 수출을 실질적으로 방해하는 사건과 일치합니다. 이에 따라 석유 가격이 급등하여 브렌트 원유 가격은 최대 영향 시 배럴당 92달러에 가까워질 것이며, 이는 작년의 월 최고치와 유사합니다. 몇 달 후, 영향을 받지 않은 석유 생산자는 석유 생산을 늘려 가격 상승에 대응합니다. 이에 따라 석유 가격은 2025년에 걸쳐 점진적으로 하락하지만 확대 이전 수준보다 높습니다. 2025년 전체적으로 브렌트유 가격은 배럴당 평균 84달러로 기준 예측보다 15% 높지만, 2024년 평균 가격보다 불과 5% 높을 것으로 예상됩니다. 이는 올해 하반기 가격 하락을 반영한 것이다(그림 2.E).

위의 시나리오와 비슷한 에너지 공급 쇼크는 더 넓은 상품 가격에 영향을 미칠 수도 있습니다. 예를 들어 2022년 초에 발생했듯이 농업 및 비료 가격이 상승하는 데 영향을 미칠 수 있습니다. 이러한 잠재적인 연쇄 효과는 에너지 상품이 주요 생산 투입물로서, 바이오연료가 원유 대체물로서 역할을 한다는 것을 반영합니다. 게다가 갈등 확대의 특정 순열에 따라 에너지 시장 영향은 예상보다 클 수 있습니다. 예를 들어, 중요한 에너지 무역로가 손상되면 석유 및 가스 가격이 특히 급격하게 반응할 수 있습니다.

더 강력한 세계 GDP 성장. 세계 GDP 성장은 2025-26년에도 안정을 유지할 것으로 예상됩니다. 따라서 상품 가격 예측은 경제 활동의 변동으로 인한 광범위한 수요 축진을 예상하지 않습니다. 그러나 중국과 미국 모두에서 경제 성장이 예상보다 높아질 수 있습니다.

세계에서 가장 큰 두 경제권이 상당히 강력한 상품 수요를 주도하고 있습니다. 중국의 정책 입안자들이 산출량 성장 전망을 강화하기 위해 경기 부양 노력을 강화한다면 산업

상품 가격이 상당히 상승할 수 있습니다. 일반적으로 중국의 산출량 증가 속도는 최근 수십 년 동안 상품 시장의 주요 원동력이었습니다. 2000년에서 2019년 사이에 중국의 GDP 성장률이 하위 5분위에 있었던 분기에는 일반적으로 상품 가격이 5% 하락했지만, 상위 5분위 성장률은 전체 상품 가격이 평균 7% 상승하고 구리 가격이 12% 상승했습니다(그림 2.F). 또한, 상품 가격 상승은 미국에서 추세를 넘는 GDP 성장률에 의해 뒷받침될 수 있습니다. 예상되는 둔화에도 불구하고 최근 미국 경제 활동 지표는 여전히 강력합니다.

극심한 기상 현상. 지난 12개월 동안의 세계 평균 기온은 산업화 이전 수준을 1.5도 이상 초과하여 2015년 파리 협정에 따라 국가들이 그 이하로 유지하기로 약속한 한계를 넘어섰습니다. 이러한 맥락에서 기후 변화와 극심한 기상 현상은 다양한 상품의 공급 중단 위험을 초래합니다. 농업 시장에서 악천후, 특히 폭염은 물 부족을 유발하고 해충 및 질병 문제를 악화시키며 노동 생산성을 감소시켜 수확량 손실을 초래할 수 있습니다. 영향을 받는 시장에서 공급을 억제함으로써 이러한 손실은 가격을 예상 수준 이상으로 끌어올릴 수 있습니다. 에너지 부문에서 더 빈번하고 긴 폭염은 수력 발전량을 손상시키는 동시에 에어컨에 대한 에너지 수요를 증가시킬 수 있습니다. 결과적으로 천연 가스와 석탄 소비가 기준선에서 예상한 것보다 더 많아질 수 있으며, 이는 가격 상승을 의미합니다.

하방 위험

석유 공급 증가. OPEC+는 2023년 말에 처음 합의한 대로, 이전 감산량 1.65mb/d에 더해 자발적으로 석유 공급량을 2.2mb/d 감산하기로 합의를 유지했습니다. 자발적 감산 기간은 석유 수요가 OPEC+ 예측치를 밑돌면서 반복적으로 연장되었습니다. 이러한 추세를 감안할 때, 석유 가격 예측은 OPEC+의 생산량 감산 대부분이 2025년 말까지 유지될 것으로 가정합니다. 그러나 OPEC+가 아닌 국가에서 석유 생산이 확대되는 것을 감안할 때, OPEC+는 대신 가격보다 시장 점유율을 우선시하기로 선택할 수 있습니다.

석유 공급 증가 시나리오: 2025년 동안 OPEC+의 자발적 감산 2.2mb/d가 발표된 정책에 따라, 그러나 기본 가정과는 반대로, 폴린다면, 내년에 세계 석유 생산은 수요를 크게 초과할 것으로 예상됩니다. OPEC+가 현재 명시된 정책과 기타 정책을 대체로 따르는 시나리오에서

석유 수출국들이 관련 공급 증가를 상쇄하기 위해 생산을 줄이지 않는다면 2025년 세계 석유 생산량은 평균 약 1.5mb/d가 될 것입니다.

d가 기준선보다 더 큼니다. 그 결과, 글로벌 석유 재고가 상당히 증가하여 가격에 지속적인 하락 압력을 가할 것입니다. 충분한 공급과 적당한 수요 증가를 반영하여 브렌트유 가격은 2025년에 평균 \$66/bbl로 하락할 것으로 예상되며, 기준선 예측보다 약 10% 낮고 2024년 예상 평균 가격보다 18% 낮습니다.

약한 글로벌 산업 활동. 여전히 높은 금리와 침체된 글로벌 무역 성장의 맥락에서 최근 데이터 발표는 글로벌 산업 활동에 대한 잠재적인 하방 리스크를 나타냅니다. 예를 들어, 정책 금리가 하락했음에도 불구하고 유로존 산업 생산은 2024년 대부분 동안 수축(12개월 전과 비교)되었고, 산출량, 신규 주문, 신규 수출 주문에 대한 글로벌 제조업 PMI는 2024년 3분기에 수축을 나타냈습니다. 한편, 중국의 장기적인 내수 수요 약세는 부분적으로 상품 집약적 건설 부문의 지속적인 침체에서 비롯되었습니다. 경기 부양책이 뿌리를 내리지 못하고 부동산 부문이 더욱 악화되면 중국의 GDP 성장률이 예측치를 밑돌 수 있습니다. 글로벌 산업 활동에 대한 하방 리스크가 실현되면 관련 상품 수요가 크게 감소하고 상품 가격도 함께 하락할 것입니다.

더 넓은 의미

기준 상품 가격 예측의 의미

세계 소비자 가격 변화. 과거와 예상되는 에너지 및 식품 상품 가격 하락이 소비자 가격에 반영되면서(다만 다양한 제품과

지역—그들은 헤드라인 인플레이션, 특히 비핵심 구성 요소에 하방 압력을 계속 가해야 합니다. 따라서 상품 가격이 낮아지면 중앙은행이 헤드라인 인플레이션을 목표로 되돌리는 데 도움이 될 것입니다. 특히 식량과 에너지가 소비 바구니의 비교적 큰 구성 요소를 형성하는 신흥개발도상국에서 그렇습니다.³

또한 에너지와 식품 가격이 소비자에게 특히 중요한 영향을 미치는 경향이 있다는 점을 감안할 때, 상품 가격의 완화 전망은 인플레이션 기대치를 완화할 수도 있으며, 이는 핵심 인플레이션 압력이 감소하는 데 영향을 미칠 수 있습니다.⁴

식량 불안정. 식량 상품 가격 하락은 EMDEs에서 식량 구매력을 높여 일부 맥락에서 체계적 식량 불안정을 완화하는 데 도움이 될 가능성이 높습니다. 그러나 글로벌 상품 가격과 식량 불안정 간의 관계는 갈등, 자연 재해와 관련된 지역적 식량 위기로 인해 점점 더 복잡해지고 있습니다.

재난, 그리고 특이한 경제적 충격. 그 결과, 무력 충돌이 주된 원인으로 남아 있는 가운데, 세계적 기아의 주요 척도인 영양실조의 세계적 발생률은 2017년 이후로 감소하지 않았으며, 2023년에는 전 세계 인구의 9% 이상, 즉 7억 3천만 명 이상이 영향을 받을 것입니다. 게다가 유엔 식량 농업 기구는 2025년에 영양실조를 경험하는 사람의 수가 7억 3천 5백만 명으로 더 증가할 것으로 예상하고 있습니다.

상품 가격 예측에 대한 위험의 의미

갈등 관련 상품 가격 급등. 갈등으로 인한 상품 가격 급등은 세계 경제에 부정적인 상품별 공급 충격을 나타낼 것입니다. 갈등 확대 시나리오에서 예상한 것과 같은 상품 가격 상승은 에너지 및 식품 가격에 대한 직접적인 영향과 다음을 통해 내년 헤드라인 인플레이션을 더 높일 수 있습니다.

³ Ha, J., MA Kose, and F. Ohnsorge, eds. 2019. 신흥 및 개발도상 경제의 인플레이션: 진화, 원동력 및 정책. 워싱턴, DC: 세계은행.

⁴ D'Acunto, F., U. Malmendier, J. Ospina 및 M. Weber. 2019. "매일의 가격 변화와 인플레이션 예상에 대한 노출" NBER 워킹페이퍼 26237, 국립 경제 연구소, 매사추세츠주 케임브리지.

상품 투입 비용이 더 광범위한 소비자 가격에 반영되었습니다. 올해 인플레이션이 전반적으로 하락했지만, 이 중 많은 부분이 식품 및 에너지 구성 요소에서 하향 압력을 반영합니다. 이러한 추세가 반전되면 핵심 및 서비스 인플레이션이 지속적으로 상승한 시기에 많은 경제에서 목표 이상의 인플레이션에 대한 우려가 다시 불붙을 수 있습니다. 이는 올해 광범위하고 실질적인 금리 인하에 대한 기대가 줄어들 가능성이 높으며, 이는

글로벌 금융 상황을 긴축시켜 글로벌 GDP 성장에 부정적인 영향을 미칠 것입니다. 게다가 필수품 가격 상승으로 인해 실질 가계 소득이 억제되어 소비 성장이 제약될 것입니다.

석유 공급 증가. 예상보다 석유 공급이 크게 증가하면 단기적으로 세계 경제에 긍정적인 상품별 공급 쇼크가 될 것이지만, 화석 연료 소비를 장려하여 에너지 전환을 늦출 가능성도 있습니다.

다른 모든 것이 동일하다면, 에너지 가격이 하락하면 소비자의 실질 소득이 증가하고, 산업 투입 비용이 감소하며, 석유 수입국의 무역 조건이 이롭게 되어 세계 수요가 증가할 가능성이 큼니다. 그러나 예상되는 잠재적 가격 하락에 대해 세계 활동에 대한 순이익은 미미할 수 있으며, 석유 수출국의 활동이 약화되어 완화될 수 있습니다. 실제로 2014-16년 석유 가격이 크게 하락했지만, 주요 공급 주도 요소가 있었지만, 실질적인 긍정적인 세계적 성장 자극을 생성하지 못했습니다. 그 당시 세계 수요의 반응이 둔화된 요인(모두 잠재적으로 다시 실현될 수 있음)에는 미국 채굴 투자 감소, 원유 가격 하락이 소비자에게 전가되는 제한, 일부 석유 수출국의 순환적 정책 강화가 포함되었습니다.⁵

특별 초점

특별 초점은 2020년부터 2024년 중반까지 상품 가격 동기화를 분석하는데, 이 기간에는 팬데믹 관련 세계 경기 침체와 그에 따른 회복이 포함되고, 2007-08년 세계 금융 위기를 포함한 이전의 상품 주기와 대조됩니다. 분석 결과 세 가지 주요 결과가 드러납니다. 첫째, 공통적인 요인이 산업 상품 가격을 설명하는 데 중요한 역할을 했으며, 특히 경제적 스트레스 기간에 그러했습니다. 이 요인은 2020-24년 동안 비철금속, 에너지, 식품 상품의 가격 변동에서 각각 60%, 40%, 26% 이상을 차지했습니다.

둘째, 비상품적 글로벌 공급 충격은 일반적으로 가장 크고 가장 오래 지속되는 영향을 미칩니다.

상품 가격에 대한 충격은 상품 특정적 충격(예: 날씨 또는 지정학적 사건)으로 이어지는 반면, 재정 자극과 같은 글로벌 수요 충격은 효과가 더 일시적인 경향이 있습니다.

셋째, 2000년대 초반과 글로벌 금융 위기 무렵에는 글로벌 공급 충격이 지배적이었지만, 팬데믹 이후의 상품 가격은 갈등과 관련된 충격 등 상품별 충격에 의해 상당히 형성되었습니다.

이로 인해 다음과 같은 새로운 가격 패턴이 생겨났습니다.

안전 자산에 대한 수요로 인해 귀금속은 공통 요소와 더욱 일치하게 움직입니다.

이 10년 초의 글로벌 쇼크의 상품 시장 효과는 대체로 가라앉았고, 상품 전체에 걸쳐 가격 변동이 더 다양해졌지만 위험은 여전히 남아 있습니다. 구체적으로, 에너지 및 농업 생산 지역의 주요 공급 중단은 상품 가격의 새로운 동기화된 상승을 유발할 수 있습니다. 이러한 동기화된 급등은 특히 글로벌 인플레이션과 경제 활동에 해롭습니다.

⁵ Stocker M., J. Baffes, Y.M. Some, D. Vorisek 및 CM

Wheeler. 2018. "2014-16년 유가 폭락 회고: 출처 및 의미." 정책 연구 워킹 페이퍼 8419, 세계은행, 워싱턴 DC.

표 1 세계은행 상품가격 예측

상품 지수(명목)	단위	2022 2023 2024년 2025년 2026년					전년 대비 변화율			2024년 4월 예측치와의 수준 차이			
		2022	2023	2024년	2025년	2026년	2024년	2025년	2026년	2024년	2025년		
미국 달러, 2010 = 100)													
총 1개		142.5	108.0		104.3	99.0	97.3		-3.4	-5.1	-1.7	-1.0	-2.6
에너지 2		152.6	106.9		100.8	94.5	92.5		-5.8	-6.2	-2.1	-3.2	-5.5
비에너지		122.1	110.2		111.6	108.2	106.9		1.3	-3.1	-1.2	3.7	3.3
농업		119.3	110.9		113.2	108.4	107.9		2.1	-4.2	-0.5	3.8	3.6
음료수		106.3	107.8		170.7	155.0	150.8		58.4	-9.2	-2.7	38.8	39.2
음식		138.1	125.4		114.8	110.2	109.8		-8.5	-4.0	-0.4	-3.7	-3.7
오일과 식사		145.2	118.9		105.3	101.2	102.0		-11.4	-3.9	0.7	-4.9	-3.7
작살		150.4	133.0		112.9	107.6	107.9		-15.2	-4.6	0.2	-5.1	-6.0
기타 음식		117.7	127.2		129.1	124.4	121.9		1.5	-3.7	-2.0	-0.7	-1.8
원자재		80.3	77.1		80.1	80.4	81.4		3.9	0.4	1.2	4.3	3.3
재목		80.1	79.1		80.2	81.9	83.2		1.3	2.1	1.6	1.9	1.8
기타 원자재		80.5	74.9		80.1	78.9	79.4		6.9	-1.5	0.7	7.0	4.9
비료		235.7	153.5		116.9	115.2	117.1		-23.9	-1.4	1.6	-3.3	2.3
금속 및 광물 3		115.0	104.0		107.7	106.8	103.7		3.6	-0.9	-2.9	4.3	2.7
기본 금속 4		122.4	109.0		115.6	116.5	113.5		6.1	0.8	-2.6	5.7	5.0
귀금속 5		136.8	147.3		177.6	178.0	174.3		20.5	0.2	-2.1	18.7	21.2
가격(명목 미국 달러)													
에너지													
석탄, 호주	\$/mt	344.9	172.8		137.0	120.0	105.0		-20.7	-12.4	-12.5	12.0	10.0
원유, 브렌트	\$/bbl	99.8	82.6		80.0	73.0	72.0		-3.2	-8.8	-1.4	-4.0	-6.0
천연가스, 유럽 천연가스, 미국	\$/mmbtu	40.3	13.1		10.8	11.5	10.5		-17.6	6.5	-8.7	1.3	1.0
	\$/mmbtu	6.4	2.5		2.2	3.4	3.7		-13.3	54.5	8.8	-0.2	-0.1
액화천연가스, 일본	\$/mmbtu	18.4	14.4		13.0	13.5	12.5		-9.6	3.8	-7.4	0.5	0.0
비에너지													
농업													
음료수													
코코아	\$/kg	2.39	3.28		6.90	6.00	5.90		110.3	-13.0	-1.7	1.90	2.00
커피, 아라비카	\$/kg	5.63	4.54		5.45	5.00	4.80		20.0	-8.3	-4.0	1.10	0.60
커피, 로부스타	\$/kg	2.29	2.63		4.50	4.20	3.90		71.3	-6.7	-7.1	1.00	1.40
차, 보통	\$/kg	3.05	2.74		3.10	3.15	3.20		13.1	1.6	1.6	0.30	0.40
음식													
오일과 식사													
코코넛 오일	\$/톤	1,635	1,075		1,460	1,550	1,400		35.8	6.2	-9.7	275	450
땅콩 기름	\$/톤 2,203 2,035 \$/톤 \$/톤				1,770	1,750	1,700		-13.0	-1.1	-2.9	-130	-100
팜유		1,276	886		925	860	850		4.3	-7.0	-1.2	20	35
대두박		548	541		445	435	444		-17.8	-2.2	2.1	-35	-25
콩기름	\$/톤	1,667	1,119		1,030	1,020	1,053		-7.9	-1.0	3.2	-100	-130
대두	\$/톤	675	598		455	430	440		-23.9	-5.5	2.3	-45	-45
작살													
보리	\$/톤		186	185	184		...	-0.5	-0.5	-9	0
옥수수	\$/톤	319	253		187	185	188		-26.0	-1.1	1.6	-13	-11
쌀, 태국, 5% 밀, 미국, HRW	\$/마일	437	554		598	530	518		8.0	-11.4	-2.3	3	-20
	\$/마일	430	340		270	265	268		-20.7	-1.9	1.1	-20	-20

표 1 세계은행 상품가격 예측(계속)

상품 가격(명목 미)	단위	2022	2023	2024년			2025년			2026년			2024년 대비 변화율			2024년 4월 예측치와의 수 준 차이	
				2024년	2025년	2026년	2024년	2025년	2026년	2024년	2025년	2026년	2024년	2025년			
국 달러)																	
비에너지																	
기타 음식																	
바나나, 미국	\$/kg	1.49	1.60	1.30	1.25	1.20	-18.6	-3.8	-4.0	-0.40	-0.30						
소고기	\$/kg	5.62	4.90	5.70	5.90	5.91	16.3	3.5	0.2	0.50	0.60						
닭	\$/kg	1.68	1.53	1.42	1.40	1.38	-7.4	-1.4	-1.4	-0.10	-0.10						
오렌지	\$/kg	0.92	1.57	2.20	1.70	1.58	39.8	-22.7	-7.3	0.50	0.20						
새우	\$/kg	13.51	10.19	8.60	9.00	9.50	-15.6	4.7	5.6	-0.90	-1.00						
설탕, 세계	\$/kg	0.41	0.52	0.45	0.46	0.46	-12.9	2.2	-0.2	0.00	0.00						
원자재																	
재목																	
통나무, 아프리	\$/정액	369	379	380	390	395	0.4	2.6	1.3	-10	-5						
카 통나무, 동남아시아	\$/정액	228	212	200	210	215	-5.8	5.0	2.4	0	0						
아 통나무, 동남아시아	\$/cum	675	678	700	710	720	3.3	1.4	1.4	20	20						
기타 원자재																	
면	\$/kg	2.86	2.09	1.90	2.00	2.05	-9.3	5.3	2.5	-0.30	-0.20						
고무, TSR20	\$/kg	1.54	1.38	1.75	1.80	1.85	26.6	2.9	2.8	0.20	0.20						
담배	\$/톤	4,270	5,016	5,350	4,900	4,800	6.7	-8.4	-2.0	1050	650						
비료																	
튐	\$/산	772	550	560	510	505	1.8	-8.9	-1.0	-40	-40						
인산염 암석	\$/산	266	322	155	160	165	-51.8	3.2	3.1	-10	-10						
염화칼륨	\$/산	863	383	295	290	295	-23.0	-1.7	1.7	-5	0						
요소, 동유럽	\$/산	716	480	475	425	425	-1.1	-10.5	0.0	25	45						
요소, 동유럽	\$/산	700	358	330	335	340	-7.8	1.5	1.5	-20	10						
금속 및 광물																	
알루미늄	\$/톤	2,705	2,256	2,475	2,500	2,600	9.7	1.0	4.0	175	100						
구리	\$/톤	8,822	8,490	9,250	9,300	8,500	8.9	0.5	-8.6	350	500						
철광석	\$/dmt	121.3	120.6	108.0	95.0	90.0	-10.4	-12.0	-5.3	-2	-10						
선두	\$/mt	2,151	2,136	2,100	2,050	2,100	-1.7	-2.4	2.4	0	0						
니켈	\$/mt	25,834	21,521	17,000	17,500	31,335	25,938	18,500	-21.0	2.9	5.7	0	-500				
주석	30,000	32,000	3,481	2,653	2,700	2,600	34,000	15.7	6.7	6.3	3000	4000					
아연						2,500	1.8	-3.7	-3.8	200	0						
귀금속																	
금	\$/토즈	1,801	1,943	2,350	2,325	2,250	21.0	-1.1	-3.2	250	275						
은	\$/토즈	21.8	23.4	28.0	30.0	31.0	19.7	7.1	3.3	3.0	4.0						
백금	\$/토즈	962	966	1,000	1,050	1,100	3.5	5.0	4.8	0	0						

출처: 세계은행.

1. 세계은행의 상품 총 가격 지수는 에너지 가격과 비에너지 가격(귀금속 제외)으로 구성되며, 2002-04년 수출에서 차지하는 비중이 따라 가중됩니다. 에너지 지수가 전체 지수에서 차지하는 비중은 67%입니다.

2. 에너지 가격 지수에는 석탄(호주), 원유(브렌트), 천연가스(유럽, 일본, 미국)가 포함됩니다.

3. 비철금속 및 철광석.

4. 알루미늄, 구리, 납, 니켈, 주석, 아연이 포함됩니다.

5. 귀금속은 비에너지 지수에 포함되지 않습니다.

f = 예측.



상품 시장 개발 및 전망

에너지

2024년 3분기(q/q)에 4% 하락한 후, 에너지 가격은 지정학적 위험에 대한 시장 평가의 변화, 중국의 침체된 경제 성장 징후, 잠재적인 과잉 공급에 대한 우려로 인해 10월에 변동성이 높아졌습니다. 2024년에 세계은행의 에너지 가격 지수는 하락할 것으로 예상됩니다.

약 6%(y/y) 상승한 후 2025년에는 6%, 2026년에는 2% 하락할 것으로 예상됩니다. 브렌트 가격은 2023년 83달러에서 2024년 배럴당 80달러(배럴당)로 평균 상승한 후 2025년에는 73달러, 2026년에는 72달러로 하락할 것으로 예상됩니다.

이러한 예측은 현재 진행 중인 무력 충돌이 더 이상 확대되지 않고, 세계 경제 성장이 안정을 유지하며, 2.2mb/d의 자발적 OPEC+ 공급 감축의 대부분이 더 연장된다고 가정합니다. 또한, 비OPEC+ 생산국의 석유 공급은 2025년에 거의 2mb/d 증가할 것으로 추정됩니다.

유럽 천연가스 가격은 2024년에 18% 하락할 것으로 예상되며, 2025년에 다소 견고해진 후 2026년에 완화될 것으로 예상됩니다. 미국 천연가스 가격은 2024년에 하락하고, 내년에 급등한 후 2026년에 더욱 상승할 것으로 예상됩니다. 석탄 가격은 예측 기간 내내 하락할 것으로 예상됩니다.

중동 갈등의 장기적 심화는 에너지 시장에 뚜렷한 상향 위험을 초래합니다.

가격. 다른 상승 위험은 예상보다 낮은 북미 석유 생산량, 액화 천연 가스 화물에 대한 경쟁 증가, 그리고 지속적으로 가정보다 높은 석탄 및 천연 가스에서 비롯됩니다.

아시아에서의 소비. 그러나 에너지 가격에는 상당한 하방 위험도 있습니다. 특히 OPEC+ 공급 감축이 예상보다 일찍 풀려 풍부한 석유 공급이 발생할 수 있고, 중국을 포함한 경제 성장이 예상보다 약해질 수 있습니다.

기름

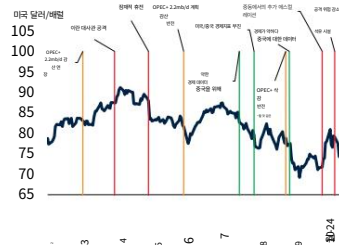
최근 개발 사항

10월 첫째 주에 유가는 지정학적 긴장이 현저히 증가하면서 10% 급등하여 배럴당 81달러에 육박했습니다. 이달 중순에는 중국의 석유 공급 과잉과 경제 성장 둔화에 대한 우려가 주요 화제가 되면서 이러한 상승은 대체로 반전되었고, 중동의 석유 인프라에 대한 인식된 위험은 후퇴했습니다.

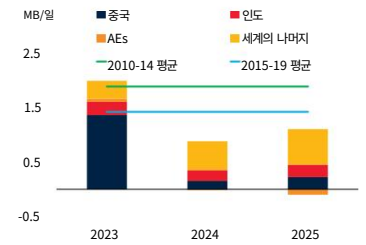
그림 3 석유 시장: 세계 가격 및 수요 변화

브렌트유 가격은 10월 초에 10% 이상 상승했지만, 한 달 중반에 대부분의 상승분을 잃었습니다. 경제 성장이 약하다는 징후가 유가에 부담을 주었고, 이는 중국의 미약한 수요 증가와 일맥상통합니다. 이는 중동의 석유 인프라에 대한 인식된 위험 감소와 OPEC+가 12월에 2.2mb/d의 자발적 공급 감축을 해제할 가능성이 있기 때문에 더욱 악화되었습니다. 우랄유 가격은 2024년 3분기 내내 배럴당 60달러 가격 상한선을 유지했습니다.

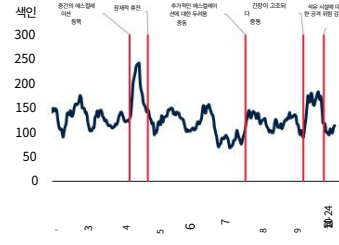
A. 원유 가격과 주요 이벤트



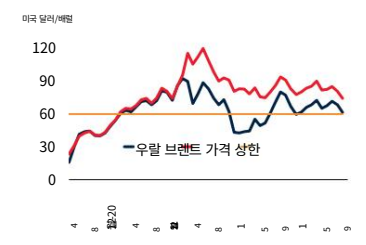
나. 세계 석유 수요 변화



C. 지정학적 위험 지수(위험)



D. Brent 대 Urals 가격



출처: Bloomberg; Caldara 및 Iacoviello(2022); 국제 에너지 기구(IEA); 세계은행.

참고: AE = 선진국, bbl = 배럴, mb/d = 1일 100만 배럴.

- A. 일일 브렌트 가격. 마지막 관측은 2024년 10월 18일입니다. 노란색 선은 OPEC+ 공급 관리와 관련된 이벤트를 나타내고, 빨간색 선은 지정학적 이벤트를 나타내고, 녹색 선은 경제 소식.
- B. 막대한 연간 석유 수요 변화를 백만 배럴/일(mb/d)로 나타냅니다. IEA의 석유 시장 보고서, 2024년 10월판을 기반으로 한 데이터입니다. 선은 지정된 두 5년 기간 동안 연간 석유 수요의 평균 변화를 나타냅니다.
- C. 지정학적 위험 지수(위험)는 불리한 지정학적 사건과 관련된 10개 신문의 전자 아카이브에 대한 자동 텍스트 검색을 반영합니다. 파란색 선은 일간 시리즈의 7일 이동 평균입니다. 마지막 관측은 2024년 10월 21일입니다.
- D. 월별 데이터. IEA 석유 시장 보고서의 러시아 우랄 가격 데이터. 마지막 관측은 2024년 9월입니다.

이전 분기에 유가는 상당히 하락했으며, 브렌트유 가격은 7월 초 배럴당 87달러에서 9월에는 평균 73달러로 하락했습니다(그림 3.A). 이러한 꾸준한 하락은 중국 경제에 대한 실망스러운 업데이트가 조금씩 있었고 중국의 석유 소비가 작년에 비해 상당히 감소할 것이라는 기대가 높아졌기 때문입니다(그림 3.B). 동시에, 미국 경제의 모멘텀이 약화되는 징후가 지난 분기에 약세 심리를 더했습니다.

이는 발표에 의해 부분적으로만 상쇄되었습니다.

주요 경제권의 통화 정책 완화, 미국의 석유 공급에 대한 단기적 혼란, 8월 초 갈등 관련 우려 증가(그림 3.C).

8월 말, OPEC+가 6월에 발표한 대로 9월에 자발적 공급 감축을 해제할 수 있다는 인식이 시장에서 인기를 얻었습니다. 이는 리비아 생산 위기가 곧 가라앉을 것이라는 기대와 함께 브렌트 가격을 급격히 하락시켰습니다.

OPEC+는 이후 공급 감축 해제를 2개월 연기했습니다. 그럼에도 불구하고, 경제 지표 부진으로 인해 유가는 계속 하락하여 9월 둘째 주에 배럴당 69달러에 도달했는데, 이는 2021년 12월 이후 최저 수준입니다. 최근 몇 달 동안 우랄 오일 가격은 G7 주도의 가격 상한 연합이 합의한 배럴당 60달러 가격 상한보다 높게 유지되었으며, 최근의 브렌트-우랄 차이는 2023년 초보다 상당히 좁았습니다(그림 3.D).

세계 석유 수요 증가율은 전년 대비 약 4분의 3으로 감소한 것으로 추산됩니다.

1년 전인 2023년 3분기에 240만 배럴/일(mb/d)에서 2024년 3분기에 0.7mb/d로 감소했습니다(전년 동기 대비; 그림 4.A). 둔화는 특히 중국에서 두드러졌는데, 소비 변화가 2023년 3분기에 2.0mb/d 증가에서 2024년 3분기에 0.3mb/d 감소로 급락했습니다. 이는 산업 생산의 성장이 둔화되고, 전기 및 하이브리드 차량이 빠르게 보급되고, 액화천연가스(LNG)로 구동되는 트럭이 점점 더 널리 퍼지면서 발생했습니다. 다른 신흥 시장 및 개발도상국(EMDE)에서는 총 소비 증가율이 2024년 3분기에 약 0.7mb/d로 안정적으로 유지되었지만, 선진국에서는 0.3mb/d 증가했습니다. EMDE 지역에서 2024년 석유 수요 증가는 라틴 아메리카 및 카리브해(LAC)에서 둔화되었지만 중국, 중동 및 북아프리카(MNA), 남아시아(SAR, 그림 4.B)를 제외한 동아시아 및 태평양(EAP)에서는 증가한 것으로 추정됩니다. 반면 유럽 및 중앙아시아(ECA)에서는 석유 수요가 정체되었고 사하라 이남 아프리카(SSA)에서는 감소했습니다. 인도의 견고한 수요 증가는 주로 석유나프타와 같은 산업용 연료의 소비 증가에 의해 주도되었습니다.

그리고 디젤과 액화석유가스(LPG, 그림 4.C)도 있습니다.

글로벌 석유 공급은 2024년 3분기(전년 동기 대비)에 1.1% 증가했으며, 이는 전 분기의 확대(전년 동기 대비)에 비해 0.2%포인트 증가한 수치입니다. 2024년 3분기에 OPEC+ 회원국 간 생산량의 q/q 변화는 리비아와 러시아를 제외하고 미미했습니다. 리비아의 생산량은 최근 생산 위기로 인해 25% 감소하여 0.9mb/d가 되었고, 러시아의 생산량은 소폭 감소하여 9월 수출은 작년 12월의 최고치인 8.1mb/d보다 7% 감소했습니다. 전반적으로 선진국과 LAC에서 2024년에도 생산량이 계속 증가하여 MNA의 감소를 상쇄했습니다(그림 4.D). 사우디아라비아가 절반 가까이를 보유한 계산된 글로벌 여유 생산 능력은 2024년 9월에 전월 대비(m/m) 증가하여 현재 글로벌 생산량의 7%를 약간 넘었습니다(그림 4.E).

부분적으로 OPEC+ 공급 관리를 반영하여, 석유 시장의 수급 균형은 2024년에도 팽팽한 상태를 유지했으며, 2024년 1분기와 2024년 2분기의 흑자는 2024년 3분기의 적자로 상쇄되었습니다(그림 4.F). 8월에는 수에즈 운하에서 남부 아프리카 주변으로 유조선이 재운항하면서 시장이 조정되면서 물에 저장된 석유의 양이 5개월 연속 감소했습니다. OECD 국가의 산업 재고는 2024년에 안정적이었습니다. 미국 전략 석유 비축의 재충전 속도는 2024년 3분기에 월 320만 배럴로 안정을 유지했으며, 2024년 나머지 기간에는 큰 변화가 계획되지 않았습니다.

아시아

브렌트유 가격은 2024년에 배럴당 평균 80달러로 예상되며, 작년보다 배럴당 약 3달러 낮을 것으로 예상되며, 가격은 올해 남은 기간 동안 배럴당 75달러 안팎을 맴돌다가 2025년에는 배럴당 73달러, 2026년에는 배럴당 72달러로 낮아질 것으로 예상됩니다(그림 5.A). 이 예측은 현재 진행 중인 무력 충돌이 장기적으로 확대되지 않고, 석유 수요 증가가 둔화되고, 석유 시장이 충분히 공급된다는 전제 하에 내려졌습니다.

실제로 이러한 기본 가정에 따르면 내년 글로벌 석유 공급은 수요를 평균 1.2mb/d 초과할 것으로 예상됩니다. 이는 과잉 공급 수준입니다.

ply는 2020년 코로나19로 인한 폐쇄와 1998년 유가 폭락 때에만 최고치를 기록했습니다.

세계 석유 공급은 2023년 102.3mb/d에서 2024년 약 103mb/d로 증가한 후 2025년 약 105mb/d로 증가할 것으로 예상됩니다. 생산 증가의 대부분은 미국에서 발생할 것으로 예상되며 2024년과 2025년에 약 0.6mb/d가 증가할 것입니다. 공급은 브라질, 캐나다, 가이아나를 합쳐 연간 최대 0.5mb/d까지 계속 증가할 것으로 예상됩니다. 2025년에는 카자흐스탄, 노르웨이, 여러 아프리카 국가와 같은 여러 소규모 생산국에서도 생산이 증가할 것으로 예상됩니다. OPEC+ 회원국의 공급은 2.2mb/d의 자발적 감산이 더 연장될 것이라는 가정에 따라 2025년에 약간만 증가할 것으로 예상됩니다.1

전 세계 석유 소비량은 2024년과 2025년에 모두 약 0.9mb/d씩 증가할 것으로 예상되며, 이는 중국이 팬데믹 관련 정책 조치를 해제한 이후인 2023년의 2mb/d 증가에 비해 현저히 둔화될 것입니다.

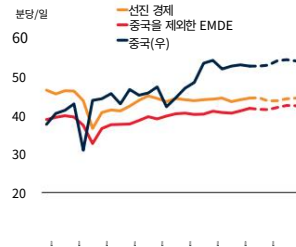
2024년과 2025년 세계 소비 증가의 최대 45%가 중국과 인도에서 발생할 것으로 예상되지만, 중국의 증가는 2023년 증가의 약 1/10에 불과합니다. 반면, 선진국의 소비는 올해와 내년에 정체될 것으로 예상됩니다. 2026년 세계 석유 소비 증가는 지난 2년과 비슷한 0.8mb/d 수준이 될 것으로 예상되며, 증가는 EAP, SAR, SSA에 집중될 것입니다. 이러한 예측은 세계 GDP의 석유 집약도가 감소하고 최근 역사적 기준에 따른 세계 경제 성장이 둔화됨을 반영하여 세계 석유 소비의 장기적 감소를 계속할 것입니다.2 중국의 소비는 최근 총 월간 차량 판매량의 50%에 도달한 전기 및 하이브리드 차량과 LNG 구동 트럭의 지속적인 급속한 확산으로 인해 계속 억제될 것입니다.

그림 4 석유 시장: 지역별 수요 및 공급 동향

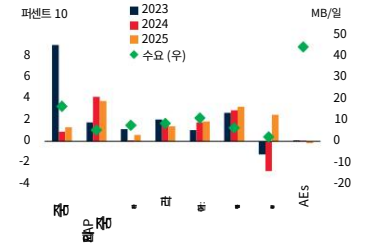
중국, 남아시아, 중동 및 북아프리카를 제외한 동아시아와 태평양 지역에서 성장이 유지되었음에도 불구하고, 중국의 급격한 둔화로 인해 2024년 석유 수요 성장은 모멘텀을 잃었습니다. 인도에서 소비 증가는 가솔린, 나프타 및 디젤, LPG에 의해 주도되었습니다.

공급 측면에서, 석유 생산은 선진국과 라틴 아메리카 및 카리브해에서 증가할 것으로 예상됩니다. OPEC+ 공급 관리의 결과로, 여유 용량은 높은 수준을 유지한 반면, 석유 시장은 2024년에도 여전히 촉박했습니다. 반면, OPEC+의 자발적 감산이 유지되더라도 2025년에는 상당한 잉여가 예상됩니다.

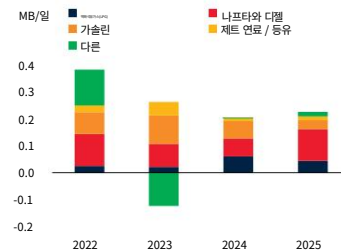
A. 석유 수요



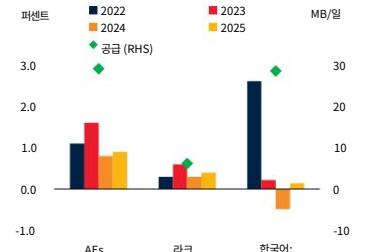
나. 지역별 석유수요 변화



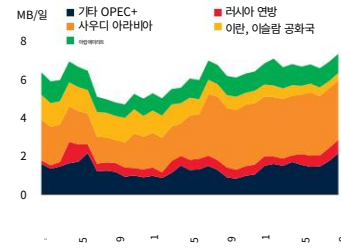
C. 제품별 인도의 석유 수요 변화



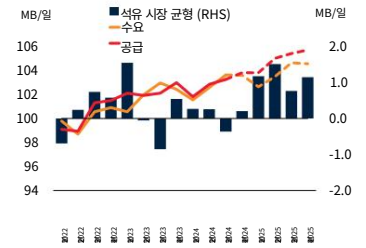
다. 지역별 석유 공급 변화



E. 계산된 OPEC+ 여유 용량



F. 석유시장 균형



출처: 국제 에너지 기구(IEA); 세계은행.

참고: AE = 선진국, EMDE = 신흥 시장 및 개발도상국, EAP = 동아시아 및 태평양, ECA = 유럽 및 중앙아시아, LAC = 라틴 아메리카 및 카리브해, LPG = 액화석유가스, MNA = 중동 및 북아프리카, SAR = 남아시아, SSA = 사하라 이남 아프리카, UAE = 아랍에미리트.

A. 점선은 IEA가 2024년 4분기부터 2025년 4분기까지 예측한 내용을 나타냅니다.

B. 막대는 석유 수요의 연간 변화를 보여줍니다. 녹색 다이아몬드는 2023년 석유 수요를 백만 배럴/일(mb/d)로 보여줍니다. 2024년과 2025년 데이터는 IEA 예측입니다.

C. 막대는 연간 변화를 백만 배럴/일(mb/d)로 보여줍니다. 2024년과 2025년 데이터는 IEA 예측입니다.

D. 막대는 석유 공급의 연간 변화를 보여줍니다. 녹색 다이아몬드는 2023년 지역별 석유 공급량을 백만 배럴/일(mb/d)로 보여줍니다. 2024년과 2025년 데이터는 IEA 예측입니다.

E. 월별 IEA 석유 시장 보고서의 OPEC+ 회원국에 대한 여유 용량. 기타 OPEC+에는 알제리, 아제르바이잔, 바레인, 브루나이, 콩고, 적도 기니, 가봉, 이라크, 카자흐스탄, 쿠웨이트, 리비아, 말레이시아, 멕시코, 나이지리아, 오만, 남수단, 수단, 볼리비아나 데 베네수엘라가 포함됩니다. 이란 이슬람 공화국, 러시아 연방, 볼리비아나 데 베네수엘라에 대한 같은 월별 IEA 석유 시장 보고서의 지속 가능한 용량 및 실제 공급에 대한 데이터에서 계산됩니다. 다른 모든 국가에 대한 같은 IEA 석유 시장 보고서에 제시됩니다.

F. "석유 시장 균형"은 각 분기의 공급과 수요의 차이입니다. IEA 석유 시장 보고서, 2024년 10월판의 데이터입니다. 점선은 자발적 OPEC+ 감산 연장을 기반으로 한 2024Q4-2025Q4에 대한 IEA 예측을 나타냅니다.

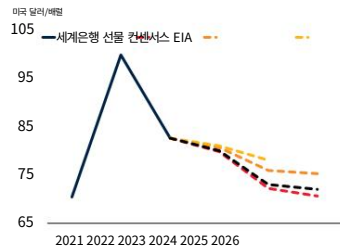
1 국제 에너지 기구. 2024. 석유 시장 보고서, 10월판, IEA, 파리.

2 세계은행(2024). 세계 경제 전망, 워싱턴, DC: 세계은행.

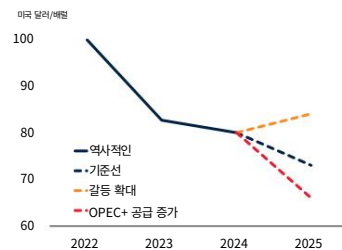
그림 5 석유 시장: 전망

2024년에 배럴당 80달러로 추산된 브렌트유 가격은 2025년에 배럴당 73달러로 하락한 후 2026년에 배럴당 72달러로 더 하락할 것으로 예상됩니다. 이러한 예측은 OPEC+ 공급 감축의 대부분이 유지될 것이라고 가정합니다. 갈등으로 인한 혼란으로 인해 세계 석유 공급이 하루 200만 배럴(mb/d) 감소하면 2025년 브렌트유 가격은 배럴당 85달러로 평균화될 수 있고, OPEC+가 발표된 일정에 따라 자발적 공급 감축을 철회하면 배럴당 66달러까지 떨어질 수 있습니다. 다른 하락 위험으로는 구매 관리자 지수(PMI) 수치가 최근 악화된 중국의 예상보다 약한 산출량 증가가 있습니다.

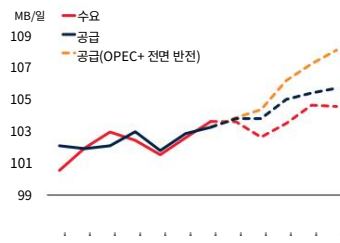
A. 가격 예측 비교



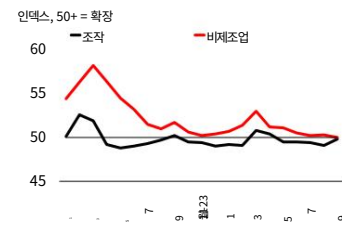
B. 위험 시나리오에 따른 2025년 브렌트유 가격



C. OPEC+ 감산 반전 및 공급 전망



D. 중국의 PMI: 제조업 및 비제조업 사업 활동



출처: 블룸버그; 컨센서스 예측; 에너지 정보 관리국(EIA); 허버 애널리틱스; OPEC; 세계은행.

참고: PMI = 구매 관리자 지수.

A. 2024년과 2025년 브렌트유 원유 전망. 2024년 10월 18일 기준 선물 데이터. 2024년 10월 보고서 기준 컨센서스 데이터. EIA가 Short-Term Energy Outlook 10월 호에 발표한 데이터. 점선은 2024-2026년 전망을 나타냄.

B. 파란색 점선은 브렌트유 가격에 대한 기존 예측을 나타냅니다. 유가는 연평균 값으로 표시됩니다. 빨간색 선은 OPEC+ 생산 감축이 기존보다 일찍 감소하는 시나리오를 나타냅니다. 주황색 선은 갈등으로 인한 석유 공급 중단 시의 결과를 나타냅니다.

C. 공급과 수요는 IEA Oil Market Report, October 2024 edition의 데이터를 기반으로 합니다. OPEC+가 전면적으로 반전하는 공급 예측에는 OPEC+가 2024년 9월 6일에 발표한 감산 반전 일정이 포함되어, 다른 비OPEC+ 생산국은 응답하지 않는다고 가정합니다.

점선은 2024년 3분기부터 2025년 4분기까지의 예측을 나타냅니다.

D. 중국 제조업 및 비제조업 PMI, 계절적으로 조정됨. 50보다 높은 값은 확장을 나타냄.

위험

단기적으로 중동의 긴장이 고조되면서 유가가 상당히 상승할 위험이 있습니다.

가격, 갈등으로 인한 지역 수출 중단으로 가격이 예측보다 훨씬 높아질 수 있기 때문입니다. 다른 상승 위험으로는 미국 셰일 오일 생산업체가 예상 생산량을 충족하지 못하고 중국에서 석유 소비가 증가할 수 있습니다. 그러나 전체 예측 기간 동안 위험은 약간 기울어져 있습니다.

하락세는 지속적인 과잉 석유 공급의 가능성을 감안할 때입니다. 주요 하락세 위험에는 예상보다 약한 경제 성장과 OPEC+ 공급 감축의 꾸준한 해소가 포함됩니다. 이는 발표된 일정과 대체로 일치하며, 이는 더 큰 공급 잉여를 발생시킬 수 있습니다.

상승 위험

지정학적 발전. 작년에 석유 가격이 크게 변동한 것은 부분적으로 지정학적 발전, 특히 현재 갈등과 관련된 사건 때문이었습니다.

중동. 기존 예측은 홍해의 선박에 대한 제한적인 공격과 같은 비교적 소규모의 갈등 관련 혼란이 지속될 것으로 예상되며, 이는 유가에 단기적인 영향만 미칠 것으로 예상됩니다. 그러나 예측에는 진행 중인 갈등이 크게 확대될 것이라는 요소가 없으므로 중동의 석유 생산국에 대한 적대 행위가 상당히 확대되면 주요 상승 위험이 발생하여 급격하고 지속적인 상승으로 이어질 수 있습니다.

석유 가격.

갈등 확대 시나리오: 중동 갈등의 잠재적인 석유 시장 반향은 갈등 관련 충격으로 인해 세계 석유 생산량이 2mb/d 감소하는 영향을 정량화하여 평가합니다. 다양한 공급 충격의 영향에 대한 최근의 통찰력에 따라, 이 시나리오는 석유 가격이 석유 생산량을 감소시키는 다른 충격보다 갈등으로 인한 석유 공급 감소에 더 민감하게 반응한다고 가정합니다. 3 2024년 후반에 발생할 것으로 추정되는 충격의 규모는 세계 석유 생산량의 약 2%에 해당합니다.

중동의 석유 수출이 심각하게 감소한 것과 일치하는 이 규모의 충격

3 Verduzco-Bustos와 Zanetti는 곧 발표될 논문에서 지정학적 긴장이 예외적으로 증가한 사례를 사용하여 지정학적 위험이 높은 기간 동안 발생하는 석유 공급 충격의 영향을 파악했습니다. 그들의 연구 결과에 따르면 지정학적 석유 가격 충격은 평화로운 시기에 공급 충격보다 석유 가격에 더 큰 영향을 미칩니다. Verduzco-Bustos, G. 및 F. Zanetti.

출간 예정. "지정학적 유가 쇼크의 영향." 세계은행 정책 연구 워킹페이퍼, 세계은행, 워싱턴.

부담이 가해지면 유가가 급등하여 브렌트유 가격은 몇 달 안에 정점에 도달할 때 배럴당 92달러에 가까워질 것입니다. 이 시나리오에 따르면 영향을 받지 않은 석유 생산자는 과거 갈등으로 인한 세계 생산 감소에 따라 일반적으로 발생했던 것처럼 공급을 늘려 가격 상승에 대응할 것으로 예상됩니다. 그러면 브렌트유 가격은 점진적으로 하락할 것으로 예상되지만, 에스컬레이션 이전 수준보다 높게 유지될 것입니다. 이로 인해 평균 가격은 배럴당 84달러가 될 것입니다.

bbi은 2025년에 기준 예측보다 15% 높지만 2024년 평균 가격보다 5% 높을 뿐입니다(그림 5.B). 현재 시점에서 OPEC+ 회원국이 보유한 높은 수준의 여유 생산 능력은 유가에 대한 공급 대응의 규모와 시기를 정의하는 핵심 요소가 될 수 있습니다.

증가하다.

북미 원유 생산량. 가격 예측은 2025년에 미국 원유 생산량이 약 0.6mb/d 증가할 것으로 가정합니다. 그러나 미국 생산량은 최근 정체되었고, 델러스 연방준비제도 에너지 조사의 사업 활동 지수는 2024년 3 분기에 위축되어 세일 생산량 확대를 늦출 수 있는 잠재적 역풍을 나타냅니다.4 OPEC+ 생산 궤적에 대한 불확실성 외에도 미국 원유 공급 성장을 억제하는 요인에는 투입 및 자본 비용 증가, 활성 및 시추되었지만 완료되지 않은(DUC) 우물 수 감소, 노동력 제약, 재정 규율이 있습니다.

최근 업계에서 일어난 합병 및 인수 물결로 인해 부과된 것입니다. 이러한 제약 조건이 증가하는 세계적 수요와 OPEC+의 공급 증가 없이 지속된다면, 시장에 부족이 초래될 수 있습니다.

중국의 강력한 소비. 기준 가격 예측은 중국의 석유 소비가 완만한 성장을 가정하며, 이는 약한 경제 활동과 전기 및 하이브리드 차량의 지속적인 보급을 반영합니다. 최근 발표된 경기 부양책과 새로운 확장적 재정 정책의 도입 가능성은 부동산 시장의 역풍을 완화하고, 기업과 소비자의 신뢰를 높이며, 경제 성장을 촉진할 수 있습니다.

이로 인해 수요가 더 높아질 수 있습니다.

4 델러스 연방준비은행. 2024. 델러스 연방에너지 조사, 4분기판. 델러스: 델러스 연방준비은행.

산업 및 운송 부문에서 석유 소비 증가율이 기준 예측에 포함된 연간 증가율보다 상당히 높아졌습니다.

하방 위험

석유 공급 증가. 기준 예측은 OPEC+ 공급이 2024년 나머지 기간과 2025년에도 크게 변하지 않을 것으로 가정합니다. OPEC+가 2024년 9월에 발표한 생산 일정과 대조되는데, 이는 회원국이 2024년 12월에 글로벌 시장에 하루 18만 배럴을, 2025년에는 평균 1.5mb/d를 공급할 것이라고 밝혔습니다. 이 일정을 완전히 이행하면 OPEC+가 비OPEC+ 국가에서 석유 생산이 확대됨에 따라 가격보다 시장 점유율을 우선시하는 것과 일치할 것입니다.

석유 공급 증가 시나리오: OPEC+ 생산 일정을 다른 곳에서 생산량을 줄이지 않고 시행하면 석유 시장에서 상당한 공급 과잉이 발생할 것입니다(그림 5.C). 2025년 글로벌 공급이 수요보다 약 2.5% 더 높을 것으로 예상됨에 따라, 그로 인한 잉여는 2020년 COVID-19 팬데믹 동안 나타난 수준과 비슷할 것입니다. 다른 석유 생산국은 생산을 줄이도록 압력을 받을 가능성이 있지만, 급증하는 글로벌 석유 재고는 내년에도 여전히 석유 가격에 하락 압력을 가할 것입니다.

충분한 공급과 적당한 수요 증가의 맥락에서 이 시나리오에 따르면 브렌트유 가격은 2025년 평균 배럴당 66달러로 하락할 것으로 예상되며, 이는 기준 예측보다 약 10% 낮고 2024년 예상 평균 가격보다 18% 낮습니다.5

OPEC+ 공급 증가와 그에 따른 가격 하락은 다른 곳에서의 생산 증가 지연을 유발할 가능성이 높습니다. 예를 들어, 브라질, 캐나다, 가이아나의 공급 증가는 기준선에서 가정한 0.5mb/d보다 작을 수 있고, 미국 세일 생산자는 특히

⁵ 이 시나리오의 영향은 지정학적 위험의 그늘 속에서 2023년 10월 상품 시장 전망 (세계은행, 워싱턴 DC)의 방법론을 사용하여 얻었으며, 여기에는 D. 칼다라, M.

Cavallo, 및 M. Iacoviello. 2019. "석유 가격 탄력성과 석유 가격 변동" Journal of Monetary Economics 103(5월): 1-20.

그림 6 천연가스 시장

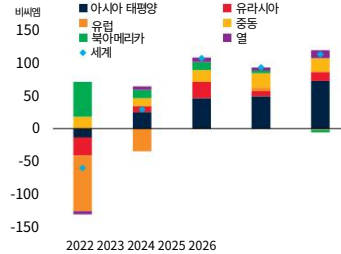
2024년 3분기 천연가스 가격 동향은 시장마다 달랐습니다. 미국 기준 가격은 안정적이었고, 일본의 액화천연가스(LNG)와 유럽 천연가스 기준은 상승했습니다. 아시아 태평양은 2025년과 2026년에 세계 수요 증가를 주도할 것으로 예상되고, 북미와 중동은 생산량 증가의 주요 공급원이 될 것으로 예상됩니다. 미국의 가스 재고는 2024년 내내 높은 수준을 유지했습니다. 무역 측면에서, 유럽 연합(EU)으로 향하는 미국 LNG의 낮은 점유율은 러시아에서 EU로의 수출 증가로 충분히 상쇄되었습니다.

자본 수익에 대한 집중도가 높아졌다는 견해에 따르면, 평균 미국 셰일 운영 비용이 배럴당 37달러라는 낮은 유가에서도 충당된다고 보고됨에 따라 많은 미국 셰일 오일 생산업체가 더 낮은 가격을 견딜 수 있을 것으로 보이며, 이것이 실현된다면 OPEC+ 회원국의 재정 균형에 부담을 줄 것입니다.6

A. 천연가스 가격



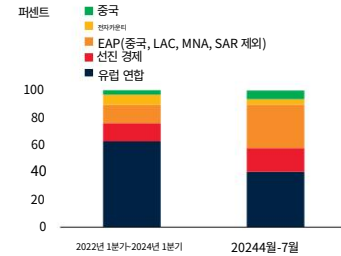
나. 지역별 수요 변화



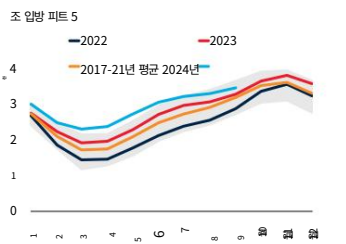
C. 지역별 공급 변화



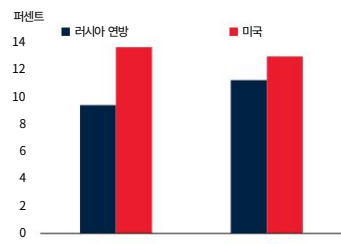
D. 미국 LNG 수출 목적지



EUS 천연가스 재고



F. 러시아 연방과 미국에서 EU로의 수입 점유율



약한 경제 성장. 예상보다 약한 세계 경제 성장, 특히 현재 예상보다 더 두드러진 중국의 둔화는 2025년과 2026년에 석유 수요 감소로 이어져 가격이 예측치보다 낮아질 것입니다. 중국의 부동산 부문은 장기간의 역풍에 직면해 있으며 주택 가격은 계속 하락하고 있습니다. 또한 기업과 소비자 신뢰도는 최근 기록적인 최저치에 가까워졌고 소비 성장은 부진한 반면 제조업 조사는 활동이 둔화되고 있음을 보여줍니다(그림 5.D).

천연가스

최근 개발 사항

세계은행의 천연가스 가격 지수는 2024년 3분기(q/q)에 10% 상승했으며, 지수 내 3개 가격의 궤적 간에 상당한 차이가 있었습니다(그림 6.A). 미국 벤치마크는 안정적이었으며, 이는 국내 생산이 지속적으로 강세를 보인 것을 반영한 반면, 일본의 LNG 가격은 8% 상승했습니다. 유럽 벤치마크는 유럽이 LNG 수입에 대한 글로벌 경쟁이 심화되면서 2024년 3분기에 15% 상승했습니다. 이러한 급격한 상승으로 2024년 3분기에 유럽 벤치마크와 LNG 벤치마크 간의 격차가 약 40% 좁아졌습니다.

2023년 정제된 후, 천연가스 수요는 2024년 1분기-3분기(y/y)에 2.8% 증가했으며, 아시아 태평양이 이 변화의 60%를 차지했습니다(그림 6.B). 중국에서는 정부의 에너지 안보 강화 및 탄소 목표 달성 노력에 힘입어 2024년 1분기-3분기에 소비가 10% 증가했습니다. 인도, 일본, 대한민국에서도 성장세가 강력했습니다.

한편 유럽의 소비는 약 1% 감소했다.

6. 달러스 연방준비은행. 2023. 달러스 연방에너지 조사, 1분기판. 달러스: 달러스 연방준비은행.

출처: Bloomberg; Eurostat; International Energy Agency (IEA); Official Statistics of Japan; US 에너지 정보 관리국(EIA); 세계은행.

참고: EAP = 동아시아 및 태평양; ECA = 유럽 및 중앙아시아; EMDE = 신흥 시장 및 개발도상국; LAC = 라틴 아메리카 및 카리브해; LNG = 액화 천연 가스; MNA = 중동 및 북아프리카; RoW = 기타 세계; SAR = 남아시아.

A. 월별 데이터. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

BC 삼역 임피던스(bcm). 차트의 지역은 IEA 가스 시장 보고서에서 정의한 대로입니다. 2024-26년 데이터는 IEA 예측을 기반으로 계산됩니다.

D. 미국 LNG 선적의 월별 데이터를 사용한 평균. 마지막 관찰은 2024년 7월입니다.

E. 회색 영역은 2017-21년 범위를 나타냅니다. 미국 48개 주(알래스카와 하와이 제외)의 지하 저장소에 있는 작동 가스.

F. 월별 데이터를 사용한 평균. 마지막 관찰은 2024년 6월입니다.

3%는 온화한 기상 조건으로 인한 난방 수요 감소와 재생 에너지 및 원자력 발전소의 강력한 출력으로 인한 전력 부문의 수요 감소를 반영합니다. 북미에서는 낮은 가격이 전력 부문의 강력한 수요를 계속 자극함에 따라 2024년 1분기-3분기에 천연 가스 소비가 약 1.5% 증가했습니다.

2024H1에 글로벌 천연가스 생산이 확대되었지만, 주요 공급업체마다 성장률이 달랐습니다(그림 6.C). 미국 생산량은 약 1% (y/y) 증가했는데, 이는 석유 추출 증가에 따른 지속적인 천연가스 생산량을 반영한 것입니다.

러시아의 공급은 2024H1에 7% 이상 확대된 것으로 추정되며, 2년간의 감소에서 부분적으로 회복되었습니다. 생산량도 중동에서 꾸준히 증가한 것으로 추정됩니다.

동쪽.

LNG의 국제 거래는 2024년 1분기-3분기(전년 대비)에 약 2.8% 증가했지만 시장은 여전히 촉박했습니다. 아시아, 러시아, 미국의 생산자로부터의 LNG 수출이 증가했습니다. 미국 수출은 유럽에서 아시아를 포함한 다른 지역으로 재지정되었으며, 아시아 지역의 가격은 유럽 벤치마크를 넘어섰습니다(그림 6.D). 2024년 초의 온화한 겨울 기온으로 인해 유럽 연합(EU)과 미국에서 재고가 대량으로 축적되었습니다. 2024년 3분기 말에 EU 재고가 역대 최고치에 가까워지면서 유럽 천연가스 시장은 상당한 완충 상태로 2024-25년 난방 시즌에 돌입했습니다. 재고 수준은 생산량 증가로 인해 미국에서도 5년 범위를 넘어섰습니다(그림 6.E).

시아

미국에서는 천연가스 가격이 2024년 하락한 후 2025년에 급격히 회복될 것으로 예상되고, 유럽과 일본에서는 보다 완만한 회복이 예상됩니다.

2024년 예상 13% 하락 이후 미국 기준 가격은 새로운 LNG 터미널이 미국 천연가스 수출에 대한 국제적 수요를 끌어들이며 따라 2025년에 거의 55% 급등할 것으로 예상되며, 2026년에는 9% 더 상승할 것으로 예상됩니다. 유럽 가스 가격은 7% 상승할 것으로 예상됩니다.

2025년에는 수요가 정체되면서 2026년에는 9% 감소할 것으로 예상됩니다. 일본의 LNG 가격은 유럽 벤치마크를 광범위하게 추격할 것으로 예상됩니다.

아시아와 유럽 간의 LNG 경쟁을 반영합니다.

이 가격 예측은 2025년과 2026년에 공급이 천연가스에 대한 증가하는 글로벌 수요를 충족할 뿐이며, 이로 인해 시장이 긴축될 것으로 예상됩니다. 아시아 태평양 지역이 글로벌 소비 증가의 주요 원동력이 될 것으로 예상되며, 중동에서도 상당한 수요 증가가 예상됩니다. 유럽과 북미의 소비는 예측 기간 내내 안정적으로 유지될 것으로 예상됩니다. 중동과 북미가 공급 증가의 주요 원천이 될 것으로 예상됩니다. 미국에서 천연가스 가격 예측은 새로운 인프라가 온라인에 오르면서 LNG 수출이 증가할 것으로 가정합니다. 글로벌 LNG 운반선 함대는 향후 2년 동안 40% 증가할 것으로 예상됩니다. 러시아 LNG 수출의 추가 성장은 최근 도입된 제재로 인해 방해받을 가능성이 높습니다. 2026년부터 LNG 용량은 미국과 카타르가 주도하여 2030년까지 상당히 확대되어 수요 증가를 수용할 수 있을 것으로 예상됩니다.

위험

천연가스 가격 예측에 대한 위험은 상승세로 기울어져 있습니다. 중동에서 갈등으로 인한 생산 및 운송 중단으로 인해 가격이 예상보다 높을 수 있습니다. 또한 미국 수출에 대한 경쟁 증가, 글로벌 시장에서 러시아 생산의 가용성 감소, 기온 하락으로 인해 가격이 상승할 수도 있습니다. 하락세로는 예상보다 약한 경제 성장, 특히 EAP에서 수요와 가격이 하락할 수 있습니다.

상승 위험

중동의 갈등 고조와 광범위한 지정학적 발전. 지정학적 긴장 증가는 특히 유럽 및 LNG 벤치마크의 경우 가격 예측에 대한 주요 상향 위험으로 남아 있습니다. 이는 주요 중동 생산국의 가스 공급이 천연 가스 생산량의 상당 부분을 차지하고 있으며, 글로벌 LNG 공급의 약 20%가 호르무즈 해협을 통과하기 때문입니다. 또한 지중해의 가스전도 위험에 처할 수 있습니다. 생산이 심각하게

영향을 받으면 천연가스 가격이 상당히 장기적으로 상승할 수 있습니다. 반면, 수에즈 운하의 교란으로 인한 영향은 천연가스 가격에 영향을 미치지 않을 것입니다. LNG 운반선이 2024년 1월에 이 노선을 사용하는 것을 중단했기 때문입니다. 시장은 운송 시간이 늘어나고 보험료가 상승했기 때문입니다.

미국 수출에 대한 경쟁이 심화되었습니다.

러시아가 우크라이나를 침공한 후, 미국의 LNG 수출은 다른 선진국과 여러 신흥시장국에서 유럽으로 빠르게 전환되었습니다. 부분적으로 이러한 전환은 이러한 경제권의 약한 수요로 인해 촉진되었습니다. 2024년 4월, 이러한 패턴은 역전되기 시작했는데, 유럽으로 향하는 미국 LNG의 점유율이 상당히 감소한 반면 EAP, LAC, MNA 및 SAR 국가로의 선적은 부분적으로 소비 증가로 인해 증가했습니다(그림 6B 및 6.D). 2025년과 2026년에 수요가 계속 증가할 것으로 예상됨에 따라 LNG 화물물류에 대한 경쟁이 심화되어 예상보다 높은 가격이 제공될 수 있습니다. 이러한 위험은 새로운 미국 LNG 인프라의 완료가 지연되거나 현재 브라질에서 진행 중인 건조한 기상 조건으로 인해 수력 발전의 생산량이 감소하고 전력 부문의 LNG 수요가 증가할 수 있으므로 더욱 커질 수 있습니다. 이러한 요인은 유럽 및 LNG 가격에 추가적인 상승 압력을 가하는 반면, 수출량 감소로 인해 미국 천연가스의 가격 하락 위험을 초래합니다.

유럽에 대한 러시아의 공급. 러시아의 우크라이나 침공 이후 상당한 감소 이후, 유럽은 2024H1에 작년 같은 기간에 비해 러시아로부터의 수입을 14%(20억 입방미터) 증가시켰습니다. 결과적으로 러시아로부터의 가스 수입은 전체 유럽 가스 수입에서 차지하는 비중이 증가했습니다(그림 6.F).

이는 러시아의 가스 수출이 우크라이나를 거쳐 유럽에 도달하도록 하는 상업적 협정(2024년 12월 만료) 재협상에 실패하거나, 러시아의 LNG 수출에 대한 제재가 더욱 엄격하게 시행됨으로 인해 유럽의 천연가스 가격이 예상보다 더 높아질 수 있음을 시사합니다.

더 추운 기온. 기준 가격 예측은 계절별 정상 기온을 가정합니다.

북반구. 최근의 장기 예보는 라니냐가 유럽에 더 낮은 기온을 가져올 가능성을 지적하는데, 여기에는 11월과 12월의 더 추운 기간과 미국 동부와 남부 지역의 더 높은 기온이 포함됩니다. 이러한 예보가 정확하다면, 더 높은 난방 요구 사항은 유럽에서 더 높은 가격을 유도하는 반면, 더운 날씨는 미국 천연가스 가격 상승을 제한할 것입니다.

하방 위험

동아시아의 약한 성장. 2025년과 2026년 가스 수요 증가의 절반 이상이 아시아 태평양 지역에서 발생할 것으로 예상됩니다. 따라서 약한 경제 성장(특히 중국)은 가격 예측에 상당한 하방 위험을 초래합니다.

예상보다 약한 가스 소비. 중국의 가스 수요 증가의 대부분이 산업, 서비스 및 가정 부문에서 나오기 때문에 최근 제조업 조사와 소비자 신뢰도의 약세는 기준선에서 가정했던 것보다 이러한 핵심 수요 구성 요소의 둔화가 더 두드러질 수 있으며, 가격 예측에 대한 하방 위험이 있습니다.

석탄

최근 개발 사항

호주 석탄 가격은 2024년 2분기 8% 상승한 데 이어 2024년 3분기(q/q)에 약 3% 상승했습니다. 벤치마크는 10월 초에도 계속 상승하여 2023년 12월 이후 최고치를 기록했습니다(그림 7.A).

상승은 인도와 중국 모두의 전력 부문에서 강력한 수요에 의해 촉진되었으며, 중국의 수입은 9월에 월 최고 수준에 도달했습니다. 반면, 남아프리카 석탄 가격은 지난 2분기 동안 인도 수출 감소와 할인된 러시아 공급의 영향을 받아 안정적으로 유지되었습니다. 2022년 중반에 급등한 후 석탄 가격은 안정화되기 전에 이듬해에 상당히 하락했지만 여전히 높은 수준을 유지하고 있으며, 2024년 9월 호주 기준은 2015년 대비 약 75% 높았습니다.

평균 19.

2024H1에 글로벌 석탄 소비량은 전년 동기 대비 1% 증가했습니다.

이러한 겸손한 성장은 주로 전력에 의해 주도되었습니다.

부문 수요. 인도는 수력 발전량 감소로 인해 열파로 인해 에어컨에 대한 기록적인 수요가 발생하면서 증가를 주도했습니다. 중국에서는 석탄을 포함한 화력 발전이 2024H1에 1.5% 소폭 상승했는데, 태양광, 풍력, 수력이 전기 수요 증가의 약 80%를 충당했기 때문입니다(그림 7.B). 2024H1의 석탄 소비는 유럽에서 감소한 반면 미국에서는 안정을 유지할 것으로 추정됩니다.

국가.

글로벌 석탄 공급은 2024H1(y/y)에 감소한 것으로 추정되며, 이는 주로 중국과 미국의 생산량 감소 때문입니다. 중국 공급 감소는 주로 이전 생산 목표 증가에 따른 광산 사고 증가에 대응하기 위해 도입된 엄격한 규제 제약 때문이었습니다. 반면, 생산량

인도의 석탄 공급은 2024H1에 10% 증가했습니다. 이는 작년 같은 기간에 기록된 17% 성장보다 느리지만 여전히 증가하는 전력 수요와 에너지 안보 강화 노력에 따른 급속한 확장을 반영합니다. 세계 최대 수출국인 인도네시아의 석탄 공급은 2024H1에 약 9% 증가한 반면, 미국의 생산량은 17% 감소했습니다.

러시아의 생산량은 크게 변화하지 않았습니다.

시아

호주의 석탄 가격은 2024년에 21% 하락할 것으로 예상되며, 2025년과 2026년에는 각각 약 12%씩 하락할 것으로 예상됩니다.

세계 석탄 소비는 2025년과 2026년에 감소할 것으로 추산됩니다(그림 7.C). 올해는 인도에서 소비가 상당히 증가하고 중국에서 약간 회복될 것으로 예상되며, 이는 유럽의 수요 감소보다 더 클 것으로 예상됩니다. 2025년에는 중국의 수요가 감소할 것으로 예상되고, 인도의 수요 증가는 둔화될 가능성이 높습니다. 석탄 소비 감소는 2026년에 중국, 유럽, 미국에서 수요가 약화되고 재생 에너지와 천연 가스에서 발전하는 비중이 석탄을 대체하면서 증가할 것으로 예상됩니다.

이러한 예측이 정확하다면, 세계 석탄 소비는 2024년에 정점을 찍게 되며, 이는 세계 에너지 전환에 있어 중요한 이정표가 될 것입니다.

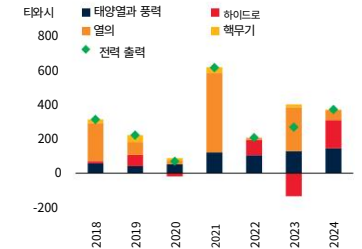
그림 7 석탄 시장

호주 석탄 가격은 2024년 3분기에 상승한 반면, 남아프리카 석탄 가격은 안정적이었습니다. 중국의 추가 전기 수요는 대체로 재생 에너지와 수력 발전으로 충족되기 때문에 인도는 2024년에 세계 석탄 소비를 약간 증가시킬 것으로 예상됩니다. 2025년에 세계 석탄 소비는 약간 감소한 후 2026년에 더 크게 감소할 것으로 예상됩니다. 석탄 생산은 2025년과 2026년에 수요에 따라 감소할 것으로 예상되며, 대부분 미국과 중국에서 감소할 것입니다.

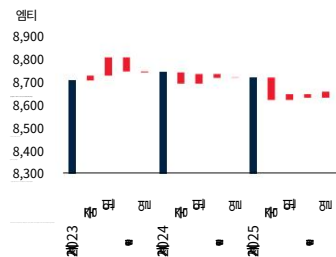
A. 석탄 가격



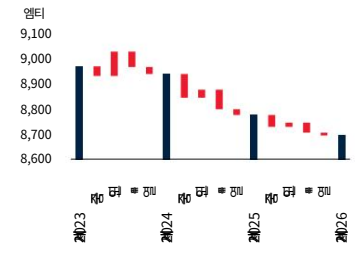
나. 중국의 전력 생산량 변화



C. 세계 석탄 소비량과 주요 소비자의 변화



D. 세계 석탄 생산 및 주요 생산국 변화



글로벌 석탄 생산은 예측 기간 내내 감소할 것으로 예상되며, 주로 중국과 미국의 감소를 반영합니다(그림 7.D). 인도네시아에서도 정부가 발표한 목표에 따라 생산이 감소할 것으로 예상됩니다. 주요 생산국 중에서 인도만이 국내 수요를 충족하기 위해 향후 2년 동안 성장을 기록할 것으로 예상됩니다.

위험

석탄 가격 예측에 대한 위험은 전반적으로 균형을 이루고 있습니다. 상승 위험은 중국의 석탄 소비가 2024년 이후에도 계속 증가할 것이라는 점과 관련이 있습니다.

다른 출처의 전기 생산 부족으로 인해. 하방 위험에는 잠재적인 공급 과잉과 예상보다 약한 경제 성장이 포함됩니다.

상승 위험

중국 소비 증가. 중국의 석탄 수요가 2024년에 정점을 찍을 것이라는 기본 가정은 2025년과 2026년에 전기 수요가 적당히 증가하고 수력 발전과 재생 에너지에서 생산량이 강력하다는 전제에 근거합니다. 이러한 발전소가 폭염이나 가뭄으로 부정적인 영향을 받으면 석탄 수요와 가격이 상승할 것입니다.

마찬가지로, 최근의 경기 부양책이나 새로운 확장적 재정 정책의 도입 가능성에 의해 주도된 중국의 예상보다 높은 경제 성장은 전력 수요 증가로 이어질 것입니다. 2024H1에 석탄 발전 용량이 8.5TW에 불과했지만(2002년 이후 가장 낮은 비율) 중국은 전기 수요의 급증을 충족하기 위해 가동할 수 있는 풍부한 석탄 발전소 용량을 보유하고 있습니다.⁷

전기 생산 부족. 석탄 화력 발전소는 다른 발전 기술로 인한 부족을 메우는 데 자주 사용되었습니다. 이러한 부족은 다음으로 인해 발생할 수 있습니다.

폭염과 같은 극심한 기상 현상, 계획되지 않은 유지 보수를 포함한 정전, 다른 화석 연료의 가용성 병목 현상으로 인해 전기 수요가 증가합니다.

전기 및 하이브리드 차량의 빠른 보급으로 인해 과도한 전력 수요를 충족하기 위해 석탄 발전소에 대한 의존도가 높아질 수 있습니다.

하방 위험

충분한 공급. 예측은 미국과 중국의 생산량 감소와 인도네시아의 국가 목표와 관련된 생산 제약으로 인해 2025년부터 글로벌 석탄 공급이 감소할 것으로 가정합니다. 가정된 감소가 발생하지 않을 가능성이 있습니다. 최근 몇 달 동안 중국 생산량은 초기에 부과된 엄격한 규제의 영향에서 완전히 회복되었습니다.

올해는 인도네시아의 생산량이 과거에 목표를 훌쩍 넘어선 적이 있습니다.

약한 경제 활동. 예상보다 낮은 가격은 예상보다 약한 경제 성장, 특히 세계 석탄 소비의 약 70%를 차지하는 중국과 인도에서 발생할 수 있습니다. 중국의 경제 성장에 대한 하방 위험은 석유 섹션에서 논의한 바와 같이 침체된 가계 소비와 산업 활동의 둔화와 관련이 있습니다.

⁷ Global Energy Monitor et al. (2024). “국가별 신규 석탄화력 발전 용량(MW)”, [https://에서 온라인으로 제공](https://docs.google.com/spreadsheets/d/1j35F0WrRj9dbLJhtRkm8fvPw0Vsf-JV6G95u7gT-DDw/edit?gid=647531100#gid=647531100)

농업

주요 수출국에서 악천후 소식이 전해지면서 9월과 10월 상반기에 여러 농산물 가격이 약간 상승했습니다. 2024년 3분기에 3% 하락했음에도 불구하고 세계은행의 농산물 가격 지수는

2024년(y/y) 2% 더 높을 것으로 예상되며, 이는 음료가 58% 급증하고 원자재가 4% 증가한 데 따른 것이며, 이는 부분적으로 식품 가격이 9% 하락하여 상쇄되었습니다. 농업 가격 지수는 주요 수출국의 유리한 성장 조건으로 인해 2025년에 4% 하락할 것으로 예상되며, 2026년에는 공급과 수요가 더 나은 균형을 이루면서 안정화될 것입니다. 식품 가격은 2025년에 4% 더 하락한 다음 2026년에 평준화될 것으로 예상되며, 음료 가격은 2025년에 9%, 2026년에 3% 하락할 것으로 예상됩니다.

원자재 가격은 향후 2년 동안 전반적으로 안정을 유지할 것으로 예상됩니다. 예측에 대한 위험은 전반적으로 균형을 이룹니다. 상승 위험에는 열파, 더 높은 혼합 의무를 선호하는 바이오연료 정책, 에너지 및 비료 가격을 더 높일 수 있는 지정학적 긴장이 포함됩니다. 하락 위험에는 예상보다 낮은 원유 가격이 포함되어 바이오연료 원료에 대한 수요를 줄일 수 있으며, 강력한 라니냐가 시작됩니다.

식품 상품

최근 개발 사항

식품 상품 가격은 남미의 건조한 날씨 소식과 캐나다와 유럽 연합의 과도한 습한 기상 조건에 따라 9월과 10월 상반기에 다소 상승했습니다. 그럼에도 불구하고 세계은행의 식품 가격 지수는 2024년 3분기(q/q)에 전체적으로 약 3% 하락하여 1년 전보다 8% 낮은 수준을 기록했습니다. 2024년 3분기 곡물 가격이 6% 하락하여 가격이 2023년 3분기 수준보다 15% 낮아져 전반적인 하락을 주도했습니다. 기타 구성 요소 중에서 오일 및 식사 및 기타 식품

2024년 3분기에 약간 낮아졌습니다(그림 8.A 및 8.B).

옥수수과 밀 가격은 각각 8%와 6% 하락했습니다. 그 결과, 두 필수품 모두 2024년 3분기에 4년 만에 최저치를 기록했으며, 1년 전보다 약 20% 하락했습니다(그림 8.C).

2023-24 시즌의 기록적인 옥수수 생산량과 현재 시즌의 호조로운 작물 예상은 가격에 하락 압력을 가했습니다. 주요 수출국에 수확물이 도착하고 인도가 수출 제한을 완화하면서 쌀 가격은 10월에 하락했으며, 2024년 3분기(q/q)에 5% 하락하여 1년 전보다 약간 낮은 수준을 기록했습니다(그림 8.D). 세계 쌀 생산량은 2023-24 시즌에 약 1% 증가하여 기록적인 최고치를 기록했습니다.

오일 및 식사 가격 지수는 2024년 3분기(q/q)에 1% 하락하여 1년 전보다 11% 낮은 수준에 도달했습니다. 2024년 3분기에 대두 가격이 13% 하락하여 2023년 3분기보다 거의 3분의 1 낮은 수준이 되었고 대두박 가격이 3% 하락한 것은 대체로 다음과 같은 요인에 의해 상쇄되었습니다.

대두유와 팜유 가격이 각각 7%와 5% 상승했습니다. 대두 가격 하락은 기록적인 세계 생산량을 반영하며, 아르헨티나의 작물은 캐나다, 중국, 유럽의 생산량 증가와 함께 회복되었습니다.

그러나 남미의 건조한 날씨로 인해 9월 말과 10월 초에 대두 가격이 강세를 보였습니다. EU와 흑해 지역의 더운 건조한 기후로 인해 해바라기 씨앗과 유채의 작물 손실이 발생하여 대두유 수요가 증가했습니다. 대두에서 기름을 얻기 위한 가공이 증가하면서 대두박 공급이 확대되어 2024년 3분기에 가격이 하락했습니다. 반면 팜유 가격은 강세를 보였으며 2023년에는 생산량이 약간만 증가한 것으로 추정됩니다.

24. 인도네시아는 전 세계 팜유 수출의 절반 이상을 차지하는데, 국내 소비가 크게 증가하면서 수출이 감소했습니다.

설탕, 육류, 과일을 포함하는 기타 식품 가격 지수는 2024년 3분기(q/q)에 2% 하락했지만 전년 대비 약간 높은 수준을 유지했습니다. 분기별 하락은 부분적으로 설탕 가격이 1% 하락하고 닭고기 가격이 4% 하락한 데 기인했으며, 부분적으로는 쇠고기 가격이 6% 상승하여 상쇄되었습니다. 인도와 태국의 사탕수수 수확량 증가와 원유 가격 하락(사탕수수를 에탄올로 전환하는 데 대한 수요 감소)으로 인해 설탕 가격이 약세를 보였습니다. 그러나 설탕 가격은

그림 8 농산물 가격

농산물 가격은 2024년 3분기(q/q)에 음료 가격이 6% 하락하고 식품 상품 가격이 3% 하락하면서 3% 하락했지만 원자재 가격은 안정세를 유지했습니다. 식품 가격 지수의 모든 구성 요소가 2024년 3 분기에 하락했습니다. 쌀 가격은 올해 초에 도달한 2008년 이후 최고치에서 하락했지만 여전히 높은 수준입니다. 식품 가격은 2025년에 3% 하락한 후 2026년에 안정화될 것으로 예상됩니다. 곡물 및 오 일과 식사 가격은 2025년에 각각 5%와 4% 하락한 후 2026년에 안정세를 유지할 것으로 예상됩니다.

2024년 수익률이 낮은 것은 부분적으로 이자 비용 상승 때문입니다. 2024년 닭고기 가격 하락은 미국 육계 생산(고기용으로 기른 닭) 증가 등 여러 요인 때문이었습니다.

시아

2024년에 9% 하락할 것으로 예상한 세계은행의 식량가격지수는 2025년에 4% 더 하락한 후 2026년에 안정화될 것으로 전망됩니다(그림 8.E). 곡물 가격은 세계 곡물 공급 증가로 인해 2025년에 5% 하락한 후 2026년에 평준화될 것으로 전망됩니다(그림 8.F 및 9.A).

2024년에 21% 하락할 것으로 예상되는 밀 가격은 2025년에 2% 더 하락할 것으로 예상됩니다. 2024-25년 시즌의 생산량은 이전 시즌 수준과 맞먹을 것으로 예상되며, 재고 대 사용 비율(수요에 대한 공급 가용성 척도)은 감소하지만 적절한 수준을 유지할 것으로 예상됩니다(그림 9.B 및 9.C). 2026년에는 재고가 다소 줄어들면서 밀 가격이 1% 정도 상승할 것으로 예상됩니다. 2024-25년의 글로벌 옥수수 공급은 2023-24년과 거의 변동이 없을 것으로 예상됩니다.

2024년에 예상 26% 폭락한 후, 옥수수 가격은 2025년에 1% 하락한 다음, 글로벌 공급이 안정을 유지함에 따라 2026년에 2% 상승할 것으로 예상됩니다. 2024-25년 시즌에 미국에서 옥수수 수확량 전망이 강세를 보이며, 심은 면적이 400만 에이커 감소한 것을 상쇄하고도 남지만, 동남유럽과 러시아 및 우크라이나 일부 지역의 열악한 재배 조건으로 인해 상쇄되고 있습니다.

2024년에 예상되는 8% 증가에 이어, 쌀 가격은 2025년에 11%, 2026년에 2% 하락할 것으로 예상됩니다. 이는 세계 생산량이 2024-25년 시즌에 새로운 최고치를 기록하고 인도가 쌀 수출 제한을 완화하기 때문입니다. 풍부한 몬순 비로 인해 2024-25년 시즌에 인도의 쌀 파종이 확대되었고, 일반적으로 남아시아에 더 많은 강우량을 가져오는 라니냐 기상 조건이 출현할 가능성이 있어 수확량이 개선되고 재고가 늘어날 것으로 예상됩니다.

2024~2025년에는 아시아와 미국 전역의 다른 주요 수출국에서 생산량이 안정적으로 유지될 것으로 예상됩니다.

가. 농업가격지수



나. 식품가격지수



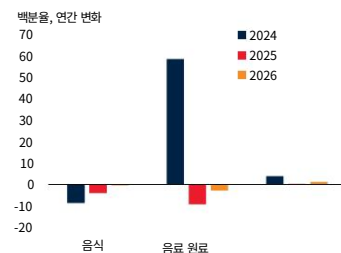
다. 곡물 가격



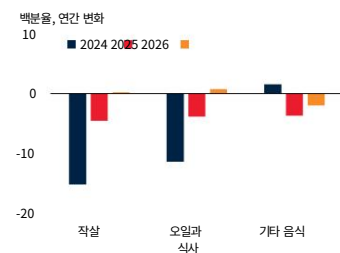
라. 쌀 가격



마. 농산물 가격 전망



바. 식품 가격 예측



출처: 블룸버그; S&P 글로벌; 미국 농무부(USDA); 세계은행. 참고: mt = 미터톤.

AD. 월별 데이터. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

CD "밀"은 미국 경질 밀 겨울 벤자마크를 의미하고, 태국과 베트남 쌀은 5%의 분할 비율을 의미합니다.

EF 2024, 2025, 2026은 예측입니다.

9월과 10월 초에 급등했는데, 이는 브라질의 건조한 날씨와 8월 말 사탕수수 발을 파괴한 화재로 인한 공급 우려 때문이었습니다. 미국은 쇠고기와 닭고기 가격의 기준 시장이기 때문에 올해 3분기 쇠고기 가격 상승은 수년간의 가뭄 이후 미국 육우 무리의 감소를 부분적으로 반영한 것입니다.

2024년에 11% 하락한 후, 오일 및 식사 가격 지수는 유리한 글로벌 유지 종자 공급으로 인해 2025년에 4% 더 하락할 것으로 예상되며, 2026년에는 평탄화될 것입니다(그림 9.D 및 9.E). 2024년에 예상되는 24% 하락에 따라, 대두 가격은 2025년에 6% 더 하락할 것으로 예상되며, 글로벌 생산량은 2024-25년 시즌에 9% 증가하여 새로운 기록을 달성할 것으로 예상됩니다. 주요 수출국 중 대두 생산량은 면적 확대와 수확량 개선이 결합되어 브라질과 미국에서 10%, 아르헨티나에서 6% 증가할 것으로 예상됩니다. 2024-25년 시즌의 기록적인 대두 생산량은 재고 대 사용량 비율을 새로운 최고치로 끌어올릴 가능성이 높으며, 미-중 무역 긴장으로 수출이 감소하고 재고가 증가했던 2018-19년 수준을 약간 넘어설 것입니다(그림 9.F). 2026년 대두 가격은 2% 상승할 것으로 예상되며, 대두 대 옥수수 가격 비율은 20년 평균보다 낮아질 것으로 예상되어 대두보다 옥수수 재배 면적이 약간 유리할 것입니다.

대두유 생산은 2024-25년에 급등할 것으로 예상되지만, EU와 흑해 지역에서 해바라기씨와 유채의 작물 손실로 대체 오일의 가용성이 감소함에 따라 2025년에는 가격이 1%만 하락한 후 2026년에는 3% 상승할 것으로 예상됩니다. 대두박

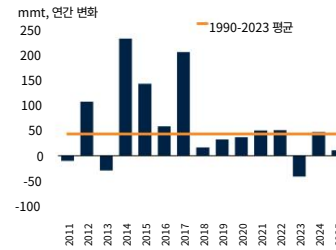
2024년 가격은 18% 하락할 것으로 예상되며, 2025년에는 2% 하락한 뒤 2026년에는 2% 회복될 것으로 예상되는데, 이는 대두 가공 시장의 예상 움직임과 일치합니다. 올해는 인도네시아의 생산량 감소와 중앙아메리카의 작물 손실로 팜유 가격이 4% 상승할 것으로 예상되지만, 세계 생산이 회복됨에 따라 2025년에는 7%, 2026년에는 1% 하락할 것으로 전망됩니다.

다른 식품의 가격 지수는 2024년에 약간 강화된 후 2025년에 4%, 2026년에 2% 하락할 것으로 예상됩니다. 2024년에 16% 상승할 것으로 예상되는 소고기 가격은 2025년에 추가로 4% 상승할 것으로 예상되며, 이는 소고기 생산이 더욱 감소한 것을 반영한 후 2026년에 미국 소 떼가 확대되고 생산이 개선되면서 안정화될 것입니다. 반면 2024년에 예상되는 7% 하락에 따라 닭고기 가격은

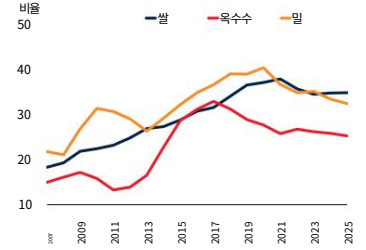
그림 9 곡물 및 식용유의 공급 조건

2024-25년 작물 연도에 세계 곡물 생산량은 2023-24년과 거의 변화가 없을 것으로 예상되고, 세계 식용유 공급은 약 1% 증가할 것으로 예상됩니다. 2024-25년 시즌의 옥수수와 밀 공급은 2023-24년과 거의 변화가 없을 것으로 예상됩니다. 반면, 대두와 쌀 공급은 사상 최고치를 기록할 것으로 예상됩니다. 대두의 재고 대 사용 비율은 새로운 최고치를 기록할 것으로 예상되고, 옥수수와 쌀의 비율은 안정을 유지하고 밀은 약간 감소할 것으로 예상됩니다.

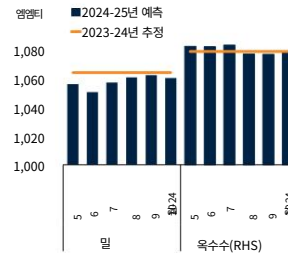
A. 곡물 공급 증가



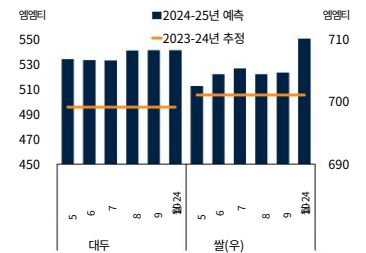
B. 곡물의 재고-사용량 비율



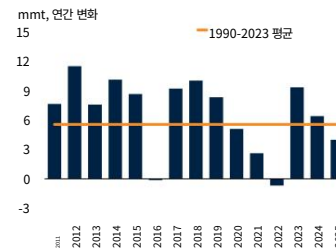
C. 밀과 옥수수의 세계적 공급



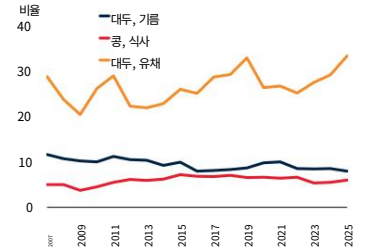
D. 세계 대두 및 쌀 공급량



마. 식용유 공급 증가



F. 대두의 재고-사용량 비율



출처: 미국 농무부; 세계은행.

참고: mmt = 백만 메트릭 톤. 연도는 작물 시즌을 나타냅니다(예: 2025는 2024년을 나타냄).

AE 공급은 시작 재고와 생산의 합계입니다. 2024년 10월 11일 기준으로 데이터가 업데이트되었습니다.

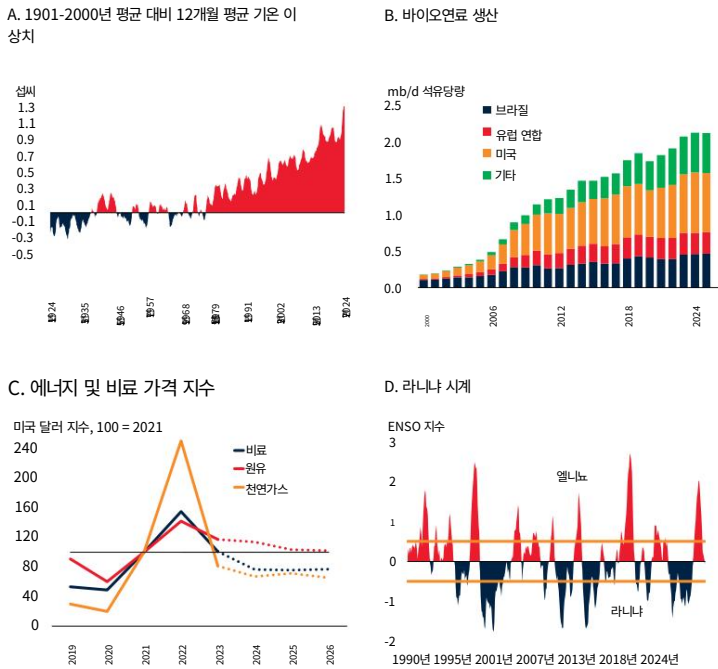
BF 재고-사용 비율은 국내 소비와 최종 재고 간의 비율입니다. 2024년 10월 11일 기준으로 데이터가 업데이트되었습니다.

CD 파란색 막대는 2024-2025년 공급 평가(USDA 월별 업데이트 기반)를 나타내고, 주황색 선은 2023-2024년 시즌에 대한 최신(2024년 10월 11일) 추정치를 나타냅니다.

2025년과 2026년에 모두 1%씩 감소할 것으로 예상되며, 이는 미국 육계 생산이 연간 1.5% 성장한 데 따른 것입니다. 설탕 가격은 주요 수출국의 생산 개선으로 2024년에 13% 하락한 후 2025년에 2% 상승할 것으로 예상됩니다. 글로벌 설탕 공급은

그림 10 농업 가격 예측에 대한 위험

기후 변화가 진전됨에 따라 더 빈번하고 강렬한 열파가 농산물 공급에 영향을 미치고 있습니다. 또한 라니냐 주의보가 발령 되었으며, 북반구 가을에 기상 현상이 발생할 가능성은 60%로 추산됩니다. 예상 농업 가격에 대한 상승 위험에는 예상보다 높은 천연 가스 및 비료 가격, 바이오연료 생산 증가를 선호하는 정책 전환이 포함됩니다. 하락 위험에는 예상보다 낮은 원유 가격이 포함되며, 이는 원료로서의 농산물에 대한 수요를 감소시킬 수 있습니다.



출처: 미국 해양 대기청; 경제협력개발기구(OECD); 세계 에너지 통계 검토, 에너지 연구소; 세계은행.

- A. 온도 이상치는 각 달의 직전 12개월 평균 지구 육지 및 해양 온도와 장기 평균 온도(1901-2000). 마지막 관측은 2024년 8월입니다.
- B. 2024-25년에는 OECD-FAO 농업 전망 2024-2033의 예측이 포함됩니다. mb/d = 하루 백만 배럴.
- C. 점선은 예측을 나타냅니다. "원유"는 브렌트 벤치마크를 의미하고 "천연가스"는 유럽 벤치마크를 의미합니다.
- D. ENSO(엘니뇨 남방진동) 지수는 니노 3.4 지역(즉, 북위 5도-남위 5도, 서경 120도-170도)에 대한 중심 3개월 평균 SST(해수면 온도) 이상치를 나타냅니다. NOAA에 따르면, 엘니뇨 현상은 +0.5도 이상, 라니냐 현상은 -0.5도 이하의 3개월 기간이 5회 연속으로 중복되는 경우로 정의됩니다. 주황색 선은 +0.5o와 -0.5o 이상치를 나타냅니다. 마지막 관측은 2024년 8월입니다.

브라질의 건조한 날씨와 인도가 8월 말 사탕수수 에탄올 생산 제한을 해제하기로 결정하면서 약간 감소했습니다.

설탕 가격은 2026년에도 거의 변동이 없을 것으로 예상됩니다.

위험

농산물, 특히 식품 상품의 가격 예측에 대한 위험은 전반적으로 균형을 이루고 있습니다. 상승 위험에는 극심한 기상 현상, 특히 열파가 포함됩니다. 정책

바이오연료에 대한 더 높은 혼합 의무를 선호하는 변화; 에너지 가격을 더 높여 투입 비용을 증가시킬 수 있는 지정학적 긴장 증가. 하락 위험에는 예상보다 낮은 원유 가격과 수확을 늘리는 강력한 라니냐가 포함됩니다.

상승 위험

더위. 2023년 9월부터 2024년 8월까지 세계는 역대 가장 더운 12도를 경험했습니다.

기록적인 한 달 동안, 2013년 이후 거의 매년 기록적인 기온 추세가 이어지고 있습니다(그림 10.A). 이 12개월 동안 지구 평균 기온은 산업화 이전 수준보다 1.5도 이상 높았습니다. 이는 국가들이 2015년 파리 협정에 따라 그 이하로 유지하기로 약속한 한계치이며, 1991-2020년 평균보다 0.8도 높았습니다. 올해의 폭염으로 농작물이 타들어가고 필요한 수분이 부족해 수확량이 줄었습니다. 이러한 영향은 중국에서 옥수수, 쌀, 대두, 밀 생산에서 느껴졌고, EU와 흑해 지역에서는 유채와 해바라기 씨앗, 브라질에서는 사탕수수, 인도네시아에서는 팜유 생산에서 느껴졌습니다. 폭염의 빈도, 강도, 지속 시간은 본질적으로 어렵습니다.

예측할 수는 없지만, 정상보다 더 심한 폭염은 농산물 가격에 상당한 상승 압력을 가할 수 있습니다.

바이오연료 정책. 수년간의 성장 후, 바이오연료 생산은 낮은 에너지 가격과 적당한 세계 경제 성장에 대응하여 내년에 안정화될 것으로 예상됩니다(그림 10.B). 그러나 바이오연료 정책은—

특히 가장 빠르게 성장하는 바이오연료인 바이오디젤과 관련하여 생산에도 영향을 미치고 여러 국가에서 진화하고 있습니다. 아르헨티나는 잠재적으로 바이오연료 정책을 검토하여

국내 혼합 의무(혼합물)에 따라 브라질은 내년에 바이오디젤 혼합물을 인상할 계획이며, 유럽 위원회는 중국에서 수입되는 바이오디젤에 대한 반덤핑 관세를 도입하여 국내 생산을 더욱 촉진할 수 있습니다. 또한 인도네시아는 현재 35%에서 2025년에 40%로 바이오디젤 혼합률을 높일 계획입니다. 글로벌 바이오디젤 수요 증가는 주로 신흥 시장과 개발도상국에 의해 주도되기 때문에

정책 변화로 인해 혼합물 증가 선호되는 신흥 경제권(EMDE)에서는 바이오연료에 대한 수요가 예상을 초과할 수 있으며, 이는 곡물, 식물성 기름, 설탕과 같은 원료 가격에 상향 압력으로 작용할 수 있습니다.

양면적 위험

에너지 가격. 원유 가격은 2025년에 9% 하락할 것으로 예상됩니다(그림 10.C).

그러나 OPEC+가 2024년 후반부터 자발적 공급 감축 2.2mb/d를 순조롭게 풀고 다른 공급원에서 상쇄되는 석유 생산 감축이 없다면 유가가 상당히 하락할 수 있습니다. 이는 옥수수, 설탕, 대두유, 팜유와 같은 에너지 원료에 대한 수요를 줄여 이러한 원료의 가격을 낮출 수 있습니다.

현재 예측보다 상품이 증가할 수 있습니다. 반대로, 비료 생산에 필수적인 투입물인 석유와 천연가스는 중동에서 갈등이 장기적으로 확대될 경우 가격이 훨씬 더 높아질 수 있습니다. 천연가스 가격은 또한 러시아의 유럽 천연가스 공급이 예상보다 크게 감소함에 따라 상승할 수 있습니다.

이런 발전은 예상보다 높은 비료 가격으로 이어질 수 있고, 결과적으로 농업 가격도 전반적으로 상승할 수 있습니다.

라니냐. 기상학자들은 라니냐가 북반구 가을에 발생하여 2025년 1월-3월까지 지속될 가능성이 60%라고 추정합니다(그림 10.D). 이는 일반적으로 호주, 동남아시아, 남부 아프리카, 남미 북부에서 정상보다 더 습한 조건을 가져오는 반면, 동아프리카, 미국 걸프 해안, 남부 브라질, 아르헨티나에서는 더 건조한 날씨를 초래합니다. 이러한 날씨 패턴은 2025년에 코코아, 식용유, 천연 고무, 쌀, 설탕을 포함한 일부 상품의 가격에 대한 상승 압력을 완화할 것으로 예상됩니다.

그리고 라니냐가 예측에서 가정한 약하고 단기적인 패턴보다 더 강하면 더 큰 영향을 미칠 수 있습니다. 그러나 라니냐가 실현되지 않으면 이러한 가격은 현재 예측을 초과할 수 있습니다.

식량 안보와 식량 가격에 대한 의미 네이션

아프리카에서는 5명 중 1명, 아시아에서는 13명 중 1명, 라틴 아메리카 및 카리브해에서는 17명 중 1명입니다.

작년에 만성적으로 영양실조에 시달렸습니다. 2021년 이래로 전 세계 영양실조 유병률은 약 9%로 안정적으로 유지되었으며, 2017년 이후로 감소가 기록되지 않았습니다(그림 11.A). 2023년에는 7억 3천만 명 이상이 굶주림에 시달렸으며, 이 중 3억 8천 5백만 명은 아시아에, 3억 명은 아프리카에 있었습니다. 유엔 식량 농업 기구는 최근 추세를 바탕으로 2025년에는 전 세계적으로 영양실조에 시달리는 사람이 7억 3천 5백만 명, 2030년에는 5억 8천만 명 이상이 될 것으로 예상합니다. 따라서 세계는 2030년까지 굶주림을 없애는 목표를 달성하는 데서 여전히 멀리 떨어져 있습니다.

최근 및 예상되는 세계 식품 상품 가격 하락은 국내 식품 가격 인플레이션에 다양한 정도로 영향을 미칠 가능성이 높습니다.

내년에 식량 구매력을 강화하고 일부 맥락에서 식량 불안정을 완화하는데 도움이 됩니다. 그러나 무력 충돌, 극심한 기상 현상, 경제적 충격은 많은 취약 국가에서 식량에 대한 지역적 접근성을 침식했으며 종종 급성 식량 불안정의 주요 원인이 됩니다. 이 위기 수준은 긴급한 개입 없이는 생명과 생계를 위협합니다(그림 11.B).

이러한 위기 상황에서는 지역 시장 기능의 약화, 보안 문제 및 거버넌스 취약성이 발생할 수 있습니다.

세계 식품 가격 하락이 가계에 도달하는 범위를 제한합니다.

2024년 3분기에 전 세계적으로 국내 식품 가격 인플레이션의 12개월 중간값은 3.6%(국내 통화 기준)로 2024년 2분기와 변동이 없었지만 1년 전의 약 8%에서 하락했습니다. 2024년 2분기와 2024년 3분기에 EMDEs의 중간값 식품 가격 인플레이션은 선진국의 두 배였습니다. 지역별 동향 측면에서, 2024년 3분기에 동아시아와 태평양, 남아시아, 사하라 이남 아프리카에서 식품 가격 인플레이션이 2024년 2분기에서 감소한 반면, 유럽과 중앙 아시아, 라틴 아메리카와 카리브해, 중동과 북아프리카에서 약간 상승했습니다(그림 11.C).

식품 상품 가격 하락이 국내 식품 가격 인플레이션의 전반적인 완화에 기여했지만 아르헨티나(최근 식품 인플레이션이 250%를 초과), 남수단(96%) 등 헤드라인 인플레이션이 높은 몇몇 국가에서는 여전히 예외적으로 높은 수준을 유지하고 있습니다.

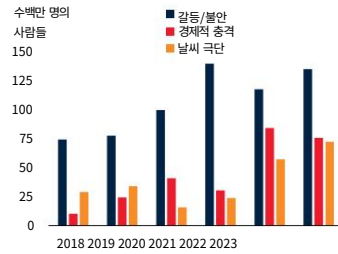
그림 11 식량 불안정성과 식품에 대한 소비자 가격 인플레이션

2023년에 만성 영양실조로 시달리는 사람은 7억 3천만 명이 넘었는데, 이 중 아시아는 3억 8천 5백만 명, 아프리카는 약 3억 명이었습니다. 전 세계 인구는 2025년에 정점에 도달할 것으로 예상됩니다. 갈등, 극심한 기상 조건, 경제적 충격이 식량 불안의 주요 원인입니다. 2024년 3분기까지 세계 국내 식품 가격 인플레이션의 중간값은 3.6%로, 1년 전 8%에서 하락했지만, 여러 국가에서 식품 인플레이션은 여전히 매우 높았습니다.

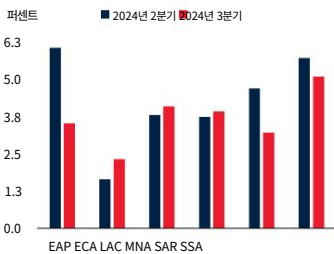
A. 영양실조 인구 수, 2018-25



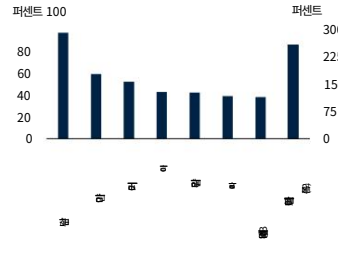
B. 급성 식량불안을 겪고 있는 사람들의 수



C. 전년 대비 식품 소비자물가 상승률



다. 2024년 3분기 식품 소비자물가 상승률(전년 동기 대비)



출처: 유엔 식량 농업 기구(FAO); FSIN 및 GNAFC(2024); Haver Analytics; 세계은행.

참고: EAP = 동아시아 및 태평양; ECA = 유럽 및 중앙아시아; LAC = 라틴 아메리카 및 카리브해; MNA = 중동 및 북아프리카; SAR = 남아시아; SSA = 사하라 이남 아프리카.

A. 활동적이고 건강한 삶을 위한 에너지 요구 사항을 충족하기에 불충분한 칼로리를 소비하는 인구의 추정 수. 이는 배고픔을 모니터링하는 데 사용되며 사망 위험, 식량 소비 및 에너지 수요에 대한 국가 데이터를 기반으로 합니다. 2023-25년 데이터는 예측입니다.

B. 데이터는 그림 1.8에 보고된 데이터인 Global Network against Food Crises에서 작성한 Global Report on Food Crises 2024의 텍스트에서 논의됩니다. 급성 식량 불안정은 원인, 맥락 또는 기간에 관계없이 생명이나 생계를 위협하는 식량 부족이 있는 지역과 인구를 나타냅니다. 식량 격차를 줄이고 생명과 생계를 보호하기 위한 긴급 조치의 필요성을 나타냅니다.

C. 샘플은 13 EAP, 22 ECA, 24 LAC, 17 MNA, 8 SAR, 41 SSA를 포함한 125개 EMDE의 국내 통화 기준 식품 가격 인플레이션의 중간값으로 구성됩니다. 2024Q3에는 7월과 8월만 포함됩니다. 마지막 관찰은 2024년 8월입니다.

D. 2024년 3분기(7-8월) 평균 식품 가격 인플레이션, 가장 높은 비율을 기록한 8개국 포함.

미얀마(59%)와 터키(52%). 식품 가격 인플레이션은 아이티, 말라위, 나이지리아, 베네수엘라 볼리비아나 공화국에서도 40%에 달했습니다(그림 11.D). 2024년 3분기에 식품 가격 인플레이션은 아르헨티나에서 헤드라인 인플레이션보다 최소 4%포인트 높았습니다.

na, 부르키나파소, 차드, 과테말라, 말라위, 몰디브, 니제르, 나이지리아, 파라과이, 토고, 베트남은 다른 상품 및 서비스에 비해 식량 구매력이 감소했음을 나타냅니다.

음료수

세계은행의 음료 가격 지수는 2024년 3분기(q/q)에 거의 6% 하락했는데, 최근 커피 가격 상승이 코코아 가격 하락으로 상쇄되었기 때문입니다. 그러나 이 지수는 올해 초 로부스타 커피와 코코아, 그리고 최근에는 아라비카 커피 가격이 급등한 데 이어 1년 전보다 65% 더 높은 수준을 유지했습니다. 2024년에 58% 상승한 후, 이 지수는 2025년에 9% 하락하고, 커피와 코코아 생산이 회복되면서 2026년에 3% 더 하락할 것으로 예상됩니다.

커피 가격은 2024년 3분기에 수년 만에 최고치를 기록했습니다. 아라비카 가격은 2024년 3분기에 11% 상승하여 1년 전보다 40% 이상 높았고, 로부스타 가격은 이 분기에 16% 상승하여 9월에는 1년 전의 두 배에 달했습니다(그림 12.A). 글로벌 커피 공급에는 여전히 상당한 위험이 있습니다. 동아시아의 기상 조건이 개선되어 로부스타 가격에 대한 압박이 완화되었지만, 8월의 악천후로 인해 브라질의 아라비카 생산에 대한 최근 우려로 인해 올해 대풍에 대한 기대가 낮아졌습니다. 2023-24년에 약 1억 7,000만 봉지로 증가한 글로벌 커피 생산량은 다음 시즌에 1억 7,300만 봉지에 도달할 것으로 예상됩니다(그림 12.B).

그러나 이는 2020-21년 글로벌 커피 생산량보다 여전히 상당히 낮을 것입니다. 2021년 주요 생산 부족의 잔여 영향

-22, 연간 약 1%의 꾸준한 수요 증가와 함께 가격이 상승했습니다. 2024년에 20% 증가할 것으로 예상한 후, 아라비카 가격은 2025년에 8% 하락한 후 2026년에 안정화될 것으로 예상됩니다.

2024년에 3분의 2 이상 상승할 것으로 예상되는 로부스타 가격은 2025년에 아라비카와 비슷한 수준으로 하락할 것으로 예상되며, 2026년에는 7% 더 하락할 것으로 예상됩니다. 특히 2025년의 이러한 전망에 대한 주요 위험에는 브라질의 작물에 피해를 줄 수 있는 남미의 기상 조건 악화와 잠재적

라니냐 현상이 다시 나타나면 남미와 동아시아의 생산에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다.

코코아 가격은 2024년 3분기에 20% 하락했지만 2023년 3분기에 여전히 두 배에 가까운 수준을 유지했습니다(그림 12.C). 올해 초에 사상 최고치인 1kg당 약 10달러에 도달한 후, 코코아 가격은 상당히 하락하여 10월에는 1kg당 약 6.5달러에 거래되었습니다. 이러한 하락은 부분적으로 서아프리카의 유리한 기상 조건으로 인해 공급 예상이 개선된 데 따른 것입니다. 글로벌 코코아 생산량은 2023-24 시즌에 약 14% 감소한 것으로 추산되며, 2022-23년의 4.9mmt에서 4.2mmt로 감소했습니다. 이는 주로 글로벌 코코아 생산량의 약 60%를 차지하는 코트디부아르와 가나의 생산량 감소 때문입니다(그림 12.D).

코코아 공급 상황은 2024-25년에 개선될 것으로 예상되며, 특히 코트디부아르에서 주요 생산 구역의 날씨가 좋아져 생산량이 최대 15%까지 늘어날 수 있습니다. 그럼에도 불구하고 다른 지역에서 공급이 제한적으로 증가할 것으로 예상됨에 따라 코코아 가격은 계속 높게 유지될 것입니다.

2024년에 가격이 두 배로 오를 것으로 예상되는 코코아 가격은 향후 몇 년 동안 하락할 것으로 예상되며, 2025년에는 약 13%, 2026년에는 2% 정도 하락할 것으로 예상됩니다. 서아프리카에서 악천후가 다시 나타나는 것은 이러한 가격 전망에 대한 주요 상향 위험입니다.

차 가격(3회 경매 평균)은 2024년 3분기(q/q)에 거의 4% 상승하여 1년 전보다 20% 더 높은 수준에 도달했습니다. 콜카타 경매에서 16%가 상승한 것은 부분적으로 다음과 같은 요인으로 상승되었습니다.

콜롬보와 뽀모바 경매에서 소폭 하락(그림 12.E). 평균 차 가격의 소폭 상승은 부분적으로 인도(2023년 상반기 대비 2024년 상반기 13% 감소), 방글라데시(-8%), 스리랑카(-5%)를 포함한 남아시아 생산국의 생산량 감소를 반영합니다. 한편, 세계 최대의 차 수출국인 케냐에서는 기상 조건이 개선되어 같은 기간 생산량이 25% 증가했습니다(그림 12.F).

2024년에 약 13%가 증가할 것으로 추산된 차 가격은 2025년에는 거의 변동이 없을 것으로 예상됩니다. 남아시아(특히 인도)와 동 아프리카(특히 케냐)에서 공급이 제한적으로 회복되는 반면, 중동 지역에서는 수요 증가가 둔화되기 때문입니다.

그림 12 음료 시장

커피 가격은 공급 우려로 인해 계속 상승하고 있으며, 특히 최근 몇 달 동안 브라질 아라비카 작물에 대한 우려가 있었습니다. 코코아 가격은 올해 완화되어 서아프리카의 기상 조건이 개선되었지만 여전히 역사적으로 높습니다. 차 가격은 남아시아의 감소된 생산이 동아프리카의 강력한 생산량으로 상쇄되면서 전반적인 추세를 보이지 않았습니다.

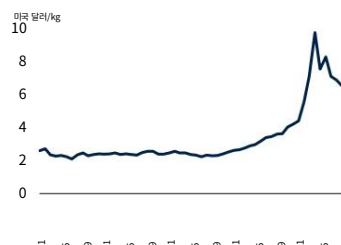
A. 커피 가격



나. 커피 생산의 변화



C. 코코아 가격



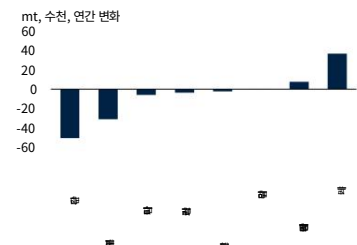
D. 코코아 생산의 변화



마. 차 가격



F. 차 생산의 변화



F. 2023년 6월부터 2024년 7월까지 12개월간 생산량 변화.

농업원료

세계은행의 농업 원자재 가격 지수는 2024년 3분기(q/q)에 거의 변화가 없었습니다. 천연 고무와 일부 목재 제품 가격의 상승이 다른 구성 요소의 하락으로 상쇄되었기 때문입니다.

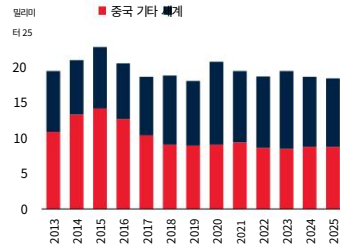
그림 13 농산물 원자재 시장

농업 원자재 가격 지수는 2024년 3분기에 크게 변동이 없었습니다. 천연 고무와 일부 목재 제품의 가격 상승은 공급 부족으로 인해 발생했지만, 이는 수요가 약화되고 공급이 강화된 면화와 담배와 같은 다른 상품의 가격 하락으로 상쇄되었습니다.

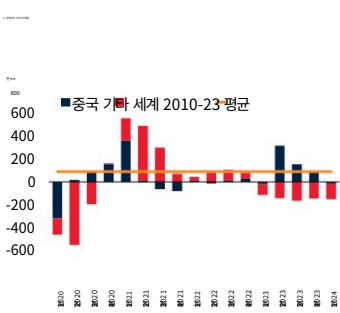
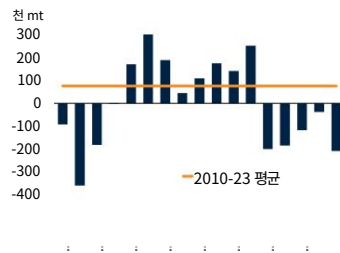
가. 농산물 원자재 가격



B. 면화 연말 재고



D. 천연고무 생산의 변화



출처: 블룸버그; 국제면화자문위원회(ICAC); 국제고무연구그룹; 세계은행.

참고: mmt = 백만 미터톤, mt = 미터톤.

A. 월별 데이터. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

B. 연도는 작물 시즌을 나타냅니다(예: 2024는 2023-24를 나타냄). 최종 재고, 2024/2025년 데이터는 ICAC 예측입니다.

CD 전년 동기 대비 천연고무 소비(생산) 변화. 마지막 관찰은 2024Q1입니다.

특히 면화와 담배 가격이 그렇습니다. 2024년에 완만한 상승세를 보인 후, 이 지수는 향후 2년 동안 꾸준한 수요에 힘입어 소폭 상승할 것으로 예상됩니다.

예상보다 약한 세계 경제 성장은 여전히 주요 하방 위험 요소입니다.

면화 가격은 2024년 3분기(q/q)에 6% 이상 하락하여 1년 전보다 15% 낮은 수준에 도달했습니다(그림 13.A). 최근 하락은 수요 약화와 방금 시작된 2024-25년 작물 시즌에 대한 강력한 생산 전망에 기인합니다. 최신 미국 농무부 평가(10월)에 따르면, 2024-25년 시즌에 글로벌 면화 생산량이 4% 증가할 것으로 예상됩니다. 브라질(+15%), 터키(+25%), 미국(+33)에서 상당한 생산량 급증

퍼센트)는 세계 주요 공급국인 인도(-6.5퍼센트)와 파키스탄(-10퍼센트)의 감소보다 더 클 것입니다. 세계 소비가 2.3퍼센트 증가할 것으로 예상됨에 따라 세계 재고 대 사용 비율은 약 70퍼센트로 안정적으로 유지될 것으로 예상됩니다(그림 13.B). 2024년에 10퍼센트 가까이 하락한 후, 공급 증가가 완화되면서 면화 가격은 2025년과 2026년에 반등할 것으로 예상됩니다. 이 전망에 대한 주요 하방 위험은 예상보다 약한 세계 경제 성장과 예상보다 높은 세계 생산입니다.

천연고무 가격은 4분기 연속 상승하여 2024년 3분기에는 kg당 1.76달러에 도달했습니다.

1년 전보다 30% 이상 높아졌습니다.

동남아시아의 강수량 감소를 포함한 날씨 관련 공급 중단이 가격 상승에 기여했습니다(그림 13.C). 세계 최대 생산국인 태국(2024년 8월로 끝나는 12개월 동안 1년 전 대비 8% 이상)과 인도네시아(-13%)의 생산 감소는 코트디부아르(+18%)와 다른 생산국(+3%, 그림 13.D)의 생산량 증가로 일부만 상쇄되었습니다. 천연 고무에 대한 수요는 견고하게 유지되어 2024년 8월로 끝나는 12개월 동안 2% 성장했습니다.

2024년 2분기에 천연 고무 소비량의 약 3분의 2를 차지하는 글로벌 타이어 생산은 작년 같은 분기보다 5.8% 증가했으며, 이는 강력한 자동차 부문 수요를 반영합니다. 2024년에 27% 증가할 것으로 예상되며, 천연 고무 가격은 향후 2년 동안 3% 상승할 것으로 예상됩니다. 그러나 특히 중국의 공급 과잉으로 인해 자동차 생산이 감소할 가능성이 있어 예측에 상당한 하방 위험이 있습니다.

비료

세계은행의 비료 가격 지수는 2024년 3분기(q/q)에 5% 이상 상승했는데, 이는 요소 가격의 급등을 반영한 것입니다. 그러나 가격은 1년 전 수준보다 22% 낮은 수준을 유지했는데, 이는 생산 증가와 원료 가격 하락을 반영한 것입니다. 2024년 9월 현재 비료 구매력 지수(비율

비료 가격 대비 식품 가격)이 2015-19년 평균 수준으로 회복되었습니다. 비료 가격 지수는 2024년 전체적으로 24% 하락할 것으로 예상됩니다.

천연가스 가격 하락과 일치하여

중요한 투입물이며 2025년에 더욱 약화되고 2026년에 안정화 될 것으로 예상됩니다. 그러나 예상 가격은 여전히 2015-19년 수준보다 높으며, 이는 강력한 수요와 수출 제한, 특히 충분한 국내 공급을 확보하려는 중국의 수출 제한을 반영합니다. 이 예측에 대한 상당 위험에는 투입 비용, 특히 천연 가스 가격에 대한 부정적인 충격이 포함되며, 중국의 수출 재개는 가격을 완화하는 데 도움이 될 수 있습니다.

질소(요소) 가격은 2024년 3분기(q/q)에 거의 9% 상승했지만, 1년 전보다 여전히 7% 낮았습니다(그림 14.A). 최근 상승은 중국의 수출이 지속적으로 감소(2024년 상반기 8개월 동안 2023년 같은 기간에 비해 거의 85% 감소)하고 국내 천연가스 생산이 감소하여 이집트 아랍 공화국에서 생산이 부족한 것을 반영합니다. 석탄과 천연가스 등 주요 원료 가격이 하락하면서 글로벌 소비가 작년에 급격히 위축된 후 2024년 상반기에 적당히 증가했습니다(그림 14.B).

2023년에 반으로 줄어든 요소 가격은 2024년에 8% 더 하락한 후 2025년에 안정화될 전망입니다. 생산은 예측 기간 동안 증가할 것으로 예상되며, 새로운 용량의 대부분은 동아시아와 중동에서 예상됩니다. 2022년 천연가스 가격 급등으로 생산이 방해를 받았던 유럽에서도 요소 생산량이 회복될 것으로 예상됩니다. 가격 전망에 대한 주요 상승 위험에는 특히 중동에서 생산 용량이 예상보다 적게 확대될 가능성, 중국과 같은 주요 생산국의 추가 무역 제한, 천연가스 가격 급등이 있습니다. 요소 소비와 가격에 대한 장기적인 과제는 비료의 높은 탄소 함량에서 발생합니다.

DAP(인산아마모늄) 가격은 2024년 3분기(q/q)에 약간 상승하여 1년 전보다 8% 이상 상승했습니다. 다른 비료 가격에 비해 DAP 가격이 상대적으로 강세를 보인 것은 부분적으로 중국산 인산염과 러시아산 암모니아에 대한 수출 제한으로 인한 것으로, 이로 인해 세계 무역이 중단되었습니다(그림 14.C).

이러한 영향은 특히 중국과 러시아에서 수입이 급증한 유럽에서 두드러진다.

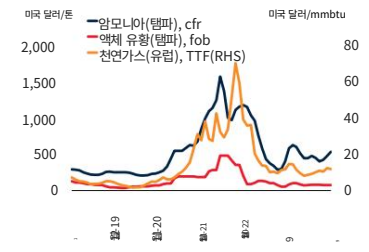
그림 14 비료 시장

주로 원료 가격 하락에 따른 생산 증가로 인해 중국의 수출이 감소했음에도 불구하고 비료 가격이 작년에 하락했습니다. 비료 구매력 지수(비료 가격 대 식품 가격 비율)는 2015-19년 평균으로 돌아왔습니다.

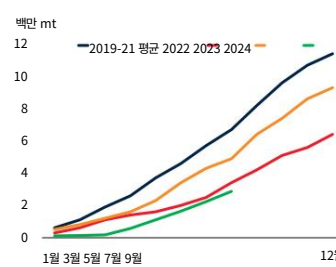
A. 비료 가격



나. 비료 투입 비용



C. 중국의 누적 비료 수출량



D. 비료 구매력 지수



출처: 블룸버그; 블룸버그 LP - 그린마켓; 중화민국 세관총서; 세계은행.

참고: cfr = 비용 및 운임; DAP = 인산아마모늄; fob = 본선 무료 인도; MOP = 염화칼륨; mt = 미터법 톤; ttf = 소유권 이전 시점.

A. 월별 시리즈. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

B. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

C. 월별 시리즈. 선은 중국의 DAP 및 요소 수출의 합계를 보여줍니다.

D. 비료 가격 대비 식품 가격 지수 비율. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

이집트, 모로코, 사우디 아라비아, 미국 등의 수출국에서 공급되는 고비용으로 대체되었습니다. 중국의 인산염 수출은 2024년 상반기(작년 같은 기간 대비)에 16% 감소했는데, 이는 국내 가격을 낮게 유지하고 더 많은 가용성을 보장하기 위한 정부 규제를 반영한 것입니다.

전기 자동차에 사용되는 리튬 철 인산(LFP) 배터리용 인산염. 그러나 수출 제한이 지속되었음에도 불구하고 수출량은 7월과 8월에 증가했으며(12개월 전과 비교), 연간 수출은 작년과 거의 변화가 없는 궤도에 올랐습니다.

작년에 30%나 급락한 이후, DAP 가격은 2024년에 안정화될 것으로 예상되며, 공급 상황이 개선되고 새로운 생산 용량이 온라인에 오르면서 2025년에는 9%, 2026년에는 1% 하락할 것으로 예상됩니다. 예측

러시아가 이전에 유럽 시장으로 향하던 수출을 브라질과 인도와 같은 다른 주요 농업 생산국으로 계속 전환할 것으로 가정합니다. 그러나 추가적인 무역 제한, 공급 중단 또는 암모니아와 천연 가스 가격 급등(잠재적으로 중동 갈등이 확대되면서 발생)은 DAP 가격을 더 높일 수 있습니다.

MOP(염화칼륨 또는 염화칼륨) 가격은 2024년 3분기에 4% 이상 하락했습니다.

q), 계절적 수요 약세와 강력한 수출로 인해 1년 전보다 약 16% 낮은 수준에 도달했습니다. 2022년 COVID 이후 정점에서 칼륨 및 기타 비료 가격이 하락하고 DAP 및 요소 가격이 하락하면서 비료 구매력 지수가 2015-19년 수준에 가까워졌습니다(그림 14.D). 벨라루스와 러시아의 수출은 전자에 대한 제재에도 불구하고 견고하게 유지되었습니다. 러시아의 칼륨 수출,

제재 대상이 아닌 MOP 수요는 2024년 상반기에 70% 증가했습니다(2023년 상반기 대비). 두 나라 모두 새로운 수출 시장을 개발하고 있으며, 벨로루시는 러시아를 통해 수출 터미널에 도달했습니다. 동시에 캐나다 수출은 유럽으로 이동했습니다. MOP 수요는 2022년의 큰 하락 이후 점차 회복되고 있으며 내년 초까지 2022년 이전 수준으로 돌아올 것으로 예상됩니다.

MOP 가격은 2023년 급격한 하락세를 보인 후, 올해는 23% 더 하락할 것으로 예상되고, 내년에는 2% 정도 하락할 것으로 예상되며, 수요가 강화되는 2026년에는 안정화될 것으로 예상됩니다.

가격에 대한 잠재적인 하방 위험에는 대체 무역 경로를 통한 벨라루스 수출의 추가 확장이 포함됩니다. 장기적으로, 특히 캐나다에서 상당한 새로운 생산 용량을 도입하면 가격이 낮아질 수도 있습니다.

금속 및 광물

금속 가격은 9월 말 중국의 경기 부양책 발표에 이어 최근 몇 주 동안 단기적인 상승세를 보였습니다. 이는 가격이 7% 하락한 이후에 나타났습니다.

2024년 3분기(q/q)에는 주요 경제권의 침체된 산업 활동으로 인해 금속 및 광물 가격 지수가 4% 증가할 것으로 예상됩니다.

2024년(y/y)에 이어 2025년에 조금씩 하락한 후 2026년에 3% 하락할 것입니다. 귀금속 가격은 내년에도 안정을 유지할 것으로 예상되며 2024년에 21% 상승한 후 2026년에 약간 하락할 것입니다. 이러한 가격 예측에 대한 상향 위험에는 중국의 금속 집약적 부문에 이로운 추가 경기 부양책, 잠재적인 생산 중단, 공급을 긴축시킬 수 있는 새로운 무역 제한, 금의 경우 지정학적 긴장이 더욱 고조될 수 있습니다. 단점으로는 주요 경제권의 예상보다 약한 성장으로 인해 금속 수요가 감소하여 가격이 예측치를 밑돌 수 있습니다.

비철금속 및 철광석

금속 가격은 9월 말에 통화 완화, 주택 시장 지원, 주식 시장에 대한 유동성 주입을 포함한 정책 조치로 인해 상승세를 보였으며, 이는 중국의 성장을 촉진하고 부동산 부문을 안정화하는 것을 목표로 했습니다. 그러나 금속 가격은 이후 중국의 미래 정책 지원 규모에 대한 불확실성 속에서 다시 약세를 보였습니다. 이전에는 비철금속 및 철광석 가격이 2024년 3분기에 하락했는데, 이는 중국의 예상보다 약한 경제 데이터 발표와 미국에서의 성장 완화 징후, 유럽의 지속적인 산업적 약세를 반영한 것입니다(그림 15.A). 이러한 발전은 급격한 가격 하락에 반영되었습니다.

건설과 제조에 집약적으로 사용되는 일부 금속(예: 구리, 철광석)의 경우.

기초 금속 가격은 안정적인 공급 증가가 에너지 부문의 순풍을 포함한 장기적 수요 증가에 의해 상쇄되면서 2026년 하락하기 전에 내년에 안정화될 것으로 예상됩니다.

이행.

알루미늄 가격은 산업 활동이 약해 2024년 3분기(q/q)에 6% 하락했습니다.

특히 중국에서는 재고가 쌓이고 있습니다.

9월 말 중국이 경기 부양책을 발표하자 가격이 상승했지만 다시 약세를 보였습니다.

그 후, 원난성의 제련소가 운영을 재개할 수 있도록 해준 유리한 날씨 덕분에 중국의 생산 증가가 증가하면서 2024년 3분기 초반에 가격 하락 압력이 가중되었습니다. 글로벌 알루미늄 수요는 태양광 패널 및 전기 자동차와 같은 재생 에너지 기술의 확대된 사용과 전력망 인프라 수요 증가로 인해 예측 기간 동안 탄력성을 유지할 것으로 예상됩니다. 증가하는 수요는 아프리카, 아시아, 중동에서 꾸준한 공급 증가와 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 높은 에너지 비용으로 인해 생산을 줄였던 주요 유럽 제련소의 회복으로 충족될 것입니다.

유럽의 알루미늄 생산은 2021년부터 2023년까지 약 15% 감소했습니다. 또한 중국은 세계 최대의 알루미늄 생산업체가 자체적으로 부과한 연간 국내 생산 한도인 4,500만 톤에 접근함에 따라 동남아시아에서 제련소 운영을 확대하고 있습니다. 2024년(y/y)에 10% 증가할 것으로 예상한 후, 알루미늄 가격은 2025년에는 안정을 유지한 후 2026년에는 회복력 있는 수요에 힘입어 4% 상승할 것으로 예상됩니다.

구리 가격은 산업 활동 둔화 징후로 인해 2024년 3분기(q/q)에 6% 하락했습니다.

일부 주요 경제권에서는 최근 중국의 경기 부양책에 따른 가격 상승이 단기적인 현상으로 나타나는 것으로 나타났습니다(그림 15.B 및 15.C).

5월 말 투기적 랠리로 가격이 2024년 2분기에 역사적 최고치에 근접한 것을 포함한 공급 우려는 철레를 포함한 주요 생산국의 생산량 증가로 완화되었습니다. 이는 세계 최대 구리 광산에서 노동 분쟁이 해결된 이후입니다. 글로벌 구리 공급은 향후 몇 년 동안 꾸준히 증가할 것으로 예상되며 아프리카, 남미 및 기타 지역에서 추가 생산량이 온라인에 오를 것으로 예상됩니다. 중국의 부동산 부문이 장기적으로 침체되었음에도 불구하고 구리에 대한 글로벌 수요는 안정적으로 유지될 가능성이 높습니다.

이는 부분적으로 구리 집약적 특성을 반영합니다.

전기 자동차, 재생 에너지 시스템, 그리드 인프라를 포함한 많은 에너지 전환 기술. 2024년(y/y) 9% 증가가 예상된 후, 구리 가격은 꾸준한 수요 증가에 힘입어 2025년에 거의 1% 상승할 것으로 예상됩니다. 2026년에는 구리 가격이 9% 하락할 것으로 예상됩니다.

그림 15 금속 및 광물 시장

비철금속 및 광물 가격은 2024년 3분기에 전반적으로 하락했는데, 이는 중국을 포함한 주요 경제권에서 수요가 감소하는 징후를 반영한 것입니다. 금속 및 광물 가격 지수는 2025년에 약간 하락하고 2026년에는 더 하락할 것으로 예상됩니다. 추가적인 무역 정책 제한을 포함한 공급 중단과 중국의 추가 경기 부양책이 이 예측에 대한 주요 상승 위험입니다. 단점으로는 주요 경제권, 특히 중국에서 예상보다 약한 산업 활동으로 인해 가격이 예측에 미치지 못할 수 있습니다.

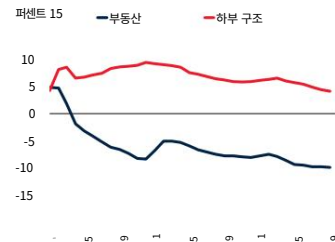
더 강력한 공급 증가로 인해 가격은 향후 2년 동안 2015-19년 평균보다 50% 이상 높을 것으로 예상됩니다.

납 가격은 공급 우려가 완화되면서 2024년 3분기(q/q)에 6% 하락했으며, 10월 초에는 비교적 안정을 유지했습니다. 납은 주로 배터리 생산에 사용되며, 기존 내연 기관 차량 재고의 교체 배터리가 수요의 상당 부분을 차지합니다. 이는 다른 산업용 금속에 영향을 미치는 주기적 수요 변동으로부터 납을 완충하는 데 도움이 되며, 향후 2년 동안 납 수요가 안정을 유지할 것임을 의미합니다. 2024년(y/y)에 2% 하락할 것으로 예상한 후, 납 가격은 2025년에 2% 더 하락할 것으로 예상되며, 이는 주로 호주, 브라질, 러시아, 미국에서 광산 공급이 증가하기 때문입니다. 2026년에는 가격이 2% 정도 상승할 것으로 예상됩니다.

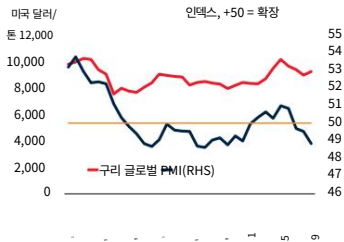
A. 기본 금속 및 철광석 가격



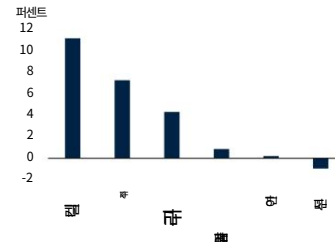
B. 중국: 고정자산 투자 증가



C. 구리 가격과 글로벌 제조업 PMI



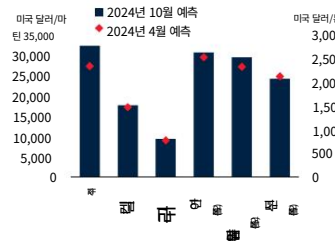
D. 기본 금속: 생산 증가, 2024H1



마. 기초금속 가격의 변화



F. 2025년 기본 금속 가격 예측



니켈 가격은 2024년 3분기(q/q)에 12% 하락했지만 중국의 경기 부양책에 따라 최근 몇 주 동안 부분적으로 반등했습니다. 2024년 3분기 가격 하락은 스테인리스 스틸 및 배터리 시장의 수요 약화 징후 속에서 생산 증가를 크게 반영합니다(그림 15.D). 지속적인 가격 하락에 따라 인도네시아 외부의 여러 광산에서 운영이 중단되었음에도 불구하고 글로벌 니켈 생산량은 계속해서 빠르게 증가하고 있습니다. 니켈 가격은 2022년 이후 약 30% 하락했습니다. 공급 증가는 주로 글로벌 니켈 생산량의 절반 이상을 차지하는 인도네시아에서 발생했습니다.

중국의 상당한 투자가 제련 작업을 확대한 곳입니다. 이 투자의 대부분은 배터리 시장을 위한 고급 소재 생산을 목표로 합니다. 니켈에 대한 글로벌 수요는 스테인리스 스틸과 EV용 배터리 생산에 힘입어 앞으로 몇 년 동안 꾸준히 증가할 것으로 예상됩니다. 2024년(y/y)에 21% 폭락할 것으로 예상된 후, 니켈 가격은 2025년에 3%, 2026년에 6% 반등할 것으로 예상됩니다.

주석 가격은 인도네시아와 미얀마의 주요 생산업체의 공급 중단으로 인해 전 분기에 23% 급등한 데 이어 2024년 3분기(q/q)에 2% 하락했습니다. 인도네시아의 주석 수출은 허가 후 안정화될 것으로 예상됩니다.

지연으로 인해 2024년 초에 급격한 감소가 발생했습니다. 반면, 미얀마(세 번째로 큰 주석 생산국)의 주요 광산에서는 아직 운영이 재개되지 않았습니다.

2023년 채굴 금지령이 2024년 초에 일부 해제되었음에도 불구하고, 개발 중인 새로운 주석 채굴 프로젝트가 거의 없기 때문에 향후 몇 년 동안 글로벌 공급이 여전히 부족할 가능성이 높습니다. 올해 16%(y/y)가 예상된 후, 주석 가격은 반도체, 태양광 패널 및 기타 에너지 전환 기술에 대한 수요 증가에 힘입어 2025년에는 7%, 2026년에는 6% 상승할 것으로 예상됩니다.

주요 경제권의 수요 감소로 인해 2024년 3분기 아연 가격이 2% 하락했습니다.

그러나 최근 몇 주 동안 중국의 건설 관련 수요에 대한 감정이 개선되면서 가격이 부분적으로 반등했습니다. 아연은 주로 건설, 제조 및 인프라용 강철에 아연 도금하는 데 사용되므로 수요는 글로벌 산업 주기, 특히 중국의 상황에 민감합니다. 주요 유럽 생산자가 높은 에너지 비용으로 인해 2022년부터 오프라인이었던 제련소를 재가동하고 러시아에서 새로운 제련소가 가동됨에 따라 정제 아연 생산이 꾸준히 증가할 것으로 예상됩니다. 전 세계적으로 여러 대형 광산 프로젝트의 램프업은 충분한 아연 공급으로 이어질 가능성이 큼니다. 2024년(y/y)에 예상되는 2% 증가 후, 글로벌 아연 공급이 증가함에 따라 아연 가격은 2025년과 2026년에 모두 4% 하락할 것으로 예상됩니다(그림 15.E 및 15.F).

철광석 가격은 2024년 3분기(q/q)에 12% 하락했지만 중국의 부동산 수요를 안정화하기 위한 규제 조치가 발표된 후 10월 초에 급등했습니다. 철강 생산의 주요 투입물인 철광석 가격이 이전에 하락한 것은 풍부한 공급으로 인해 특히 중국에서 철강 수요가 약화되었음을 반영합니다. 앞으로 중국의 부동산 부문이 계속 약화될 가능성이 높기 때문에 철광석 수요가 억제될 것으로 예상됩니다. 또한 호주와 브라질의 철광석 생산이 꾸준히 증가하면서

세계 최대의 두 생산국과 2025년에 가동될 가능성이 있는 서아프리카의 새로운 저비용 생산이 가격에 더 큰 하락 압력을 가할 것으로 예상됩니다. 올해 예상 10%(y/y) 하락 후, 철광석

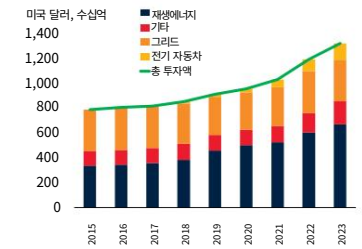
그림 16 중요 광물 시장

중요 광물 가격은 2024년 3분기에 EV 및 기타 중요 광물 집약 제품에 대한 공급이 크게 증가하고 최근 수요 증가가 약화되면서 하락했습니다. 가격 하락으로 인해 새로운 광물 공급에 대한 투자가 감소할 것이라는 우려가 제기되었지만 탐사 지출은 계속 증가하고 있습니다. 그러나 장기적으로 청정 에너지 투자가 꾸준히 증가함에 따라 중요 광물에 대한 공급 위험은 여전히 남아 있습니다.

A. 선택된 광물에 대한 가격 지수



B. 글로벌 청정 에너지 투자



출처: 블룸버그; 국제 에너지 기구(IEA); 세계은행.

A. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.

B. 막대는 글로벌 청정 에너지 투자를 나타냅니다. 2023년 데이터는 추정치입니다. "기타"는 최종 사용 재생 에너지, 건물, 운송 및 산업 분야의 전기화, 배터리 저장을 말합니다.

2025년에는 가격이 12%, 2026년에는 5% 하락할 것으로 예상됩니다.

중요한 미네랄

중요 광물 가격은 2024년 3분기에 폭락했고 10월에도 계속 하락했습니다. 코발트와 리튬 가격은 각각 18%와 25%(q/q) 폭락한 반면 희토류 금속은 5% 상승했습니다(그림 16.A). 코발트와 리튬의 가격 하락은 주요 생산자들의 공급이 지속적으로 증가했음을 반영한 것으로, 최근 에너지 전환으로 인해 발생한 수요를 충분히 충족했습니다. 반면 희토류 금속 가격 상승은 중국의 수출 제한, 특히 배터리, 태양광 패널, 스마트폰, 무기 제조에 사용되는 중요 광물인 안티몬에 대한 우려 때문이었습니다.

단기적으로는 중요 광물 가격이 계속 하락할 것으로 예상되지만, EV 배터리 및 기타 깨끗한 재생 에너지 기술을 포함한 에너지 전환 기술의 확대된 사용에 대한 수요가 공급 증가를 앞지르면서 시간이 지남에 따라 상승할 가능성이 높습니다. 가격 하락으로 인해 새로운 광물 공급에 대한 투자 감소에 대한 우려가 제기되었지만, 호주가 주도하여 탐사 지출이 계속 증가했습니다.

그리고 캐나다(그림 16.B). 다른 주요 경제권은 미국 인플레이션 감소법과 유럽 위원회의 중요 원자재법을 포함하여 국내 중요 광물 생산을 촉진하기 위한 인센티브를 도입했습니다. 그럼에도 불구하고 미래 공급 증가는 환경적 우려, 새로운 광산 개발을 위한 긴 리드타임, 채굴 및 가공이 지리적으로 집중되어 있는 중요 광물에 대한 무역 제한의 추가 증가를 포함한 다양한 요인에 의해 제약을 받을 수 있습니다.

귀금속

귀금속 가격은 2024년 3분기(전분기) 6% 증가에 이어 10월에도 상승세를 이어갔습니다.

최근 가격 상승은 금 가격의 지속적인 급등에 의해 주도되었으며, 금 가격은 10월에 새로운 명목 최고치를 기록했으며, 이는 지정학적 긴장 고조와 중앙 정부의 지속적인 수요를 반영합니다.

은행, 그리고 미국 통화 완화의 시작. 은 가격도 2024년 3분기에 상승했고, 플래티넘 가격은 약간 하락했습니다. 지정학적 위험이 고조되면서 금 가격은 계속 높은 수준을 유지할 것으로 예상됩니다. 한편, 공급이 부족해 플래티넘과 은 가격이 상승할 것으로 예상됩니다. 지정학적 긴장이 더욱 고조되면 금 가격이 현재 예측치보다 높아질 수 있습니다. 한편, 주요 경제권에서 예상보다 약한 산업 활동으로 인해 은과 플래티넘 수요가 감소하여 가격이 예상치보다 낮아질 수 있습니다.

금 가격은 2024년 3분기(q/q)에 6% 상승하여 10월 중순에 사상 최고치를 기록했습니다(그림 17.A). 최근 가격 상승은 지정학적 긴장 고조, 중앙 은행의 지속적인 수요, 달러 약세와 미국 국제 수익률 하락으로 예고된 미국 통화 완화의 시작 등 다양한 요인에 의해 뒷받침되었습니다(그림 17.B). 또한 ETF(상장지수펀드)에서 금에 대한 수요가 다시 급증하면서 2024년 3분기에 가격이 상승했습니다(그림 17.C). 지정학적, 금융 및 정책 불확실성 기간 동안 일반적으로 증가하는 강력한 안전 자산 금 수요는 단기적으로 지속될 것으로 예상됩니다. 그러나 글로벌 금 수요의 약 3분의 2를 차지하는 중앙은행과 보석 생산의 수요는 예측 기간 동안 완화될 가능성이 높습니다.

기록적인 고가로 인해 금 가격은 2024년(연간) 21% 상승할 것으로 예상되며 2015년 대비 약 80% 더 높은 수준을 유지할 것으로 예상됩니다.

예측 기간 내내 평균 19% 감소할 것으로 예상되며, 2025년에는 1%, 2026년에는 3% 감소할 것으로 예상됩니다.

은 가격은 2024년 3분기(q/q)에 2% 상승했고, 2024년 2분기에 23% 급등한 후 10월에 상승세를 확대했습니다. 최근 가격 상승은 미국 통화 정책 완화의 시작에 힘입어 투자 수요에 의해 주도되었습니다. 은 수요는 금융 및 산업적 용도의 이종으로 인해 예측 기간 동안 꾸준히 증가할 것으로 예상됩니다. 태양광 패널 설치와 차량 전기화 증가로 산업용 은 수요 확대가 촉진될 것으로 예상됩니다. 글로벌 은 공급은 캐나다, 페루, 러시아, 미국에서 생산되고 재활용으로 인한 기여와 함께 향후 몇 년 동안 완만하게 증가할 것으로 예상됩니다. 완만한 공급 증가가 강력한 수요 뒷바람에 뒤처지면서 은 가격은 2024년에 20% 증가할 것으로 예상한 후 2025년(y/y)에 7%, 2026년에 3% 상승할 것으로 예상됩니다(그림 17.D).

플래티넘 가격은 2024년 3분기(q/q)에 2% 하락했지만 중국의 경기 부양책으로 수요 심리가 고조되면서 최근 몇 주 동안 약간 상승했습니다. 올해 3분기 가격 하락은 주로 자동차 부문의 침체된 활동을 반영합니다.

플래티넘의 주요 최종 사용자입니다. 또한, 이전에 가격을 뒷받침했던 자동차 촉매 제조에서 팔라듐 대체품으로서의 플래티넘에 대한 수요는 올해 두 금속 간의 가격 격차가 좁아지면서 제한되었습니다. 플래티넘 사용량의 2/5를 차지하는 자동차 연계 수요의 성장은 내연 기관 차량이 점차 배터리 EV에 시장 점유율을 잃으면서 향후 몇 년 동안 약세를 유지할 것으로 예상됩니다. 보석 생산에 대한 수요 성장도 비교적 약할 것으로 예상되며, 투자 수요가 어느 정도 뒷받침될 것으로 예상됩니다. 그럼에도 불구하고 2024년(연간) 4% 증가가 예상된 후, 플래티넘 가격은 주요 생산자, 특히 남아프리카 공화국의 생산 용량 감소로 인해 광산 공급이 줄어들면서 2025년과 2026년에 모두 5% 상승할 것으로 예상됩니다. 또한 재활용

자동차 부문에서 공급이 감소하고 있는데, 자동차 부문은 전체 공급의 약 4분의 1을 차지하는데, 이는 차량이 도로에서 더 오래 운행되기 때문입니다.

위험

가격 예측에 대한 위험은 전반적으로 균형을 이루고 있습니다. 기초 금속과 철광석 가격의 상승 위험에는 재정 조치를 포함한 중국의 보다 조직적인 경기 부양 정책, 예상치 못한 생산 중단, 무역 제한 등이 있습니다.

주요 경제권에서 예상보다 약한 산업 활동은 금속 가격 예측에 대한 주요 하방 위험으로 남아 있습니다. 귀금속 가격의 경우, 지정학적 긴장이 고조되는 것은 주요 상방 위험을 나타냅니다.

상승 위험

예상보다 강한 중국의 성장. 9월에 중국은 성장 둔화에 대응하고 침체된 부동산 부문을 안정시키기 위한 통화 및 규제 자극책을 내놓았습니다. 대부분 금속 가격, 특히 건설

- 관련 금속(철광석 등)은 경기 부양책에 대응하여 상승했지만, 향후 정책 지원 규모에 대한 불확실성 속에서 10월에 가격이 다시 하락했습니다. 중국의 정책 입안자들이 추가 재정 지원을 포함한 보다 공격적인 경기 부양책을 시행한다면, 산업 생산량을 상당히 늘리고 부동산 부문의 하락을 억제하는 데 도움이 될 수 있습니다. 이러한 상황에서 금속 수요는 상당히 증가할 수 있습니다. 특히 공급이 부족한 경우 더욱 그렇습니다.

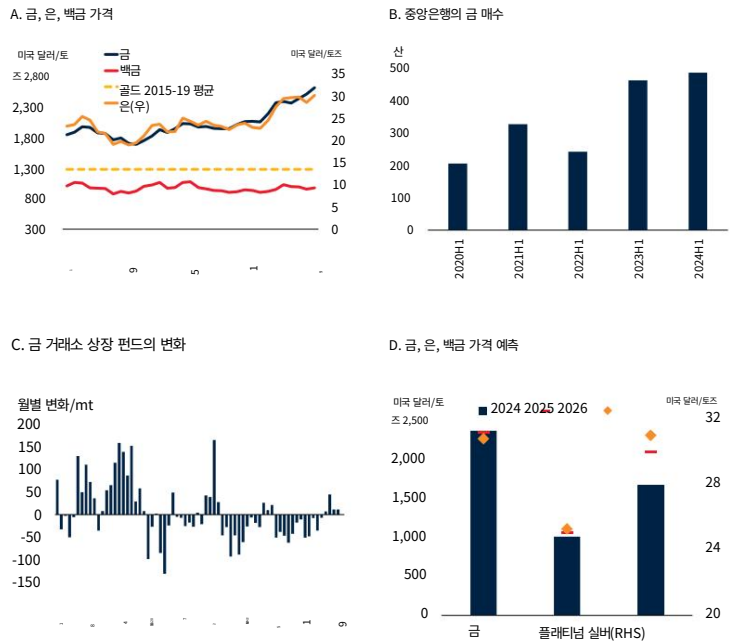
현재 예측보다 가격이 상승하고 있습니다.

공급 중단. 채굴 작업과 관련 처리 작업은 환경 문제, 노동 분쟁, 전력 및 물 가용성 제약, 기상 조건을 포함한 다양한 요인에 의해 제약을 받을 수 있습니다. 이와 같은 예상치 못한 발전은 예상보다 가격을 높일 수 있습니다. 구리와 니켈과 같이 에너지 전환에 중요한 금속의 가격은 공급 중단에 특히 민감할 수 있습니다.

무역 제한. 여러 금속은 중국산 알루미늄에 대한 수입 제한을 포함하여 무역 제한이 점차 심화되고 있습니다.

그림 17 귀금속 시장

귀금속 가격은 2024년 3분기에 6% 상승했습니다. 금 가격은 최근 지정학적 긴장 고조, 미국 통화 정책 완화 시작, 중앙은행 매수로 인해 사상 최고치를 기록했습니다. 은 가격은 2% 상승했고, 플래티넘 가격은 2% 하락했습니다. 2024년에 21% 상승한 후, 금 가격은 높은 수준을 유지할 것으로 예상되며, 2025-26년에는 약간 하락할 것으로 예상됩니다. 은과 플래티넘 가격은 공급이 부족한 가운데 꾸준한 수요 증가로 인해 2025년과 2026년에 모두 상승할 것으로 예상됩니다. 주요 경제권에서 예상보다 약한 산업 활동은 은과 플래티넘 가격 예측에 대한 주요 하방 위험입니다.



출처: Bloomberg, 세인트루이스 연방준비은행, Haver Analytics, 세계은행, World Gold Council.

참고: mt = 미터 톤, toz = 트로이 온스.

- A. 월별 가격, 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.
- B. 중앙은행 및 기타 공식 부서 기관의 각 연도 상반기 금 매수량(미터톤). 마지막 관찰은 2024Q2입니다.
- C. 금 거래소 상장 펀드의 월별 변화. 마지막 관찰은 2024년 9월입니다.
- D. 표 1을 기준으로 한 가격 예측.

러시아는 일부 선진국에 의해, 인도네시아는 니켈 광석에 대한 수출 금지, 미얀마는 주석 농축물에 대한 수출 세금을 부과합니다. 이러한 제한이 더욱 확산되면 금속 생산 및 거래량이 줄어들어 공급이 효과적으로 줄어들고 예상 수준보다 가격이 상승할 수 있습니다.

또한 중국의 알루미늄 생산은 탄소 배출을 제한하기 위해 2017년에 도입된 연간 4,500만 톤의 자체 부과 한도에 가까워지고 있습니다. 이 한도가 시행된다면 향후 몇 년 동안 알루미늄 공급이 더 촉박해져 가격이 더 오를 수 있습니다.

지정학적 긴장. 안전 자산으로서 금의 매력은 지정학적 긴장과 정책 불확실성이 고조되는 시기에 증가하는 경향이 있습니다. 특히 유럽과 중동에서 갈등이 더욱 심화되면 금 가격이 현재 예측치를 넘어설 수 있습니다.

하방 위험

예상보다 약한 세계 산업 활동. 높은 이자율과 침체된 세계 무역 성장 속에서 주요 경제권에서 예상보다 약한 산업 활동은 경제를 침체시킬 수 있습니다.

향후 몇 년 동안 금속 수요가 증가하여 예상보다 가격이 상당히 낮아질 것입니다. 특히 예측은 중국의 GDP 성장률이 2025-26년에 연평균 4% 이상으로 유지될 것이라고 가정합니다. 그러나 최근의 경기 부양책이 효과를 얻지 못하고 추가 경기 부양책이

도입되지 않으면 중국의 국내 수요가 더욱 약화될 수 있으며 건설 활동이 계속 둔화될 수 있습니다. 또한 유로존 제조업의 예상 회복은 올해 지속적으로 약한 산업 생산과 일관되게 실현되지 않을 수 있습니다.



특별 초점

상품 가격 동기화: 새로운 시대?

지난 50년 동안 상품 시장은 특히 팬데믹으로 인한 경기 침체와 글로벌 금융 위기(GFC)와 같은 세계적 경제적 스트레스 시기에 가격 동조가 높아지는 기간을 경험했습니다. 2020년 4월 팬데믹 저점에서 가격이 회복된 기록적인 속도는 2022년 3월부터 시작된 광범위한 하락으로 이어졌습니다. 주로 신흥 시장과 개발도상국의 경제 회복과 강력한 성장에 의해 주도된 글로벌 금융 위기 이후의 회복과 달리, 최근 기간은 주요 상품 생산 지역의 갈등 증가와 심각한 기상 현상과 같은 출처에서 비롯된 일련의 이질적이고 상품별 충격으로 특징지어졌습니다. 이러한 충격은 인플레이션을 높이고 세계 경제 활동에 부정적인 영향을 미쳤습니다. 최근 몇 달 동안 이러한 충격의 상품 시장 효과는 대체로 가라앉았고, 이로 인해 상품 간 가격 움직임이 더욱 분산되었습니다.

그러나 지정학적 긴장이 고조되어 가격이 동시에 상승할 위험은 여전히 상당합니다. 가격 상승이 상품 전반에 걸쳐 광범위하게 발생하면 소비자가 저렴한 상품으로 대체할 수 있는 능력이 제한되어 복지 손실이 증폭되고 인플레이션 완화 노력의 효과가 감소합니다.

소개

2020년 초에 팬데믹으로 인한 세계 경기 침체로 인해 상품 가격이 폭락한 후, 광범위한 반등이 이어졌고, 이 기간 동안 여러 상품 가격이 명목상 최고치를 기록했습니다. 상품 가격의 이러한 동기화된 변동은 2차 세계 대전 이후 시대에 전례가 없는 일이 아닙니다. 가장 최근의 선행 호황은 2000년대 초에 발생했으며, 신흥 시장 및 개발도상국(EMDE), 특히 중국의 강력한 성장으로 인해 상품 수요가 증가하면서 촉진되었습니다(Alquist, Bhattarai, and Coibion 2020; Baffes and Haniotis 2010; World Bank 2015).

이러한 가격 상승은 2007~2009년 세계 금융 위기로 인해 중단되었습니다. 2000년대 중반부터 2008년까지 꾸준히 상승했던 원자재 가격은 그 후 일제히 하락하여 2008년 말에는 2006년 초 수준으로 돌아왔습니다.

여러 연구에서 상품 시장의 공통적인 주기와 그 원인을 조사했습니다. 일반적인 견해는 이 현상을 글로벌 경기 주기의 변동에 기인하는데, 이는 가격을 움직이는 공통적인 기본 구성 요소입니다(Alquist, Bhattarai 및 Coibion 2020; Byrne, Sakemoto 및 Xu 2020; Delle Chiaie, Ferrara 및 Giannone 2022). 그러나 개별 상품에 특정한 개발은 또한 가격 동조를 유발하기 위해 서로 다른 요인이 일치하는 "완벽한 폭풍"을 일으킬 수 있습니다.

사후

팬데믹 회복, 경제 활동의 회복으로 상품 가격이 급등하면서 일련의 이질적인 충격이 가격 압박을 더욱 심화시켰습니다. 예를 들어, 우크라이나 침공과 같은 지정학적 위험으로 인해 공급 중단에 대한 우려로 인해 원유 재고 수요가 증가했습니다. 한편, 가뭄과 홍수와 같은 극심한 기상 현상으로 인해 농작물 수확량이 줄고 가격이 급등했습니다.

주요 작품(세계은행 2022a).

직접적인 충격 외에도 파급 효과는 상품 시장의 가격 움직임을 더욱 동기화할 수 있습니다. 금속 생산과 농업의 핵심 투입물인 에너지의 가격 변동은 연료 비용으로 직접적이든 간접적이든(화학 및 비료 가격을 통해; 세계은행 2016, 2019) 모든 부문의 비용을 증가시킵니다.¹

마찬가지로 원유 가격 상승은 다음과 같은 인센티브를 제공할 수 있습니다. 바이오연료 생산이 늘어나고, 팥유, 옥수수, 대두유, 설탕 등 바이오연료 원료에 대한 수요와 가격이 상승합니다.

상품 가격 동기화는 기본 쇼크의 유형에 따라 달라집니다. 생산성 주도의 세계적 성장의 급증과 같은 공통적인 기본 원인은 일반적으로 시장에 고르지 않게 영향을 미치는 이질적인 쇼크에서 발생하는 것보다 상품 가격의 더 강한 동조로 이어질 수 있습니다.

세계 경제 활동과 인플레이션에 미치는 영향도 다양합니다. 예를 들어, 기술

¹ 농산물 가격 상승은 바이오연료 생산 비용 증가를 통해 에너지 시장으로 이어질 수 있으며, 이는 전체 에너지 가격을 끌어올립니다(Hertel 및 Beckman 2011; Peersman et al. 2021).

참고사항: 이 특별 기사는 함자 자히드가 준비한 것으로, 카분디아 자히드(출판 예정)를 바탕으로 작성되었습니다.

비상품 부문의 생산성을 증가시키는 발전은 에너지와 금속과 같은 투입물에 대한 수요를 증가시킬 수 있습니다. 결과적으로 상품 가격과 글로벌 산출량이 이러한 생산성 증가로 인해 상승합니다. 그러나 더 광범위한 소비자 가격은 생산 비용이 낮아져 하락할 수 있습니다. 반면 지정학적 긴장으로 인한 상품 가격 급등은 더 두드러진 인플레이션 효과를 가질 수 있지만 충격이 사라지거나 대체 공급망이 등장함에 따라 경제 활동에 비교적 일시적인 침체를 초래합니다 (Kilian, Plante, and Richter 2024).

이 특별기사에서 상품 가격의 동기화된 주기와 이를 뒷받침하는 요인에 대해 살펴봅니다.

구체적으로는 다음과 같은 질문에 답합니다.

- 지난 50년 동안 상품 가격 동기화는 어떻게 바뀌었나요?
- 상품 가격의 동기화된 주기를 뒷받침하는 주요 요인은 무엇입니까?
- 2020년 팬데믹으로 인한 세계 경기 침체 기간 동안의 동기화된 상품 가격 변동은 2009년 세계 금융 위기 동안의 변동과 어떻게 비교됩니까?

이 특별 초점은 상품 가격 움직임의 공통점과 세계 경제와의 연관성을 조사하는 기존 문헌(예: Alquist, Bhattarai 및 Coibion 2020; Delle Chiaie, Ferrara 및 Gian-none 2022)을 기반으로 합니다. 팬데믹 이전 기간에 초점을 맞춘 이러한 연구와 달리 이 분석은 2020년 초 팬데믹이 시작된 이후부터 2024년 중반까지 조사를 확장하여 COVID-19 이후 기간과 더 관련이 있는 동기화된 상품 가격 주기의 원동력을 통합합니다. 상품 시장 개발에 대한 최근의 연구는 주로 특정 상품에 초점을 맞추었습니다. 예를 들어, Baumeister, Ohnsorge 및 Verduzco-Bustos(2024)는 기본 수요 및 공급 충격이 팬데믹으로 인한 세계 경기 침체 동안 금속 가격 변동을 어떻게 주도했는지 탐구합니다. 다른 연구는 개별 상품 충격의 거시경제적 효과에 집중합니다. Ha et al. (2023) 석유가격 쇼크가 세계 인플레이션에 미치는 영향을 평가한다.

Kilian, Plante, Richter(2024)는 석유 시장에서 지정학적 위험의 역할과 경제 활동에 미치는 광범위한 영향을 조사했습니다.

이 특별 보고서는 몇 가지 주요 결과를 제시합니다.

첫째, 상품 가격에는 공동 순환이 있습니다.

지난 50년 동안 가격 움직임을 설명하는 공통적인 요소가 있었는데, 그 중 하나가 팬데믹과 그에 따른 회복 기간이었습니다.

2020년 초부터 2024년 중반까지 이 공유 구성 요소는 평균적으로 비철금속 가격 변동의 61.4%, 에너지 가격의 41.7%, 식품 가격의 26.4%를 설명했습니다. 가격 동기화는 글로벌 금융 위기 때와 마찬가지로 에너지와 금속에서 가장 강력하게 유지되었습니다. 이는 소비와 산업 활동 간의 긴밀한 관계를 반영합니다. 그러나 COVID 이후 기간에 귀금속도 점점 더

다른 상품. 최근에는 더 큰 가격 분산이 돌아오기 시작하여 2020년대 초부터 2022년 중반까지 보였던 최고 동기화가 완화되었습니다.

둘째, 재정 지원이나 상품 수요를 증가시키는 소비자 선호도의 변화와 같은 1표준편차의 글로벌 수요 충격은 효과가 사라지기 전에 6개월 동안 상품 가격을 최대 4.8%까지 상승시킬 수 있습니다. 반면, 1표준편차의 글로벌 공급 충격은

예를 들어 세계 경제의 구조적 개혁으로 인한 생산성 증가는 더 강력하고 지속적인 영향을 미칩니다. 상품별 충격도 마찬가지입니다. 상품 공급을 방해하거나 재고 수요를 증가시키는 주요 상품 생산 지역의 갈등과 같습니다. 글로벌 공급 충격은 7개월 이내에 가격을 10.3%, 상품별 충격은 6.2% 인상하며 그 효과는 1년 이상 지속됩니다.

셋째, 세계 경기 침체와 경기 회복 기간 동안 글로벌 수요와 공급 쇼크가 가격 변화의 주요 원동력이었습니다. 그러나 2020년 세계 경기 침체에서 회복하는 동안 지정학적 긴장 고조와 같은 상품별 쇼크도 상품 가격 반등에 상당히 기여했습니다. 이는 상품별 쇼크가 덜 중요한 역할을 했던 2009년 세계 경기 침체 기간 동안의 가격 변동과 대조적입니다.

방법론 및 데이터

35개 월별 상품 가격 시리즈의 공통 요인은 Kose, Otrok, and Whiteman(2003)에서처럼 상품 가격의 공동 변동을 포착하는 동적 요인 모델을 사용하여 추정됩니다. 상품 가격의 공동 변동의 원동력을 탐구하기 위해 구조적 벡터 자기 회귀(SVAR) 모델은 세 가지 핵심 변수, 즉 세계 소비자 가격 인플레이션, 세계 산업 생산 증가, 공통 상품 요인 자체를 사용하여 추정됩니다.² 문헌의 부호 제한을 사용하여 식별합니다.

세 가지 유형의 충격:

- 소비자 선호도의 변화, 외생적 재정 자극, 예상치 못한 통화 정책 변화와 같은 글로벌 수요 충격은 글로벌 경제 활동, 인플레이션, 상품 가격의 상승을 의미합니다.

- 정보 및 통신 기술의 발전, 신흥시장국의 생산성 증가, 1990년대 전반에 걸친 무역 자유화와 같은 글로벌 공급 충격

세계 산업 생산을 늘리고 세계 인플레이션을 줄입니다. 상품 시장에서는 상품의 세계적 소비를 늘리고 결과적으로 상품 가격을 올립니다.

- 상품 생산 지역의 자연 재해, 상품 재고에 대한 예방적 수요를 증가시키는 지정학적 긴장, 상품 시장의 투기적 거래와 같은 상품 특정 충격

이로 인해 상품 가격이 급등하고 세계 경제가 침체되고, 인플레이션이 발생합니다.

이 방법론은 장기적 추세가 아닌 세계 경제의 단기적 변동과 세계 상품 시장 간의 연관성을 분석하기 위해 구축되었습니다.

² 다른 여러 연구에서도 유사한 프레임워크를 사용하여 상품 가격의 공통성 결정 요인을 조사합니다. 예를 들어, Byrne, Fazio 및 Fiess(2013); Lombardi, Osbat 및 Schnatz(2010); Poncela, Senra 및 Sierra(2014); Vansteenkiste(2009)를 참조하세요. 그러나 이러한 연구는 상품의 하위 집합에 초점을 맞춥니다.

구조적 충격은 이론적 예측(Fry 및 Pagan 2011)과 일치하며 문헌에 나온 다른 경험적 연구(Charnavoki 및 Dolado 2014; Ha, Kose 및 Ohnsorge 2021)를 따릅니다.

여기서 사용된 모델에서 글로벌 수요 및 공급 충격은 Kilian과 Murphy(2014) 및 기타 연구(Baumeister와 Hamilton 2019; Jacks와 Stuermer 2020)에서 조사한 상품별 충격과 상당히 다릅니다. 이 프레임워크에서 경제 활동과 상품 가격 모두의 상승은 글로벌 인플레이션의 방향에 따라 글로벌 수요 충격 또는 글로벌 공급 충격으로 인해 발생할 수 있습니다. 두 가지 유형의 글로벌 충격 모두 상품 수요를 끌어올려 Kilian과 Murphy(2014)의 상품 수요 충격 정의와 일치합니다. 그러나 일반적으로 상품 가격 상승과 경제 활동 감소로 이어지는 상품 공급 충격과 달리 여기서 사용된 모델에서 글로벌 공급 충격은 특정 상품과 관련이 없으며 상품 가격 상승과 함께 경제 활동이 증가할 수도 있습니다. 이러한 구분은 많은 독자가 자연스럽게 석유 충격을 공급 충격으로 분류할 수 있지만 글로벌 공급 충격은 개별 상품에 묶이지 않은 더 광범위한 요소를 포함하기 때문에 중요합니다.

특별 초점은 1970년 1월부터 2024년 7월까지의 월별 데이터에 의존합니다. 동적 요인 모델의 데이터는 70개 이상의 상품 가격과 지수를 포함하는 세계은행 상품 가격 데이터(핑크 시트)에서 가져왔습니다. 인위적인 동조를 피하기 위해 평균 또는 밀접한 대체인 시리즈를 제외한 후 35개의 상품 가격이 남습니다.³ 모든 가격은 미국이 디플레이션하여 실질 가격으로 표현됩니다.

소비자물가지수(CPI). SVAR 모델은 추가적인 글로벌 데이터 소스를 통합합니다. 글로벌 소비자물가지수 인플레이션은 CPI 인플레이션으로 정의됩니다.

³ 이 분석에 포함된 35개의 상품 가격 시리즈는 다음과 같습니다: 알루미늄, 바나나, 소고기, 닭고기, 석탄, 코코아, 아라비카 커피, 코코넛 오일, 구리, 면화, 원유, 인산암모늄(DAP), 금, 납, 통나무(카메룬), 통나무(말레이시아), 옥수수, 천연가스, 니켈, 오렌지, 팜유, 백금, 영화칼륨, 쌀, 고무, 은, 대두, 설탕, 차, 주석, 담배, 삼중 과인산(TSP), 요소, 밀, 아연.

경제협력개발기구(OECD) 회원국의 경우.

세계 경제 활동은 Baumeister와 Hamilton(2019)의 세계 산업 생산 지수를 사용하여 측정합니다. 동적 요인 모델의 공통 상품 요인을 포함한 모든 변수는 월별 로그 변화로 표현되며 계절적으로 조정되며 1970년 1월부터 2024년 5월까지의 기간을 다룹니다.

동기화된 상품 가격 주기

동기화된 상품 가격의 발전.

공통 요인에 의해 반영된 동기화된 상품 가격은 일반적으로 글로벌 경기 순환을 반영합니다. 이러한 가격은 1975년, 1982년, 1991년, 2009년, 2020년과 같은 글로벌 경기 침체 전에 정점을 찍고 회복되기 전에 이러한 기간 동안 하락합니다. 그러나 이 요인은 글로벌 경제 활동의 변화만을 추적하는 것은 아닙니다. 1973-74년, 1978-79년, 1990-91년의 석유 가격 급등과 같은 상품 시장 내의 특정 사건으로 인해 상당한 편차가 발생합니다(그림 SF.1.A).

2020년 초 COVID-19 팬데믹이 시작될 당시, 광범위한 봉쇄로 인해 세계 경제 활동이 중단되면서 수요가 심각하게 위축되면서 상품 가격은 급격하고 광범위하게 하락했습니다. 이후 2020년 하반기에 상품 가격이 급등하여 팬데믹의 초기 충격이 가라앉으면서 경제 활동이 회복되었음을 반영했습니다. 이러한 급등은 2022년 초 러시아가 우크라이나를 침공하면서 더욱 심화되었고, 이로 인해 에너지와 곡물 공급 중단에 대한 우려가 제기되어 이러한 상품에 대한 재고 수요가 증가했습니다.

동기화된 상품 가격 주기는 개별 상품 가격의 변동을 완화한 버전을 나타냅니다(그림 SF.1.B).

원유와 밀접한 상관관계가 있지만 0.61, 구리 가격과 0.81이지만, 이 주기는 중요한 차이를 보인다. 예를 들어, 공통 상품 요인은 원유 가격보다 일찍 상승했다.

1970년대 초반, 구리와 옥수수 같은 시장에서 광범위한 가격 압박을 반영했습니다.

1973년 아랍-이스라엘 전쟁으로 인해 발생한 석유 가격 쇼크 이전에도 압력이 시작되었다는 사실을 보여줍니다.

글로벌 요인은 단순히 석유로 인한 충격에만 반응하는 것이 아니라 여러 상품에 걸쳐 근본적인 추세를 포착합니다(Cooper et al.

1975). 2008-09년 세계 금융 위기 동안, 산업용 금속의 급격한 하락이 농업 가격의 안정으로 상쇄되어 구리 가격보다 공통 요소가 더 점진적으로 하락하여 전반적인 하락이 더 완만해졌습니다.

마찬가지로, 코로나19 경기 침체 동안에도 공통 요인은 원유 가격보다 덜 급격히 하락했는데, 원유 가격은 에너지 수요의 붕괴로 인해 특히 변동성이 컸습니다.

상품 그룹 간 상품 가격의 동기화. 공통 상품 요인의 역할은 산업 상품 가격 움직임을 설명하는 데 특히 분명합니다. 1970년부터 2024년까지 에너지 가격 변동의 15%, 비철금속, 고무(타이어 및 튜브에 사용), 백금(촉매 변환기에 사용) 변동의 28~35%를 설명했습니다. 반면 농산물 가격, 귀금속 및 비료의 변동은 11%에 불과했습니다(그림 SF.1.C). 산업 상품과의 더 강한 연관성은 금속 및 에너지 소비와 산업 활동 간의 긴밀한 관계를 반영하며, 이는 여러 연구에서 확립된 연결 고리입니다.

금속 가격, 특히 구리는 종종 세계 경제 활동의 선행 지표로 여겨진다(Baffes and Nagle 2022; Bernanke 2016; Hamilton 2015). 반면 농산물은 주로 수요 변동을 지배하는 날씨와 정책 변화에 의해 주도되는 공급 충격의 영향을 더 많이 받는다. 이러한 결과는 산업용 상품 가격이 주로 단기 충격에 의해 형성되는 반면 농산물은 장기적 요인에 의해 더 많은 영향을 받는다는 것을 보여주는 다른 연구와 일치한다(Baffes and Kabundi 2021).

시간에 따른 상품 가격의 동기화. 1970-95년과 1996-2024년 기간을 비교했을 때 산업 상품 가격 움직임을 설명하는 공통 상품 요소의 역할이 상당히 증가했으며, 이러한 변화는 광범위하여 대부분의 기업에 영향을 미쳤습니다.

양식(그림 SF.1.D). 1996년에서 2024년 사이에 에너지, 비철금속, 백금의 가격 변동에 대한 글로벌 요인의 기여도는 1970년~95년에 비해 거의 두 배로 증가했습니다.

1990년대 중반 이후 상품 가격의 이러한 강력한 동조 움직임은 무역 및 자본 흐름의 개방성 확대를 포함한 세계화의 증가와 인플레이션 및 산출량과 같은 거시경제 변수의 더 높은 동조 움직임의 관련 추세의 영향을 반영합니다(Eickmeier 및 Kühnlenz 2018; Ha, Kose 및 Ohnsorge 2019). 상품 시장에서 금융 상품의 사용이 증가하는 것도 상품 가격의 동기화 증가에 기여했을 가능성이 있습니다(세계은행 2022a).

2020년 이후 이러한 추세는 더욱 두드러졌으며, 그 이후로 글로벌 요인은 평균적으로 에너지 가격 변동성의 41.7%와 기초 금속 가격 변동의 61.4%를 설명했습니다. 농산물도 가격 변동성의 약 27%를 차지하는 글로벌 요인과 더 큰 동조 움직임을 보였습니다.

(고무 제외). 경기 침체와 회복 기간 동안 동기화가 높아지는 것이 일반적입니다.

여러 상품의 소비는 경기 주기에 따라 변동하는 경향이 있습니다. 따라서 팬데믹 시대는 두드러지게 나타나며, 상품 간 동조의 폭과 범위 측면에서 글로벌 금융 위기에 이어 두 번째로 높습니다(그림 SF.1.E).

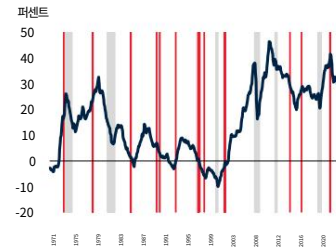
세계 금융 위기와 그 여파 동안 상품 가격 변동의 3분의 1 이상이 다양한 상품에 걸쳐 동기화되었습니다. 이 기간 동안 가격이 폭락한 것은 주로 중국의 재료 집약적 경제 성장으로 인해 발생한 최고치에 따른 것입니다. 상품 가격의 붐은 1990년대 후반에 시작되어 2000년대 상품 "슈퍼"라고 불리는 금융 위기로 인한 혼란에도 불구하고 2014년까지 지속되었습니다.

4 1996년 기준은 인도(1995년)와 중국(2001년)과 같은 주요 신흥 시장 및 개발도상국(EMDE)이 세계무역기구(WTO)에 가입하고 구조적 및 무역 개혁을 시행하는 것을 포함한 중요한 세계적 경제 변화와 일치합니다. 이러한 변화는 1990년대 후반에 주요 상품 슈퍼사이클이 시작되는 데 기여했습니다. 또한 2000년 이전 및 이후와 같은 대체 하위 샘플 기간을 테스트하여 유사한 결과를 발견했으며, 이는 우리의 연구 결과의 견고성을 더욱 뒷받침합니다.

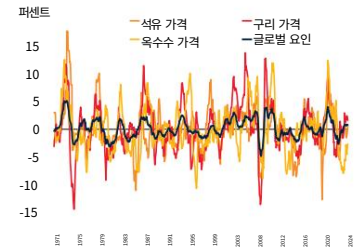
그림 SF.1 상품 가격 주기의 동기화

공통 상품 가격 요인에 의해 포착된 상품 가격의 광범위한 움직임은 종종 글로벌 순환적 발전 및 상품 시장 이벤트와 관련이 있습니다. 상품 가격의 이러한 공통 움직임은 지난 20년 동안 강화되었습니다. 가격 동기화는 글로벌 금융 위기와 팬데믹 시대에 에너지와 금속에서 특히 강세를 유지했으며, 이는 산업 활동과의 긴밀한 연관성을 강조합니다. 최근, 특이한 발전으로 인해 팬데믹으로 인한 경기 침체와 회복 중에 관찰된 가격 공통 움직임이 완화되었습니다.

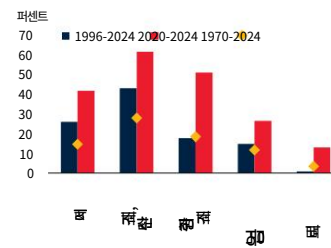
A. 공통 상품 가격 요인



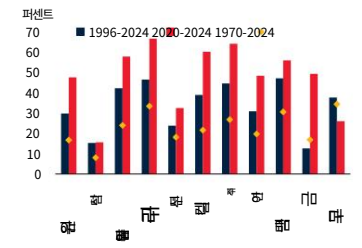
B. 공통 상품 가격 요인 및 선택된 상품 가격



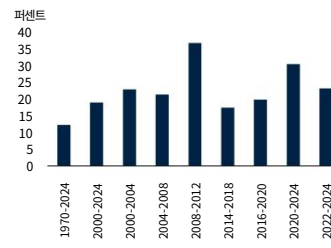
C. 공통인수(지수)에 따른 상품가격 변동



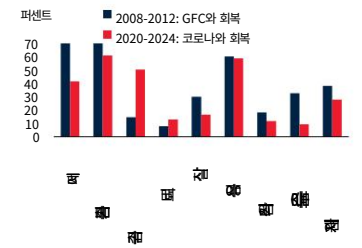
D. 공통인수(상품)에 의한 상품가격 변동



마. 특정 기간 동안 공통 요인에 의한 상품 가격 변동



F. 공통 요인으로 인한 가격 동조: GFC 및 COVID-19 기간



출처: 세계은행.

A. Kose, Otrok, and Whiteman(2003)에서 같이 단일 요인 동적 요인 모델에서 35개 상품 가격의 공통 요인(누적). 회색 막대는 Kose, Sugawara, and Terrones(2020)에서 식별된 세계적 경기 침체를 나타냅니다. 빨간색 선은 1973년 10월의 첫 번째 유가 쇼크, 1979년 1월의 이란 혁명, 1990년 8월의 걸프 전쟁 시작, 호주, 캐나다, 유럽 연합, 노르웨이, 러시아 연방, 미국 간의 알루미늄 생산 감축 양해각서, 생산 할당량 완화를 위한 OPEC 회의(1985년 12월과 2014년 11월), 생산 할당량 재확인을 위한 선택된 OPEC 회의(2016년 12월, 1998-1999년), 2022년 러시아의 우크라이나 침공, 2023년 중동 갈등 등 상품 시장에 특정한 사건을 나타냅니다.

B. 공통 상품 가격 요인(y/y), 석유 가격(원유, 평균, y/y), 구리 가격(y/y), 옥수수 가격(y/y). 공통 상품 가격 요인은 평균 요인에 곱해서 스케일을 비교할 수 있게 됩니다.

C. F. 35개 상품 가격의 월별 성장 변동 점유율 - 3개 에너지 상품, 6개 금속 및 광물 상품, 3개 귀금속, 4개 비료, 19개 농산물은 공통 요인으로 설명되고 Kose, Otrok, and Whiteman(2003)과 같이 단일 요인 동적 요인 모델에서 파생되었습니다. 막대는 소비 가중 평균을 보여줍니다. 창은 1970-2024(전체 샘플), 2000-24(2000년 이후 하위 샘플), 2000-04(2000년대 초반 호황), 2004-08(GFC 이전 호황), 2008-12(GFC 및 회복), 2014-18(유가 붐), 2016-20(COVID 이전 안정성), 2020-24(COVID 이후 기간)에 해당합니다.

사이클.” 이러한 상품 가격의 지속적인 상승은 일반적으로 세계 경제의 산업화와 관련이 있습니다(Baffes 및 Kabundi 2024; Cuddington 및 Jerrett 2008; Erten 및 Ocampo 2013). 결과적으로 글로벌 금융 위기 동안 상품 가격의 상당한 동기화는 세계 경기 침체와 그에 따른 회복뿐만 아니라 2000년대에 시작된 상품 붐의 지속적인 역학에 의해 형성되었습니다.

대조적으로, 코로나 이후 기간은 상품 시장에 영향을 미치는 특이한 사건들의 조합으로 특징지어졌습니다(세계은행 2020, 2022b, 2023). 팬데믹으로부터의 경제 회복이 가격 상승의 공통적인 원동력이 되었지만, 극심한 기상 현상과 주요 상품 생산 지역에서 갈등이 심화되는 것과 같은 상품별 요인이 가격 변동에서 중요한 역할을 했습니다. 게다가, 저탄소 에너지 환경으로의 전환은 에너지와 금속 가격에 상반되는 압력을 만들어냈습니다. 이러한 이질적인 충격은 더욱 세분화된 상품 범주에서 다양한 수준의 동조에 반영됩니다(그림 SF.1.F). 에너지, 금속, 곡물에서 동기화는 글로벌 금융 위기 때와 마찬가지로 가장 강력하게 유지되었습니다. 그러나 코로나 이후 기간 동안 귀금속도 지정학적 긴장과 인플레이션 압력이 높아져 금과 같은 안전 자산에 대한 수요가 증가하면서 글로벌 요인과 점점 더 일치했습니다.

2020-24년 평균적으로 공통 요소의 기여도가 비교적 높았음에도 불구하고, 2022년 3분기 이후로 가격 동기화가 감소하여 26%에 도달했습니다. 이는 이전의 세계적 성장과 지정학적 긴장에 대한 큰 충격이 사라지고 다양한 특이한 발전이 일어난 것을 반영한 것으로 보입니다. 예를 들어, 커피와 코코아 가격은 지역적 공급 중단으로 급등했고, 쌀은 수출 제한을 받았으며, 석유 시장은 여유 생산 능력이 증가함에 따라 지정학적 긴장의 변화에 덜 민감해졌습니다.⁵

에세

⁵ 이는 또한 추정된 공통 상품 요인과 함께 증가하는 부정적인 요인 로딩 수에 반영되어 일부 상품 가격이 광범위한 추세와 반대 방향으로 움직이고 있음을 나타냅니다. 이러한 변화는 더 다양한 가격 패턴을 시사합니다.

개발로 인해 개별 상품별로 가격 변동이 더욱 뚜렷해졌고, 이로 인해 팬데믹 중에 나타났던 최고 동기화 현상이 완화되었습니다.

동기화된 상품 가격 주기의 원동력

다양한 기본 충격의 역할을 평가하려면

상품 가격의 공통적인 순환을 주도하는 세 가지 충격, 즉 글로벌 공급, 글로벌 수요, 상품별 충격의 영향을 추산합니다.

생산성 증가로 인한 지속적인 산업 성장과 같은 글로벌 공급 충격

다른 충격보다 상품 가격에 훨씬 더 크고 오래 지속되는 영향을 미칩니다. 1표준편차 글로벌 공급 충격은 이후 7개월 동안 상품 가격을 10.3% 인상하며, 그 효과는 1년 반 동안 상당합니다(그림 SF.2.C).

이러한 공급 충격은 처음에는 글로벌 인플레이션을 약간 낮추지만 3분기 가 지나면서 그 효과는 미미해집니다(그림 SF.2.D).

대조적으로, 1표준편차의 글로벌 수요 충격은 글로벌 산업 생산과 상품 가격을 증가시키지만 그 효과는 더 짧습니다. 이 충격은 이후 6개월 동안 상품 가격을 최대 4.8%까지 증가시키지만 그 효과는 빠르게 사라집니다(그림 SF.2.A). 그러나 긍정적인 글로벌 수요 충격은 종종 글로벌 공급이나 상품 특정 충격보다 글로벌 인플레이션에 더 큰 영향을 미칩니다(그림 SF.2.B). 지속적인 인플레이션 증가는 확장적 재정 프로그램과 같은 지속적인 수요 충격에 의해 주도될 수 있는데, 이는 노동 시장이 긴축되고 산출량이 경제의 잠재력에 가까워지거나 그 이상으로 밀려날 수 있기 때문입니다(Blanchard and Bernanke 2023; Ha et al. 2023).

상품별 충격은 상품 가격의 지속적인 상승으로 이어진다. 1표준편차 상품별 충격은 12개월 이내에 가격을 6.2% 이상 상승시키고, 그 효과는 최소 18개월 동안 지속된다(그림 SF.2.E). 지속성은 부분적으로 탄력성이 낮기 때문이다.

2023년 이전 기간과 비교했을 때, 로딩이 주로 양의 값을 보였던 기간의 움직임이 나타났습니다.

금속과 같은 특정 상품의 공급은 자원 발견과 생산 한도 조정 사이에 상당한 리드 타임이 있습니다(세계은행 2016).⁶ 이러한 충격은 글로벌 수요 충격보다 글로벌 인플레이션을 덜 증가시키지만 인플레이션에 미치는 영향은 지속적입니다(그림 SF.2.F). 특히 임금과 가격 경직성은 실질 임금과 가격이 빠르게 하향 조정되는 것을 방지하여 이러한 충격의 인플레이션 효과를 증폭시킵니다. 경직성은 기업의 한계 비용을 높여 초기 충격이 가라앉은 후에도 지속적으로 높은 인플레이션을 초래합니다(Bodenstein, Erceg, and Guerrieri 2008; Plante 2014). 그러나 상품 가격이 글로벌 경제 활동에서 차지하는 비중이 작기 때문에 글로벌 산업 생산에 미치는 영향은 미미합니다.

(Blanchard 및 Gali 2007; Kilian, Plante 및 Richter 2024).

경기 침체와 회복 기간 동안 동기화된 상품 가격 주기의 원동력

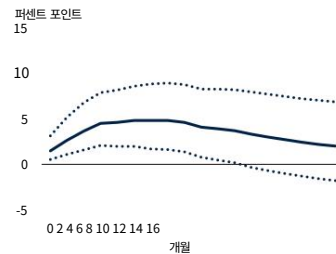
지난 4년 동안 일련의 충격으로 인해 상품 가격이 광범위하게 변동했습니다. 팬데믹으로 인한 세계 경기 침체는 가격이었습니
다. 그 후 급격한 반등이 이어졌지만 나중에 정책 강화
둔화되었습니다. 역사적으로 세계 경기 침체는 수요를 약화시키고
상품 시장 외부의 공급망을 교란하여 상품 가격을 떨어뜨렸습
니다. 이러한 효과는 일반적으로 회복 중에 반전되었습니다. 그러
나 2020년 이후 기간에는 러시아의 우크라이나 침공, 중동 갈
등, 미국의 통화 정책 변화, 세계 최대 상품 소비국인 중국의 장
기적 성장 둔화로 인해 추가적인 혼란이 발생했습니다. 이러한 요
인은 여러 상품 시장에 동시에 영향을 미쳤지만 균등하지 않았습
니다.

6 이와 대조적으로 석유와 천연 가스 같은 상품은 세일 생산 및 OPEC의 산출량 조정 능력과 같은 요인으로 인해 더 높은 단기 공급 탄력성을 보일 수 있습니다. 마찬가지로 농산물은 생산 시스템의 집중도와 유연성에 따라 작물 순환 및 신속한 수확과 같은 메커니즘을 통해 공급 충격에 더 신속하게 대응할 수 있습니다.

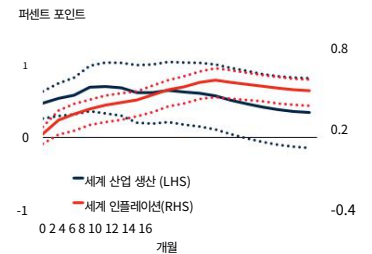
그림 SF.2 상품 가격, 경제 활동 및 인플레이션의 역할

글로벌 공급 쇼크는 글로벌 산업 생산의 지속적인 상승을 촉진하고 다른 쇼크보다 상품 가격이 더 크고 지속적인 영향을 미치는 반면, 글로벌 인플레이션을 일시적으로 감소시킵니다. 글로벌 수요 쇼크는 글로벌 산업 생산과 상품 가격을 모두 상승시키며, 글로벌 인플레이션에 뚜렷한 긍정적 영향을 미칩니다. 상품별 쇼크는 상품 가격의 지속적인 상승을 초래하며, 인플레이션은 적당히 상승하고 글로벌 산업 생산에 미치는 영향은 최소화됩니다.

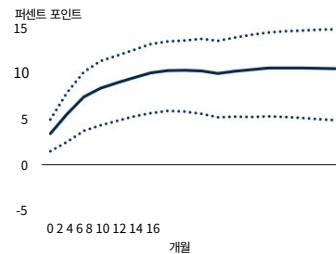
A. GD 충격에 대한 상품 요인



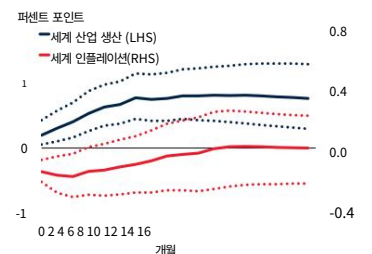
B. GD 충격에 대한 세계 산업 생산 및 세계 인플레이션 반응



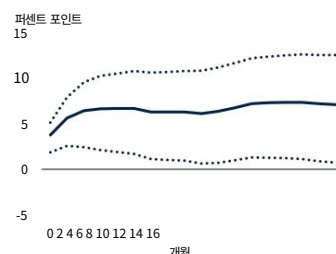
C. GS 충격에 대한 상품 요인



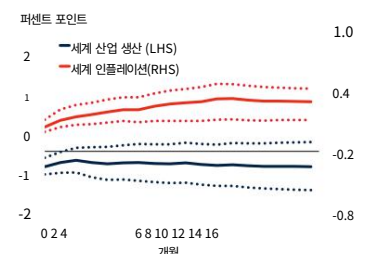
D. GS 충격에 따른 세계 산업 생산 및 세계 인플레이션



E. CM 충격에 대한 상품 요인



F. CM 충격에 대한 글로벌 산업 생산 및 글로벌 인플레이션



출처: 세계은행.

A-F. 실선은 중간 응답을 나타내고, 점선은 68% 신뢰 구간의 상한과 하한을 나타냅니다. 세계 경제 활동은 Baumeister와 Hamilton(2019)의 세계 산업 생산 지수로 표현되고, 세계 인플레이션은 OECD 국가의 CPI 인플레이션으로 표현됩니다. GD: 세계 수요 충격, GS: 세계 공급 충격, CM: 상품 시장 특정 충격.

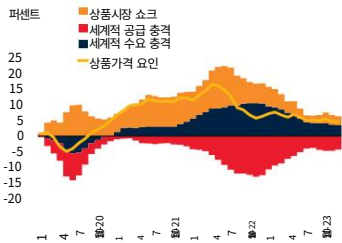
1. 표준편차의 글로벌 수요(GD), 글로벌 공급(GS) 및 상품 시장별(CM) 충격에 대한 글로벌 상품 가격 요인(누적)의 ACE 임펄스 반응입니다.

BDF는 세계 수요(GD), 세계 공급(GS), 상품 시장별(CM) 충격에 대한 세계 산업 생산(누적)과 세계 인플레이션의 충격 반응을 나타낸 것으로, 각각이 세계 상품 가격을 1표준편차(약 5%)만큼 상승시킵니다.

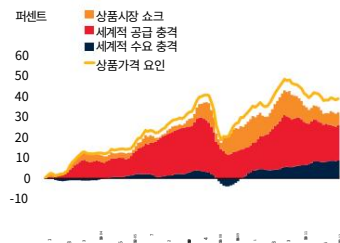
그림 SF.3 세계 경기 침체 및 회복 기간 동안의 상품 가격 동인

세계 경기 침체와 회복기에는 세계 수요와 공급 충격이 주로 상품 가격 변화를 주도합니다. 2020년 세계 경기 침체 이후 회복기에는 지정학적 긴장과 같은 상품별 충격이 가격 변동에 상당한 영향을 미쳤습니다. 이는 이러한 충격이 가격 역학에 미치는 영향이 덜했던 세계 금융 위기와 대조됩니다. GFC 주변의 동기화된 상품 가격 주기는 2000년대에 시작된 상품 붐에 의해 형성되었습니다.

A. 역사적 분해 - 팬데믹 시대



B. 역사적 분해 - 2000년대 초반 상품 붐과 GFC



출처: 세계은행.

AB 공통 상품 가격 요인의 누적 역사적 분해를 통해 글로벌 수요, 글로벌 공급, 상품 시장별 충격으로 구분합니다.

- 코로나 경기 침체와 회복. 상품 가격은 2020년 3월과 8월 사이에 폭락했는데, 이는 글로벌 수요와 공급 쇼크(그림 SF.3.A)에 의해 주도되었습니다. 글로벌 경제 활동의 급격한 하락은 특히 에너지와 금속 부문에 영향을 미쳤으며, 이는 가격의 급격한 하락으로 반영되었습니다. 그러나 2020년 3분기까지 대부분의 상품 가격은 이전 최저치에서 회복되었습니다. 회복은 비상품 글로벌 수요와 공급 쇼크와 상품 특정 쇼크의 조합에 의해 주도되었습니다.

상품별 쇼크는 가격 상승에 기여하여 OPEC+의 원유 공급 감축을 포착했지만, 가격은 팬데믹 이전 수준의 3분의 1 이하로 유지되었습니다. 반면 글로벌 공급 쇼크는 중국에서 많은 산업 활동이 예상보다 빠르게 재개되어 금속 가격에서 특히 빠른 회복으로 이어졌습니다(세계은행 2022c).

- 우크라이나에 대한 러시아의 침공. 2022년 초 우크라이나 침공은 상품 특정 충격에 반영되어 상품 가격이 급등했습니다.

우크라이나에 전쟁이 없었다면, 상품 가격은 전반적으로 낮은 수준에서 안정되었을 것이고, 2022년 초에 하락하기 시작했을 가능성이 큼니다(그림 SF.3.A). 갈등으로 인해 주요 상품, 특히 에너지와 밀, 유지종자와 같은 식품의 생산과 거래가 심각하게 중단되었습니다. 러시아와 우크라이나는 이러한 상품의 주요 수출국입니다. 이러한 중단은 코로나19 이후 초기 회복 기간 동안 상품 시장의 기존 스트레스를 더욱 심화시켰고, 반등하는 세계 수요와 여전히 제한된 공급이 겹치면서 가격 상승 압박이 가해졌습니다.

- 세계적 성장 둔화. 특히 중국 산업 부문에서 두드러진 세계적 성장 둔화는 2022년 2분기까지 상품 가격에 큰 부담을 주었습니다.

가격은 2022년 정점에서 하락하기 시작했는데, 이는 주로 공급망 중단이 지속되는 것을 포함한 부정적인 글로벌 공급 쇼크와 산업 생산량 감소에 의해 주도되었습니다. 미국의 통화 긴축은 재고 보유의 기회 비용을 직접적으로 높이고 글로벌 수요를 억제함으로써 간접적으로 이러한 하락에 더욱 기여했습니다(그림 SF.3.A).7

- 중동의 갈등. 최근 중동의 갈등으로 인해 상품 시장의 지정학적 위험이 높아졌습니다. 에너지 시장이 적절하게 공급되는 상황에서 갈등이 광범위한 상품 가격에 미치는 영향은 지금까지 제한적이었습니다. 그럼에도 불구하고 주요 생산 지역의 긴장과 관련된 상품별 충격은 2023년 후반과 2024년 초에 가격 상승 압력을 가했습니다(그림 SF.3.A). 이스라엘과 가자지구는 주요 에너지 생산국은 아니지만 갈등이 격화되는 기간 동안 석유 가격이 상승하면 갈등이 확대될 위험이 있음을 시사합니다. 이는 잠재적으로 상당한 공급 중단을 초래할 수 있으며

7 높은 이자율은 재고를 보유하는 기회 비용을 증가시켜 상품 가격을 직접 낮추고, 이는 보관 비용을 높이고 보관 수요를 감소시킵니다. 보관 수요의 감소는 상품 가격에 하향 압력을 가합니다.

또한, 높은 이자율은 차입 비용을 높여 글로벌 수요를 간접적으로 억제할 수 있으며, 이는 투자와 소비를 감소시킵니다.

상승시킬 수 있으며, 투입 비용 이러한 혼란은 에너지 가격을 채널을 통해 다른 상품에 하루 효과를 미칠 수 있습니다(세계은행 2023년).

COVID-19 경기 침체와 회복 동안의 기본 충격의 역할은 세계 금융 위기와 달랐습니다. 가격을 떨어뜨린 가파른 세계 경기 침체는 팬데믹 (2020년)과 세계 금융 위기(2008년~2010년)를 동반했습니다.

09). 상품별 쇼크가 비교적 미미한 역할을 했던 2008-09년의 세계 경기 침체와 달리, 이러한 쇼크는 팬데믹 이후 가격 반등에 상당히 기여했습니다(그림 SF.3.B). 주요 상품 생산 지역의 지정학적 발전, 특히 2022년 우크라이나 전쟁은 상품 가격에 대한 이전의 상승 압력을 더욱 심화시켰습니다.

이러한 충격의 다른 본질은 두 기간에 걸쳐 세계 경제 활동, 인플레이션 및 상품 가격 간에 뚜렷한 역학 관계를 가져왔습니다. 생산성 주도의 세계 공급 충격이 인플레이션을 억제하는 동시에 상품 가격을 상승시켰던 세계 금융 위기 이후와 달리, 팬데믹 이후 상품 가격의 급등은 주로 세계 수요와 시장 특정 충격에 의해 주도되었습니다(그림 SF.3.B). 2020-22년에 상품 가격이 상승하여 지속 기간이 짧았지만 인플레이션이 더 심해 세계 경제 활동에 부정적인 영향을 미쳤습니다.

결론

e 특별 초점은 상품 가격의 공통 주기와 그 기본 요인의 진화하는 본질을 강조합니다. 지난 50년 동안 상품 시장의 동기화된 변동은 팬데믹으로 인한 경기 침체와 세계 금융 위기와 같은 세계 경제 스트레스 기간 동안 심화되었습니다. e 공통 상품 요인은 산업 상품의 가격 움직임을 설명하는 데 가장 중요하며, 이는 세계 경제 활동과 긴밀한 연관성을 반영합니다. 반면, 농작물과 비료의 가격 움직임을 설명하는 데는 더 작은 역할을 하며, 이 경우 특이한 공급 요인이 더 지배적입니다.

2020년대 초반은 상품 가격의 동반 변동이 심화되었을 뿐만 아니라 주요 상품 생산 지역에서 갈등이 증가하고 심각한 기상 현상이 발생하면서 글로벌 수요와 공급 충격과 상품별 혼란이 독특하게 결합되었기 때문에 두드러집니다. 상품 시장을 주도하는 기본 충격의 본질은 경제 활동과 인플레이션에 다양한 영향을 미칩니다. 2000년대 초반과 글로벌 금융 위기 동안 신흥시장국의 구조적 변화와 관련된 긍정적인 글로벌 공급 충격은 견고한 산출량 성장과 상품 가격 상승을 뒷받침했지만 인플레이션에 미치는 영향은 미미했습니다. 반대로, 갈등으로 인한 공급 혼란으로 인해 최근 발생한 것과 같은 상품별 충격은 인플레이션에 상당 압력을 가하고 글로벌 경제 활동에 부정적인 영향을 미칩니다.

최근 몇 달 동안 상품 시장에 대한 광범위한 충격이 상당히 가라앉았고, 이로 인해 상품 간 가격 변동이 더욱 분산되었습니다. 그러나 갈등이 확대되는 것과 같은 이유로 상품 가격이 함께 상승할 위험은 여전히 상당합니다. 상품 생산 지역에서 큰 혼란이 발생하면 상품 전체에 걸쳐 광범위한 가격 상승이 다시 나타날 수 있습니다. 이러한 동기화된 가격 급등은 소비자가 저렴한 대안으로 전환하는 능력을 제한하여 복지 손실을 확대하고 인플레이션을 통제하려는 노력의 효과를 감소시킵니다.

참고문헌

Alquist, R., S. Bhattarai 및 O. Coibion. 2020. "상품 가격 동조와 세계 경제 활동." *Journal of Monetary Economics* 112(6월): 41-56.

Baffes, J., 및 T. Haniotis. 2010. "2006/08년 상품 가격 불을 관점에 맞게 배치하기." 정책 연구 워킹페이퍼 5371, 세계은행, 워싱턴 DC.

Baffes, J., 및 A. Kabundi. 2021. "상품 가격 쇼크: 혼돈 속의 질서?" 정책 연구 워킹페이퍼 9792, 세계은행, 워싱턴 DC.

Baffes, J., 및 P. Nagle, 편집. 2022. 상품 시장: 진화, 과제 및 정책.

워싱턴, D.C.: 세계은행.

Baffes, J., 및 A. Kabundi. 2024. "슈퍼사이클이 상품 가격 움직임을 지배하는가?"

경제학 편지 237(4월): 1116-46.

바우마이스터, C., 및 JD 해밀턴. 2019.

"불완전한 식별을 통한 벡터 자기회귀의 구조적 해석: 석유 공급 및 수요 충격의 역할 재검토."

미국 경제 리뷰 109(5): 1873-910.

Baumeister, C., F. Ohnsorge, 및 G. Verduzco-Bustos. 2024.

"구리 및 알루미늄 가격 변동에서 수요 및 공급 충격의 역할 평가." 워킹 페이퍼.

Bernanke, B. 2016. "주식과 유가의 관계." Brookings (블로그).

2016년 2월 19일. www.brookings.edu/blog/benbernanke/2016/02/19/the-relationship-between-stocks-and-oil-prices/.

블랜차드, OJ, BS 버냉키. 2023.

"미국 팬데믹 시대 인플레이션의 원인은 무엇인가?"

NBER 워킹페이퍼 31417, 국립 경제 연구소, 매사추세츠주 케임브리지.

Blanchard, OJ, 및 J. Gali. 2007. "석유 충격의 거시경제적 효과:

2000년대가 1970년대와 다른 이유는 무엇인가?" NBER 워킹페이퍼 13368, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Bodenstein, M., CJ Erceg, L. Guerrieri.

2008. "특정 핵심 및 헤드라인 인플레이션율에 따른 최적의 통화 정책." *Journal of Monetary Economics* 55(10월): S18-S33.

Byrne, J., G. Fazio, 및 N. Fiess. 2013. "1차 상품 가격: 공동 움직임, 공통 요소 및 기본." *Journal of Development Economics*

101(C): 16-26.

Byrne, J., R. Sakemoto, 및 B. Xu. 2020.

"상품 가격 동조: 이질성과 기본의 시간적 변화 영향."

유럽 농업 경제 리뷰 47(2): 499-528.

Charnavoki, V., 및 J. Dolado. 2014. "글로벌 쇼크가 소규모 상품 수출 경제에 미치는 영향: 캐나다의 교훈."

미국 경제 저널: 거시경제학 6(2): 207-37.

Cooper, RN, RZ Lawrence, B. Bosworth 및 HS Houthakker.

1975. "1972-75년 상품 붐." *Brookings Papers on Economic Activity* 1975(3): 671-723.

Delle Chiaie, S., L. Ferrara 및 D. Giannone.

2022. "상품 가격의 공통 요인." *응용경제학 저널* 37(3): 461-

76.

Cuddington, JT 및 D. Jerrett. 2008. "실제 금속 가격의 슈퍼 사이클?" *IMF 직원 논문* 55(4): 541-65.

Eickmeier, S. 및 M. Kühnlenz. 2018. "글로벌 인플레이션 역학에서 중국의 역할." *거시경제학* 22(2): 225-54.

Erten, B., 및 JA Ocampo. 2013. "19세기 중반 이후 상품 가격의 슈퍼 사이클." *World Development* 44(4월):14-30.

Fry, R. 및 A. Pagan. 2011. "구조 벡터 자기 회귀의 부호 제한: 비판적 검토." *경제 문헌 저널* 49(4): 938-60.

Ha, J., MA Kose, F. Ohnsorge, eds. 2019.

신흥 및 개발도상국의 인플레이션: 진화, 원동력 및 정책. 워싱턴, DC: 세계은행.

하, J., MA Kose, F. Ohnsorge. 2021.

"원스톱 소스: 인플레이션의 글로벌 데이터베이스." 정책 연구 워킹페이퍼 9737, 세계은행, 워싱턴 DC.

Ha, J., MA Kose, F. Ohnsorge, and H. Yil-mazkuday. 2023. "인플레이션의 글로벌 원동력 이해: 유가의 중요성?" *에너지 경제학* 127(11월): 107096.

Hamilton, J. 2015. "석유 가격 하락의 원인은?" *Econbrowser* (블로그). www.econbrowser.com.

econbrowser.com/archives/2015/01/whats-driving-석유가격이-내려-2.

헤르텔, TW, 및 J. 베크만. 2011.

“바이오연료 시대의 상품 가격 변동성: 에너지와 농업 시장 간의 연계성 검토.” NBER 워킹페이퍼 16824, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Jacks, DS, and M. Stuermer. 2020. “상품 가격 폭등과 폭락을 주도하는 것은 무엇인가?”

에너지 경제학 85(1월): 104035.

Kilian, L. 및 DP Murphy. 2014. “원유 글로벌 시장에서 재고와 투기 거래의 역할.” 응용 경제학 저널 29(3): 454-78.

킬리안, L., M. 플랜테, 및 AW 리히터. 2024.

“지정학적 유가 위험과 경제 변동.” 워킹페이퍼 2403, 델러스 연방준비은행.

Kose, MA, C. Otrok 및 CH Whiteman.

2003. “국제 경기 순환: 세계, 지역 및 국가별 요인.” American Economic Review 93(4): 1216-39.

Lombardi, M., C. Osbat 및 B. Schnatz. 2010.

“글로벌 상품 주기 및 연계: FAVAR 접근 방식.” 워킹페이퍼 1170, 유럽 중앙은행, 프랑크푸르트.

Peersman, G., SK R uth 및 W. Van der Veken.

2021. “석유와 식품 상품 가격 간의 상호작용: 시간이 지남에 따라 변화했는가?” 국제경제저널 133(11월):103540.

Plante, M. 2014. “원유 상대가격 변화에 통화정책은 어떻게 대응해야 하는가?”

공급 및 수요 충격 고려.” 경제 역학 및 통제 저널 44(7월): 1-19.

Poncela, P., E. Senra 및 LP 시에라. 2014.

“비에너지 상품 가격의 공통 역학 및 불확실성과의 관계.” 응용 경제학 46(30): 3724-35.

Vansteenkiste, I. 2009. “비연료 상품 가격을 움직이는 데 공통 요인이 얼마나 중요한가? 동적 요인 분석.” 워킹페이퍼 1072, 유럽 중앙은행, 프랑크푸르트.

세계은행. 2015. “엘니뇨 이해: 상품 시장에 미치는 영향은?” 상품 시장 전망, 13-19. 10월.

워싱턴, D.C.: 세계은행.

세계은행 2016. 상품 시장 전망: 저렴한 상품 시대의 자원 개발. 4월. 워싱턴 DC: 세계은행.

세계은행 2019. “식량 가격 쇼크: 경로와 의미.” Commodities Market Out-look, 4월 5-16일. 워싱턴 DC: 세계은행.

세계은행. 2020. “다른 어떤 것보다 다른 충격: COVID-19가 상품 시장에 미치는 영향.”

상품 시장 전망, 4월 5-16일.

워싱턴, D.C.: 세계은행.

세계은행. 2022a. 세계 경제 전망.

1월. 워싱턴, DC: 세계은행.

세계은행. 2022b. 상품 시장 전망: 우크라이나 전쟁이 상품 시장에 미치는 영향. 4월. 워싱턴 DC: 세계은행.

세계은행. 2022c. 상품 시장 전망: 팬데믹, 전쟁, 경기 침체: 알루미늄과 구리 가격의 원동력. 10월. 워싱턴, DC: 세계은행.

세계은행. 2023. 상품 시장 전망: 지정학적 위험의 그늘 아래. 10월.

워싱턴, D.C.: 세계은행.

에코 감사

환경적 이점에 대한 진술

세계은행 그룹은 환경적 발자국을 줄이기 위해 노력하고 있습니다. 이러한 노력을 지원하기 위해 전 세계 지역 허브에 위치한 전자 출판 옵션과 주문형 인쇄 기술을 활용합니다. 이러한 이니셔티브를 통해 인쇄 횟수를 줄이고 배송 거리를 단축하여 종이 소비, 화학 물질 사용, 온실 가스 배출 및 폐기물을 줄일 수 있습니다.

저희는 Green Press Initiative에서 정한 종이 사용에 대한 권장 기준을 따릅니다. 저희 책의 대부분은 Forest Stewardship Council(FSC) 인증 종이에 인쇄되며, 거의 모든 종이에 50-100% 재활용 콘텐츠가 들어 있습니다. 저희 책 종이의 재활용 섬유는 표백되지 않았거나 완전히 무염소(TCF), 가공된 무염소(PCF) 또는 향상된 원소 무염소(EECF) 공정을 사용하여 표백되었습니다.

세계은행의 환경 철학에 대한 자세한 내용은 <http://www.worldbank.org/corporateresponsibility>에서 확인할 수 있습니다.



2025년 상품가격 5% 하락 예상

2026년에는 2%가 될 것으로 예상됩니다. 예상 감소는 유가에 의해 주도되지만 천연 가스 가격 상승과 금속 및 농산물 원자재에 대한 안정적인 전망에 의해 완화됩니다. 중동에서 갈등이 확대될 가능성은 에너지 가격에 상당한 단기적 상승 위험을 나타내며, 다른 상품에 대한 잠재적인 연쇄적 결과가 있습니다. 그러나 예측 기간 동안 글로벌 석유 수요 감소, 석유 생산 다각화, 충분한 석유 공급 능력 등 장기적 역학은 특히 OPEC+가 최근 감산을 해제할 경우 석유 가격에 상당한 하락 위험을 시사합니다. 경제 활동에서 비롯된 산업용 상품 수요에는 이중 위험도 있습니다. 한편으로는 중국의 협력적 자극책과 미국의 추세 이상 성장이 상품 가격을 더 높일 수 있습니다. 다른 한편으로는 예상보다 약한 글로벌 산업 활동이 이를 억제할 수 있습니다.

2020년대 초반에 여러 차례 겹치는 글로벌 쇼크가 발생하여 상품 가격이 평행하게 변동한 후, 상품 시장은 긴밀한 동기화 기간에서 벗어나는 듯합니다. 특별 초점은 시간에 따른 상품 가격 동기화를 분석하고 글로벌 수요 쇼크와 다양한 상품 시장에 특화된 쇼크를 포함하여 광범위한 수요 및 공급 쇼크의 상품 주기에 걸친 상대적 중요성을 고려합니다. 2000년대 초반과 글로벌 금융 위기 무렵에는 공급 쇼크가 주요 상품 가격 동인이었지만, 팬데믹 이후 가격 움직임은 갈등과 관련된 쇼크와 같은 상품 특정 쇼크에 의해 더 크게 형성되었습니다.

세계은행의 상품 시장 전망은 4월과 10월에 연 2회 발행됩니다. 이 보고서는 에너지, 금속, 농업, 귀금속, 비료를 포함한 주요 상품 그룹에 대한 자세한 시장 분석을 제공합니다. 46개 상품에 대한 가격 예측은 과거 가격 데이터와 함께 제시됩니다. 상품 가격 데이터 업데이트는 매월 초에 별도로 발행됩니다.

