



宏观研究

# 【粤开宏观】全球粮食危机：表现、成因及影响

2022年06月07日

**分析师：罗志恒**

执业编号：S0300520110001  
电话：010-83755580  
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

**分析师：方堃**

执业编号：S0300521050001  
电话：010-83755575  
邮箱：fangkun@y kzq.com

## 近期报告

《【粤开宏观】透视地方财政负增长：假象与真相》2022-05-22

《【粤开宏观】汽车消费刺激政策重出江湖，稳消费稳增长》2022-05-29

《【粤开宏观】更大力度的财政政策出台，力保经济大盘稳定》2022-05-30

《【粤开宏观】汽车消费，谁主沉浮？——影响中国汽车消费的长期因素》2022-05-30

《【粤开宏观】疫情下的北上广深财政：凉热不同》2022-06-06

## 摘要

当前全球多国面临粮食短缺，二战以来最严重的粮食危机同四十年一遇的通胀周期交织，粮价飙升成为推高全球通胀的新力量，不断加剧全球经济的风险。本轮粮食危机有何独特之处？产生的原因有哪些？会有哪些影响？未来谁将挨饿？

### 一、当前全球粮食危机的有何征兆？

当前全球新一轮粮食危机正在临近，具体体现在：**一是全球粮价飙升**，主要粮食品种价格普遍大涨、小麦期货价格3月创出历史新高；**二是全球粮食产量和库存下行**，美国、欧洲等粮食产地有减产预期，叠加粮食库存下行，粮食供给短缺；**三是粮食贸易保护主义激增**，多国颁布出口禁令或许可证限制；**四是面临饥饿威胁的国家和人数扩大**，全球对粮食危机的担忧快速升温。

### 二、本轮全球粮食危机的原因几何？

**1、俄乌冲突冲击粮食生产和贸易。**俄罗斯、乌克兰都是全球主要的粮食生产和出口大国。俄罗斯面临欧美实施贸易制裁的约束，粮食出口量将减少。乌克兰受到战争影响，农业生产和贸易中断。一是乌克兰国内20%的耕地难以进行播种、收获，今年玉米春播面积同比减少21%，多种粮食作物面临减产。二是乌克兰港口遭遇军事封锁，运输受阻，粮食出口或将大幅下降。

**2、油价上涨通过两大机制与粮价共振。**一是成本效应，原油价格上涨沿着产业链传导，造成化肥等农资、农机价格上升，粮食生产成本抬升；二是替代效应，能源价格上涨刺激生物燃料需求增长，加重玉米等粮食短缺。

**3、气候变化导致粮食减产。**全球连续两年遭遇拉尼娜现象，极端天气频发扰乱粮食生产周期。一是暴雨导致洪涝灾害减产。二是持续重度干旱同时多发。今年全球多地粮食生产遭遇旱涝极端天气冲击，全球小麦种植地区的干旱指数创近二十年同期新高。

**4、金融市场投机推高粮价。**粮食类大宗商品具有金融属性，金融市场投机增加，抬高资产价格。俄乌冲突爆发以来，小麦非商业持仓由净空头转向净多头，推高商品期货价格。

### 三、哪些粮食品种首当其冲？哪些国家和地区面临危机？

**1、整体而言，由于全球粮食贸易逆全球化、油价对农产品的传导、严重干旱造成大范围减产三大因素还在发酵，出口管制冲击的粮食贸易份额达17%，预计未来国际粮价还将震荡攀升。**

**2、从品种来看，小麦、玉米受到直接供给冲击程度大，其价格上涨弹性更大，**预计今年小麦、玉米产量将同比下滑-0.6%、-2.8%，地缘政治和出口限制还将加剧供应短缺。大米、大豆等受到间接影响，主要体现在能源价格传导，

本身供需变化相对平稳，涨幅相对有限。

**3、从地区来看，粮食对外依赖度高的经济体，特别是中东和北非地区国家出现粮食危机的可能性大。**对于粮食生产国和出口国而言，可以通过收紧粮食出口，保障国内供应，防范出现粮食危机。对于粮食进口国而言，粮食进口成本大增影响国际收支，加剧输入性通胀和货币贬值压力，或将引发更大范围的经济金融危机。预计埃及、土耳其等国面临粮食危机的可能性大。

#### **四、粮食危机或引发哪些次生灾害？**

**全球粮食危机愈演愈烈，将冲击全球政治经济格局，或引发四大次生灾害。**

- 1、加剧全球政局不稳定，中东地区社会动荡风险提升。**粮食危机导致政府支持率降低，增加中东地区国家社会动荡的风险。
- 2、加剧全球贫富分化，非洲贫困人口面临饥荒。**北非和东非国家对俄乌进口粮食的依赖度高，如果短期难以找到合适的进口来源，将发生大面积的饥荒。
- 3、加剧全球通胀压力，欧美高通胀将持续更长时间。**高粮价拉动食品 CPI，抬升全球通胀中枢，延缓欧美通胀回落的步伐。
- 4、加剧全球经济衰退风险，货币政策面临两难。**高粮价高通胀压制消费者信心，威胁经济增长前景，货币政策面临抗通胀和防衰退之间的选择。

**风险提示：**地缘冲突影响超预期；逆全球化浪潮持续；极端气候加剧。



## 目 录

|   |    |
|---|----|
| 一、当前全球粮食危机来临的四大征兆.....                  | 4  |
| 二、当前全球粮食危机成因几何？地缘冲突、粮油共振、气候变化、投机炒作..... | 6  |
| 1、俄乌冲突：战争冲击粮食生产、割裂粮食贸易体系.....           | 6  |
| 2、粮油共振：成本效应、替代效应加剧粮食供不应求.....           | 9  |
| 3、气候变化：旱涝极端天气扰乱粮食生产预期.....              | 10 |
| 4、投机交易：期货市场投机推高粮价.....                  | 11 |
| 三、全球粮食危机冲击的重点品种和脆弱地区.....               | 12 |
| 1、国际粮价易涨难跌，小麦、玉米价格上涨弹性大.....            | 13 |
| 2、进口依赖度高的中东地区出现粮食危机可能性大.....            | 14 |
| 四、全球粮食危机或引发四大次生灾害.....                  | 15 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1：2022 年 CBOT 小麦、玉米、稻谷期货价格大幅上涨.....   | 4  |
| 图表 2：近年来全球小麦、玉米库存消费比下行.....              | 4  |
| 图表 3：2022 年新颁布粮食出口禁令的主要国家.....           | 5  |
| 图表 4：2022 年“粮食危机”一词的全球搜索热度不断攀升.....      | 5  |
| 图表 5：九十年代以来四轮全球粮价上涨周期.....               | 6  |
| 图表 6：乌克兰 2021 年度粮食产量及出口份额.....           | 6  |
| 图表 7：乌克兰主要粮食作物生产周期.....                  | 7  |
| 图表 8：2022 年乌克兰玉米春播面积.....                | 8  |
| 图表 9：乌克兰 2022 小麦和玉米出口量将大幅下降.....         | 9  |
| 图表 10：肥料价格与食物价格走势高度相关.....               | 10 |
| 图表 11：美国玉米消费第一大用途是提炼生物燃料.....            | 10 |
| 图表 12：2022 年全球小麦种植地区的干旱指数创近二十年同期新高.....  | 11 |
| 图表 13：2022 年美国 CBOT 主要粮食期货品种净多头处于高位..... | 12 |
| 图表 14：2021 年欧美四大粮商营收和利润同比大增.....         | 12 |
| 图表 15：2022 年出口管制冲击的粮食贸易份额达 17%.....      | 13 |
| 图表 16：2022 年全球小麦、玉米产量预计同比下降.....         | 14 |
| 图表 17：埃及、土耳其、伊朗等中东地区国家小麦供需缺口较大.....      | 14 |
| 图表 18：美日欧发达经济体食品通胀还在攀升.....              | 15 |
| 图表 19：OECD 经济体通胀走势同消费者信心走势背离.....        | 16 |

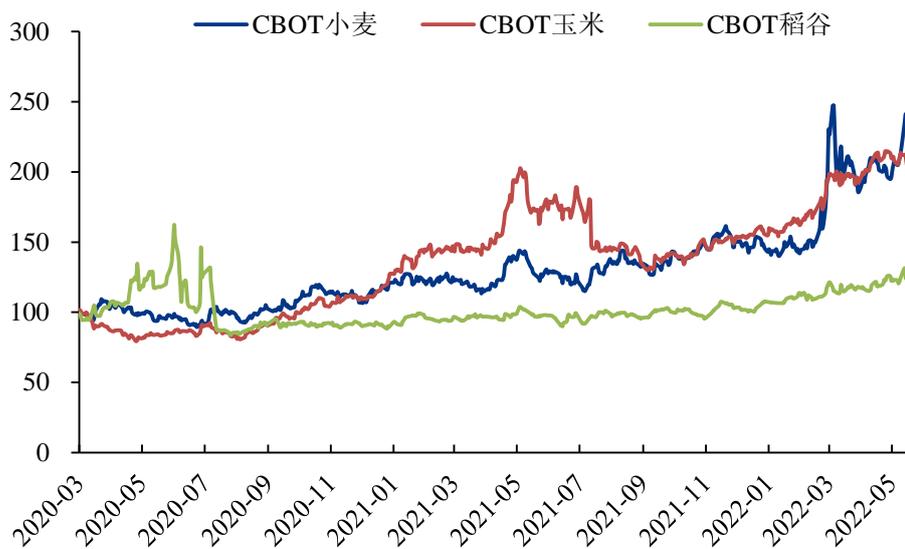


## 一、当前全球粮食危机来临的四大征兆

今年以来，国际粮食价格连续飙升、全球粮食产量预期下降、粮食贸易保护主义升温，粮食危机影响范围不断扩大，种种迹象显示全球新一轮粮食危机正在临近。

**表现一：全球粮食价格普遍大涨。**2022年，俄乌冲突爆发后，国际农产品期货价格大涨。3月国际粮食市场多品种价格创历史新高。芝加哥商品期货交易所CBOT小麦期货价格在3月7日创出历史新高，两周内涨幅超60%；CBOT玉米、CBOT大豆期货价格也连续上涨，接近2012年的历史高点。

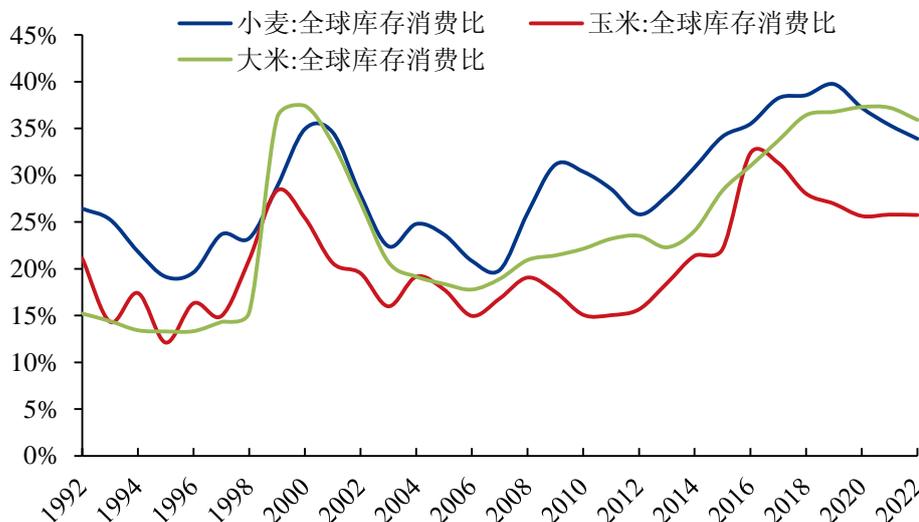
图表1：2022年CBOT小麦、玉米、稻谷期货价格大幅上涨



资料来源：wind、粤开证券研究院

**表现二：全球粮食产量和库存下降。**今年，乌克兰受到战争限制，预计小麦产量减产。印度小麦主产区受到高温影响，政府预计产量同比下降10%。美国、法国也担心天气因素而下调了产量预期。根据美国农业部5月发布的报告，估计2022年全球小麦、玉米的库存消费比仍将处于下行趋势中，更低的库存放大了供需矛盾和粮价涨幅。

图表2：近年来全球小麦、玉米库存消费比下行





资料来源：USDA、粤开证券研究院

**表现三：全球粮食贸易保护主义兴起。**今年俄乌冲突爆发后，多国宣布出口进口或者限制粮食出口。5月印度颁布小麦出口禁令，引发国际粮食市场剧烈波动。未来出口禁令可能扩大至大米等更多粮食品种，引发国际社会普遍担忧。

**图表3：2022年新颁布粮食出口禁令的主要国家**

| 国家    | 生效日期       | 终止日期       | 禁令内容                   |
|-------|------------|------------|------------------------|
| 乌克兰   | 2022/03/09 | 2022/12/31 | 禁止小麦、燕麦、小米、糖出口         |
| 俄罗斯   | 2022/03/14 | 2022/06/30 | 禁止小麦、大麦、玉米、糖出口         |
| 埃及    | 2022/03/10 | 2022/06/10 | 禁止小麦、面粉、豌豆等粮食出口        |
| 叙利亚   | 2022/03/10 | 2022/12/31 | 禁止小麦、玉米、面粉、食用油出口       |
| 阿尔及利亚 | 2022/03/13 | 2022/12/31 | 禁止小麦制品、植物油、糖出口         |
| 黎巴嫩   | 2022/03/18 | 2022/12/31 | 禁止果蔬、面粉、糖、面包出口         |
| 哈萨克斯坦 | 2022/04/19 | 2022/06/15 | 禁止小麦、面粉出口              |
| 伊朗    | 2022/04/27 | 2022/12/31 | 禁止马铃薯、番茄、洋葱出口          |
| 印度尼西亚 | 2022/04/28 | 2022/05/22 | 禁止棕榈油、棕榈仁油出口           |
| 印度    | 2022/05/13 | 2022/12/31 | 禁止小麦出口                 |
| 土耳其   | 2022/03/04 | 2022/12/31 | 对谷物、油菜籽、食用油采用出口许可证管理   |
| 阿塞拜疆  | 2022/03/19 | 2022/12/31 | 对面粉、淀粉、油菜籽采用出口许可证管理    |
| 白俄罗斯  | 2022/04/13 | 2022/09/30 | 对小麦、大麦、玉米、葵花籽采用出口许可证管理 |

资料来源：wind、粤开证券研究院

**表现四：全球面临饥饿威胁的国家和人数增加。**去年全球有53个国家或地区约1.93亿人经历了不同程度的粮食危机，创历史新高。今年联合国粮食计划署（WFP）多次警告称“人类面临二战后最大的粮食危机”，“粮食危机”一词的全球关注度冲上近一年以来的顶点。

**图表4：2022年“粮食危机”一词的全球搜索热度不断攀升**



资料来源：Google Trends、粤开证券研究院



## 二、当前全球粮食危机成因几何？地缘冲突、粮油共振、气候变化、投机炒作

历史上全球粮食危机的起因不同,各有侧重,往往是多种供给冲击因素的组合结果。包括战争影响粮食供应、油价上涨抬升农业成本、极端天气导致减产、货币宽松推高资产价格等。2022年全球粮食供需更加失衡,粮价波动更大,究其原因,地缘冲突、粮油共振、气候变化、投机交易四重因素同时叠加,或引发历史性的粮食危机。

图表5：九十年代以来四轮全球粮价上涨周期



资料来源：wind、粤开证券研究院

### 1、俄乌冲突：战争冲击粮食生产、割裂粮食贸易体系

俄罗斯、乌克兰是全球粮食生产和出口大国。全球小麦产地集中在北美、欧洲、亚洲。俄罗斯、乌克兰小麦依靠低价优势,在全球出口份额占25%,在中东、非洲、东南亚等地区市场份额更高。全球玉米产地分布较为分散,乌克兰是全球第六大玉米出口国。根据美国农业部(USDA)统计,乌克兰玉米、小麦出口的国际份额12%、9%,分列全球第四、第五。此外,乌克兰油料作物出口全球领先,葵花籽油出口份额接近全球50%,位列全球第一。俄罗斯还是农业肥料出口大国,钾肥、氮肥出口份额均超过10%。

图表6：乌克兰2021年度粮食产量及出口份额

|      | 产量(万吨) | 全球产量排名 | 全球产量份额 | 出口量(万吨) | 全球出口排名 | 全球出口份额 |
|------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 玉米   | 4190   | #6     | 3.5%   | 2300    | #4     | 12%    |
| 小麦   | 3300   | #7     | 4.3%   | 1900    | #5     | 9%     |
| 大麦   | 990    | #4     | 6.8%   | 580     | #3     | 17%    |
| 向日葵  | 1750   | #1     | 30.6%  | 7.5     | #9     | 3%     |
| 葵花籽油 | 567.6  | #2     | 30.6%  | 495     | #1     | 46%    |
| 油菜籽  | 301.5  | #6     | 4.2%   | 270     | #3     | 20%    |

资料来源：USDA、粤开证券研究院

俄罗斯受地缘冲突影响,体现为粮食出口受贸易制裁制约。欧美出台一系列贸易制裁措施,制裁俄罗斯出口,而俄罗斯也对等反制推出不友好国家贸易名单,俄自身提高

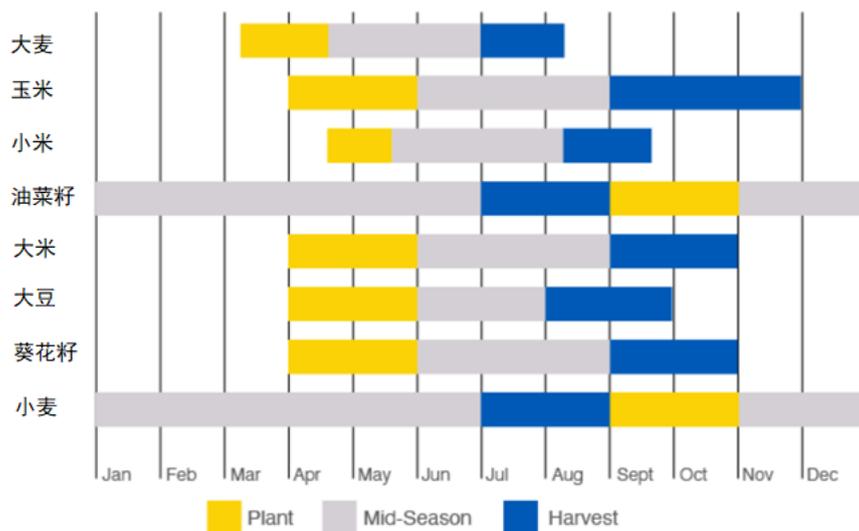


了小麦、大麦、玉米出口关税，这将减少全年粮食出口量。

**乌克兰受地缘冲突影响，体现为农业生产和贸易中断。**根据联合国粮农组织预计，乌克兰国内 20%的耕地将难以进行播种或者收获。

一是战争影响乌克兰地区的农业播种，中断农业人力和机械生产，进而导致全年小麦和油料作物减产。乌克兰春播时期从每年 3 月延续到 5 月，主要以玉米、大麦、葵花为主，目前已经基本结束。截至 5 月 19 日，乌克兰 2022 年春耕主要粮食作物播种面积仅相当于上年的 75%，低于乌克兰官方预测的 84%。

图表7：乌克兰主要粮食作物生产周期

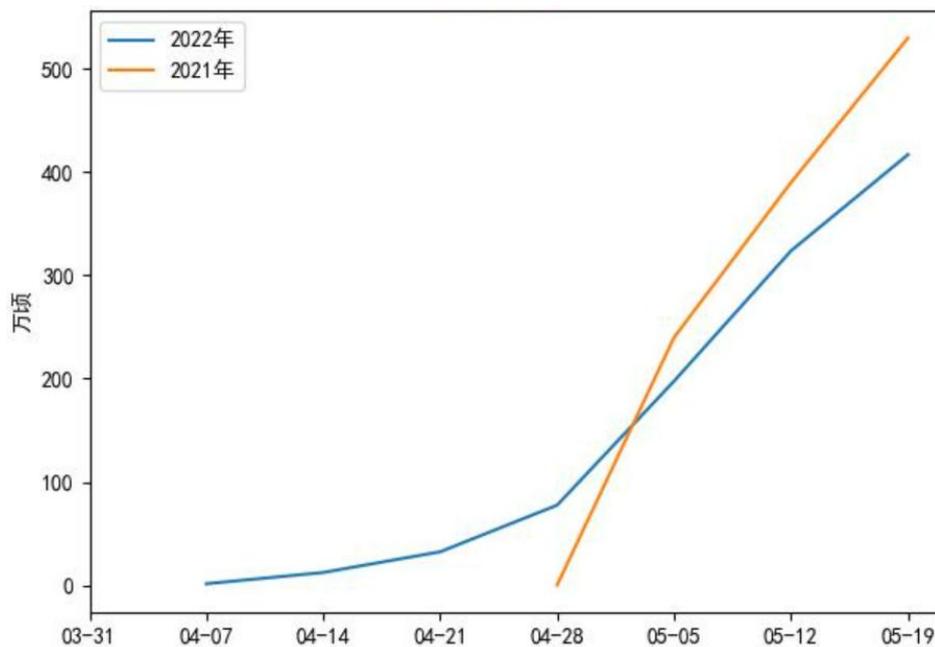


资料来源：USDA、粤开证券研究院

**分品种来看，乌克兰小麦生产不确定性在于秋收。**乌克兰主要种植冬小麦，春小麦产量占比仅 3%。冬小麦当前仍处于季中快速生长期，如果在 7 月至 8 月的关键收获期，战争局势仍无法缓和，冬小麦的收成将会减少。



图表8：2022年乌克兰玉米春播面积



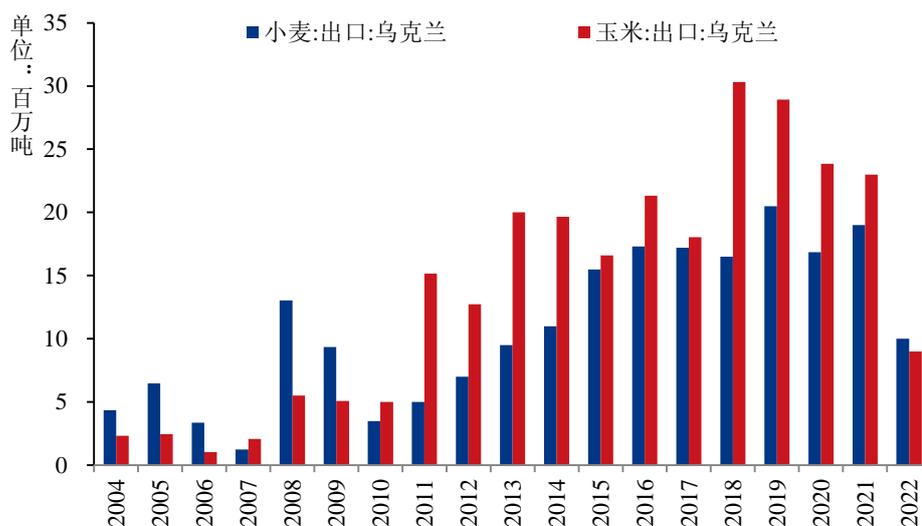
资料来源：乌克兰农业部、粤开证券研究院

**乌克兰玉米春季播种面积已大幅缩水。**为了保障粮食安全，乌克兰尽量优先完成小麦、大麦重要粮食作物的播种，但本年度乌克兰玉米春播面积 417 万公顷，面积较去年减少 21%。由于乌克兰玉米产区与俄乌军事冲突区域高度重合，一半以上的玉米产区都位于乌东南部，今年玉米生产各环节受冲击。据乌克兰农业部预计，2022 年度乌克兰玉米产量将由上年的 4190 万吨下降至 1900 万吨，降幅或达 55%。

**二是战争导致黑海出海港口封锁，冲击全球粮食贸易。**乌克兰约 90% 的粮食出口依赖于黑海港口运输，粮食通过陆路运输远远不及港口航运。通往欧洲的陆运运力有限，并且途径多瑙河港口的驳船运输成本高。目前俄乌和平谈判仍未取得实质进展，俄罗斯仍保持黑海地区的航运封锁。据乌克兰农业部，3 月/4 月乌克兰粮食出口仅 80 万吨/109 万吨，远低于历史同期。5 月 19 日，乌克兰农业部表示，自 5 月初以来，乌克兰已出口 64.3 万吨粮食，远低于去年同期出口的 180 万吨。美国农业部预计 2022 年度乌克兰小麦、玉米出口量将达 1000 万吨、900 万吨，分别同比下滑 47%、61%。



图表9：乌克兰 2022 小麦和玉米出口量将大幅下降



资料来源：USDA、粤开证券研究院

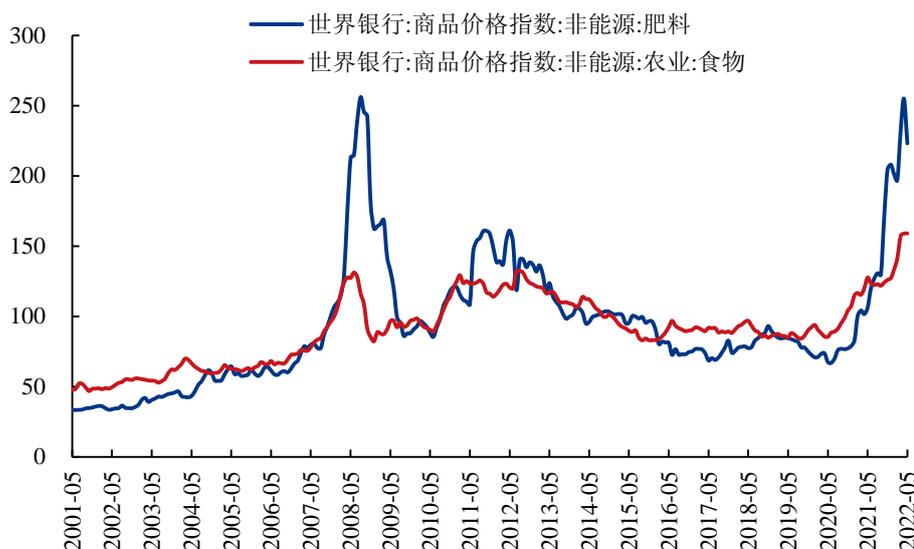
## 2、粮油共振：成本效应、替代效应加剧粮食供不应求

本轮粮价走势与油价走势的相关性较高，油价对粮价的影响，体现为成本效应与替代效应。

**成本效应——高油价导致粮食生产成本上升，压制粮食供给。**俄乌冲突以来，原油价格中枢升至 100 美元上方。石油是工业之母，化肥生产依赖合成氨工业，而合成氨工业所需的氢气主要来自于天然气，因此油价上涨将通过化工产品传导到化肥产品价格。俄罗斯和白俄罗斯则是全球主要的氮肥、钾肥、复合肥料出口国，钾肥合计出口份额接近 40%，今年 3 月俄罗斯已经宣布限制化肥出口，化肥价格进一步上涨。世界银行编制的商品价格指数显示，肥料价格与食物价格走势高度相关。2022 年 4 月肥料价格指数环比上涨 10%，已经接近 2008 年的历史高点，而食物价格指数已创历史新高。农资成本上升已经开始反作用于生产供给，尤其是由于玉米的化肥耗用量较高，化肥价格上涨导致美国农户种植意愿下降，玉米播种面积预计同比下滑。



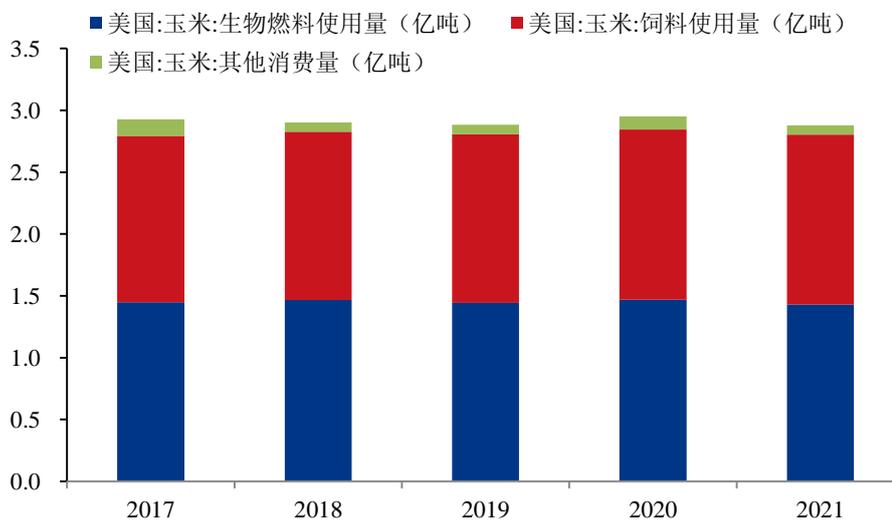
图表10：肥料价格与食物价格走势高度相关



资料来源：wind、粤开证券研究院

**替代效应——高油价使得生物燃料替代需求增加，扩大了粮食需求。**粮食作物可以加工提炼出生物燃料，如豆油、棕榈油，还有通过玉米和甘蔗发酵制成燃料乙醇。美国从20世纪70年代末开始陆续颁布各种法案促进国内燃料乙醇发展，还出台税收抵免政策鼓励国内乙醇产业发展。目前美国玉米消费第一大用途就是提炼燃料乙醇，占比接近50%。今年4月，美国拜登政府宣布开放使用含有更高比例乙醇的混合汽油（E15），意图缓和油价上涨压力，但会增加玉米的需求。

图表11：美国玉米消费第一大用途是提炼生物燃料



资料来源：FAO、粤开证券研究院

### 3、气候变化：旱涝极端天气扰乱粮食生产预期

拉尼娜现象是指冬季赤道东太平洋海水温度持续下降，致使冬季气温明显偏低，降水更加不平衡，旱涝灾害可能连发重发。历史上，2007-2008年，2010-2011年秋冬季的拉尼娜现象，旱涝极端天气导致部分地区粮食减产。而**2020-2021年、2021-2022年**

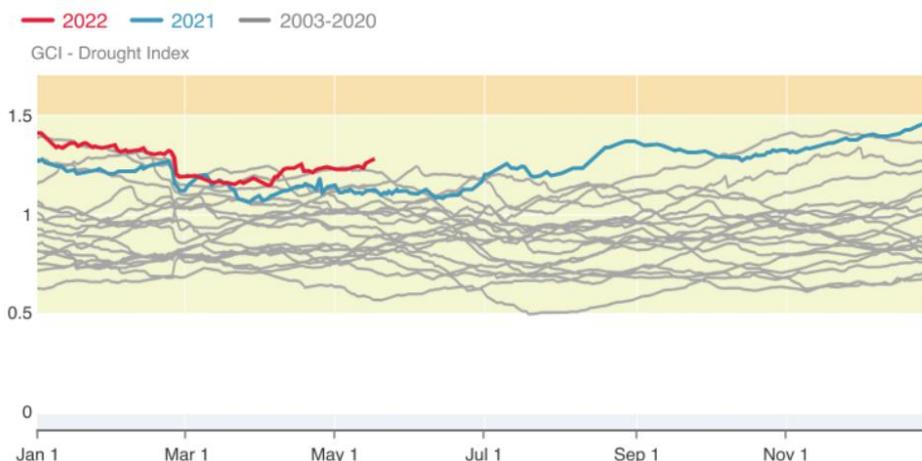


秋冬季连续两个年度出现拉尼娜，由此引发极端天气频发，不断扰乱粮食生产预期。

一是暴雨导致洪涝灾害减产。我国河南等粮食大省 2021 年接连出现特大暴雨，“超级暴力梅”对小麦种植不利，田地内涝容易造成烂根。二是持续重度干旱同时多发。持续干旱会破坏粮食生产和河流运输。根据世界气象组织 (WMO) 发布报告，2021 年的全球平均气温比工业化前水平约高出了  $1.11(\pm 0.13)^{\circ}\text{C}$ ，已经是连续七年气温偏高超过  $1^{\circ}\text{C}$ ，创下了有纪录以来最暖的七年。

2022 年全球多地粮食生产遭遇旱涝极端天气冲击。Gro Intelligence 机构监测的全球干旱指数显示，2022 年全球小麦种植地区的干旱指数创近二十年同期新高。3 月中旬以来，印度遭遇高温，气温达到 1901 年以来的同期极值。印度气象局预计高温仍将持续，而当前印度小麦处于关键生长期，面临减产风险。印度农民协会称，气候因素导致此次收获季印度小麦单产或将下降至少 10%。美国小麦则面临南北天气差异的影响，今年美国南部平原天气炎热，68% 以上的冬小麦处于严重干旱状态，美国北部平原过度降雨，导致春小麦播种推迟。此外，作为欧盟最重要的小麦主产国，法国农业同时遭遇干旱缺水、能源成本上升的冲击。

图表12：2022 年全球小麦种植地区的干旱指数创近二十年同期新高



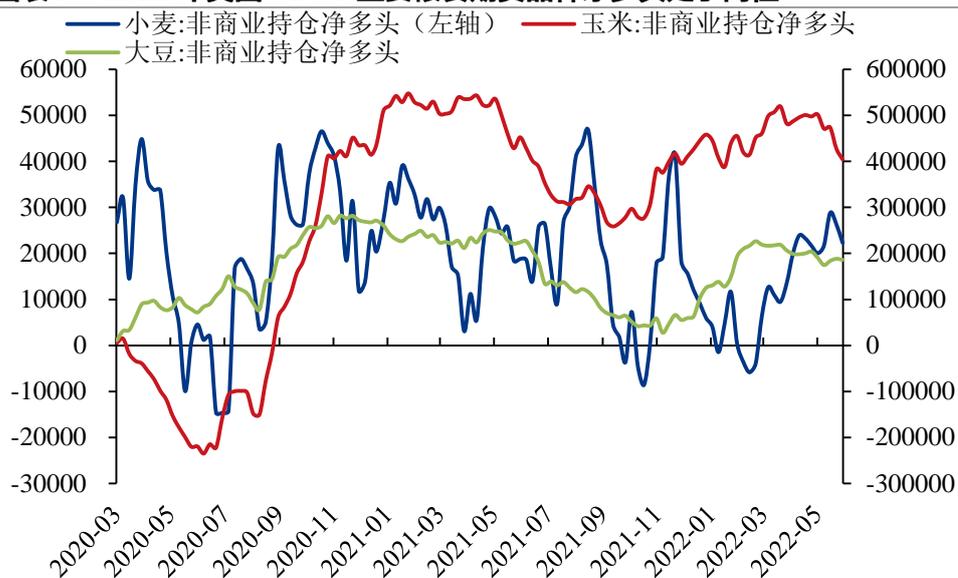
资料来源：Gro Intelligence、粤开证券研究院

#### 4、投机交易：期货市场投机推高粮价

金融市场流动性泛滥，期货市场投机情绪高涨，做多头寸激增推高商品价格。根据美国商品期货交易委员会 (CFTC) 统计，自俄乌冲突爆发以来，小麦非商业持仓由净空头转向净多头，5 月做多头寸连续三周净增加，显示金融市场做多情绪还在升温。其他品种相对平稳，玉米、大豆非商业持仓的净多头处于高位震荡。



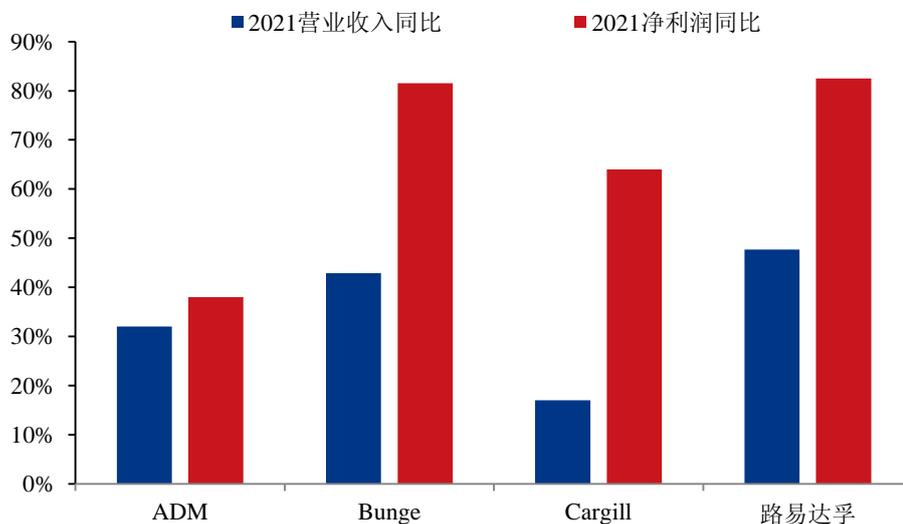
图表13：2022年美国CBOT主要粮食期货品种净多头处于高位



资料来源：CFTC、粤开证券研究院

**国际四大粮商参与期货市场投机从暴涨中牟利。**欧美大粮商不仅寡头垄断粮食贸易，掌握信息优势，还设立金融部门同时从事商品期货对冲和投机交易，导致粮价走势剧烈波动。2021年财年，国际四大粮商美国ADM、美国邦吉(Bunge)、美国嘉吉(Cargill)以及法国路易达孚(LDC)营收和净利润双双高速增长，2022年度业绩可能续创历史新高。据ADM预测，全球粮食供应紧张的格局还将持续到2024年。

图表14：2021年欧美四大粮商营收和利润同比大增



资料来源：公司年报、粤开证券研究院

### 三、全球粮食危机冲击的重点品种和脆弱地区

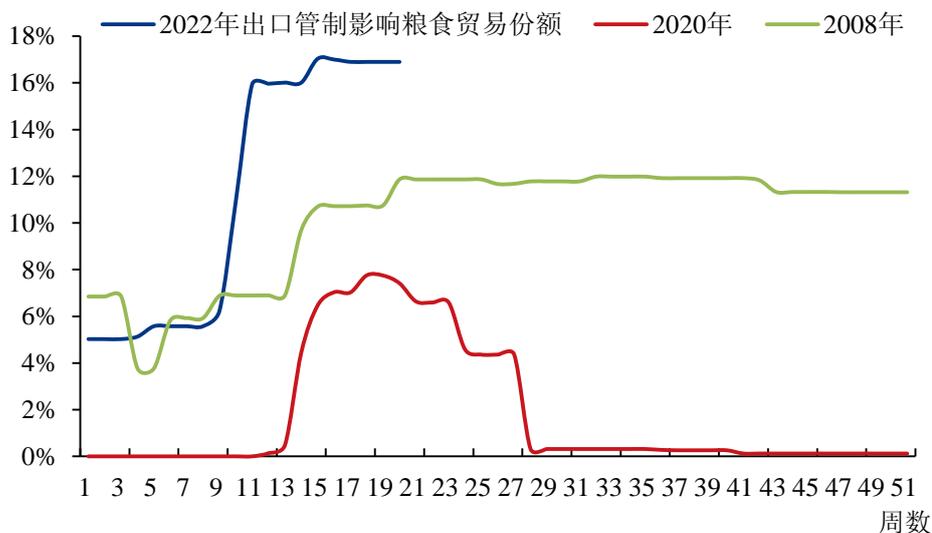
今年，主要粮食品种价格创出历史新高，粮食市场波动剧烈。未来粮价走势该如何看待？哪些粮食品种受影响更大？哪些脆弱地区受冲击更加严重？



## 1、国际粮价易涨难跌，小麦、玉米价格上涨弹性大

整体而言，由于全球粮食贸易冲击持续，油价对农产品的传导尚未结束，严重干旱等极端天气可能造成大范围减产，预计未来国际粮价还将震荡攀升。首先，逆全球化重塑粮食贸易格局，全球粮食供应链成本上升，加剧全球粮食上涨压力。据国际粮食政策研究所（IFPRI）统计，2022 年全球已经有 20 多个国家开始限制部分粮食的出口，品类包括小麦、玉米、面粉、豆类、植物油等，出口管制影响的粮食贸易份额持续扩大，不断加剧全球粮食短缺。其次，能源价格继续向农产品价格传导。能源供给偏紧，欧盟能源制裁事件悬而未决，仍有推高油价的可能性。最后，极端天气不断，减产预期还将进一步发酵，粮价易涨难跌。粮价尽管短期有所回调，但不改中期上行趋势。

图表15：2022 年出口管制冲击的粮食贸易份额达 17%



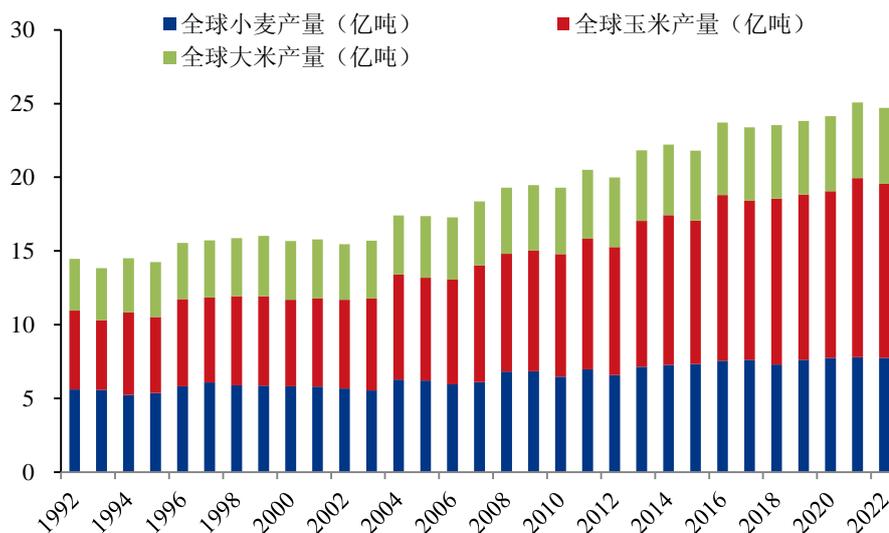
资料来源：IFPRI、粤开证券研究院

**分品种来看：小麦、玉米受直接供给冲击大，价格上涨弹性将更大。**美国农业部 5 月最新发布的全球农产品供需报告预计，2022 年度，全球小麦总产量为 7.7 亿吨，比上一年度减产 450 万吨，同比下滑-0.6%，系近四年以来首次下降。全球玉米总产量 11.8 亿吨，比上一年度减产 3500 万吨，同比下滑 2.8%，系近三年以来首次下降。在供应紧缺的环境中，后续小麦、玉米价格受到地缘政治和出口限制等因素影响导致的波动更大。

**大米、大豆等受到间接影响，主要体现在能源价格传导，本身供需变化相对平稳，涨幅相对有限。**俄乌不是大米、大豆的主要产地，二者价格受到地缘冲击影响小。国际大米市场供需较为充裕，粮农组织预测本年度大米产量和消费量基本持平，库存也处于高位。大豆市场供给格局调整，主要是因为南美大豆生产尚处于旱灾后恢复期，美国大豆播种面积和产量处于扩张期，今年大豆价格会随着供需缺口修复而逐渐平稳。后续受到粮食品种间波动传导、种粮肥料成本上升影响，大米、大豆等品种价格也会出现一定程度波动。



图表16：2022年全球小麦、玉米产量预计同比下降

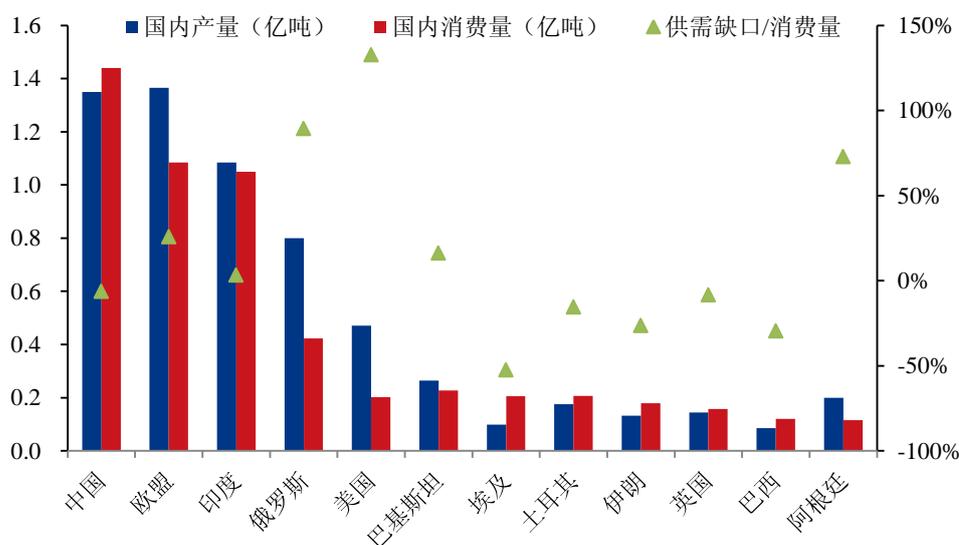


资料来源：美国农业部、粤开证券研究院

## 2、进口依赖度高的中东地区出现粮食危机可能性大

分地区来看，国内粮食对外依赖度高的经济体，特别是中东地区国家出现粮食危机的可能性大。对于粮食生产国和出口国而言，可以通过收紧粮食出口，保障国内供应，防范出现粮食危机俄乌冲突后，俄罗斯第一时间提高粮食出口关税，乌克兰管制关键农产品出口。全球粮食安全重要性上升的大背景下，各国抢购储备推动粮食涨价。对于粮食进口国而言，全球粮食贸易供应链受阻，进口成本大增影响国际收支，加剧输入性通胀和货币贬值压力，或将引发更大范围的经济金融危机。预计埃及、土耳其、利比亚等严重依赖俄乌小麦的国家受到的直接冲击更大，国际采购来源不足，国内粮食储备告急，面临粮食危机的可能性大。例如黎巴嫩国内CPI同比突破200%，土耳其CPI同比突破70%，国内物价和国际汇率剧烈波动，经济稳定和社会稳定都面临巨大挑战。

图表17：埃及、土耳其、伊朗等中东地区国家小麦供需缺口较大



资料来源：美国农业部、粤开证券研究院



## 四、全球粮食危机或引发四大次生灾害

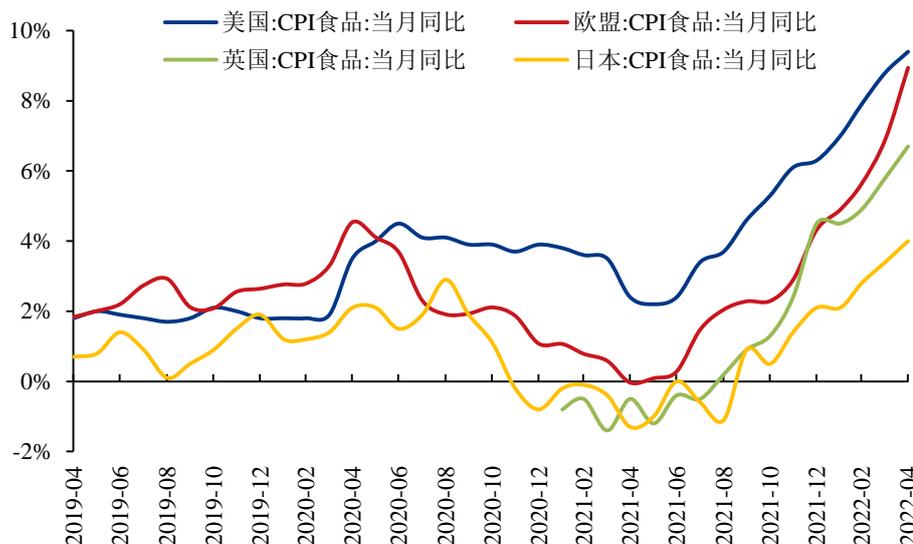
“人类面临二战后最大的粮食危机”，将对全球政治经济格局产生影响，或引发四大次生灾害：加剧全球政局不稳定性、加剧全球贫富分化、加剧全球通胀风险、加剧全球经济衰退风险。

**一是加剧全球政局不稳定，中东地区社会动荡风险提升。**本轮粮食危机叠加美联储加息，中东地区国家面临粮食进口成本上升和货币贬值的双重压力。并且埃及、摩洛哥、突尼斯、伊拉克和约旦国内社会局势也很紧张，粮价暴涨会直接加重民众不满情绪，粮食危机导致政府支持率降低，增加政权被颠覆的风险，或将引发饥饿暴动。2010年全球粮价飙升，是导致中东地区多国上演“阿拉伯之春”的重要原因。

**二是加剧全球贫富分化，非洲贫困地区面临饥荒。**北非和东非国家对俄乌进口粮食的依赖度高，如果短期难以找到合适的进口来源，将产生大面积的饥荒。4月28日，联合国世界粮食计划署警告称，气候冲击、地缘冲突、新冠疫情影响下，粮食价格不断攀升，可能导致81个国家至少4700万人濒临饥荒。

**三是抬高全球通胀中枢，欧美高通胀将持续更长时间。**今年全球越来越多国家和地区遭遇粮食短缺，粮价大涨加剧了通胀压力。食品价格上涨对通胀的拉动在增加，接力油价成为通胀韧性的新力量。高粮价直接拉动食品CPI，延缓欧美整体通胀回落的步伐。

图表18：美日欧发达经济体食品通胀还在攀升

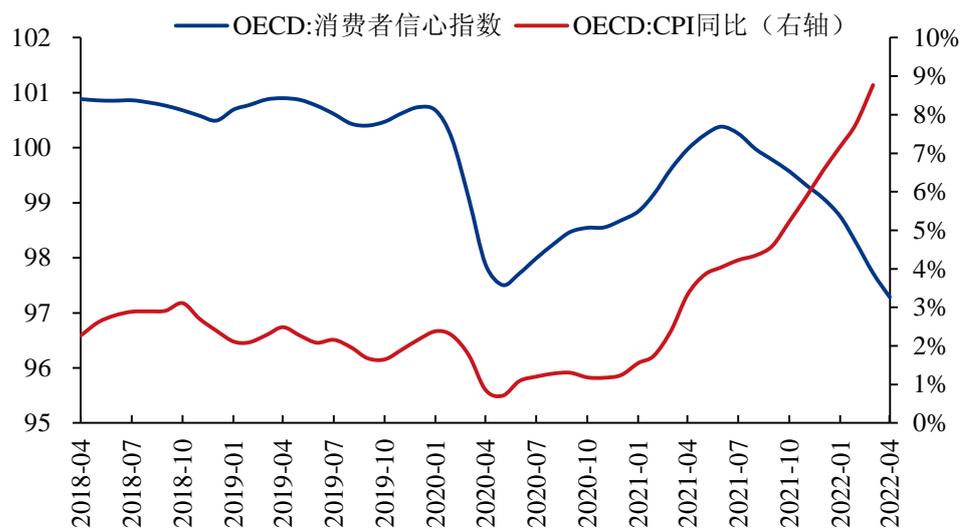


资料来源：wind、粤开证券研究院

**四是加剧全球经济衰退风险，货币政策面临两难。**高粮价高通胀压制消费者信心，抑制居民消费需求，威胁经济增长前景。2021年下半年开始，OECD经济体CPI同比从4%一路攀升至8.8%，消费者信心指数从高点拐头向下。食品价格和能源价格通胀并行，对新兴经济体冲击更大。粮食进口价格上升导致进口国的贸易条件恶化，增大贸易逆差，加剧本币贬值，可能引发金融风险。高通胀与经济金融风险加大了货币政策选择的难度。



图表19：OECD 经济体通胀走势同消费者信心走势背离



资料来源：wind、粤开证券研究院



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。  
方堃，FRM，2021年4月加入粤开证券，现任宏观分析师，证书编号：S0300521050001。

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)