

本文係根據美國農業部(USDA)八月份對國際主要糧食作物與油籽年度供需變化之預測資訊，挑選包括小麥、玉米、稻米、大豆等 4 項主要作物進行整理分析，並參酌美國芝加哥期貨交易所(CBOT)及聯合國糧農組織(FAO)之價格資料，蒐集分析該 4 項產品之價格走勢，以定期供相關業務及決策參考，本分析包括國際糧食供需年度預測、價格現況及價格走勢分析。

一、國際主要穀物與油籽供需與價格現況

1.小麥

(1)全球產量

2011/12 年度全球小麥因為期初庫存提高與生產增加，本(8)月預測年度小麥總供給將比 7 月預測值增加 11.4 百萬公噸，為 863.83 百萬公噸。產量部分，2011/12 年度全球小麥產量預估較上月預測值增加 9.7 百萬公噸，來到 672.09 百萬公噸，原因包括俄羅斯冬麥產量預測 2011/12 年度將增產 3 百萬公噸，加上舊蘇聯各國春麥生產區天氣合宜，有利生產，導致產量增加。另外烏克蘭預期產量將提升 3 百萬公噸。哈薩克亦因春夏雨量豐沛，預估將增產 1 百萬公噸。此外，印度、中國政府也都預期小麥將增產，幅度分別為 1.9 百萬公噸及 1.5 百萬公噸。至於歐盟國家中，法國、羅馬尼亞與保加利亞生產增加，導致預期小麥生產總增加約 1.4 百萬公噸。反之阿根廷預期本年度因種植面積減少而導致減產 1.5 百萬公噸，但其減產幅度對全球增產量的抵消相當有限。

(2)全球貿易與消費

受到小麥增產的激勵，本月預測全球小麥進出口年度貿易量皆較上月預測略增。進口方面，本月預估全球年度小麥進口較上月預測值增加約 3 百萬公噸，為 129.38 百萬公噸，以南韓、阿爾及利亞、印尼、敘利亞與肯亞等國進口需求增加為主。出口方面與上月預測值相較略為增加 1.3 百萬公噸，主要由於美國、阿根廷、加拿大等國出口減少，與俄羅斯與舊蘇聯國家出口增加幅度互相抵消所致。

本月預測國際小麥年度需求較上月提升近 5 百萬公噸，來到 674.96 百萬公噸，增加幅度大多受飼料用小麥需求增加影響，其中又以歐盟、中國、加拿大、南韓與美國增加最明顯。

(3)全球庫存

2011/12 年度全球小麥期末庫存較上月預測值增加 6.7 百萬公噸，達到 188.87 百萬公噸，係因 2010/11 年度高使用量，預估將較前一年度稍微衰退(2010/11 年度為 191.74 百萬公噸)，但仍比 2007/08 年度，近年庫存低點高了 62.9 百萬公噸。

(4)價格

本月小麥平均價格略有上漲，但呈現上下波動。截至 8 月 12 日為止，8 月小麥平均價格為每公噸 319.5 美元，約合台幣每公斤 9.24 元¹，相較於 7 月價格漲幅為 3.73%，然而此價格水準仍明顯低於 2012 上半年平均價格，加上最近一周的小麥價格為每公噸 312 美元，略有回跌，顯示受到國際小麥產量看好，加上舊蘇聯國家與俄羅斯地區小麥出口大幅擴張影響，目前國際小麥價格明顯較上半年水準為低，在沒有突發情形與重大氣象事件下，未來小麥價格應會漸趨穩定。

2.玉米

(1)全球生產

本月預測全球玉米產量較上月預測值減少近 12 百萬公噸，來到 860.52 百萬公噸，最大原因是受美國預估年度產量下降 14 百萬公噸所影響，另外埃及預估也將有 0.8 百萬公噸的減產幅度。反之了巴西預估增產 2 百萬公噸、烏克蘭 1 百萬公噸、歐盟國家 0.8 百萬公噸等的增幅，但抵消美國減產的幅度效果十分有限。

(2)全球貿易與消費

本月預測 2011/12 年度玉米國際進出口貿易量皆較上月預測值下降。進口方面，埃及進口增加與歐盟進口減少量互相抵消，致使玉米全球進口量僅較上月預測值小幅下修 1 百萬公噸，為 90.61 百萬公噸。出口貿易方面，烏克蘭、阿根廷、加拿大的出口皆有增加，幅度分別為 1、0.5 以及 0.5 百萬公噸；上述增加的出口量補充了美國所減

¹ 依據 2011 年 8 月 15 日，1 美元兌 28.94 元新台幣換算。

少外銷的缺口(約 3.8 百萬公噸)的一半，因此本月預測全球總出口約較上月預測值減少約 2 百萬公噸，為 92.96 百萬公噸。

本月預測 2011/12 年度國際玉米需求量較上月預測值下降 8.7 百萬公噸，為 868.92 百萬公噸，以美國減少 5.8 百萬公噸、歐盟國家減少 1.7 百萬公噸影響為主。因為飼料用小麥的供給增加，導致價格與品質具競爭力而減少使用價格較高的玉米，因此飼料用玉米需求有減少趨勢，幅度約 7.2 百萬公噸。其中又以美國(減少 3.8 百萬公噸)、歐盟(減少 2 百萬公噸)、加拿大(減少 0.7 百萬公噸)與南韓(減少 0.5 百萬公噸)等國最為明顯。

(3)全球庫存

本月 2011/12 年度全球玉米期末庫存較上月預測值減少 1.1 百萬公噸，為 114.53 百萬公噸，主要係因美國減少 3.9 百萬公噸、南非減少 0.5 百萬公噸；而歐盟(1.5 百萬公噸)與巴西(2 百萬公噸)的庫存增加抵消了部份減少幅度所致。

(4)價格

國際玉米年度供需、庫存皆較上月預測值減少，然而年度預估產量大幅下修，使國際玉米供不應求的壓力再度升高，8 月玉米平均價格為每公噸 305.11 美元，約合新台幣每公斤 8.82 元，相較於 7 月價格漲幅為 1.12%。然而由本月美國農業部資料來看，雖美國預估年度玉米增產的幅度恐怕不如預期，但同時本月新興國家的年度需求量預測亦不如前兩月快速增長，因此在供需皆降的情況下，本月並未將玉米價格水準帶往更高的境界。但在美國增產不如預期，加上存在許多玉米供給方面的隱憂(異常氣候等)，預估今年下半年國際玉米價格上漲可能性仍相當大。

3.稻米

(1)全球生產

本月美國農業部預測稻米 2011/12 年度全球生產量與上月預測值變化不大，為 456.25 百萬公噸(上月預測為 456.32 百萬公噸)，而期初庫存較上月預測水準稍高，因此預測 2011/12 年度稻米總供給水準僅較上月預測值微幅提昇 0.5 百萬公噸左右，為 553.12 百萬公噸。期初

庫存因印度及印尼增加共 0.7 百萬公噸，而巴基斯坦的減少(0.1 百萬公噸)抵銷部份增加幅度致使期初庫存略增。生產方面，埃及的產量提升約與印尼的產量下降互相抵消，幅度都約為 0.3 百萬公噸左右，而其餘包括美國、南韓等國家年產量雖有小幅調整，但變動幅度都在 0.1 百萬公噸以下，對全球市場供給影響不大。

(2)全球貿易與消費

本月預測 2011/12 年度國際稻米進口量略較上月預測上升 1 百萬公噸，為 30.04 百萬公噸，主要受到印尼進口量提昇(1 百萬公噸)影響，其餘包括美國、中國進口量雖有變動，為幅度都不到 0.1 百萬公噸，對全球進口量影響程度有限。全球出口方面，本月預測值較上月下降 0.3 百萬公噸，係由於包括印度、巴基斯坦、埃及、巴西等國出口量提升(總增產量約 1.7 百萬公噸)，與泰國出口量明顯下降 2 百萬公噸互抵，致使國際稻米出口量與上月預測值僅小幅下降。其中特別值得注意的是，占全球出口量約 1/3 的泰國因近期恢復稻米收購，藉以強化其國內存糧的政策，因此導致泰國稻米外銷量銳減，此舉必定對國際稻米供需，價格平衡造成明顯衝擊。

本月預測 2011/12 年度全球稻米消費較上月預測減少 1.1 百萬公噸，來到 455.19 百萬公噸，主要由於巴基斯坦與南韓國內消費需求減少所致，反之包括印尼、埃及等國需求略有提升，抵消部份前述國家減少幅度。

(3)全球庫存

本月預測 2011/12 年度全球期末庫存預期為 97.9 百萬公噸，比上(7)月增加 1.7 百萬公噸，主要原因同前述所提，泰國採行的收購政策使國內庫存量向上提升約 2 百萬公噸所致，其餘國家稻米庫存量變化幅度則多半在 1 百萬公噸以內，且增減幅度大致互抵。

(4)價格

本月國際稻米價格延續上月的趨勢，持續上漲，截至 8 月 12 日為止，稻米平均價格為每公噸 568.00 美元，約合台幣每公斤 16.41 元，相較於 7 月價格漲幅達 3.61%，且稻米價格水準已超越 2010 年底的稻米價格高點(但仍低於 2008 年的歷史價格高點)。顯見受到泰國稻米出口量明顯下降的影響，國際間稻米價格連續數月快速攀升，加上下

半年全球氣候難以預測(東南亞產米國家進入颱風頻繁季節)，為稻米生產更添變數，預期短期內國際稻米價格上漲壓力恐將難以解除。

4.大豆

(1)全球生產

國際油籽作物本月預測年度產量較上月下降 4 百萬公噸，來到 451.44 百萬公噸，其中多半是受到大豆減產所致。全球大豆生產本月預測為 257.47 百萬公噸，比上(7)月預測減少 4 百萬公噸，主要受到美國減產(4.5 百萬公噸)影響，另外，中國種植面積減少亦減產 0.3 百萬公噸。反之巴西預期年度產量提高 1 百萬公噸，抵消了部份美國減產的幅度。

(2)全球貿易與消費

2011/12 年度大豆全球進出口皆較上月預測值略增，進口方面主要是由於歐盟年度進口量提升而增加 0.4 百萬公噸，其餘國家進口量與上月預測相近，全球進口量來到 95.27 百萬公噸。全球大豆總出口量雖也僅上升 0.3 百萬公噸，國際間出口消長互抵情形卻較進口面複雜許多，出口增加的國家包括巴西(2.5 百萬公噸)、阿根廷(0.5 百萬公噸)等，而出口下降的國家包括美國(2.6 百萬公噸)、中國(0.1 百萬公噸)等，增減互抵下，全球總出口量僅小幅提升。

本月預測全球大豆 2011/12 年度需求較上月預測減少 0.3 百萬公噸，為 262.32 百萬公噸，主要係受美國、歐盟國家國內消費減少影響。

(3)全球庫存

本月預測 2011/12 年度大豆全球庫存較上月預測值減少 1 百萬公噸，來到 60.95 百萬公噸，主要為美國(0.5 百萬公噸)阿根廷(0.5 百萬公噸)與中國(0.3 百萬公噸)庫存減少，而巴西的庫存增加(0.4 百萬公噸)抵銷部份減少幅度。

(4)價格

本月國際大豆平均價格略為下跌，8 月大豆平均價格為每公噸 512.38 美元，約合台幣每公斤 14.82 元，相較於 7 月價格跌幅約為 2.97%。惟大豆價格波動幅度大且長期漲跌趨勢不明顯，本月跌幅

多半屬於短期波動情形，在國際間沒有重大影響供需的情況下，未來大豆價格走勢仍難以預測。

表 1 2011/12 年度全球主要糧食穀物及油籽供需預測(2011 年 08 月)¹

		單位：百萬公噸				
項目		產出量	總供給	貿易量 ²	總使用量	期末庫存
全 部 穀 物 ³	2008/09	2242.44	2611.58	285.64	2158.54	453.04
	2009/10	2231.20	2684.23	289.21	2196.35	487.88
	2010/11(估計)	2187.67	2674.67	272.51	2237.59	437.09
	2011/12(7 月預測)	2269.08	2712.56	278.07	2284.87	427.69
	2011/12(8 月預測)	2264.66	2714.19	278.40	2280.18	434.01
小 麥	2008/09	684.16	808.93	143.66	641.73	167.20
	2009/10	682.65	849.86	135.65	652.26	197.60
	2010/11(估計)	648.21	846.51	126.40	659.39	187.12
	2011/12(7 月預測)	662.42	852.39	130.04	670.20	182.19
	2011/12(8 月預測)	672.09	863.83	131.33	674.96	188.87
雜 糧 作 物 ⁴	2008/09	1110.14	1273.88	113.07	1079.74	194.14
	2009/10	1107.63	1301.76	122.59	1105.97	195.80
	2010/11(估計)	1089.45	1284.28	114.63	1130.80	153.48
	2011/12(7 月預測)	1150.34	1307.63	115.89	1158.40	149.23
	2011/12(8 月預測)	1136.32	1297.24	115.27	1150.03	147.21
玉 米	2008/09	798.41	829.77	84.48	781.95	147.82
	2009/10	812.34	960.16	96.40	815.01	145.16
	2010/11(估計)	820.62	964.07	90.64	846.63	117.44
	2011/12(7 月預測)	872.39	993.27	94.92	877.61	115.66
	2011/12(8 月預測)	860.52	983.45	92.96	868.92	114.53
稻 米	2008/09	448.15	528.77	28.91	437.08	91.69
	2009/10	440.92	532.61	30.98	438.13	94.49
	2010/11(估計)	450.01	543.88	31.49	447.40	96.48
	2011/12(7 月預測)	456.32	552.54	32.14	456.27	96.28
	2011/12(8 月預測)	456.25	553.12	31.80	455.19	97.93
油 籽	2008/09	396.32	457.98	94.09	338.43	56.51
	2009/10	441.30	497.81	108.17	375.64	71.66
	2010/11(估計)	450.57	521.54	109.60	377.54	74.73
	2011/12(7 月預測)	455.51	531.25	113.88	389.83	75.74
	2011/12(8 月預測)	451.44	529.50	113.91	389.42	69.54

註：1. 各地行銷年度(Marketing year)總合

2. 主要依據出口估計

3. 全部穀物包括小麥、雜糧和碾製米

4. 雜糧作物包括玉米、高粱、大麥、燕麥、裸麥、粟及綜合穀物

資料來源：USDA, World Agricultural Supply and Demand Estimates, August 11, 2011

二、價格走勢分析

1.八月份國際糧食作物價格分析

表 2 國際主要糧食作物 2011 年價格月資料

作物 單位	小麥 ¹ 美元/公噸	玉米 ² 美元/公噸	稻米 ³ 美元/公噸	大豆 ⁴ 美元/公噸
2011 年 1 月平均	339.75	262.83	542.25	535.14
2011 年 2 月平均	362.00	287.15	554.33	537.71
2011 年 3 月平均	332.25	292.14	523.75	527.37
2011 年 4 月平均	359.40	314.06	507.25	529.03
2011 年 5 月平均	367.75	306.63	500.25	522.99
2011 年 6 月平均	346.75	314.21	518.50	529.28
2011 年 7 月平均	308.00	301.74	548.20	528.04
2011 年 8 月平均	319.50	305.11	568.00	512.38
7 月~8 月價格變動率	3.73%	1.12%	3.61%	-2.97%
最近一週價格 (2011 年 08 月 12 日)	312.00	298.30	567.00	512.38

註：1. 小麥(US No.2, Hard Red Winter ord. Prot)

2. 玉米(Corn US No.2, Yellow)

3. 稻米(white rice, Thai 100% B second grade, f.o.b.)

4. 大豆(Soybeans US No.1, Yellow)

資料來源：聯合國糧農組織(FAO)網站²

8 月國際糧食作物平均價格除大豆外，相較上月價格多有上漲。其中以小麥、稻米漲幅最為明顯，分別為 3.73%與 3.61%。

就價格水準來看，小麥本月雖然價格有所上升，但平均價格仍較今年度前半年的價格明顯為低，且根據最近一週的價格資訊顯示，小麥價格小幅下滑，顯示近一個月價格震盪，上漲趨勢確實不似前幾個月嚴重。

玉米方面雖漲幅不大，僅 1.12%，但，然而由於全球氣候異常，使得今年預計大幅增產的美國玉米產量出現變數，2011 年下半年仍存在不小的漲價壓力。

另外值得注意的是稻米價格近兩個月來出現快速上漲的情形，受到國際庫存成長停滯，泰國、越南等稻米生產國家減少出口，以及美國搶種玉米、小麥等壓縮稻米產量的共同影響下，使近兩個

²聯合國糧農組織(FAO)網站 <http://www.fao.org/es/esc/prices/PricesServlet.jsp?lang=en>

月稻米價格快速提升，本月平均價格已達每公噸 568.00 美元水準，已超過去年底(前一波穀物價格上漲)創下的稻米價格高點(2010 年 12 月第一週：每公噸 567.00 美元)。由於國際供給縮減，國際需求快速擴張的雙重壓力，預估今年下半年國際稻米價格持續攀升的機率仍相當高。

2.國際糧食作物期貨價格走勢分析

圖 1 小麥期貨近月開市價格趨勢圖



資料來源：CBOT 芝加哥商品期貨交易所網站³

最近到期的國際小麥期貨走勢如上圖 1，近一個月來的價格趨勢顯示自 6 月起國際小麥價格因生產各國種植環境適宜，且未傳出重大氣候異常，使國際小麥供給逐漸穩定，加上 7 月起俄羅斯小麥出口禁令解除，恢復外銷能量等等情形。使小麥價格自 7 月起雖略有上升，但幅度不大。7 月中旬後小麥價格約維持平穩，且明顯低於 2011 上半年價格水準。下半年度若無異常氣候或其他因素影響，預估小麥價格將趨於穩定。

³ 芝加哥商品期貨交易所網站 <http://www.cmegroup.com/>

圖 2 玉米期貨近月開市價格趨勢圖



資料來源：CBOT 芝加哥商品期貨交易所網站

最近到期的國際玉米期貨價格走勢如圖 2，國際玉米價格受到產量下滑的預測影響，且國際間各種用途需求仍高的情況下，價格自 7 月起再度攀升。目前價格水準雖不及今年 6 月創下的歷史高點，但在國際玉米供需持續吃緊，新興國家需求維持高水準，且主要出口國家產量不如預期等因素，預計下半年度玉米漲價的壓力仍無法解除，未來恐仍有刷新歷史高價的機會。

圖 3 稻米期貨近月開市價格趨勢圖



資料來源：CBOT 芝加哥商品期貨交易所網站

最近到期的國際稻米期貨價格走勢如上圖 3，持續約半年的緩慢下跌後，國際稻米價格受到近期泰國(占全球稻米出口量約 1/3)收購政策，導致出口縮減的影響，以及美國搶種小麥、玉米等壓縮了稻米的生產資源，國際稻米價格 2011 下半年起快速攀升，7 月尤其明顯。使國際稻米價格已超過去(2010)年 7 月起至今(2011)年初穀物上漲所創下來的稻米價格高點(但仍未達 2008 年的歷史高價)。而下半年度東南亞國家進入颱風季節，使國際稻米供給面臨更多不確定性，預估未來稻米價格仍有機會繼續上升。

圖 4 大豆期貨近月開市價格趨勢圖

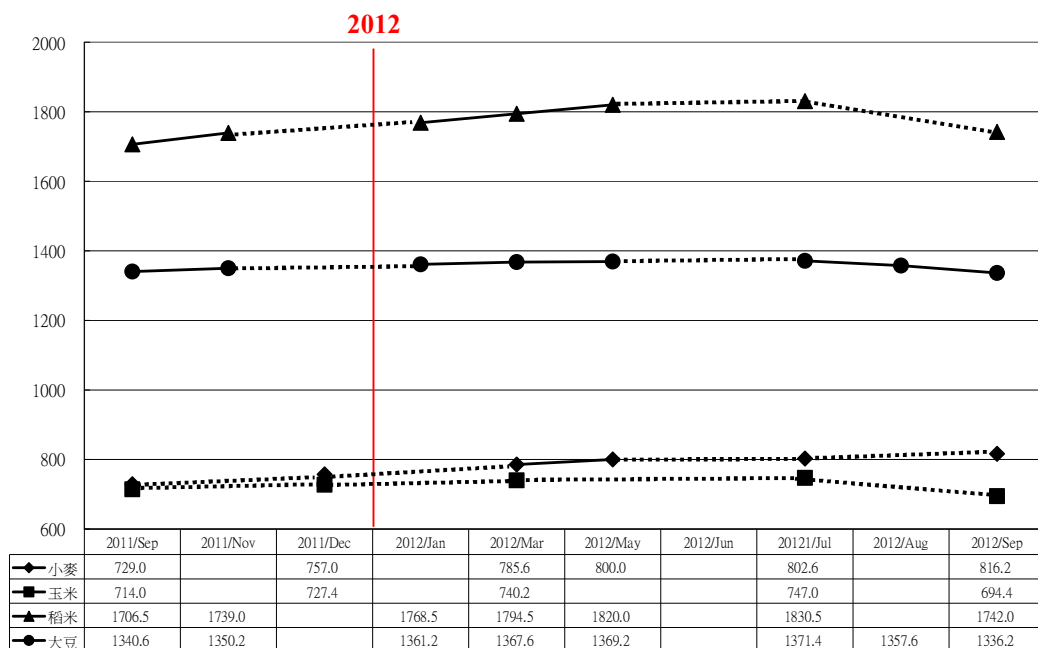


資料來源：CBOT 芝加哥商品期貨交易所網站

最近到期的國際大豆期貨價格走勢如上圖 4，可以看出近幾個月的大豆價格仍是呈現大幅波動，本(8)月價格雖有下降，仍屬於短期價格波動。且近幾個月國際間未見重大影響大豆供需的事件，因此目前仍難以預測長期大豆價格走勢。

3.未來一年價格趨勢評估

圖 5 主要糧食作物未來一年期貨商品價格



資料來源：CBOT 芝加哥商品期貨交易所網站 2011/08/12 收盤資料

根據近日芝加哥商品期貨交易所資料(2011/08/12)，彙整未來一年內主要糧食作物期貨商品之最新收盤價格如上圖 5，進一步推估國際游資預期未來一年內主要糧食作物期貨價格走勢：

- 1.小麥：因本月小麥現貨價格上升，使未來一年內到期的各項小麥商品價格皆較上月為高，趨勢方面，國際游資認為未來一年內到期的各項小麥期貨走勢呈穩定上升趨勢。
- 2.玉米：玉米受到本月玉米價格明顯上升，未來一年內期貨價格皆較上月為高；未來一年趨勢方面，國際游資與先前幾月看法明顯不同，預測玉米價格在未來一年內將呈現逐步上升趨勢，顯見國際游資認為未來一年內玉米價格上升將成常態，迄明(2012)年下半年，始有下跌機會。
- 3.稻米：未來一年內到期的各稻米期貨商品價格亦受到近期現貨市場稻米價格上揚影響，皆較上月為高，且國際游資預測未來一年價格上升趨勢仍然不變。顯示國際游資仍認為未來一年內稻米價格上漲機會相當大，至明年 7 月後，稻米價格則可望回穩。
- 4.大豆：本月大豆現貨價格略為下降，但未來一年到期之期貨價

格皆與上月相似，且未來一年大豆價格亦呈現持平趨勢。顯示游資認為近月的大豆價格變動多屬短期價格波動，對未來的大豆期貨價格趨勢影響有限，因此預期未來長期大豆價格仍將維持平緩。

三、結論

本月美國農業部(USDA)估計全球 2011/12 年度主要糧食作物供需變化不一，分別說明如下：

1. 小麥：本月估計 2011/12 年度生產量與需求量皆略升，而生產增加幅度明顯高於需求面，導致期末庫存明顯上升，加上俄羅斯出口量回升，本月預測年度國際小麥供需漸趨穩定。
2. 玉米：國際間玉米增產不如預期，本月估計 2011/12 年度玉米產量大幅下降，雖然全球玉米年度需求亦隨之下修，但國際間供不應求壓力仍逐漸提升，若加上下半年氣候不確定性，恐將使全球玉米出現更大的供需缺口。
3. 稻米：本月估計 2011/12 年度稻米生產量與上月差異不大，而國際需求下降，因此年度期末庫存較上月略有上升。
4. 大豆(油籽)：國際油籽本月估計 2011/12 年度產量下降、需求量則與上月差異不大，因此期末庫存則較上月略減。

本月各項糧食作物價格變化各不相同，分別說明如下：

1. 小麥：小麥價格在預期全球增產及俄羅斯出口回升的影響下，雖上漲 3.73%，但價格仍明顯低於 2011 前半年平均水準。
2. 玉米：國際玉米價格受到國際增產不如預期，年度預測產量大幅下修的影響，本月價格再度上揚，漲幅為 1.12%。然而受到國際供需持續吃緊的影響，預估未來玉米價格上漲的機會仍相當高。
3. 稻米：本月預測國際稻米總體供需雖然變化不大，但受到重要稻米出口國—泰國收購政策使出口量縮減的影響，使國際間稻米供應出現隱憂，因此本月稻米價格上漲達 3.61%，且創下今(2011)年稻米價格新高。
4. 大豆(油籽)：本月國際大豆價格略有下降，跌幅為 2.97%，但近幾月大豆價格上下震盪明顯，此跌幅宜視為短期波動之

一，惟大豆價格長期漲跌傾向不明顯，略呈持平。

本月玉米方面雖漲幅不大，僅 1.12%。但由於氣候不理想，導致今年搶種而原本預計大幅增產的美國玉米產量出現變數，增產幅度恐怕不盡理想，且在新興國家等需求持續高張的情況下，未來全球恐將面臨更嚴峻的玉米供需缺口，玉米價格再創新高的可能性不低。

另稻米價格受到國際庫存成長停滯，泰國為提升儲糧實施稻米收購政策使之減少出口，以及美國搶種玉米、小麥等壓縮稻米產量因素的共同影響下，使近幾個月稻米價格快速提升，且因國際稻米貿易總量較其他作物少，年約僅 3 千萬公噸，其中泰國稻米出口量佔全球約 1/3，其稻米收購政策的影響下，預估使其 2011/12 年度出口量銳減 2 百萬公噸，無疑為全球稻米市場供給造成不小衝擊。再者，下半年度東南亞產米國家進入颱風頻繁的季節，極端氣候對稻米產量造成的不確定性可能使稻米價格進一步拉升。

本月國際游資受到糧食作物價格皆漲的影響，包括小麥、玉米、稻米等未來一年內到期的各項期貨價格皆較上月為高，且價格趨勢方面，除持續預期上漲的小麥、稻米外，原先國際游資認為今年內可望回穩的玉米，受到玉米供需失衡壓力逐漸擴大的影響，亦轉向認為價格將持續上揚，且至 2012 年下半年才可望回跌。