



ORYX 商品新闻

想象我们是在 2192 年

2019 年 11 月 11 日

- ▶ LME 镍期货无法保持价格水平。来自印尼的消息接踵而至。在伦敦 LME 本交易周期间，镍市备受关注。经纪商们收到一份来自 LME 的调查问卷。
- ▶ 恢复正常可能只是时间问题。长久脱节和缺乏有代表性的 LME 镍报价将会是一个问题。路透社对 2020 年的价格预期进行了调研。
- ▶ LME 本交易周的气氛总体上不像报道的那么糟糕。人们在谈论经济衰退吗？欧洲缺乏与不同利益和制度的国家打交道的策略。
- ▶ 传闻德国钢铁回收协会的 BDSV 已经对废料红利进行了研究。印尼可能会因反复无常的声明政策而吓跑投资者。保护性关税也会导致萧条。

LME 镍期货“挂上了倒车档”

伦敦金属交易所（LME）的镍价最终不得不做出让步。超过 18000 美元/公吨的高利率是无法维持的。然而，还有相当一部分市场也对这些价格高点持有颇为怀疑的态度。总体经济数据，尤其是不锈钢行业的气候，并没有真正给出这种价格上扬的理由。当然，由于未精炼矿石出口禁令的提出（没有进一步的豁免）以及印尼传出的有关这方面的所有消息，也使该市场陷入了措手不及的境地。

此外，由于电动汽车的需求放缓，电池的实际使用量（仍然？）处于较低时期的这种消息仍在四处散播。因此，在这方面尚未取得巨大进展。正如这里已经报道过的，与其他基本金属的趋势相比，镍市的坚定市场气候更可能是由于对镍的系统性购买，从而导致了 LME 镍库存的持续下降，然而，在过去几天里，库存已经趋于平稳。短期内，这导致 LME 出现了相当大的技术性市场紧缩，造成了现货溢价的局面。

镍市是 LME 本交易周的关注焦点

因此，在伦敦 10 月底的 LME 传统交易周期间，当提到镍时，只有一个主要话题：“不知名的”全能镍买家和那些助力者。人们不时大声表达了对 LME 镍市与实际市场和供应状况脱节（这种情况对每个人来说都是显而易见的）的严重关切。并且这些担忧并非空穴来风。

如果 LME 镍期货在长期内不能代表现货镍市场，那么这一大宗商品期货合约的成功故事将很快结束。这样，其衍生品也就不能被行业、生产商和消费者用作一种充分的对冲工具。因此，LME 已经开始对镍市的某些交易展开调查也就不足为奇了。交易所当然知道这件事的重要性。毕竟，LME 镍期货是自 1979 年以来 LME 推出的最新一份“大”合约，并取得了巨大成功。因此，LME 将尽其所能，以避免损害镍期货合约的声誉。

经纪商和银行收到来自 LME 的调查问卷

但是，除了向 LME 的经纪商发送调查问卷以试图澄清已持有的质疑之外，还有其他一些确凿的事实让人对这次波动的持续性产生怀疑。我们几乎可以常识性地认识到，价格上涨的原因是一个由强大而强势的市场参与者协调一致的购买政策的结果。尤其是，有经验和经验丰富的商品市场成员可以很快回忆起以往的情况。

正如已经看到的，如果整个市场都意识到这个头寸并开始做空它，那么，即使是一个财力雄厚的超级强手也难以应对。1993 年秋季石油市场出现过类似的情况，导致了在证券交易所上市的德国公司 Metallgesellschaft 的解散。当时的油价下跌导致了一场不可逆转的流动性危机。

如果市场传言是可信的，那么，如果镍价朝着一个方向（即向下）走得太猛，这位镍市上的无名玩家就会变得紧张起来。但是，既然在这件事上，更多的是谣言和闲言碎语，而不是纯粹的事实，那我们就必须等待事态的发展。但也不能排除会出现大的意外。

可能的情景：市场扭曲的正常化只是时间问题

如果此处观点是正确的，那么明显的市场扭曲应该很快就会恢复正常。从两个方面来看：一方面，受供求关系的影响，镍价应该重新稳定在其应有的水平；另一方面，不断增长的大宗商品需求应该会确保此时已经跌至谷底的非 LME 级别的贴现出现反弹。

最终，对于钢铁厂的熔炉来说，镍最初来自哪里并没有什么区别。根据元素周期表，镍仍然是一种化学元素，符号为 Ni，原子序数为 28。为了利用这个机会与经济理论保持一致，以最高价格（边际价格）最后请求的单位决定了一种商品的均衡价格。这些事实被实际市场条件（买方市场和卖方市场）推到幕后的情况并不鲜见。然而，对于中长期平均值而言，这并没有改变事实真相和与现实的关系。

路透社关于镍的调研变成了一个小测验

传统上，在 LME 交易周期间，路透社（Reuters）会对经纪商和银行家对基本金属价格的预期进行调研，并且还会询问有关即将到来的 2020 年镍的价格水平。来自不同金融机构的 27 名成员给出了一幅喜忧参半的画面。这些受访者认为，2020 年镍的平均价格将为 16273.30 美元/公吨，而答案中给出的价格区间相当可观——介于 12200 美元/公吨和 19003.80 美元/公吨之间。甚至在供给将会短缺还是过剩的问题上，回答的跨度也从 159000 公吨的镍短缺至 91000 公吨的镍过剩不等。实际上，只有 9 名参与者敢于表达自己对 2020 年供应形势的看法。很可能大部分答案都是纯粹的猜测。换句话说：猿猴掷出的飞镖也会产生类似的、范围如此之宽泛的预测。

尽管面临英国脱欧及其他挑战，伦敦并没有坏情绪

总的来说，在 LME 本交易周期间，大家的心情都很好。这与 2008 年和 2015 年的灾难性年份不可同日而语，当时的参与者几乎被在摇匀但未搅拌的伏特加马提尼酒中的橄榄噎死。当然，未来英国脱欧的发展，尤其是在伦敦，在过去和现在都将成为一项重要的决定因素。但是，如果把私人 and 公开的言论，尤其是英国参与者的言论记录下来，似乎——或许并不令人意外——某种疲倦和疲劳确实已经开始显现。这可以从许多方面看出来，并且还体现在整个英国脱欧问题已成为笑话和嘲笑的目标。就连 LME 的首席执行官 Matthew Chamberlain 在 LME 晚宴上的演讲中，也对英国脱欧的持续延长开了玩笑。事实上，在他的演讲开始时，他就对他的客人们说：“你们可以想象一下，我们在 2192 年，英国首相再度来到布鲁塞尔，要求进一步延长脱欧日期。”

如果听取企业的意见（尽管在所有诚实的随机样本中并不总是具有代表性），在某些领域存在困境，但（幸运的是）并没有出现全球性大危机的迹象。目前一段时间内，人们更有可能去谈论一场危机，而且不需要太长时间，这场危机就会变成现实。自从特朗普政府对中国和世界其他国家发动贸易战以来，情况就一直如此。

如果考虑到这对自己的国家意味着什么，此举着实显得很愚蠢，而且从本质上讲，这一切都是一个人试图连任而产生的作为。另一方面，一个普通的人才，在一个强大国家机器的支持下，竟然能够在全世界掀起这样的波澜，也着实令人印象深刻。在过去，欧洲和美国能够以同样的价值观和原则站在一起，但自从特朗普上台后，这一切成为了过去式。现在，强大的规则、纯粹的达尔文主义、无礼冒犯已经成为了标准、不同的真理存在及诸如此类。

但这也是欧洲犯下的一个错误。这里的人们总是有些天真，他们以为这不仅仅只是假设——随着经济的成功，民主也可以出口到地球的各个角落。只要其他国家（通常是发展中国家和新兴市场国家）的经济正在改善，那么就可以从西方的思想和价值观中获得一些东西。但是，就在发展几乎刚刚开始艰难起步或者公众的希望还几乎没有实现之时，然后，往往在西方的军事帮助下，匆忙建立的民主结构就产生了反作用。时常是极端主义和往往是宗教狂热的政党随后频频上台，导致年轻的民主国家土崩瓦解。

德国和欧洲其他国家还没有制定出一个明确的战略，来应对那些制度、价值观和利益相冲突的国家，就如同目前美国的情况一样。从不同的历史文化角度看，中国与其他国家的合作有着明确的务实方向。最重要的是，通常不干涉其他国家的内部事务符合他们自己的利益。不管是对还是错，这都是事实。德国乃至欧洲必须为未来找到处理这种情况的方法。这是关于在实现经济目标的同时又不过于透露自己的价值观。这可并非是一件容易的事情。在这种情况下，如果有人有兴趣进一步研究这个问题，我们可以推荐 Heinz Theisen 的《西方与新世界秩序》（Der Westen und die neue Weltordnung）一书，该书由 Kohlhammer 出版社于 2017 年出版。

BDSV 提出了一项弗劳恩霍夫研究院关于废料红利的研究

德国钢铁回收与处置公司联邦协会（BDSV）将于 2019 年 11 月 13 日至 14 日在明斯特（Münster）召开年度会议，届时将提交一份题为《废料红利——全球钢铁生产价值链中的外部成本与公平竞争》的新研究报告。BDSV 的研究伙伴是弗劳恩霍夫研究院（Fraunhofer Institute）的材料与系统微观结构研究所（IMWS）。该研究旨在对钢铁和不锈钢的回收为社会带来的福利效益进行量化，而这方面的研究几乎尚未引起政策制定者和广大公众的关注。这项研究将有助于改变这一状况。

印尼可能会吓跑长期投资者

美国的日报《华盛顿邮报》（Washington Post）最近发表了一篇文章，内容是关于印尼计划禁止出口未精炼的镍矿。印尼政府的目标是在本国境内增加其国内价值链。然而，这篇文章的作者提出了这样一个问题，即印尼政府所采取的行动是否真的在长期内促进了该国的经济繁荣。

乍一看，印尼政府的举措似乎是成功的。目前已有 11 个镍矿加工作业，另有 25 个在规划阶段。所采取的措施正在显示出一些效果。但自 2013 年以来，每年 300 亿美元的外国直接投资停滞不前。在 2014 年暂时实施出口禁令（从 2020 年起将重新实施）以后，比最初宣布的时间早了两年，投资者现在可能觉得，在印尼的投资方向发生了如此多的变化之后，应该谨慎对待。

此外，必须考虑到关心其国内工业的不仅是印尼政府。基本规则是，只要一个国家大规模补贴某个行业，外国竞争对手就会要求征收保护性关税。甚至中国已经对印尼的不锈钢征收了 103.1% 的反倾销关税。因此，《华盛顿邮报》的作者认为，从长远来看，澳大利亚人的策略更为成功。澳大利亚或多或少把自己限制在原材料出口国的角色上，让其他国家来加工这些原材料商品。

总之，这篇文章的作者甚至看到了印尼政府的做法与第二次世界大战后拉丁美洲国家政策的相似之处。在各国为发展本国工业而实行保护性关税之后，拉丁美洲的公司无法长期自立。鉴于目前智利和阿根廷的动乱，这一政策并未取得成功。

伦敦金属交易所 (LME)



伦敦金属交易所官方收盘价 (3 个月后交割)

2019 年 11 月 11 日			
	镍(Ni)	铜(Cu)	铝(Al)
官方收盘价 (3 个月后交割)	15,770.00 美元/吨	5,877.00 美元/吨	1,805.00 美元/吨

伦敦金属交易所存货 (吨)

	2019 年 10 月 14 日	2019 年 11 月 11 日	Delta 存货 (吨)	Delta 占比%
镍(Ni)	94,134	65,064	- 29,070	- 30.88
铜(Cu)	277,350	234,200	- 43,150	- 15.56
铝(Al)	983,600	940,500	- 43,100	- 4.38