



ORYX 商品新闻

黄金时代与黄金奶油泡芙奖

2022年4月13日

- ▶ 人们在镍价大幅震荡后展开了独立调查。尽管交易所已开盘，但交易恢复缓慢。只有通过正确的沟通，适当的步骤才会发挥效能。
- ▶ 美国总统再次求助于《国防生产法案》。这一次的对象是电池原材料，而不是呼吸机。应减少对不可靠外国供应来源的依赖。
- ▶ 尽管中国钢铁产量增长放缓，但铁矿石供应仍然短缺。还有许多其他亚洲国家不应被遗忘。去碳化需要使用特殊等级的矿石。
- ▶ 关于气候影响，人们并非总能在正确的事情之间加以比较。相反，大家已迫不及待地宣布已实现气候中和。只有在这个时代结束时，人们才会发现哪些发生了改变，哪些现象依然如故。

需要抚平创伤

伦敦金属交易所（LME）的可疑事件已经过去一个月，LME 镍市场在临时关闭后重新开放。在经历过最初的一些摇摆后，交易所的交易价格也再次达成一致。自 2022 年 3 月 28 日起，交易所每天都会定期进行金属定价，并将其作为工业价值链的参考价格。此后，镍价一直相当稳定，在 32,000.00 美元/吨和 34,000.00 美元/吨之间波动。当然，镍价处于较高水平，但鉴于俄乌乌克兰战争的局势以及对俄罗斯（侵略者）实施的现有和进一步制裁，这一价格可能是合理的。至少截至目前，一切顺利。

虽然伦敦金属交易所花了几十年的时间来建立对交易所自身和独立合同的信任，但只需一天半的时间便可以大大削弱这种信任，对其产生质疑。这些质疑不仅来自实体经济的市场参与者，亦来自金融界和投机商。不幸的是，交易所在暂停交易过程中反应太慢，这不仅将问题最大化还引发了人们的信任丧失。几乎所有的利益攸关方都处于恐慌状态。与之相应，信任的丧失已导致每日交易量大幅下降。

此事件可能是因伦敦金属交易所（及 LME 清算所）的一个故障而起。在这方面，宣布对事件开展独立调查必将受到欢迎，并将此项工作交由伦敦金属交易所自己委托的一名专家与英国央行和金融行为监管局（FCA）联合实施。对于伦敦金融中心而言，后者相当独特。它显示了所有利益攸关方在这方面的利害关系。因此，最重要的是着眼于未来，确定可以使用哪些工具和可以采取哪些措施确保这种影响深远的市场动荡不再发生。

然而，这亦与不当行为和可能的制裁有关，因为除伦敦金属交易所和 LME 清算所以及英国央行和金融行为监管局之外，可能还有一些市场参与者，甚至可能是媒体，可能并未遵守现行规则或者至少是行事没有任何分寸感。例如，人们不得不询问这些数据实际上是来自欧洲市场基础设施监管规则（EMIR）报告的哪部分。欧洲市场基础设施监管规则报告是立法机构在雷曼危机后引入的，目的是提高衍生品交易的透明度。鉴于伦敦金属交易所最终可能只是巨大冰山的一角，因此这些报告本可以为所有参与者提供有关支配地位（也是场外交易）规模的清晰信息。或许，这一切都只是数据墓地？

我们必须从分析中一探究竟。应该详细公布研究结果，否则人们的信心将荡然无存。此信心不仅适用于镍市场和伦敦金属交易所的其它合约，也同样适用于监管机构和整个伦敦金融中心。此次事件听起来确实比实际情况更糟。这一震荡引起的广泛关注、宣传效应和意义，要求行动应当严肃、迅速并确保结果的有用性。

但至少在一点上，伦敦金属交易所的做法必须得到维护。有趣的是，对暂停镍市场抱怨最多的人却是那些迄今为止既没有利用伦敦金属交易所进行套期保值，也没有进行投机交易的人。他们乐于在自己的商业交易中使用这种得到国际认可的参考信息，但实际上并没有为伦敦金属交易所的流动性做出贡献，然而流动性正是交易所价格形成与市场达成共识的基础。只有通过实物镍买家和卖家（这里也包括相应的非交易所镍替代品）尽可能全面地反映交易所的实物交易，才能确保高质量的定价。拥有这样一个国际认可的参考价格则要容易得多。正如经常报道的所述，价格形成的质量首先是通过最有可能的实物交易来提供保证，而实物交易由交易所交易的镍和相应的替代品供求决定。

然而，从镍合同产生之日起，人们就对其是否具有持续的代表性提出了质疑。价格有时会出现暂时扭曲，但这是可以控制的。因此我们只能呼吁，如果伦敦交易所最终能够再次赢回用户的信心，那么应请更多的参与者重返该交易所，以便充分削弱单个大型参与者在相对较小市场中的影响力。但是，相关头寸也必须用适当的最大值加以调节。最终，如果一

个人或一群责任者破坏了某一相当规模投机者群体的虚假交易（即使为时已晚，但可能还不算太晚），其勇气必须得到明确的赞扬。毫无疑问，更糟糕的事情是可以避免的。

然而要想赢回信心，让市场参与者重返交易所，不仅需要采取适当措施防止历史重演，而且最重要的是还需就此进行可信的沟通。实现此目标并非是通过在伦敦金属交易所网站上匿名发布通知，然后再由瘫痪的经纪商和银行作为交易所成员转发加以实现。事实上，伦敦金属交易所本身和监管机构必须共同进步，与主要的市场参与者对话，并将其扩展到个人层面。

如果有可能使单个参与者相信这些措施的质量和有效性，并且可以公开使用“证明”来表明人们对伦敦金属交易所的信心已经恢复，则没有什么可以阻止伦敦金属交易所期货市场的复苏。国际参考价格仍有很大的优势和合理性。

美国总统乔·拜登：电池原材料供应链对国家安全至关重要

根据白宫在 2022 年 3 月 31 日的政策声明，美国总统乔·拜登最近为鼓励国内生产电池材料，启用了《国防生产法案》。《国防生产法案》赋予总统在危机时刻命令私营部门生产政府所需商品的权力。在此情况下，出于国家安全发展或保护重要国内基础设施的理由，采取此措施具有合理性。通过这种方式，拜登总统认识到镍、钴和锂等工业金属的战略重要性。

白宫在声明中宣布，美利坚合众国目前正依赖“不可靠的外国来源”获得梦寐以求的原材料。据路透社报道，“不可靠的外国来源”是暗指中国的一种外交辞令。《纽约时报》就此事报道称，从内部人士处获悉，拟采取的措施并非贷款或直接采购，而是为研究和扩张提供融资以及厂址的现代化。

虽然美国在某些领域对中国的依赖对美国人而言并非一个新问题，但俄乌战争让拜登总统更加不安。俄罗斯在锂、锰和钴领域的重要性可能有限，但其对镍的影响要大得多。全球约 10% 的镍产量来自俄罗斯。

最初，《国防生产法案》是在时任总统哈里·S·杜鲁门的领导下由国会制定的，目的是在朝鲜战争期间促进美国的钢铁生产。然而，该法律曾在过去的一些情况下被使用，其中包括特朗普总统在任期内启用该法案，用以解决生产呼吸机的供应链问题和确保生产更多的口罩。前总统特朗普对法律的滥用引起了许多政客和企业代表的恐慌。

铁矿石供应可能出现结构性短缺

几周前，专栏作家克莱德·拉塞尔（Clyde Russell）在路透社新闻门户网站上强调了铁矿石市场可能出现的结构性变化，及这将对钢铁生产造成的影响。

中国是铁矿石中短期价格变化的主要焦点，因为中国购买了全球近三分之二的出口铁矿石，并拥有全球一半的钢铁产量。迄今为止，铁矿石的供应能够与钢铁产量的增长相匹配。这位专栏作家指出，冠状病毒或自然灾害导致的供应链问题有时会引发一些混乱。

拉塞尔预计，中国的钢铁需求将在这十年的中期达到顶峰。此后，中国的钢铁产量应该会略有下降，这将对铁矿石需求产生直接影响。然而，亚洲还有 20 亿人希望提高他们的生活水平。接下来的危险是，大型矿业公司的投资不足以满足其它亚洲国家的需求。这些大公司的股东们也可能对进一步投资持谨慎态度，因为他们对大约十年前的低价格水平记忆犹新。

拉塞尔认为去碳化是造成未来不确定的第二个因素。目前，铁矿石生产过程属于能源密集型，高炉使用的是焦煤。未来更高品位的矿石可能会对能源消耗产生重大影响。如果钢铁生产的能源成本继续增加，例如出于二氧化碳价格的原因，则铁矿石市场可能会分成两部分，即高品位铁矿石和低品位铁矿石。作者称能源成本高企可以证明溢价是合理的。此外，能源转型增加了直接还原铁矿石在生产方法中的重要性，在此生产方法中可通过电力在电弧炉中制造新钢。同样，在后一种方法中需要更高品位的铁矿石，这将导致大型矿业公司不得不进行必要的投资。

这样，通过必要投资，矿业公司将确保全球钢铁业不会出现结构性铁矿石短缺。

金色奶油泡芙奖 (不加奶油)

自 2009 年以来，食品瞭望 (Foodwatch) 组织一直在为年度最为露骨的广告谎言颁发负面奖项--“金色奶油泡芙”奖。当前的获奖方是德国零售集团 Rewe，因为该公司的鸡胸肉据称是以“气候中性” (climate neutral) 的方式生产的。食品瞭望的文章认为“Rewe 通过广告给人留下肉鸡的生产不会对气候产生任何有害影响的印象。然而，事实上，鸡胸肉既不是零排放，且其生产过程中产生的二氧化碳排放亦不会被抵消”。报告称，事实是实际每生产一公斤家禽会产生 3.5 公斤二氧化碳。

Gabor Steingart 在《早间简报》 (Morning Briefing) 中写道，与上述情况相反，一辆现代大众高尔夫每行驶一公里排放约 120 克二氧化碳，这让他赢得了下一个“金奶油泡芙”奖，因为人们无论如何也无法从有意义的角度审视一公斤禽肉与一公里行驶距离的碳排放之间的关系。知道 120 克不到 3.5 公斤或者一公斤禽肉可以行驶 29.2 公里，对任何人有帮助吗？由于公众也不太了解是否有意义，那么如果《早间简报》能够报道在生产新的不锈钢时，使用 1 公斤的不锈钢废料可减少排放 4.3 千克二氧化碳甚至可以节约有限的资源，则效果会更好。例如，在 2018 年，欧盟通过在钢铁和不锈钢生产中使用废料，减少了 1.57 亿吨二氧化碳的排放。

回顾黄金时代

闪闪的发光物未必是黄金。与此同时，安格拉·默克尔以前的支持者也在以一种截然不同的方式看待她漫长的总理任期。这不是关于党政，而是关乎普遍有效的原则，这些原则在许多情况下可以作为指导方针。停滞和保守令人感到舒适，因为这样就不会出什么问题，但是停滞也是非常危险的。

如果观察一下德国联邦、州和地方政府的数字化状况，以及移动网络和高速互联网的扩张，您就会明白这意味着什么。此外，俄罗斯政策显示出具有欺骗性的连续性，因此默克尔的继任者可对此保持低调。当然，主动行动总是比被动反应更好，这也适用于这个德国的许多公司。然而采取行动时，不应出于恐慌而疯狂操作，因为那样我们将再次回到原来的时代。

因此，在福岛反应堆发生灾难或出现不受控制移民的背景下，退出核电肯定也属于罕见事件，但这却是更为严重的实例。只有在金融危机期间，人们才会表现出冷漠（与 P. Steinbrück 相似），但保持冷静实际上防止了银行挤兑。或者这就是 Mario Draghi 手中的火箭筒？我们来用几个词描述行动需要哪些特性：主动性、分析力、创造性、决策力以及责任感。但许多人而不仅仅是政治家（无论性别），均对后者有意见。

我们希望所有不发表谎言的读者，都能度过一个愉快的复活节。



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)

2022年4月13日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
3个月后交割官方收盘价	32,975.00美元/吨	10,306.00美元/吨	3,238.50美元/吨

伦敦金属交易所现货 (吨)

	2022年3月21日	2022年4月13日	Delta存货	Delta占比%
镍 (Ni)	73,632	72,858	- 774	- 1.05
铜 (Cu)	80,150	107,000	+ 26,850	+ 33.50
铝 (Al)	704,850	612,275	- 92,575	- 13.13

