



ORYX 商品新闻

Z世代之后是哪一代？

2023年6月14日

- ▶ LME 镍价处于窄幅区间走势。并在更多信心加持下突破了区间上限。中国的第一波刺激措施。之前的预期过于乐观。起决定作用的是现实而不是悲观预期。
- ▶ 德国商业银行警告：镍的供应趋紧形势不容低估。镍市场仍在迷失方向。缺乏明确的市场参照。无论是固定价格还是新的交易场所似乎都不是解决方案。
- ▶ 世界银行上调 2023 年增长预期，但下调 2024 年预期。《经济学人》质疑这是否发生是因为中国（峰值中国/公国过峰）。和其他地方一样，中国最大的问题是制造业不振。而房地产行业成了问题儿童。
- ▶ 绿、更绿——遗憾的是，却没有最绿。印尼仍有上行潜力。气候保护需要相关的原材料。最好是干净的元擦了。电动汽车产业必须涵盖整个生态足迹。

如果有明确的市场参照，镍市场将更有效率

自 5 月中旬以来，伦敦金属交易所（LME）的镍价格进一步下跌，但只下跌了“一点儿”。自年初的相对较高水平到 2 月份的中期高点（彼时价格都超过 30000.00 美元/吨）之后，下行走势中的最大部分已经走完。从那时起就有了触底迹象：主要在相对较窄的区间内波动——下至 20500.00 美元，上至 21500.00 美元。最近，市场参与者似乎重拾了信心，因为中国央行在克制 10 个月后降低了短期融资利率，这是中国不想被动容忍经济发展疲软的第一个迹象。同时这也驳斥了人们对中国政府或许已经对 5% 的预测增长率感到满意的担忧。

那么此举或许也暗示了中国在长期融资成本方面要采取进一步和类似的措施，以及正在酝酿更多的刺激？至少这种模式的“剧本”在过去已经出现过很多次了。此外，美国的通货膨胀持续减弱，这种局面理应至少推迟拟议的加息，并有助

于使美元兑其他货币稍微走软一些。在这一背景下，本期新闻出版时的 3 个月镍合约超过了上述波动区间，来到了约 22500 美元。

总的来看，可以确实的说，镍价的下修以及总的经济态势更多是由之前可能被夸大的正面预期——而非新的悲观情绪——所决定的。地区和全球挑战仍然存在，中国在严格封锁措施后的开放尚未带来人们所希望的经济复苏。因此央行现在也在采取行动。

德国商业银行警告不要误判

德国商业银行(Commerzbank)的大宗商品分析师警告称，LME 的镍形势不容低估，因为在他们看来，一级镍的供应形势持续趋紧。而所谓的供给过剩，主要出现在镍市场的其他部分。而且，这些镍供给源甚至没有向全球所有镍消费者开放。例如，印度尼西亚的 NPI（镍生铁）或镍铁的消费地也仅在中国和印尼。因此，其他镍或不锈钢废料价格与 NPI 价格的实际套利根本不会发生。

事实上，必须指出的是，2022 年 3 月初镍市场发生的动荡以及个别市场参与者随后的反应，不幸给市场带来了很大的方向迷失。导致至今仍然缺失一个公认的市场参照。每个人都在努力弄清楚状况，因此，市场力量和机会主义现在比以前发挥了更大的作用——在以前，价格形成基本上是由供需驱动的，个别溢价和折扣取决于产品形式和质量。而在似乎没有任何市场参照的情况下，怎么可能真正形成确定和包容性的价格。

市场的效率肯定已经减弱，而年初那些华而不实的消息，例如英国 GCH 公司关于推出替代 LME 的镍指数的公告，都已经没了动静。或许是因为其实并不需要这样的替代方案？毫无疑问，LME 镍市场目前缺乏庞大的流动性（上海金属交易所也是如此），但现在至少正在想办法。更多的交易场所只会导致本已过低的交易量进一步分散。然而，在未来的一段时间里，LME 也可以考虑开发一种必须能够代表有着比一级镍更大市场份额的其他镍材料的镍期货。

然而，还应该注意的，有传言称，中国-印尼的镍和不锈钢生产商青山控股（或者更确切地说是一家中国控股的公司）正在增加其在伦敦金属交易所的镍空头头寸。据推测，其意图是降低镍价格，以减少留在印尼并被印尼征税的的价值创造份额，从而增加出口到中国并在那里被征税的份额。然而，与 2022 年 3 月那一次不同的是，青山现在应该拥有了足够的 LME 可交付镍储量，在紧急情况下，这些镍可以用于填补空头头寸。这一传言令人很难相信，但无论是否真是如此，LME 毫无疑问一定要查清楚。

世界银行上调 2023 年预测，但下调 2024 年预测

6月初，世界银行公布了2023年和2024年的最新增长预测。尽管经济学家们出于对关键利率上升和信贷额度收紧的预期，将2024年全球经济增长预测从2.7%下调至2.4%，但他们提高了对2023年的展望：现在预计增长2.1%，比1月份的预测高出0.4%。经济学家们认为上调预测的根据是更强劲的美国劳动力市场和国内消费以及中国解除疫情限制后的开放（另见上文）。直到2022年底，中国才开始逐步取消严格的疫情防控措施。世界银行的专家们现在预计，中国的GDP将比上年增长5.6%，比1月份的预测高出1.3%。对欧洲的增长预期从停滞上升到0.4%。

然而，预测首先必须能够实现。例如，2023年第一季度，中国的经济增长率仅为4.5%。目前，在包括中国在内的世界大多数地区，制造业都步履蹒跚。尽管中国官方的财新采购经理人指数（衡量制造业活动的指标）在5月份提高到近51点（而4月份为49.5点），但外贸数据令人失望，5月份比上年下降了7.5%。此外，中国的房地产行业仍然疲软，这也是为什么关于国家采取刺激措施的猜测会再次出现。

全球经济是否面临“峰值中国”？

英国著名的《经济学人》最近甚至以中国当前的经济形势为契机，提出了“峰值中国”是否已经到来这一问题。40多年来，中国的非凡增长对全球经济产生了影响。然而，人口结构老龄化（从长远来看意味着可用劳动力的减少）、生产力增长率下降，基础设施支出的减少，以及国际供应链的更广泛分布和对中国依赖的减少，这些因素从长远来看会导致中国经济潜力的减弱。

早在十年前，金砖国家理论的发明者高盛公司就曾预测，中国经济将以高增速在2026年一举超越美国。而时过境迁，这一预测如今已经作废。一项更近的预测认为，2035年是一个可能的时点，届时中美两大经济体的体量将会相等。这一预测与中国增速的梯度明显变平有关。根据《经济学人》的说法，“峰值中国”意味着要对中美将在中期内拥有相似经济实力这一预测做出调整。

并非所有绿色的总是如其看上去那样绿色

气候保护需要相关的原材料，但关于这些原材料的获取，该如何符合可持续性理念，尤其是ESG方面的问题——即环境、社会和治理？欧洲已经将电动汽车打造成为能源转型的基石。电动汽车需要用到以钴和镍等金属生产的电池。镍的添加会让电池的能量密度更高，进而提升车辆的续航里程。在满足对必需的电池级镍的需求方面，印度尼西亚发挥了作用，因为该国是已知镍储量最大的国家。媒体上经常可以看到特斯拉、福特和大众等知名原始设备制造商与原材料生产商签订相关合作协议或长期交付合同的消息。

然而，电池级镍的生产在技术上要求很高。一种可能的工艺路线是水力冶金工艺，在英语中被称为高压酸浸（HPAL）。这是一种浸出方法，是利用高压（>40巴）和高温（>200°C）从矿石中“回收”镍和可能的其他金属。这其中的问题不仅在于需要更大的投资或者工艺中固有的技术风险，还在于工艺残留物的可持续处理：在使用这种方法加工一吨矿石时，通常会产生大约1.5吨的受污染残留物。这些残留物必须妥善处理。此外，进一步提炼成可销售的原材料产品还需要大量的能耗，不幸的是，这些能耗通常不是来自可再生能源，而是来自燃煤发电站。

显而易见，对镍等原材料的需求强劲增长，伴随着与采矿和加工所带来的更高的ESG风险。这些早就被专家和业内人士所知的情况如今正在被更广泛的受众所了解。在《华盛顿邮报》最近发表的一篇文章中，几位作者探究了一番全球电动汽车繁荣的幕后。向人们展示了满足当前和未来对镍等原材料的需求对环境、人口以及印尼等矿业国家的工人意味着什么。

仍处于不久前柴油丑闻阴影下的汽车产业，能否对与大规模镍矿开采相伴随的明显ESG风险视而不见？这就需要制定适当的要求和指导方针来涵盖整个生态足迹：从碳排放，通过采矿废物的处理和处置，到环境影响评估，以及生物多样性。伴随着印尼镍工业的快速增长以及该国及其人民所获得的相关经济利益，以上相关方面似乎在一个或多个地方出现了不足。很明显，相应的高标准将导致印尼镍生产成本的上升。在这方面，应该提到的是，一些国家已经建立了电动汽车电池回收产业。

AA 世代

这里谈另一个想法，它不一定与大宗商品市场直接相关，但可能会以迂回的方式相关联。关于Z世代及其新的价值观，人们谈论很多，尤其是在欧洲和美国。很明显，在不久的将来，Z世代（有时也被叫做拉货自行车一代）将成为政治、经济和社会事务中的主导力量。甚至在那之前，他们就将把自己的需求和想法与现实和经验进行比较，并在未来的发展中留下自己的印记。

然而，如果抛开利、害不谈，这里就要说一说另一个完全技术性的问题——Z世代之后又是哪一代？还是说世界就要到此结束了？还是说后面的仅仅是Z世代的延续？Z是拉丁字母或罗马字母表中的最后一个字母。所以是否需要使用另一种字母表，比如使用希腊字母表的话，可以命名为阿尔法（α）一代；或者像在Excel软件中那样命名为AA、AB……一代？如果有人现在想起来或者打算大谈特谈这个问题，那么不管它究竟是不是现在该去考虑的问题，上面所说的办法肯定是绝对正确的。

LME (London Metal Exchange)



LME Official Close (3 month)

2023年6月14日			
	Nickel (Ni)	Copper (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	22,305.00美元/公吨	8,466.50美元/公吨	2,243.00美元/公吨

LME stocks in mt

LME库存 (公吨)

	2023年5月15日	2023年6月14日	增量 (单位: 公吨)	增量 (%)
Nickel (Ni)	39,294	37,116	-2,178	-5.54
Copper (Cu)	76,875	84,250	+ 7,375	+ 9.59
Aluminium (Al)	568,200	572,775	+ 4,575	+ 0.81