



ORYX 商品新闻

“达克效应” - 太愚蠢还是太自信!?

2020年9月21日

- ▶ 镍价走高后开始盘整。超买状态不可能一直持续。最近的涨势也不完全是投机造成的。不过，商品衍生品市场的规模已经要比商品实物市场大好几倍了...
- ▶ 德国政府旨在打造拥有强大竞争力且对气候友好的欧洲钢铁产业。相比于氢，废钢才是真正广泛适用的对策。为此需要进行新的分析。
- ▶ 马斯克的电池生产需要各种原材料。最近他来了一把特朗普式的大放厥词，承诺提供“巨大合同”。原材料开采既要经济，同时也要对气候友好。我们拭目以待吧。
- ▶ 2020年，中国不锈钢产量在全球的占比进一步上升。V型复苏势头正劲。2017年以来，印尼的不锈钢产量从零跃升至百万吨。而且是在存在贸易壁垒的情况下。

镍价阶段新高后进入盘整

LME 镍价在 9 月 3 日创下 15810.00 美元/mt 阶段新高之后终于要休整一下了。价格即将进入盘整，因为之前的涨速确实太快了，而且几乎是线性上涨，结果就是进入了所谓的“超买”区域。从技术角度看也急需进行一次修正。要把高涨的情绪释放一下，以免形成终归会破灭的泡沫。但也不要忘了，虽然镍价一直在涨，但美元同时也在走弱，而且走弱的程度不小。这就意味着以其他货币计价时，镍价其实并没有这么强。不过，全球范围内不锈钢废钢的需求情况不错，说明镍价走高也不完全是投机造成的。

基本上不锈钢厂商总是希望原材料价格走低，这是可以理解的。但供求关系决定价格的事实也需要被理解，而且不能仅限于经济学教授。所以当需求增长而供给并没有以大体相同的速度增长时，价格怎么会下跌呢，这不是违反所有常识性的经济和市场逻辑吗？当然，谈判策略的影响也是存在的。谈判策略虽然不总是理性的，但很少导致长期性的非理性结果。而且，商品市场已经经历了这么多年的“买方市场”了，如今会不会风向转变进入“卖方市场”也未可知。

“钢铁行动概念”描绘德国钢铁产业的未来

德国政府最近公布了名为“钢铁行动概念”(Steel Action Concept)的战略，意在支持德国和欧洲的钢铁工业。这是一项很有力度的举措，也让人们得以展望德国钢铁产业未来会是一个什么样子。这一概念的出版物下载链接如下：

https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Wirtschaft/handlungskonzept-stahl.pdf?__blob=publicationFile&v=12 .

英文版下载链接：https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Publikationen/Wirtschaft/the-steel-action-concept.pdf?__blob=publicationFile&v=3

这份 24 页的概念文件谈到了 3 个主要方面。其一，“德国制造”的钢铁应该坚定走对气候友好的路线，即常说的“绿色钢铁”。其二，德国政府针对在德国乃至欧洲发展强大的、具有国际竞争力的、对气候影响中性的钢铁工业提出一个政治层面的总体概念。可以将此视为德国政府对欧洲应当拥有实力强大同时又符合环境和气候保护标准的钢铁产业的坚定追求。

但如果全球钢铁市场不能平等竞争，那么这样的愿景将无法实现。因此，这份概念书还谈到了第三个方面——如何在欧盟之外的地区推动使用相应减排工具（如大量的 CO2 定价和补偿措施）来避免碳漏损(carbon leakage)给欧洲造成的竞争劣势。此举还可能开辟一条通过创新气候保护技术的道路，最终实现低碳甚至零碳排放钢铁生产。

因此，在手册的 18 页以“促进循环经济”标题的部分中有如下表述：“原则上有可能通过在材料生产中奖励废钢的使用来从需求侧鼓励低碳、碳中性和零碳基础材料的生产。”换言之，应当将以可观社会福祉收益（通过避免环境破坏而得到）和其他好处（要尽快纳入价值机制）为表现形式的废钢红利货币化。可参见德国钢铁循环和处理企业协会(BDSV)的“废钢红利”(Scrap Bonus)研究。

然而，笔者觉得技术方面的出版物、公开探讨和交流过分重视强调氢的使用。细究其原因，可能是由于德国现有的和历史积累下来的钢铁生产设施，以及德国钢铁联盟 (Wirtschaftsvereinigung Stahl)的游说。从历史来看，德国炼钢一向主要使用鼓风炉，意味着碳友好废钢的使用在技术上会受到限制。

这一事实在过去造成了不清晰的市场宣传活动，导致相关研究试图证明由于气候友好产品（如风电轮机）可以用钢来制造，所以高炉钢实际上是一种对气候极为友好的材料。如今每个人都把氢能炼钢挂在嘴上，的确，它是一个选择。

但问题在于使用氢代替焦煤究竟是不是最好的选择。毕竟，以废钢为原料的电弧炉炼钢也已经是一种极为气候友好的炼钢法——当然，以使用绿色电力为前提。

不该因为历史积累下来的基础设施问题而去谴责钢铁厂商，也不该在技术变革的道路上把他们抛在一旁。但通过经济和生态上的直接对比来思考钢铁经济中的氢革命却是值得的。现如今欧洲的废钢原料应该是充足的（起因也在于鼓风炉在技术上难以使用废钢），因为欧洲有大量废钢都是出口的——但也由此确保了世界其他地方参与到全球气候保护中来。但是，如果这些废钢能更多的在欧洲就地使用，就相当于通过减少出口运输环节进一步减少了碳排放。

根据直觉或许可以做出这样一个假设：欧盟支持进行的某个基础设施改造项目（改造为电弧炉）——例如通过提供优惠的长期贷款——将在经济和生态两方面都获得优势。或许，有些老道的冶金专家和钢铁工人会大声疾呼由于存在杂质，目前连用废钢生产高品质扁钢都做不到。但众所周知，如今已经有不少生产商用电弧炉和废钢生产出了高品质扁钢，其中包括美国 Nucar 公司、意大利 Arvedi 公司以及中国和印尼以外的几乎所有不锈钢生产商。

当然，废钢品质也是可以改进的，但德国和欧洲改进的动力不足，因为二手商品买家还不愿意为获得更高品质而付出更高的价格。实际上，最好是进行相应的科学研究将鼓风炉和电弧炉进行一番对比，从而回答这些问题。但凭直觉判断，有一点是明确的：德国和欧洲未来的钢铁生产将属于采用绿色电能的电弧炉，并以废钢和废不锈钢为原料。

“达克效应” (Dunning-Kruger effect)

9月中旬，《莱茵邮报》(Rheinische Post)上刊载了一篇很有意思的文章，题为“比想象的还要蠢”。说的是有些人愚蠢到连自己的愚蠢都意识不到，因此几乎在一切方面都显得特别自信。文章配了一副插图：在反对疫情防控措施的一次示威游行中，一个带着头盔的男人拿着手机朝着反示威人群的方向拍摄。显然，文章的作者（或者该报纸）想要向读者暗示一个现在看来已经有些简单、乏味的结论。但文章本身还是非常精彩的。

这一科学上被称为“达克效应”的现象可以找到许许多多的例子。一个例子是一个劫匪在 1995 年抢劫了匹兹堡的两家银行，却没有遮住脸。在监控摄像机的帮助下，这个劫匪很快被抓获。在审讯过程中，他承认自己曾把柠檬汁涂在脸上，相信这种“魔法药水”会让他在镜头下隐身。检测证明劫匪事前并没有喝酒或者吸毒——所以只能说明他实在是愚蠢到家了。当我们回想自己在日常生活中的经历时，也会很快想到一些与这一现象沾边的情形甚至是（公众）人物。

人的愚蠢是没有下限的。但请注意！人的自信和自大也是没有限度的——从这一点来说那篇文章或许应该改一改。因为一个人可能只是没有足够的洞察力去看清自己有多蠢，因此终究只是一个自信的骗子。但就这一点来说，这种文章和报道对它们各自的作者来说并非没有风险，因为他们自己或许正是那些最愚蠢的人。

衍生品交易主导市场

Macquarie 的商品专家最近更加细致研究了商品衍生品市场的规模，并算出了每一种金融衍生品与其基础价值（实物价值）的比值。从中可以明显看出，衍生品市场的交易量往往超过实物交易量很多倍。例如，银的这一比值为 **193.4**（倍）；镍为 **86.0**，黄金为 **73.5**，相比之下铝“仅有”**6.9**。研究者以购买意愿的不同来解释这些比例之间的差异。例如银合约比较受普通投资者欢迎；而铝合约主要是在企业之间买卖，用作对冲。

此外，研究者们还分析了衍生品的未平仓量（持仓量）(open interest)。未平仓量是反映市场活跃程度的指标。未平仓量高表明很多合约尚未平仓，进而表明市场对某种商品的基础价值有着很高的关注。LME 合约中未平仓量最高的是铜、铝、镍和锌。

马斯克呼吁镍的可持续开采

几周前，埃隆·马斯克呼吁采矿企业提高他们的产量。在二季度财报电话会议上，马斯克甚至承诺向任何能以经济和环境可持续方式从事镍开采、从而将生态影响降至最低的企业提供一份“巨大的合同”。

媒体和行业分析师立即开始关注此事。彭博社将矛头对准了业内新近发生的一系列事故：该社认为，俄罗斯 Nor Nickel 公司最近发生的一起事故和巴布亚新几内亚发生的废水管爆裂事故都证明了既要高效率开采、又要达到生态标准是多么困难。接着，彭博社引述了一位专家的话，该专家表示南非镍矿开采时用到的燃料包括煤、燃料油和柴油——相当于上演了一出电动车闹剧（用化石燃料生产电池）。同时 Macquarie 的多位商品专家也表示，印尼镍采掘业缺乏可持续性是其致命弱点。他们进一步表示未来甚至可能出现供给过剩，进而可能导致矿山实际关闭。这一切最终取决于电动车今后的发展和推广。

9月第2周，Refinitiv 网站报道特斯拉与加拿大矿业公司 Giga Metals 就实现低碳排放镍开采进行了对话。Giga Metals 采用了一种环境友好的开采方法，用大气中的二氧化碳和水电将采矿作业产生的废物转化为胶结岩石。双方尚未就潜在合作发表正式声明。

中国、印尼不锈钢产量的全球份额达到 67%

事实上不锈钢市场——尤其是亚洲市场——正在增长，这不是什么新闻。大量数据都证明了这一点。2017 年印尼不锈钢产量还几乎为零，而到了 2020 年底，其产量很可能已经高达 258.8 万吨，相当于全球市场份额的 5%。中国将进一步巩固其在全球份额中的主导地位，其占比预计将达到 62%（当然有疫情的因素）。中国的市场份额仅在今年就增长了 5%，其不锈钢生产实现了明显的“V”型复苏。考虑到这两个国家都面临着众多的贸易壁垒，这样的增长速度确实是了不起。



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)

2020 年 9 月 21 日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
3 个月后交割官方收盘价	14,736.00 美元/吨	6,804.50 美元/吨	1,793.00 美元/吨

伦敦金属交易所现货 (吨)

	2020 年 8 月 20 日	2020 年 9 月 21 日	Delta 存货	Delta 占比
镍 (Ni)	239,304	236,502	- 2,802	- 1.17
铜 (Cu)	104,425	78,425	- 26,000	- 24.90
铝 (Al)	1,578,200	1,499,100	- 79,100	- 5.01