



ORYX 商品新闻

适度经济战胜了欧洲央行

2024年5月28日

- ▶ 商品再次流行。镍价出人意料地上涨。是马克龙总统起了作用，还是线索指向芝加哥商品交易所？伦敦金属交易所吸取了教训。别人也不过是用水煮饭。
- ▶ 新喀里多尼亚的镍生产商如今举步维艰。生产成本高昂，受影响的公司现在正在寻找新的投资者，或者必须依赖补贴。
- ▶ 南非生产商供应的欧洲铬铁参考价格将于6月底取消。接下来会发生什么？指示和参考资料稀缺。合规风险！
- ▶ 下游回收创造了优化空间，然而本身并不坏。但是，如何对所有关于回收的术语进行分类？我们将对此问题进行深入探讨，并提升透明度。

商品受欢迎度再次上升

在伦敦金属交易所（LME）年初镍的表现较为低迷之后，自2月中旬起，镍价开始显现出整体上升趋势。然而，这一趋势并非完全线性，期间也出现了显著的回调。如四月份版评论所述，对未来经济发展的希望和疑虑交织在一起。最近，由于对美国快速降息决定怀疑的增加，在四月底和五月初，镍价水平似乎再次面临危险。中国的缓慢复苏，欧洲本已疲弱的经济，再加上美国经济疲软，所有这些因素都导致了失望情绪的蔓延。

然后，一个相当意外的外部事件突然带来了变化，即芝加哥商品交易所（CME）铜市场的动荡（见下文）。这不仅推高了芝加哥商品交易所的价格，还通过套利和投机兴趣推高了伦敦金属交易所的价格。由于工业金属的价格不能单独看待，不仅铜价迅速大幅上涨，伦敦金属交易所的铝和镍价格也随之上涨。

即使镍价上涨被归因于新喀里多尼亚的动荡（见下文），以及马克龙总统的介入，但实际上显而易见的是，这更多是因为铜市场的夸大溢出效应。因此，几乎可以预见，镍价在短暂达到每吨 21,750 美元的高点后，会迅速回调至每吨 20,000 美元左右。

顺便提一下，这些发展也表明，不仅在伦敦金属交易所，在芝加哥商品交易所等其他交易所，短期动荡也可能在相对紧张的个别实体和市场细分中发生。在这一点上，当时芝加哥商品交易所代表在被问及是否可以排除芝加哥商品交易所出现类似伦敦金属交易所的发展时，保持沉默是诚实的。另一方面，芝加哥商品交易所及其一些合作伙伴当时提出但现在尚未实现的想法，即伦敦金属交易所镍市场可能被超越，是不必要的。2022 年伦敦金属交易所的巨大“错误”仅仅是反应太迟，缺乏重要的安全机制（部分甚至是应市场参与者的要求）。然而，伦敦金属交易所已从中吸取了教训，交易所在此期间已变得更加安全。

总体而言，商品再次受到投资者的欢迎。据报道，花旗银行估计，今年迄今为止，投资基金已在商品领域投资约 300 亿美元。最大份额在贵金属和工业金属上。事实上，伦敦金属交易所数据显示，四月份交易合约超过 1700 万份，创下了新纪录。

此外，镍市场也“重返赛场”。与去年相比，交易量翻了一番，达到了 2022 年 2 月的水平，即“危机前水平”。提醒一下：在 2022 年 3 月俄乌冲突爆发后，镍价失控，直到伦敦金属交易所最终不得不暂停交易，甚至宣布一些交易无效。然而，目前的价格和交易量再次表明伦敦金属交易所信心充足。

目前，镍现货价格再次超过每吨 20,000 美元。上一次达到这个水平是在 2023 年 9 月。此次最新的价格上涨，一方面可以追溯到前述的投资兴趣增加，另一方面也因为有关新喀里多尼亚动荡的新闻报道推动了投机势头。

对于计划在实体经济中运作的公司（与金属交易所有关联的公司），他们自然希望拥有适度经济。什么，从没听说过吗？适度经济描述了完美的经济中间状态。原材料价格以及全球经济增长既不太高也不太低。增长略高于长期平均水平，通胀也低。因此，可以说，这是一种温和的状态。但是，世界并非如此。波动性是商业的一部分，成功应对这种波动会产生盈利。

下一个具有不可预见后果的外部事件的阴影已经显现。目前有迹象表明，欧洲央行（ECB）及其总是晒得很黑的行长可能会在美国之前降息。多么美妙的世界！

新喀里多尼亚在哪里？

新喀里多尼亚位于南太平洋，距离澳大利亚东部约 1500 英里，是法国的海外领地和一群岛。在新喀里多尼亚，人们使用法语，饮用法国葡萄酒，支付使用与欧元挂钩的海外法郎。在镍的世界中，新喀里多尼亚扮演着先锋角色：1864 年在这个岛屿领土上发现了第一个镍矿床，1880 年成立了“Société Le Nickel”（SLN），开始了采矿和冶炼。法国矿业公司 ERAMET 如今是 SLN 的主要股东，持有 56% 的股份。

新喀里多尼亚的主要矿产资源是镍，该群岛被认为拥有全球第五大镍储量。至于镍的生产，2023 年大约有 6% 的镍矿石开采来自于此。因此，新喀里多尼亚在镍生产中排名第三。部分矿石出口到中国、韩国和日本，另一部分用于国内加工。除了生产镍铁的 SLN 外，还有另外两家本地公司：国际贸易和矿业公司嘉能可持有 49% 股份的 Koniambo Nickel SAS（KNS），以及贸易公司托克持有 19% 股份的 Prony Resources New-Caledonia（PRNC），PRNC 在 2021 年从初始投资者巴西淡水河谷公司购买了镍和钴的湿法冶炼厂。

然而，这三家公司都面临高生产成本，并且多年来陷入危机。到目前为止，它们一直得到投资者甚至法国政府的补贴，据报道，2016 年至 2023 年间，法国政府对它们的补贴总额约为 7 亿欧元。嘉能可已经宣布停止运营并表示愿意接受出售。据称，PRNC 也在寻求新的强大投资者。

5 月中旬爆发的动荡事件迄今已造成死亡，显示了生产者和投资者必须运作的困难政治环境。然而，在全球背景下，这一事件和目前的采矿活动延迟并未对基本数据产生严重影响，也未导致市场短缺问题。

空头挤压！

尽管与 2022 年镍危机的程度不同，2024 年 5 月中旬铜市场也出现了“空头挤压”。美国金属交易所纽约商品交易所（COMEX），芝加哥商品交易所（CME）的子公司，对铜期货的报价比伦敦金属交易所（LME）对应期货高出多达 1,200 美元/吨。铜价最近突破了每吨 10,000 美元的关口。法国巴黎银行（BNP Paribas）的分析师表示，通常情况下，两个交易所之间的溢价最多只有 150 美元/吨的轻微差异。

目前差距的原因是：在溢价增加到超过 200 美元/吨后，市场参与者预期会有调整。然而，这种情况没有发生，与此同时，纽约商品交易所仓库中的实物金属被撤出，导致价格进一步上涨。据路透社报道，托克和埃珂森金属贸易公司的交易公司目前正在积极向纽约商品交易所交付铜，以平衡其空头头寸。法国巴黎银行的分析师在他们的研究中强调，尽管铜市可能存在看涨需求的因素，但纽约商品交易所上的价格发展并不表明存在实际铜短缺的威胁。

告别老朋友：“铬基准”退役了。

上世纪 80 年代引入的欧洲铬铁基准价格即将在使用约 40 年后退出舞台。最近，约翰内斯堡证券交易所上市的铬铁生产商梅拉菲资源公司宣布了这一价格参考的终结，该公司是嘉能可的合作伙伴。因此，第三季度将不会有新的指标和新的参考价格。这为作者们提供了足够的理由来回顾其历史。

回顾 80 年代：不锈钢行业蓬勃发展，欧洲是主要的生产地区，拥有广阔的钢铁厂，并且是全球最大的铬铁消费者，市场份额超过 40%。当时南非是最大的铬铁生产国，生产约三分之一的铬铁，因为全球超过 80% 已知的铬矿储量分布在南非及其邻国津巴布韦。在此期间，欧洲铬铁基准价格应运而生，并很快成为全球铬铁和不锈钢行业的价格参考。

最终，这个价格代表了最大生产者和消费者之间谈判的结果。在不锈钢行业，基准价格还影响着通过合金附加费计算不锈钢销售价格的基础。在其引入时，基准价格约为每磅 0.60 美元，按今天的通货膨胀调整后大约为每磅 1.50 至 1.60 美元。2024 年第二季度的最后报价为每磅 1.52 美元。

快进到 21 世纪 20 年代：中国早已取代欧洲，成为不锈钢生产和铬铁需求的重量级选手，同时超过南非成为铬铁生产大国。目前，一年 1500 万吨铬铁几乎一半在中国生产。南非是满足这一需求所需的铬矿最大供应国。伴随这一发展，中国现在是最大的生产国，也拥有最大的市场份额，并因此形成了自己的价格方法和政策。这反过来产生了跨区域影响。因此，近年来欧洲基准价格经常受到质疑。

2024 年 5 月底，“铬基准”最终将被淘汰，尚待观察是否以及由何种新的参考价格取而代之。鉴于做市商普遍的趋势背景，由于合规风险以及存在严重的非法勾结嫌疑，可能带来严厉的处罚威胁，预计不再会有除了在某程度上严肃的贸易杂志或价格数据提供者发布的各种价格出版物之外的指标。

降级再利用、回收利用还是升级再利用？

“回收利用”作为一个术语现在已经成为我们日常词汇的一部分。此外，人们对其定义有广泛的理解；欧盟在其 2008/98/EG 指令中清楚地将回收利用定义为“无论是为原始用途还是其他用途将废物转化为产品、材料和物质的回收操作”。除了被接受的“回收利用”术语外，“升级再利用”和“降级再利用”现在也越来越多地被提及。虽然“升级再利用”一词具有基础的积极内涵，但“降级再利用”则更具消极色彩。因此，“降级再利用”通常被视为应该避免的事情：例如，《Gabler 商业词典》将降级再利用定义为一种过程，通过这种过程，产品被回收的次数越多，回收材料的质量就越低。

在德国联邦环境署赞助的项目中，拜罗伊特大学的指导下，各种研究人员承担了更加清晰和明确定义降级再利用这一术语的任务，重点是金属行业。研究结果如以下的工作定义所示：

“降级再利用是指与原始质量（和性能）相比，由废料加工而成的材料质量降低的现象。[...] 降级再利用的材料可以被视为回收材料。[...]”

研究团队进一步解释说，降级再利用通常不是期望的结果，但它可能是在加工过程中或由此产生的。因此，例如当废料不能被充分分离和/或含有某些无法分离的杂质时，就可能导致降级再利用。但需求不足或产品设计也可能导致降级再利用。研究团队的概念是通过更精确的定义更好地量化降级再利用，以便让材料在循环中保持更长时间并保持相同的质量。

[来源 (德国): 项目 Optimet - <https://www.umweltbundesamt.de/publikationen/optimet> ; 文章: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/jiec.13289>]

然而，《商品新闻》的作者提出了一个基本问题：根据普遍看法和这一定义，降级再利用本身是否总是不好的？升级再利用是否总是好的？在关于不锈钢废料回收的现实检验中显示，各种适用的合金废料可以用于满足不锈钢生产商日益增长的二次原材料需求。主要涉及镍、铬和钼等元素，这些元素需要保持循环使用。这些资源包括各种合金材料和（钢）废料，但遗憾的是，根据定义和公众理解，它们被视为废物。回收利用使这些废料成为二次商品。这不就是这一切的意义吗？最大化使用二次原材料，同时减少使用主要原材料，以**减少温室气体的排放并且避免其他环境破坏**，**例如由热带地区密集（开放式）采矿引起的损害**。考虑到这些，关于降级再利用或升级再利用的问题在不锈钢废料回收方面并不适用。

LME (伦敦金属交易所)



伦敦金属交易所官方收盘价 (3个月)

2024年5月28日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
官方收盘价 3个月 询价	20,350.00 美元/吨	10,459.50 美元/吨	2,704.00 美元/吨

伦敦金属交易所库存 (以吨计)

	2024年5月3日	2024年5月28日	变化 (吨)	变化 (%)
镍 (Ni)	79,920	83,780	+ 3,860	+ 4.83
铜 (Cu)	111,300	114,750	+ 3,450	+ 3.10
铝 (Al)	487,750	1,121,500	+ 633,750	+ 129.93