



夏春：俄乌冲突的短期利空 出尽了吗？



文/意见领袖专栏作者 夏春、郑梅枚

昨晚俄乌局势在紧张多日之后再出现缓和迹象，欧洲股市涨幅持续扩大，Stoxx 50 指数涨超 7%，德国、法国等主要股指涨幅均接近 8%，俄罗斯股指反弹 26%，美股也大幅高开。

巧的是，昨天 A 股市场也见证了超级 V 性反转，带动港股由跌转升。

与之相对的，商品市场上原油、天然气、黄金等价格高位回落，欧洲天然气跌幅近两成，市场情绪似乎大幅扭转。

但是就在前一天，欧美终究还是使出了能源制裁的“杀手锏”。

此前西方对俄罗斯的制裁手段停留在个人、技术出口、投资限制和金融层面，虽然将部分俄罗斯银行从 SWIFT 系统中移除的杀伤力已经不小，但市场最为担心的能源供应完全中断的可能性始终没有坐实。



看似利空做实 实则不然

3月8日，拜登正式签署了禁止美国从俄罗斯进口能源的行政令，包括禁止进口俄罗斯原油和某些石油产品、液化天然气和煤炭；禁止美国对俄罗斯能源部的新投资；禁止美国人资助或支持在俄罗斯投资能源公司等。

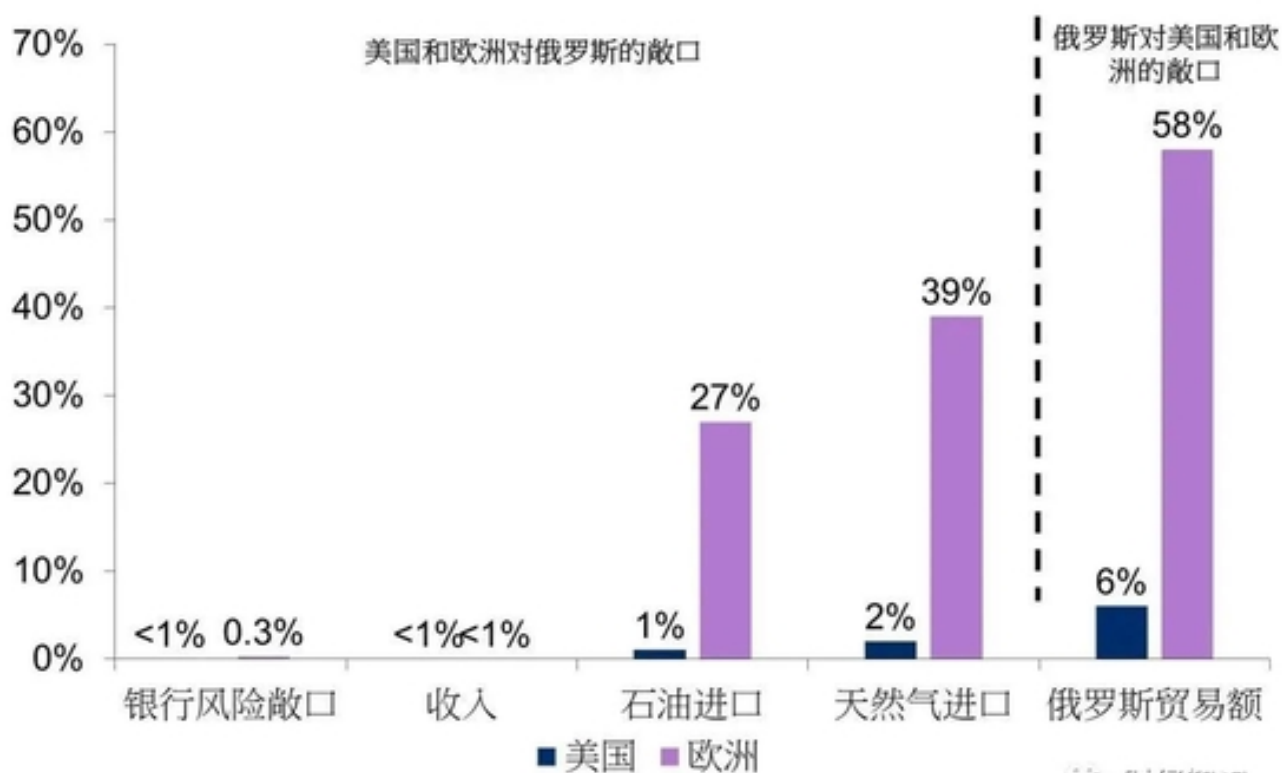
几乎同时，英国也正式宣布，将在2022年底前逐步停止进口俄罗斯石油及相关产品，但并未提及对天然气的限制。

欧盟委员会同日提议，欧盟国家今年将俄罗斯天然气的进口量削减65%，并将在“远早于2030年”结束对俄罗斯天然气供应的依赖。

不过，此前传出的消息中这一削减的比例是80%，实际情况并没有预期猛烈。而这一提议也需要由各成员国政府负责实施，此前就有德国总理明确反对对俄能源禁令的实行。

欧美对于能源制裁的态度自然不会一样，考虑到欧洲对俄罗斯石油和天然气进口的敞口分别高达 27%和 39%，而相比之下，美国对俄罗斯石油和天然气进口的敞口分别仅有 1%和 2%。

欧洲与俄罗斯之间的能源敞口是关键 占总量百分比 (%)



当然我们需要考虑到，即使美国对俄罗斯的直接能源敞口较小，俄罗斯供应的大幅减少还是会传导到美国在内的全球能源市场。

美国能源部长也表示，在禁止进口俄罗斯石油和能源的问题上，美国并没有向其盟友施加压力，要求他们采取与美国相同的行动。

而现实中的情况是，即使之前对俄罗斯能源进口的禁令没有正式落地，

很多供应商担忧不确定性风险，已经提前主动回避俄罗斯能源，有消息称过去两周几乎没有西方公司购买俄罗斯原油，Shell 和 BP 等大型能源公司也早前终止或出售在俄罗斯的合作项目。

在商品市场，也提前对俄罗斯供应中断的潜在风险进行了定价。当欧美使出了能源制裁“杀手锏”的时候，也是将底牌亮给了市场，至少目前来看，供应渠道并没有被完全切断。

大宗商品的“雷曼时刻”？

相比于石油和黄金，俄乌危机之下的金属镍一跃成为市场近期焦点。伦敦金属交易所综合镍 03 合约在 2 天内从不到 3 万美元上涨到超过 10 万，最高涨幅高达 247%。伦敦金属交易所（LME）罕见地被迫暂停镍交易，并宣布部分交易无效。一时间，商品市场 Margin Call 此起彼伏，“逼空”事件也几度反转。

为什么是镍？镍固然重要，除了油气和农产品以外，俄罗斯也是主要的工业金属出口国。在重要的工业金属中，俄罗斯的镍产量占全球消费量比例最高，并且镍本身的供需缺口（相对于全球消费量）最大，达 20% 左右。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39357

