



2025年1月15日

“把他当回事儿，但不必按其字面意义理解”

- ▶ 新年到，旧运难改。从广义上讲，圣诞奇迹并未发生。岁月更替，挑战依旧。美国、中国和欧洲的经济形势至关重要。
- ▶ 美国总统当选人特朗普继续延续其风格：以夸张的言辞，聚焦热点问题，为选民提供希望与展望。特朗普是一位尽其全力吸引媒体关注的戏剧人物。
- ▶ 路透社对 2025 年伦敦金属交易所镍价的调查结果预测并不乐观。如果不是由于今年出现的五个意外情境，价格风险可能会偏向上行。
- ▶ 印尼作为世界最大镍矿石生产国，若无印尼，该报告难成。印尼政府代表模糊不清的诸多言论，其目标只有一个：推动价格上涨。

并非一切事务都该按其字面意义理解

新年伊始，情况与预料之内和旧年收尾时的情况相差无几。但毕竟新的一年才刚刚开始，因此做出这一判断也显得不那么明智。假期本该为应对政治与经济挑战提供一丝喘息，但遗憾的是，圣诞奇迹并未带来快速的解决方案。当前局势仍然以经济问题主导，尤其是基于全球经济前景的展望下。在这一背景下，所有的目光再次聚焦中国，同时，也投向美国，那位“大交易者”正为自己的就职典礼做准备，且每天都能登上头条和媒体报道。

抛开与特朗普相关的内容上的评价，唐纳德·特朗普在其个人形象公关和宣传方面做得相当出色。但几乎所有媒体都像孩子般迎合他的每一句话。越荒唐越好。令人惊讶的是，尽管特朗普是美国当选总统，记者们却能为一位政治人物提供如此大的舞台和平台。

“恶魔”这一标签似乎在欧洲媒体中引发了巨大的关注。如果特朗普真的是“魔鬼”，那么或许最好是像驱邪一样用圣水喷他、摆脱他，而不是不断地给他麦克风。另一方面，由于特朗普无处不在，涉及其他政治人物及其观点、建议、成功等的报道几乎没有得到大众应有的关注。那些被认为应掌权的人，往往难以引起公众的关注。而那些不为人知的人，选票也难以倾向于他们。无论是关于格陵兰的吞并，还是关于巴拿马运河的控制，记者们似乎认为，通过不断重复有关特朗普的报道，就能展示其疯狂和真实的一面。媒体几乎在全球范围内试图阻止人们对这位政治人物及其政党的支持。

但正确的做法应该是更多关注那些为现实问题提供解决方案的政治人物，而这些问题毫无疑问是真实存在的。但人们几乎听不到这些人的声音，因为他们的言论显然不像“明星”特朗普的言论那样吸引人们眼球。缺乏关于替代方案的报道，希望不是因为这些政治人物根本不存在而导致的。

毕竟，老牌政治人物和精英们显然并没有积累足够的明星效应，他们未能做到在任何形式和组合下再次赢得公众的真正信任。只有在明确规划的政策变革下，最好能由新的可靠面孔来获得民众支持，才能有效应对民粹主义。在这一点上，德国的关注焦点不应该仅仅是即将到来的选举，而应该是接下来的那一场。我们应该充满乐观和希望，期待政治人物抓住机会，彻底自我革新。

完全可以认同欧盟议会国防委员会主席玛丽-阿涅斯·施卓克-齐默曼（Marie-Agnes Strack-Zimmermann）的观点，她说：“我们不应该被特朗普的每一句话激怒。”无论是关于国防开支占经济产出的比例，还是特朗普严肃承诺在上任后的 24 小时内结束乌克兰战争，都是如此。新年第二个工作周刚开始，特朗普在佛罗里达州海湖庄园宣布：“我希望能有六个月的时间。不，我希望在六个月之内，更快地结束战争。”特朗普确实希望结束战争，但无论是在国内还是国际上，特朗普无法像违背自然法则那样，突破行政结构的制约和政治过程的时限。

对特朗普来说，这并不是最重要的。特朗普所关注的是挑衅、关注度，以及在特朗普和其支持者（毕竟这部分人占了美国选民的一半）关心的议题上展示和保持主导地位。但经济、资本和货币市场也紧紧盯着特朗普所说的每一个字。在特朗普的某个竞选集会上，特朗普提到了 20% 的关税，接着是 50%，然后又说 500%。这并非关乎具体的数字，而是关乎极端的言辞和其带来的影响，以及特朗普明确表示要在各个领域进行改变的决心。特朗普和其顾问知道，这种规模的关税也会对自己的国家造成损害。

但近几周，市场上一直充斥着关于关税将如何定以及将会有多高的猜测和传言，这些消息导致美元汇率不断波动，影响了以美元计价的商品，诸如工业金属、铝、铜和镍等。将如此个人化的权力集中在一个人手中，这种现象不仅仅是典型的独裁政权和专制体制的表现，它同样展现出一种不小的盲目和天真，就如同昔日美联储主席艾伦·格林斯潘只需咳嗽一声，美元便会随之波动一样。

这位作者更倾向于引用一位前外交官和特朗普政府的精明专家的话，这一观点基于其个人的经验：“要把他当回事，但不要按字面意义理解。”现实主义的态度无疑会更加有用，甚至在与美国总统的谈判和会谈准备过程中，是必要的，这样可以减轻讨论中的情绪波动和紧张节奏。特朗普的新任期也必须与现实相对照，和特朗普的第一个总统任期一样，最终结果将不会像反对者所害怕的那样糟糕，也不会像支持者所期待的那样完美。

但近期的美国经济数据令人鼓舞，且肯定不（还）是因为新总统的原因。可能也并非由于前任总统的影响。劳动力市场似乎保持稳定，新增就业人数上升，失业率下降。但这也减少了美联储迅速降息的空间，近期美联储已发出降息信号。因为通胀率再次上升，不仅在美国，欧洲也同样如此。

几乎比这更重要的是来自中国的需求消息。作为全球最大的金属消费国，尽管受房地产危机的影响，中国的需求似乎正在回升。例如，铜价已达到一个月来的最高点。伦敦金属交易所上的镍价也再次上涨，接近每吨 15,800 美元，而在过去 30 天中，价格曾仅略高于每吨 15,000 美元。

2024 年 11 月，新闻和经济数据机构路透社发布了其传统的秋季预测，预测了当前年份在伦敦金属交易所（LME）上的基本金属价格。预计 2025 年镍的平均价格将达到每吨 17,283.90 美元（中位数：每吨 17,288.00 美元）。在 2024 年 10 月 29 日进行调查时（当时还有近两个月的未知因素），2024 年的平均预期价格为每吨 17,255.00 美元。如今，随着旧年的结束，年均三个月的价格已确认为每吨 17,070.30 美元。这一小小的比较便显示出预测商品价格的难度。

共有 24 家经纪公司和银行参与路透社的调查，在每一季度的个别预测中，参与者人数为 19 至 21 人。如果 2025 年第一季度开始时的平均价格略高于每吨 17,000 美元，那么到 2025 年第三季度末，预计价格将上涨约 300 美元/吨，显示出每吨 17,283.10 美元的平均价格。这一涨幅不大，表明对经济复苏的预期较为温和。预测者实际上预计市场将继续保持横盘整理的走势。值得补充的是，2025 年的预测风险偏向上行。当前年份的各项估值预计最低为每吨 15,675 美元，最高为每吨 19,015 美元。

这些价格估算很可能也包括了对 2025 年末供需情况的预期，路透社在调查中也询问了这一问题。受访者的共识认为，2025 年将出现 15.1 万吨的初级镍供应过剩，其中最低估计接近平衡市场，为 2.6 万吨，最高估计则为 37.6 万吨的供应过剩。这表明对于供需形势的看法存在较大分歧。最终，预测只是将不确定性转化为失败。因此，分析师们对实际市场发展的看法较为宽容，并迫切期待着新的一年将带来什么变化，然后再根据市场情况参与路透社的年度调查。

关于伦敦金属交易所交易活动的简短报告，在这里无疑是一个重要内容。正如路透社在 2025 年 1 月 7 日所述，2024 年伦敦金属交易所的日均交易量增加了 18%，达到了 664,698 份合约。伦敦金属交易所镍期货的交易量同比增长了 59%。因此，镍的交易量达到了自 2021 年以来的最高水平，远超 2022 年 3 月市场出现大规模扭曲前的水平。这一趋势非常令人鼓舞，显然市场信心已经重新恢复。

2025 年原材料市场的五大惊人预测

正如路透社亚太地区大宗商品和能源专栏作家克莱德·罗素在 2024 年 12 月 30 日的年终报告中所写，2025 年可能成为大宗商品市场的转折点。地缘政治紧张局势、经济不确定性以及能源转型为市场提供了丰富的变化可能性。以下是可能在未来几个月带来惊喜的五大情景：

1. 特朗普带来意外的积极变化

谁能想到呢？在这种情景下，唐纳德·特朗普通过巧妙的策略解决了贸易冲突，而没有破坏全球经济体系。美国经济繁荣，中国通过大规模经济举措重新回到增长轨道，全球经济复苏推动了铜等大宗商品的需求。乌克兰和中东地区的冲突得以解决，作为和平红利，进一步支持了增长导向的大宗商品。唯独石油仍然是一个问题：美国产量的增加导致供应过剩，从而对油价施加压力。

2. 特朗普执政，一切走向失败

但也有可能发生完全不同的情况：特朗普继续推行其激进计划，退出国际条约并加征高额贸易关税。全球经济陷入混乱，依赖增长的大宗商品如铜和铁矿石贬值。原油和液化天然气也面临压力，因为需求急剧下滑。华尔街最初因减税政策而兴奋的情绪很快被失望取代，因为贸易战的负面后果逐渐显现。

3. 中国强势回归

尽管许多人已经对中国失去信心，但这个国家可能会在 2025 年迎来辉煌的复苏。在解决了与房地产开发商和地方政府的债务危机后，北京将重点重新放回到消费和国际合作上——尤其是与全球南方国家的合作。这将推动铜、铁矿石、煤炭和液化天然气等大宗商品的需求回升。但随着中国电动汽车车队的快速增长，石油的需求可能会有所下降。

4. 欧佩克+将解体吗？

石油联盟欧佩克+长期以来被视为稳定的力量。但需求疲软和美国施压要求增加自身产量，可能会威胁到该集团的团结。像阿联酋这样的国家可能会受到诱使而迅速将其储备转化为现金——因为其担心，在中国的引领下，电动汽车市场可能会彻底改变全球石油市场。

5. 能源转型加速——没有美国的参与

中国可能成为能源转型的推动力，扩大电动汽车、太阳能模块和电池的出口。尽管全球各国将从更便宜的技术中受益，美国却继续通过“美国优先”政策进一步自我孤立。此次转型的赢家将是铜、锂和银等原材料——而美国则有可能被甩在后头

因此，正如罗素在总结中所说，2025 年可能会被载入史册，成为动荡的一年。或许这一期望对于历史书来说有些过于大胆，但实际上，大宗商品市场尽管面临不确定性，始终能够迅速适应新的现实。这也回答了我们在上一期中提到的一个问题——是否有什么积极的消息可以报道。

2024 年印度尼西亚镍矿石进口大幅上升

路透社报道，由于矿业配额发放的延迟和强降雨，印度尼西亚冶炼厂被迫进口创纪录数量的镍矿石，随着产量的持续上升。2024 年前 10 个月，该镍生产大国进口了 930 万吨矿石，总值为 4.06 亿美元。相比之下，2023 年仅进口了 16.1 万吨矿石，增长幅度惊人。

矿石的可得性和供应问题在去年一直是一个争议话题，因为这个资源丰富的国家曾警告称，其储量是有限的。未来三年，印度尼西亚已初步批准 240 万吨的配额，但根据《钢铁新闻》的报道，2026 年的批准配额可能会下降高达 27%。

印度尼西亚政府还在考虑重新分配镍供应，特别是在镍产业的下游部分。针对含镍量低于 1.5% 的矿石用于电池生产的许可证费用可能会降低，这可能会导致镍供应从不锈钢领域向其他行业的重新分配。这一提议与政府吸引高价值产业到该国的努力密切相关。

但必须指出的是，至少就政府提供的英文信息和报告而言，尽管数量相对较多，其内容通常相当模糊。这可能是因为相关法规和配额仍在动态调整中，或者从政府的角度来看，不希望其政策过早公开，以避免被规避。

不幸的是，这并未真正增加我们所获得的知识（参见分析师对初级镍过剩的估计）。尽管如此，政府的目标仍然非常明确。该国的镍储量应尽可能在国内得到高估值。作为主要的未加工镍矿石出口国，菲律宾显然仍处于实现这一目标的起步阶段。

LME（伦敦金属交易所）



伦敦金属交易所官方收盘价（3个月）

2025年1月15日			
	镍（Ni）	铜（Cu）	铝（Al）
官方收盘 3个月卖出价	15,895.00 美元/吨	9,140.00 美元/吨	2,579.00 美元/吨

伦敦金属交易所库存（吨）

	2024年12月10日	2025年1月15日	Delta 值（吨）	Delta 值（百分比）
镍（Ni）	165,810	167,814	+ 2,004	+ 1.21%
铜（Cu）	268,100	260,750	- 7,350	- 2.74%
铝（Al）	679,600	614,375	- 65,225	- 9.60%