



2026年4月15日

格林斯潘看了恐怕都要自叹不如

- ▶ 美国总统的一举一动正持续影响金融市场。天真与礼貌，在当前环境中似乎已显得格格不入。社交媒体已成为重要的信息传播平台。而传统媒体往往只是原样呈现新闻内容，缺乏筛选与加工。这一局势的发展，其精彩程度甚至让 Netflix 都难以写出比这更好的剧本。
- ▶ 镍价表现淡静，在窄幅区间内波动，市场反应平平。事实上，尽管需求端仍存风险，但当前危机也呈现出一定的积极影响。硫酸供应正趋于紧张，这可能削减原生镍的供应量。
- ▶ 市场对欧盟 2026 年第一季度首个 CBAM（碳边境调节机制）定价批评声浪高涨。该机制或将对进口产生显著影响，但目前尚无法进行完整的测算核查。受高油价推动，电车需求上升。美国对铝和钢铁加征关税并未被视为“成功之举”。
- ▶ 中国希望进一步开放大宗商品市场。市场同时也在讨论于上海期货交易所（SHFE）推出镍期货相关安排。不过，目前尚无明确消息。资本流动管制仍是目前面临的一个问题。

若非事态如此严肃，这一切几乎称得上颇具娱乐性

曾几何时，人们说美国联邦储备委员会前主席艾伦·格林斯潘一旦“咳嗽一声”，股市与汇市都会随之震动；而到了唐纳德·特朗普时代，市场反应的层级显然已被推至全新高度。哪怕只是在社交媒体平台 Truth Social 上释放一句低声暗示，甚至仅仅是一个模糊信号，市场往往都会随即出现剧烈波动。即便其言论的可信度，有时连其政府内部都难以厘清，并引发广泛争议，美国总统仍几乎每天都毫不留情地推动市场朝某一个方向运行。

这无疑是一种相当新颖、且具有明显扰动性的政治运作模式；尤其若如市场传闻所言，其背后还可能牵涉核心或外围圈层的金融利益。当然，这也可能只是反对阵营及其相关媒体所传播的假消息。这位如今已步入高龄、偶尔显得天真的作者，近年来重新认识美利坚合众国的国家本质及其运行方式，可谓感触颇深，但这些认知未必全然积极。无论如何，可以肯定的是，美国对于言辞与表态的衡量标准，显然不同于传统欧洲。在政治领域，几乎一切都可被视为公关操作或谈判策略，因此所谓真相并非绝对，而往往存在“另一种版本”。

若其后果不是如此深远，甚至在某些情况下可能致命，那么当前局势确实可以被正式定义为极具戏剧性与观赏性。全球几乎每一个角落高频出现的媒体报道，正说明了这一点。此外，每一次表态依旧持续对金融市场产生强烈影响，这也再次印证了美国在现实层面、政治层面与军事层面的持续主导地位。倘若是某个小国政府以这种方式行事，并发表类似言论，恐怕连本国通讯社都未必会将其列为头条新闻。反过来说，若特朗普总统任期只是一部虚构作品，那么这部剧集完全可以在 Netflix 播出，并自愿吸引数十亿级别的观看量。

自 2026 年 2 月 28 日美国与以色列对伊朗开战以来，作为电池及不锈钢生产关键原材料的工业金属镍，其价格走势一直令人意外地维持在窄幅区间内波动。伦敦金属交易所（LME）镍价下方约在每吨 16,400 美元，上方则略高于每吨 18,000 美元。鉴于当前经济不确定性，以及市场对需求受冲击的担忧，如此平稳的价格表现颇为罕见，也反映出镍价具备较强的基本面支撑。

在当前停火局势支撑下，加之市场寄望通过谈判结束战争，镍市重新将目光投向上行空间。截至本文截稿时，三个月期镍价约报每吨 18,300 美元。与此同时，美元兑欧元及其他主要货币走弱，也在一定程度上提供了支撑；这一变化据称与匈牙利政局由欧尔班转向马扎尔有关。此外，据相关报道称，中国正考虑自 5 月起暂停硫酸出口（详见下文），这一因素同样受到市场关注。

不过，就分析师对 2026 年及 2027 年镍价预测而言，他们的不确定性似乎与其侃侃而谈的程度同样突出。2025 年 11 月时发布的预测值，近期已被迅速上调近每吨 2,000 美元。例如，2026 年预测价由每吨 15,300 美元上调至每吨 17,750 美元；2027 年则由每吨 16,125 美元调整至每吨 17,278 美元。正如一位业内人士所言，这几乎等同于：“我给出的预测，就是在今天价格基础上上下浮动每吨 500 美元。”当然，预测机构也能够为此次预期调整提供相应依据。

摩根大通（J.P. Morgan, JPM）在 2026 年 3 月 30 日发布的报告中预计，镍价底部区间将进一步抬升。这意味着，受印尼大幅削减采矿配额影响，市场预期的下行空间——亦即价格支撑位——正在上移。不过，该机构仍认为，尽管今年镍供应预计减少 3%，2026 年原生镍市场初期仍将维持供应过剩局面。

即便市场仍存在一定风险，即印尼未必会完全坚持既定强硬政策，因此下半年采矿配额仍可能被上调；但 JPM 市场观察人士认为，为捍卫并支撑更高的价格底部水平，印尼政府将在许可证发放方面保持灵活操作。中东冲突无疑对需求端构成风险，但市场预计，镍价仍可能走出 V 型反弹走势，尤其硫供应链面临的巨大风险将成为重要推动因素。

硫，更准确地说是硫酸，是原生镍生产部分常见工艺中的关键原料，例如高压酸浸法（HPAL）。在该工艺中，通过硫酸配合高压条件，将矿石中的镍金属浸出并提取出来。硫是一种化工原料，在中东地区主要作为石油炼制及天然气开采过程中的副产品被大量生产。

因此，在战争短期内看不到结束迹象，甚至存在进一步升级风险的情况下，市场首先测试了镍价下方空间，原因在于整体需求前景受到冲击。然而，经过一段时间后，硫供应危机这一因素将逐步显现，其影响甚至可能令镍市场由过剩转为短缺。这将推动镍价重新上涨。一如既往，市场发展始终存在多种可能路径，但上述逻辑无疑具备相当合理性。

欧盟公布 2026 年第一季度 CBAM 价格——透明度不足引发质疑

欧盟委员会首次公布碳边境调节机制（CBAM）证书价格。根据欧盟委员会数据，2026 年第一季度 CBAM 价格为每吨二氧化碳 75.36 欧元。

不过，关于该定价机制的形成方式，市场已出现大量批评声音，其中最主要的焦点在于透明度不足。欧盟委员会表示，该价格计算基于公开可获得的数据，但对于所使用的联合拍卖平台，以及具体数据来源，仍缺乏明确细节说明。

此外，市场亦批评称，相关基础数据似乎主要来自欧洲能源交易所（EEX），而公众能够获取的信息相当有限，且相关数据往往设有付费门槛。这进一步加深了外界对于 CBAM 机制过度复杂、透明度不足”的印象。

与此同时，该机制本身的组织架构也受到广泛质疑。由于 CBAM 由欧盟税收与海关联盟总司（DG TAXUD）负责，而并非像欧盟排放交易体系（EU ETS）那样由欧盟气候行动总司（DG CLIMA）主管，批评人士认为，这显示 CBAM 与其说是传统气候政策工具，不如说更接近一种税收机制。

尽管 CBAM 成本计算所涉及的数学公式已对外公布，但具体计算方法，以及用于确定价格的准确数据来源，至今仍不清晰。因此，外界仍持续追问，此次公布的每吨 75.36 欧元这一价格究竟是如何得出的。

燃油价格上涨与中东冲突——电车是否重新受到青睐？

受伊朗战争引发的全球燃油价格上涨，以及石油供应冲击影响，各国政府正重新评估自身能源安全与能源政策。中国出口数据亦显示，消费者可能正在重新思考出行选择。根据彭博社（[Bloomberg](#)）数据，中国电动车及混合动力汽车出口销量同比大增 140%，达到 34.9 万辆。

作为全球油气运输重要通道的霍尔木兹海峡几近全面封锁，推动国际油价升至每桶 100 美元上方，工业部门与消费者均受到沉重冲击。据报道，部分国家已启动紧急应对措施，而此次供应冲击也不可避免地重新引发市场对于能源多元化、海上可再生能源扩张，以及降低交通运输和基础设施领域对石油与天然气依赖的讨论。

媒体报道称，受伊朗冲突影响，市场对电动汽车的关注度与需求有所上升。今年 3 月，二手电动车销量大幅增长（[路透社](#)）；英国电动车新车注册量创下历史新高（[英国汽车注册数据](#)）；韩国电动车注册量更是实现翻倍增长。此外，路透社报道称，全球领先电动车制造商比亚迪（[BYD](#)）在出口市场的需求亦出现增长。

当前电动汽车销量动能，可能受到中东供应冲击所引发“近因偏差”的进一步推动；不过，若后续燃油价格回落，消费者摆脱汽油车与柴油车的紧迫感也可能随之减弱。所谓近因偏差，是一种认知偏误，即人们往往对近期发生的事件或最新信息赋予过高权重。不过，中国国内市场销量在 3 月下月 14%（[彭博社](#)），与此同时，受销量停滞及盈利能力承压影响，欧洲汽车制造商也削减了对电动汽车领域的投资。这表明，在剔除近因偏差因素后，全球主要成熟市场的电动车需求整体仍然偏弱。

代价高昂且影响深远的关税：为何美国铝产业战略正在失效

美国政府原本希望通过实施高额关税，扶持本土铝产业发展。然而现实情况却是，其实际带来的结果只有以下几点：价格上涨、供应链削弱，以及美国企业负担加重。

早在 2018 年特朗普首个总统任期内，美国便依据“232 条款”框架，对进口铝加征 10% 关税。去年，该税率进一步提高至 50%，同时取消了对加拿大等亲密盟友的豁免待遇，并将措施扩大至众多加工制品领域——从易拉罐到工业电缆均被纳入范围。

相关后果已十分明显。尽管美国铝进口量确实显著下降，但市场原本期待的本土产能复苏并未出现。总体而言，铝属于能源消耗最高的工业金属之一。而美国高企的电价，以及可用能源资源面临激烈竞争——例如来自科技园区及人工智能应用领域的需求——使本土铝生产缺乏吸引力。

过去，美国已有相当数量的铝冶炼厂被迫关闭，其中包括华盛顿州、密苏里州及肯塔基州的相关产能。目前，美国境内仅剩 4 家原铝冶炼厂仍在生产，其中只有 2 家处于满负荷运转状态。俄克拉荷马州虽正在规划建设新的冶炼厂，但预计最早也要到 2030 年后才能投产。

这意味着，美国目前仍高度依赖进口供应。根据美国地质调查局（USGS）数据，近期进口铝约占美国国内消费总量的 60%。与此同时，针对铝产品征收的关税成本也显著上升。这一点在“美国铝溢价”上体现得尤为明显。所谓美国铝溢价，是指美国买家在伦敦金属交易所（LME）铝价基础上需额外支付的现货升水。自 50% 关税实施以来，该溢价水平已上涨逾一倍。

而自伊朗冲突爆发后，局势进一步恶化。波斯湾地区国家约占全球铝产量的 8%。大量铝、铝土矿及氧化铝原料通常经由霍尔木兹海峡运输。然而，由于袭击事件及供应中断，部分重要产能已经受损，其中包括巴林——全球最大铝冶炼厂所在地。

这使美国企业面临双重负担。美国企业不仅需要承担全球范围内上涨后的铝价，同时还要支付美国国内额外附加成本。因此，铝材成本已在多个行业明显上升，涵盖饮料罐、家居用品，以及汽车、航空航天和国防工业等领域。

尤其值得注意的是，美国原本在家门口就拥有理想合作伙伴——加拿大。加拿大拥有低成本水电资源，长期以来一直是美国最重要的铝供应国。但更高的关税政策，已促使加拿大生产商将更多销售转向欧洲市场。例如，北美最大铝冶炼厂阿卢埃特铝业公司对欧洲销售占比，在短短数月内已由其产量的 4% 升至 57%。

有一点已经十分明确：美国铝关税政策未能实现其既定目标。其结果并非提升供应安全，反而进一步加深了对不稳定供应链的依赖。因此，对美国消费者与企业而言，这一路线所带来的高成本负担，未来仍将持续相当长时间。

重大宣布，仍留诸多疑问：中国大宗商品交易所新一轮对外开放举措

中国正进一步推进其在全球大宗商品市场中的影响力扩张。未来，境外投资者有望获准参与中国境内镍期货及碳酸锂期货交易。这一消息由中国证券监督管理委员会（CSRC）在声明中正式公布。此次计划共涉及 14 个期货及期权品种，拟向国际资本开放。不过，具体实施时间目前尚未公布。

目前，镍期货在上海期货交易所（SHFE）上市交易，而碳酸锂期货则在广州期货交易所挂牌。这两个合约均属于中国期货市场流动性较高的品种，同时由于其在电池产业链及能源转型中的重要地位，也具备全球性影响力。

中国是全球众多原材料的最大消费国，但迄今国际基准价格仍主要由伦敦与纽约等金融中心主导形成。通过进一步开放期货市场，北京希望在全球大宗商品价格形成机制中取得更大影响力。与此同时，此举也符合强化人民币作为国际贸易结算货币及储备货币的战略目标。

经纪公司磐石金融有限公司管理合伙人石成虎表示：“这是重要的一步。”他同时认为，未来针对其他金属品种，如铜、铝、锌等，面向境外投资者的限制措施也可能进一步放宽，这与上海期货交易所（SHFE）的国际化战略方向一致。

上海期货交易所早在去年便已提出相关规划。该计划其中包括，允许境外市场参与者以外币作为保证金，参与以人民币计价的交易。资本流动管制迄今仍被视为中国虽拥有庞大市场影响力，却在全球定价体系中作用有限的主要原因之一。

不过，中国此前推动市场开放的尝试，整体成效则呈现好坏参半的局面。上海国际能源交易中心自 2018 年起已向境外投资者开放原油期货合约，并自 2020 年起开放铜期货合约，但尚未实质性打破西方交易市场的主导地位。相较之下，大连商品交易所于 2018 年开放铁矿石期货交易的成效略为更佳。未来镍期货与碳酸锂期货是否会走上类似的发展路径，仍有待进一步观察。

LME（伦敦金属交易所）

伦敦金属交易所官方收盘价（3 个月）



2026 年 4 月 15 日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
官方收盘 3 个月卖出价	18,350.00 美元/吨	13,230.00 美元/吨	3,565.50 美元/吨

伦敦金属交易所库存（吨）

	2026 年 3 月 16 日	2026 年 4 月 15 日	Delta 值（吨）	Delta 值（百分比）
镍 (Ni)	283,914	278,064	- 5,850	- 2.06%
铜 (Cu)	311,600	402,625	+ 91,025	+ 29.21%
铝 (Al)	442,825	393,775	- 49,050	- 11.08%