



2025年2月17日

受益于人工智能，涂抹凡士林的领导者

- ▶ 特朗普，特朗普，又是特朗普。特朗普“履行”承诺，支持者和粉丝为之欢呼。一些美国企业的灵活性看起来令人惊叹。那么传统价值观又在何处？
- ▶ 经济正在承压，但股市却在欢欣鼓舞。究竟是哪里出了问题，或是市场在交易期望？虽然有改善的迹象，但目前依然需要保持谨慎。如果爆发贸易战，将不利于局势发展。
- ▶ 德国大选即将来临。虽然人们期待有人能够为政策制定提供明确的方向和视角，但目前这一点尚不明确。循环经济是各党竞选纲领中的重点议题之一。
- ▶ 在美国对钢铁和铝产品征收关税的同时，欧盟委员会则支持绿色钢铁的发展。与此同时，相关行业、进口商及第三国正为碳边界调节机制（CBAM）做准备。

首席执行官中的叛徒

唐纳德·特朗普已经就职。正如预期的那样，他比第一任期更加注重“高效上班”。与此同时，这位刚刚连任的总统拥有了专家网络，也积累了如何运作政治进程的经验。虽然选举活动已告一段落，但人们依然感觉总统仿佛在一档真人秀节目中，每一天都上演着新的剧情。主持人和主角必须不断超越自己，在政府行动的数量和实质上不断创新，以继续吸引支持者的关注，从而吸引更多观众。特朗普以异乎常人的速度，不断发布数量众多的行政命令和声明，这一点令人肃然起敬。

他深知电视行业的运作方式。但问题在于，这里讨论的并非一档电视剧，而是美国——一个在经济和军事上依然具有重要影响力的国家。只要这些宣言不仅仅是为了达成一个有利的“协议”而提出的威胁，那么宣言就必须付诸行

动。如果真是这样的情况，支持者很可能会面对一些令人感到失望的结果。但政治通常更多是与声明相关，并且事实核查和后续行动常常缺失。

这大概是引发支持者狂热和获得额外有利条件所需要的一切条件，且这类支持者的数量不在少数。在这种背景下，令人惊讶的是，商业代表和首席执行官，尤其是来自 IT 行业的，表现出与常规行为完全相反的举止，他们行为极为多变，几乎像是涂上了凡士林一样，似乎在人工智能的必有大下，为了迎合掌权者，或者更准确地说，迎合“人民的代言人”。此时机会主义可谓展现得淋漓尽致，至于那些声称由价值观引领的企业管理，显然只是空谈罢了。

在美国联邦储备系统（简称“美联储”）的利率政策方面，似乎也进入了“土拨鼠日”循环。正如特朗普曾经所说，他比美联储主席杰罗姆·鲍威尔更懂利率。但特朗普没有提到的是，进口关税往往具有通胀效应，因此，可能会使得实现预期的降息目标变得更加困难，从而影响经济和资本市场的刺激。

实体经济与金融经济的脱钩

一般来说，金融部门与实体经济的脱钩继续带来一些奇怪的结果。尽管经济界讨论的仍是危机中的发展，但股市却在不断创下新纪录。例如，2025年2月11日，德国DAX指数上涨至22,003.91点，首次突破22,000点大关。当天在德意志广播电台（DLF）新闻节目中报道这一纪录的主持人表示，股指创纪录上涨的原因不仅仅是由于利率下降，还与企业强劲的业绩密切相关。听了这些，简直让人不禁揉了揉眼睛，甚至怀疑是不是耳朵出了问题。编辑们肯定不是指钢铁和汽车行业，也不可能是机械工程等其他动荡的行业。

但尽管总体上仍进展缓慢（令人遗憾），但我们还是可以看到一些微弱的改善。新订单，尤其是在钢铁行业，似乎有所回升。除了日本和中国外，德国、欧元区、韩国、美国和印度的采购经理人指数（PMI）较上次调查有所上升。来自全球两大经济体——美国和中国的宏观经济数据也在增加人们对最坏局面已成过去事实的预期。

尽管如此，仍有一些不利因素给市场带来不确定性，例如美国对全球贸易动态的关税政策、中国作为最大金属生产国的经济状况，以及可能持续的顽固通胀。大家都在等待中国政府的重大经济刺激计划，但这一计划仍未出台。目前尚不清楚其何时、是否、以何种形式推出。但毫无疑问，这将是推动经济复苏的重要催化剂。最终，目的是刺激中国消费者支出回升。目前，中国消费者的主要问题是过于谨慎。

虽然亚洲的增长预期总体上并未出现下滑，但也没有显著变化。不仅是德国和其他欧洲国家受制于人口老龄化，在中国、日本、韩国和台湾，老龄化社会也正在影响经济动态。整体来看，东南亚国家联盟（ASEAN）预计将实现大约4.5%的稳定增长。此外，关于关税问题，中国的脆弱性远远不如其他国家。中国85%的国内生产总值来自于国内生产，仅有15%来自出口。其中，2.5%出口到美国，剩余的12.5%则出口到其他国家和地区。

德国将选举新一届联邦议院

2025年2月23日，德国将举行联邦议院选举，意味着新政府的组建。选举战役目前激烈进行，因为‘继续老路’的局面根本无法接受。人们只能希望，这次民主选举能够产生明确的多数派，以便能够在政治和政策框架上确立必要的方向，避免出现继续沉沦的局面，避免在一个低层次的、缺乏进展的异质性联合政府中徘徊。但迄今为止，民调并未预示着会有明确的政治格局。

在选举前夕，德国金属贸易商与回收商协会（VDM）对各党派的选举纲领进行了分析，重点关注原材料政策。结论是，基督教民主联盟（CDU）、社会民主党（SPD）和绿党将回收经济的扩展视为一个发展前景，而自由民主党则对当前的相关法规持更为怀疑的态度，例如循环经济行动计划。但毫无疑问，新的联邦政府以及欧盟委员会必须采取果断行动，以确保顺利进行贸易，并回收材料，并避免贸易限制产生适得其反的效果。

美国钢铁和铝制品关税

2025年2月9日凌晨，有消息称，美国将自3月12日起对所有钢铁和铝制品进口征收25%的关税。特朗普在其首任期内曾推出类似的关税措施，这一举措也正是其竞选承诺的重要组成部分，因此这一决定并不完全令人感到意外。根据美国贸易部的数据，这项关税政策将对加拿大、巴西、墨西哥、韩国、越南和日本等主要钢铁出口国产生最大影响——这些国家是美国钢铁的最大出口来源国。

美国人口普查局的数据显示，2023年不锈钢进口总量为93.5万吨。预计一旦关税生效，美国国内的钢铁厂将从中受益。这也将间接支持在美国设有生产基地的欧洲不锈钢生产商。但这一问题仍未尘埃落定，后续可能还会有变化。

欧盟委员会加强绿色钢铁产业以确保实现气候目标

欧盟气候事务专员沃普克·胡克斯特拉（Wopke Hoekstra）强调，欧洲必须投资于绿色钢铁行业，以实现脱碳目标并增强经济安全。在他所在的委员会确认听证会上，胡克斯特拉特别指出，使绿色钢铁具备经济吸引力至关重要，尤其是通过公共和私募资金的结合。胡克斯特拉承诺与行业领袖合作，积极推动投资。

胡克斯特拉宣布，钢铁将纳入即将发布的欧盟清洁工业经济计划，该计划旨在支持能源密集型行业（如钢铁生产）脱碳，同时保持竞争力。该计划的目标是简化相关法规，发展低碳技术，并扩展融资渠道。这与欧盟到2040年减少90%排放、并在2050年实现气候中和的目标相一致。

这一转型的关键是使用可再生电力和氢气生产的绿色钢铁。近日，欧盟委员会批准了对瑞典一座电炉钢铁厂的1.28亿欧元投资，以推动这一愿景。不幸的是，钢铁废料作为脱碳重要原料的贡献几乎未被提及。

行业为即将实施的碳边界调节机制（CBAM）关税做准备

碳边界调节机制（CBAM）将于2026年开始对高碳钢铁和原材料进口到欧盟征收具体关税。此举旨在防止制造商将生产迁移至排放标准较宽松的国家，或偏向排放标准较低的第三国制造商。目前，CBAM仍处于准备阶段，涉及大量统计和报告义务。预计这一逐步实施的措施将对钢铁行业产生深远影响。

尽管针对废钢使用者和低排放产品生产商的关税政策基本上是积极的，但一些行业团体批评称，陷入困境的欧洲钢铁行业可能在全球市场中处于不利地位。正如前述所说，长期来看，进口的初级原材料仍将是钢铁和金属生产所必需的，以满足需求。此外，为最大化使用有利于气候和碳边界调节机制的回收原材料，正确的技术能力和基础设施也必须到位。

路透社指出，行业尽管面临批评，但却正在采取措施进行改进，为即将到来的冲击做好适应准备。有证据证明电弧炉（EAF）是脱碳的最可行途径，现在整个亚洲地区也正在发展和建设电弧炉项目。中国有大量的电弧炉项目正在推进，印度、泰国、韩国、印度尼西亚和马来西亚等地也在开发相关产能。

印度尼西亚宣布 2025 年镍矿开采配额

据路透社报道（详见前期报道），印度尼西亚一位高级矿业官员宣布，印度尼西亚已确定 2025 年镍矿开采配额约为 2 亿吨。这一配额较 2024 年有所下降，去年印度尼西亚的生产量达到了 2.15 亿吨。

该官员引用如下：“我们已发布大约 2 亿吨的配额。但如果根据企业的绩效评估，特别是采矿后的复垦和环境管理方面未能满足政府要求，我们将进行削减，“印度尼西亚矿产与煤炭部矿产与煤炭总司司长 Tri Winarno（崔·维纳诺）表示。”

印度尼西亚已经在 2024 年第四季度宣布对 2025 年的生产配额进行大幅削减，但如果早前的报道可信的话，政府的说法似乎已经发生了转变。此前提到的削减 150 百万吨的计划将使全球对这类金属的供应量减少 35%，这类金属对不锈钢和电池生产至关重要。

到 2024 年底，印度尼西亚镍铁的价格呈下行趋势，因为消费者需求，尤其是中国市场，依然疲软。尽管镍矿短缺，印度尼西亚冶炼厂不得不从菲律宾进口矿石，但这仍不足以满足日益疲软的消费需求。但随着中国和印度强劲预算支出的预期，消费者需求似乎得到改善，同时关税和贸易政策也可能引起市场情绪的变化。

与此同时，菲律宾也已通过一项法律，该法律将在 6 月生效，禁止出口原材料以支持其矿业行业的库存。该禁令将在法律签署后实施五年，以便给矿业公司足够的时间建设加工厂。



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 2 月 17 日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
官方收盘 3 个月卖出价	15,360.00 美元/吨	9,415.00 美元/吨	2,627.00 美元/吨

伦敦金属交易所库存（吨）

	2025 年 1 月 15 日	2025 年 2 月 17 日	Delta 值（吨）	Delta 值（百分比）
镍 (Ni)	167,814	184,692	+ 16,878	+ 10.06%
铜 (Cu)	260,750	253,975	- 6,775	- 2.60%
铝 (Al)	614,375	555,950	- 58,425	- 9.51%