

美联储重启加息对市场影响几何

当地时间9月16日,美联储在结束为期两天的货币政策会议后宣布,将联邦基金利率目标区间上调25个基点,到3.75%至4%。这是美联储今年首次调整政策利率,也是自2023年7月底以来首次加息。

会前,市场预期已把加息概率押到近九成,因此消息本身并不令人意外,但市场反应很不平静。决议公布后,美股由涨转跌,截至收盘,道指大跌1.21%,创6月中旬以来收盘新低;标普500指数跌0.45%,纳指微跌0.01%;10年期美债收益率重回5%以上,美元指数升破100。一次已被充分定价的加息,仍引发资产价格明显波动,说明市场真正关心的不是这25个基点,而是美联储接下来打算把利率带向何处。

这次会议最大的看点,是美联储对通胀的判断发生了变化。其声明删除了此前把高通胀部分归因于“供给冲击”的措辞,转而强调“国内支出保持韧性”。这等于承认,通胀不再主要是外部冲击的结果,国内需求本身也在推动物价上涨。两类通胀的政策含义不同。供给冲击来自外部,可以等待它随局势缓和而消逝;需求韧性来自内部,只能通过收紧货币条件来抑制。美联储主席沃什在记者会上说得很直接,通胀太高,而且高得太久,太多商品和服务价格的年化涨幅超过3%,夏季数据没有让他确信潜在通胀趋势出现实质改善,当前利率上限仍带有宽松色彩。

点阵图进一步强化了这一信号。18名官员中有16人预计年内还要再加息一次,其中4人主张加息两次。2026年底利率中值从6月的3.8%上调至4.1%,2027年底仍停在4.1%,通胀回到2%目标的时间被推迟到2029年。这意味着,市场此前期待的“加完即降”基本落空,“更高更久”成为新的政策基准。

美联储这次为什么非加息不可?表面看是通胀压力。8月美国CPI同比上涨3.4%,环比涨幅从0.1%扩大到0.4%;核心CPI环比上涨0.3%,为4月以来最大单月涨幅。美伊冲突导致霍尔木兹海峡通行受阻,布伦特原油期货价格突破每桶100美元,8月美国能源价格环比上涨2.1%,汽油价格环比上涨3.9%。就业数据同样不弱,8月新增非农就业16.2万人,失业率维持在4.1%。通胀抬头、就业走强,继续观望的理由越来越少。

但更实质的原因在于,不加息比加息更危险。7月按兵不动之后,美债收益率一路上行。9月15日,美国10年期和30年期国债收益率双双升至2007年以来高位。这可以被看作债市对美联储抗通胀决心的不信任投票。央行与市场的博弈有一个基本规律,市场只相信行动,不相信口头承诺。如果9月继续观望,通胀预期可能进一步固化,长端利率只会涨得更高,届时再动手的代价会更大。对美联储来说,这次加息与其说是主动收紧,不如说是对市场压力的



回应。尽管如此,美联储的动作依然相当克制。只加息25个基点,也不启动缩表。这背后是财政的现实约束。当前美国国债已突破40万亿美元,利率每提高一档,利息负担就加重一层,仅存量债务滚动置换,下一财年就可能多付逾千亿美元利息。白宫当天公开喊话,要求利率降到1%甚至更低,而且要快。沃什没有正面回应,只表示美联储的独立性是一条双向道路,美联储不干预贸易和财政,也希望对方不干预货币政策。抗通胀需要维持高利率,高利率又会加重财政负担、招致政治压力,这决定了美联储只能小步推进,也不愿对后续路径作出承诺。

在美联储加息之前,全球主要发达经济体央行已陆续收紧货币政策。今年年初以来,澳大利亚央行已加息3次,欧洲央行6月、9月两次上调利率,新西兰、韩国、挪威相继跟进,市场普遍预期日本央行本周将利率上调至1.25%,达到31年来的最高水平。如果日本央行如期加息,美、欧、日三大央行同步收紧,将是2006年以来的第一次。这一轮发达经济体加息,主要是为了应对美伊冲突后国际油价高企带来的成本型通胀。但货币政策主要作用于需求端,对成本型通胀的抑制作用有限,收紧过度还可能拖累增长,这正是全球主要发达经

济体央行共同面对的难题。货币政策收紧的压力还会沿着金融链条向外传导。美债收益率上行抬高全球无风险利率,美元走强吸引资本回流美国,非美货币随之承压。其中,外债负担较重、财政基础较弱的新兴经济体受到的冲击更直接,资本外流和融资成本上升可能同时出现,风险资产估值、外债偿付能力和外部融资环境都要在更高利率条件下重新评估。对这些经济体而言,真正需要警惕的不是单次加息本身,而是高利率持续时间超出预期,自身的缓冲措施却准备不足。

接下来最大的悬念,是这次加息会不会成为新一轮紧缩周期的开端。一种判断认为紧缩已经重启,瑞银预计12月再加25个基点,德意志银行预计年内和明年3月各加1次,累计50个基点,理由是能源和关税压力未消,人工智能资本开支形成真实需

求,就业保持强劲,而且历史上美联储极少单次加息后即收手。另一种判断则认为,近3个月核心PCE折年率(含修正影响)已放缓至2.5%左右,通胀超标主要受能源、关税等一次性因素影响,经济并无典型过热。高盛把这次加息理解为防范通胀预期固化的保险式校准,甚至预计明年下半年重启降息。

究竟如何,关键看四季度油价基数效应消退后,通胀是随能源价格回落,还是继续向服务价格和工资扩散。在结果明朗之前,把这次加息直接当作新一轮紧缩周期的开端,依据并不充分;认定它单次即止,也过于乐观。可以确定的是,廉价货币的环境短期内难以回来。25个基点的加息幅度不大,却凸显了一个基本趋势,在地缘冲突、高债务与黏性通胀相互交织的背景下,全球主要发达经济体央行手里都没有轻松的选项。从这个意义上说,加息只是第一步,考验才刚刚开始。

国际能源署(IEA)近日发布《9月国际石油市场报告》指出,8月份国际石油市场最突出的特征是成品油,特别是柴油市场供应紧张形势异常严峻,原油价格上涨远比不上成品油价格飙升的幅度,原油与成品油价差持续扩大。柴油占全球石油需求近30%,9月初美国柴油价格突破200美元/桶,较2月底上涨了94%,欧洲与亚洲柴油价格紧随其后。报告显示,得益于绕行霍尔木兹海峡的原油运量增加,叠加军事护航保障措施实施,8月份海湾产油国的原油出口较2月底冲突爆发前水平的降幅已收窄至略低于45%,但成品油和液化石油气的出口仍较冲突爆发前减少近60%,降幅达370万桶/日。

值得关注的是,由于霍尔木兹海峡油品运输严重受限,海湾地区产油国8月柴油净出口均值仅39万桶/日,略高于中东冲突爆发前水平的四分之一。乌克兰对俄能源设施的袭击升级后,俄罗斯炼油能力进一步受损,成品油出口近乎停滞,供应缺口还在增大。2月冲突爆发前,海湾国家与俄罗斯合计柴油出口量占全球海运柴油贸易近45%,而8月的数据显示,两地合计的柴油净出口量较2月减少了160万桶/日。全球其他地区正将炼油加工量提升至极限,部分弥补了这一缺口,但仍达不到保障供需平衡的程度。

报告显示,8月北海布伦特即期原油基准价上涨了7.61美元/桶,均价达到91美元/桶,并在市场风险溢价持续累积下,于9月9日再度冲破100美元/桶大关。支撑油价上涨的主要原因在于中东地区与俄罗斯的安全风险上升,原油供应中断,导致现货原油供应趋紧。与此同时,国际油轮需求旺盛,带动油轮运费大幅上涨。

8月全球炼油加工量达到8140万桶/日的夏季峰值,环比增长了96万桶/日,但较去年同期仍减少了420万桶/日,减产范围覆盖中东、俄罗斯以及亚洲原油进口国家和地区。报告预计,2026年全球炼油日加工量将下降260万桶,至8150万桶/日。受柴油裂解价差大幅走高推动,8月环大西洋盆地国家和地区炼油利润率创下历史新高,而油轮运费飙升则拉低了新加坡等多国的炼油盈利水平。

美伊谈判持续僵持,石化原料与成品油供应大幅缩减,叠加燃油价格特别是柴油价格猛涨等因素,将持续抑制今年石油消费。报告预计,2026年全球石油需求将减少250万桶/日,较上月报告预测值进一步下调了94万桶/日。减量主要集中在中间馏分油和石脑油、凝析油等石化原料产品领域,地域上亚洲地区需求下滑最为突出。预计2027年全球石油需求将增加260万桶/日,基本抵消今年的需求降幅。

报告显示,8月全球石油产量为1.001亿桶/日,环比下降160万桶/日。海湾地区和红海曼德海峡要道安全形势持续恶化,严重阻碍了中东地区石油运输恢复正常,海湾地区超1000万桶/日的产能持续关停。报告据此进一步下调了今年的供应预期,预计2026年全球石油总供应量将同比减少570万桶/日,较上期报告下调了130万桶/日,全球石油供应均值将降至1.007亿桶/日。海湾地区产油国石油供应全面恢复的预期推迟至2027年。预计2027年全球石油产量将增长800万桶/日。非欧佩克+产油国是产量增长的重要保障,其产量增长将主要来自美国、加拿大、巴西、圭亚那、阿根廷等美洲产油国,预计2026年增产140万桶/日,2027年再增产100万桶/日。

自2月底中东冲突爆发以来,全球可监测的石油库存累计减少了5.07亿桶,平均每日减少280万桶石油,8月单月库存就大幅下降了9500万桶,日均释放310万桶。非经合组织国家石油库存减少了5200万桶;经合组织国家石油库存则增加了2300万桶,主要是商业石油库存的增量完全抵消了政府储备减少1900万桶的降幅。报告指出,全球石油库存至今在平衡国际石油市场方面仍发挥着关键作用。当前趋势下,整体可用于缓冲的库存仍在萎缩,同时全球炼油体系也接近产能极限,若要避免市场进一步收缩而抑制需求,必须推动中东冲突、俄乌冲突尽快找到解决方案。

本版编辑 陈艳 孙亚军 美编 吴迪

- “金砖合作”处于提质升级关键期，正凝聚新兴市场和发展中国家合力。
- 中国始终扎根全球南方、服务全球南方，是“金砖合作”扩容提质的坚定推动者和重要贡献者。
- 务实是“金砖合作”赋能全球南方现代化的底色。
- 中国与全球南方国家的合作，是共赢而非零和、是赋能而非挤压、是团结而非对立。

8月25日,在巴西圣保罗举行的2026南美智慧能源展上,一名男子在一家中国企业展台前与人形机器人自拍。
新华社记者 金皓原摄

大金砖合作助力全球南方现代化

万 喆

当前,全球和平、发展、安全、治理四大赤字持续加剧,广大全球南方国家渴望摆脱被动依附的发展困境、自主推进现代化建设,却长期受困于不公的国际秩序、严苛的技术壁垒、失衡的贸易规则和匮乏的发展资源。金砖合作走过二十年历程,“大金砖合作”处于提质升级关键期,正凝聚新兴市场和发展中国家合力,为全球南方探索独立自主、普惠包容的现代化道路提供了全新平台与关键支撑。

同时,国际舆论场出现所谓“中国挤压论”“抽梯子论”等恶意炒作,将全球南方发展难题无端归咎于中国、抹黑金砖合作,纯属歪曲捏造。实际上,中国是金砖机制的核心建设者和全球南方的一员,始终践行开放包容、合作共赢的金砖精神,以实际行动在的机制成果、务实合作、公共产品助力全球南方联合自强。

长期以来,西方主导的现代化叙事强行输出单一发展模式,通过经济胁迫、规则垄断等手段逼迫发展中国家照搬照抄,导致众多全球南方国家陷入产业依附、债务高企、社会撕裂、发展失速的恶性循环,始终被锁定在全球产业链低端,难以掌握现代化发展主动权。金砖机制的诞生、成长与扩容,正是全球南方群体性崛起、拒绝路径捆绑、追求自主发展的生动体现。历经多年深耕发展,金砖机制升级为包容广泛的“大金砖合作”体系,成员国、伙伴国分布亚洲、非洲、拉丁美洲等地区,人口、国土、经济体量均占全球重要份额,成为全球南方国家发声发力、协同发展的核心多边平台,推动全球发展治理朝着更加多元、更加均衡的方向发展。

中国始终扎根全球南方、服务全球南方,是“大金砖合作”扩容提质的坚定推动者和重要贡献者。中国首创“金砖+”开放

合作模式,摒弃封闭排他的小圈子思维,主动搭建多元对话合作平台,让更多发展中国家融入金砖合作体系,为金砖格局成型筑牢制度根基。在金砖扩员进程中,中国始终坚持共商共建、开放包容原则,协同各成员国吸纳更多全球南方国家加入,大幅提升金砖机制的代表性、包容性和影响力,让发展中国家在国际规则制定、全球治理改革中拥有更多话语权、更大主动权。与此同时,中国倡导建设和平、创新、绿色、公正、人文“五大金砖”,推动金砖合作从传统经贸财金领域,延伸至数字经济、绿色转型、粮食能源安全、公共卫生、人工智能等现代化关键领域,精准对接全球南方国家多元化、多层次的发展诉求。

在机制建设层面,中国携手巴西、俄罗斯、印度、南非共建金砖新开发银行、实施应急储备安排,完善本币结算合作体系,构建起独立于西方传统多边金融机构的融资与风险防控体系。金砖新开发银行聚焦全球南方基础设施建设和可持续发展项目,无政治附加条件的融资支持,有效破解了发展中国家融资难、融资贵的难题。本币结算合作的持续深化,帮助各国降低对单一货币体系的依赖,有效抵御外部金融波动冲击,守护自身金融主权与发展安全。

务实是“大金砖合作”赋能全球南方现代化的底色。中国依托自身完整产业体系、完备基建能力和超大规模市场优势,在金砖机制框架下与全球南方国家开展优势互补、互利共赢的合作,绝非部分舆论抹黑的“挤压发展空间”。针对众多全球南方国家工业化基础薄弱、基建短板突出、技术储备不足的发展痛点,中国持续深化产业链供应链协作,助力伙伴国补齐发展短板、培育内生动力。在非洲、拉美、东南亚等地区,中国参与建设的铁路、港口、电站、通信

网络等基础设施,打通了制约当地发展的交通能源瓶颈;中国分享的光伏风电、数字基建、现代农业等实用技术,面向金砖国家在内的全球南方国家建设国际人工智能应用合作中心,助力各国抢抓绿色转型、数字经济发展机遇,夯实本土产业根基的同时,中国持续扩大市场开放,依托中国国际进口博览会、中国国际服务贸易交易会等国家级平台,为全球南方特色产品提供稳定出口渠道,让各国切实共享中国市场红利,带动本土就业、税收与产业升级。

从“大金砖合作”赋能全球南方现代化的实践看,所谓的“中国挤压论”,是西方势力为遏制金砖合作发展、离间中国和全球南方合作炮制的虚假叙事,充满零和博弈的陈旧思维,完全违背客观发展事实。中国的持续发展为全球南方创造了海量机遇,中国的进口需求、对外投资、技术转移、基建合作,持续助力发展中国家完善产业体系、提升发展能力,是全球南方现代化的重要动力源,而非阻碍者。

