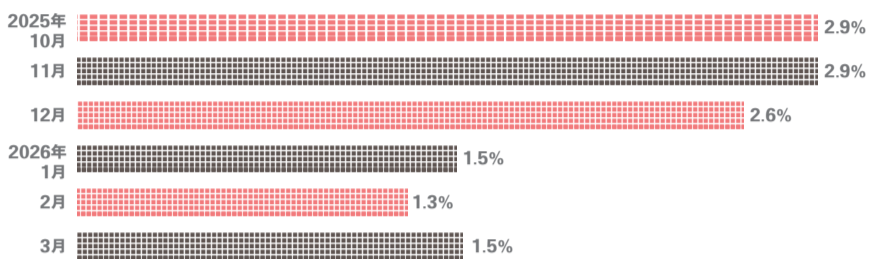


通胀风险上升 日本央行暗示加息

在4月28日公布的利率决议中,日本央行将目标利率维持在0.75%不变,符合市场预期。

在日本央行看来,日本的经济前景风险偏向下行,通胀风险偏向上行。然而,此次会议的投票结果,是自2016年以来日本央行内部分歧最大的一次,这表明其货币政策正常化的压力正在加大。这增加了该行6月加息的可能性,并推动日元大幅走高。

▼2025年10月—2026年3月日本CPI走势



“嘴上鹰、手上稳”

日本央行当天发布公告说,近期中东局势紧张推高国际油价,对日本经济的影响仍需进一步观察。这一背景下,日本央行决定暂不加息。这是自2025年12月加息25个基点至0.75%后,日本央行连续第三次会议维持利率水平不变。

公告显示,出席货币政策会议的9名央行审议委员,6名赞成维持利率不变,3名反对。这是日本央行行长植田和男任内首次出现3人同时投下反对票。反对委员主张将政策利率上调至1%,理由是物价上行风险正在加大。

日本央行同日还发布经济与物价形势展望报告,将2026财年(2026年4月至2027年3月)剔除生鲜食品后的核心消费者价格指数(CPI)涨幅预期由今年1月预测的1.9%上调

至2.8%;2026财年实际国内生产总值(GDP)增速预期由1月预测的1%下调至0.5%。

植田和男在新闻发布会上表示,日本当前财年价格上行风险大于经济下行风险,且企业提价意愿较以往明显增强,存在大幅上调物价预期的风险,薪资与价格逐步上涨的趋势有望持续,金融状况整体仍属宽松。

他同时强调,将避免在抗击通胀问题上落后于曲线,并将从下次会议起做出适当政策决定。植田和男强调,若经济未出现大幅放缓,加息具有现实可能性,央行目前仍处于将利率逐步推升至中性水平的进程之中。

在复旦大学金融研究中心主任孙立坚看来,日本央行当前的策略可概括为“鹰派暂停”。这种“嘴上鹰、手上稳”的组合,既避免了在地缘动荡期制造意外冲击,又为后续政策正常化保留了空间。

孙立坚表示,日本央行这一预期具有充分合理性,却也容易引发误读——认为日本

当局是通过“延迟加息”来刻意维持日元稳定。孙立坚认为,日本央行此举的核心考量有三:一是中东地缘风险的不确定性,需要时间观察风险传导;二是通胀的可持续性尚待确认;三是工资增长的传导效果需进一步观察。

支撑日元“弱稳”

决议发布后,日元汇率大幅走强,美元兑日元汇率一度跌破159关口。有业内分析指出,日本央行采取的策略是“用时间换空间”:容忍日元贬值带来的输入性通胀,期待持续的成本推升最终转化为稳定的薪资增长,从而完成从“成本推升型通胀”到“需求拉动型通胀”的转型。这是一场高风险的博弈——若成功,日本将真正摆脱30年通缩;若失败,将落入“货币贬值导致进口涨价,进而居民实际收入下降,最终导致消费萎缩和内需坍塌”的陷阱。

中国国际问题研究院亚太研究所特聘研究员项昊宇认为,日本央行倾向于延迟加息以维持日元与市场稳定,一方面,能源价格上涨推高通胀同时压制经济增长,央行需权衡通胀与增长,避免加息过快引发经济衰退;另一方面,延迟加息可缩小美日利差,缓解日元贬值压力,同时为通胀回落与工资增长争取时间,确保政策转向平稳,符合市场对渐进式加息的预期。

对于延迟加息对日元的影响,项昊宇表示,短期来看,低利率环境降低了企业融资成本,维持了市场流动性充裕,加之外资持续流入,共同推动日元保持强势。但长期而言存在隐忧,若日本央行延迟加息,可能导致日元进一步贬值,一旦日元跌破160关口,可能触发当局干预,从而引发日元阶段性反弹,进而对日元走势产生扰动。

但孙立坚指出,延迟加息并非维持日元稳定的有效工具,反而可能通过扩大美日实

际利差加剧贬值压力。当前美联储实际基准利率约1.39%,日本政策利率0.75%,叠加通胀预期2.5%—3%,日本实际利率处于-1.75%至-2.25%的深度负区间。若继续不加息,将进一步固化“日本利率长期偏低”的预期,资金外流压力不减反增。

6月为下次加息时点

日本央行表示,将“继续上调政策利率并调整货币宽松程度”,特别是面对不断上升的通胀风险。市场目前尤为关注6月加息的可能性。稍早的媒体调查显示,受中东地缘冲突影响,约四分之三的经济学家认为,潜在通胀的上行风险大于下行风险。因此,虽然日本央行按兵不动,但将被迫加快加息步伐。

植田和男也表示,因为日本央行必须权衡潜在通胀的上行和下行风险,57%的受访经济学家将日本央行下一次加息时点锁定在6月。日本央行年底的政策利率预测中值已从此前的1%上调至1.25%。

法国兴业银行首席日本经济学家Jin Kenzaki称:“我们将下次加息的时点锁定在6月。然而,如果届时美国和伊朗未能达成和平协议,霍尔木兹海峡仍未重新开放,加息可能会进一步推迟至7月的会议。”

三井住友信托资管的经济学家Kei Fujimoto表示,日本央行政策立场依然带有收紧倾向,若中东紧张局势缓解、不确定性下降,6月或7月加息的可能性将上升。

三菱日联摩根士丹利证券的债券分析师Keisuke Tsuruta强调,市场还将重点关注植田和男释放6月加息信号的力度,相关言论将影响市场对政策利率路径的预期。28日晚些时候举行的记者会,将聚焦植田和男是否保留“6月具备条件”的表述,抑或因为中东冲突不确定性把加息窗口推远。

北京商报记者 赵天舒



Focus

告别独家时代 微软与OpenAI合作松绑

当地时间4月27日,微软与OpenAI双双在官网发布公告,对延续七年的合作框架作出重大调整。此举标志着AI产业链从“独家护城河”转向“开放竞争”的新阶段。从独家绑定到松散联盟,微软与OpenAI的关系演变,折射出AI产业从寡头垄断向多元竞争的转型。这不仅会影响两家万亿级企业的未来发展,也将重塑全球AI技术、算力与资本的流动方向。

本次协议修订的核心条款清晰指向“松绑与平衡”,微软保留OpenAI首要云伙伴地位,OpenAI产品优先登陆Azure,但若微软无法或不愿提供必要能力,OpenAI可转向其他云平台,并向所有云服务商的客户提供全部产品。微软对OpenAI模型及产品的IP授权延至2032年,同时改为非独家,且微软不再向OpenAI支付收入分成,而OpenAI向微软的分成延续至2030年,比例不变但设置总额上限,微软仍以主要股东身份参与OpenAI发展。

谈及修改协议的原因,两家公司表示,“创新迭代日新月异,这要求双方持续优化合作模式,从而惠及广大用户与两家企业。双方宣布达成修订合作协议,以灵活性、确定性为核心,简化合作机制与协作模式,聚焦大范围落地人工智能价值”。

在微软与OpenAI看来,本次修订协议提升了合作的可预见性,进一步强化双方大规模搭建、运营人工智能平台的联合能力,同时赋予两家企业开拓全新业务机遇的自主空间。

这些调整看似温和,实则则在重构双方利益边界。对微软而言,终止分成可直接提升Azure销售OpenAI服务的毛利率,同时非独家授权有利于降低合规与投入风险,而首要云地位与优先上线权保住了核心基本盘,股权与存量分成

收益稳定,实现降本增效与风险对冲。

对OpenAI来说,多云部署彻底打破渠道枷锁,客户覆盖与收入天花板无疑会大幅打开,非独家IP授权也将拓宽商业化路径。此外,分成封顶有助于控制长期成本,为独立运营与市场融资奠定基础。

过往双方曾处于“强绑定”态势。2019年,微软首次向OpenAI投资10亿美元,确立Azure为独家云服务商、微软拥有技术独家使用权;2021年微软追加投资,深化独家合作关系。

2023年,ChatGPT爆红后,微软再投百亿美元,持股比例提升,获得OpenAI收入分成与利润分享权益,形成“独家云+独家IP+双向分成+深度持股”的闭环体系。彼时协议规定,OpenAI模型与API仅能通过Azure商业化,微软转售相关服务需向OpenAI支付分成,同时OpenAI需将部分收入返还微软。这种双向绑定让微软牢牢掌控AI基础设施入口,OpenAI则获得稳定算力与资金支持,共同主导全球AI商业化浪潮。

多年来,微软以累计超130亿美元的投资,成为OpenAI最核心的外部支持者。双方合作从研发协同延伸至产品落地,GitHub Copilot、Microsoft 365 Copilot等产品均依托OpenAI技术与Azure算力,推动微软云业务增速领跑行业,OpenAI则快速完成从非

盈利实验室到商业巨头的转型。

但随着AI竞争加剧,独家模式逐渐成为双方枷锁:微软承担高额分成成本,OpenAI受制于单一云平台限制,议价能力与增长空间受限。叠加OpenAI推进IPO进程,解除独家绑定、优化资本结构成为必然选择。

市场信息显示,OpenAI最新估值达8520亿美元,计划2026年四季度提交上市申请,目标估值冲击万亿美元,有望刷新全球科技IPO纪录。

此前独家合作模式导致其业务过度依赖微软,不符合上市公司独立性要求,而修订后协议赋予其多云部署、多渠道授权能力,财务结构更透明,增长逻辑从“微软附属”转向“全球AI平台”,可大幅提升资本市场认可度。同时,分成封顶与股权保留的安排,既保障微软长期收益,又降低OpenAI上市后的盈利压力,实现股东与上市公司的利益平衡。

值得注意的是,今年3月下旬,OpenAI曾在一份类似IPO招股说明书的文件中表示,公司与微软关系密切,这可能对公司业务构成潜在风险,并告知投资者,微软负责“公司相当一部分的融资和计算”。

OpenAI称,“如果微软修改或终止与我们的商业合作关系,或者如果我们无法成功实现业务合作伙伴多元化,我们的业务、前景、经营业绩和财务状况可能会受到不利影响”。不过,OpenAI发言人对于上述消息回应称,这是一项标准的法律风险因素披露,与任何潜在的IPO招股说明书无关。他强调类似的措辞已经沿用多年。“微软现在是,将来也仍将是我们的长期合作伙伴。” 北京商报综合报道

· 图片新闻 ·

42.8℃ 印度新德里迎“最热4月”



印度新德里,儿童在酷热的夏日于马尤尔维哈卡尔达尔的管井水流下洗澡。视觉中国/图

印度首都新德里近日遭遇热浪,气温一度升至42.8℃,创当地近年来4月最高气温纪录。印度气象部门已向周边地区发布“高温黄色预警”,提醒游客非必要不开展户外活动,合理规划出行。

据印度媒体报道,25日萨夫达尔忠格气象站实测最高气温42.8℃,远超常年同期均值,达到印度气象局高温热浪判定标准,即气温超40℃且高于常年均值4.5℃及以上。

连日来,红堡、胡马雍陵、月光集市等新德里热门露天景点午后酷热难耐,游客观光体验大打折扣。

印度教育部发布指令,要求学校每45分钟至60分钟打响“喝水铃”,督促学生及时补水,同时推行同伴互助机制,引导学生相互照顾,以应

对热浪。

此外,学校还需加强防暑补水宣传教育,缩减户外活动,避免在露天场地集会与授课。

气象预报显示,27日起,印度北部风向将出现转变,局部或迎来弱雷阵雨及分散性降雨,高温天气将有所缓解。但游客此前仍需做好防暑降温工作,密切关注天气变化,避免高温时段外出。

印度每年4月至6月通常较为炎热,7月到来的季风降雨会有“降温”作用。

据印度政府统计,2012年至2021年,印度将近1.1万人死于酷暑。2022年和2024年的5月,新德里曾出现过49.2℃的创纪录高温。

北京商报综合报道