

美联储加息落地 我国货币政策定力不减

高利率常态化

分析人士多将此次加息视为市场强烈预期下美联储“顺水推舟”的选择。

据央视新闻,美联储在政策声明中指出,由于顽固的通胀压力以及地缘政治冲突导致的全球能源价格持续走高,当前的货币政策在压制通胀回落至2%的目标上仍显不足。近期能源价格上涨和美国国债收益率走高让美联储面临显著压力,市场对美联储加息预期不断升温。

美联储主席沃什表示,美联储主要关注的是价格稳定,当前美国通胀仍然高企,高通胀持续时间过长。美联储无法影响油价与食品价格,但可以做的和将要做的是确保价格上涨不会传导。美联储从2022年3月至2023年7月进行11次加息以应对新冠疫情后出现的高通胀。随着经济降温,美联储转而从2024年9月至2025年12月实施6次降息,今年1月至7月则连续5次选择维持利率不变。

展望后续,美联储预测显示,18位官员中有12位预计今年还将加息25个基点;4位预计加息两次;2位预计不再加息。美联储上调了全年的经济增长预测及年底通胀预期。

对此,中国首席经济学家论坛理事长、国际金融研究院院长连平预计,接下来美联储利率政策走向主要取决于两方面:一是核心通胀数据。如果美国核心PCE、核心CPI等通胀指标较为顽固,环比回落较慢甚至出现环比增长,美联储将继续保持加息节奏。二是美国就业数据。如果利率上升太快对美国就业市场带来严重冲击,导致失业率大幅增长,即使核心通胀水平未达到2%目标,加息也可能提前结束或长时间暂停。整体判断,至少今年下半年到2027年上半年,美联储维持紧缩货币环境将是基准情景。

值得注意的是,美联储动作也影响了其他经济体政策走向。9月17日,沙特、阿联酋、卡塔尔、巴林、阿曼等多国央行纷纷宣布加息

美国加息靴子终于落地。北京时间9月17日凌晨,美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点,使基准基金利率从3.5%至3.75%上调到3.75%至4%。这是美联储自2023年7月以来时隔三年多的首次加息动作。

市场一致认为,此次加息的时点、幅度符合预期,兼具必要性与可控性。相应地,美元指数走高、美债收益率上涨、美股大跌。国际金价则由于一部分预期已被提前消化,出现探底反弹。人民币汇率走出的独立行情尤为明显,与此同时我国货币政策实施也将保持定力。

美联储加息靴子落地

幅度 | 上调**25**基点
表态 | 点阵图及沃什均偏鹰派
预测 | 年内还将加息**1**次

国际金融市场表现

美元 | 站上**100**关口
美债 | 收益率走高
美股 | 全线收跌
黄金 | 触底反弹

如何影响我国

人民币汇率 | 稳中有升
货币政策 | 以我为主



25个基点。

今年以来,已有澳大利亚联储、欧洲央行、日本央行、韩国央行、新西兰联储等相继加息。“不排除后续还会有更多国家追随加息。”中国首席论坛国际金融研究院资深研究员刘涛说道。主要央行将延续整体紧缩、节奏分化的政策格局,高利率常态化将成为未来一年的主流趋势。

黄金中长期仍有支撑

9月17日,国际金融市场出现相应波动。美元指数站上100关口,截至13时报100.27,日内升值0.02%。国际金价短线下跌后反弹,最高来到4318.18美元/盎司,涨幅达1.26%。此外,美债收益率走高,盘间美国2年期国债收益率升至4.712%,创下2024年7月以来的最高水平。美国三大股指全线收跌,道指创6月中旬以来收盘新低。

具体来看,美元、美股、美债出现上述变化符合预期,均因美联储释放偏鹰信号。中信证券首席经济学家明明告诉北京商报记者,后续美伊冲突或导致美国通胀风险持续存在,因而美联储在今年内或再加息一次,需警惕美债利率上行风险。

黄金的走势则更多偏向独立。苏商银行特约研究员武泽伟认为,市场提前计价本次加息是金价先跌后涨的核心逻辑。黄金作为无息资产,价格受实际利率变化主导。加息落地前,市场交易预期推动金价提前消化利空消息。同时全球地缘不确定性持续存在,黄金的避险属性获得资金关注。多空力量快速切换形成短线下跌之后反弹的行情,体现出当下黄金市场更加看重政策远期指引,而非单次加息动作本身。

武泽伟表示,后续金价需要持续跟踪美联储政策路径与实际利率变化。地缘风险与全球央行购金行为,会持续为金价提供底部

支撑。黄金价格波动会明显放大,阶段性震荡格局概率更高。

东方金诚研究发展部高级副总监白雪进一步总结,美元短期强势仍有支撑,但上行空间相对有限,市场已基本计价年内再加息一次的预期;美债收益率短期易上难下,高位震荡概率偏大;黄金短期维持多空震荡,中长期仍有支撑,通胀回落与政策转向节奏将是核心变量。

对于普通投资者,连平建议,当前美联储加息、全球流动性收紧,叠加地缘博弈与通胀黏性,资产间联动性显著抬升,押注单一资产风险极大,应在专业机构指导下构建“攻守兼备、风险对冲”的平衡配置组合。在汇率操作层面,不应盲目跟风换汇、炒作外币资产,应严控美元资产配置比例,通过本外币资产均衡配置实现自然对冲,不赌汇率单边涨跌,以中性交易思维锁定资产稳定性,淡化美联储加息与汇率波动的短期扰动。

对人民币影响不必高估

视线拉回国内,人民币汇率未受较大影响。9月17日,人民币对美元中间价升值48个基点,报6.758。这已是中间价连续7个交易日调升。

即期汇率总体振幅不大。截至当日13时,在岸人民币对美元汇率报6.708,日内升值0.03%;离岸人民币对美元汇率报6.708,日内升值0.07%。

正如东方金诚首席宏观分析师王青所说,往后看,市场在消化美联储鹰派信号过程中,美元走势易升难降,或将给人民币对美元汇价带来一定被动贬值压力。不过当前我国外部经贸环境整体稳定,出口持续高增,国内宏观经济保持稳中有进势头,人民币汇率有较强的内在支撑。叠加我国已经建立起跨境资金流动“宏观审慎+微观监管”两位一体监管框架,中美货币政策周期错位引发的大规模跨境资金流动风险会得到有效控制,因而美联储加息对人民币汇率的影响不必过度高估。

“短期内人民币汇率有望延续稳中偏强走势。”王青表示,后期要关注我国出口增速变化,以及海外主要经济体货币政策调整等因素对美元指数的影响。预计接下来人民币大体上会保持与美元反向波动、波幅相对较小的运行格局,再现上半年持续较快升值的可能性较小,会更多处于双向波动状态。

尽管市场一致认为,美联储仍是全球货币政策的核心锚点,且多经济体将跟进加息,相比之下,中国则坚持“以我为主”的适度宽松货币政策。这也是人民银行此前在公开场合反复强调的立场。

“虽然海外货币政策也是考量因素,美联储加息带来中美利差走阔,也会对汇率、国际资本流通存在一定影响,但预计我国货币政策仍然维持当前基调,流动性工具维持常态化管理。”明明说道。

北京商报记者 董晗萱

利率向定存靠拢 大额存单红利缩水

曾经被视作银行“揽储神器”的大额存单,利率优势正在快速褪色。9月17日,北京商报记者梳理多家国有大行、股份制银行线上存款产品发现,大额存单利率已呈现向同期限普通定期存款靠拢趋势,不少中长期产品利率出现持平,部分短期大额存单利率甚至低于普通定存。

在银行业净息差承压的背景下,银行负债管理思路发生转变,不仅压缩大额存单利率溢价,还开始推行客群分层发售,面向高端客户、代发工资客户、特定区域客户定向投放产品。业内人士表示,存款定价正从“一价普适”走向“客群分层”,大额存单将褪去利率优势光环,对储户的吸引力也将随之发生变化。

大额存单利率贴近定存

9月17日,北京商报记者查询多家银行App发现,大额存单的利率溢价正在消退。国有大行部分3年、5年期产品已与普通定存持平;股份制银行虽然整体利率更高,但部分期限也失去优势。

以工商银行为例,该行在售大额存单大多20万元起存,覆盖1个月至5年期。其3年期大额存单最高利率为1.55%,5年期最高为1.6%;而普通定存3年、5年最高利率同样是1.55%、1.6%。这也意味着,大额存单与普通定存中长期品种已经“同价”,短期和中期大额存单虽仍略高于普通定存,但差距不大。

中国银行热销大额存单同样20万元起存,覆盖1个月至5年期,每个期限的年利率均设两档:其中1个月、3个月利率均为0.75%、0.8%;6个月为0.95%、1%;1年为1.05%、1.1%;2年为1.15%、1.2%;3年为1.5%、1.55%;5年为1.55%、1.6%。而该行普通整存整取3个月、6个月、1年、2年、3年、5

年期最高利率分别为0.8%、1%、1.1%、1.2%、1.55%、1.6%。对比来看,除1个月无对应普通定存外,该行大额存单3个月至5年期最高档利率与同期限普通定存完全一致,大额存单的利率优势已明显消失。

转向股份制银行,利率格局又有所不同。浙商银行大额存单期限覆盖1个月至5年期,整体利率水平高于国有大行。对比该行普通定期存款来看,大额存单依旧保留收益优势:3个月大额存单利率1%,而同期限普通定存0.7%;3年期大额存单1.75%,普通定存为1.55%;5年期大额存单1.8%,普通定存为1.6%。不过即便大额存单溢价尚存,但不少期限产品的收益差距也在逐步收窄。

整体来看,股份制银行大额存单利率水平普遍高于国有大行,但也同样面临着大额存单溢价缩水现象,部分期限大额存单与普通定存利率持平,曾经的收益优势正不断被压缩。

苏商银行特约研究员付一夫认为,这不是阶段性现象,而是存款定价的长期调整趋势。未来大额存单更多是一种产品形式,而非高息标签;银行会按客户、期限、区域差异定价,但整体利率中枢将维持低位,与普通定存逐步趋同。对储户而言,若追求安全,普通定存与短期大额存单差异不大;若追求收益,则需在风险承受范围内做多元配置。

客群定价更趋精细化

除大额存单利率优势持续消退外,不少银行还对大额存单实施更为精细化的客群管理,产品不再面向全部客户开放。

北京商报记者注意到,工商银行多款在售大额存单划定专属客群,按高端客户、商户、教师等群体定向发售;浦发银行将大额存单区分新客、代发工资客户、私行客户

等类别;上海银行的大额存单则设置多重限定,包括深圳代发工资客户、养老金新户、30天内新开客户号客户,同时还有上海、北京、天津、成都、宁波、南京等多地区域专属产品。

付一夫分析,银行针对大额存单设置客群门槛,核心是以可控的利息成本,沉淀高质量核心存款。

不过,付一夫认为,这类运营模式更适合渠道完善、客群识别能力强的大型银行;中小银行客户基础有限,盲目效仿容易出现客户套利、存量客户流失等问题。本质上,存款定价正从“一价普适”走向“客群分层”,利率成为筛选和黏合客户的工具,未来差异化更多体现在期限、起存金额、附加权益和服务上。

负债端精细化管控,也成为各家银行稳定净息差的重要抓手。在今年中期业绩发布会上,多家银行管理层谈及上半年息差管控思路时,负债成本压降被摆在突出位置。

从行业角度来看,中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英表示,在资产端整体收益承压的背景下,压降负债成本是商业银行稳住净息差的基础性手段。持续推动负债成本下行,不仅有助于改善银行自身经营质量,也能为支持实体经济发展提供实质支撑,利好商业银行经营基本面。但当前资产端收益仍存在不确定性,LPR水平仍有下行空间。与此同时,存款脱媒现象抬升银行负债成本;部分中小银行通过各类方式变相揽储,推高实际负债成本,也对大型银行形成一定竞争压力。

“不过综合银行业资产负债结构来看,伴随净息差逐步企稳,叠加中国经济具备韧性、后续有望持续修复,在现有市场约束条件下,商业银行整体资产负债结构将得到进一步优化。”王红英强调。

北京商报记者 孟凡霞 周义力

规范免责明确特药 三类医疗险示范条款酝酿中

北京商报讯(记者 李秀梅)示范条款是规范保险合同内容的行业示范性参考文本。9月17日,北京商报记者了解到,为保护投保人、被保险人、受益人合法权益,促进商业健康保险高质量发展,中国保险行业协会(以下简称“保险业协会”)在深入研究论证、广泛征求意见的基础上,首次起草了《一般商业医疗保险(短期)示范条款(草案征求意见稿)》《一般商业医疗保险(长期)示范条款(草案征求意见稿)》《城市定制型商业医疗保险示范条款(草案征求意见稿)》。

具体而言,《一般商业医疗保险(短期)示范条款(草案征求意见稿)》共有条目51个、释义24个;《一般商业医疗保险(长期)示范条款(草案征求意见稿)》共有条目59个、释义24个;《城市定制型商业医疗保险示范条款(草案征求意见稿)》共有条目36个、释义17个。

从主要内容来看,相关示范条款将明确保险合同的组成文件、提供的保障、保险金给付、保险费支付、合同内容变更以及明确说明与如实告知等其他需要关注的事项。统一规范“首次投保”“合理且必要”“确诊初次发生”“专科医生”等24个常用概念的释义。对于短期医疗保险,明确“不保证续保”要求。对于费率可调的长期医疗保险,明确费率调整的触发条件、调整时间、调整上限、调整流程以及信息披露要求。围绕医疗费用补偿的核心功能,明确住院医疗费用、门(急)诊医疗费用、特定药品费用、质子重离子医疗费用等保险责任的保障范围和赔付标准,规范等待期、免赔额、给付限额、约定的医疗机构类型、保障计划表等关键要素的设置方式。

消费者在投保过程中容易忽视免责条款进而引发纠纷乃至投诉。因此,相关示范

条款拟定,规范责任免除条款,通过显著标识予以重点提示,鼓励保险公司减少责任免除事项;规范理赔申请材料、理赔时限等服务标准,提升理赔时效;明确“免赔额”抵扣逻辑规则,鼓励突发急、急重病情可突破约定的医疗机构范围;明确保障计划表是条款的重要组成部分,通过标准化表格可视化展示核心保障信息,强化消费者权益保护。

此外,在特定药品费用保障方面,示范条款将明确保险公司约定的特定药品清单,需涵盖保险业协会发布的商业健康保险产品保障清单,为药品保障清单落地实施和动态调整预留衔接空间,进一步满足人民群众看病用药需求,促进保险、医疗、医药产业协同,支持生物医药新兴产业高质量发展。

近年来,我国商业医疗保险实现快速发展,覆盖人群不断扩大,保障功能日益凸显,已成为多层次医疗保障体系的重要组成部分。而免责条款的制定,则为了规范保险业务活动、维护保险活动当事人合法权益。中国城市专家智库委员会常务副秘书长、浙大城市学院副教授林先平认为,未来相关示范条款正式出台,有利于推动医疗险走向规范和透明,市面上免责事项繁杂、免赔额逻辑混乱、特药保障不清、理赔标准不一的产品将减少,倒逼行业告别文字规则博弈。

“未来如果保险公司参考了示范条款,对消费者而言,有利于减少文字理解偏差,让保障范围、理赔规则、免责边界清晰可预期,减少因规则模糊导致的理赔纠纷,切实保障投保人知情权与合法权益。同时,规范免责条款、统一特药清单,杜绝隐蔽免责、随意缩减药品保障范围的乱象,实质性提升医疗险保障力度与确定性。”林先平表示。