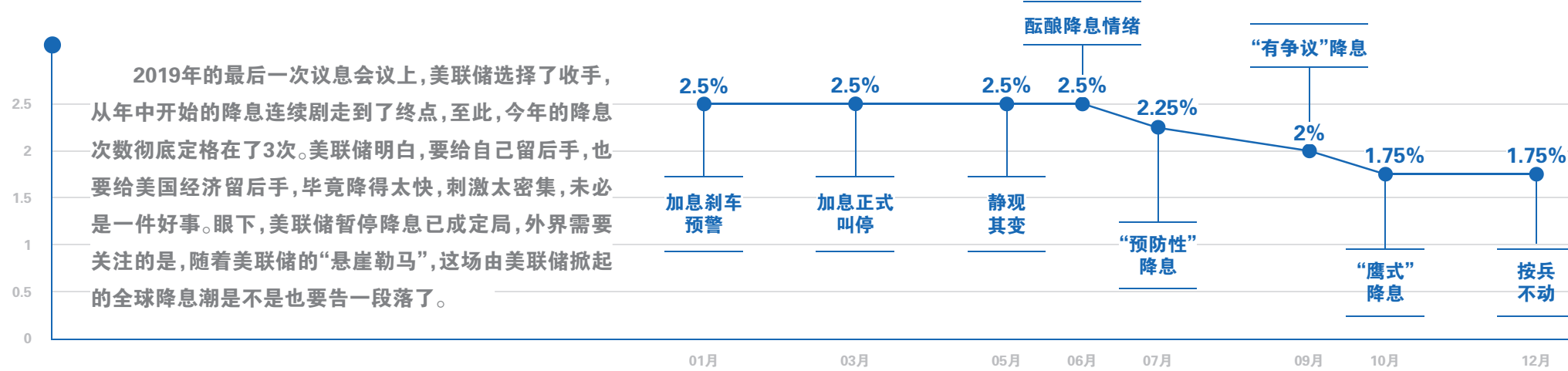


美联储按下暂停键 2020 全球降息潮掉头



维持原利率

美国东部时间11日，结束为期两天的货币政策会议后，美联储公布了12月的利率决议，意料之中，维持联邦基金利率目标区间在1.50%-1.75%不变，同时维持超额准备金利率在1.55%不变，并维持贴现率在2.25%不变。这是美联储2019年最后一次利率决议，今年内，美联储已经连续降息三次，共降息75个基点。

关于不降息的理由，美联储用对美国经济乐观态度做出了说明。不仅在利率声明的前瞻性指引部分删除了前景充满着“不确定性”的措辞，同时，美联储还表示，目前的利率适宜支持经济增长和就业。

通胀和就业是美联储按兵不动的最佳依据。根据美联储的说法，美国劳动力市场表现强劲，经济温和增长，失业率保持在较低水平。除此之外，美联储还指出，虽然投资和出口仍然表现疲软，但消费者开支表现强劲。

值得注意的是，虽然关于降息，美联储内部一直充满分歧，但在暂停降息一事上，美联储出奇地达成了一致，这也是4月30日-5月1日会议以来首次获得全票通过。

至于明年是否会重启降息，美联储的态度并不明确。美联储会后公布的加息路径点阵图显示，联储官员预计明年全年这一利率区间都将不变，Haverford Trust固定收益总监John Donaldson直言，美联储按兵不动的时间或许会比市场预计得更长。

暂停的理由

上一次降息后，美联储便已释放了可能暂时不会考虑再次降息的可能。事实上，自10月以来，美国经济明显好转，一系列信号表明，这次的系列措施已经奏效，美联储是时候收手了。美国劳工部6日发布的最新非农就业情况显示，美国11月非农就业人数新增26.6万，大幅超过预期的18.3万人；失业率从10月的3.6%下降至3.5%。紧接着，当地时间11日，劳工部发布的数据又显示，11月消费者物价指数环比上涨0.3%，同比增长2.1%，高于预期，美联储降息理由又少了一个。

中国现代国际关系研究院美国研究所副研究员孙立鹏称，美联储暂停降息有以下几方面原因：首先，美国经济目前表现不错，前三轮货币政策对稳定美国金融市场、促进就业以及股市繁荣起到了非常重要的托底作用。此外，美国的消费也很不错，经济表现决定美联储没有必要进一步降息；其次，特朗普此前施压美联储降息时有两个目的，一来要托底美国经济，毕竟当时确实有风险，金融市场曾出现恐慌苗头；二来要为贸易摩擦进行预防性降息。但现在贸易摩擦风险正在逐渐减弱，降息的需求自然也没有那么紧迫。

更重要的是，美联储要给自己留后路。“现在美联储货币政策空间已经很小，起码在利率上只有弥足珍贵的1.5%”，孙立鹏坦言，美联储要保证下一轮危机到来时还有政策空间，目前就要相对放缓降息速度。而且明年美

国经济最需要企稳的时候可能会在二季度，三季度是美国“大选季”关键时刻，二季度的成绩单对特朗普来说至关重要，到时一旦下行压力增大，再叠加“退坡”、股市掉头、债务风险等问题，特朗普必然还会再次施压美联储。

降息“退潮”

暂停降息已经落定。而在会议之外，孙立鹏称，美联储更加值得关注的是资产负

债表的扩张情况。眼下美联储资产负债表还在扩大，下一步就要看资产负债表怎么走。一旦进入下一轮危机，1.5%的利率不够用的话，资产负债表可能需要进一步扩大，能扩大到哪里，什么时候是极限都是需要关注的问题。

在他看来，明年无论是民主党还是共和党上台，肯定还会推行扩张性的财政政策，美国国债会继续增长，如果外国及本国私人购买者减少，只有美联储接盘，也会造成资产负债表的扩张。从长期看，一味扩表必然会影响到美元的国际地位和信用。

· 相关新闻 ·

中国货币政策仍将“以我为主”

金，部分国家通胀有所上升，黄金保值需求体现，因此比较看好黄金未来走势。

今年美联储已连续降息三次，未来美联储利率将如何走以及在国际经济形势影响之下，人民币汇率呈何走势颇受市场关注。中国银行业协会研究部副调研员王丽娟称，近期市场上人民币汇率贬值预期已显著收敛。未来，在国内深化改革及稳增长的措施下，我国向好的经济基本面将为人民币汇率的合理稳定提供基础支撑，人民币汇率也将继续在合理均衡水平上保持上下波动。

美联储暂停降息，对中国货币政策影响几何，央行接下来会如何行动？对此，苏宁金融研究院研究员陶金认为，当前内部因素明

显比外部因素更为重要，中国央行并不会对美联储的货币政策做出直接反应，货币政策仍然以维持稳健中性并保持合理充裕流动性为主线。

东方金诚首席宏观分析师王青分析，我国央行在货币政策执行中可以更加突出“以我为主”的原则，展望2020年，无论美联储继续按兵不动，还是再次启动降息，国内货币政策跟进调整的可能性仍将较低。鉴于2020年我国稳增长刚性增强，经济运行仍存在一定压力，中国央行将进一步加大货币政策逆周期调节力度，政策利率（MLF操作利率）继续下调的可能性比较大。

北京商报记者 杨月涵 汤艺甜

北京商报记者 孟凡霞 马婧

FOCUS

迪士尼业绩“返老还童” CEO当选年度商业人物

2019年是迪士尼的高光时刻，继推出流媒体平台Disney+以及年度票房突破100亿美元之后，当地时间11日《时代》杂志的年度商业人物又花落其CEO鲍勃·艾格，这无疑是对迪士尼这一年发展的肯定。重回巅峰的曙光仿佛就在前方，但目前，迪士尼要做的还有很多，迪士尼乐园的亏损、Disney+的重金投入，还有竞争对手的环境，桩桩件件都不容其掉以轻心。

54.61%

2019财年四季度，迪士尼营收191亿美元，同比增长34%；但净利润为10.54亿美元，同比下降54.61%，几乎腰斩。

“过去12个月中，艾格以710亿美元的价格完成了对福克斯的收购，开设了两个星球大战主题公园，推出了Disney+流媒体服务，完全控制了Hulu，并发行了电影史上票房最高的电影《复仇者联盟：终局之战》。《时代》杂志给出了这样的“颁奖词”。自今年1月以来，迪士尼的股价上涨了35.5%。截至发稿时，迪士尼的股价为147.59美元，市值达到2629亿美元。

贝琳达·卢斯库姆在《时代》杂志撰写的文章中评价道：作为全球最赚钱娱乐公司的领导者，艾格的CEO生涯一直伴随着成功与荣耀。但2019年是他一个巅峰之年，他精心孵化的多个项目都在这一年取得不俗成绩。“今年确实是迪士尼全面开

花的一年。流媒体服务Disney+开局顺利，推出四周后下载量已经达到了2200万次。票房方面，迪士尼又创下了神话。12月9日，据Box Office Mojo数据，迪士尼公司旗下电影作品的全球年度票房已经突破100亿美元大关，成为全球影史首家达到100亿美元票房的电影公司。

“迪士尼已经是一个综合的集团，代表了电影市场达到一定的饱和度之后公司进一步的发展”，北京烽火文创中心主任、北京大学教授陈少峰表示；我称之为电影公司文化产业集团化，迪士尼把电影作为入口，做全产业链的延伸，因此，迪士尼比其他的电影公司发展要好一些”。

2019年是迪士尼风光的一年，但也是迪士尼“砸钱”的一年。2019财年四季度（截至9月28日）的财报显示，迪士尼当季营收为191亿美元，同比增长了34%；但净利润为10.54亿美元，同比下降54.61%，几乎腰斩。如果剔除掉因获得Hulu控制权而计入的49.17亿美元的额外收入，迪士尼在2019财年的净利润可能还要缩水。

《时代》杂志提到的新主题公园，收购21世纪福克斯及Disney+，无一不拖了迪士尼盈利的后腿。其中“星球大战：银河边缘”全新园区耗资10亿美元。四季度，迪士尼自由现金流仅为4.09亿美元，同比下降了85%。除此之外，收购福克斯所附带的员工遣散费在这个季度高达3.14亿美元。就盈利问题，北京商报记者联系了迪士尼媒体联络中心，不过截至发稿还未收到具体回复。

不过，在陈少峰看来，迪士尼这几年的战略方向就是并购，通过并购来进行资源

整合。短时间之内并购可能难有明显的效益增长，再加上流媒体方面一直在大力投钱，因此外界可能会对迪士尼的盈利有不同的看法。但陈少峰强调，从长远来看，并购可以带来IP的提升，在IP的开发方面可以收获持续的收入。迪士尼一系列并购很重要的一点就是，看中对方所拥有的IP和衍生的可能，过两年综合效益就会逐渐显现出来。比如，迪士尼并购了皮克斯之后，现在新推出的冰雪奇缘系列就做得比较好，衍生品预计能有几十亿美元的收入。

好在短期盈利能力的孱弱并没有阻挡投资者对于迪士尼的厚望。还在亏钱的Disney+是迪士尼的利器。App数据调研网站AppTopia发布的报告显示，Disney+自11月12日发布以来至12月10日，下载量已达2200万次，仅有奈飞的1800万与之接近，亚马逊Prime Video及HBO均不到1000万。

在陈少峰看来，流媒体是迪士尼的一个重要战略。现在，迪士尼拥有两个流媒体平台，也有比较多的投入预算，因此用户增长的速度也比较快。流媒体短时间之内很难挣钱，甚至还需要不断的投入，但从战略的角度来讲，是很有必要的。

北京商报记者 陶凤 汤艺甜

商务部回应WTO上诉机构停摆：正研究临时方案

北京商报讯(记者 陶凤 实习记者 吕银玲)12日，商务部召开例行新闻发布会，会上，新闻发言人高峰回应了世贸组织(WTO)争端解决机制停摆的问题，称“中方对此表示遗憾”，并透露中方正在研究上诉机构瘫痪期间处理世贸组织争端案件的临时方案，适时提出中方建议，争取与其他成员一道，尽快恢复争端解决机制的有效运转”。

在9日的世贸组织理事会会议上，关于上诉机构运作的决议草案，由于美国一票否决而没有通过。10日，世贸组织宣布，由于改进上诉机构的草案并未通过，上诉机构于11日正式停摆。

“目前，上诉机构仅剩1名成员，世贸组织争端解决机制基本陷于瘫痪。这是世贸组织成立以来，多边贸易体制遭受的最沉重打击。中方对此表示遗憾。”高峰说。

商务部国际贸易经济合作研究院研究员梅新育在接受北京商报记者采访时介绍，世贸组织的上诉机构是世贸组织争端解决机制的核心执行机构，世贸组织争端解决机制也就是世贸组织的实际职能中最核心的职能“它的停摆意味着世贸组织大约变成一个没有牙的老虎、一个单纯的论坛。这可能意味着多边贸易机制的瘫痪。”对外经济贸易大学中国WTO研究院院长、国际招投标与政府采购研究中心主任屠新泉也告诉北京商报记者，上诉机构停摆会导致一些案子结不了，变成悬案，使大家对贸易争端如何处理产生很大的不确定性。

高峰表示，目前，世贸组织共有15个已提起上诉的在审案件，除已经召开听证会的

4个案件外，其余11个案件均无法完成上诉审理。此外，有数十起案件正处于专家组审理程序中。中方目前虽没有在上诉阶段的案件，但有数起案件已经进入专家组审理阶段。如果上诉机构瘫痪问题迟迟得不到解决，这些上诉案件和处于专家组审理程序的案件都将受到影响。

“世贸组织争端解决机制停摆也不是一下子天都塌下来了，已经通过听证会的案子还会继续完成，有一些新的替代的仲裁机制还会运行，我想中方和其他方面也会探讨新的仲裁机制。”梅新育说。对此，高峰在发布会上透露，中方正在研究上诉机构瘫痪期间处理世贸组织争端案件的临时方案，适时提出中方建议，争取与其他成员一道，尽快恢复争端解决机制的有效运转。

值得注意的是，12月11日恰是中国加入WTO的第18年。高峰在新闻发布会上总结，中国加入世贸组织既发展了自己，也造福了世界。18年来，中国坚定不移扩大对外开放，经济得到快速发展，越来越深入地融入世界。同时，中国的发展也为世界经济打开了机遇之窗，成为世界经济增长的主要动力源和稳定器，对全球经济增长的贡献率居世界首位。中国加入世贸组织以来，全球货物贸易额从2001年的12.6万亿美元发展到2018年的39.34万亿美元，中国作出了巨大的贡献。

“当前，多边贸易体制正处于关键时刻，中方愿与各成员一道，继续坚定维护基于规则的多边贸易体制及其核心价值，继续发挥建设性作用，支持世贸组织进行必要改革，为世界经济的稳定与增长作出中国新的贡献。”高峰说。