

美联储：9月不加息，但还没到终点

一如市场预期，美联储9月没有加息。当地时间9月20日，美联储最新的货币政策会议纪要显示，美联储将联邦基金利率目标区间继续维持在5.25%到5.5%之间。但这不代表美联储排除了继续采取紧缩的举措。在美联储的最新利率点阵图中，一些官员暗示利率可能不仅会在更长的时间内保持高位，而且可能会“永久性”地抬高。他们通过经济预期给出了今年还有可能加息，以及明年降息预期减少的信号。

美联储联邦基金利率目标上限

自2022年3月开始本轮加息周期以来

美联储已连续加息11次

累计加息幅度超过500个基点



通胀目标仍有差距

决议声明称，在本次会议上决定保持目标区间稳定，可以使委员会能够评估更多信息及其对货币政策的影响。与近几次会议一样，美联储重申在确定使通胀率恢复到2%的额外政策紧缩程度时，将考虑货币政策的累积效应，及经济活动和通货膨胀的滞后性影响。

美联储主席鲍威尔在当天会后的发布会上表示，控制通胀“还有很长的路要走”，美联储将在接下来的时间内关注高通胀给美国带来的风险。此外，鲍威尔还暗示，不排除未来会继续采取更为紧缩的措施，并在更长时间内维持高利率水平。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊表示，此前发布的美国8月CPI环比增长和核心CPI同比增长符合预期，CPI同比增长和核心CPI同比增长略高于预期，可能是能源价格上涨的短期因素造成的，市场对此反应不大，因此大部分投资者预测美联储9月份不加息。

康楷数据科技首席经济学家杨敬昊则分析道，美联储9月按兵不动，数据上的理由是美国劳动力市场有所缓和，而政策目标上的理由是鲍威尔在后续记者会上提到的，眼下美联储的首要目标是实现美国经济软着陆，与此同时坚定不移地将通胀压制到2%的目标水平并维持通胀预期的稳定。在这个政策目标的大背景下，进一步给就业市场降温并巩固核心通胀放缓进程的优先级有所下降，

美联储可以容忍通胀放缓进程的反复，特别是鲍威尔明确提到了原油价格上涨会给降通胀进程带来不确定性。

近期鲍威尔多次在讲话中强调，美国经济数据走势是美联储评估是否进一步加息的重要因素之一。美国7月个人消费支出物价指数(PCE)、核心个人消费支出物价指数(CPI)分别同比上涨3.3%、4.2%，较6月数据双双有所反弹；8月居民消费者物价指数(CPI)同比上涨3.7%，涨幅较上月进一步扩大0.5个百分点。

不过综合来看，目前美国核心通胀仍高于长期目标。对于通胀前景展望，绝大多数美联储FOMC委员给出的预判是：不论是PCE指数还是去掉食品、能源价格的核心PCE指数，到2025年距离2%的目标还会有一点点差距。

高利率时间拉长

不过，美联储的加息之旅还未到尽头。概要里的加息路径点阵图显示，联邦基金利率到2023年年末预计将达到5.6%，与此前持平；联邦基金利率到2024年年末预计将降至5.1%，较此前上升0.5个百分点。

郑磊指出，美联储希望美国就业和消费尽快减弱，但是仅仅经济衰退不会让美联储改变紧缩货币政策，美国经济和金融市场如果不出现剧烈变化，美联储更倾向未来一段时间保持目前高息水平，使得通胀更接近目标水平。

鲍威尔也给出了更明确的信号。他表示当前的利率是限制性的，给经济活动、就业和通胀已经带来下行压力。鉴于过去已取得的进展，“我们确实有能力在前进时保持谨慎”。他说，美联储准备在适当的情况下进一步加息，并打算将货币政策保持在限制性水平，直到可以确信通胀正朝着2%的设定目标持续下降。

彭博社分析说，美联储的声明保留了“适当的额外政策收紧”相关表述，鲍威尔则称“准备在适当的情况下进一步加息”。结合加息路径点阵图的信息，美联储是在暗示今年年内有可能再加息一次。市场一直对利率将保持高位的观点感到愤怒，而美联储则无视地“泼了一盆冷水”。

自去年3月启动本轮加息周期以来，美联储已累计加息11次。下一次货币政策例会将于10月31日至11月1日举行。杨敬昊表示，美联储9月FOMC会议决议维持目前联邦基金利率不变，但与此同时公布的SEP最新预测的2023年联邦基金终端利率水平为5.6%，预示着2023年内至少还会有一次25bp的加息操作。“至于年内是11月还是12月加息25bp，目前还很难说，当前美联储的货币政策思路是走一步看一步，很大程度上有赖于10月份美国宏观经济的数据表现。”

郑磊则认为，由于美国实际收入环比仍在下降，如果剔除对通胀产生影响的临时因素，9月份的通胀情况仍可能符合预期，美联储还可以继续观察经济运行的情况，美国三大汽车公司罢工、圣诞购物季等因素，可能造成第四季度通胀反弹，因此11月份的加息机会更大。

调高经济预期

当天，美联储还公布了备受金融市场关注的经济预测概要。与6月的概要相比，美联储将今年的实际国内生产总值(GDP)增速预期中值上调了1.1个百分点至2.1%，将今年的通胀预期、核心个人消费支出(PCE)价格指数中值下调了0.2个百分点至3.7%。

在此背景下，杨敬昊表示，美国经济表现出良好的韧性，就业市场热度不减，都对美国的通胀形成明显支撑。再叠加原油价格上涨抬升商品通胀，那么美国的去通胀进程可能不得不面临美联储游移不定所导致的一波三折。

事实上，激进加息、长期维持高利率环境也对美国经济造成了巨大风险，业内人士称，尽管美联储上调了对美国经济的预期，但是经济衰退的风险犹存。顶峰金融咨询公司总裁莉兹·米勒称，“我们一直认为，我们处在经济衰退中。这是一场持续不断的衰退，只是它在某种程度上被掩盖了，我们对美国经济衰退的看法没有变”。

另一方面，美联储本轮大幅加息显著提高了企业融资成本，令企业在低成本债务到期时无力偿还，从而陷入违约，甚至破产的境地。标普全球的数据显示，今年上半年，美国企业创下2010年以来最高的半年破产水平。根据高盛测算，2024年，美国企业将有7900亿美元的债务到期，2025年这一规模将达到1.07万亿美元，企业的债务利息支出将在2024、2025年分别增长2%、5.5%。

IPG中国区首席经济学家柏文喜称，如果通胀压力长期持续高企，可能会对消费者和企业的购买力和成本带来影响，进而对经济增长和就业产生一定的压力。因此，美联储需要谨慎权衡通胀与经济复苏之间的平衡。

“在这个经济判断的大叙事之下，不难理解美联储为高利率、长周期的承诺。”杨敬昊判断，美联储在2024年的联邦基金终端利率上修50bp，这对应6月SEP释放的2024年美联储可能进行4次25bp的降息预期减少至9月SEP释放的2次25bp的降息预期。而且美联储启动降息的时间节点要较之前的最早2024年二季度初推迟至2024年二季度末。

北京商报记者 方彬楠 赵天舒

聚焦 Focus

百年巨头东芝走向私有化退市

日本老牌企业东芝的资本故事或将告一段落。9月21日，东芝公司宣布，由私募股权基金“日本产业合作伙伴(JIP)”牵头的150亿美元要约收购已获得成功，超过一半的股东参与此次收购，达到将公司私有化的门槛。JIP目前持有该公司78.65%的股份，该交易完成后，东芝将从东京证券交易所退市。据日本共同社报道，退市最快于年内完成，届时东芝74年上市历史将终结。

东芝是日本制造业的代表之一，在家电、电气、能源、基建等领域都有巨大影响力。东芝还是日本最大的半导体制造商，曾发明NAND闪存芯片。2015年，东芝在被曝光会计造假丑闻后陷入财务危机，长期处于管理混乱、经营困难的状态。

这期间，东芝多次传出并购重组方案，均告流产。有分析说，东芝的重组方案迟迟难以确定，与东芝拥有敏感技术、日本有关方面对投资方的选定特别慎重相关。

2017年，东芝为化解债务不抵债困境引入外部资金，增资6000亿日元，得以避免退市。然而，一些分析人士认为，参与增资的海外股东等行使发言权，会影响东芝经营。

2021年4月，私募股权公司CVC就提出了对东芝的私有化要约。当时东芝公司拒绝了这一提议，但表示会考虑可靠的要约方案。

2022年，东芝开始寻找收购方，以便与上述海外投资者切割，当年10月选定“日本产业合作伙伴”为主的财团作为优先收购方。

直到今年3月，东芝接受了日本国内

企业组成的资金联盟、日本产业伙伴(JIP)的收购提案。JIP的提案目标是，东芝的企业价值在未来能逐步提升，等公开收购后就将东芝从交易所退市，等企业价值回升后再让东芝重新上市。根据日本媒体的报道，按照东芝市值计算，JIP的公开收购金额约153亿美元。

东芝的故事开始于1875年。那一年，日本发明家田中久重在银座炼瓦街创立了店铺兼工厂，成为东芝的前身。东芝中国官网信息显示，1875年是公司创始人开启创业的起点，之后从1882年起，公司改名为田中制造所。

东芝的另一位创始人藤冈市助参与了日本第一批电灯(弧光灯)的研究，于1890年与三吉正一携手创立了“白热舍”，也成为东芝起家的业务。从最早的白炽灯到后来的家电产品，东芝的业务逐步扩张至生活产品、信息通信、半导体等等。1949年公司在东京证券交易所上市。

这家拥有一百多年历史的老牌日企经历了二战的影响和反弹，也一度创造过许多“日本首创”，包括日本第一台雷达、第一台晶体管电视与微波炉、第一台彩色影像电话、第一台笔记本电脑、第一台DVD等。鼎盛时期，家电业务收入占到东芝总收入的三分之一，与夏普、松下成为日本白色家电“三巨头”。

但近十年内，这个头顶光环的科技巨头逐步从辉煌走向衰落。原因内外交织——半导体方面，美国的制裁、他国的发展让其失去了优势；中国制造的崛起同样让东芝的家电业务受到冲击。而在2011年日本311大地震发生后，福岛核

电站泄漏事件让东芝在核电业务上跌了跟头。

内部管理也问题频出。2015年，一宗财务造假案让这家历史悠久的企业名誉蒙尘，股价一落千丈。2015年，东芝虚报利润的丑闻曝光，涉及该事件的包括前后三任社长，5年间虚报利润高达12亿美元。造假事件曝光后，东芝股价大跌、市值缩水40%。

为了甩掉包袱，轻装上阵，2021年底，有消息传出东芝决定分拆为三家公司：一家注重新能源和基础设施，一家专注硬盘和半导体业务，另一家专注于闪存芯片的生产。彼时，东芝公司对北京商报记者表示，新公司的分拆和上市目标将于2023财年下半年完成。但这一计划没多久就遭到其他股东的投票否决，他们认为东芝管理层和董事会没有竭尽全力征求私募股权公司收购东芝全部股份的提议。

在全联并购公会信用管理委员会专家安光勇看来，东芝经过几年的卖卖卖，业务版图已经大幅缩水，如今业务陷入困境，股价低迷，股东们对管理层充满着不信任，所以导致分拆没有成功。

东芝的衰落也被一些人看作日本传统优势制造业近年麻烦不断的缩影。松下、日立、丰田等日企都曾爆出数据造假、以次充好、质检不合格等丑闻。其中，神户制钢的造假史被曝超过30年；小林制药口服药添加了超标2.5倍的催眠成分，导致病人健康受损，公司被勒令停业整顿116天。

北京商报记者 方彬楠 赵天舒

· 图片新闻 ·

韩国国会通过弹劾总理议案 系历史首次



21日，次官级任命状授予仪式上，韩德洙正在入场。视觉中国/图

据韩联社报道，由在野党控制的韩国国会9月21日通过关于弹劾韩国总理韩德洙的议案。报道称，韩国国会以175票赞成、116票反对、4票弃权通过了上述议案。报道还称，这是韩国国会首次通过总理弹劾议案。

9月18日，因为抗议日本核污水排海并要求政府进行“国政改革”，韩国最大在野党共同民主党党首李在明，在绝食第19天一度陷入昏迷，被送医救治。就在当天，韩国检方以涉嫌渎职等罪名申请拘捕李在明。这一事件迅速发酵，令原本紧张的朝野关系对立加剧。

同日，多名在野党议员前往总统府前抗议检方“不正当的调查”，并呼吁内阁集体辞职。韩国最大在野党共同民主党向国会提交该议案，指责韩德洙对梨泰院踩踏事故、世界童军大露营、日本福岛核污水排海等问题处置不力。

韩国《亚细亚经济》18日担忧地称，韩国政治“正走向惊涛骇浪”。

9月21日晚，韩国最大在野党共同民主党国会院内领导层集体辞职，该党事务总长也表明辞职意向。

对韩德洙的罢免议案是自去年5月尹锡悦担任总统以来，韩国国会通过的第三起此类议案。此前第一个罢免议案是在尹锡悦去年9月访问伦敦和纽约期间外交失态后，针对外交部长朴振做出的；第二个是针对内政安全部长官李相民，因为他被指控未能阻止和妥善处理尹锡悦的外交失态。

尹锡悦此前拒绝了这两项议案，预计也会拒绝针对韩德洙的最新一项罢免议案。韩联社称，韩国国会建议弹劾的议案没有约束力，尹锡悦接受这一提议的可能性很小。

北京商报综合报道