

美联储换届听证：货币政策独立性受瞩目

随着现任美联储主席鲍威尔的任期接近“终点”，美联储的权力交接引发投资者关注。当地时间4月21日，“美联储掌门人”继任候选人凯文·沃什(Kevin Warsh)出席美国参议院银行委员会的提名确认听证会，就其货币政策立场、个人财务状况、独立性等关键问题接受议员质询。此次听证会不仅聚焦沃什的任职资质，更折射出美联储独立性与政治干预之间的深层博弈，而司法部对现任主席鲍威尔的调查，也让沃什的提名进程蒙上阴影。

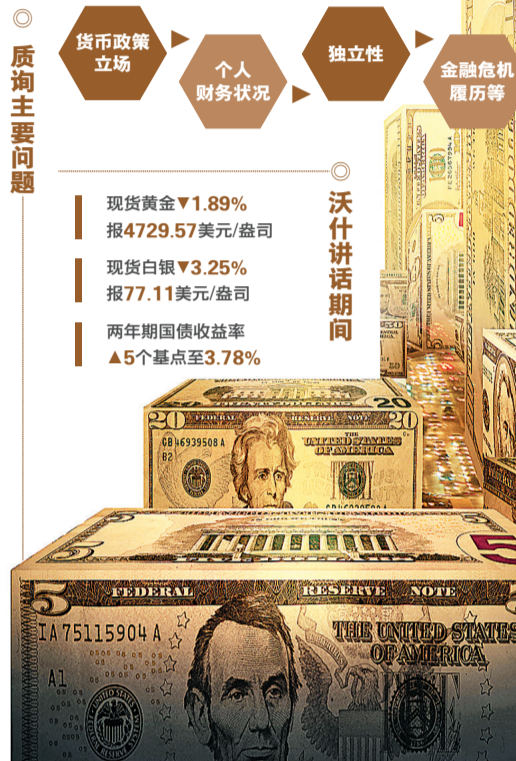


“不做提线木偶”

本次听证会于美国东部时间4月21日10时启动，由美国参议院银行委员会主席、南卡罗来纳州共和党参议员蒂姆·斯科特主持，持续约两个小时。56岁的沃什曾于2006—2011年担任美联储理事，若获确认，他将接替杰罗姆·鲍威尔出任美联储主席。听证会现场，22名委员会成员围绕货币政策、金融危机履历、个人关联等议题展开密集提问。

其中，对于市场最关心的其是否会遵从美国总统特朗普的意愿大幅降息以及如何缩表问题，沃什采取模糊表态，但强调，将确保美联储独立性，不会做特朗普的“提线木偶”。他还强调，总统从未要求他对任何具体的利率决定做出承诺。但在当日上午接受媒体采访时，特朗普重申，如果由沃什领导的美联储未能实现降息，他会感到“失望”。

针对美联储的政策方向，沃什在听证会上明确表示，美联储仍在消化2021年至2022年的“致命政策失误”，新冠疫情后美国各收入阶层物价累计上涨25%至35%，凸显美联储此前政策偏离目标。他主张美联储需进行“体系变革”，建立全新的通胀框架，同时调整沟通方式，通过利率工具、资产负债表调整等手段应对通胀。此外，沃什重申“美联储必须各司其职”，批评美联储近年来跨界涉足气候



变化、社会平等不属于其授权范围的领域，认为这会严重威胁央行独立性。

在个人财务方面，质询焦点集中在沃什的加密货币投资上。监管文件显示，沃什的投资组合中重仓加密货币，覆盖数十家相关企业及基金，而美联储交易规则禁止官员持有大额加密货币，这一情况引发议员对其利益

冲突的担忧。

共和党方面则对沃什表示支持。参议员戴维·麦考密克为沃什引荐，称其兼具美联储任职经验、私营部门成就及金融专业知识，是合适的人选；斯科特也强调，沃什能够推动美联储回归独立，聚焦物价稳定与充分就业的核心使命，助力实现美国民众的“美国梦”。

降息态度不定

沃什早年一直是货币政策方面的“鹰派”，但此前为了获得美联储主席提名，突然态度180度转变，支持甚至倡导降息。同时，他也一直强调缩表能够为降息提供空间。因而，市场特别关注听证会上他对货币政策将如何表述。

然而，根据媒体提前获得的开场陈述，沃什的准备证词篇幅近2000字，远超鲍威尔及前主席耶伦初次听证时约850—900字的篇幅，其中却对降息和缩表等核心货币政策方向刻意模糊处理。

当被问及“在通胀依然居高不下的时期，为何却倾向于降息”时，沃什表示，如果潜在的经济增长步伐有所加快，例如得益于人工智能(AI)的发展，那么通胀问题或许就不再那么令人担忧，从而为降息创造了空间。

在缩表问题上，他较为明确的表态是，对于财富不平等加剧——即如今广为人知的“K型经济”现象，美联储“难辞其咎”，美联储庞大的资产负债表扩大了其对经济的影响力。但他拒绝给出美联储资产负债表适宜的具体规模，仅表示资产负债表的规模理应有所缩减，且美联储不应继续持有长期美债。

沃什讲话期间，国际金价价格下挫。现货黄金跌1.89%，报4729.57美元/盎司；现货白银跌3.25%，报77.11美元/盎司。美国国债延续跌势，两年期国债收益率上涨5个基点至3.78%。

瑞银经济学家团队评论，沃什的书面陈述篇幅之长在历史上罕见，但内容重心却偏离市场预期。大量文字用于回顾其职业履历、定性当前宏观形势为关键历史节点，以及表达与国会合作的意愿，真正涉及政策立场的文字极为有限。“沃什足够老练，选择不在听证会上就当前最敏感的金融议题作出任何实质性承诺。”瑞银称。

任命阻力仍在

接下来，鲍威尔的任期将于5月15日届满。时间窗口已经打开，但沃什能否顺利接棒，仍是未知数。根据沃什提交的财务披露资料，他拥有的资产价值远远超过1亿美元，庞大且复杂的资产清单，为其提名进程增添了不少阻碍。

目前，美国司法部正对现任美联储主席鲍威尔展开刑事调查，焦点围绕美联储总部翻修项目的成本超支问题。特朗普在听证会开始前数小时仍公开表示，司法部应继续推进对鲍威尔的调查，拒绝接受任何叫停的提议。而北卡罗来纳州共和党参议员汤姆·蒂利斯已明确表态，在调查结束前将阻止沃什的提名。

有“新美联储通讯社”之称的记者蒂姆拉斯(Nick Timiraos)评论称，沃什承诺将致力于维护美联储的独立性，却巧妙地回避了那些最棘手的考验，比如以案件正在审理为由，拒绝就特朗普试图解雇理事库克的举动或是针对鲍威尔的刑事调查发表任何评论。

上海交通大学上海高级金融学院教授胡捷表示，目前银行委员会有13名共和党人和11名民主党人。如果一切正常，沃什应该能以多数赞成票通过银行委员会的提名，进入参议院全体投票，并有望顺利当选。

胡捷认为，如果沃什当选，其货币政策导向将倾向于“缩表”与“降息”并行。若配合得当，这或许能很好地达成货币总量发行的预期目标，同时让美国通胀继续受到良好控制。然而，采取此类措施可能会对金融资产市场产生压制作用。

此外，胡捷表示，还有一种情况是，如果沃什无法在5月15日准时接任鲍威尔的主席职务，从程序上讲，将由鲍威尔留任临时主席，以维持美联储的正常运作，直到新主席产生。

北京商报记者 赵天舒

Focus

SK海力士拟斥资130亿美元建厂

4月22日，韩国存储芯片制造商SK海力士表示，计划投资19万亿韩元(约合128.5亿美元)，在韩国本土建设一座新的先进封装制造工厂，以满足全球对人工智能存储器不断增长的需求。

SK海力士在声明中写道，新的芯片制造工厂将专门用于先进封装工艺，这一工艺对于制造诸如高带宽存储器(HBM)芯片等人工智能存储产品至关重要。该工厂将于本月开始动工建设。

除布局韩国本土产能外，SK海力士也在加快推进美国的先进封装项目。根据《Herald Economy》报道，该公司已正式在美国印第安纳州动工建设其首座半导体工厂，这标志着其2024年投资计划公布约两年后迈出重要一步。

这座美国工厂预计将在2028年下半年进入全面量产阶段，主要用于下一代AI存储产品的生产，包括HBM。按照规划，7代与8代HBM产品，即HBM4E与HBM5，将成为该工厂的核心生产产品。

报道称，SK海力士已于4月17日通知当地社区，开始进行“打桩工程”，即在正式建造结构前进行地基桩施工。这一阶段预计持续数月，业内普遍认为，项目最快将于2026年下半年进入主体建筑施工阶段。

考量SK海力士投资先进封装厂的核心原因，在于AI时代HBM产业竞争逻辑发生了结构性变化。

HBM已经不再是单一DRAM产品，而是由DRAM堆叠、TSV互联与2.5D/3D先进封装共同构成的系统级内存，因此产业瓶颈正从晶圆制造转向封装与系统集成能力。

随着AI GPU需求持续爆发，封装产能成为限制HBM出货的关键环节，而不仅是DRAM产能不足。

同时，HBM需要与NVIDIA等AI芯片厂商深度合作设计，封装环节决定性能、功耗与良率，因此“贴近客户+联合设计”成为趋势。

SK海力士在美国建设封装基地，有助于缩短交付周期并嵌入AI服务器供应链，更紧密绑定AI生态。

此外，先进封装也是HBM价值链中利润率更高的环节，企业通过向封装延伸，可以提升整体盈利能力并强化客户黏性，也可避免受制于第三方封装厂。

因此，建设封装厂本质上是“芯片供应商”向“AI内存系统方案提供商”升级，以争夺下一代HBM4、HBM5时代的市场主导权。

从竞争格局来看，三星封装实力同样突出，拥有2.5D的I-Cube和H-Cube及3D的X-Cube等方案，美光也在多点布局。

美光的封装布局本质上是典型IDM路径下的“全球分散式ATMP体系”，更注重产能灵活性与成本平衡，并未围绕HBM建立高度垂直整合的专用封装产能。

另一方面，SK海力士也在同步推进DRAM产能扩张。

《The Elec》报道称，公司计划在清州M15X工厂第四阶段洁净室于3月开放后开始设备导入。同时，龙仁半导体集群的首座工厂预计将在2027年2月完成洁净室建设，进一步推进整体扩产计划。

此外，《韩国先驱报》指出，先进制程设备方面同样关键。SK海力士计划在主要生产线上部署约20台来自ASML的极紫外光(EUV)光刻机，以支撑下一代DRAM制程升级。

作为英伟达的主要供应商，SK海力士一直在扩大生产规模，以满足对人工智能数据中心的强劲需求。

今年早些时候，SK海力士就曾指出，公司已加快产能扩张步伐，包括提前启用韩国的一家新存储芯片工厂，以满足不断增长的需求。

4月20日，SK海力士发布声明称，已开始大规模生产专为英伟达下一代Vera Rubin人工智能芯片设计的下一代内存模块SOCAMM2。

公司表示，这些新产品将“从根本上解决在大型语言模型的训练和推理过程中遇到的内存瓶颈问题”。它还强调，SOCAMM2产品与传统的RDIMM2相比，带宽提高了一倍以上，能效提高了75%以上，为高性能人工智能操作提供了优化的解决方案。

为支撑扩产与布局计划，SK海力士还在筹备资金，韩国SK海力士公司正计划通过赴美上市的方式，筹集10万亿至15万亿韩元(约合67亿至100亿美元)的资金。

据业内消息人士透露，这家韩国芯片制造商计划发行新股，以进行美国存托凭证(ADR)的上市交易。据悉，SK海力士将把募来的资金用于建设人工智能基础设施，比如在韩国龙仁建设半导体集群，以及扩大存储产品的产能。

SK海力士的一位发言人就该报道回应称，“旨在提升股东价值的各种措施，包括美国存托凭证，目前正处于审查阶段，尚未有最终决定”。

截至发稿，SK海力士股价微跌0.082%至每股1223000韩元。4月21日，该公司股价首次突破120万韩元大关，创下新高。

此外，SK海力士即将于4月23日发布一季度财报。据韩国KB证券预测，SK海力士第一季度营业利润将达到40万亿韩元，预计会创下历史新高。

北京商报综合报道

· 图片新闻 ·

马德里启动移民身份合法化程序



21日，西班牙马德里，民众在登记协助办公室排队办理脆弱性证明。视觉中国/图

当地时间4月22日，西班牙政府推动的移民身份合法化程序正式启动，预计约50万人将通过预约前往社会保障局、外国人事务办公室或邮局办理相关手续。

今年1月底，西班牙政府宣布将加快修订移民法律，多达数十万以“黑户”身份在该国打工和生活的外籍人员有望因此获得合法居留和工作的权利。

西班牙包容、社会保障与移民大臣埃尔玛·赛斯在记者会上宣布，政府将以颁布一项行政令的方式加快移民法规调整进程，绕开一项此前递交议会审议但遭遇阻碍的相关议案。

根据西班牙政府拟定的新政策，凡是2025年12月31日之前入境、能提供材料证明已在西班牙生活至少5个月且无犯罪记录的外籍人员，均有资格申请合法居留身份，申请期预计从今年4月开始，截至6月底。赛斯说，政府将投入充足人

力物力，确保申请处理流程顺畅高效。此前，一个代表西班牙国家警察的工会组织警告，现行系统可能因无力负荷过多移民申请而崩溃。

赛斯说，新政策有望惠及约50万人。其他组织估计在西班牙的非法居留者可能多达80万人，许多来自拉美或非洲地区，从事农业、旅游业或服务行业。这些行业都对西班牙经济增长至关重要。

西班牙政府这一举措发生在首相桑切斯领导的中左翼执政党工人社会党与左翼政党“我们能”达成协议之后。放宽移民政策是“我们能”党提出的一个条件，换取该党在议会中支持桑切斯政府。

据美联社报道，这不是西班牙首次向境内非法移民大批量授予合法身份，1986年至2005年间，西班牙实施过6次类似行动。

北京商报综合报道