

疫情将把美国经济拖入衰退泥潭?

上海国际金融与经济研究院特聘研究员 徐明棋

新冠肺炎疫情对美国经济造成重大冲击,金融市场恐慌情绪高涨。此前两周,纽约股市已四次触发熔断机制,并创下2008年金融危机以来最大单周跌幅。



徐明棋

作为应对,美联储密集出台的货币宽松政策也不断加码,但依然难以遏制美股连续下跌趋势。美联储的货币政策工具似乎已经用到极致,但为何实际效果依然有限?美国经济是否将进入全面衰退?我们请专家为您解读。

——编者



本次股灾有别于次贷危机 若不能迅速控制跌势难止

问:疫情为什么导致美国股市连续下跌?美联储救市为什么没有效果?美股还会继续下跌吗?

答:随着疫情不断扩散,美国民众的恐慌情绪不断上升,市场对抗疫前景感到悲观。这种情绪反映到股市上,就是避险倾向急剧上升。美联储为了抚慰市场情绪,同时也是为了回应总统特朗普下调利率的要求,3月3日宣布下调联邦基金利率0.5个百分点。这次利率下调在预定的美联储货币政策会议之前宣布,不符合常规,给了市场更加负面的预期。3月9日美国股市一开盘,标普500指数暴跌了7%,触发了美国历史上第二次、也是新冠肺炎疫情引发的第一次股市熔断。

3月10日欧美股市反弹,但3月12日由于特朗普政府宣布欧洲旅行禁令引发投资者对经济衰退的进一步担忧,美国股市再次大幅下跌,标普500指数下跌了9.5%,一周内第

二次触发熔断机制。与此同时,欧洲股市也普遍下跌,跌幅普遍达到10%左右,市场的恐慌情绪进一步扩散。

美联储3月15日再次慌忙宣布降低基准利率1个百分点,降至0到0.25%的历史最低水平,同时启动7000亿美元的债券购买计划,量化宽松再次加码。但是股市并没有因此稳定下来,16日美国股市再次暴跌,标普500指数下跌幅度达12%,一周内第三次触发熔断机制。虽然3月17日美国三大股指反弹,但是3月18日又进一步下跌,道琼斯指数收盘价格自2017年2月以来首次跌破20000点整数关口,回吐了过去3年多来的涨幅,第四次触发熔断。

这次股灾与2008年由次贷危机引发的股灾不一样,并非因金融机构坏账导致市场流动性缺乏,而是担忧实体经济活动受疫情

效果有限。一般情况下,大幅度降低利率和实施宽松货币政策后,通常会导致大宗商品价格上升,而这次美联储降息后,油价却大幅下跌。由于疫情继续扩散的大概率,对消费和生产以及实体投资活动的不利影响是确定的,市场的悲观情绪不断蔓延,货币政策对于阻止股市暴跌近乎失效。

美国股市的熔断机制设置了三级熔断,当某个交易日内股票指数下跌超过7%时,触发一级熔断,暂停交易15分钟,如果恢复交易后继续下跌,幅度达到13%,则触发二级熔断,再次暂停交易15分钟,如果跌幅达到20%,则停止交易直至当天休市。

熔断机制可以让投资者冷静思考,恢复理性,但这次10天内出现4次熔断,是当初的设计者始料不及的。熔断机制无法应对市场上持续的负面情绪和恐慌,当社会经济出现了严重危机时,市场担忧情绪不是由短期的非对称信息所导致,股市暂停交易并不能改变投资者的情绪和预期,恐慌会延续,抛售会连续出现,于是就出现了短期内多次熔断。目前来看,如果美国疫情不能迅速得到管控,股市不排除继续下跌的可能。



导火索“引爆”股市泡沫 美国实体经济雪上加霜

问:股市暴跌是否意味着美国经济将进入全面衰退?

答:股市暴跌只是美国经济将进入衰退的一个晴雨计。从周期的角度看,美国经济2010年从二战后最严重的衰退中走出,至今已经第11个年头,目前进入了向下调整的阶段,增长速度在2019年已经明显放缓。特朗普大规模减税刺激经济的效应也已经释放完毕,增长动力缺失。2020年美国经济的疲态更加明显,2月份个人消费环比下降了0.53%,工业总产值2020年1月份同比下降了1.67%。

在特朗普的压力下,美联储2019年转变了货币政策正常化的方向,重新实施扩张的货币政策来刺激经济,一边下调利率,一边启动新的购买债券计划。但是宽松的货币政策并没有刺激实体经济的增长,却令美国股市在2019年一年内上涨了30%以上,美国股市平均市盈率超过30倍,泡沫显而易见。疫情只是导火索,引爆了股市泡沫,使美国股市跌回了2019年初的水平。从这个意义上说,股市暴跌只是美国经济遇到麻烦的一面镜子。

毫无疑问,美国股市泡沫破灭对于实体经济将会雪上加霜。一方面由于疫情暴发导致各种经济活动受到损害,投资、消费和生产都会因为隔离措施而大规模收缩,直接导致经济衰退;另一方面,股市暴跌产生的金融收缩效应和财富收缩效应,将会更加快速更加

直接地打击实体经济运行。由于股市暴跌,各类金融机构的资产快速缩水,资产负债表将失衡,流动性迅速短缺,美联储的零利率和量化宽松会有一些的缓冲效果。美联储3月23日宣布将不限量按需买入美国政府债券和住房抵押债券,并将直接为企业和家庭提供信贷支持,这对于金融收缩引起的资金短缺会有一些的缓解作用。

即便如此,超规模的量化宽松货币政策难以避免很多机构和企业破产倒闭,企业的投资总规模会减少,失业率会上升。美国家庭大约有40%的资产配置在与股票相关的金融资产上,股市暴跌将使家庭财富缩水,也会引起家庭消费的收缩。

美国经济是一个消费推动的经济,2019年消费对GDP(国内生产总值)增长的拉动为1.76个百分点,对经济增长率2.33%的贡献率高达75%以上。企业投资减少,居民消费熄火,美国经济陷入衰退不可避免。最近高盛预期美国第二季度GDP环比将会下降24%,摩根斯坦利则预测下降30%。目前估计疫情将使美国GDP损失1.5万亿美元。

美国政府推出规模史无前例的2万亿美元财政救助计划,有望在一定程度上缓解对美国实体经济收缩的恐慌情绪。但是归根结底,美国经济要走出衰退,还是要依赖于疫情的有效管控。



问:美国股市危机对2020总统大选会有什么影响?对世界经济又将产生哪些影响?

答:2020年是美国总统大选年,本来特朗普的选情貌似良好,因为美国经济增长虽然乏力,但尚未衰退。特朗普政府对疫情的误判加上懈怠,延误了最佳管控时机,导致疫情大流行,民主党也利用这一点展开攻击。但特朗普并没有全力抗击疫情,只是压美联储下调利率来刺激经济,结果美联储突破常规地两周内连续两次下调利率,幅度达到1.5%,反而提前引燃了市场的负面情绪,导致股市暴跌。现在看,这反而连累了特朗普的选情。

特朗普为了摆脱对其抗疫不力的批评,也为了转移选民对经济衰退的不满情绪,蓄意将疫情导致的危机原因转嫁给中国,让中国充当替罪羊。与此同时,特朗普与其有着极端反华情绪的顾问们还在谋划新的贸易保护主义措施,以国家安全名义限制从中国进口药品原材料,甚至企图在中东、南海和台湾海峡等地缘政治热点地区制造新的混乱,既转移国内视线,又想营造美国是资金“安全港”的幻象,企图让海外资金回流美国,帮忙渡过难关。但是,美国国内以及世界上很多有识之士已经认清了特朗普的伎俩并提出了尖锐的批评。如果美国不花大力气有效管控疫情,不仅美国经济难以复苏,特朗普的选情也堪忧。

美国股市暴跌和经济衰退对世界经济也

救市政策迫使外国买单 美国股灾也将拖累全球

会产生严重的负面影响。尽管特朗普试图推动逆全球化,但是世界各国客观上已经形成了相互依赖的经济关系。美国作为全球第一大经济体,经济陷入衰退肯定会导致其他国家美国的出口下降。美元作为主要的国际货币,其金融市场也与其他国家的市场息息相关。

美股暴跌、美国国债收益率下降,不仅使恐慌的情绪传染至其他国家,导致欧洲和亚洲的股市也连锁性暴跌,欧洲国家的股市甚至跌幅超过美国,而且还导致了持有美元资产的外国金融机构,甚至是一些国家的中央银行出现外汇资产和负债的匹配风险。因此2008年金融危机和这次美国股市暴跌后,其他国家出现美元流动性短缺,反而需要向美联储求救获得流动性,这也是美国的金融危机反而会令全球美元汇率上升的原因。但是,未来随着金融市场的恐慌情绪逐步平静,美联储救市提供的巨额美元就会重回贬值的轨道,世界各国将被迫一起分担美国救市的成本。

疫情在全球扩散和美国股市暴跌引发的全球金融动荡,也将使世界经济进入衰退,增长率在原来预期的基础上将损失一个百分点以上。包括中国在内的新兴市场经济体虽然也受到冲击,但是尚不会出现负增长,因此全球经济仍将保持在1%左右的低速增长区间,这将是上次金融危机以来最低的增速。

美国议员“股票门”暴露了什么

包括美国国会参议院情报委员会主席理查德·伯尔在内的多名美国国会参议员日前卷入“股票门”风波,美国媒体质疑这些议员利用职务便利提前获知相关信息,在美国股市因新冠肺炎疫情蔓延出现暴跌前抛售所持股票。

提前抛售

美国国会参议院1月24日曾听取白宫官员就疫情暴发风险所做的闭门简报。此后至纽约股市2月下旬出现暴跌期间,伯尔等多名参议员各自名下价值数十万至数百万美元不等的股票被出售。

伯尔在2月13日分33笔交易售出价值62.8万至172万美元的股票,其中大部分为服务业股票。而在抛售前几天,伯尔在媒体联名撰文表示,美国如今比以往更能够应对突

发公共卫生威胁,例如新冠病毒。

有抛售行为的参议员还包括共和党籍参议员凯莉·莱夫勒、詹姆斯·英霍夫以及民主党籍参议员黛安娜·范斯坦,莱夫勒的丈夫杰弗里·斯普雷雷还是纽约证券交易所的董事长。伯尔说,他当时决定出售股票的唯一依据是公开新闻报道,他已要求参议院道德委员会进行全面审查。其他涉事参议员也都声称自己没有不合法行为。

多方批评

“股票门”事件引发美国舆论广泛批评。美国《华盛顿邮报》专栏作家珍妮弗·鲁宾评论说,伯尔有两大

“道德罪名”,一是向公众掩盖疫情的严重性,二是从中牟利。她说,伯尔的“股票门”不禁让人怀疑,华盛顿当初为什么执意淡化疫情风险。

呼吁调查此事的美国政府道德准则办公室前主任沃尔特·肖布说,在政客们忙于保护个人利益之时,普通美国民众正在遭殃。

美国国会众议员、民主党人亚历山德里娅·奥卡西奥-科尔特斯说,伯尔需要辞职,他作为参议院情报委员会主席在数周前就获得有关新冠病毒的简报,他知道形势有多糟糕,但却告诉民众没问题,随后又在股市暴跌前出售大量股票。

美国2012年出台一项法律,禁

止国会议员和职员利用非公开信息谋取私利。美国媒体报道说,当年一共有3名参议员投票反对该法案,其中就包括伯尔,3人中现在仍在担任参议员的也只有他。

法律分析师埃利·霍尼格说,如果美国司法部、证监会或国会调查发现国会议员从事非法或不当交易,国会可依据宪法将其驱逐。他也表示,目前关键的问题还有待解答,即伯尔是否非法根据内幕消息出售股票。如果是,他将面对严重后果。

打击士气

中国国际问题研究院美国研究所副研究员杜兰认为,“股票门”事

件暴露出美国“选票政治”的弊端。她说,在“选票政治”下,一切都是为获取选票服务,政客不去真正做事情,只是靠包装和语言来给选民留下好印象、吸引选民,他们关心的是个人的利益和前途而非民众的利益,正如在“股票门”中,议员一边说疫情可控一边抛售股票。

杜兰认为,“股票门”可能成为民主、共和两党竞争的“新料”,并对总统选举的选情产生影响。随着疫情继续蔓延,“股票门”事件无疑将增加选民对政府的不信任感,加剧他们内心的恐慌。

分析人士指出,美国国会目前正处于讨论应对新冠疫情新一阶段救助法案的关键时期,“股票门”被曝光可能会打击士气,损害华盛顿的公信力,给美国应对疫情的努力蒙上阴影。 孙丁 徐剑梅