

美国1.9万亿的“盛宴”将由谁买单

上海国际金融与经济研究院特聘研究员、上海国际经济交流中心副理事长 徐明棋



徐明棋

当地时间3月11日,美国总统拜登签署了由国会两院通过的高达1.9万亿美元的经济刺激法案,虽然美国股市做出了积极的反应,但是美国各界以及世界各国对这个巨额新的刺激计划却仍然存在各种不同意见,尤其是对这个计划的中长期影响众说纷纭。我们请专家对此进行解读。——编者

问:拜登政府启动的这一轮新的经济救助刺激计划,具体的内容包括哪些?

答:拜登的新刺激计划内容包括直接给民众发钱、给州政府救济、给学校和医疗机构的救助、延长失业救济以及用来刺激经济的支出。

其中最大的支出是给年收入8万美元以下以及单亲家庭年收入12万美元以下的美国公民每人发放1400美元直接补贴,总额大约为4100亿美元。其次是给地方政府的补贴3600亿美元,第三位的是延长失业救济的支出2460亿美元,第四是用于教育和



短期利好效果明显

学校的补贴1760亿美元,第五是税收的减免为1430亿美元,第六是新冠疫情疫苗和治疗支出为1230亿美元。其他的开支依次为1050亿美元健康医疗支出,590亿美元小企业救助资金,560亿美元交通补助,160亿美元的农业补贴以及未明列的1940亿美元其他开支。

上述内容绝大部分将会在未来的短期内形成消费支出,因而会在今年极大地刺激以消费支撑的美国经济复苏。

但是,1.9万亿美元的支出中直接促进投资的内容相当少,大规模消费支出如果没有使美国的投资进入良性的扩张轨道,等此轮支出完成后,美国经济将陷入新的低迷。

拜登政府认识到投资实体经济活动的重要性,也正在制定另外2万亿美元的基础设施投资的庞大开支计划,但此轮1.9万亿美元的刺激实施后会产生怎样的负面影响尚值得关注,新的投资计划能否获得国会支持存

在巨大的疑问。包括支持政府扩大开支的前美国财长和前哈佛大学校长萨默斯在内的诸多人士都担心1.9万亿美元的刺激已经过了头,可能使通胀的预期上升。

此外,此轮支出还会进一步刺激美国股市和房地产泡沫的扩张。去年美国经济在陷入严重的衰退时,股市却屡创历史新高,房地产也不断上涨。金融资产泡沫扩张的另一个严重负面影响是财富和收入差距的进一步恶化,看似帮助普通民众的广泛撒钱做法,中长期却会进一步加剧收入和财富的差距。



次贷危机前车之鉴

问:财政赤字货币化的隐患何时会变成明显的风险?

答:美国政府财政赤字近20年来一直在升高,伊拉克和叙利亚战争以及在全球维持庞大的军事部署导致美国政府预算赤字居高不下。特朗普上台后大规模减税导致财政赤字进一步飙升。美国政府财政赤字一直靠举债维持,联邦政府债务上限不断被突破。

政府债务最终会导致美联储货币供应增加,因为即使美联储不直接在一级市场上购买,那些在一级市场上购买了政府债券的金融机构也会在二级市场上再卖给美联储从中获取利差,而美联储也就通过此渠道增加了基础货币供应。现在美联储每个月都要买入800亿美元的美国政府债券和其他资产抵押债券,使得美国流动性过度宽松,资金因此大规模流向股市和房市。

因为有关联储量化宽松政策兜底,美国政府的财政赤字货币化的渠道非常顺畅,这就导致很多美国主流经济学家认为政府财政赤字和债务占GDP比重高一点没有

问题。这就是所谓的“现代货币理论”的基本观点。

但是,事实将会给这个理论以及美国政府财政政策和美联储货币政策严重的教训。2008年美国次贷危机的爆发就与格林斯潘时期的长期宽松货币政策有关,只是后来美国利用美元的国际货币地位,通过量化宽松政策将美国的危机成本转嫁给了国际社会。面对这次因新冠疫情冲击而引发的战后最为严重的经济衰退,美国政府试图故伎重演,但恐怕未必能够完全如愿。

目前,资源性大宗商品价格已经开始上涨了势头,传导至工业制成品市场是迟早的事。而且拜登政府1.9万亿美元的刺激必然会导致美国的商品进口大幅度增加,美国国际贸易逆差会扩大。如果拜登政府再教条地沿袭特朗普政府限制所谓高科技产品对中国的出口,美元的国际货币基础地位和信誉会因此遭到重创。当通胀上升,美元大幅度贬值时,美国股市和房市泡沫破灭引发金融危机并非不可能,流动性盛宴并非没有成本。

问:美国是否会通过美元的输出来薅其他国家的羊毛?

答:拜登政府的大规模刺激计划对于世界经济短期的影响是积极的,因为美国的消费需求扩张,会带动其他国家向美国出口的增加,通过传递和乘数效应,带来世界经济整体复苏。

但是,美联储的持续的量化宽松政策以及美国国际收支逆差扩大,必然导致美元进一步贬值。美国国内过剩的流动性会流向新兴国家金融市场,催生这些国家的金融资产泡沫扩张。如果一些新兴市场国家的经济结构本来就存在严重的失衡,就可能被



美元贬值难以避免

国际资本利用,在市场上将这些矛盾扩大,成为被攻击的对象,进而导致某些金融资产价格随着资金的涌入以及随后大规模撤出出现大起大落,引发连锁性的金融市场动荡。以美国为首的国际金融垄断资本就是利用大规模调入资金炒高新兴市场国家金融资产,然后等这些国家的金融市场缺陷暴露时,提前抛售这些资产谋取巨额的暴利。这实际上是国际资本薅发展中国家羊毛的主要路径。

在这个过程中,美国政府常常会助纣为虐,通过迫使新兴市场国家进一步开放金融市场,来让金融资本自由地进出这些新兴金融市场。而美国政府只会根据本国的需要调控财政和货币政策,并不会考虑对其他国家的溢出性冲击,也不会主动与新兴市场国家进行政策协调。因此,面对美国的大规模刺激和流动性泛滥,各国目前只能自行努力构建防火墙,而这对很多新兴市场国家而言困难重重。



中国如何避免风险

问:美国的刺激计划对中国会有哪些溢出性影响?

答:从短期宏观经济的实体层面看,美国的大规模刺激也会有利于中国的出口。今年中国出口将延续不断向好的局面,对美国的出口也将会进一步增加。在金融层面,国际资本流入中国的动机和规模也在增加,加上中国政府不断扩大金融开放的举措,国内股市和债市都迎来利好的前景。

但是,美元贬值和大宗商品涨价的影响对中国经济存在不利影响。美

元汇率下跌导致出口商的利润受到抑制。而大宗商品价格上涨将逐步传递至生产领域,导致中国通货膨胀的压力上升。好在中国资本市场尚未完全开放,仍然存在一定的管控措施,国际短期资本的冲击能够被有效地控制在可被接受的水平。中国的金融风险经过前几年的整顿,得到了极大的改观,结构性矛盾不会因为外部的溢出性冲击而恶化。

中国政府还根据中国经济的实际需要避免了大水漫灌式的财政刺激和

宽松货币政策,采取了结构性的财政救助计划和货币政策,将主要目标对准了贫困人口的消费需求和中小企业的生产性融资需求,既促进了生产的恢复,也保证了国内需求的增长。

中国政府将财政赤字控制在合理水平,避免对货币供应的挤压。地方政府的债务也在中央政府的安排下得到了有计划的处置,保证了地方政府的基本开支需求。控制好中国本身的金融风险,我们就有了避免被美国金融资本薅羊毛的底气。我们还可以利用全球资金相对过剩的有利条件,加快“一带一路”倡议的推进,为中国企业在海外做大做强提供便利。

深评

借四方机制制衡中国,日本请别再一厢情愿



王广舒
复旦大学日本研究中心副研究员

美日印澳“四方机制”酝酿已久,领导人峰会却是第一次举办。本月12日,由美日印澳四国组成的“四方安全对话”举行了线上领导人峰会,尽管矛头直指中国,召集会议的美国并没有想要“明盘”,反倒是日本试图“挑明”主题。然而,从会后的联合声明来看,在涉及中国的议题上,这次会议可谓“旧调重弹、乏善可陈、波澜不惊”。究其原因,则在于与会各国没有取得共识。

一个问题摆在了日本面前:没有未来的“四方机制”和更紧密的中日关系,孰轻孰重?

目标“打折”

在当前新冠疫情肆虐的背景下,“反华”本不应是四国的当务之急,却成为“四方机制”制度化的重要理由。

日本对峰会的举行寄予厚望。而它积极推进峰会,最大目标是在印太地区制造能够牵制中国的所谓“自由国家同盟”。在峰会上,日本首相菅义伟对2月份新出台的《海警法》以及涉港、涉疆等中国内政问题表达了关切。但根据会后日本外务省发布的情况通报,其他三国并没有积极回应日本的上述诉求。

或许是为3月18日至19日举行的中美两国高层战略对话缓和气氛,美国方面并没有将此次峰会的内容限定为批判中国。

从会后发布的联合声明来看,毋宁说是刻意淡化了反华的意图,这让日本在本次峰会中批判中国的目标打了折扣。

日方盘算

即便如此,日本依旧看重“四方峰会”。

首先,对日本而言,“四方峰会”的召开具有重要象征意义。日本自诩“自由且开放的印太战略”的首倡国,美日印澳是日本印太战略重要成员国,也是前首相安倍所主张的“钻石联盟”的支点国。在日本单边推进乏力背景下,拖住美国、印度和澳大利亚为其印太战略背书,对于菅义伟政权而言,重要性不言而喻。

第二,回应日本国内反华派的诉求。联合声明虽然没有点名“批评”中国,但是其中涉及“海洋安全保障”“自由航行”以及“人权法治”等内容实际上都指向了中国。从某种角度看,这对于日本政府来说具有重要的国内政治意义。

第三,借峰会宣言中涉及疫苗合作等主张为日本提供更多活动空间。对想要如期举办东京奥运会的

日本来说,新冠疫苗的普及就如同“救命稻草”。而“四方峰会”联合声明重点指出了美日两国提供技术和资金、印度利用其生产线提高新冠疫苗产能的合作可能性,与此同时四国为抗衡中国推出10亿剂新冠疫苗计划。日本希望借此在地区以及国际层面获得更多活动的空间。

第四,借力“四方机制”反向助推双边机制。

16日,美国国务卿布林肯和国防部长奥斯汀访问日本,并同日方举行外长防长“2+2”会谈,落实“四方峰会”内容,确认并深化日美两国在“自由且开放的印度太平洋”地区的合作成为重要内容。日本与“四方机制”的其他三国均建立了类似的“2+2”会晤机制。日本期待多边的“四方机制”与双边的“2+2”会谈机制相辅相成,让其外交更加具有灵活性。

当然,这一切也只是菅义伟首相的一厢情愿。

同床异梦

长期以来,美国倾向于在印太地区主推双边安全合作。“四方峰会”算是一次多边的尝试,但从结果看,其沦为“空谈馆”的可能性在增加。因为美国希望以“四方机制”为平台,推进诸如气候变化等全球治理领域的合作,与日本政府初衷不符。

尽管在反华这个问题上四方似乎想到了一处去,但所谓“共识”不过是最小限度的“同意”。在具体的主张、诉求和路径上,四国仍然是同床异梦。中印两国刚刚缓和了两国在边境的紧张局势,美国新生的拜登政权亦有同中国沟通的诉求,而孤注一掷的澳大利亚在“叫板”中国的路上能走多远还是未知数。日本在对华存在巨大经济利益的同时,却要在军事安全领域遏制中国的发展,其本身就是自相矛盾的统一体。

看来,以制衡中国为宗旨的“四方机制”,其行不远。