

美国国债再创新高引发全球担忧

上海国际经济交流中心副理事长、上海国际金融与经济研究院特聘研究员 徐明棋

美国财政部2日通报,美国联邦政府公共债务总额首次突破34万亿美元。美国国债为何增长如此迅速?对美国及世界经济会有什么影响?本期论坛特请专家解读。



徐明棋

1 美政府借债维持开支

问:美国国债为什么增长如此迅速?

答:美国政府债务不断增加虽然是一个老生常谈的话题,但是本月宣布突破34万亿美元还是令世界感到不安。因为去年9月这一数字刚刚突破33万亿美元,不到4个月的时间就增加了1万亿美元。美国国债占国民生产总值(GDP)的比重从去年9月的121%上升至122%,对美国政府信誉担忧的情绪在市场蔓延。

美国政府的债务在特朗普和拜登两届政府期间快速增长。特朗普上台时,美国国债总额19.5万亿美元,占GDP的比重为105%。特朗普执政4年,美国债务到2020年底增加到了26.9万亿,4年内增加了7.4万亿美元。拜登执政后,债务规模又从26.9万亿增加到34万亿,3年内增加了7万亿美元。

虽然有疫情冲击、经济衰退等原因,但是美国政府肆无忌惮地增加政府开支,通过赤字财政给家庭发钱、给企业补贴,大规模刺激消费,导致政府赤字快速大幅度上升。2020年美国财政赤字占GDP的比重竟然高达14.87%,2021和2022年财政赤字仍然分别高达12.25和5.5%,2023财年前11个月的财政赤字占GDP的比重又上升至7%。财政赤字大幅度增加只有靠不断增加债务来维持开支,债务融资竟然成为美国政府开支三分之一以上的资金来源,最高的一年占到政府开支的47.8%。

美国国会共和党人曾试图通

过债务法定上限的讨价还价让拜登政府削减开支,但最后担心政府关门导致民众迁怒,两党2023年6月达成妥协,竟然将债务上限暂缓生效至2025年,给拜登政府发债用钱开了绿灯。据预测,到今年3月美国债务将突破35万亿美元。

早在美国前总统奥巴马上台后,美国政府的开支就失去了控制,财政赤字一直在高位徘徊,债务也在奥巴马8年执政期间从10万亿美元上升至20万亿美元。与此同时,美国经济学家们热衷于制造债务无害论,“现代货币理论”便是其中的代表。这一理论认为,主权国家政府负债可以通过货币发行获得融资,并无违约之虞。在这一理论的流行以及美国主流经济学家的推波助澜下,美国的财政赤字和国债像脱缰的野马一路飞奔。

但是,基本经济规律并不是巧言蛊惑可以改变的。高财政赤字和债务融资增发的货币必然会导致通胀,只是美国可以将一部分增发的货币输出海外,不像很多发展中国家那样会迅速引起恶性通胀。通胀尽管迟到,但还是出现了。2021年下半年美国通胀开始启动,2022年6月消费者物价指数(CPI)同比一度高达9.1%,整个2022年通胀率为8%,创下40年来新高。“现代货币理论”破产,美国陷入债务困境难以自拔。高财政赤字和高债务竞争力,本质上反映的是美国经济竞争力下降,经济结构失衡,经济增长无法支持当前投资和消费,是寅吃卯粮的结果。

2 美金融体系面临冲击

问:国债屡创新高对美国经济有什么影响?

答:首先,美国政府的信用受到质疑,政府融资成本上升。国际评级机构惠誉去年8月将美国政府主权信用评级从AAA下调至AA+,此前标普已因同样的原因将美国主权信用评级下调至AA+,这标志着美国政府的信用不再坚不可破。信用受到质疑将影响美国政府融资成本,增加美国政府债务还本付息的压力。

据估算,美国2022财年债务利息的支出高达3990亿美元,占美国财政收入总额的8.1%,意味着美国每个家庭每年要承担3055美元。高债务利息支出将进一步恶化美国财政状况,当经济再次陷入衰退时,财政政策调节的空间非常狭窄,大规模刺激的难度越来越大。

其次,虽然有美联储全力支持,美国政府似乎不会因为高额债务而

违约,但是财政货币化导致的高通胀将使美联储不得不将利率水平维持在高位。

尽管2023年美联储大幅度提高利率尚未导致美国经济陷入衰退,美国政府巨额财政刺激的滞后效应仍在发挥作用,但是高利率对经济的抑制性影响也一样有时滞,2024年美国经济增长会大幅下降,甚至步入衰退。而且,美联储无法重回零利率时代,美国货币政策的调节空间将受到挤压。

再次,靠着巨额量化宽松货币政策支撑的美国股市将无法持续维持繁荣,财富效应推动的美国消费也将受到抑制。

美国政府赤字引起债务快速增长,而债务被美联储购买释放出流动性,过剩流动性推高股市,股市的财富效应又带动高消费。但是这个看似良性的循环被高通胀打断,美

联储无法再维持宽松货币政策,美国股市将进入震荡盘整周期。

第四,美国金融体系面临冲击,美国经济也将付出代价。长期以来,美国国债被当作无风险资产被市场持有,成为美国金融市场上风险资产的定价基准。随着美国主权债务信用下调,美联储为应对通胀而提高利率,超过30万亿美元国债存量的市场价格也因此下跌,投资于美国国债的金融机构面临风险,2023年美国硅谷银行等10多家中等银行倒闭皆由此引发。这个调整过程还没有完结,美国金融体系的脆弱性仍然不可忽视,对美国经济的长期影响也是负面的。

最后,美国政府大规模动用财政赤字和负债刺激经济的效率递减,将会损害美国整体经济竞争力。尤其是拜登政府试图通过负债和财政扩张来推行政治目标,补贴并不具备竞争力的一些产业,如动力电池、光伏等,这将损害美国的比较优势,也对贸易伙伴带来损害。

3 美元国际地位被削弱

问:美国债务攀升对世界经济有什么影响?

答:第一,美元信用被削弱,美元国际货币地位被侵蚀,多元化国际货币趋势加快发展。很多国家央行在持有的美国国债到期后减少了继续购买的规模,导致美国在国际储备货币中的比重从2017年的64%下降至当前的58%。很多发展中国家正在积极寻找美元之外的途径进行贸易结算和支付,国际储备货币多元化获得了快速发展的契机。

第二,黄金和私人加密货币货币行情火爆,国际金融市场波动加大。由于从美元资产撤出避险的动机增加,黄金价格重回高位,不少国家央行都在增加黄金储备。据调查,70%央行认为2024年全球黄金储备量将增加,比2022年的调查增加了10个百分点。与黄金火爆

类似的是比特币等加密货币价格节节攀升,比特币从去年8月的25000美元上涨至目前的43000美元,年度涨幅在所有金融资产中排名第二。这给全球金融市场带来更大不确定性,增加金融市场动荡。

第三,美国债务不断增长,已经成为美国两党斗争的焦点,政治极化愈演愈烈,债务违约风险加大。如果未来美国两党不能就债务上限和政府预算达成一致,美国政府无钱可花,到期债务无法偿付的违约概率增加,全球可能被拖入严重衰退和金融混乱的局面。对此,国际社会要有足够的思想和技术准备。

第四,美国债务不断上涨对美元汇率也会产生影响,继而传导至其他国家金融市场。美元是国际主要储备货币,当担心美元资产风险增大、转向其他资产的动机上升后,

美元汇率就会走低,美国高利率支持的美元汇率坚挺状况就会转向,会引起不少国家对美国出口受损。

第五,美国债务高企增加了许多发展中国家债务危机的风险。大多数发展中国家并不具备美联储滥发货币的能力,因为对美国而言所有债务都是美元债务,美联储可以发美元购买政府债务而避免违约,而发展中国家的债务如果是非本国货币债务,就无法货币化而避免违约,陷入债务危机的概率大幅上升。

最后,美国走出债务困境的路径对世界经济有重要影响。美国政府通过增税、削减政府开支的常规途径来缓解债务压力已根本不可能,未来只有两条路能摆脱债务负担:一是通过率先取得新科技革命突破带来高速增长,使债务占GDP的比重下降;另一就是靠战争,将美国认为的对手引入战争泥潭,通过发战争财来消化债务负担,国际社会对此需要警惕和防范。

有势力欲浑水摸鱼 伊朗会否保持克制?



金良 副研究员
上海国际问题研究院

命以来最有威望的高级将领之一,在伊斯兰革命卫队“圣城旅”任职及担任指挥官期间曾是伊拉克、黎巴嫩、也门以及叙利亚等地武装人员的教官。2014年,极端组织“伊斯兰国”趁伊拉克安全力量虚弱之际一度兵临伊拉克首都巴格达城下。情势危急之时,苏莱曼尼应邀前往伊拉克整合旧部,指挥军事行动,成功遏制了“伊斯兰国”的扩张势头。在“伊斯兰国”式微后,苏莱曼尼进一步将上述力量改造为反对美国和以色列的力量。

苏莱曼尼也是伊朗“抵抗轴心”战略的主要支持者。所谓“抵抗轴心”,是指伊朗在周边国家培训武装人员并打造为反对美以的次国家行为体的战略。2020年1月苏莱曼尼被美国暗杀时,伊朗已构筑了包括黎巴嫩真主党、巴勒斯坦哈马斯、也门胡塞武装、伊拉克反美什叶派民

兵武装力量以及叙利亚在内的反美反以阵线。美国等西方国家将这些力量称为伊朗的“代理人”,将伊朗的上述战略称为“代理人战略”。

“抵抗轴心”战略不仅是伊朗维护国家安全的重要外部防线,也是伊朗保持地区事务影响力和地区大国地位的重要倚仗。苏莱曼尼作为该战略的具体实践者,在伊朗获得崇高的威望,被视为抵抗强权政治和寻求正义的象征。苏莱曼尼被美国暗杀后,伊朗群情激愤。

伊朗将矛头指向美以

新年伊始发生的伊朗爆炸事件,时间是苏莱曼尼纪念日,地点在苏莱曼尼墓地附近,目的不言而喻——企图造成无辜人员重大伤亡,借此打击伊朗的国民精神与士气。

爆炸事件发生后,伊朗主要领导人及主流媒体均将事件归咎于以

色列。“伊斯兰国”出面承认制造袭击后,伊朗主流媒体《德黑兰时报》并不认可,并提出诸多质疑。例如“伊斯兰国”通常称伊朗为“呼罗珊省”,此次却罕见使用了“伊朗”的称呼。究竟哪支力量策划了此次恐怖袭击,恐怕还有待进一步调查。

“伊斯兰国”和美以两国均视苏莱曼尼构建的“抵抗轴心”为威胁,在地区安全形势敏感之时,上述任何力量发动袭击的可能性都不能排除。但考虑到当前巴以冲突激化的特殊地区背景,将矛头指向美以更有利于伊朗的战略布局。

不太会改变既定国策

莱希担任伊朗总统后,将发展经济和改善民生视为施政的主要任务。在美伊关系难以取得根本改善的情况下,伊朗奉行“向东看”政策,积极发展与东方国家的关系,并改

善与沙特等周边国家的关系。本轮巴以冲突以来,尽管伊朗面临强大压力,但在地区战略方面仍然保持了一定的克制,为防止巴以冲突进一步外溢发挥了一定的作用。此次爆炸事件发生后,莱希总统仍然于5日和6日参加了一些民生和基础设施项目的开工典礼,意在传递将继续致力于改善民生的政策。

有鉴于此,伊朗政府很可能不愿改变既定的以经济和民生为重的国策,仍会保持有克制的地区战略。然而,在以色列政局和中东地区博弈波谲云诡的背景下,不排除仍有力量试图定点清除伊朗高级将领或打击“抵抗轴心”的可能。通过将巴以冲突扩大化,它们可以诱发美伊之间的正面冲突,进而浑水摸鱼。因此,事态的发展并不完全取决于伊朗政府的主观意愿,地区安全形势恶化的风险仍在上升。