

## 警报为何常鸣?

今年1月19日,美国联邦政府触及31.4万亿美元的法定举债上限。美国财政部官员指出,尽管通过采取“非常规措施”暂时避免发生联邦债务违约,但白宫6月初就可能陷入无钱可支的窘境。

所谓债务上限是美国国会为联邦政府设定的为履行已产生的支付义务而举债的最高额度,触及这条“红线”,意味着美国财政部借款授权用尽,除非国会另行授权,否则白宫无权继续举债。

据美国国会相关部门统计,二战结束以来,美国国会已102次批准对债务上限进行调整。仅2001年以来,此类调整就有20次之多,债务规模从5.73万亿美元提高到现在的超过31.4万亿美元。自1971年美国宣布美元与黄金脱钩以来,发行美元的担保物就由黄金转变为美国主权信用。换言之,美元变成了一种没有兑付担保物的货币,其发行的外在约束就此去除,美债扩张的“潘多拉魔盒”由此打开。

作为全球头号支付货币和储备货币,美元在国际储备中的份额目前仍接近六成,在国际支付中的占比近四成,美国国债主导全球债券市场,被视为避险资产。由于美元霸权的存在,包括美国国债在内的美元资产受到全球贸易商和投资者追捧,从而让美国能够以极低成本吸纳美元回流。美国还通过量化宽松等超常规货币政策,压低美元汇率和国债收益率,稀释投资者权益,反复收割他国财富。

不过,美国凭借美元霸权攫取巨大利益的同时,也造成贸易逆差膨胀、国际收支失衡等问题,埋下了美债危机的种子。从20世纪80年代开始,美国政府开始大量举债。1985年,美国从净债权国变为净债务国。1990年至今,美国国债规模从3.2万亿美元一路飙涨至超过31.4万亿美元。

美国长期维持对外贸易赤字,输出美元和通胀,并通过大量发债促使美元回笼,形成了“债务货币化”的美元循环体系。由此,美国财政赤字不断膨胀,财政纪律逐步废弛,美债遂成尾大不掉之势。与高债务伴生的是高赤字,美国国会预算办公室预测,2025年之后,美国政府赤字率将一直保持在4.5%以上,这是美国自1930年以来首次出现类似情况。美国穆迪分析公司预测,到2025年或2026年,美国每年需偿付的国债利息就将超过军费。

目前,美国债务规模占国内生产总值(GDP)的比例已超过120%。美国圣路易斯联邦储备银行的最新数据显示,排除季节因素,2022年第四季度美国债务总额占GDP的120.2%。据美国国会预算办公室预测,美国债务规模占其GDP的比例到2052年将高达185%。

## 警告缘何失灵?

政府停摆35天,约80万联邦雇员停发薪水;因环卫部门停止工作,华盛顿的垃圾堆积如山;因国家公园公厕关闭,游客不得不在路边方便……上述乱局发生在2018年末至2019年初的美国,直接原因正是共和、民主两党围绕债务上限等问题激烈争吵,无法就拨款法案达成一致。

《纽约时报》报道称,美国不断膨胀的债务是两党过去几十年共同造成的。报道估计,本世纪以来,在共和党人小布什和特朗普执政期间,债务增长了12.7万亿美元;而在民主党人奥巴马和拜登执政期间,债务增长了13万亿美元。

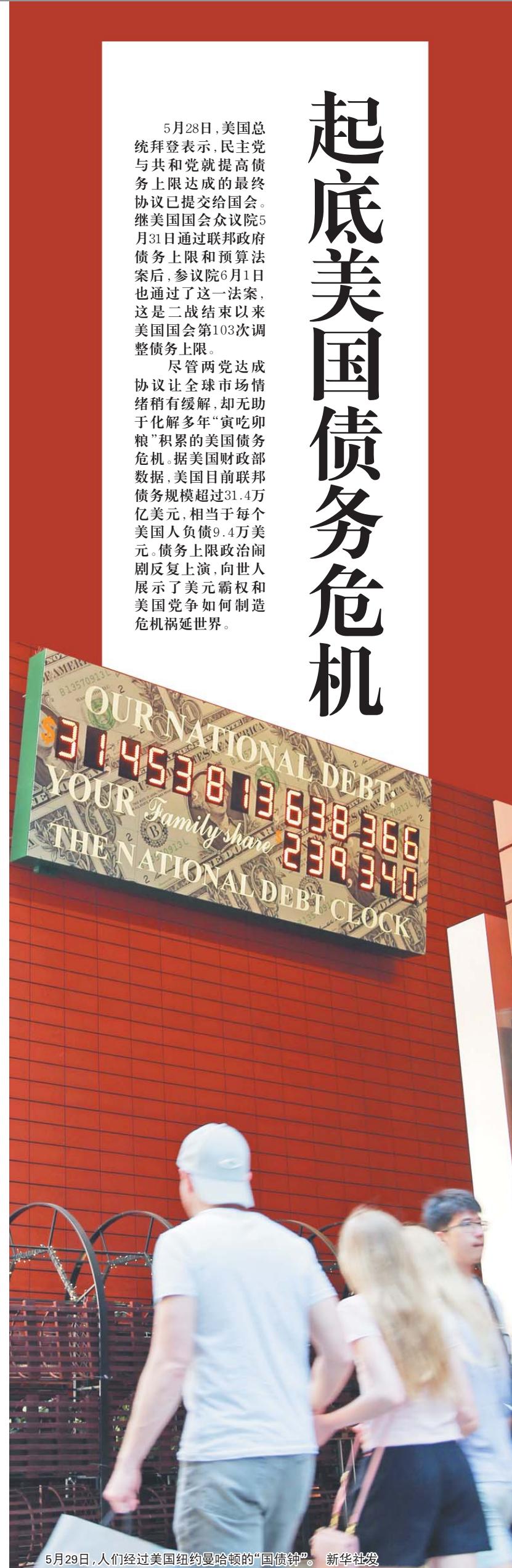
2011年8月,国际评级机构标准普尔历史性地将美国主权信用评级由最高的AAA降到AA+,前景展望为负面。这一举动击破了美国国债“零风险”的神话,标普方面对美国中长期偿付能力提出疑问和警告。

1976年至今,美国已因债务上限问题发生过约20次或长或短的政府停摆。联邦政府停摆是美国行政、立法部门权力制衡的结果。行政部门的预算开支方案需要国会批准,而国会批准的预算案又需要总统签字才能生效。这种制度设计用好了,可以避免开支无度,用不好就会沦为党争工具。

## 起底美国债务危机

5月28日,美国总统拜登表示,民主党与共和党就提高债务上限达成的最终协议已提交给国会。继美国国会众议院5月31日通过联邦政府债务上限和预算法案后,参议院6月1日也通过了这一法案,这是二战结束以来美国国会第103次调整债务上限。

尽管两党达成协议让全球市场情绪稍有缓解,却无助于化解多年“寅吃卯粮”积累的美国债务危机。据美国财政部数据,美国目前联邦债务规模超过31.4万亿美元,相当于每个美国人负债9.4万美元。债务上限政治闹剧反复上演,向世人展示了美元霸权和美国党争如何制造危机祸延世界。



5月29日,人们经过美国纽约曼哈顿的“国债钟”。新华社发

自1917年美国设立债务上限以来,在很长一段时间内,提高债务上限或者暂缓债务上限生效都只是国会的例行操作,但近年来两党争斗日益激化,债务上限谈判已然成为争夺选票、谋取党派利益的政治秀场,不断加剧美国民众和全世界承担的风险。

2022年美国中期选举结束后,掌握众议院的共和党人与拜登政府就提高债务上限陷入僵局。数月以来,拜登多次表示,众议院应当无条件提高债务上限,但共和党方面坚称,除非拜登政府同意大规模缩减联邦预算,否则不会提高债务上限。双方为此一直缠斗至今。

批评人士指出,债务上限警告遭到无视,源于美国选举政治的低效失能。美国乔治敦大学公共政策研究所客座教授约翰·帕尔古塔认为,美国债务问题不是天灾而是人祸,“停摆”扰乱政府运转是“管理不善”的后果。

过去数十年,美国政府在经济衰退时期,习惯于通过不断推高财政赤字和宽松银根,延缓危机到来;在经济较好的年份,则热衷多花钱谋求政绩,以便收获更多选票,而情于推动长远的结构性改革。这种追逐短期利益的治理方式,将债务提高到了空前规模,使债务问题沦为击鼓传花的政治游戏。在日益激烈的党争背景下,两党根本无望达成治本方案,无非是美国再度提高债务上限。

## 警钟为谁敲响?

1960年,美国经济学家罗伯特·特里芬在其《黄金与美元危机——自由兑换的未来》一书中提出,美元作为国际货币的核心是保持币值稳定与坚挺,这要求美国必须保持长期贸易顺差;但国际贸易、投资、储备等活动要求美元具有高度流动性,这推动美元大量流出美国,使得美国陷入长期贸易逆差,进而危及美元稳定与坚挺,弱化美元信用。

如特里芬预测的那样,美元与黄金最终脱钩,二战后以美元为中心的国际货币体系——布雷顿森林体系走向崩溃。然而,由于美元霸权并未终结,美元流动性与美元信用这对矛盾非但没有解决,反而以美债危机等方式走向失控,成为威胁全球经济和金融安全的“灰犀牛”,为美国自身、世界经济和全球投资者敲响了警钟。

从增长曲线来看,美国国债规模达到某一时间段的峰值,往往与当时美国卷入战争或危机有关。美国全国公共广播电台报道指出,近年来联邦政府财政支出的大幅上涨主要原因包括:阿富汗和伊拉克战争、应对新冠疫情、人口老龄化带来的医疗费用上涨,以及政府的其他社会服务支出上涨。另外,近几届美国政府批准或延长减税政策,都使财政窟窿越来越大。因此,美债危机是美国治理失控的症候,也是美国经济走向的风向标。

美国商务部的数据显示,受进口激增推动,2022年美国货物和服务贸易逆差额较上一年飙升12.2%,至9481亿美元,创历史新高。为遏制通胀,美联储自去年3月以来连续10次加息,累计加息幅度已达500个基点,给世界经济造成严重冲击。

尽管美联储加息已经让美国的通胀形势有所缓和,但通胀水平仍处高位。数据显示,3月美国消费者价格指数(CPI)同比上涨5%,为2021年5月以来最小同比涨幅,但仍远高于美联储2%的长期通胀目标。同时,美联储已将利率推升至16年来最高水平,对经济增长的抑制作用逐步显现。美国建筑行业和制造业明显降温,个人消费也在今年2月和3月显著放缓。今年一季度,美国实际GDP按年率计算增长1.1%,显著低于去年第四季度的2.6%。

分析人士认为,建立在巨额负债基础上的美国经济扩张模式,除了导致联邦政府债务上限危机之外,还与美联储政策极端化、财政政策赤字化、产业空心化、家庭财务高杠杆化等众多次生危机息息相关。

鉴于前期美联储激进加息已显著增加新兴经济体债务负担,如果美国债务危机反复出现,难免导致全球金融市场动荡,乃至诱发新一轮全球金融危机,给世界经济带来更大麻烦。

(资料来源:新华社)