

# 美国会发生主权债务危机吗

由于美元的国际货币地位,美国拥有国际货币的发行权,能够获得货币发行的好处,短期内美国不会出现主权债务危机,但是过高的美元债务和美元滥发会削弱人们对美元货币的信心,削弱美元国际储备货币地位,同时过高的美元债务负担也会拖累美国经济恢复和增长。

◎陆前进

11月25日,迪拜的主权债务危机爆发,随后,标准普尔又在本月8日对希腊的主权信用评级发出警告。希腊的主权评级被下调之后,葡萄牙、西班牙的主权信用评级前景亦被标准普尔下调。同时欧洲中央银行10日发表报告说,立陶宛、拉脱维亚和爱沙尼亚这三个波罗的海国家如果不能采取有效措施削减财政赤字,将很可能面临新一轮的债务危机。一时间,主权债务危机的阴影笼罩着金融市场。美国是这次国际金融危机的源头,政府债务和财政赤字不断上升,美国会发生主权债务危机吗?这是市场非常关注的问题。我们从美元的国际化地位谈起。

第二次世界大战后,资本主义世界建立了一个以美元为中心的国际货币体系,即布雷顿森林体系。布雷顿森林体系下的国际货币制度实质上是黄金—美元为基础的国际金汇兑本位制,从而确立了美元的霸权地位,此时对美元滥发的一个重要约束是美元和黄金挂钩,也就是说,其他国家获得的美元可以在美国按照1盎司黄金等于35美元兑换黄金,这是对美国货币政策和财政政策的一个约束,因此美国要尽量维持美元币值的稳定。自从布雷顿森林体系确立美元的“双挂钩”以后,强化了美元的国际货币地位,更多国家的货币依附于美元,虽然布雷顿森林体系早已于20世纪70年代初解体,但由于美元一直充当着国际货币,长期形成用美元进行国际贸易、支付和储藏的功能被不断强化,美元主导国际货币体系的局面并没有改变。

目前美元仍然是国际上的主要货币,而且还没有哪一种货币能够完全替代美元。但是美元兑换黄金的约束已经没有了,所以美元扩张的内在冲动力比以前更强了,美元流动性泛滥带来的风险全部由美元储备的国家自己承担和消化。最近美联储资产负债表大幅度扩张,由2008年年初的9438.05亿美元,迅速增加到2009年12月初的2.25万亿美元,增加了约2.38倍。而根据美国财政部数据,在截至今年9月30日的2009财年,美国财政赤字达到创纪录的1.42万亿美元,约相当于美国国内生产总值的10%,为第二次世界大战以来最高水平。

奥巴马政府估计,美国2020财年财政赤字将达到1.5万亿美元,今后10年财政赤字总规模将达到约9.05万亿美元,接近当前美国12万亿美元的国债规模。美国的货币和财政双双扩张,美元贬值的压力不断上升,美元债务的风险不断上升,但由于美元是主要国际储备货币,美国的对外债务增加,可以通过开动印钞机,支付对外债务,美元的债务风险更多地由其他国家来承担。

由于美元是国际货币,美元国债不仅仅是美国金融机构和个人投资者购买,还有众多的国际投资者参与如美国、日本和中国等,美国发行国债既是对内债务,也是对外债务,美国的国债外流,美国的对外债务就会上升。美国公共债务也逐步上升,到2009年9月30日,美国公共债务达到11.91万亿美元,创出历史新高。

如果是某一国货币,本国货币债务扩张只能动用本国资源,而美元是国际货币,美元债务扩张可以动用全

球资源为美国经济发展服务。由于全世界对美元信用的过度依赖,其他国家愿意借钱给美国,美国可以更大程度上扩张对外债务,美国的财政赤字不断增加,甚至石油美元和亚洲美元等的回流还依赖于美国财政赤字的扩张,这是美元霸权的另一种表现。2010财年年度,美国财政赤字继续上升,2009年10月、11月财政赤字分别达到1764亿美元、1203亿美元,为创纪录地连续14个月出现财政赤字,2010财年前两个月赤字规模较前一个财年同期增加5.7%。

美元是国际货币,对美国来说,它的外债主要是美元债券,面对外债增加时,可以通过发新债偿还旧债方式或通过赤字货币化来解决,不会面临所谓的国家破产问题。而对其他一些国家如金融危机冲击下的中东欧国家,资本流出,外债较多,危机加剧,本国货币不是国际货币,就不能够像美国那样发行货币筹集资金或偿还外债,他们的债务无法转移,只能向国际金融市场借款,而且一旦陷入危机,信用评级下降,融资困难,最后往往是本国货币大幅度贬值,经济受到沉重打击。

此外,美国还通过量化宽松政策购买美国国债和其他债券扩张货币,如2009年3月18日美国联邦储备委员会计划大手笔购买1.15万亿美元债券,其中包括高达3000亿美元的美国长期国债、7500亿美元的相关房产抵押债券以及1000亿美元的房贷机构债券。美联储的量化宽松政策和财政政策相结合,意味着财政赤字货币化开始,通过增加货币发行来刺激经济。美元承担国际货币和一国货币的功能,作为国际货币,需要美国维持货币币值的稳定;作为国内货币,美国的国内经济政策的目标是第一位的,美元币值的稳定与否是次要的,美国更加注重是本国经济增长。美国开动印钞机对拥有美元资产的国家影响较大,如当美联储宣布采取量化宽松政策,市场迅速反应,美元大幅度贬值,国际油价和金价上涨,拥有美元外汇储备

的国家资产面临缩水的问题。由于美元是主要国际货币,美国对外债务的上升,不仅不会导致国家破产,而且还能够转移债务负担。

美元的国际货币地位可以支撑美国巨大的财政赤字,如果是别的国家可能早就破产了,而美国却安然无恙,这主要得益于美元国际货币地位和发达的金融市场,通过美元债务的扩张,动用全球的资源,为美国经济发展或救市提供了巨大的资金来源。美元债务的扩张是一种全球资源的占有,而其他国家对外债务的扩张则是一种负担,美国巨大的对外债务并不是问题。只要这些债权国不全部来挤兑债务(把美元资产转换成实物资产或其他货币资产),美国就不会面临问题,债务规模可以继续增加。

实际上,这些持有美元外汇储备的国家在和美国博弈过程中一直处于劣势,如果这些国家都卖出美国债券,美国债券价格会大幅度下跌,受损的是这些储备货币国家,这些国家被绑架在美国的利益上。虽然这些国家持有的是美元资产,但是美国的宏观经济政策是这些国家所不能左右的,一旦美国采取滥发货币的形式刺激经济(如此次金融危机美国就是这样),这些国家无能为力,美国利用美元的国际货币地位可以把风险转移给其他国家。由于美元长期形成的国际货币的垄断地位,目前其他国际货币还无法与其抗衡,拥有储备资产多的国家也无法调整储备结构,美国也正是看到这一点,它才敢有恃无恐的滥发货币和增加债务。如果你不愿意持有美元资产,调整其他货币的资产,但是其他国家货币资产风险仍然较高,最终可能仍然会选择美元资产,难以动摇美元的国际地位,这是长期形成的美元统治地位所决定的。

由于国际上还缺乏一种世界货币,美元继续在国际经济往来中充当国际贸易和国际投资的主要计价单位和支付货币,世界经济对美元的依赖油价和金价上涨,拥有美元外汇储备

量越来越大。对美元的过度依赖导致全球经济结构的失衡,美国可以消费世界上更多的产品,导致全球经济的振兴依赖于美国经济需求的增加,从货币依赖变成了实体经济依赖,以至于全球经济发展寄希望于美国,而美国经济的问题就变成了全球经济的问题,体现了美元霸权。由于美元是国际主导货币,美国的债务就变成了世界的债务,由世界人民共同承担;其他国家持有的美元资产越多,受美国经济的影响也越大。

总之,美国对外的债务越高,说明美国占用其他国家的资源就越多,如果美元贬值,则美国占有的多而偿还的少。一旦美国经济出现问题,美国就会采取扩张性的宏观经济政策,美元贬值,持有美元资产的国家资产缩水,美国的经济风险就会转嫁给其他国家。

如果从公共财政的均衡角度来看,美国公共债务和财政赤字高企,必须通过促进经济增长,增加税收,消除公共债务和财政赤字,实现政府收支的平衡。但是为了削减美国债务,美国往往通过美元贬值或通货膨胀来降低债务负担,由全世界共同来承担美国债务,美国滥发货币,可以获得铸币税和通货膨胀税,而其他持有美元资产的国家将面临损失,这是美元霸权的表现,也是美国惯用的一种方法。此外,为了增加政府收入,美国往往还增加军售,刺激军火出口,增加收入,这一点也是常用的。

尽管由于美元的国际货币地位,美国拥有国际货币的发行权,能够获得货币发行的好处,短期内美国不会出现主权债务危机,但是过高的美元债务和美元滥发会削弱人们对美元货币的信心,削弱美元国际储备货币地位,如果其他国家纷纷削减持有美元资产,最终受到影响仍然会是美国自己,同时过高的美元债务负担也会拖累美国经济恢复和增长。

(作者系复旦大学国际金融系副教授)

# 汽车成为拉动我国居民消费第一引擎

◎梁达

据中国汽车工业协会统计,1-11月累计,汽车产销双双突破1220万辆,年内将稳超1300万辆,达到历史最高水平。与此同时,汽车销售也异常火爆。据国家统计局统计,前11个月,全国限额以上批发和零售业汽车类零售额比上年同期增长1.5%,分别拉动限额以上批发和零售业零售额增长13.7个百分点。汽车类零售额增速连续10个月攀升,其中10月增长43.6%。汽车行业产销两旺,并呈现爆发式增长,是多年来所没有的。

多种因素助推汽车销售加速增长

第一个因素是,大多数中等收入阶层的消费水平已到购车的临界点,汽车消费已进入第三次浪潮。中国汽车产业过去十年出现过两次浪潮,第一次为2002-2003年,由一线城市的居民主导。北京、上海、广州、深圳等城市的居民可支配收入达到一定水平,轿车开始大规模进入家庭。

第二次浪潮是从2003年开始,二线省会城市的居民收入达到一定水平,加入有车一族。二线城市比较多,总收入接近2.5亿左右。第二次浪潮持续了4年之久,直到2008年国际金融危机来袭才结束,在此期间汽车股的价格涨了5-6倍。

目前,中国汽车产业已迎来第三次消费浪潮,三线城市居民开始买车。从国际经验判断,3000美元已经成为购车的临界点。2008年我国人均GDP已超过3200美元,目前大多数三线城市的居民已处于买车的初始阶段,潜力较大。这一群体的人口大约有3亿人,预计第三次浪潮将持续5年以上的时间。

从居民消费需求结构看,在满足了“吃”和“穿”的基本需求之后,“行”的需求上升到了提高生活水平的关键位置。汽车是所有“行”的方式中最便捷、最个性化的产品,也是最能满足这一需求的产品。

第二个因素是,高收入阶层的汽车的更新换代,一些家庭由户均1辆增加到2-3辆。以及汽车消费政策的拉动。今年以来,国家采取了燃油税改革、小排量车型购置税减半、汽车下乡、报废补贴、以旧换新等一系列鼓励汽车消费的政策,刺激了汽车消费,对消费增长起到了事半功倍的作用。

其他因素还有,部分城市机关事

在国际金融危机冲击下,全球汽车产业遭遇重创,生产、消费急剧萎缩。与之形成明显反差的是,中国汽车业异军突起,产销均出现“井喷”效应,对经济的拉动作用巨大。而从发展趋势看,中国居民自身的消费特性与潜力,决定了未来几年,汽车将会继续充当经济增长的第一引擎。

业单位公车改革的拉动;消费者的攀比、从众消费行为,提高了消费档次,直接推动零售额的增长;厂家与商家的多种促销,提高了性价比。

汽车对经济拉动作用超过10%

汽车工业在国民经济中处于举足轻重的地位,是由其超长的产业链和在居民需求结构中的地位所决定的。汽车消费上连工业生产,下连销售服务,产业链长,辐射面广,带动力强,对当前应对国际金融危机冲击、保持经济平稳较快增长具有重要意义。

1.汽车消费产业链长,辐射面广。据有关资料表明,汽车业能带动钢铁、机械、电子、橡胶、玻璃、石化、建筑、服务等156个相关产业的发展。汽车消费的拉动作用范围大、层次多,与社会生产和人民生活关系密切,可以产生突破一点、收获一片的效果。

根据有关专家测算,中国私人汽车每增加1万辆,将使GDP增加88.8亿元,钢产量将增加14.1万吨,生铁产量增加12.3万吨,原油产量增加2万吨,玻璃产量将增加16.7万吨量,合成橡胶产量增加0.1万吨,轮胎外胎产量增加13.4万条,公路里程增加428.8公里。

汽车消费对服务业也有重要的带动作用。汽车产品需要大量的配套服务,汽车快修、售后服务、旅游、汽车旅馆、配件、汽车金融、保险、汽车用品等等。据测算汽车消费可以导致批发和零售贸易、储运、实业和商业服务、社会和个人服务等相关服务业增加30-80%的投入。

从产业链分布看,在上游原材料环节,汽车产业和钢铁、有色金属、橡胶、石化、塑料、玻璃等行业休戚与共;在中游生产制造环节,汽车产业与机械电子、数控机床、自动化生产线等行业利益相关;到了下游环节,汽车产业又与物流、金融、保险、销售、广告等服务业密不可分。除此之外,汽车保有量的增长,还将拉动高速公路的投资需求,从而带动水泥、建材等基建行业的发展。

2、汽车产业的投资具有乘数效应。汽车工业是一个1:10的产业,即汽车工业1个单位的产出可以带动整个国民经济各环节总体增加10个单

位的产出。2002年,我国汽车工业总产值跨过万亿大关,当时占全国GDP的比重接近2%;到2008年,汽车工业总产值占GDP的比重已超过8%,如果加上对上下游行业的带动,汽车工业对国民经济的拉动作用远远超过10%。

3、汽车消费能有效促进消费市场发展,将缓解就业压力。据测算,汽车工业每提供一个就业岗位,上下游产业的就业人数是10到15个。

创造条件让汽车继续发挥对经济的强大拉力

近年来全国消费品市场持续较快发展,居民消费结构逐步升级,每百户城镇居民家用汽车拥有量由2003年底的1.4辆提高到2009年9月底的10.5辆,汽车消费逐渐成为内需增长的主要动力。

刚刚闭幕的中央经济工作会议,确定了2010年仍将延续扩大汽车消费的政策。有关汽车消费的政策有:1.将减轻1.6升及以下小排量乘用车车辆购置税的政策延长至2010年底,减按7.5%征收;2.将汽车下乡政策延长实施至明年年底,已纳入汽车下乡补贴渠道的摩托车下乡政策执行到2013年1月31日;3.汽车以旧换新的单车补贴金额标准提高到5000元至1.8万元。

2010年汽车消费政策整体偏中性。汽车下乡政策符合预期,购置税减半政策低于市场预期,以旧换新及新能源汽车政策超出预期,政策符合国家节能减排的基准。在2009年轿车需求旺盛的基础上,2010年购置税政策并未完全退出,说明政府一方面是想通过2010年仍出现2009年汽车销售过热的局面,另一方面也担心若政策完全退出,汽车销量增速回落较快,故政府选择了征收7.5%的政策,同时加大了以旧换新的补贴额度,说明政府一方面希望汽车产业健康发展,不要出现过热的情况,另外一方面也不希望看到由于政策的突然退出导致行业下滑。

一要大力鼓励汽车消费。这是一项针对当前又兼顾长远的重要战略举措。国际上通常用车价和人均GDP的关系来推测轿车进入家庭的时期,即当轿车的价格相当于人均GDP的2至3倍时,就是轿车进入家庭的转

折点。目前我国不少居民的收入水平已经达到经济型轿车的平均价格,从经济基础上看轿车进入家庭的时机已经成熟。为此,要把鼓励汽车消费作为一项长期战略,以经济发展为保障,以消费环境改善为条件,继续稳定和扩大汽车消费需求,积极培育汽车消费市场,完善社会保障体系,改革税收政策,加强基础设施建设,在养车、规划、交通、市场、金融制度、政策等多方面进行综合考虑,出台配套措施,力促汽车消费的发展与成熟。

二要加快城市规划布局调整。目前的城市规划设计明显滞后,还不能适应汽车大量进入家庭生活的要求。要在大到地区城镇规划,中到道路交通体系建设,商业中心等功能区布局,小到社区规划建设等多方面体现适度超前的思想,充分考虑汽车消费的发展前景,提高城市发展的容量,扩展城市发展的空间,为汽车消费的普及提供外部条件。

在道路交通上,要继续加快城市干线公路的建设与改造,加大快速路建设力度,进一步推进城市交通体系立体化,解决道路交通拥堵、卡口路段多等行车难问题。在配套设施建设上,要从新建项目设计和规划上入手,提高新建项目、特别是新建住宅区的配套停车场标准。改造和完善现有配套设施,在主要商业中心地带增建一批停车场,改善用车环境,方便有车一族的出行和消费。

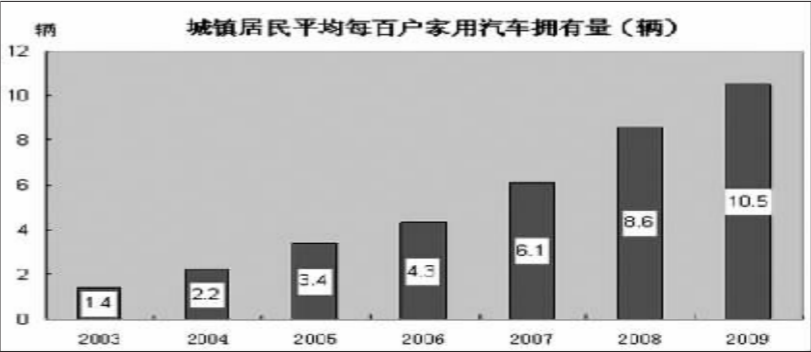
三要积极扶持二手车市场。发展二手车市场是汽车消费进入成熟期的标志。建立二手车市场公共信息平台,支持二手车交易市场技术改造,加强二手车市场建设,规范优化交易

环境,形成多层次梯度发展的汽车消费体系,满足不同层次购车需求,使低收入的人拥有低价的二手轿车,高收入的人可以经常更换和使用新轿车,既可以促进轿车的循环使用,也可以活跃汽车消费市场。同时加快老旧汽车报废更新,鼓励有条件的地区集中建立报废汽车破碎中心,支持有条件的回收拆解企业技术改造。

四要大力鼓励汽车消费信贷。鼓励金融机构开展新车和二手车消费信贷业务,降低汽车消费的门槛,不断扩大汽车信贷消费。推动金融机构根据信贷原则和汽车流通企业的特点,制定差别化授信条件,创新担保方式,加大信贷支持力度,满足汽车流通企业的合理信贷需求。大力扶持以汽车金融公司为主的汽车消费信贷,拓宽汽车金融公司的融资渠道,降低其融资成本,促进汽车消费市场平稳发展。通过发展消费信用,促使居民消费模式从自我积累型向信用支持型转变,可以提前实现汽车等高价商品的消费,解决购不上,购下有余”的消费断层问题。

五要启动农村汽车消费市场。在党的一系列惠农、利农政策推动下,近年来农民收入实现较快增长。随着农村改革发展进程进一步加快,农村基础设施建设力度加大,潜力巨大的农村汽车市场将启动,尤其是低速汽车、微型车、低端客车和经济型轿车需求可能加速。对于开拓农村汽车市场,要积极研究培育和发展农村汽车市场的政策和措施,探索适合农村地区发展的汽车经营模式,引导企业开发和生产适合农村地区使用的低价位节能型汽车,建立和完善农村地区汽车销售服务和回收网络,确保汽车下乡产品质量和售后服务。严厉打击坑农害农、虚假开具报废汽车回收证明等违法行为,切实把汽车下乡政策落到实处。

(作者系高级统计师,本报特约撰稿人)



■今日看板

## 从多方面拓宽汽车消费市场

◎亚夫

今年以来,中国汽车消费可以说是产销两旺。前11个月产销双双突破1200万辆,年内还有望突破1300万辆。汽车业真是为经济增长立下了汗马功劳。而从行业影响力看,由于汽车消费可以带动150多个行业,对保就业、促消费有重要作用,因此,在今天的中央经济工作会议上决定,明年将继续执行刺激汽车消费的政策。汽车业的前景十分看好。

不过,在看好汽车消费的同时,也不能只盯着生产与销售这两项指标,还需要扩大汽车消费的内涵与外延,从多方面拓宽汽车消费及其相关的服务市场。

首先是汽车消费安全的宣导与教育培训市场。由于汽车消费具有现代化、标准化、规范化等方面的要求,因此,在刺激汽车消费时,还需要对相关服务企业的软件建设做同步推进,使汽车消费成为一种文明的生活方式,而不至于成为一种危险的生活困扰。

先看一组数字。据报道,今年上半年我国共发生道路交通事故10万多起,有近3万人死亡,12万余人受伤,直接经济损失4.1亿元。对于交通事故多发、伤亡人数惊人的原因,有分析认为,这与老百姓的安全意识不足、安全知识匮乏有关。而截至今年8月底,我国的机动车保有量已经超过1.8亿辆。随着汽车消费的大幅增长,汽车消费安全已成为日益严峻的社会问题。

从这组数据里,大家除了看到安全问题外,还有什么呢?还有更深层次的消费行为与消费意识的脱节问题。比如,对公共秩序、社会规范的尊重,以及在汽车消费过程中应有的规范化操作行为等问题。从一些事故成因看,有不少是因为野蛮驾车或缺乏汽车消费文明而造成的。因此,做好汽车消费安全的教育培训与宣导,既是扩大汽车消费的需要,也是一个巨大市场。

其次是与汽车消费直接相关的金融服务市场。传统上,汽车金融主要提供的是信贷服务与保险服务。比如,国内目前的汽车金融服务便是以这两方面内容为主。但随着信息技术与网络技术在服务业越来越普及,尤其是各种各样的信用消费方式,比如刷卡消费在各大商业机构甚至是跨行业跨地区使用,因此作为消费额大、资金沉淀多的汽车金融服务完全有必要拓宽服务领域,甚至和其他行业联手,开辟新的服务空间。

比如,将汽车信用消费与汽车安全、休闲旅行,甚至其他与汽车消费相关的连锁商业联系起来,形成一个集衣、食、住、行、娱为一体的新的网络消费系统,通过汽车金融的便捷化服务,扩大汽车消费的服务领域,以此来激发消费者的消费意愿,提高汽车金融的运行效率,并为汽车消费的新增长点寻找方向。也就是说,可以通过汽车金融这一媒介来构建一种新的汽车消费文化,由此形成新的消费业态,使汽车消费迈上新的台阶。

再次是与汽车消费直接相关的商业设施建设市场。这里所指的商业设施是除公路等公共基础设施之外的其他与汽车消费直接相关的商业设施。如汽车旅馆、餐饮店、连锁零售店、加油站等。通过在高速公路和高等级公路沿线的系统布点,尤其是与不同地区的商业或旅游区域的协同布点,将汽车消费与其他消费有机地衔接在一起,从而在不同地域之间编结起一个现代化的地域消费网络,将会大大强化消费深度,从而提高扩大内需的品质。

其实,这种通过交通网络来加强不同地域之间的人际交流与商业联系的做法,在中国古代也早有实践。比如,中国先秦就有驿站,而十里一长亭,五里一短亭,也是很早就有的建制。只是从目前情况看,近30年来,中国的公路虽然修得很多很好,但沿线的商业设施建设显然还没有跟上,尤其是大手笔的,有系统标志和连锁特征的商业服务设施还没有跟上。

如果说,在过去我国居民的汽车消费率还很低的时候,做这样的投资规划还嫌太早,还难以盈利,那么当现在我国城乡居民每百户已经拥有10辆以上汽车,机动车的保有量也已经超过1.8亿辆的时候,尤其是当汽车消费正以前所未有的速度高速增长的时候,做这样的商业设施建设不仅是合理的,而且是急迫的,需要加快建设步伐,以此来保证汽车消费的应有品质。

据有关人士分析,汽车业每1个单位的产出可以带动其他环节总体增加10个单位的产出,每提供一个就业岗位,就可以给上下游产业带来10到15个岗位。根据这样的乘数效应来推论,从多方面来拓宽汽车消费市场是大有所为的。因此,在强调汽车消费时,没有必要把眼睛只盯在汽车上,需要打开思路,为汽车消费开辟新的天地来。

本版主持:邹民生 朱兆堃