

专题文章

美国联邦政府债务问题 及其对中国的影响^①

宋国友 唐志磊^②

【内容提要】 债务问题是困扰最近两任美国总统的重大经济问题，特别是对奥巴马总统而言，债务问题压力变大，在2011年年中，由于国会和总统在提高法定债务上限争论不下，债务问题甚至演变成一场债务危机。虽然最终美国共和、民主两党就提高债务上限达成了初步的协议，并使得债务危机得以解除，但债务问题没有得到根本性的解决，只是被技术性延后而已。债务问题仍然是未来很长一段时间内对美国经济形成严重制约的最不利因素之一。考虑到中国持有的巨额美国国债以及中美之间的密切经贸联系，美国债务问题的长期走向也会对中国带来严重影响。中国应在准确分析美债问题的基础上，积极应对，最大限度地维护自身的利益。

【关键词】 债务问题 美国国债 中美经贸关系

① 本文为教育部人文社会科学研究项目“金融危机和中美金融关系研究”(09YJCGW003)和上海市教委科研创新重点项目“后金融危机时代的中美金融关系研究”(10ZS12)的部分研究成果。

② 宋国友，复旦大学美国研究中心副教授；唐志磊，复旦大学国际关系与公共事务学院硕士研究生。

美国债务问题由来已久，早期的国债主要是用于筹集战争的军费开支，真正的国债市场始于南北战争时期。进入20世纪之后，尤其是1913年联邦储备体系的建立，为国债提供了广阔的市场，此时发行的国债不仅用于战争开支，更主要的是成为扩张性财政政策所导致的赤字的结果。两次世界大战以及1929—1933年经济大萧条期间，美国国债增长惊人。二战结束后，国债得以用财政结余部分清偿，由此也进入了相对稳定的发展时期。在冷战结束后的克林顿时期，美国政府甚至出现了财政盈余。但是，小布什上任伊始推出的减税计划，以及其后发动的两场战争不仅耗尽了克林顿留下的财政盈余，而且积累了巨额赤字。奥巴马入主白宫后，为了摆脱经济危机、实现经济复苏而推出的经济刺激方案进一步增加了美国联邦政府债务。可以预见的是，美国联邦政府债务在未来几年仍会不断以创历史纪录的方式攀升，其对美国经济的影响也将日益增加。有鉴于此，对于美国联邦政府债务进行分析有着重要的学术和政策意义。

一、美国联邦政府债务现状与特点

进入21世纪以来，美国联邦政府的债务增长极快。据美国白宫预算管理办公室（OMB）统计数据显示，从2001年至2011年，美国联邦政府债务翻了一番还多。截止到2011年底，已达14.76万亿美元，其中42.7%被联邦政府及美联储持有，57.3%为私人持有。^①奥巴马执政时期联邦政府债务增长尤为明显，从2008年的9.986万亿美元增长到2011年的14.764万亿美元，增幅约47.8%。

^① 统计数据经笔者参考白宫预算管理办公室（OMB）公布的债务数据计算所得，具体的资料参见：<http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2013/assets/hist07z1.xls>。

美国联邦政府债务问题及其对中国的影响

表 1 美国联邦政府债务增长情况

年份	债务总额 (十亿美元)	债务年度增长比率	GDP 增长比率	债务占 GDP (%)
2001	5769.9	2.51%	4.12%	56.4
2002	6198.4	7.43%	3.12%	58.8
2003	6760.0	9.06%	4.13%	61.6
2004	7354.7	8.80%	6.43%	63.0
2005	7905.3	7.49%	6.50%	63.6
2006	8451.4	6.91%	6.26%	64.0
2007	8950.7	5.91%	5.04%	64.6
2008	9986.1	11.57%	3.62%	69.7
2009	11875.9	18.92%	-2.06%	85.2
2010	13528.8	13.92%	2.91%	94.2
2011	14764.2	9.13%	4.17%	98.7

数据来源：Office of Management and Budget

<http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2013/assets/hist07z1.xls>; <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2013/assets/hist01z2.xls>

观察美国联邦政府的债务规模可以发现，其呈现出几大特点：

其一，美国联邦政府债务在最近几年快速增长，尤其是在奥巴马执政以来的这几年间特别突出。从表一中可以看出，联邦政府债务增长速度逐渐加快，尤其是在2008年金融危机之后，每年债务增长的速度都超过10%，即便是2011年债务增长速度有所回落，也将近10%。而同期美国GDP的增长速度在2%-5%左右，甚至在09年出现负增长。同样从表一可以看出，除2001年债务增长速度低于GDP增长速度外，其余年份债务增长速度都超过同时期GDP的增长速度，2008至2011年间，美国联邦政府债务增长了47.8%，而同时期美国的GDP总量仅仅增长了4.4%。^①

其二，美国联邦政府债务规模庞大，占美国GDP总量的比例高，且债务

^① 2008-2011年美国GDP总量增长比例为笔者参考白宫预算管理办公室(OMB)公布的年度GDP数据计算所得，具体资料参见：<http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2013/assets/hist01z2.xls>。

的规模仍在继续膨胀。同样根据表一，联邦政府债务占整个美国经济总量的百分比在2011年度已经达到98.7%。巨额债务对经济发展的影响是长期的，卡门·莱因哈特（Carmen M. Reinhart）和肯尼斯·罗格夫（Kenneth S. Rogoff）两位经济学家已经证明，当公共债务占国内生产总值的比例超过90%时，经济增长状况必将恶化，现在美国已经处在这个区间了。^①

其三，外部持有者（包括其他国家、地区和组织）持有的美国国债在美国国债总额中占有的比例相当大，而且外部持有的债务还在继续增加。表四是根据美国财政部2012年2月29日公布的最新外部持有美国国债情况报告做出的统计，截止到2011年底，外部持有者共持有约5万亿美元的美国国债，占美国国债总量的三分之一左右，其中，前十大外部持有者就共计持有约3.7万亿美元美国国债，占有外部持有者持有总量的73.5%。根据美国财政部每月公布的外部持有美国债务状况的报告显示，美国国债的外部持有者所持有的联邦政府的债务在金融危机后迅速增加，自2007年年底约2.4万亿美元到2011年年底的约5万亿美元，翻了一番还多。

表2 截止到2011年12月美国国债的十大外部持有者状况

国际和地区及国际组织	持有量（十亿美元）	占外部持有总量的比例（%）
中华人民共和国	1151.9	23.0
日本	1058.2	21.2
石油输出国组织	258.7	5.2
加勒比银行中心	227.5	4.5
巴西	226.9	4.5
台湾	177.3	3.5
卢森堡	150.6	3.0
俄罗斯	149.5	3.0
瑞士	142.5	2.8
比利时	135.2	2.7

① Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, "Growth in a time of Debt", *American Economic Review*, No.2, 2010, pp.573-578; Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton, NJ: Princeton University Press, 2009.

续表

以上持有者总计	3678.3	73.5
外部持有国债总计	5001.8	100.0

注：统计数据经计算四舍五入后所得。

资料来源：Department of Treasury, “Major Foreign Holders of Treasury Securities”
<http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Documents/mfh.txt>

二、美国联邦政府债务增长的原因

美国债务增长与美国国内储蓄率低、过度消费的经济模式有很大关系，根据美国经济分析局（BEA）公布的数据显示，1990-2000年，美国国民个人储蓄率平均为4.8%左右，2001-2007年降为平均2.8%左右，2008年虽已回升至5%左右，^①但与其他国家相比，仍属于较低水平。此外，美国GDP构成中个人消费支出占其GDP的68%以上。^②生产少、消费多、储蓄低的问题在经济景气时期可被财政收入增长掩盖，如一旦遭遇经济萧条，上述问题就会被放大，演化为债务问题。

（一）财政赤字

所谓的财政赤字也就是预算赤字，当联邦政府的支出大于收入之时，赤字就会发生，此时，政府为了支持其开支计划也就必须要通过借债来融资。如果常年累月的都是财政赤字，甚至是巨额财政赤字，那么必然会积累出严重的债务赤字。一般认为，持续性的年度预算赤字占GDP的比例在3%至3.5%之间为合理底限。然而按照现在美国联邦政府财政赤字状况衡量，情况不容乐观。

小布什执政以来，尤其在9·11事件之后，美国联邦政府财政赤字开始恶化。一方面小布什力推减税措施，使得联邦政府的税收相对减少；另一方面小布

① 笔者根据美国经济分析局（BEA）公布的数据自行计算经四舍五入后所得，具体资料参见：Bureau of Economic Analysis, <http://www.bea.gov/national/nipaweb/csv/NIPATable.csv>.

② 李雪莲、魏民：《美国国债危机与解决前景》，《国际问题研究》，2011年第5期，第115页。

什发动的阿富汗战争和伊拉克战争又大量耗费美国的财政资源。这使得小布什任内不仅花费了前任克林顿总统留下的财政盈余，还导致了巨额政府赤字的产生。

奥巴马当选时，美国经济正遭遇金融危机的沉重打击，政府必须采取有效措施来推动国内经济复苏，这从收入和开支两方面共同促成了联邦政府债务的进一步累积，甚至出现了某种程度上的债务危机。从政府收入的角度看，金融危机的爆发使得美国进口税和国内消费税减少，同时个人所得税和公司所得税也在减少，从而导致联邦政府收入下降。例如，美国联邦政府从2008到2010财年收入占GDP比重分别为17.5%，14.9%和14.9%，收入减少明显。^①收入下降的同时，为了应对金融危机，美国政府却必须制定巨额经济刺激方案，救助处于危机中的经济，这意味着政府开支的迅速增加。奥巴马入主白宫后，先后共制定了两轮大的经济刺激方案，耗资上万亿美元，使得联邦政府开支占GDP的比重从2008财年到2010财年分别达到20.7%，25%和23.8%。由于开支增加和收入减少，美国的债务问题迅速恶化，直至演变为2011年年中的债务危机。如表三所示，美国财政赤字占GDP的比重居高不下，即使与爆发欧洲主权债务危机的“欧猪五国”（PIIGS）相比较，美国的债务负担情况也触目惊心。

表3 部分欧美经济体中央政府债务占GDP比重（%）

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
希腊	105.4	110.7	127.1	142.8	157.7	166.1
意大利	103.6	106.3	116.1	119.0	120.3	119.8
法国	63.9	67.7	78.3	81.7	84.7	86.8
德国	64.9	66.3	73.5	83.2	82.4	81.1
欧元区	66.3	70.0	79.4	85.5	87.9	88.7
英国	44.5	54.4	69.6	80.0	84.2	87.9
欧盟	59.0	62.3	74.4	80.2	82.3	83.3
美国	64.4	69.4	84.2	93.2	102.6	105.3

数据来源：European Commission: 2011 Report on Public Finances in EMU, 2011, p.23; Executive Office of the President, Fiscal Year 2012 Historical Tables, Budget of the U.S.

① Executive Office of the President, Fiscal Year 2012 Historical Tables, Budget of the U.S. Government, Washington, D.C: Office of Management and Budget, 2011, pp.22-23.

Government, Office of Management and Budget, 2011, p.140.

（二）贸易赤字

贸易赤字同样也是引发美国联邦政府债务增长的一大因素。长期存在的大规模贸易赤字成为美国经济脆弱性的一大诱因，它一方面放大了由经济因素或地缘政治因素促发的危机的不良影响；^①另一方面，如此长期大规模的赤字需要美国不断地向世界各国支付逆差，这种逆差的支付需要不断地印刷发行美元。

表四是根据美国商务部经济分析局（BEA）公布的贸易数据统计的2001年以来美国贸易赤字发展情况。

表4 美国2001–2011年贸易赤字 （单位：10亿美元）

年份	进口	出口	贸易赤字
2001	1369.5	1007.7	-361.8
2002	1398.3	980.9	-417.4
2003	1514.5	1023.5	-491.0
2004	1768.5	1163.1	-605.4
2005	1996.1	1287.4	-708.6
2006	2213.1	1459.8	-753.3
2007	2351.3	1654.6	-696.7
2008	2541.0	1842.7	-698.3
2009	1956.3	1575.0	-381.3
2010	2337.6	1837.6	-500.0
2011	2661.1	2103.1	-558.0

资料来源：BEA “Trade in Goods and Services, 1992-Present”

http://www.bea.gov/newsreleases/international/trade/trad_time_series.xls

事实上，美国贸易赤字及其诱发的美国债务问题是更为深层次的美国经济发展模式的必然反映。美国经济发展模式有两大特点。第一个特点是储蓄率低、消费高。根据美国政府统计，美国家庭储蓄率常年在5%以下，大大低于

^① Kenneth Rogoff, “Foreign Holdings of U.S. Debt: Is Our Economy Vulnerable?”, *Testimony prepared for U.S. House of Representatives Committee on the Budget*, June 26, 2007, p.4.

世界上其他主要经济体。如此低的储蓄率说明美国民众没有储蓄的习惯，而是把其收入所得主要用于各种消费。这就导致了美国 GDP 的增长主要是依靠国内消费。在美国 GDP 增长的各个贡献因素中，包括私人消费和政府消费在内的消费占了 80% 以上。储蓄率过低对于债务问题的负面影响在于，为了满足这些国内消费需求，美国不得不从国外大量进口，这导致了美国巨额贸易逆差的出现并加剧了美国的债务赤字。第二个特点为虚拟经济强劲，实体经济衰落，甚至出现了经济金融化特征。作为这一现象的主要表现，美国制造业在美国 GDP 中的比重自上世纪 80 年代以来一直在下降，而与此同时，以服务业为特征的虚拟经济在美国经济中的比重日益增加，特别是以金融服务业和房地产业为核心部分的经济金融化进程在美国大大加速。经济金融化带来就业不足，以及金融工具在经济运行中被过度使用等后果。这使得一旦经济遭遇重大不稳定因素，将缺乏必要的缓冲，只能更多的借助发债来解决经济困难，从而加重了债务问题。

（三）政治因素

美国联邦政府的巨额债务确实是经济问题，但绝不仅仅是经济问题。美国债务发展至当前如此规模，甚至演变成美债危机，政治原因在背后发挥了极为重要的作用。美国联邦政府的债务问题是美国国内各种政治困局在经济问题上的集中表现。美债问题演变成美债风险，甚至成为 2011 年年中的美债危机，在很大程度上与美国国内政治密不可分，特别是与美国特色的两党政治斗争以及总统国会分权制度高度相关。可以说，美国国内政治的极化是导致债务危机的一个重要原因。美国两党政治体制下，任何与大选有关的议题都可能被政治化，而债务问题本属于经济层面的问题，出于政治考虑，两党均将其作为打击对手、博取民意的政治筹码，从而导致该问题不能通过正常渠道获得解决，反而向相反的方向继续恶化。

面对债务危机，国家的政治领导人本应负起责任、采取措施减低债务，然而一方面由于选举的因素，政策因缺乏延续性而在短期内无法取得成效，另一方面则由于两党分歧所造成的政治僵局存在于国会之中，从而导致政府政治领导力的弱化。

2011年年中提高法定债务上限之争所引发的政治僵局就是一大例证，民主和共和两党在是否提高债务上限以及如何提高的问题上持不同立场，是引发这次政治僵局的直接原因。综合考虑两党的观点，可以看出两党在该问题上的争夺均着眼于2012年的大选。在提高债务上限的方案以及如何削减财政赤字等方面两党进行了多轮政治博弈，虽然暂时达成了妥协、避免了违约，但美国国债的前景仍存在不确定性，很有可能2012年大选两党会再次围绕债务问题激烈交锋。今后，随着实现政治妥协难度的增大，类似的政治僵局可能会越来越多的出现在美国政坛上。尽管白宫与国会最终就提高债务上限达成协议，但国际评级机构美国标准普尔公司还是在2011年8月5日下调了美国的AAA主权信用评级，这反映了美国国内外对美国国债安全性担忧的深化。

三、奥巴马当局的应对措施及其限制因素

美国巨额国债的隐忧不止对美国自身经济造成损害，而且会削弱其世界领导力。根据卡伦·拉斯勒（Karen A. Rasler）和威廉·汤普森（William R. Thompson）的研究，“任何一个帝国最终都会因为自身支出过多导致债务累积过大，从而无法再继续获得廉价信贷导致帝国自身的衰弱和崩溃”。^①美国如果处理债务问题不当，也很可能如此。因此，美国的巨额债务对其国际权力构成了一种潜在威胁。^②

为了避免债务问题危及美国经济社会发展以及国际政经地位，美国政府采取了各种措施加以应对。大致上，美国迄今所采取的措施包括内部和外部两方面，其中，内部应对是美国解决债务问题的根本和长远之计，外部手段构成重要补充。就内部手段而言主要有以下几点。

第一，减少联邦政府的支出，降低非必要支出的开支，甚至包括国防费用。国会两院在2011年8月达成的提高债务法定上限的协议中，计划未来十年

① Karen A. Rasler and William R. Thompson, "Global Wars, Public Debts, and The Long Cycle", *World Politics*, Vol. 35, No. 4, Jul 1983, pp.515-516.

② Helen Thompson, "Debt and Power: The United States' Debt in Historical Perspective", *International Relations*, Vol. 21, No. 3, Sep 2007, p.305.

削减相应开支2.1-2.4万亿美元，同时成立两院的联合委员会共同拟定一个赤字削减法案，该委员会负责拟定2012-2021未来十年内削减1.5万亿美元赤字法案。^①2012年2月，在奥巴马提交给国会的2013财年预算报告中，计划未来十年削减非必要开支1.1万亿美元，国防支出在未来十年削减4870亿美元，并且在伊拉克和阿富汗军事行动的终止将使美国联邦政府财政花费在海外应急军事行动（OCO）上的费用比往年少24%，因此将节省300亿美元的支出；同时，奥巴马总统提出将实行包括减少农业补贴、改革失业保险体系、改变联邦政府雇员的退休金和医疗津贴等在内的强制性削减支出，这将在未来十年内节省开支2170亿美元。^②

第二，采取措施增加联邦政府的财政收入，主要提高针对富人的税收水平。这包括两方面具体措施。一方面，取消布什政府在2001年和2003年实施的对高收入阶层的税收减免。奥巴马政府指出，布什政府实施的对年收入超过25万美元的家庭的税收减免是不公平的，而且是联邦政府财政所不能承受的。因此，奥巴马坚决反对国会共和党议员提出的把上述对高收入阶层的税收减免延长至2012年的建议。此外，奥巴马支持把遗产税的减免和税率恢复到2009年的水平。预计上述措施在未来十年间可以削减8660亿美元的财政赤字。另一方面，限制高收入阶层适用的最低税率。目前美国年收入超过100万美元的富人享受的扣除额是中产阶级家庭享受的扣除额的两倍多。奥巴马提议，应当减少高收入阶层的分项扣除额和其他税收优惠，将年收入超过25万美元并联合申报的夫妇和年收入超过20万美元的单身个人的最低税收负担，即最低实际税率限定为28%。预计此项措施在未来十年间可以削减4100亿美元的财政赤字。^③

① CBO: "Estimated Impact of Automatic Budget Enforcement Procedures Specified in the Budget Control Act", Sep 12, 2011, p.1.

② "The Budget Message of The President", OMB, Feb 13, 2012, pp.3-4, <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2013/assets/message.pdf>.

③ "Living Within Our Means and Investing in the Future: The President's Plan for Economic Growth and Deficit Reduction", OMB, Sep 2011, pp47-48, <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2012/assets/jointcommitteereport.pdf>.

美国联邦政府债务问题及其对中国的影响

第三，实施宽松货币政策。货币政策是由美联储而非美国政府决定，但是美国政府可以和美联储进行密切沟通，影响美联储的决定，促使美联储维持现有低利率甚至实施更为宽松的货币政策。发行国债本应在财政部职责范围内，美联储在上世纪50年代为争得货币政策的解放与财政部达成共识，联储为财政部提供资金，以压低长期债券利率，共同目的是保证政府的融资需求能够得到满足，与此同时，使货币化的国债降到最低。^①具体而言，美联储的宽松货币政策有两大表现。其一是继续维持超低的联邦基准利率，美联储曾公开表示要把目前在0.25%以下的联邦基准利率延长到2013年。其二是推行量化宽松政策，美联储通过购买财政部国债的量化宽松方式向市场注入流动性，自2008年年底至今实行了两轮量化宽松政策，首轮量化宽松政策总计向金融系统和市场注入了1.7万亿美元，2010年11月3日，美国宣布启动第二轮量化宽松政策，截止到2011年6月底，美联储共购买6000亿美元的国债以提振经济。

第四，采取各种措施，推动美国经济增长，降低美国国债占GDP的比重。债务问题出现在很大程度上是由于美国经济的虚弱。一方面，虚弱的经济使得联邦政府无法征收到足够的税收。另一方面，经济迟迟不能强劲增长会削弱投资者的信心，影响他们对于美国国债的购买，从而加剧债务问题。因此，只有经济好转，国家的财政状况才有可能扭转。所以，要根本解决债务问题，还必须依靠强健的美国经济增长，从而有效降低美国债务在GDP中的比重，为经济增长提供更大的政策空间。为此，奥巴马政府制定积极的产业政策，不断寻找新的经济增长点，包括大力扶持新能源行业，推动制造业回流等等。

从外部而言，奥巴马政府主要采取了如下措施：

第一，增加美国出口，减少美国对外贸易赤字，同时借此提高美国就业率，提升美国经济竞争力。如前所述，美国巨额贸易逆差是导致美国债务问题出现的重要诱因，要解决债务问题，必须抑制美国的逆差，增加美国对外出口。为此，奥巴马政府提出了“5年出口倍增”计划。即以2009年的出口额为基准，在未来五年将其出口额增加一倍。据此，就需要美国在未来五年内扩大

^① 赫伯特·斯坦著，苟燕楠译：《美国的财政革命——应对现实的策略》，上海财经大学出版社，2010年版，第275页。

对主要出口市场的出口。为了推动美国对外出口，奥巴马成功劝服美国国会批准美国与韩国、秘鲁以及哥伦比亚的自由贸易协定。为此，美国政府还在亚太地区大力推动跨太平洋贸易伙伴协定（TPP）。

第二，压低美元汇率，确保美元汇率处于弱势地位，同时确保某些重要国家的货币升值。这样一方面可以稀释、减轻债务负担。因为在美元通胀的大潮下，不论是消费者债务还是政府债务看起来都变少了，而他们将使用较现在已经严重贬值的美元偿还他们的债务。^①这等于是美国依靠美元霸权向世界征收美元通胀税，是一种债务转移。另一方面还可以通过本币贬值来刺激出口，以此弥补贸易赤字。以人民币为例，自2005年7月人民币实施汇改以来，人民币对美元升值约30%。即便是相对于其他主要国际货币，美元在长期趋势上仍处于下行通道。通过美元贬值来稀释债务的做法将使美国债务持有国通过贸易顺差积攒起来的财富缩水，但是，从长远看，则将动摇投资者对美国国债的信心，进而危及美元的国际地位，因而美元贬值并非长久之计。

第三，希望其他国家继续购买美国国债。随着美债不断增加，直至与其GDP规模相等，以及被评级机构认定的评级下调及其导致的偿还风险，外国购买者对于美债的安全性担忧其实一直存在。为了防止外国投资者逃离美债市场，抛售美国国债，奥巴马政府通过与其他国家间政府高层的交流，强调美国国债的安全性，安抚国外债权人的信心。事实上，无论美国国债增长到何种程度，只要有国家愿意继续持有并且新增美国国债，美国国债的循环就可以持续下去，在技术上就不存在违约的可能性。美国深知此点，所以在与主要债务持有国的双边关系中一直强调债务问题，劝说其他国家继续持有美国国债。由于美国和日本、英国等盟国之间在美债问题上有着长期的良性沟通和理解，所以美国的劝说重点主要是其他拥有巨额外汇储备的国家，特别是中国以及石油出口国。值得注意的是，为了更好地转移国际金融市场的注意力，美国金融机构还有意通过凸显欧洲主权债务危机的更大风险来衬托美债的相对安全性，一方面保证现有的投资者不至于抛售美国国债，另一方面促使其他的投资者更多的

^① 沃伦·布鲁瑟著，陈召强译：《货币战争：债务篇》，上海：中信出版社，2010年版，第80页。

美国联邦政府债务问题及其对中国的影响

增加美国国债的购买。^①

尽管奥巴马政府采取了一系列内外部措施，短期内美国债务危机不至于恶化，问题在于，债务危机虽然能够得以控制，根本性的债务问题长期来看却将一直存在，难以根本消除。从经济方面，有两大原因：

其一，美国债务绝对值增加的趋势在短期内无法得到缓解。美国联邦政府采取各种措施要压缩政府开支，但这只是降低美国国债的增长速度，而不能减少其绝对量。事实上，即使美国政府削减了诸多开支，但是其在必须项目，比如医疗、养老以及社会保险等项目上的开支在未来只会有增无减。而且，随着美国国债的日益增多，美国政府每年在国债利息上的开支就达数千亿美元。这种利息的额外增加将大大抵消美国政府在其他预算上减少开支的努力。

其二，美国经济增长仍然乏力，难以实现强劲复苏。美国债务的前景根本上取决于美国经济的发展。从历史的长时段来看，美国经济确实会在经历过危机之后就会走向复苏，但2007年美国爆发金融危机以来，美国经济并没有像以往那样走出危机之后就实现强劲复苏，一直在低速增长中徘徊。更为严重的是，走出金融危机不久，美国经济又遭遇债务危机的打压。本来国际货币基金组织在2011年4月份发布的世界经济展望中，美国当年的GDP增长可以达到2.4%，2012年为2.6%。但同年9月份的报告大幅调低了美国在这两年的经济发展速度，变为1.6%和1.9%。2011年前三季度，美国经济实际增长速度分别为0.4%、1.3%和2.0%。这一经济增长速度只能称之为不稳定的低速增长，不能称之为稳定的高速增长。假如这种经济增长速度延续若干年，将很难根本上打消投资者对于美国债务的疑虑。

此外，正如美债危机的出现有政治因素的作用一样，未来美国债务问题的发展也无法摆脱政治因素的制约。虽然与欧元区相比，美国有着统一的财政部和货币发行机构，但两党政治始终是美国债务问题解决的根​​本政治障碍。2011年11月，历经4个月左右的谈判，美国国会两党联合债务削减委员会在无法达成任何协议情况下宣告结束，这是两党政治在债务问题上没有作为的又一次集中体现。这给美国未来债务问题的解决带来了潜在的巨大不确定性，同时也暴

^① 宋国友：《美国政府经济危机转嫁行为评析》，《现代国际关系》，2011年第5期。

露了美国债务问题遭受的巨大政治压力。^①假如未来若干年美国政局还处于两党分立——一党控制国会，另一党控制白宫——的情况，围绕债务问题的政治斗争将会持续，并且给美债问题的平稳发展带来严重挑战。

同时，美国专家、学者也提出过一些其他的解决债务问题的措施。例如，有学者认为需要提高美国的公共和私人储蓄率以化解债务恶化的风险，^②这主要还是针对外部持有者持有过多美国债务而言。还有学者认为需要通过一个新的亚洲广场协议来促使亚洲主要国家的货币升值，其中主要是要求人民币升值，而且不断扩大的经常账户赤字甚至会促使美国对外部持有美国资产的收益征税等等。这些措施、建议有些具有政策可行性、或被奥巴马当局所采纳，有些则只具有学术上的意义，不管怎样，这也仅仅属于一些替代性措施，终究不能根本解决债务问题。

四、美国债务问题对中国的影响

中国是美国国债最大的外部持有者，截至2011年12月底，中国所持有的美国国债11519亿美元，占有外部持有美国国债的23%左右，考虑到通过第三方持有的情况，中国实际持有的美国国债可能更多。^③且中国持有的美国国债以长期为主，约占中国持有美国国债总数的70%左右。而且，中美之间有着极为密切的经贸关系。从贸易关系来看，美国是中国的第二大贸易伙伴，第一大出口对象和第一大贸易顺差来源地。从金融关系来看，美国是中国最重要的金融投资市场以及最大的外汇储备投资对象。中国对美贸易顺差是中国外汇储备增加的关键原因之一，而中国使用巨额外汇储备的重要途径是购买美国国债。近年来，中国外汇储备增长迅速，导致中国持有的美国国债也迅速累

① Jennifer Steinhauer, "Panel Fails to Reach Deal on Plan for Deficit Reduction", *The New York Times*, November 22, 2011, A18.

② Kenneth Rogoff, "Foreign Holdings of U.S. Debt: Is Our Economy Vulnerable?", *Testimony prepared for U.S. House of Representatives Committee on the Budget*, June 26, 2007, p.4.

③ Wayne M. Morrison, Marc Labonte, "China's Holdings of U.S. Securities: Implications for the U.S. Economy", *CRS Report RL34314*, Sep 26, 2011, p.9.

美国联邦政府债务问题及其对中国的影响

积。^①美国债务问题的出现也给拥有巨额美国国债的中国产生了严重影响。

总的来讲，中国所持有的美国国债对中国有几大不利影响：

第一，美国债务问题对中国所持美国美元资产的影响。美国债务问题对于中国的最直接影响是中国所持巨额美元资产的安全性问题。如果美元今后长期处于下行趋势，那么以美元计价的资产就面临减值的风险。如果美国出现债务危机，比如美国国债的信用评级被下调，这将导致美债价格下降，收益率上升，所有的美债持有者都会因此蒙受巨额损失，其中中国作为最大的投资者，遭受的损失最为严重。如果美债违约，市场上将会出现大量的抛售，同时潜在购买者因为避险情绪而寥寥。这意味着卖者如果想在短时间内卖出国债，只能以更低的价格抛售，这将导致相应的损失。

第二，中国投资美国国债主要还是关注其安全性、兼顾流动性，很少顾及其收益性，因此中国将其三分之一的外汇储备用于购买美国国债就不得不面临着一个投资的机会成本问题。巨额的外汇储备是中国宝贵的经济和战略资源，因此应慎重考虑其投资方向，相对于国内建设资金的缺乏，将外汇储备用于购买美元债券将增大国内方面的机会成本；相对于购买其他替代性金融产品以及实体资产，购买美国国债又面临一个不同产品或不同行业的机会成本问题。相比较其他的投资方式，美国国债收益率偏低，只有10年期以上的美国国债收益率才相对可观，然而投资这种长期债券将面临流动性不强、变现困难等问题，从长期来看，机会成本还是会增加。

第三，美国债务问题对中国对外贸易的影响。根据美方统计，2011年年底中美贸易总额为5032亿美元，其中，中方对美出口3993亿美元，从美国进口1039亿美元，对美贸易顺差为2955亿美元。^②如果美国债务出现严重问题，甚至出现危机，将会长期抑制美国经济的发展。衰退的美国经济对中国的对美贸易显然会产生不利影响。美国经济衰退意味着美国对外需求的降低，由于美国是中国的最重要出口国，如果美国需求降低，将会直接减少从中国的进口。2009年美国金融危机及其对中美贸易关系的影响或许可以作为一个参考。该

① 宋国友：《中国购买美国国债：来源、收益与影响》，《复旦学报》，2008年第4期，第33页。

② “Trade in Goods with China”，<http://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

年，美国面临严重的经济危机，根据美方统计，中美双边贸易只有3880亿美元，其中对美出口2984亿美元，比2008年4092亿美元和3378亿美元分别下降了212亿美元和394亿美元，降幅也分别高达5.7%和11.7%，下滑态势十分明显。^①等到美国经济复苏的2010年，中美之间的贸易又开始了反弹性增长，这说明美国经济的走势对于中美贸易的影响很大。

假如美国债务危机爆发并拖累美国经济步入衰退，其影响不仅仅限于美国自身，考虑到美国在当前国际经济体系中的中心位置，其他经济体也难以置身之外，势必会遭受或大或小的波及，甚至会因此出现全球性的经济衰退。特别是由于欧洲主权债务危机和美国债务危机的高度相关性，如果美债出现严重问题，欧债危机也有很大可能性被引爆，并因此导致欧盟的经济衰退。而欧盟现在是中国最大的出口市场。由此可见，在债务危机的背景下，中国除了必须遭受来自美国市场的需求降低之外，中国对其他重要经济体的出口也会受到严重影响。届时，中国对外贸易将会出现整体性的萎缩。

另外，即使美国债务不至于出现危机，并因此排除经济衰退所导致的显著不利影响，美国现有的债务问题事实上也已经对中国对美出口带来某种程度的负面影响。在其他经济条件不发生改变的情况下，巨额债务及其削减必然带来美国政府支出的减少以及美国居民消费的压缩，这会直接降低其对中国产品的需求，使得中国产品对美的出口会相应的降低。

第四，中国持有美国国债所面临的一个最大的问题就是中国陷入了一种金融和战略困境。首先，中国现在面临着现实的增持或减持美国国债的两难选择：一方面，继续增持美国国债可能会深度套牢，从长远来看，美国国债无法长期维持下去，现下还面临着减值甚至违约的风险，因此继续增持并不明智；另一方面，减持美国国债则面临卖给谁的问题，更何况在减持过程中还存在缓慢减持或者遽然抛售的问题，因为市场信心是脆弱的，容易受到波动，一旦中国减持，恐怕会引发美国学者所担忧的连锁反应。不断跟进的减持行为可能会演变成竞争性的抛售，结果是美国国债市场价格的大幅下挫，中国将成为最大

① “Trade in Goods with China”, <http://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>

美国联邦政府债务问题及其对中国的影响

的受害者。^①其次，减持和增持的两难选择更多地体现了中美所面临着的一种战略困境，由于双方的政治制度、价值观念等不同，长期以来，中美之间一直存在战略上的不信任。一方面增持美国国债可能会加大美方的担忧，害怕中国利用债务武器向美国施压，以此影响美国的外交政策；同时中国政府担忧假如未来美国政府在中美关系交恶时有可能会以中国持有的美元资产为“人质”，胁迫中国政府放弃或修改原有政策。^②另一方面，减持美国国债则有可能被美国理解为双方关系恶化的信号，甚至将此行为看作中国打击美国经济的手段。不管怎么样，由于这种战略上的互不信任，中美之间较难在这一问题上开展实质性合作，中国政府的举动都可能会被误解为中国威胁的征兆，而根据进攻性现实主义的思维逻辑，更可怕的是美方不理智的言行一旦遭遇中方的过激反应就有可能陷入一种战略上相互对抗的“自我预言式的悲剧”之中，这将制约中国的和平发展大局。

结 论

目前仍未得到根本解决的美国联邦政府债务危机将是未来若干年之内影响美国经济的关键问题之一。如若处理得当，美国经济或能缩短复苏所需要的时间，实现较为良性的经济增长。但如果处理失当，美国经济复苏的时间将会被拉长，而且不确定性也将增加。

从原因来说，债务危机不仅仅是金融危机的经济后果，也是美国经济发展模式难以为继的必然表现。其出现、发展和恶化既有美国经济发展陷入停滞的因素，也受美国两党政治相争不下的影响。在这个意义上，美国债务危机的顺利解决不仅要美国政府制定正确的经济政策，从收支两个方面来减少未来的预算赤字，而且要考虑美国国内政治因素的影响，形成民主党和共和党之间的共识和合作。

① 陈新平、周劲松：《谈我国持有美国国债的两难问题》，《中国财政》，2009年第15期，第69页。

② 宋国友：“美元陷阱、债务武器与中美金融困境”，《国际观察》，2010年第4期。

由于美国经济在国际经济中占有重要地位，和中国形成了深度相互依赖，所以美国债务及其所影响的美国经济走向，将会影响中国经济的健康发展。而美国政府为解决债务问题所采取的政策，也会直接或间接地对中国产生影响。特别考虑到中国持有了超过一万亿美国的美国国债，这种影响更加不容忽视，将会从经济、政治和战略等方面对中国产生全方位地影响。中国不仅要被动地重视美国债务问题，进行积极应对，维护中国的经济利益，还要思考如何利用中国所持有的巨额美国国债，并主动地发挥其战略作用，塑造有利于我的中美双边关系。

Libya through missile attacks. The military operation triggered heated debates within the U.S. over the issue of war powers between Congress and the President. “Constitutionalist” defenders blame the Obama Administration for its violation of the War Powers Act of 1973 while “presidentialist” supporters claim that the U.S. military operation in Libya does not constitute an act of war and no declaration of war or other authorization from Congress is needed as Mr. Obama decided to take military action in Libya. An “internationalist” position argues, however, the Obama Administration did acquire the authorization of use of force in Libya, and that authorization is from the United Nations Security Council rather than the U.S. Congress. It appears that the different positions are caused by divergent perspectives and understandings of relevant conceptions and interpretations. Behind the debate, however, impacts of global financial crisis and the U.S. gloomy economy on American foreign policy are relevant. The revival of “isolationist” sentiments within the Capitol Hill and its constituents is another cause of this heated debate within the U.S. Perceived from the consequences of this new tug of war powers between the legislative and executive branches, one may argue that Mr. Obama has created a precedent for a presidential pursuing after war powers, that is, taking a military operation overseas which may not have been defined as an act of war because no ground troops were actually introduced into the battleground.

America’s Governmental Debt and Its Impact on China

..... SONG Guo-you & TANG Zhi-lei (3)

Public debt is one of the most crucial economic issues for the U.S. currently. It is a tougher problem for President Obama in particular since severe divide between Democrats and Republicans occurred in 2011. Debt problem even worsened into a debt crisis at that time. Although agreement on debt

was made by two parties at large,debt problem remained fundamentally and would constrain American economy in the long run. In addition,debt problem will also influence Sino-U.S. relations and China’s national interest since China holds more than 1.5 trillion American debt. Therefore,China should pay attention on America’s debt issue and try its best to protect its own benefit.

The Possibility Of the United States to Intervene by Military Means in the Island Disputes Between China and Japan and Between China and the Philippines: A Comparison From the Perspective Of the Military Alliance Treaties

.....ZHANG Lei (4)

Among the allies of the United States in the Asia-Pacific,it is Japan and the Philippines that have territorial disputes with China. “Treaty of Security and Safeguard between Japan and the United States” and “Mutual Defense Treaty between the Philippines and the United States” are very similar in content,but they play different roles in the island disputes between China and Japan and between China and the Philippines. Considering the scope,extent and willingness of the United States to give defensive help,the United States is more likely to lend a hand to Japan to safeguard Diaoyu Island in the military conflict. Meanwhile,it is hard for the Philippines to ask the United States to participate in the military conflict in the South China Sea islands. As far as the method to help defense,the United States is more likely to launch unilateral proxy war to avoid fighting with China directly. Japan is the most suitable proxy for the United States because of its military power and political ambitions while the United States could not rely on the Philippines purely to confront China. Hence,China should adopt more active policy on South China Sea islands while trying to avoid military friction in Diaoyu Island so as to wait for the change of the international situation.

Contributors

- (1) HAO Yu-fan, Professor of Political Science, Dean of the Faculty of Social Sciences and Humanities, University of Macau.
- (2) LIU Yong-tao, Associate Professor, Center for American Studies, Fudan University.
- (3) SONG Guo-you, Associate Professor, Center for American Studies, Fudan University.
- (4) TANG Zhi-lei, Graduate Student, School of International Relations and Public Affairs, Fudan University.
- (5) ZHANG Lei, Lecturer, International Law College of East China University of Political Science and Law; Postdoctoral Candidate, Law School of Fudan University.
- (6) YUE Han-jing, Postdoctoral Candidate, School of International Relations and Public Affairs, Fudan University; Associate Professor, School of Law, Anhui University of Finance & Economics.
- (7) GUO Yong-hu, Associate Professor, School of Marxist, Jilin University, Postdoctoral Candidate in History, Jilin University.