

「債山債」支撐巨額開支 上限形同虛設

美債計時炸彈

威脅全球經濟

美國參議院 前日通過法案，將美國債務上限 臨時增加4,800億美元(約3.7萬億港 元)，暫時解除債務違約風險，但實際 只是將債務「炸彈」推遲爆炸時間。美國 的負債數字向來龐大，2008年金融海嘯 後更大量舉債，持續以「借新債還舊 債」方式，支撐國家的經濟發 展和巨額開支，等同不斷引 發債務危機。

從數字而言，美國目前是全球最大負債國，政府債務總額達28.7萬億美元(約223萬億港元)，較2020年國內生產總值(GDP)高130%，遠高於歐洲國家平均水平；美國國債自2008年以來急速增長，在去年爆發新冠疫情後，再連番推出紓困及刺激經濟方案，導致國債規模爆炸式增長。

債務貨幣化 財富轉移民衆企業

美國自1917年設下債務上限以來，數字已被上調多達79次，令上限形同虛設，背後與美元的特殊地位有關。美債是以美元計價，美元由美國自主發行，靠著聯儲局，美國理論上可以無成本地「生產」出所需美元，亦即2008年以來一直實行的量化寬鬆。對沖基金橋水創始人達利歐便形容，憑着美元的世界儲備貨幣地位，「美國有權將所需要的美元交到美國人手中」。

美國經濟「增長」的秘訣，是財政部一邊發債，聯儲局則同時印鈔進行量化寬鬆，通過債務貨幣化的操作，美國便可以以財政直接補貼的方式，將大筆財富轉移給美國民眾及企業。以

新冠疫情爆發後情況為例，兩屆美國政府連續推出多輪經濟紓困法案，包括現金補貼、失業津貼等，因此雖然疫情重創商界，失業率創新高，美國個人儲蓄總額卻從2020年首季的1.6萬億美元(約

12萬億港元)，飆升至2021年的4.1萬億美元(約32萬億港元)。

聯儲局亦自2020年開始大舉購入政府債券，又打破慣例購入垃圾級債券，做法亦相當於將美國企業債務貨幣化，形同向企業輸送美鈔；加上現時的超低息環境，因此即使美國債務爆炸式增長，聯邦政府的利息負擔卻減少，令去年初4次跌停板的美股亦可起死回生。

美元恐貶值 信用下降「爆煲」

美國的債務政策正好呼應經濟學者近年提出的「現代貨幣理論」，即當政府債務是以本幣計算，實際便無須擔心償還債務問題，因為擴大發行主權貨幣便可償還。美國戰略與國際研究中心訪問學者伊諾澤姆采夫解釋，當代金融體系的秘訣，不在於償還債務能力，而是將債務成本降至無限低的能力。

不過美債若無限制地過度擴張，或會導致美元持續貶值，可能導致美元信用下降問題，當有一天愈來愈多國家不再認可美元信用，或投資機構不願再為深不見底的美債負責，美國便恐如其他高負債國家一樣，爆發債務危機。

事實上，債務上限近年已淪為民主及共和兩黨黨爭的政治工具，彼得森國際經濟研究所高級研究員柯克加德警告，一旦美債違約，不論在多短時間內解決，都會帶來徹底混亂，衝擊全球金融經濟，美國以250年時間建立的信譽評級將毀於一旦，對全球市場造成無法挽回的傷害。

●綜合報道

美國政府歷年違約事件

1862年

美國內戰期間，政府發行「即期票據」，票據上印有「承諾向持票人即期付款」的字眼，讓持票人兌換金屬幣等當時的貨幣。但隨着美元貶值，加上美國金銀儲備耗盡，已無法為持票人兌換，國會在1862年決定放棄履行承諾，並宣布將紙鈔定為法定貨幣。

1933年

前總統羅斯福在經濟大蕭條的背景上任時，美國政府曾承認，民眾持有的美國債券可兌換成金幣，但羅斯福希望將美元兌換金的價格貶值，國會在政府施壓下，通過決議取消所有黃金相關條款，使債券持有人無法立即兌換，意味債券持有人只能兌換已貶值的紙鈔，決議此後再獲最高法院以5比4的票數支持。羅斯福還頒布行政命令，要求民眾放棄黃金儲備，違例者可能面臨刑事處罰。

1968年

美國在1878年開始發行「銀幣券」，持有人可憑券兌換等值的銀幣，但由於美元自1960年代初起貶值，要求兌換銀幣的民眾甚多，出現擠提情況，政府最終於1968年廢除原有承諾，宣布「銀幣券」只可用於兌換紙幣。

1971年

根據1944年布雷頓森林體系協定，各國貨幣與美元達成聯繫匯率，美元則與金價掛鈎，每盎司黃金價格定為35美元。但到了1970年，美國面臨危機，沒有足夠黃金可兌現美元，時任總統尼克遜宣布結束協定，聯同其他經濟政策，令美元應聲貶值20%。

疫情擴大「債務黑洞」

美國經濟發展的背後一直由高負債支撐，債務問題在2008年金融海嘯後本已非常嚴重，華府在新冠疫情爆發後更推出連串經濟刺激計劃，令美國「債務黑洞」日益擴大，恐削弱美元信用，增加美國資產泡沫風險，導致通脹升溫，以及加劇貧富懸殊問題。

美元之所以成為世界貨幣，是植根於其穩健財政政策，如果債務規模無限制地過度擴

張，會導致美元持續貶值，隨時引爆美元信用危機。美國前財政部長保爾森去年曾撰文指出，美國在疫情後能否保持穩健的宏觀經濟政策，管理好國債並控制結構性財政赤字，將是對美元地位的重大考驗。

勢重現1970年代滯漲困境

美國大幅舉債除增加資產泡沫風險外，亦導致美國財富分配趨向兩極化，加上持

續實施寬鬆貨幣政策，財富進一步集中在極少數富裕群體手上，令普羅大眾不滿情緒加劇，這正是10年前「佔領華爾街」運動的起源。

美國大肆印鈔亦引發通脹升溫，加上疫情衝擊全球產能和供應鏈，當地已發生供應鏈危機，多類商品嚴重短缺，以當地現在勞動力短缺和工資上漲等趨勢來看，極可能重現1970年代滯漲的困境。

●綜合報道

違約勢損600萬職位 家庭財富蒸發116萬億

美國雖然暫時避過債務違約危機，但違約陰霾仍揮之不去。《華盛頓郵報》引述專家分析指出，若國會最終未能提高債務上限，美國經濟會即時陷入衰退，導致多達600萬個職位流失，家庭財富損失15萬億美元(約116.8萬億港元)，失業率將由目前約5%飆升至9%。

經濟衰退恐如金融海嘯時期

國際評級機構穆迪首席經濟學家贊迪表示，若聯邦政府出現債務違約，將重創美國經濟，造成的經濟衰退情況將與2008年金融海嘯時相若。《紐約時報》亦指出，政府可能需要延遲發放退休金等社福保障，估計影響多達6,500萬人，同時推遲向政府承包商繳費，包括政府醫療保險計劃的費用，若情況持續數周甚至數月，國家醫療服務也可能受影響。

若財政部無法在限期前償債，除會嚴重打擊美國經濟外，還可能對全球金融市場造成衝擊。由於還款的不確定性，投資者會要求提高美國債券回報率，導致利率飆升，對經濟引發連鎖反應，納稅人和消費者的借貸成本將大幅增加；若投資者質疑是否停止購買美國國債，將促使美元匯價下跌。

●綜合報道

《經濟學人》籲仿德「舉債煞車」

美國國會長年以來就是否提高債務上限糾纏不休，令違約的隱憂一直無法消除，《經濟學人》分析指出，解決這個問題要從根源入手，不能任由國會自行訂立債務上限，需與國內生產總值(GDP)掛鈎，從而制訂量入為出的財政政策，避免政府因胡亂揮霍，導致債台高築。

美國往往在華府現金快將耗盡之際，

才匆匆要求國會提高債務上限，國會自1960年起提高或凍結債務上限近80次，如何訂立上限卻沒嚴格準則依循。

舉債額為GDP 0.35%

很多國家其實早已為此訂立規範，德國便實施「舉債煞車」機制，將每年舉債額定為GDP的0.35%。美國大可仿效這類按照經濟表現訂立債務上

限的做法。不過《經濟學人》認為，美國早已習慣透過大幅舉債推動經濟增長，只需在最後一刻提高上限，便可處理眼前問題，政客自然缺乏動力改革債務上限機制。政治鬥爭亦是難以推行改革的原因，共和黨可就債務上限問題與民主黨拉鋸，令民主黨籍總統無法順利施政。

●綜合報道

●新冠疫情爆發後，美國政府連續推出多輪經濟紓困法案，包括失業津貼等，加劇債務危機。資料圖片

