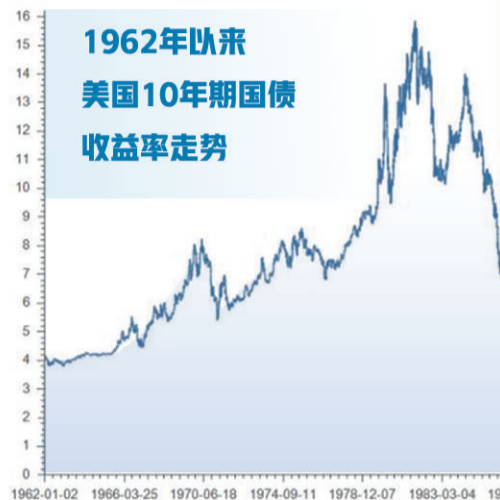


美债收益率上行牵动全球市场

关晋勇

世经述评

美国经济增长预期和通胀预期升高是本轮美债收益率快速上扬的主要推手。面对印钞堆起来的经济盛景,只有美国经济的当家人知道他们要面临什么样的挑战。一方面,美国财政部得过去且过的态度迟早要面临清算;另一方面,其破坏财政纪律、债务货币化的举措,其实在为美元“掘墓”。



美国证券业及金融市场协会的数据显示



春节之后,作为全球无风险资产定价参考基准的10年期美债收益率快速冲破1.75%,导致各类资产价格纷纷重估,增加了新兴市场国家偿还美元债务的成本并推高通胀水平,土耳其、巴西、俄罗斯纷纷加息,甚至挪威央行也释放出上调利率的信号。美债收益率急升不但在新兴市场掀起一些风浪,迟早也会对美国经济形成新的挑战。

应该承认,美国经济增长预期和通胀预期升高是本轮美债收益率快速上扬的主要推手。

经济预期是决定实际利率的根本因素。从去年8月到今年2月,美国实际利率的戏剧性变化展示了美国经济增长预期的抬头过程。

自2020年8月美联储会议后,美联储主席鲍威尔明确发出信号,由于美国国会纾困计划和美联储的诸多信贷工具已经缓解了流动性危机,美联储暂时不会实施负利率政策,当时美国实际利率出现了阶段性低点。在那之后,在货币宽松政策和财政当局的支持下,美国通胀水平开始抬头,但是在新冠肺炎疫情此起彼伏和大选引发不确定性的背景下,利率水平持续震荡。

在2021年拜登宣誓就职前后,美国政治形势出现稳定迹象,一方面,民主党横扫参众两院,拜登政府放手财政刺激的束缚被解除;另一方面,疫苗效果显现。从那时开始,美国实际利率停止下行。到了2月份,实际利率快速升高。美国经济预期开始好转。

1.9万亿美元刺激一揽子计划在拜登签署后成为法律,将快速增加对美国家庭的收入转移,而截至1月底的美国家庭净储蓄规模已经达到3.97万亿美元。同时,全球交付的新冠疫苗数量达到4亿支,已经远超新冠确诊病例1.22亿例,美国疫苗接种加速将普遍改善民众的健康状况,这都将有力地提振消费支出。由于消费支出约占美国经济增长的70%,美国经济分析局预计美国经济将创出自1984年以来的最强增长。

美联储纵容通胀上扬的姿态和美国财政部的“大水漫灌”有力地推升了通胀水平。3月17日美联储联邦公开市场委员会的议息会议上,多数美联储官员预期到

2023年不会加息,鲍威尔在新闻发布会上重申,目前经济复苏还远未完成,所以只要美国经济还需要,美联储将继续为经济提供所需的支持,美联储需要看到实际的通货膨胀“实质性且持续超过2%目标”,而不是“预期将超过2%”,之后才会开启紧缩政策。美联储对通胀的放纵之心路人皆知,目前市场对美国未来10年通货膨胀率最新预期值已达2.3%。

与此同时,美国财政部忠实贯彻了拜登政府的刺激精神。根据美国纾困法案,2020年美国财政部融资了约4.3万亿美元,但是由于拨出缓慢,使得3月初账户上还有1.4万亿美元余额。而美国财政部计划在8月之前在该账户只保留1330亿美元,其余约1万亿美元要在4个月内拨出。美国财政部3月17日披露的数据显示,美国财政部在美联储的账户资金量在一日内持有现金余额从1.361万亿美元降至1.09万亿美元,一天内向金融市场注入了2710亿美元的巨额现金。可想而知,财政部的海量现金涌出美联储账户后将会发生什么。

供应链中断对美国通胀走高起到了助推作用。近日,美国制造业企业普遍反映,由于供应链中断,企业运营所需的物资和原材料全在涨价。机构分析指出,由于需求复苏速度快于预期,制造商措手不及,没有提前订购足够的材料来满足生产需求。在运输服务受到疫情限制的形势下,货物需求增加,导致集装箱供应不足,西海岸港口出现拥堵问题,导致航运长时间延误。于是,电子设备和元件供应普遍短缺,化工产业库存告罄,金属行业订单两个月内增加40%却无法把产品送出去。面对这幅图景,通胀的增长步伐短期内难以减缓。

情况看起来似乎有些春天的气息了,但面对印钞堆起来的经济盛景,只有美国经济的当家人知道他们要面临什么样的挑战。一方面,美国财政部得过去且过的态度迟早要面临清算。过去4年里,公众持有的美国政府债务增加了7万亿美元,达到21.6万亿美元。美国财政部数据显示,2020财年美国公共债务达到21万亿美元,相当于GDP的102%,上一次美国公共债务超过经济总量

还是在二战结束时。如今,美国成为与希腊、意大利和日本等为伍的高负债国家。

新任财长耶伦却表示,不应关心美国国债总量有多少,利息支出规模才是衡量政府支出空间的最好指引。由于美国政府对国债进行了展期,在接近几乎为零的利率水平下,去年美国国债的利息支出下降至3450亿美元,占GDP的1.6%,且有望在2021年进一步缩小。目前的国债规模是2007年的两倍多,但这些支出占经济的比例并没有高于当年的水平。

部分机构认为,耶伦的美梦可能不会永远做下去。预计10年期美债收益率可能在2021年中达到2%,2021年底将达到2.5%甚至更高。在美债收益率持续走高的局面下,这一利息支付规模迟早会上扬。

另一方面,美国财政部破坏财政纪律、债务货币化的举措,其实在为美元“掘墓”。

目前,财政部的支出超过税收收入,于是财政部发债来弥补差额,而美联储购买大量此类债券,发行货币直接为政府的支出提供资金。目前,美联储的购债计划正在转变为一场债务货币化的试验。美国证券业及金融市场协会的数据显示,2010年至2014年,美联储购买了美国政府额外发行债务中的约40%,美国国债中由美联储持有的比例提高了一倍,达到18.6%。去年美国政府借贷大幅增加,美联储购买了新债中的逾55%,在美国国债中的持有份额从13%上升到22%。

目前,外国投资者仍是美国国债的最大持有者,但他们的购买步伐在2020年明显放缓,总体市场份额从35%降至不到30%,这意味着美国印钞满足自身要求、成本由外国承担的局面正在发生变化。毕竟,伴随着10年期美债收益率飙升的,是比特币价格一度突破60000美元。



3月6日,在美国加利福尼亚州米尔布雷一家商店,印有“快好起来”字样的气球悬挂在礼品卡货架上。

新华社记者 吴晓凌摄

经世言

国务院新闻办公室3月24日发表《2020年美国侵犯人权报告》,对美国侵犯人权的状况进行了深刻揭露。报告显示,从被美国警察“致命性跪喉”而使“我无法呼吸”的黑人乔治·弗洛伊德案件,到50多万美国民众在新冠肺炎疫情中失去宝贵生命,到2020年大选后上演的国会大厦被攻击的政治乱象,以及日益恶化的种族歧视、社会动荡和贫富分化,美国侵犯人权的问题依然相当普遍,而且非常严重。

一直自封为“人权卫士”的美国在人权问题上遭遇一地鸡毛的冷酷现实并非偶然,这既是美国国家治理低能的直接产物,也有美式民主体制固有缺陷所埋下的必然之因。

美国政府应对新冠肺炎疫情时体现出的对民意特别是生命权利的漠视是一个典型例子。时任美国总统特朗普及其他部分政客在坐失防控良机后,不仅没有任何反思、亡羊补牢,更没有被不断飙升的死亡人数唤起任何良知,反而百般狡辩、自我美化,甚至恶意指责、推卸责任,使美国成为世界上确诊人数和死亡人数“双高”的国家。作为当今最发达的国家,美国号称拥有最丰富的医疗资源和医护能力,这样的抗疫结果无疑是一大讽刺。

美国涉枪暴力犯罪和警察暴力执法等问题积弊已久,频频引发强烈不满。尽管美国民众不断掀起要求控枪和司法公正的大规模抗议示威,但迄今都未取得实质性进展,不是被大事化小、小事化了,就是在久拖不决的党派斗争中石沉大海,一切依然如故。弗洛伊德案的肇事警察并没有受到应有处罚,当地政府只是给予受害者家属一笔不菲的赔偿了事。

在美式民主之下,国家治理沦为两党和政客们争权夺利的角斗场,治理效能却被抛到九霄云外。拉锯战、消耗战、持久战早就是美国政治的常态。且不说两党分别掌控国会和白宫的情况下,激烈“宫斗”不可避免地对国家治理和民众福利产生消极影响,诸如国会因为党派斗争而把持住钱袋子不放,最终迫使政府陷入停摆,等等,便是在某一个执政党同时控制白宫和国会的所谓“全政府”执政的大好时机,政治考量也使其不想、不能甚至不敢放手推出真正能解决民众长期关心的社会问题的政策举措,而是宁可继续“小步慢走”。

一些极端政客还突破底线,挑拨煽动仇恨政治,将政策之争变为身份之争,催生政治部落化趋势,使得美国社会空前撕裂,不同派别之间势如水火,对立情绪日趋狂热。这种极化反过来又强化了美国体制中国有的否决政治现象,后任一纸令下轻易地将前任政策推翻了事,否决反复,导致政策反复无常,治理失效,使得诸如种族歧视、贫富分化等问题问题重重。

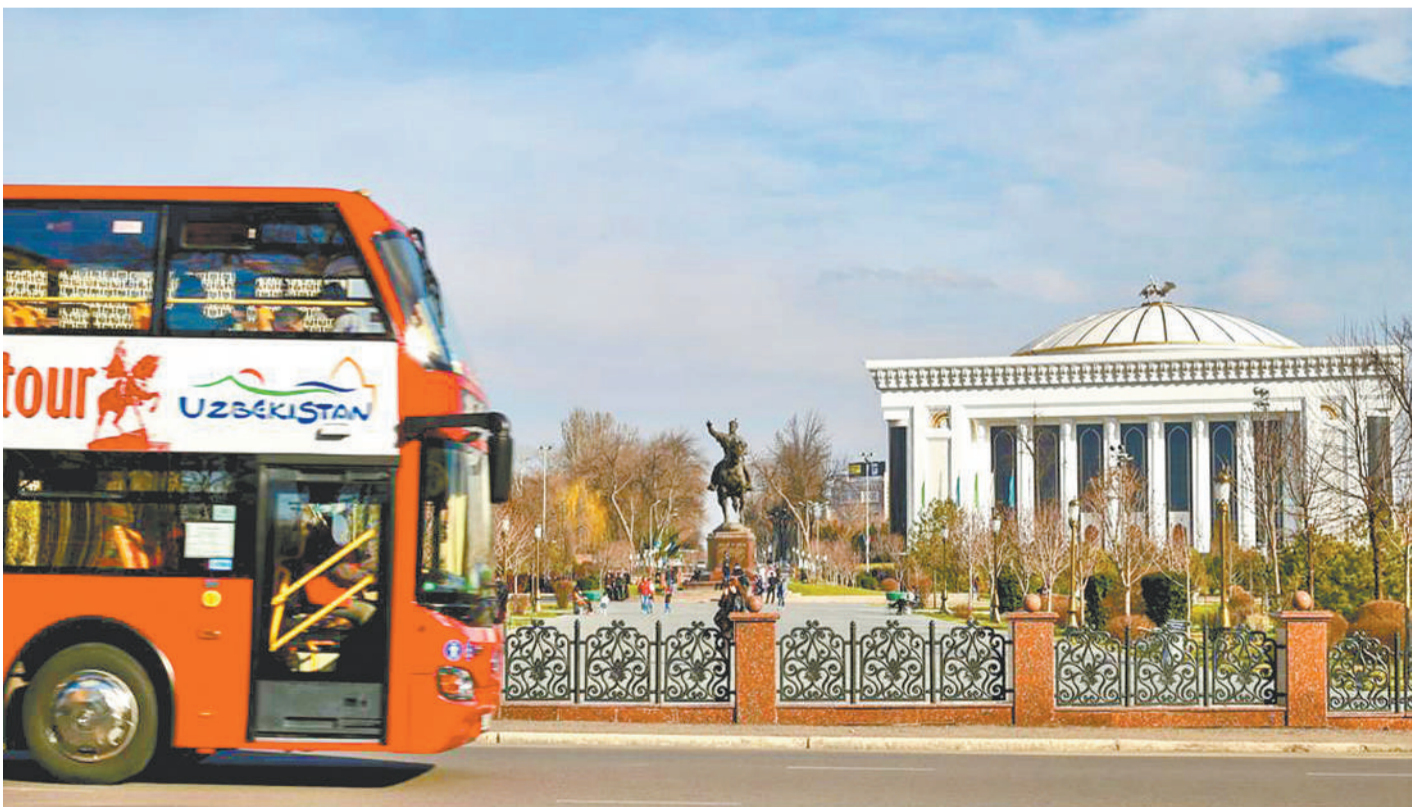
一些分析早就指出,美式民主是美国种种痼疾的孵化器、催化剂,美国侵犯人权的现象不仅仍将继续存在,而且恶化的可能性还很大。美国政客们必须正视严峻现实,认清问题根源,扬弃过时执念,不怕刮骨疗毒,才有望解决自身问题一二。

美式民主是人权状况恶化的帮凶

陈小方

乌兹别克斯坦力促旅游业走出“寒冬”

本报驻塔什干记者 李逸远



一辆旅游大巴经过乌兹别克斯坦首都塔什干的著名景点帖木儿广场。

本报记者 李逸远摄

新冠肺炎疫情阻断了游客出游的脚步,对全球旅游业造成了剧烈冲击。近年来持续快速发展的乌兹别克斯坦旅游业也感受到了“寒冬”的滋味。乌国家旅游发展委员会数据显示,2020年访乌外国游客数减少至150万人次。

疫情之前,乌旅游业已连续数年高速增长。2016年底,乌总统米尔济约耶夫签署《关于加快乌旅游业发展措施》总统令,确定了旅游业的国家战略产业地位,也打开了旅游业全新发展的局面。随着简化签证程序、启动电子签证系统、扩大免签国家数量等措施陆续出台,外国游客访乌门槛不断降低,

旅游资源丰富的乌兹别克斯坦迅速成为备受国际瞩目的新兴旅游目的地。得益于此,访乌外国游客数量不断刷新纪录,2019年到访乌外国游客数量增至670万人次,同比增长26.4%。

然而,疫情让乌旅游业暂时放缓了步伐,乌旅游从业者普遍面临较大压力。为帮助旅游业更好抵御冲击,乌政府在疫情期间及时出台多项纾困措施,包括向旅行社、旅行社、酒店和旅馆等提供税收优惠、无息贷款等支持,旨在尽可能减少从业者经营压力。

与此同时,乌政府还鼓励从业者在疫情

期间抓紧“蓄力”,做好软硬件升级工作,全面提升旅游服务品质。一是乌国家创业支持基金提供专项补贴,支持酒店进行翻修和重建等工作;二是向导游和旅行社提供补助,鼓励其开发新旅游线路和旅游产品;三是加强旅游人才培养,特别是培养更多高素质导游,以便疫情过后能更好地向外国游客介绍乌传统习俗、名胜古迹和餐饮文化,提升在乌旅游体验。

乌自去年控制住国内疫情后率先开放国内旅游市场。乌政府将每年11月确定为“老年人旅游月”,规定旅游景点、博物馆和剧院等向老年游客提供票价优惠。此举旨

在保障老年群体福利的同时,鼓励该群体更多出行。乌副总理兼国家旅游发展委员会主席阿卜杜哈基莫夫不久前表示,在外国游客减少背景下,乌旅游业关注重点是发展国内旅游,目标是将国内旅游人次提升至750万。

米尔济约耶夫近日签署的《关于采取措施进一步发展乌国内旅游和朝觐旅游》总统令再度为国内旅游市场注入一剂强心针。根据该总统令,乌将通过增加国内航空、铁路和客运线路及班次等方式为国民出行提供更多便捷的交通服务,还将为游客提供机票和酒店等相应优惠,降低出行成本。为了让民众有更多机会出游,乌政府还决定调整纳乌鲁斯节、独立日、新年等重要节假日前后的工作安排,以增加小长假(不少于3天)数量。有分析指出,相关措施将显著加快乌国内旅游市场发展,也将帮助乌旅游业更好地应对疫情影响。

在重点发展国内旅游市场的同时,乌政府也一直在积极探索如何尽快恢复国际旅游。为打消外国游客对旅行风险的顾虑,乌政府去年特别推出了“乌兹别克斯坦:安全旅行保障”项目,承诺为在该国境内旅行期间感染新冠病毒的外国游客提供补偿金。乌国家旅游发展委员会不仅积极与乌驻外使领馆、外国知名媒体等合作宣传乌旅游潜力,还邀请外国社交平台人气博主访乌,体验乌特色风土人情。

乌政府积极拓展国际客流。根据乌方与埃及方面达成的协议,塔什干—赫尔格达直航包机自3月份起正式开通。此外,乌国家旅游发展委员会还与伊朗阿塞曼航空公司合作在纳乌鲁斯节前夕组织旅游包机,吸引计划利用假期出国旅行的伊朗公民来乌旅游。双方还有意进一步推动包括开通定期航班等合作。