

美国拿不出有效的减赤办法

全球科技企业竞逐存储芯片赛道

本报记者 王宝钺

美国财政部拿不出稳定国债市场，但政策效果不佳。市场“用脚投票”清晰地表明，单靠操作层面的微调无法解决美国高额赤字引起的长期偿债成本居高不下问题。由于迟迟拿不出有效的削减财政赤字的办法，美国财政正面临“越借越贵”的严峻考验，可持续性堪忧。

8月19日，美国财政部宣布，将扩大对长期国债的流动性支持回购规模。根据声明，针对较长期限名义附息国债(10年期至20年期及20年期至30年期)的回购操作单次上限将至少扩大1倍，由20亿美元提高到至少40亿美元。新措施自9月9日起生效，并将持续至本季度再融资期结束(11月4日)。有分析认为，此次美国财政部扩大国债回购，主要源于美国长期国债市场遭遇持续抛压，收益率攀升至多年高位。消息公布后，30年期国债收益率应声回落近10个基点。然而就在次日，这一反映长期融资成本的关键指标再度反弹。美国财政部的行动不仅未能持续稳定债市，反而加大了美元汇率下行压力。

美国财政部政策操作的逻辑并不复杂。财政部通过发行短期国库券筹措资金，用于在二级市场回购流动性相对不足的长期债券。此举意在压降长期债券供给，引导收益率曲线形态，同时规避长期高息融资压力。然而，局部的技术调整难以改变美国财政极度糟糕的基本面。美国财政部8月12日数据显示，2026财年前10个月，联邦财政赤字已达1.8万亿美元，7月单月赤字4323亿美元，较去年同期飙升48%，是2021年3月以来最大单月赤字。美国国会预算办公室8月预测，本财年总赤字将达2.1万亿美元，前10个月公共债务净利息支出高达9630亿美元。在此背景下，美国财政部单次至多40亿美元的回购规模，即便按9月至11月约40个交易日的窗口估算，总量亦不足1600亿美元，相较于40多万亿美元的美债总规模和万亿级的年度赤字，无异于杯水车薪。

表面看是财政部出手稳市，实则是在用卖短买长、借新还旧的手段，为缺乏实质性削减赤字支撑的财政路径争取缓冲空间。此举恰恰暴露了美国财政政策的结构性困境。截至目前，国会两党仍未就提高债务上限后的中期财政整顿方案达成实质性共识，在医保、国防等关键支出领域以及税改议题上分歧依旧。扩大回购规模，不过是再融资压力后移的权宜之计，并未触及削减赤字的核心命题。随着美国联邦债务总额突破40万亿美元，短期滚动融资的模式意味着一旦短期利率因通胀反复或货币政策收紧而波动，财政脆弱性将即刻显现。刚刚公布的美联储7月货币政策会议纪要显示，多位官员强调，若通胀回落势头受阻，可能需进一步收紧政策。这表明，货币政策目标与财政可持续性并非完全一致。美国国债长端利率居高不下，正是市场对财政赤字货币化风险投下的不信任票。

全球资金的态度已在价格中得到体现。30年期国债收益率突破5.3%，并非简单的流动性溢价，而是包含了市场对美国财政路径不确定性的风险定价。即便未来货币政策转向宽松，只要财政赤字率持续高位运行，债务规模不断膨胀，长期利率的中枢就很难回到历史低位。财政部亲自下场回购长期债券，虽然表明了维护市场功能的态度，但是也反映出美国对长端利率失控的隐忧。真正能让国际投资者信任的举措，是拿出切实可行的削减赤字、整顿财政的举措，而非仅仅依赖技术性的市场干预。

如今，美国国债虽未发生违约，美元清算体系运转如常，但市场已不再无条件相信美国“财政纪律终将回归”的叙事。全球市场正在重估美债作为传统安全资产的内涵——不再仅仅关注其流动性，更关注其背后的财政健康度。美国若继续在借新还旧的路径上一去不回头，其付出的将不仅是更高的利息成本，还有国家信用的贬值。这正是此次美债市场波动发出的最大警示。



助力中非经贸合作长远发展

——访南非联合银行集团大中华区CEO柯定昆

本报记者 袁勇

“中非经贸合作机遇不仅在于扩大贸易规模，更在于围绕本地制造、产业园区、技术转移、技能培育、加工与价值创造以及区域供应链建设，构建深度伙伴关系、催生全新合作模式。”南非联合银行集团(Absa)大中华区首席执行官柯定昆近日在接受经济日报记者书面采访时表示，南非联合银行集团致力于推动建设可持续的中非合作伙伴关系，为中非经贸合作长远发展奠定更加坚实的基础。

南非联合银行集团是非洲最大的多元化金融服务提供商之一。集团以南非联合银行北京咨询有限公司为平台，帮助中国企业了解非洲市场和监管环境，对接当地决策机构、商业伙伴及专业团队，并根据企业需求提供相应的金融解决方案。

设立北京咨询团队，源于中国企业布局非洲过程中日益增长的本地化服务需求。柯定昆介绍，中国企业普遍具有长期战略视野，关注的不仅是单笔交易或单一国家市场，更是会统筹考虑区域供应链、基础设施需求和本地制造机遇，谋求在多个非洲国家建立可持续的业务基础。该集团的北京团队能够及时了解企业客户的发展战略和项目规划，再将其与集团在非洲的业务网络、行业经验及金融服务连接起来。

“非洲并非一个同质化市场，不同国家和行业在监管规则、货币环境、法律框架、融资结构、本土合作、支付安全及营商环境等方面存在显著差异。中



国企业要在非洲实现长期发展，必须根据目标市场制定有针对性的投资和经营策略。”柯定昆说。

当前，中国企业与南非联合银行集团沟通较为密切的领域包括基础设施建设、矿产和自然资源、电力与可再生能源、汽车与制造业、通信与数字基础设施，以及物流和贸易配套产业等。与此同时，金融科技、数字支付、农业与食品加工、医疗健康、消费品及工业服务等领域的合作需求也在快速增长。

“这体现了中非经贸合作正加速向多元化、市场驱动的方向演进。”柯定昆说，基础设施和自然资源仍是双边合作的重要支柱，但投资正在向支持非洲工

业化、数字化转型、本地价值创造和消费增长等领域拓展。非洲城镇化进程加快、技术服务需求增长，以及各国政府提升本土制造能力和经济韧性的努力，共同推动中非商业合作模式不断丰富，投资机会日益多元，私营部门参与度持续提升。

中国产业升级也为双方合作开辟了广阔空间。柯定昆认为，中国在先进制造、可再生能源技术、电动出行、数字基础设施、工程建设、物流体系和工业供应链等领域积累了显著优势。非洲各国希望扩大生产能力、完善基础设施、提高本地价值创造水平，并进一步融入区域和全球价值链。双方优势与



三大存储芯片企业纷纷将主要产能集中于HBM存储系统。SK海力士2026年全部DRAM和NAND产能已被客户预订一空，与英伟达等核心客户的长期协议甚至覆盖到了2030年；三星HBM的产能留给中小科技企业的份额不足10%。

全球存储芯片投资热潮的出现，是需求端爆发、供给端受限与产业结构多重因素叠加的结果。在需求端，AI大模型向多模态和复杂推理演进，导致全球扩张的AI数据中心的数据吞吐量呈指数级增长，对高性能存储芯片的需求激增。数据中心的AI服务器成为存储芯片最大的新增需求，2026年服务器DRAM占比预计将超过50%，服务器NAND需求增长预计超60%。在供给端，先进存储产能的建设通常需要两年左右，市场紧俏的HBM产能扩张速度远滞后于需求增长。更关键的是，存储企业将大量晶圆产能转向HBM等高附加值产品，导致市场需求依然旺盛的传统DRAM产品供给大幅减少，市场甚至出现“前代产品价格反超新一代”的反常现象。

展望未来市场走势，本轮存储芯片“超级增长周期”预计还将持续较长时间，全球存储芯片市场规模将实现跨越式增长。摩根大通预计，全球DRAM市场收入预计将从2025年的1430亿美元，升至2026年的6360亿美元，并在2028年有望达到1.24万亿美元；全球NAND市场收入预计将从2025年的710亿美元增至2026年的

需求的衔接，为中非产业合作奠定了良好基础。

在柯定昆看来，中国企业的优势还体现在项目执行和产业资源整合能力上。许多中国企业具有大规模实施复杂基础设施、工业和科技项目的经验，能够整合设备制造商、技术提供商、工程企业、供应链企业和融资合作方等多方资源，统筹推进项目设计、建设、运营和融资。中国企业提供的产品和解决方案往往兼具实用性、技术水平和成本竞争力。

谈及更多金融服务举措，柯定昆表示，外汇和利率风险管理工具可以帮助企业降低市场波动的影响；贸易融资、保函和信用证等工具能够提升跨境交易的支付安全性；项目融资及顾问团队可以协助企业评估项目的可融资性、设计融资结构并协调各方参与主体；当地银行团队则能够提供监管政策解读和一线市场信息。对于资源和风险承受能力相对有限的中小企业，这种全方位支持的重要性更加突出。柯定昆建议，有意开拓非洲市场的中小企业，应先找准适合自身的市场，制定分阶段进入策略。在投资建设本地生产设施之前，企业可以先通过出口或分销合作了解市场、积累客户，待商业模式得到验证后再逐步扩大投入。此外，中小企业还应主动融入当地商业生态。大型企业、行业协会、商会、金融机构和供应链伙伴，都可以为其提供进入市场的渠道和本地情况。



4545亿美元。同时，科技市场研究与咨询机构奥姆迪亚预计，2026年全球计算与数据存储市场的营收将同比增长超150%，达到接近1万亿美元的规模，存储芯片收入将占全球半导体总营收的50%以上。

当前的AI发展需求已超出半导体产业的芯片制造和封装能力，HBM、先进封装及先进制程产能等关键环节存在瓶颈。高盛集团预计，2026年至2028年，全球DRAM供需缺口将依次达到5.0%、5.9%和3.9%；全球NAND闪存供需缺口将在2026年、2027年分别达到4.4%、4.6%。美银集团预计，全球AI存储

芯片的供需失衡状态至少将持续到2027年底。SK海力士更是直言，2027年将是存储行业历史上供应最紧张的一年，HBM等存储芯片的供不应求或延续至2030年以后。

总体来看，在AI需求旺盛的驱动下，全球头部科技企业正围绕存储芯片展开激烈角逐，这将推动2026年全球DRAM与NAND市场规模进一步扩大，存储芯片已成为决定AI算力效率的关键。这场竞赛既是技术、资本与市场的博弈，也是对周期风险与地缘政治耐受力的长期考验，或将深刻重塑全球半导体产业链格局。

高温影响欧洲

法国商业与零售业联合会日前宣布，法国大型零售商将对水果、蔬菜的大小、外观等采取更加宽松的验收标准。这家商业协会的成员包括家乐福、欧尚、勒克萊尔、安特马尔谢等法国主要零售商。

法国《世界报》报道，家乐福等超市几天前已经公布新措施，允许因缺水导致尺寸不够大、外观不够饱满的水果蔬菜上架销售。例如，原本要求规格达到350克的生菜，现在300克就可以上架售卖。法国电视一台近期报道，接受采访的果农说，因为高温干旱，苹果个头大小缩到原来的约三分之一，整个果园约75%的产量受到影响。

当前，极端高温和干旱正在影响欧洲农业。英国《卫报》近日报道，受持续热浪、干旱和强风影响，法国农作物严重减产，预计今年玉米产量同比下降35%。奶牛也因高温产生生理应激反应，产奶量大幅下降。

不只是法国，欧洲各国的社会经济生活都在高温之下受到不同程度影响。在意大利，人们在夏季傍晚有喝“餐前酒”的传统。路透社8月16日报道，在持续的热浪冲击下，意大利北部城市帕多瓦的居民正在改变这一习惯，把晚餐时间不断推后。超过八成的受访餐饮企业表示，热浪期间营业额下降约20%。

欧洲旅游业的游客流向也出现明显变化。《卫报》报道，今年6月和7月，前往英国苏格兰地区的国际航班预订量同比增加50%，越来越多人试图“逃离高温”。

由于学校等公共设施空调普及率较低，欧洲大量学校不得不在热浪期间采取降温措施甚至停课。在英国，

法国商业与零售业联合会日前宣布，法国大型零售商将对水果、蔬菜的大小、外观等采取更加宽松的验收标准。这家商业协会的成员包括家乐福、欧尚、勒克萊尔、安特马尔谢等法国主要零售商。

法国《世界报》报道，家乐福等超市几天前已经公布新措施，允许因缺水导致尺寸不够大、外观不够饱满的水果蔬菜上架销售。例如，原本要求规格达到350克的生菜，现在300克就可以上架售卖。法国电视一台近期报道，接受采访的果农说，因为高温干旱，苹果个头大小缩到原来的约三分之一，整个果园约75%的产量受到影响。

当前，极端高温和干旱正在影响欧洲农业。英国《卫报》近日报道，受持续热浪、干旱和强风影响，法国农作物严重减产，预计今年玉米产量同比下降35%。奶牛也因高温产生生理应激反应，产奶量大幅下降。

不只是法国，欧洲各国的社会经济生活都在高温之下受到不同程度影响。在意大利，人们在夏季傍晚有喝“餐前酒”的传统。路透社8月16日报道，在持续的热浪冲击下，意大利北部城市帕多瓦的居民正在改变这一习惯，把晚餐时间不断推后。超过八成的受访餐饮企业表示，热浪期间营业额下降约20%。

欧洲旅游业的游客流向也出现明显变化。《卫报》报道，今年6月和7月，前往英国苏格兰地区的国际航班预订量同比增加50%，越来越多人试图“逃离高温”。

由于学校等公共设施空调普及率较低，欧洲大量学校不得不在热浪期间采取降温措施甚至停课。在英国，

高温正在以越来越具体的方式进入欧洲的日常生 活，也进入经济运行的每一个环节。随着极端天气更加频繁，农业标准、工作时间、交通系统、能源设施乃至生活习惯，都需要重新调整。欧洲面对的已经不只是一场热浪，而是一场对经济社会运行方式的长期考验。

(据新华社电)