

美国国债的困局：病入膏肓的债务

过去数周以短期财金分析美国债市，但投资者需注意更深层次且长期的困局：美国债台高筑及中美博弈。

去年美国联邦总债务占 GDP 比例报 122.3%，居全球第 3 位，仅次于首次席的日本（263.9%）及意大利（137.3%）。根据彭博综合预测显示，2029 年前占比将持续恶化，最高见 128.2%。相较全球第 2 大经济体的中国（77.1%），美国债务程度已达至令国际关注水平。国际组织多次警告，美国债务恶化将影响全球。毕竟在美元为轴心的全球资本体系中，债台高筑将打击全球对美元的信心，间接冲击其他国家的经济，尤其中小型经济体。

债务增长主要源于财政纪律失衡。由前任美国总统特朗普到本届拜登，财赤占 GDP 比例持续递增，由最低负 2.4%，升至疫情时最高负 14.7%。疫后经济复常，截至去年底报负 6.3%，仍较疫前为低。更甚是今年拜登多次推出扩张性财政政策，预期选举前拜登愈失势，政策将愈趋激进。彭博综合预测年内财赤占比再度恶化至负 6.6%，暗示财政部需发行更多国债以填补多余开支。

美联储主席鲍威尔曾接受传媒 CBS 访问时直白：「长远来看美国正走在一条不可持续的财政道路上，债务增速快于经济增长，这是无可争议的。」「我们其实是向后代借贷，但每代人都应该为自己行为付出代价，而非把账单交给我们的子孙。」「政治角度上，这真的不关我们（美联储）的事。但我确实认为，现在是时候重新优先考虑财政的可持续性，而且愈早愈好。」

美联储自 2022 年 6 月起实施「缩表」政策，除了去年因拯救本土银行危机而轻微反弹外，整体总量确实由最高 8.94 下降至 6 月初的 7.26 万亿（美元，下同）。虽然较疫前约 4.16 万亿仍有距离，但美联储 6 月会议中决定减少其规模，由每月 950 亿下降至 600 亿，料总量降速将会放缓，暗示把重拾对美元的信心，蹂躏于萌芽时。

财政失衡及债务恶化导致美元渐失信于国际，立竿见影的结果便是美国国债滞销。下期再续。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应仔细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。