

美债困局为何越陷越深

当前,美国联邦政府债务逼近40万亿美元

40万亿 美债

当前,美国联邦政府债务逼近创纪录的40万亿美元,距离“大而美”税收与支出法案限定的约41.1万亿美元债务上限仅一步之遥。这场由美国财政部、美联储、债券市场三方参与的“危险游戏”又将面临新一轮政治扯皮、风险积聚和利益分配。

分析人士形容,美债像“流沙”,而美国财政就像建在这流沙上的“摩天大楼”。为保证大楼不垮,只能把新沙袋投入本就松动地基,用新沙填补旧沙,以支撑摇摇欲坠的体系。

如今,这场持续多年的游戏形成了一个难以打破的债务循环:财政部借钱、美联储兜底、债务市场承压。这种“左手倒右手”的循环已经越来越难以解决美国财政面临的困局。

依靠短债度日

在美国财政部资产负债表上,债务被分成中短长三种。短期债券期限从几个月到1年不等,中期债券期限从2年到10年不等,长期债券期限为10年以上。

一般来说,债券期限越短,收益率越低。长债卖的是经济长期收益和财务的可持续性。随着美债规模膨胀,投资者对美国几十年后的财政健康质疑愈深,导致美国长期债券的收益率始终保持在高位。当前,美国30年期国债收益率维持在5.2%之上,是2001年以来最高水平。

收益率高,意味着融资成本高。当前,美国财政部不得不调整策略,更多发行短期国债快速“补水”,以满足短期资金要求。路透社日前报道,美国短期国债已占美国可交易国债的约22%。这一水平高于财政部借贷顾问委员会建议的15%至20%区间。

业内人士表示,财政部更多依赖短债虽可降低眼下利息成本,却埋下了新的隐患。

短债占比上升,意味着发债频率更高。以前,长债能够在较长时间内锁定成本;现在,短债看似便宜,但成本波动大。一旦短期内市场利率上升或美债需求波动,美债将面临“旧债到期、新债难借”的压力。

发债频率高意味着财政部越来越依赖金融市场每月、每周甚至每天的承接能力。一旦市场流动性紧张,美国财政压力就会迅速放大。这意味着,资本市场任何的风吹草动都可能传导成为美国财政压力。

利息越高发债越多

短债让美国面临的风险“击鼓传花”,长债则给未来锁定了更高财政压力。

与短债主要增加再融资压力不同,美国长债收益率一旦长期维持高位,就意味着美国政府今后多年都要在更高的利率水平上承担融资成本。

当前,新发行的10年期、30年期国债需支付更高利息,而到期债务再融资时,也只能被更高利息的债务替代。随着时间的推移,高利率影响将从新增债务扩散至整个存量债务体系。

更大的问题在于,利息支出本身会挤压财政空间。美国政府每年需要支付的国债利息不断增加。为填补财政缺口,政府又需要发行更多国债,进一步增加市场供给。如果投资者因此要求更高收益率,美国政府就会陷入“债务越多、利息越高、发债越多”的循环。

中长期收益率高企还会改变美国融资环境。10年期美债收益率是美国金融市场重要的定价基准,其上升会传导至企业债券、住房抵押贷款和商业地产融资成本,压低股票等风险资产估值。只要长期国债收益率仍处高位,美国经济的融资环境将持续紧张。

换句话说,中长期债券收益率上升带来的并非一次性的“借钱变贵”,而是对美国财政和经济形成长期、持续的压力。当越来越多的国债以较高利率发行,美国财政需要付出的代价也将越来越大。

一场危险游戏

长期以来,美联储是美国债务游戏的重要参与者,与财政部共同构成“左手倒右手”的危险游戏。不少观察人士预计,面对当前的债务压力,财政部会给美联储持续施压,让美联储通过降息或至少不加息来减少短期融资压力。然而,这场游戏并没有那么简单。

一般来说,美国财政支出肆意扩大、预算赤字膨胀,带来发债需求、推高收益率。这会改变市场流动性和资产价格。在这种变化下,美联储不得不调整利率以寻求新的市场稳定。

对于美国金融体系来说,这造就了财政部与美联储彼此配合的局面:财政部希望控制发债成本,美联储则希望稳定金融市场、维持美元资产的吸引力。财政扩张推高融资需求后,货币政策重新寻找平衡,最终导致财政与货币政策相互牵制、相互配合。

实际上,美国财政部与美联储的目标是相同的,那就是让美债持续发行、持续交易、持续套取全球资本。

“左手倒右手”的游戏可以持续,但并不能保证安全。美债“雪球”越滚越大,一条不断自我强化的恶性循环正悄然形成:债务膨胀推高利息、利息高企倒逼新债发行、新债持续抬高收益率、高收益率让利息雪上加霜。随着债务累积,美国金融体系“按下葫芦起了瓢”,只能一而再再而三地把更多风险推迟到下一次融资,给“定时炸弹”反复上发条。

肆意膨胀的美债如同“灰犀牛”,随时可能冲击全球经济和金融稳定。市场在关注,这根绷紧的发条会不会断。

据新华社

龙卡信用卡
优惠666
快乐一触即发

惠游中华

满66元 立减6元

建行龙卡信用卡
商超购物享优惠!

活动时间:

2026年7月8日—2026年9月30日
每日7:00—22:00商户营业期间

活动对象:

微信: 建行信用卡持卡人(外币单标卡除外)
云闪付: 62开头的建行银联信用卡持卡人(商务卡、专项分期卡除外)

活动内容:

活动期间,建行信用卡持卡人在烟台地区指定商户消费时使用微信或云闪付支付并选择相应建行信用卡付款,可享满66元立减6元优惠,活动期间同一持卡人在不同平台每月均可享2次优惠。仅限客户出示微信或云闪付付款码支付时享受优惠。活动名额共30000个,用完即止。



扫描二维码查看活动商户



扫码办卡

中国建设银行仅提供信用卡支付服务,活动商品及服务由相关商户提供。具体活动细则
详询中国建设银行股份有限公司烟台分行。