



# 美国政府债务上限的 “新变数”



【财新网】(专栏作家 钟正生 特约作者 李霄剑) 2021 年 8 月以来, 随着新的债务上限规模生效, 美国政府新发债务再次受到限制。而对于债务上限问题, 民主党与共和党迟迟未能达成一致, 引发了市场对美国政府债务违约的担忧。我们认为, 本次美国债务上限危机与以往有所不同, 无需太过担心。

1960 年至今, 美国国会共提高或调整债务上限 78 次, 而 2013 年至今美国国会已有 7 次暂停债务上限生效。实际上, 过去每次美国政府债务临近限额, 最终都是以上调债务上限而收场。造成这一现象的根本原因在于, 美债实质性违约所带来的后果非两党所能承受, 因此在 TGA 账户清零、美债实质性违约的“X 日”即将到来之时, 无论对于共和党还是民主党来说, “妥协”无疑都是最优的选择。具体来说, 美债实质性违约可能带来包括主权信用降级、金融市场波动、经济形势恶化、储备货币地位下降等诸多严重后果。

## 美国政府债务数量

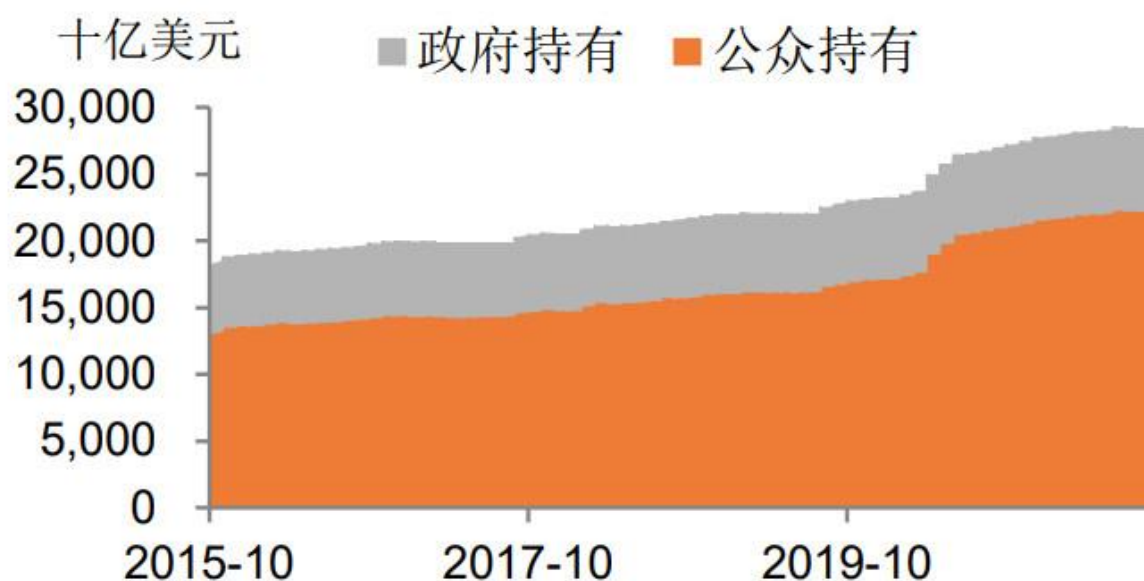


图1 美国政府债务总额达到 28.5 万亿美元

美国债务上限之争，这次有何不同？与以往不同的是，本次债务上限危机出现了“新变数”，而其中影响最大的则是，民主党可以使用“预算和解程序”绕过共和党，独自提高债务上限。若使用“预算和解程序”，提高债务上限的决定只需 51 票，就可在参议院获得通过（即“简单多数”原则），而不是通常所需的 60 票。在目前参议院由民主党把持的情况下，这并非难事。也就是说，即使在 9 月 30 日共和党仍一致拒绝提高债务上限的方案，民主党自身仍有能力在“X 日”到来前提高美国政府债务上限，从而避免债务危机的发生。

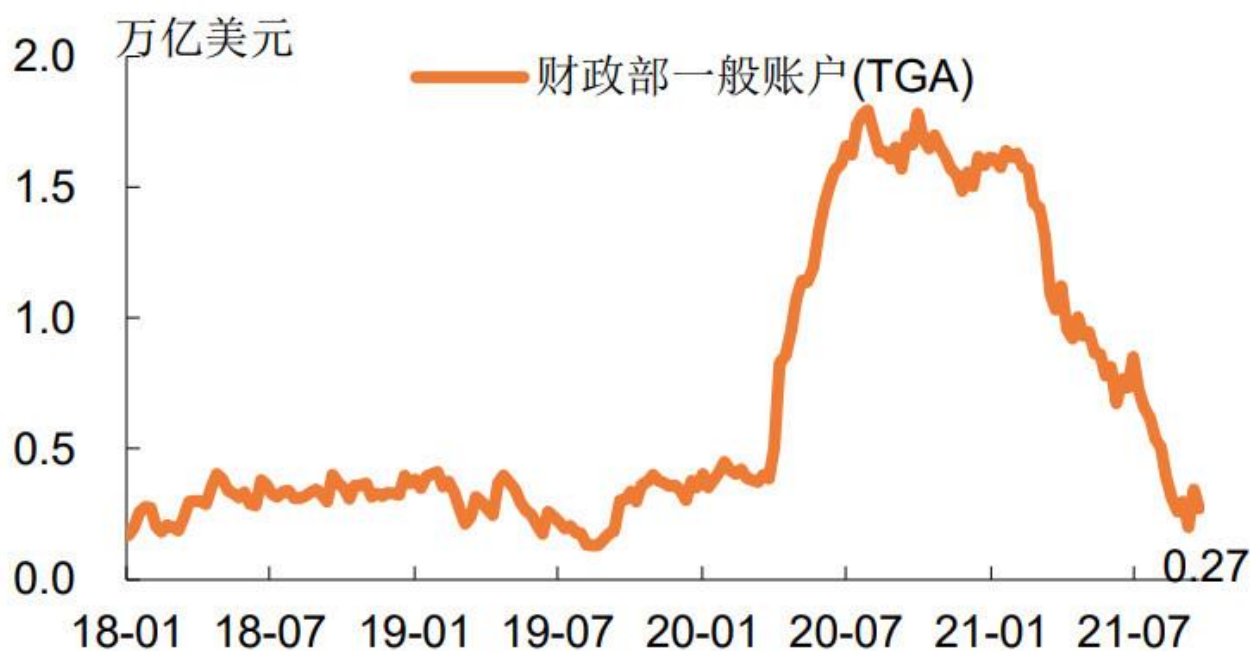


图2 美国 TGA 余额表明“X日”近在眼前

我们认为，由于“预算和解程序”的存在，民主党对债务问题的掌控力有所提升，原本复杂的两党债务之争走向反而趋于明朗化。以往提高债务上限通常是两党合作的结果，债务上限提高往往与其他事项捆绑在一起，需要进行复杂的“交易”才能最终达成一致。而“预算和解程序”的存在不仅使得民主党能够独自解决债务问题，也给予了共和党一个“新选择”。

具体来说，美国众议院在今年9月21日通过了一项民主党提交的议案——将美国政府的债务上限暂停到2022年12月，并向美国政府提供资金维持其运作至今年12月3日。该议案之后需在参议院获得60票以上才能实施，可以说民主党已经将选择权交给了共和党。而对于共和党来说，面前则出现了两个选项——同意该提案，或者拒绝该提案，并将这个“烫手山芋”再度抛给民主党。如果共和党选择同意该提案，则会与近期对于

债务上限问题的强硬表态产生矛盾，在颜面尽失的同时也难以得到相应的好处，可谓得不偿失；如果共和党拒绝该提案，并将选择权再度交给民主党，民主党势必将全力推动“预算和解程序”，避免独自承担实质性债务违约的严重后果。这种情况下，民主党虽然可以达成目标，但也独自承担了提高债务上限的操作风险及政治负担，进而对即将到来的中期选举造成一定影响，这对于共和党来说也未尝不是一个“好消息”。

总的来看，目前两党关于债务上限的博弈已经从原本的“一次博弈”变为“序贯博弈”，而民主党实际上有能力独自解决债务问题，因此最后很可能是两党难以达成一致，民主党在“X日”到来前独自推动提高债务上限议案落地，无需过于担忧。但在债务问题最终得到解决之前，政府“停摆”、民主党内部温和派的阻挠等因素仍然会对市场信心产生一定冲击，期间金融市场的波动或将进一步加大。以2011年的债务危机为例，在当年5月16日美国债务到达上限后，若8月2日前未能提高债务上限，美国国债将出现违约的情况。7月中旬标普、穆迪均将美国主权国债纳入负面观察清单，而两党直到8月2日距离债务违约前几个小时才达成一致。一连串的事件对市场情绪造成了巨大影响。7月21日至8月10日期间

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_27034](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27034)

