

· 本刊专论 ·

# 关于美元和美国国债以及中美关系

李德水

**摘要：**美元的国际霸主地位靠的是美国强大的经济实力和军事实力以及科技创新能力，还有无所不用其极的外交手段。特朗普上台以来推出的“美国优先”“脱群”和反全球化等举措，其实是自毁美元国际霸主地位的做法，与美国这个金融帝国的运行模式是相悖的。2018 年，中美关系风云突变，从战略上看是一场严肃的政治斗争，贸易摩擦只是其中一个方面；从战术上看，这是一场看不见硝烟的金融战争。经过半年多的较量，中国经济仍然保持稳健运行，虽然存在一些困难，但未能撼动经济基本面。美国已从战略上把中国作为最大的挑战者、竞争对手，已经摆开了全方位向我国发难的架势。这不仅会影响中美关系的大局，而且可能改变世界政治、经济的总体格局。我们确实处于一个重大的历史关口，必须认真应对。一是要坚定不移地走自己的路，踏踏实实办好自己的事；二是要对美积极开展有理有利有节的斗争；三是在国际上要永远与广大发展中国家站在一起。

**关键词：**美元 美国国债 中美关系

**作者简介：**李德水，中国国际经济交流中心学术委员会副主任、国家统计局原局长。

## 一、美元国际霸主地位

### （一）美元国际霸主地位是怎样形成的

二战即将结束时，1944 年 7 月 1 日，44 个国家的代表在美国新罕布什尔州布雷顿森林镇召开了著名的布雷顿森林会议。会议宣布成立国际复兴银行（世行前身）和国际货币基金组织，确立了美元对国际货币体系的主导权，构建了战后美元对国际货币体系的

---

新秩序。在布雷顿森林体系下，美元与黄金挂钩的办法是：美联储多印 35 美元，就要在金库里多储备 1 盎司黄金（1 盎司黄金等于 28.35 克）。当时美国握有全球 80% 的黄金，约 2.17 万吨。规定只有美元与黄金挂钩，其他货币如英镑、法郎等都与美元挂钩而与黄金脱钩。故又称美元为美金，因为美元是有含金量的。这就确立了美元在国际货币体系中的主导地位，美元成了国际硬通货，也提高了国际货币体系的稳定性。但是，从 1944 年到 1971 年，美元与黄金挂钩的办法实行了 27 年，美国觉得没有得到太多实惠，主要障碍是黄金。特别是越战后美国黄金大幅减少了，到 1971 年只剩 8800 吨黄金，加上当时法国总统戴高乐要求把 22 亿美元的货币储备全部交给美国以换回黄金，其他国家也跟着要黄金不要美元，美国似乎无路可走了。于是 1971 年 8 月 15 日，尼克松总统宣布关闭黄金窗口，美元与黄金脱钩。

由于国际结算无可替代，美元仍起主导世界货币体系的作用。为了巩固美元的霸主地位，1973 年 10 月美国逼沙特等石油出口国组织出口石油必须用美元结算。因为谁也离不开石油，从而使美元与石油紧密挂钩，由此巩固了美元的霸主地位，也为美元的输出提供了稳定的重要通道。这就叫做石油美元。

抛开了黄金制约后，美国真正充分享受到美元霸权的好处了。美国只要开动印钞机就可把全世界的好东西买过来享用，而每张美元的印刷成本只有 4 美分。美国每年的铸币税收收入就达 6000 亿美元左右。在很长一段时间里，美国是世界第一工业生产大国，也是第一出口大国。但美元与黄金脱钩以后，美国逐渐不再生产低端和高污染的产品，改为向世界各地购买。仗着美元的国际霸主地位，美国人拼命地借债消费，吃喝玩乐皆成国内生产总值（GDP）。于是美国出现了产业空心化趋势，并从 1976 年开始出现了外贸逆差，直至 2017 年当年逆差额高达 5660 亿美元。外贸逆差完全是由美国自己造成的，因为只有存在外贸逆差的条件下美国才能输出美元。2018 年以来美国当局试图消除外贸逆差，追求实现国际收支的平衡，实质上是主动放弃美元国际霸主地位这个美国最核心的利益。这实在是天大的笑话，难道美国这个吸血魔王真的要“放下屠刀，立地成佛”了吗？

## （二）美国为捍卫美元国际霸主地位不择一切手段

美元的国际霸主地位来之不易，靠的是美国强大的经济实力和军事实力以及科技创新能力，还有无所不用其极的外交手段。为了捍卫美元的国际霸主地位，美国从来是不择一切手段的。

1999 年 1 月 1 日，欧元正式诞生。此前美元在全球的结算率一度高达 80% 左右。欧元诞生后，欧元区内部结算当然不再用美元了，这就切走了美元 1/3 的货币结算量。现在世

界上 23% 的货币结算已使用欧元。美国恼羞成怒，以北约名义发动了科索沃战争，米洛舍维奇的政权垮了，美国库存的老旧武器减少了，新式武器得到实战试验，战争发生的军费还要由盟国出。更重要的是 72 天的战争之后，欧元兑美元的比价从 1:1.07，直线下跌 30% 变成 1 欧元只能换 0.82 美元。欧洲人知道被出卖了。

攻打伊拉克同样是为了美元。欧元成立之初，萨达姆便迫不及待地宣布伊拉克的石油交易将用欧元结算，并引起连锁反应：俄罗斯的普京、伊朗的内贾德、委内瑞拉的查韦斯也纷纷宣布本国石油出口用欧元结算。这岂不要动摇石油美元的根基。所以，美国以伊拉克有大规模杀伤性武器这个莫须有的理由抓获萨达姆并执行绞刑，新成立的临时政府发布的第一道法令就是宣布伊拉克的石油出口，从欧元结算改回用美元结算。

攻打阿富汗也是为了美元。“911”之后的一个多月就打响了阿富汗战争。为什么这么着急呢？因为美国已等不及了，更因为美国人的日子过不下去了。当时，美国每年需要 7000 亿美元的货币净流入才能过日子。2001 年美国 IT 产业泡沫破裂，股市大跌，又发生“911”事件，使全球投资者对美国投资环境恶化表现出前所未有的担心和忧虑，“911”之后一个月内就有 3000 亿美元的热钱离开了美国。这促使美国必须尽快发动这场战争，一是为惩罚阿富汗基地组织，二是为提振全球投资者信心。随着第一枚巡航导弹在喀布尔降落，美国道琼斯指数一天之内就回升 600 点，流出的资本开始回流，到年底大约有 4000 亿美元流回美国。

那么，美国这个金融帝国是怎样运作美元的呢？美元与黄金脱钩之后，美国逐渐变成空心化国家。2017 年美国 GDP 已达 19.39 万亿美元，但实体经济所作贡献只有 5 万多亿美元，余下的都是虚拟经济带来的。美国玩起了一手印钱，一手借债的游戏。美联储不能无限制地发行货币，这将会使美元贬值。那么，美国是怎样实现美元的基本平衡呢？美国向国外输出大量货币采购货物和服务以及直接投资，同时又通过债券市场、证券市场、期货市场这三大资金池子，把大量在国外流通的美元重新吸回到美国来。正如中国通过贸易从美国得到较多顺差（对美国来说是输出了美元），同时我们又把挣来的美元送回美国去购买大量美国国债和其他美国金融资产。因为这对中国来说是比较安全和有比较稳定收益保障的投资选择。美联储主要通过对联联邦基准利率和发行货币与“缩表”等手段来实现这种循环。通过这种方式循环往复地钱生钱、利生利，美国由此变成一个金融帝国，并且开始用美元进行隐性扩张，试图通过美元隐蔽地控制各国经济，从而把世界各国变成它的金融殖民地。

---

## 二、美元指数周期率

美元指数（US Dollar index 即 USDX）是反映美元在国际外汇市场汇率情况的指标，用来衡量美元对一揽子货币的汇率变化程度。观察从 1971 年以来美元的运行，可以发现美元指数有一个周期率：表现为美元指数十年走弱、六年走强的规律。走弱是美元放水，相对贬值；走强是通过加息等使美元升值收网。具体如下。

### （一）1971—1979 年走弱，1979—1985 年走强

美元与黄金脱钩后特别是 1973 年石油危机后，因石油价格猛涨，美元发行量大增，美元指数走弱，如此持续了近十年。这意味着美元供应量增大，大量美元要向国外溢出。第一次美元走低后，大量美元去了拉丁美洲，给拉美带来了投资拉动，也带来经济发展，这就是 20 世纪 70 年代的拉美繁荣。到 1979 年，美国决定关闭泄洪闸，减少美元的流动性，美元加息了，当年美元指数开始走高，投资者将美元从拉美抽回美国，去追捧美国的债市、股市、期货市场，给美国带来了美元与黄金脱钩后的第一个大牛市。美国人大赚了一把，而拉美流动性枯竭了，经济闹危机了。当时美元指数从弱势时的 60 多点一口气蹿到 120 多点，上升了 100%。然后，美国又将从债市、股市和期市三大市挣到的钱返回拉美去大量收购拉美已跌成地板价的优质资产，狠狠地剪了一次拉美经济的羊毛，并实现了对拉美经济的控制。

### （二）1986—1996 年走弱，1997—2002 年走强

从 1986 年美元指数又开始一路下跌，大约持续了 10 年，美元又像洪水一样向世界倾泻。而这次的主要泄洪区在亚洲，于是带来“亚洲四小龙”“亚洲雁阵”等繁荣。1997 年美国通过减少向亚洲的货币供应，使美元反转走强，亚洲大多数企业资金趋紧，加上索罗斯带着他的量子基金和全世界上百家的对冲基金开始狼群般地攻击亚洲最弱的国家泰国，使泰铢一夜暴跌，并产生多米诺骨牌效应，迅速传导，波及东南亚各国、中国台湾和香港、日本、韩国，直至俄罗斯，使东亚金融危机全面爆发。美国又吹响金融美元加息号角，亚洲资金大量转向美国三大市，给美国资本市场带来第二个大牛市，美国挣够钱后又去东亚大大剪一通羊毛。在这场危机中，东亚国家遭受重大经济损失，还导致五个国家元首或首脑下台。时任马来西亚总理的马哈蒂尔捶胸顿足地说：“我们辛辛苦苦几十年的成果都毁于一旦了。”

### （三）2002—2012 年走弱，2014 年开始走强

在 2008 年之前美联储的资产负债表总规模仅为 2 万多亿美元，到 2013 年末高达 4.5 万亿美元，增量中的约 2/3 流到国外去了，即大放水。因美国 2008 年发生金融危机，美元走强推迟到 2014 年开始（2014 年启动退出量化宽松政策），目前正处于走强阶段。从 2015 年 12 月以来美联储频频加息，美元指数不断走强，美国股市、债市、期市不断冲高，如虹吸效应般把世界各地的美元吸入美国这三大池子。美国企图用前两个周期的老办法寻找猎物。纵观全球，中国是最肥大的“羊”。于是就制造事端，对中国下手。但是，美国的这套伎俩，中国政府和人民看得清清楚楚，它是绝对不能得逞的。

从以上对美元国际霸主地位的形成和美元指数周期的分析可以看出，特朗普上台以来推出的“美国优先”“脱群”和反全球化等举措，以及对美国在国际贸易中出现较大逆差耿耿于怀、认为是美国吃了大亏的论调，正是自毁美元国际霸主地位的做法，与美国这个金融帝国的运行模式是相悖的。美国国内的矛盾很多，表面上看是共和与民主两党的斗争，是制造业是否复兴一类的吵闹，从背后看是产业资本与跨国金融资本的较量。以特朗普为代表的产业资本目前在国内甚至在全世界兴风作浪，势必伤及跨国金融资本的利益，后者也一定会反击的。

## 三、国债和美元是美国的两大软肋

从历史上看，美国长期都是净债权国，无论美国国会还是政府对联邦政府的财政赤字和负债都看得很重。2011 年 5 月 16 日，笔者随同时任全国政协副主席郑万通同志访问美国国会，美国资深议员、国会美中关系联合委员会主任利伯曼先生接待了我们。会谈后，笔者向他提问：“今天正是美国国债达到法定上限 14.3 万亿美元的日子，国会是否会调高法定上限？”他答道：“调是肯定要调的，但必须严控政府开支。美国第二任总统约翰·亚当斯说过‘要征服和奴役一个国家有两种办法：剑和债’，没有哪个伟大国家是靠大量举债来维持其伟大的，大量举债可能使一个国家失去约束而自我击败。”讲得非常深刻。到克林顿政府后期美国还保持了无国债，当年联邦政府财政还盈余 2370 亿美元，占当年 GDP 的 2.5%。而从 2000 年小布什上任以来，美国国债不断上涨，到 2018 财年（从 2017 年 10 月 1 日至 2018 年 9 月底为一财政年度）末美联邦政府债务余额达到 21.52 万亿美元，相当于 2017 年美国 GDP 总额的 111%。全年国债利息支出 5230 亿美元，超过比利时 2017 年的 GDP 总额（4920.6 亿美元），当年新增国债 1.27 万亿美元。<sup>①</sup>

<sup>①</sup>数据来源：美国财政部。

美国国债问题永远是压在美元和美元资产身上的阴影，一旦市场抛售美元、美债，政府出现国债违约，美元和所有美元资产就将崩溃，美国就将露出纸老虎空架子的原型。中国是美国的第一大债权国，手握 1.12 万亿美元美国国债，他们有什么资格动辄制裁中国，在中国人民面前耀武扬威呢？《华尔街日报》近期报导，美国国债收益率飙升有可能对美股构成双重威胁，从而对美国经济带来冲击，甚至可能引发金融危机。果不其然，从 2018 年 10 月 4 日美国 10 年期国债收益率升破 3.20% 关口后，国债收益率曲线出现整体上移，这一不祥信息引起了市场的恐慌。10 月 10 日成为华尔街惊魂的一天，当天道琼斯工业指数暴跌 831.83 点，科技和通讯板块分别下跌 4.77% 和 3.94%，纳斯达克指数跌幅超过 4%，由此引起全球股市震荡，指数下跌。到 10 月 11 日多家美国媒体报导，中美两国元首将在 11 月底于阿根廷召开的二十国集团（G20）峰会上举行会谈，以缓解目前的贸易紧张态势。在此背景下，经历两天大跌的美国股市于 10 月 12 日开盘就迎来反弹。在几天内，美国股市从暴跌到强劲反弹，透出两个重大信息：一是美国国债不被市场看好，如果进一步恶化必将对美国股市乃至全球金融市场和经济造成巨大冲击；二是反映了全球投资者对美国挑起的贸易战充满担心和反感，对 11 月召开的 G20 峰会上中美两国元首将举行的会谈充满着期待。

美元的国际霸主地位也不是神圣不可动摇的。《环球时报》2018 年 9 月 27 日刊登《美单边主义政策在联大遭围攻》一文提到，欧盟 9 月 24 日在联合国第 73 次大会上宣布，德国、法国和英国拟联合中国、俄罗斯建立一个新的支付系统，以让石油公司和企业能规避美国制裁，继续与伊朗进行石油贸易；2018 年 10 月 5 日俄罗斯副总理兼财政部长也表示愿与欧盟建立以欧元为结算货币支付石油、天然气的货币体系。这些支付系统就不再使用美元结算了。10 月 10 日俄罗斯央行行长又提出要从国际贸易、国外投资和减少美国国债三个方面去美元化。另据 2018 年 9 月 10 日有关报导：“到目前为止，已有 7 个石油生产国和 10 个非石油生产国共 17 个国家正在用不同的方式、不同程度地开展去美元化的行动，包括：俄罗斯、伊朗、安哥拉、委内瑞拉、尼日利亚、卡塔尔、阿联酋，以及中国、德国、法国、印尼、马来西亚、泰国、巴基斯坦、吉尔吉斯斯坦、土耳其、印度。”俄罗斯战略文化基金会网站 2018 年 9 月 18 日发表一篇题为《在通往反美元联盟的路上》的文章称，世界去美元化进程已全面展开，寻找美元替代品的国家数量在与日俱增。还报导了欧盟委员会主席容克说的一段话：“欧洲每年进口价值 3000 亿欧元的能源，其中只有 2% 来源于美国，但欧盟却用美元支付其中的 80%，这是荒谬的。”可见，去美元化的潮流正浩浩荡荡。试想，如果美国一旦失去了美元的国际霸主地位，还能神气得起来吗？

从美元指数周期率和美国经济的周期变动规律来观察，可以判断大约在两年之内

(也许一年左右)，美元将从强势转为疲软，美国经济也将从目前的繁荣走向衰退。

#### 四、对中美关系发生摩擦的认识

2018 年以来，美国对中国打出了一套连环拳，从贸易、金融、军事和政治全面发难。美国总统特朗普表现得急不可耐，恨不得在短期内就把中国经济打垮，得到他所想得到的东西，这也反映出他内心的虚弱。2018 年，中美关系风云突变，从战略上看，这是一场严肃的政治斗争，贸易摩擦只是其中一个方面。奥巴马任总统时，虽已提出了重返亚太的口号，实施遏制中国的战略，但在其《国家安全战略报告》中还是把中国定位为“重要的合作对象”。而特朗普则把中国定位为重要挑战者，并说“中、俄这些国家正在打造同美国利益与价值观相对立的世界”。可见美国对华政策已经发生重大转变，华盛顿已从吸引中国合作以图改变中国政治制度的政策转向以“遏制政策”为主了。从战术上看，这是一场看不见硝烟的金融战争。美国做的这一切，是要全面打压中外投资者对中国投资和消费的信心和预期，使中国金融市场受到巨大冲击进而引发一场金融危机，然后再来中国剪羊毛，低价收购中国大量的优质资产，达到控制中国金融和国民经济命脉的目的。

经过半年多的较量，中国经济仍然保持稳健运行，虽然存在一些困难，但未能撼动经济基本面。在金融领域受到的冲击比较大一些，表现在人民币币值略有下跌，股市、债市低迷不振。中国金融市场虽然还可能发生波动，但总体上跌不到哪里去，更不可能崩溃。前一阶段的斗争我们顶住了，可以说已取得这场金融战的初步胜利。中国经济运行不像美国所期望的那样出现大幅下滑的严重局面，我们也有充分的条件和足够的能力实现人民币币值的基本稳定，守住股市、债市及期货市场的底线。实践充分证明，中国特色社会主义市场经济体制不但在经济建设和发展方面显示了强大的生命力和明显的优越性，而且在防范金融风险 and 抵御外部冲击方面也有着无比坚强的韧性。这是任何人都不应低估的。社会主义可以集中办大事的制度优势和举国体制，在重大的关键时刻尤其可以发挥强大的威力。美国一些政客和经济学家往往喜欢用西方的经济理论并按他们的国情来分析中国问题。实践证明，他们总是容易犯主观主义错误，经常误判。例如，中国崩溃论不知讲了多少年，而中国经济却在他们的误判声中不断发展。

但是，我们也必须清醒地看到，2018 年以来中美关系进入了复杂的转折节点，形势是相当严峻的。由于美国采取单边主义措施，挑起贸易战，导致中美之间的贸易摩擦和争端不断升级。这决非小事。中美经贸关系一直是中美两国关系的“压舱石”和“稳定器”。从历史上看，打贸易战确实没有赢家。1930 年美国通过了斯姆特—霍利关税法案，

---

对2万种进口商品的平均关税提高20%；欧洲则以牙还牙，也对从美国进口的商品征收20%的关税。结果在此法执行两年后，全球贸易额下跌67%，美国进口减少40%，出口减少75%。美国从经济危机演变成大萧条，欧洲经济也大伤元气并引发了第二次世界大战。可见贸易战的杀伤力是十分强大的。更何况，美国已从战略上把中国作为最大的挑战者、竞争对手，已经摆开了全方位向中国发难的架势。这不仅会影响中美关系的大局，而且可能改变世界政治、经济的总体格局。我们确实处于一个重大的历史关口，必须认真应对。

第一，要坚定不移地走自己的路，全面贯彻落实党的十九大确定的各项战略方针、政策。踏踏实实办好自己的事。首先是把我们的党建设好，全党全国人民紧密团结在以习近平同志为核心的党中央周围，努力奋斗，确保经济持续稳健增长，社会稳定，就谁也奈何不了我们。

第二，对美积极开展有理有利有节的斗争。中美之间的矛盾是长期曲折的，但中美之间不应搞长期对抗，也不能是谁吃掉谁、谁征服谁的模式，而是要坚持走平等合作互利共赢的康庄大道。在当前，一方面我们要坚持原则，决不搞丧权辱国、牺牲国家和民族根本利益的城下之盟；另一方面要讲究斗争艺术，采取刚柔相济、以柔克刚的策略，既斗争又合作。其实美国需要中国合作的事是很多的，美国离不开中国，除了许多重大国际事务需要中国配合外，生活、生产乃至军工都离不开中国。最近美国国防部说“中国对美国军工建设构成重大威胁，因为美国军工生产有大量元器件和无可替代的原材料是由中国提供的”。这实际上是在说，美对中国发动贸易战将会直接威胁美国自身的军工安全。如今中美贸易数额巨大而且已渗透到各个领域，形成了你中有我我中有你、难以割舍的关系。中美关系是中国最重要的双边关系，不到万不得已的情况尽量不要撕破脸，坚决避免中美关系全面恶化陷入“新冷战”的局面。

第三，在国际上要永远与广大发展中国家站在一起。东南面进一步发展与朝韩、日本、东盟、印度的关系，积极发展中国与这些国家的自由贸易区；西面搞好与欧盟的团结合作；北面大力发展与俄罗斯的全面战略合作关系；推进中非合作。中国倡导和身体力行的平等合作、互利共赢和构建人类命运共同体的理念在世界上已深入人心。中国已有比较雄厚的经济实力和十分巨大的市场潜力，谁要想孤立中国是办不到的。再有十年、二十年的战略机遇期，中华民族伟大复兴的大业就成功在望了。

责任编辑：谷 岳