今天我讲经济，经济决定上层建筑，过去的一年国际环境波诡云谲，大国间的角力日趋白热化。去观察思考最宽广领域的经济博弈，来洞察我们未来几年的生产生活变化。今天我就从美国国债讲起。分析了解预测美国霸权的基石之一，金融霸权。

金融霸权换成人们听到最多的解释可能是“铸币税”。铸币税举个例子，比如在一个国家内部，一张面值100的纸币，能买100块钱的东西，但它的印刷成本可能只有不到一块钱，那么，纸币的面值减去纸币的印刷成本，剩下的99块就是铸币税。铸币税是货币发行方特有的一种经济收益。因为，只有货币发行方可以选择直接印钱的方式去买东西或者还债，他花一块钱印一张面值一百的纸币，就能买来一百块钱的东西，或者还掉一百块钱的债，这是其他人没有的特权，也是一种特有的经济收益。

不过，如果货币发行方用印钱的方式去还债，去买东西，那流通中的货币量就会变多，但与此同时，人们生产出来的东西并没有变多，这样一来，物价就会上涨。这个成本是由全体消费者来承担的，可以看作是一种变相收税。这就是铸币税里“税”这个字的来头。所以，总体来看，铸币税，对于货币发行方来说，是一种经济收益，而为他提供这个收益的，是那些使用货币的人。对这些人来说，这是一种成本，是一种变相的税收。

美国联邦政府的债务总规模已经达到31 万亿。这一数字距离 30 万亿仅仅过去了 8 个月。随着今年美联储不断加息，美国国债的利比也随之升高。美国财政部需要为新发的债务付出更多利息。沉重的国债利息负担是限制美联储加息行为的重要因素，一旦美联储备迫降，利率始终控制极低水平，通过美元潮汐收割世界财富的能力就会大大下降。

任何霸权都不会坐以待遇，他会想方设法延续自己的生命。在 2022 年这样多事之前，很多人不曾注意到这样一消息。从 1 月 1 日起，运行了半个多世纪的伦敦银行间农业拆解地将逐步停用替代。呼声最高的是由美国主导隔夜融资力。与今年发生的很多大事件相比，这件微不足道的小事是美元霸权应对危机、加强全球掌力的重要。它的目标是打击欧洲金融机构的地位，将美国国债、全球金融资产进一步绑定，最终让全世界为美国日届程度的不再负担共同买单。一些人的命运已经因此改变，而更多人将被迫卷入其中。

美国去年的 GDP 才 23 万亿。如果将债务平均分到每一个美国人头上，按照 2021 年 3. 32 亿人口结算，每个人分得债务 9. 3万美元。面对这种局面，还抱着美债当金砖，那真的是傻子。所以，2022年以来，全球掀起了抛债的风潮，甚至出现美债流动性枯竭，因为卖的人多，买的人少。比如中国，我们连续 9 个月在减去美债，半年间抛售的美债规模是过去 10 年的30%。现在我国自有的美债规模大幅下降，总额约为 9000 亿美元到1万亿。美债的最大持有国日本广 9 月份抛售了 796 亿美债，并且连续三个月抛售。目前日本的美债持有规模以及降低到了少于 1. 2 万。到目前为止，日本在今年至少累计抛售约 3300 亿美元的煤债，累计抛售达25%。

日本原本是世界上最大的煤债，是有活，而现在也是不得不急于出售。除了中国和日本，世界上还有超过 60 个国家也在疯狂包售。不仅是各个国家的中央银行，就连美国的美联储和各种基金也在跑，连自家人都觉得烫手。美债的危机可见一般问起来，如果不抛会有什么影响？首先，美债的价值在迅速贬值。过去的美债被认为是资产的安全避风港，稳赚不赔。担心在不同了。今年以来，美国经济形势不断恶化， GDP 出现了连续两个季度的负增长，美联储不断地加息，这导致美债的价值缩水。另外很重要的一点是，今年美国发行的新的煤债，新美债的收益率比旧美债更高。这就好比新款车型出来后，老款必定贬值，而为的减少损失，肯定要及时处理。

其次就是我们开篇提到的不动性问题。东西享受市场的流动性一定很高，但现在市场都已经不再像过去那样大规模的交易美债。以前美债受到大家抢购的时候，交易员能够交易4亿美元美债，现在只能交易1亿美元。甚至现在还有交易，能抛则抛，否则就容易烂在手里。美国财政部长叶伦这次表示，财政部正在努力支撑美债市场交易，但他害怕美债的交易会出现崩溃。

第三，今年很多国家的货币在对美元始终出现大幅贬值。世界各国为了使自己的货币不再持续贬值，只能通过抛售美债来干预汇率。因为一旦大家都抛售美债，那么市场上的美元就会增加。物以稀为贵，美元多了自然就不值钱了。同时抛售后，本国的货币在市场上的供应量会减少，也就随之升值。而反观我国大幅抛售美债的最主要原因还是为了促进经济发展。过去中国持有大量美债，原因是我国出口货大赚了很多美元。为了防止这些我们辛辛苦苦赚回来的钱贬值，通过购买大量债，在保值的同时也能获得一定的利息。但现在中国的经济经过多年发展，今非昔比，国内的经济基本盘很大，在发展国内国外的双循环发展体系下，也就不再像过去那样依赖出口。

另外，抛售美债也是政治风险上的考量。近几年中国和美国处于激烈的竞争对抗阶段，如果有一天美国因为政治上的因素而拒绝偿还中国购买的美债，那对我们国家来说是一巨大损失风险。将大国信誉抛在脑后的事情，美国也确实是没少干。所以，减少持有美战可以降低我们风险，让我们在和美国竞争时没有那么多抓手抓在美国手里。

最后一点是人民币的国际化，我们不再需要借助比债来保持人民币在不断崛起，目前在其他国家的外汇储备结构中占比已经排到世界第五，地位还在不断上升，未来将与美元正面竞争。长久以来，美国通过美元吸全世界的血，随着自己害了别人。而现在，随着中国经济的不断发展和国际地位不断提高，人民币在不断走向国际化，有了自己的国际化货币，我们面对美元也是有更多的底气。

在这里我回顾一下美国历史，讲讲31 万亿这么多债务，实际上美国的霸权就是由这些债务堆起来的。 1783 年独立战争结束，美国胜利，建立起一个崭新的国家。但当时美国前景不容乐观，一大难题摆在美国面前，其中一个就是债务。美国政府欠下的债务来自于战争花的钱。为了供养军队赢得战争，美国欠下了相当于当时 GDP 一半的债务。为了还钱，美国只能借钱还债。于是美国发现了国债。当时主要是赋予的上层阶级购买，借钱还债往往是越还越多，于是这种死循环就一直延续到今天。到了 1803 年，美国为了从法国那里购买路里斯安纳州，发现了 1500 万债务来获取巨额资金。

可以看出美国并没有把国债当成债务，而是一种收入的手段。通过国债可以做一些财政无法承担的职务。但在当时，美国政府还比较冷静和克制，在发行国债规模上将谨慎，不会毫无节制。甚至一直不断欠钱的美国，也曾有一段时间还清过国债。

19世纪 至今，美国进入发展的新阶段，债务开始被认为是负面的经济负担。于是这一时期上任多位美国总统都严格实行预算控制，减少债务，希望努力实现财政盈余，还清国债。 1800 年到 1812 年，当时的总统杰飞逊和麦迪逊都用自己任期里的财政盈余来偿还国债。他们的努力使得国债的规模少了一半，从 8300 万美元减少了 4500 万美元。但是到1912年，美国的债务又开始飙升，还是因为战争。当时美国和英国开展了第二次独立战争，美国不得不再次借战来支付战争的巨额开支。美国国债的规模从 4500 万。飙升到了 1. 25 亿美元。国债再次飙升，使美国政府再一次从头开始。

1829 年，新任美国总统杰克逊开始了偿还债务的第二次。杰克逊和麦迪逊一样，致力于彻底清除债务，并且认为国债是邪恶的，是对国家和人民的家属。到了 1836 年，杰克逊终于还清了国债，但是战争又爆发。这一次战争发生在美国和墨西哥之间，美国战胜了墨西哥，获得了德克萨斯和加利福尼亚。美墨战争的费用高达 6400 万美元。

美墨战争之后的美国进入了经济发展快车道，工业革命使得美国经济迎来腾飞。这个时美国已经随心所欲了，虽然有钱，但是却不想还债了。美国对债务的态度就是在这一时期开始形成，不再是债务为公式营收，而是看作一般的经济问题。之后多次战争使得美国的债务多次上升，但又由于经济高速发展，财政收入后债务多次减少，美债就这样上下波动。

到了小布什时期，美国国债迎来了一个急速发展。当时小布什为了反恐，先后发动了阿富汗、伊拉克战争，两场战争的花费达到了惊人的 4- 6万亿美元，相当于日本的GDP。小布什时期，美国国债超过了 10 万亿美元大关。之后的奥巴马政府处理债务就像是驾驶一匹脱缰的野马。奥巴马政府在08 年金融危机，一次性发放了2万亿美元救市。再加上奥巴马推行一系列减税措施和社会福利政策，财政收入减少，财值却急剧上升，只能美国国债开始一年一减一万水平不断攀升，最终美战的规模超过了美国的GDP。特朗普上台之后，想要削减美债，他大规模从世界撤军，并要求盟友承担更多的军费来减轻美国负担。但是他同时也实行减税，导致财政收入减少，债务在账，平均每年增加 1. 3万亿美元。

就这样，美国的国债如同滚雪球，越滚越大，最终变成今天这个惊人的巨无霸。我们在网上看到很多评论说赶紧崩了吧，但是大家是我们想。如果美债真的崩溃了？如果美债崩溃，对世界来说将是一场巨大的浩劫，一场横扫世界的金融海啸，几乎没有国家可以不善其身。所有的国家和经济体还有投资者都将遭受巨额损失。

只有一个好处，那就是在这场灾难之后，世界将迎来新一轮的洗牌。新的经济金融格局将会产生方案时，美国将无法再像获取那样主动事件。对于美国而言，美债如果陷入危机，那么首当其冲就是美国的投资者。美国有超过一半的家庭投资美债。只要美债崩溃，美国的家庭必然先进，整个国家的经济必将随之崩溃。美国也不会坐以待毙。不久前，美国国会议就在讨论设置美债上线。统计金融监管的高手也有救市的。美国证券交易委员会通过立项草案，这项总案将有助于推进关于美国国产清算，并设置新规则，使得美债的交易更加安全规范。

而对于其他国家来说，持有的美债越多，风险越高。如果持有的美债占 GDP 的高，那就危险。比如爱尔兰，它既有的美债占 GDP 的比重达到73%，这是极高的数额。而就算有的国家没有持巨额美债，也会受到金融风波的外围影响，经济也会面临着大地震。

如果美债崩溃，我们中国会受到什么影响？首先，会导致中国的资产与外汇受到巨大打击，很多的合资企业以及外贸企业将面临着巨额亏损，很可能陷入资金短缺的危机。中美两国的贸易会受到极为严重。美债的崩溃会导致一半的家庭破产，美国是我国最大的进口国。如果美国家庭陷入危机，消费将跌入主体，也没钱购买我们商品。虽然我们已经没那么依赖出口，但出口对我国的经济依然十分关键。没有外国的消费，也就没有订单。

而且还有一个最关键的点，美国目前还是头号资本主义告警。资本主义有自我修复能力，能够自己化解危机。美国尤其善于利用各种手段来将自己的危机转向其他国家，使自己的麻烦由别人承担，最终独善其身，得其他国家的韭菜。所以，美债风暴的背后，其实也是大美之间的博弈。

在抛售美债过程中，日本的表现值得人们深思。日本是美国的忠实朋友，持有最多的美债。在日本遭受美债的时候毫不手软，背后的根本原因还是利益。日本愿意跟随美国，是因为美国使它获利。当近日来日元不断贬值，日本面临利益的损失，只能通过抛售为战自身。其实世界各国现在都在看着美国出力美债问题。如果美国不能为世界提供稳定安全的价值，那么它必然会被抛弃。

而我们中国在这场博弈中处于风暴的中心，全世界都在看着中国如何应对。如果美债崩溃，那么它处置世界的霸权之一，金融霸权将随之毁灭。而失去了进入这一块，军事和科技也将遭受毁灭性打击。届时他将彻底失去领导世界的实力，世界将需要一个新的领导。面对百年未有的大变局，我们要做好准备，防范风险，直面博弈。在关键时刻顺势而起，实现中华民族的伟大复兴。

今天的分享就到这里，专注长期价值，让我们一起努力。