

联邦政府再度关门凸显美国政治分裂加剧

—— 预算和债务问题依旧是横亘在两党之间的巨大障碍



2019 年 1 月 9 日

联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

邮箱：lianhe@lhratings.com

传真：010-85679228

PICC 大厦 17 层

网 址：www.lhratings.com

联邦政府再度关门凸显美国政治分裂加剧

—— 预算和债务问题依旧是横亘在两党之间的巨大障碍

联合资信评估有限公司 主权部

主要观点

- 美国联邦政府年内三次关门凸显出美国的政治困境，国会两党政治分歧愈发难以弥合；美国中期选举后，民主党重掌众议院，鉴于两党在移民、税改等问题上的意见分歧，两党对峙有可能进一步激化
- 特朗普上任以来，美国联邦政府财政赤字规模和赤字水平持续走高，政府债务水平也升至历史最高水平，随着债务上限最终时间点的临近，联邦政府债务问题或将再次成为国会两党博弈的另一个筹码
- 政府部门预算问题仍悬而未决，但在美国本轮经济周期见顶、特朗普迫切需要采取措施以避免经济过快下滑的背景下，双方有可能达成临时性协议

事件概述

2018年12月22日，由于参议院未能通过包含兴建美墨边境围墙经费在内的临时法案，美国联邦政府部分部门正式关门。此次受影响的政府部门占美国所有政府部门的1/4，其中包括国土安全部、国务院、司法部、交通部及内政部等。这是今年以来美国政府第三次陷入停摆，同时也是近40年来首次出现一年内关门三次的局面。由于特朗普拒绝签署不包括建墙经费的支出法案，美国国会和特朗普政府就“修墙”拨款一事的谈判陷入僵局。截至2019年1月9日，联邦政府关门已经持续了19天。

截至目前，联邦政府关门对美国经济和资本市场的冲击有限，但考虑到近期全球经济放缓担忧再起、市场情绪本就非常低迷，不排除此次政府关门以及由此引发的一系列不确定性会对短期市场情绪进一步造成负面压力。此外，联邦政府年内三次关门反映出国会两党在一些议题上的矛盾冲突依然凸显，也使特朗普在未来政策推进上面临更大的挑战。

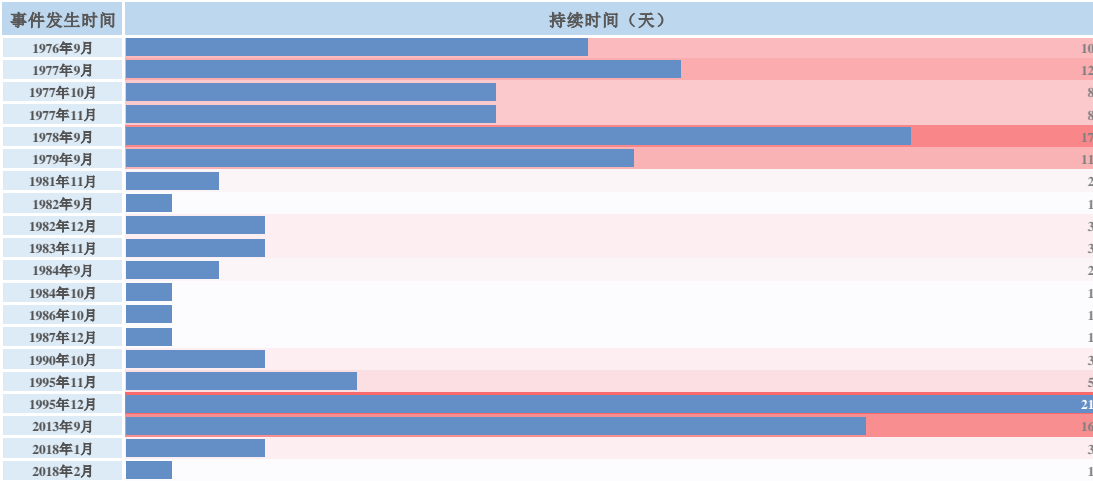
评论正文

美国联邦政府年内三次关门凸显出美国的政治困境，国会两党政治分歧愈发难以弥合；美国中期选举后，民主党重掌众议院，鉴于两党在移民、税改等问题上的意见分歧，两党对峙有可能进一步激化

美国政府年内三次关门成为过去一年美国党派纷争和政治分裂的“缩影”。从特朗普上任起，国会两党就因移民问题争论不休，2018 年初，民主党拒绝接受不与“童年抵美者暂缓遣返（DACA）”计划挂钩的临时拨款法案导致联邦政府关门 3 天。随后又因为共和党参议员兰德·保罗反对临时拨款法案中关于增加赤字的部分并拒绝投票，导致政府被迫停摆数小时。此次关门则是由于参议院未能通过包含兴建美墨边境围墙经费在内的临时法案，目前已持续 19 天。

从历史上看，美国联邦政府因两党政治博弈而停摆的情况并不少见，从 1976 年至今已经发生过 21 次或长或短的停摆（见图 1）。联邦政府停摆是美国三权分立制度导致的矛盾激化产物。根据美国宪法，行政部门的预算开支方案需要作为立法部门的国会批准，而国会批准的预算案又需要总统签字才能生效。这种制度设计原本旨在通过相互制衡避免“开支无度”，但在实际执行中却常常沦为“党争”工具。

图 1 1976~2018 年间美国联邦政府停摆事件梳理



数据来源：联合资信整理

2018 年 11 月，美国举行了国会中期选举，民主党拿下众议院超半数席位，重新夺回众议院的控制权，共和党则保住了在参议院的多数党地位，美国产生“分裂政府”。新一届国会已经于 2019 年 1 月 3 日正式就职，民主党重掌众议院对通过修墙预算案更加不利。此外，由于民主党认为特朗普的税改法案只对企业 and 富人有利，却加重了数百万中产阶级的税负（在 2017 年底的税改法案投票中，两院民主党议员均以全票反对），此次民主党重新

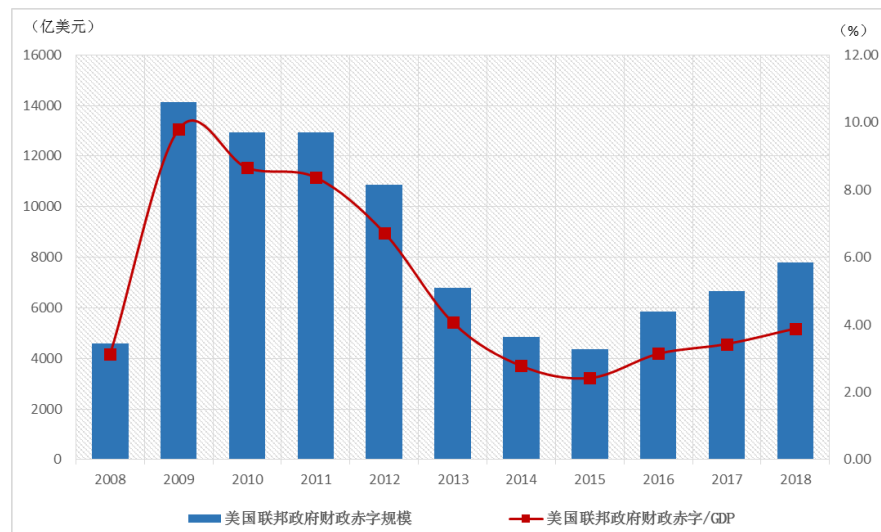
夺回众议院控制权，预计将加大新一轮减税政策的落地难度。若第二轮减税计划无法落地，从经济角度看，美国经济增长或将放缓，从而促使美联储在未来加息方面更加保守。鉴于两党在移民和税改等问题上的意见分歧，未来两党对峙有可能进一步激化。

联邦政府债务水平持续走高，随着债务上限最终时间点的临近，联邦政府债务问题或将再次成为国会两党博弈的另一个筹码

特朗普上任以来，随着减税政策的推行，国防开支、社会保障费用与债务利息的增加，美国联邦政府财政赤字规模和赤字水平持续走高。美国政府公布的最新数据显示，2018 财年（2017 年 10 月 1 日~2018 年 9 月 30 日）美国联邦政府财政赤字规模已经高达 7,790 亿美元，较 2017 财年增长了 17%，创 2012 年以来新高，财政赤字与 GDP 的比值为 3.89%，较 2017 财年进一步上升了 0.46 个百分点。财政赤字缺口还导致美国联邦政府债务规模快速上升。2008~2018 财年，美国经济复合增长率为 8.01%，而同期联邦政府债务规模增速却高达 21.06%，这使得联邦政府债务水平不断走高。2018 财年美国联邦政府债务规模已经高达 21.46 万亿美元，联邦政府债务与 GDP 的比值升至历史最高值 107.14%。

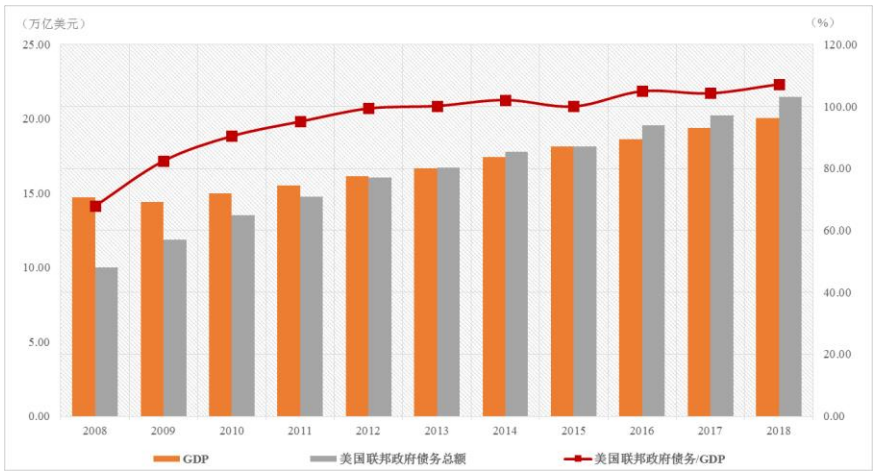
为维持联邦政府运转，2018 年 2 月，美国总统特朗普签署了暂停债务上限的协议，并允许无限期借款直至 2019 年 3 月 1 日。届时，特朗普很可能寻求提高或继续暂停债务上限，而在中期选举中重掌众议院的民主党势必会以债务上限问题为筹码迫使特朗普在诸如税改等政策问题上做出大的妥协。从历史来看，债务上限提高经常成为两党政治谈判的筹码。虽然提高债务上限已经成为常态，但每次调高过程并不轻松，美国曾经历过数次债务上限引发的政府停摆危机。

图 2 2008~2018 财年美国联邦政府财政赤字



数据来源：美国财政部，联合资信整理

图 3 2008~2018 财年美国经济总量及联邦政府债务规模



数据来源：美国财政部，联合资信整理

政府部门预算问题仍悬而未决，但在美国本轮经济周期见顶、特朗普迫切需要采取措施以避免经济过快下滑的背景下，双方有可能达成临时性协议

现阶段，横亘在两党面前的最大障碍依旧是政府部门预算问题。在 2018 财年（2017 年 10 月 1 日~2018 年 9 月 30 日）即将到来之前，由于国会迟迟未能通过政府长期预算案，特朗普总统曾分别于 2017 年 9 月、12 月（2 次）以及 2018 年 1 月，签署了临时预算案以维持联邦政府运转（图 2）。但由于两党矛盾激化，联邦政府仍旧未逃离多次关门的命运。

图 4 2018 财年多次临时支出法案

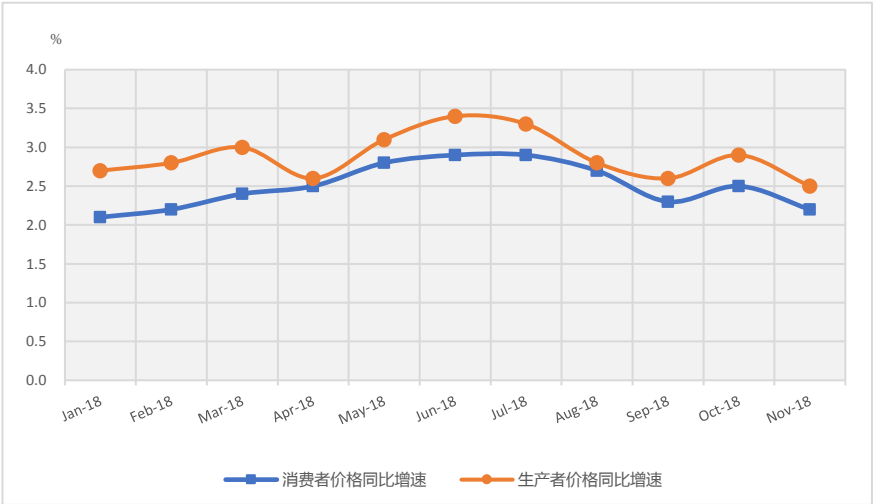


数据来源：联合资信整理

自特朗普就任以来，美国政府采取了规模及其可观的减税计划，因此推动了美国经济增速一路走高，从 2017 年 1 季度 1.9% 的同比增速持续上升至 2018 年 3 季度的 3.0%，经济创下了持续增长 115 个月的历史次高记录。与此同时，美国的通货膨胀率也从他就任前的不足 1% 的低位开始震荡回升，至 2018 年初突破 2%，而失业率则持续维持震荡下行的趋势，实现了充分就业。

然而，随着美联储升息缩表步伐加快、劳动力出现紧缺、美国股票和房地产等各类资产价格不断走高，以及贸易战对美国经济自身冲击开始发酵的情况下，包括生产者价格同比增速、消费者价格同比增速、工资增速等一系列先行指标均从 2018 年年中开始就出现了震荡下行的趋势，预示着美国本轮经济周期即将进入拐点。

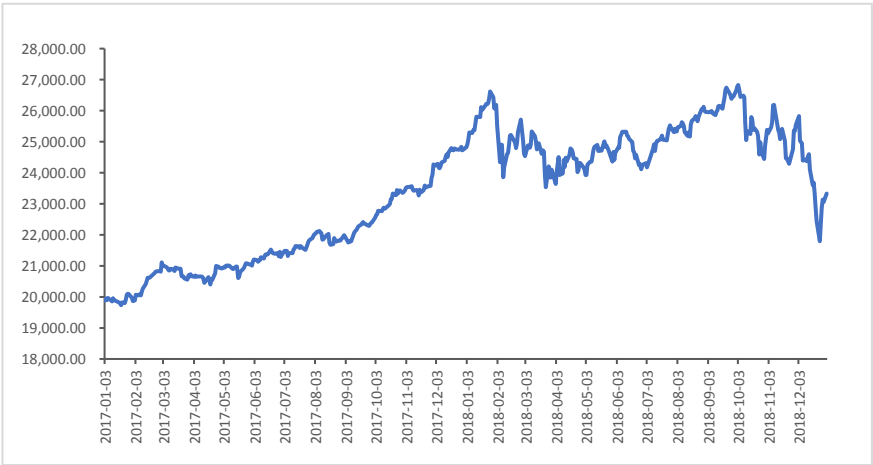
图 5 2018 美国消费者和生产者价格同比增速



数据来源：美国劳动统计局，联合资信整理

进入 2018 年 12 月，美国股市出现了大幅度下行调整，道琼斯工业股票数从月初的接近 26,000 点一度跌至圣诞前的不足 22,000 点，跌幅超过 15%，显示了投资者对于美国经济增长的前景趋于悲观。这使得将美国股市不断走高作为自己政绩卓越证明的特朗普甚为难堪，曾多次指责美联储坚持加息体现了其对于市场缺乏必要的敏感性。

图 6 道琼斯工业股票平均指数



数据来源：Wind，联合资信整理

2019 年预算案是民主党控制众议院后两党的第一次交手，对于双方未来的博弈模式具有奠基的意义，因此，双方都试图通过此预算案得到移民等议题的控制权。特朗普甚至公开威胁，将通过宣布国家进入紧急状态，使用国防预算建设隔离墙的方式绕过议会。然而，无论是联邦政府长期关门，还是在国家进入紧急状态而使用国防预算建设隔离墙都将加剧美国国内政局的动荡，并因此动摇投资者的信心，对于特朗普的执政表现，乃至 2020 年总统大选均益处甚微。因此，不难理解特朗普在 1 月 6 日通过发言人放风表示可以考虑将隔离墙的建设标准从混凝土结构改为钢板墙，显示了其原意有所妥协。另一方面，站在民主党的角度，隔离墙的建设问题即使在预算中所占的比例也相对较小，更非其核心诉求，因此，如果特朗普在其他问题上做出适当让步，不排除民主党将与其达成临时性协议的可能性。