

美國大水漫灌式政策惡化全球經濟金融環境



根據美國勞工部數據，今年3月美消費者價格指數(CPI)同比上漲8.5%，創下1981年12月以來新高。面對40年來最嚴重的通貨膨脹，美國政府多次“甩鍋”，試圖將物價飛漲的原因歸咎于俄烏衝突。事實上，其自身的不當政策才是真正的“罪魁禍首”。美國自新冠肺炎疫情以來實行不負責任的大水漫灌式政策，一方面導致資產價格虛高，金融風險累積；另一方面又導致供需缺口持續擴大，通脹壓力陡增。與此同時，美國這一政策還害己損人，向世界輸出了通脹壓力，增大了金融風險，拖累全球經濟復蘇，讓全世界為其共同“埋單”，再一次印證了“美元是美國的貨幣，却是全世界問題”的美元霸權本質。

本輪美國通脹雖是多種因素疊加的結果，但美聯儲貨幣超發應是最根本原因。2020年3月以來，為了應對疫情導致的經濟困境，美聯儲推出了一系列超常規量化寬鬆政策。一方面，連續兩次降息將

基準利率降至0至0.25%，接近于零；另一方面，推出“無上限”量化寬鬆政策，通過直接購買國債“擴表”，大量釋放美元。美聯儲的資產負債表顯示，2020年3月底其持有的證券項(包括國債等)為4.37萬億美元，到2021年年底就達8.27萬億美元，今年4月20日是8.5萬億美元。在“無上限”寬鬆政策支持下，美國巨額財政補貼導致居民收入大幅上漲，國內消費需求大幅提升，同時也使美國政府債臺高築。截至今年4月22日，美國政府債務餘額高達30.4萬億美元，債務率高達132%。這種規模和力度史無前例的經濟刺激，帶來了巨大的通脹壓力和金融風險。早在2021年上半年，美國通脹即已抬頭，5月份CPI同比已上升5%，但這並未阻止美聯儲繼續量化寬鬆的步伐。結果是通脹持續走高，日趨惡化，到12月份CPI同比上升達7%，今年前3個月更分別高達7.5%、7.9%和8.5%。

除了貨幣超發這一基礎性因

素，推動美國物價持續上漲的直接原因還是供需嚴重失衡，缺口持續擴大。2008年次貸危機後，美國雖也實施了多輪量化寬鬆政策，但並未引發嚴重通脹，主要原因是資金進入了股市、房地產和全球市場，推動金融資產價格上漲，美國股市和房地產步入連續十多年的大牛市，但美國個人支出不足導致對商品和服務的長期需求不足，同期全球實體經濟也未受到來自供應鏈和供給側的所謂“供給擾動”。而此次量化寬鬆所處的背景卻截然不同：一方面，大水漫灌式政策大刺激了美國消費需求，使總需求處於擴張狀態；另一方面新冠肺炎疫情、俄烏衝突、美國加徵關稅以及勞動力供給嚴重不足等因素疊加，又使供給側再也難以維持其大水漫灌式政策安全著陸，通貨膨脹自必成必然結果。

首先，疫情蔓延導致全球供應鏈受阻甚至斷裂，持續推升全球通貨膨脹。2019年末至2022年3月，全球商品價格指數與非能源指數，分別從76.93和83.64上升至160.91和139.25，漲幅分別為109.15%和66.49%。美國2021年貨物進口占GDP比重達12.8%，是全球第一大進口貿易國，其供應鏈高度依賴國際市場。疫情導致供應鏈斷裂，使美國從生活必需品到汽車零部件，幾乎所有商品都出現不同程度的供不應求。加之疫情反復，導致“供給擾動”短期很難緩解。

其次，美國勞動力市場供給不足，導致“工資-價格”螺旋上升。據美勞工局統計，疫情爆發以來，美國的勞動參與率從63.4%降至62.2%，下降1.2個百分點，辭職率、職位空缺率、職位空缺與失業工人的比例都接近歷史最高水平。根

據高盛分析，目前美國勞動力需求已恢復到疫情爆發前的水平之上，但勞動力供應的恢復卻緩慢得多，整體水平仍要比疫情爆發前低近100萬。因此，勞動力需求的迅速擴大與供應的緩慢復蘇，導致勞動力市場供應嚴重不足，大量用工企業只好通過加薪來招聘人才，人力成本迅速上漲，增大成本推動型價格上漲壓力，同時加薪又直接刺激了消費需求，導致需求拉動型價格上漲，從而形成“工資-價格”螺旋上升。據美全球商業經濟協會調查，今年一季度，高達70%的美國企業用工成本上漲，達到歷史最高水平。同時，一旦民衆形成通脹預期，就會帶來通脹的黏性。

再次，從特朗普時期就開始對中國加徵的關稅，對美國國內物價上漲也起到了推波助瀾的作用。據穆迪報告，美貿易戰加徵的關稅，大約7.6%由中國企業承擔，其餘90%多則要由美國企業和消費者承擔。

最後，俄烏衝突導致全球通脹風險急劇增大。由於俄羅斯是全球重要的能源、糧食和金屬(如鎳、鋁、銅)等大宗商品出口大國，西方制裁力度不斷增大，俄羅斯供給被逐出世界市場，導致相關大宗商品供給缺口進一步放大，價格進一步攀升。

為應對通脹壓力，美聯儲加息勢在必行。市場普遍預期美聯儲5月的議息會議除了再次加息外，還將對縮表作具體部署。全球多個經濟體也必然跟着加入加息行列，導致全球金融條件收緊，投資者降低風險偏好，市場信心倍受打擊，全球經濟金融環境將進一步惡化。

一方面，美國主導的宏觀經濟政策急速調整，將嚴重衝擊全球經

濟復蘇。基於需求收縮、供給衝擊、預期減弱的三重壓力，國際貨幣基金組織近期預測2022年全球經濟增速為3.6%，較上次預測再度下調了0.8個百分點。世界銀行預測2022年全球經濟增速為3.2%，較上次預測下調了0.9個百分點。聯合國貿發會預測2022年全球經濟增速為2.6%，更較上次預測下調了1個百分點，且認為增速低於2021年(5.6%)的3個百分點中，有兩個百分點是由俄烏衝突之前的結構性和政策性因素所致，另一個百分點才是俄烏衝突的結果。世界貿易組織最新預測，由於全球經濟前景黯淡，預計2022年全球商品貿易量將增長3.0%，低於之前預測的4.7%，而2021年為9.8%。更值得擔憂的是，美聯儲大幅加息一旦刺破美國股市、樓市和信貸市場泡沫，可能引發難以預料的深度經濟衰退。

另一方面，金融市場將動蕩不穩，發展中國家債務違約風險上升。美聯儲大幅加息預期已經導致歐美股市連續下跌。美聯儲加息除了引起其他國家股市、匯市動蕩外，對發展中國家來說，更容易引發資本外逃以及債務違約風險。2021年9月以來，發展中國家的債券收益率一直在上升，這是金融狀況收緊的明顯信號。根據聯合國貿發會最新一期貿易與發展報告，發展中國家在2022年預計需要3100億美元(相當於2020年底外部公共債務未償存量的9.2%)來滿足外部公共債務的償付要求。在一個資本流動不暢、匯率不穩定和借貸成本上升的國際環境中，新的金融衝擊波很可能把一些發展中國家推向債務違約、發展停滯甚至衰退的困境。

科技巨頭重挫，特斯拉市值一日蒸發超千億！ 德銀：美國經濟明年將嚴重衰退

德意志銀行首席經濟學家兼研究主管David Folkerts-Landau等人警告稱，美聯儲可能需要實施1980年代以來最激進的貨幣緊縮才能讓通脹率從四十年高位降下來，這將導致美國明年出現嚴重衰退，預計失業率最終將上升「幾個百分點」。「我們的保守觀點是聯邦基金目標利率要深入到5%-6%區間方可遏制住通脹，這部分是由于縮表也能促進貨幣政策緊縮，我們的經濟研究團隊認為其效果相當於額外兩次25基點的加息」。

深陷經濟危機，斯裏蘭卡股市連續兩天跌至閉市，去年漲幅高達80%

受經濟危機影響，斯裏蘭卡股市連續第二天跌至停止交易，科倫坡全股指數周二(4月26日)重挫8.1%，藍籌股標普斯裏蘭卡20指數下跌10%。斯裏蘭卡是2021年全球表現第二好的股市，漲幅高達80%，但自2月初以來已累計下跌近

一半。斯裏蘭卡正在經歷數十年來最嚴重的債務和經濟危機，由於外匯嚴重縮水，使得該國不僅無法償還貸款，也無法進口食品和藥物等和民生息息相關的必需品。

世界銀行：當前的商品危機將持續到2024年底

世界銀行World Bank表示，由於貿易和生產中斷，俄烏戰爭加劇的食品和能源價格漲幅已達1973年石油危機以來的高點，預計在2022年將超過50%，價格飆升可能持續到2024年底，能源價格可能會維持在高位並價格飆升可能持續到2024年底及經濟增長；預計農業和金屬價格在2022年上漲近20%，隨後幾年在高位溫和回調。

美聯儲5月加息50個基點的概率為97.1%

據CME「美聯儲觀察」：美聯儲到5月份加息25個基點的概率為2.9%，加息50個基點的概率為

97.1%，加息75個基點的概率為0%；到6月份累計加息25、50個基點的概率均為0%，累計加息75個基點的概率為0.5%，累計加息100個基點的概率為19.1%，累計加息125個基點的概率為80.4%，累計加息150個基點的概率為0%。

迹象顯示美債空頭頭寸達到極端高位

美國國債收益率走低，創連續三日最大跌幅，有迹象顯示押注收益率上漲的倉位已到極端水平，預示債市已經為反彈做好準備。在美聯儲和其他央行加息的背景下，這些迹象放大了市場對亞洲防疫措施對全球經濟潛在影響的擔憂。

美國副總統哈里斯新冠檢測結果呈陽性

當地時間26日，美國副總統卡馬拉·哈里斯的辦公室發表聲明稱，哈里斯當天的新冠病毒檢測結果呈陽性。她沒有出現相關癥狀，也沒有與美國總統拜登或第

一夫人有密切接觸。哈里斯將進行隔離並繼續在副總統官邸進行工作。

美國疾控中心：約58%的美國人曾感染新冠病毒

根據美國疾控中心當地時間4月26日發布的最新報告，美國大約已有58%的人口具有因感染過新冠病毒而產生的抗體——以美國人口約為3.3億來計算的話，也就是說，美國已有大約1.914億人感染過新冠病毒。

美股三大指數大幅收跌，科技股跳水納指下挫近4%

美股三大指數低開低走，大幅收跌。道指跌2.38%，標普500指數跌2.81%，納指跌3.94%，創2020年12月以來新低，較其紀錄高位已累跌逾23%。盤中亞特蘭大聯儲GDPNow模型把美國第一季度GDP增速預期從1.3%大幅下調至0.4%。

汽車、軟件、半導體等板塊大跌，特斯拉跌超12%，AMD跌超

6%，亞馬遜跌超4%，英偉達跌超5%，谷歌、蘋果、微軟、英特爾跌超3%。

熱門中概股普遍收跌，納斯達克金龍指數跌3.05%。小鵬汽車跌超6%，蔚來、理想汽車跌超5%，滴滴、唯品會跌超3%，阿裏巴巴、拼多多跌超2%。

特斯拉股價下跌超12%，市值蒸發超過1000億美元

在推特董事會批准馬斯克以440億美元收購該公司的一天後，特斯拉股價下跌超12%，市值蒸發超過1000億美元，這表明部分下跌可能反映了投資者對該交易的擔憂。特斯拉股價周二收盤大跌12.28%，報876.42美元。儘管馬斯克是全球最富有的人，但他的大部分財富都與特斯拉股票掛鉤，這意味着他可能不得不借用他的持股東為這筆交易提供資金。特斯拉的投資者也可能擔心擁有推特這樣的平臺可能會分散馬斯克的注意力。

成云律師事務所

Cheng Yun & Associates PLLC

法學博士(JD、PhD)、律師、會計師

弗吉尼亞、馬里蘭及華盛頓DC律師執照
美國聯邦法院、稅務法院律師執照

電話：703-887-6786

傳真：888-510-6158

電郵及網站：chengyunlaw@gmail.com, www.chengyunlaw.com

維州地址：6088 Franconia Road Suite C, Alexandria, VA 22310

- 刑事辯護：保釋、盜竊、無照按摩、家庭暴力、性犯罪等各類犯罪辯護及出庭
- 交通違規：超速、無照駕駛、魯莽駕駛、酒後駕駛辯護
- 餐館買賣：餐館買賣及過戶、餐館租約、減房租
- 移民案件：政治庇護、移民案件上庭、綠卡和公民申請及面試、EB5投資移民、跨國公司高管L1簽證
- 婚姻家庭：離婚、婚前協議、財產分割、子女監護權
- 遺產遺囑：遺產分割及繼承、遺產申報、立遺囑
- 稅務信託：各類稅務問題辯護及出庭，設立信託基金