

美国沦为世界最大净债务国的原因及其影响

王 忠

第二次世界大战后，美国取代了英国，一举成为世界上头号债主。但是，到了80年代中期，这个保持66年之久的债权国终于沦为世界上最大的债务国。到1987年它净欠外债达3682亿美元。

美国是怎样由世界上最大的债权国演变为最大债务国的？美国所欠的巨额债款将对美国自身以及世界经济产生什么影响？

我国自从实行对外开放政策以来，与世界经济的联系越来越多。美国是我国的第三大贸易伙伴，也是资本主义国家中对我国投资最多的国家。美国沦为世界最大债务国不仅对世界经济和政治产生重大影响，也会对我国经济产生直接和间接的影响。

美国自建国后直至第一次世界大战之前始终是个净债务国。1914年，外国在美国的资产总额为72亿美元，而美国在国外的资产仅35亿美元，净欠债为37亿美元。

在第一次世界大战期间，美国采取坐山观虎斗的“中立政策”，充当了战争双方的“兵工厂”，大做军火买卖。战争结束，英法等主要交战国不得不支付美国大

量黄金，转让部分债权（包括大量有价证券），并向美国借款。同时，美国趁机收回外国在美国的资本，增加了资本的输出。到1919年战争结束时，美国在国外的资产比战前翻了一番，达70亿美元，相反，外国在美国的资本却减少了一半还多，仅剩下33亿美元。美国从净债务国变成了净债权国，当年其净债权达到37亿美元^①。

从1919年到第二次世界大战的1945年的26年间，20年代是资本主义经济相对稳定时期，美国对外债权上升很快，到1930年已达138亿美元。但由于30年代世界性经济危机的沉重打击，到1940年，美国又成了净负债国，净欠外债7亿美元^②。此后由于在第二次世界大战期间，美国实际上是充当了交战双方的军火供应商。欧战各国和日本在战争中受到重大创伤，而美国经济未遭任何破坏。相反它却因战争而再次发财。这时的美国凭借其雄厚的资金实力开始大举向外输出资本。而英国由于在战时变卖和损失了大量国外资产，资本输出总额大大减少。美国超过了英国而成为资本主义世界最大的债权国。1946年美国已拥有31亿美元的净国际债权了。^③

二战后到80年代以前，西欧和日本从战乱中恢复过来，随着经济的迅速发展，

也逐渐加强了对美国资本的输出。从1950年至1980年的30年中，外国在美国的资产增加了4830亿美元，平均每年增加161亿美元。但是，同期美国在国外的资产增加的更快，达5527亿美元。平均每年增加184亿美元^④。这正是美国跨国公司在世界各地大发展时期。美国的净债权从1950年的368亿美元增加到1980年的1063亿美元，扩大了1.89倍。1981年美国对外净债权达到了顶峰，总额为1411亿美元^⑤。这一年也是美国国际投资地位急剧下降的转折点。

进入80年代以后，外国对美国投资的步伐越来越快。1981年，外国在美资产总额为5787亿美元。从1982年至1984年，每年均以1000多亿美元的速度增长，到1984年达到8926亿美元，为1981年的1.5倍。而美国的对外债权则增长极其缓慢，基本上处于停滞状态。1982年为8249亿美元，1983年为8739亿美元，1984年为8961亿美元，比1981年只增加了24%。仅仅三年时间，美国的对外净债权就从1981年的1411亿美元降为35亿美元^⑥。

80年代以来，外国资本以如此快的速度涌入美国，主要是由于西欧、尤其是日本的资金积累十分迅速。大量的游资要寻求出路，而80年代初的世界经济危机过后，美国的经济复苏又比其它国家更为强劲，美国的高利率及其既完善又安全的投资环境对外资流入都具有很大吸引力。

1985年，美国在保持了66年债权之后终于从世界最大的净债权国宝座上跌落下来，并开始沦为净债务国，当年美国在外国的净资产为9503亿美元，而外国在美国的资产则为10610亿美元，美国的净债务达到了1107亿美元^⑦。

1986年和1987年，美国对外债权虽在增加，但仍很缓缓。1986年比1985年增加

12.7%，1987年比1986年的增加率降为9%，而这两年外国对美国的债权却增长很快。1986年和1987年分别比上年增加26%和15%。因此，美国对外的净债务继续猛增。1986年比1985年扩大1.43倍，增至2693亿美元，1987年又比1986年扩增了36.7%，达到3682亿美元。从而使美国迅速沦为世界上最大的债务国，其净债务比巴西、墨西哥、阿根廷、委内瑞拉、菲律宾、尼日利亚和南斯拉夫等七大重债国所欠债务总额（3536亿美元）还大^⑧。

美国所欠外债全部集中于西欧和日本。美国对加拿大、拉美等西半球各国以及各国际机构是债权国。1987年美国净欠西欧国家债务高达3782亿美元，净欠日本为807亿美元，对其它国家和地区共拥有债权909亿美元^⑨。

美国的财政赤字和外贸赤字是直接影响美国国际金融地位的两个关键性因素。如果这两个赤字有所改善，美国对外资的需求量当会有所减少，其外债增长速度将会减缓。但它在近期内无法改变外债总额继续扩增的趋势原因是：（1）两个赤字不可能在短期内大量减少，且国内私人储蓄仍然很低（1987年为3.8%），为了避免重新引起通货膨胀，财政赤字只能继续依赖外资弥补；（2）资产净流入增加了，需要支付的利息、股息、红利也随之增加，继续借外债的压力自然加大；（3）日本和西德等国的资金过剩状况近期内还不会有大的变化，美国仍需与他们保持一定的利差，只要美元汇价不出现大幅下降，美国市场对外资仍具有较大的吸引力。

据美国国会研究处1988年7月2日公布的一份研究报告预计，到当年年底美国的净外债将增加到5760亿美元，到1991年将

超过1万亿美元，到1995年将达到2.06万亿美元。那时，美国每年偿债付息将达960亿美元^⑩。

二

按照现行的美国国际投资统计，美国把在国外的资产分为官方储备资产，除官方储备资产以外的政府资产和私人资产三大类。外国在美国的资产则分为官方资产和其它资产两大类。私人资产又划分为私人对外直接投资、私人购买外国有价证券和私人银行在外国的债权三部分。

自1981年以来，美国在国外和外国在美国的官方资产变化都不大。1984年以前，美国在国外的资产保持在1100亿美左右，1985年至1987年保持在1300亿美元；同期，外国在美国的官方资产分别保持在1900多亿和2000多亿美元左右。1987年与1981年相比，美国在国外的官方资产增加了36%；外国在美国的官方资产增加了57%。因此，美国的国际官方净投资地位是比较稳定的。1981年至1983年美国对外官方净债务徘徊在840亿美元左右。1984年和1985年反而有所下降。只是到了1986年和1987年才又出现上升趋势。这主要是这两年外国金融机构干预所造成的。1987年美国的对外官方净资产负债比1981年增加了82%，总计673亿美元^⑪。

美国的国际投资地位发生逆转，主要是由非官方净负债急剧增大造成的。自1981年至1984年，美国在国外的非官方资产由6211亿美元增至7763亿美元，增长不到30%；而同期，外国在美的非官方资产则从3983亿美元增至6933亿美元，增长了74%。因此美国的国际非官方净资产从2228亿美元降至830亿美元，减少了

63%。不过，到1984年美国还是一个国际非官方资产净债权国。但到了1985年外国在非官方资产（8584亿美元）已经超过了美国在国外的非官方资产389亿美元，美国也就从这一年开始变为国际净债务国了。1986年和1987年美国的国际非官方资产地位又进一步急剧下降。仅这两年非官方净债务就增加了1804亿美元，为1985年的4.64倍。美国的国际非官方资产由1981年的净债权2228亿美元变为1987净负债2193亿美元^⑫。这是美国沦为世界上最大净债务国的症结所在。

再看看美国对外非官方资产的状况。自1981年以来，美国私人对外证券购买大大落后于外国对美的私人证券投资，这部分在美的对外负债中占的比重最大。1981年到1987年外国私人对美证券的投资增加了近4.5倍，计3292亿美元，平均每年增加549亿美元；而同期美国私人对外证券投资只增加了833亿美元，平均每年增长为139亿美元，只有外国私人在美投资的1/4。因此，在私人证券投资上，美国的净债务1981年还只有302亿美元，到1987年再扩增为2761亿美元，为1981年的9倍多，占当年美国国际净债务的近3/4。

为什么外国私人把大量资本投向美国证券市场？（1）由于美国政府和私人资金需求非常大，而国内储蓄率低，不得不靠发行证券来筹集资金。（2）美国不仅债券利息高，股息也高，对外资有很大吸引力。（3）1984年7月美国取消了对外国私人投资者获利息收入征收联邦所得税。（4）美国银行利率下降，投资者把大部分资金投向证券市场。

在美国的国外资产中，银行业所占比重也很大。美国银行业和对外债权始终大于对外负债。但是进入80年代以来，由

于外国银行业在美的债权增加比美国银行业在国外的债权增加得快，因此，美国银行业的净债权也在逐步减少。

1981年外国在美国银行业的投资仅1654亿美元，1982年就增加到2280亿美元，1984年超过了3000亿美元，1986年一跃而升至4500亿美元以上，1987年达到了5394亿美元。7年间总共增长了3740亿美元，平均每年增加623亿美元。而同期美国对外国银行业的投资从1981年的2935亿美元升至1982年的4046亿美元升幅比较大以外，1983、1984和1985年一直停留在4400亿美元上下，只是到了1986年才突破5000亿美元，1987年达到5479亿美元，平均每年增加424亿美元，只及外国在美国银行业投资率年平均增长额的68%。美国银行业的对外债权从1982年1766亿美元的最高峰开始逐年急剧减少，到1987年已减至85亿美元。

美国银行业的对外债权的急剧缩减主要原因是：（1）80年代初的经济危机过后，美国经济复苏比其它工业发达国家快，因而美国企业的银行信贷需求比外国强。（2）美国银行的利率比外国银行利率高，1981年到目前为止，美国银行利率基本上都保持在8—9%的水平上，大大高于其它发达国家的银行利率，从而吸引了大量的外国资本；（3）1982年第三世界国家爆发债务危机后，美国银行对第三世界债务国采取了更加谨慎的贷款政策。（4）美元的特殊地位使它对外国政府和个人仍具有很大的吸引力。尽管美元汇率自1985年以来下跌很多，但美元仍是最主要的世界货币。

美国私人对外直接投资在二战后一直就是其对外资产和对外债权的重要组成部分。1970年底，美私人对外直接投资占其

全部外资产的46%左右。但进入80年代以后，情况就完全不同了。1981年美国私人对外直接投资达到2283亿美元后，始终处于停滞状态。直到1985年才突破了3000亿美元。从1981年到1987年美私人对外直接投资总共才增加了806亿美元，平均每年增长134亿美元^⑩。

与美国完全相反，80年代以前，外国私人对美直接投资一直较少。到1979年才只有545亿美元，只占当时外国在美国的私人资产的21%和外国在美国全部资产的13%。80年代以来，1981年外国对美私人直接投资便一举突破1000亿美元大关，比1979年翻了一番，达到了1084亿美元，1985年又突破2000亿美元，1987年达到2619亿美元。从1981年到1987年外国私人对美直接投资共增长了1532亿美元，平均每年增长255亿美元。约为美国私人对外直接投资年平均增长额的2倍。其中投资额最多的国家是英国与荷兰，日本的投资额虽不如英、荷，但增长速度最快。

外国私人对美直接投资何以如此迅速？究其原因主要有：（1）美国政府在政策上与法律上鼓励外国投资，在税收方面也给予外国投资者以特殊优待。（2）从1985年到1987年美元大幅度贬值，日本和西欧各国货币升值，使得大量外国资本涌入美国购买不动产或投资办厂，日本在这方面尤为突出。（3）日益严重的贸易保护主义迫使外国企业绕过关税和非关税壁垒增加对美国的直接投资。（4）美国自然资源丰富、市场广阔、投资环境优越等，都对外资具有吸引力。

美国沦为世界最大净债务国有其深刻的经济根源，美国政府向外大举借债的根子在于财政赤字和外贸赤字。这是里根政府推行膨胀性财政策和紧缩性金融政策造

成的。

里根政府当政期间一方面减少税收以刺激经济，另一方面扩大军事开支以与苏联争霸。推行扩张性财政政策造成联邦政府财政赤字不断上升，国债堆积如山。财政赤字从1980年的738亿美元，增至1987财年的1504亿美元，8年累计达12576亿美元。同一时期，国债由9100亿美元增至23000亿美元，扩大了一倍半多。财政开支和国防开支占国民生产总值的百分比由34.2%升至53.7%。由于联邦债务的增长和利率的提高，仅国债利息占国民生产总值的比率从1978年到1986年就增加了1.7个百分点。

美国联邦政府要年年不断地借到巨额债款来弥补财政赤字。可是，美国内资金市场短缺资金，私人储蓄率持续下降，从1980年的7.1%降至1987年的3.2%。因此，不得不提高债券利息来吸引外资流入，解决国内资金短缺问题。

里根政府为了遏制通货膨胀，在金融上也不得不采取高利率政策，结果是通货膨胀被控制住了。消费物价增长率从1980年的12.5%下降为1987年的4.4%。可是却把因财政赤字引起的高利率推到更高的水平上。高利率导致了美元高汇率，从而大大削弱了美国产品出口的竞争，使得外贸逆差越来越大。从1980年的225亿美元开始，年年接连不断地上升，1984年突破了1000亿美元，1986年升至1445亿美元，1987年达到1603亿美元。

80年代初期，美国的对外商品贸易赤字还可以靠劳务贸易的盈余来弥补。因此，国际收支尚能保持少量盈余（1980年和1981年分别为18亿和69亿美元）。可是，到1982年劳务贸易状况也严重恶化了。当年国际经常项目收支出现了87亿美

元的赤字。到1987年赤字额已升至1540亿美元^①。于是，只能靠借外债来解决了。

美国的这对“孪生赤字”还不是美国沦为世界上最大的债务国的最终原因。美国把借来的外债更多地投入到非生产性的军事开支和私人消费而不是扩大再生产方面，这才是美国大举向外借债的总根源。1985年5月16日《纽约时报》认为，美国在短短时间中向债务国逆转是“国民收入的积累和消费两方面超分配的结果”。道出了美国沦为世界最大债务国的症结所在，也点出了问题的严重性。

三

美国向外国借了大量债款，无疑会对美国和世界经济、政治产生重要影响。

分析一个国家的外债的影响不仅应当联系该国的内外环境，而且要区分所欠外债的性质与特点。目前美国虽然已是世界上最大的净债务国，但它与第三世界发展中国家的债务不能相提并论，要深入分析正确估量其影响。

在考察美国向国外大举借债所产生的影响时，应注意以下几点：

（一）美国既是世界上最大的债务国，又是目前世界上拥有国外资产最多的国家。它与经济上还比较落后，在国外几乎没有任何资产的第三世界债务国不同。美国的债务包袱是沉重的，但其现有的3682亿美元的净债务仅占美国国民生产总值的8%。它不会像第三世界债务国那样，随时面临债务的清偿危机。

（二）美国借的是美元债务，可以用本国货币美元来偿还，灵活性比较大，必要时甚至可用大量印发钞票的通货膨胀手段来解决其外债问题。

(三)美国官方公布的债权和债务数额的统计都不是很准确的。在债权方面，美国的对外直接投资是按帐面价值计算的。可是这些投资过去几十年中陆续投放于国外的，现在的价值大大增加了；而外国在美国的直接投资则是相当近期投下的，实际价值没有什么变化。美国的黄金储备按每盎司42.22美元计算的，而现在黄金市场价格高出10倍以上。所以，美国的实际资产价值是低估了。在负债方面，在美国国际收支统计中，常有“疏漏和错误”，其中大部分是净流入的资产。所以，外国在美国的资产实际上也比官方发表的数字大。诚然，这些统计上的误差究竟有多大是难以弄清楚的。不过，当我们估量美国外债的影响仍应注意到这一点。

(四)美国的债权和债务都是按美元统计的。美元汇率的升降会直接影响美国的债权和债务，尤其是80年代以来，受美元汇率波动的影响很大。美国的美元债权和债务遍及全球，数额又很大。因此，美元汇率的变动和美国债权债务地位的变化会对国际金融形势产生重大影响。

(五)从一些国家的经验看，债务国有靠借债发展起来的，也有因债台高筑而衰落的，关键在于如何使用外债。如把外债用于增加生产能力和调整经济结构，便可以在这个国家的经济生活中起积极作用。如把外债用于纯粹的消费上，虽能维持一时的繁荣，但最终将成为包袱，迟早会使人民的生活水平下降。美国沦为世界最大债务国的严重性也就在其用途上。

大量资本不断涌入美国，对美国经济生活的影响是深刻而复杂的，它既有积极的一面，也有消极的一面。从短期看，积极面是主要的；从长期看，消极面会越来越突出。

积极方面。（1）补充了企业的固定投资，缓解了政府的财政赤字困境。80年代以来，美国私人储蓄持续下降，平均只占国民生产总值的2%左右，无法满足企业的固定投资和填补政府的财政赤字需要，不得不靠大量外国资本来弥补。外国对美国的各种投资在美国私人固定资产投资额中的比重，1983年为40.3%，1985年为36.23%，1986年为15.6%，整个80年代绝大多数年份都超过了20%。据美国总统经济顾问委员会估计，美国的财政赤字大约有40%是靠外资来解决的。

（2）提高了企业的技术水平，增强了美国企业的活力。70年代以来，美国公司的技术优势逐渐丧失，进入80年代以后，更是每况愈下，大量的工业部门需要技术改造和设备更新。外资的流入的同时也带来了先进的技术和管理经验，从而改善了企业内部的改造和经营状况，提高了产品的质量和数量。

（3）创造了一定数量的就业机会，降低了失业率。在70年代，美国的失业率一直是西方资本主义国家最高的，1981—1982年经济危机过后，美国的失业状况开始好转。这与外国资本大量流入是有很大关系的。如1974年，美国劳动总数中有1.6%是外资雇佣的，1977年为2%，1983年上升到3%，1986年翻了一番，达到6%。外国投资在一定程度上解决了美国的就业问题。

（4）有利于促进相对落后地区的经济发展。美国虽是个发达的资本主义国家，但其疆域辽阔，各地区发展并不平衡。南部与西南部的一些州和山区远远落后于东部和西部的加州等地。为使这些地区的经济尽快得到发展，当地政府往往采取各种措施欢迎投入外资，外国投资

使这些地区增加了就业和收入，也带动了其它产业的发展。

在消极影响方面。（1）美国经济会在一定程度上受制于外国资本，增大爆发经济危机的可能性。外国资本的大量输入将会导致美国经济对其越来越多的依赖，也将导致外资对美国经济越来越多的控制。如果世界经济形势或美国经济发生重大变化，外国投资者就会马上停止对美投资甚至抽回所投入的资金，势必会使美国经济重新陷入困境，甚至爆发一场被美国经济学家所称的“由海外导致的衰退。”

（2）加剧了美国的外贸逆差和国际收支的不平衡。外国对美直接投资对美国的贸易逆差的扩大是起了一定作用的。因为自70年代，特别是80年代以来，设在美国的外国公司的进口额在不断扩大，而出口额远远低于进口额。1974年外国在美国的公司出口额为242亿美元，而进口额为305亿美元；1985年前者为641亿美元，后者为816亿美元。与此同时，外国投资者会把他们在美经营的利润和利息源源不断地汇回其国内。这将加剧美国的收支失衡。

（3）加剧外资银行对美国银行的渗透和控制。进入80年代以来，外国银行纷纷进入美国市场，在各州设立各种分支机构。到1987年6月底，全世界已有58个国家和地区的266家银行在美国设立了66个办事机构。外资银行向美国企业提供贷款占美国银行的贷款总额已从1981年的20.3%升至1987年的24.8%。外国银行在美吸收的存款占美国银行业的存款也从1981年的10.2%提高到了1987年的16.3%。外国银行对美国金融市场的渗透也直接促进了外国公司对美的直接投资。美国已有一大批中小银行被外国银行收购或兼并了。

（4）美国的某些行业将被外资垄断，影响美国经济的“独立性”。大量外资流入固然会对美国带来一定好处，但也使美国某些行业被外资垄断。例如，据美国《时代周刊》报道，曼哈顿的一位银行家说，“到20世纪末，美国可能拥有全世界最现代化的生产机构和设备，但这些企业将大部分不归美国所有”^⑯。

（5）动摇美元作为国际结算的主要货币的基础。一国的国际投资地位是其国际经济地位的重要反映，它也是一国货币在国际结算中地位的基础。第二次世界大战后，美元成为主要的国际结算货币。但是，随着美国经济地位的衰落，特别是美国转变为当今世界最大的债务国，美元已经失去了在国际货币体系中的主导地位，从而削弱了它作为国际结算货币的作用。

美国的国力虽已日趋衰落，失去了称霸世界的地位，但迄今仍然是综合国力最强的经济大国，美元在国际货币体系中仍处于中心地位。因此，美国国际投资地位的变化，必将对国际经济、政治以至军事防务产生重要影响。

（一）对国际金融货币市场的影响。
美国所欠外债数额很大，而且还将进一步增大，又不得不在本国和国际金融市场上筹借巨额债款，势必会对国际金融货币市场产生影响。首先，它会影响国际利率的动荡。因为国际借贷资本是以追逐高额垄断利润为目的的。美国举债的多少会直接影响利率的升降。其次，它会影响国际汇率的动荡。美国欠的是美元债务，它的变化当然会影响国际汇率的变化。由于美元在国际金融中的地位和作用，美元汇率的变动，将对整个国际金融产生重大影响。

美国外债的主要部分是流动性很大的短期美元资产包括大量债券和股票。所

以，美国债务的变化对债券市场，特别是股票市场的影响尤其大。去年10月华尔街和世界股市大动荡就是最好的例证。

(二) 对国际资金流动的影响。美国在70年代以前曾是世界最大的资金输出国，而80年代中期以来却逆转为世界最大的资金输入国。这对国际资本流动产生了很大影响。它使得发达国家之间的流动资金增加，而发达国家对发展中国家的资金流动减少。据英国《南方》杂志1987年2月号报道，现在美国一国就要吸收全部投资额的45—50%，而在70年代初期只占9%。美国在每年世界流出到所有的目的地的投资额中所占比重已从1970年的60%下降到1984年的10%^⑩。新的投资大国是英国、荷兰、日本和西德等国。80年代初期，美国实际上是从发展中国家撤出资本。另据经合组织报告，1987年经合组织向发展中国家的投资继1986年下降20%之后，又下降了10%。在各类投资中，官方下降7%，私人投资下降了14%。

(三) 对国际贸易的影响。美国自第二次世界大战后到70年代初，竭力主张和推动贸易自由化。进入80年代以来，美国的贸易保护主义越来越严重。大量外资涌入，抬高了美元的比价，削弱了美国产品

的竞争力，使得美国的贸易逆差更加恶化，而美国要想减少外债，就得首先解决赤字问题。这就加强了其贸易保护主义措施，从而形成了一股贸易保护主义的潮流。由于世界最大的美国市场相对收缩，会给世界经济产生收缩影响。

(四) 美国由世界上最大的债权国变为最大债务国，标志着其国际金融实力地位的衰落。1988年8月10日美国国会发表的一份研究报告指出，美国日益增高的外债危及它作为西方世界领导者的地位。报告说：“一个国家不可能做到既是强国又是大债务国”^⑪。

(五) 对西方防务格局的影响。美国由世界最大债权国变为最大债务国，标志着美国国力的相对下降。这会加剧世界政治格局的分化，削弱了美国与苏联的竞争，这将有利于世界格局的稳定。这同样也会影响美国承担海外军事义务的能力。美国也就不得不减少海外军事开支，减少海外的防务义务，要求日本、西欧盟国更多地负担防务责任和费用。美国前国防部长承认：“我们（美国）永远也负担不起建立足够承担所有义务，并使我们百分之百放心的防御体系的能力，”因此，西方格局将会起变化。

注释：

①②③ 《American Historical Statistics》 Issued, 1987.

④⑤ 《Statistical Abstract of The U.S.A.》 1987 edition.

⑥ 《Survey of Current Business》 June, 1988.

⑦ 同上。

⑧ 《Economist》 Feb. 22-26, 1988.

⑨ 《Survey of Current Business》 p77, June,

1988.

⑩ 《国际商报》1988年7月14日第三版。

⑪⑫⑬⑭⑮⑯ 《Survey of Current Business》 June, 1988.

⑰⑱⑲ 《Economic Indicator》 p.36 Aug. 1988.

⑳ 转引自台湾《经济》周刊1988年3月27日。

㉑ 引自英国《南方》杂志、1987年2月号。