

客观、专业、洞察

美国财税动态

月刊

MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly

2017 年第 6 期（第 2 卷第 6 期）



主办:



公共政策与治理研究院
Institute of Public Policy & Governance (IPG)

美国财政与经济研究所

刊首语

美国联邦政府长期赤字的后果越来越严重。进入 21 世纪以来，美国中央政府的财政筹措政策难题重重，直接的表现是赤字的稳定增加与公债的累积如雪球般滚动，虽然采取了种种措施，然而仍然面临所谓“财政悬崖”难题，同时债息的增加有可能真的达到财政所难以负担的程度，成为压死骆驼的最后一根稻草。而随着债务负担的难以遏制，国民的心理负担与焦躁情绪也愈加严重，而且国际上也不断发出警惕的声音，欧盟的智库早已开始质疑美国的软实力、硬实力，这是值得有识之士警惕的现象。

特朗普当局的税制改革进程自 2017 年春季以来越吵越热。税制改革所要解决的问题，其远景目标是使美国重新变得伟大，但在眼下，却是维持美国联邦政府的财政能力，然而，由于资本主义生产方式的固有规律作用，美国经济增长持续低迷，与此相对照的确是联邦财政能力的下降，尤其是福利国家的根本矛盾，即财政收入的有限性与暂时性难以满足财政开支贪得无厌的需求增长，首先是利益集团侵蚀了联邦税制的财政能力，其次是联邦社会保障支出与医疗保障支出的不断增长，再次是社保缴费与医保缴费收入的暂时性；而养老、社保、医保支出却因为人口结构的长期老化趋势，挤占相关支出，加上财政结构中的军事支出不断增加，临时支出结构固化，眼下每年六千多亿美元的赤字，正在向每年万亿美元逼近，而 20 万亿美元的债务存量带来的，是债息支出已增加到全部强制支出资金的七分之一左右，并仍在快速增加。难怪国会与特朗普当局都把在 2017 年内通过新的税改计划当作重中之重的任务。2017 年 5 月份开始的税改听证会标志着联邦税制改革正在进入第二阶段，在这个阶段，国会参院与众院、行政当局都将聚焦提出各自的税改方案，以求占据上风。

此次美国联邦税制改革将体现综合性。从目前透露出来的信息看，联邦税改将聚焦所得税转型、国际税制改革与简化税制等内容，争论最多的是如何改革企业税制，从税率的修订、向消费型增值税转型以及扩大税基等方面都已经探讨很多，对于不同的企业来说，则分别关心所谓“目的地税基现金流流转税”（DBCFT），亦即“边界调整税”（BAT）、全球税制向属地税制转型，以及所谓穿透企业避税、跨国企业的税务倒置，以及跨国企业海外递延利润汇回本土的征税问题，但是由于无论是制造类企业还是贸易类企业，或者是服务出口型企业，都将受同一部税法调节，因此利益集团的争斗越来越激烈。从本期有关税改的争论内容看得出，除了普遍认为此次税改难度太大，很难令人乐观外，各个利益集团都已经全速开足马力，将在税改中为各自的利益而拼死一搏。

美国联邦税制改革体现了市场经济条件下国家解决治理矛盾的一种常态。一方面国家治理需要合理的分配体制，为国理财，并筹措国家治理资金，另一方面，促进社会公平同样需要通过分配制度改革实现，税制改革就是其中最为有效的手段之一。美国的经验应当借鉴，也完全值得我国借鉴。（李超民）

2017 年第 6 期《美国财税动态》月刊目录

刊首语

《华盛顿政治经济》

欧洲智库指美国全球领袖地位动摇 (1)

2018“预算蓝图”削弱美国巧实力 (2)

特朗普执政百日好评低迷 (2)

《利益集团与财政政策》

游说势力心忧特朗普理财魄力 (3)

预算委员会提立刻着手三大改革 (7)

游说势力压共和党紧缩预算 (8)

保守派媒体分析补充支出法案 (9)

保守派阻止支出法案功亏一篑 (10)

财政部实施《DATA 法》成果多 (11)

《利益集团与税收征管》

学界质疑边境调节税 (12)

自由派学者看淡税改 (12)

美企忧心税改“跑偏” (13)

民主党不满特朗普税改方案 (14)

特朗普税改问计企业家 (14)

美企海外资金回流冲击难料 (15)

联邦国际税改前途未卜 (16)

学界称税式支出要改革 (16)

在美外资企业所得税偏低吗? (17)

《联储与货币政策》

联储负债规模亟待“缩表” (18)

信用评级机构改革缓慢 (19)

《财经数据》

美国内国际资本流动状况 (21)

财政部发布海外持有美证券初步报告 (22)

财政部公布国际资本流动数据 (24)

苹果公司现金储备达 2500 亿美元 (24)

联邦政府 2017 年 5 月预算回顾 (25)

《华盛顿政治经济》

欧洲智库指美国全球领袖地位动摇

特朗普总统公布了“硬实力预算”案。但在3月16日之前，尖叫声已不绝于耳，因为，2018财年预算摘要已在2月底前后下达到联邦政府各机关部门。因此，人们对预算的大致方向早已不再惊奇，在预算第一阶段失利的一方，现在有几周时间挽回点颜面。大约可预料，接下来将有大批有识之士来自各行各业，为那些面临削减的预算计划而申诉。通常华盛顿在预算阶段，希望争论越多越好。

大砍相机支出是这份预算案的特征。白宫行政管理与预算办公室（OMB）的预算文件名为《美国优先：使美国再次伟大的预算蓝图》，文件透露了特朗普政府应对联邦政府相机支出的内容，但不包括所谓“权益”（Entitlement）内容，如社会保障、福利补贴、医疗补贴及相关计划。在华盛顿，人们将这份纲要称之为“皮包骨预算”，因为，主要预算内容直到5月份才会完成。特朗普的预算案目标是避免增加赤字总额，所以重整现有支出计划十分重要。在2月份已为人们所熟知的增加540亿美元国防开支建议，在这份预算纲要中得以保留，而国防预算增加额如此之大，是从联邦政府其他计划中节省的资金。但这并非简单地削减对外援助、减少外交经费，以支持国防与国内安全事务，而是从大多数联邦机关优先级较低的计划中节省下来的、数额相当的资金，比如从特朗普行政管理与预算办公室。

削减国内支出涉及多个部门。特朗普当局的预算建议减少了环保局（-31%）、住房与城市发展部（-13%）、农业部（-21%）、公共广播公司的经费（其中后者的削减力度也很大）。3月15日白宫行政管理与预算办公室主任米克·马尔瓦尼（Mick Mulvaney）指出：“有不少计划无法证明其存在价值，而这正是我们要对准的目标”，他的话广受指责。特朗普政府还打算彻底停止向19家机构和联邦委员会提供资金。

对预算计划的争论与游说热火朝天。这是为了应对大幅削减支出，尽管目前共和党控制着国会参众两院，但从提出预算到国会拨款，还需几个月。据《华盛顿邮报》报道，特朗普的共和党盟友对他的这份预算案第一反应十分负面。一位共和党高级预算专家在叙述国会对预算过程的控制时，兴致勃勃地说，那是“总统建议、国会处理”的事情。

美国的全球领袖地位将因为削减预算而大受影响。美国对一千国际承诺的不屑在预算案中表露无疑，即使对于现在正从各处筹款，开始用于兴建与墨西哥搭界的边境高墙计划。值得庆幸的是，预算案中并没有削减美驻外大使馆安全资金的计划。如果不想夜长梦多，就看看接下来的内容，这是预算案中提出要削减的几个重点支出。希望这些重点领域在拨款阶段不要以下列方式出现。

第一、预算削减对联合国造成冲击。预算案通过成本控制和经费均摊预期，减少了对联合国及附属机构的支持资金，其中包括联合国维和部队及其他国际组织。美国对联合国的资金支持将会减少，对联合国维和部队的支出将不会超过总额的25%。

第二、预算取消了对绿色气候基金及两个更早的气候投资基金的资助。取消对全球气候变化计划的资助，是为了履行特朗普总统的承诺。该案大幅减少了教育与文化部门预算，但是保留了富布莱特奖学金。预算再次聚焦那些对美国极具战略意义的国家，向它们提供经济与发展援助，以确保纳税人资金的有效性，援助将对对象国家和行业进行选择。要想解读这些内容几乎不可能，但是结果会很严重。我们早已听说，美国国际开发署（USAID）的高级管理人员人事已冻结，处于看守状态。

第三、由美国财政部管理的计划预算也遭到削减。与奥巴马时期相比，对多边发展银行如世界银行的预算，在三年内将削减 6.5 亿美元。但即便上述资助项目减少了，美国仍将是其最大捐款人。

以色列是受益者。值得一提的是，2018 年预算案将为以色列提供 31 亿美元军事援助，比以往任何时候都多。预算案写道，要确保以色列有能力抵御威胁，并保持一定军事质量。（摘自 Alec Mally, Trump unveils his “Hard Power Budget” delineating elements of an American withdrawal from global leadership, if approved, <https://www.neweurope.eu>, 2017 年 3 月 16 日，由侯昭君编译）

2018“预算蓝图”削弱美国巧实力

华盛顿对特朗普当局首个预算蓝图议论纷纷。人们想知道，特朗普为了满足增加 540 亿美元的国防与安全预算，会大规模砍掉哪些支出计划，毫无疑问，当然会从大多数联邦机关下手。除了国防与国土安全部门，恐怕华盛顿各政府机关与部门都无法躲过此次减支风暴。值得庆幸的是，国会的审查过程将在平衡特朗普的预算冲动中发挥重要作用，但是国会除了对特朗普预算计划中的外交和对外援助嗤之以鼻外，什么都做不了。

美国国务卿蒂勒森 (Rex Wayne Tillerson) 同意部分减支。但是同时他还请求预算要“软着陆”，总预算案中包含的减支措施主要有减少 511 亿美元国际事务预算的 37%（另有报道称 30%）。顺便提一下，所谓国际事务预算包括了几乎所有各类对外援助计划，加上国务院和国际开发署运营支出。据美联社报道，Tillerson 国务卿甚至对削减行政管理及预算办公室 (OMB) 的预算都做出了积极回应，但是他建议，将减支期限延长为三年，其中第一年减少 20%，并将其比作“软着陆”。然而，在 Tillerson 与 OMB 之间，对于大幅削减国际事务预算并无分歧，据报道，Tillerson 表示进行“激进地精简预算”十分恰当。虽然减支计划将更多从援助计划入手，但是裁员不可避免，尤其是奥巴马政府所创造的特使职位，将立即撤销。对国务院与美国国际开发署的重大重组，包括可能的合并方案，再加上减少美国大使馆外部安全事务承包商，都将额外节省大笔资金。

预算大战已经开始。白宫减支建议的新闻刚一播出，公众立刻做出了反应，国务院意外地发现，一些利益集团已经形成。不等国会议员就特定预算计划进行评论，就有 120 名退役将军向国会写联名信，呼吁国会对于联邦国际事务预算进行资助。重要的是，这些高级军事将领明白，唯有有效且集中领导的外交，再加上审慎地使用对外援助，才有可以防止或化解冲突，减少或避免采用军事行动。然而，特朗普的白宫似乎不记得这个经验。但是，无论如何，给他们点时间，让我们期待华盛顿的预算进程最终会带来惊喜吧。

有迹象表明美国外交尚未一蹶不振。从好的方面着想，在 3 月 7 日前的几周，国务院在沉寂两个月后，终于开始继续发布新闻简报，国务卿 Tillerson 宣布出访亚洲的日本、韩国与中国。但有意思的是，此次出访并没有例行的新闻代表团跟随。而国务院至今也没有宣布副国务卿人选。此外，国务院还组织了在华盛顿召开的大型反 ISIS 联盟会议。所以，对国务院来说，今年 3 月份比 2 月份外交官等待交接的忙碌程度要大得多。不过至少他们有事可做。

（摘自 Alec Mally, Will Trump's budget proposals eviscerate America's smart power?, <https://www.neweurope.eu>, 2017 年 3 月 10 日，由侯昭君编译）

特朗普执政百日好评低迷

“百日”概念诞生于大萧条期间。“百日”首次被用做执政的评价标准，是在 1933 年

富兰克林·罗斯福总统就职的第一个月里，当时美国正深陷大萧条之中，有 25% 的成年人失业，国内生产总值（GDP）自 1929 年来下降了 90%，股市呈自由落体式下跌。当时美国人惊慌失措，他们期待新总统和处于压倒性优势的民主党国会采取行动。罗斯福总统知道，他能做任何想做的事。他宣称，联邦政府“对人民福祉负有持续性责任”，因此他签署了 76 号法案，其中至少有 9 项是影响金融机构、农业、就业和日用品价格的重大立法。这就是福利国家的诞生。此后，只有林登·约翰逊总统的政绩接近罗斯福总统的百日新政，在 1965 年的前三个月，他签署了医疗保险和医疗补助法案，通过了公立学校的联邦援助原则，并宣布“向贫穷宣战”。

罗纳德·里根总统的百日是失败的。如果我们使用“百日”作为标准，那么里根直到 1981 年 8 月 17 日，也就是他执政的第 200 天，才签署了《经济复苏税收法》。而自里根总统任期的前 730 天直到 1983 年的前几个月，全面减税法律都没有产生重大经济影响。

如今的状况截然不同。与 1930 年代早期绝望的日子或 1980 年代早期徒劳的“不适”期相比，美国国内面临严重经济问题，在国外树敌更是多多，但并未处于全国紧急状态。美国所面临的是一个分裂的国家，政治、经济、文化全面分裂，且会深刻影响特朗普政府的计划和项目。自 1960 年代以来，美国人开始对税收、移民和就业，以及现实核心政治问题，即“我国政府该有多大？”进行了广泛而激烈讨论。

特朗普总统艰巨的任务就是精简国会共和党人。他们在参院占据着大多数席位，且倾向于竭力反对诸如废除奥巴马医保法之类的大胆改革，大部分大众传媒都认为，特朗普的成就远远落后于较近期的其他总统。虽然媒体承认，他签署了大约 28 项法案，颁布了 32 项行政令，但媒体坚持认为，这些法案或行政令并不重要。但如果真的如此，那么为什么《华盛顿邮报》的 ABC 民意调查结果，只有 4% 的支持者认为特朗普并未履行主要的竞选承诺呢？因为有 6300 万美国人投票支持特朗普，这意味着，有多达 6000 多万美国人，支持他现在所做的事，比如：（1）提名内尔·哥萨奇（Neil Gorsuch）为最高法院大法官，这个决定将产生数十年的影响。（2）雇佣 5000 多名边防警卫，阻止非法移民。（3）批准 Keystone XL 与 Dakota 输油管道项目。（4）重新审视里根政府的“墨西哥城政策”，不资助任何提供堕胎服务的国际性非政府组织。（5）批准了对叙利亚、阿富汗的 IS 组织及对也门的基地组织进行空袭。（6）停止雇佣新的联邦政府官员。

保守派不应急于下定语。他们肯定不应受主流媒体的偏见影响，主流媒体的意识形态偏见已经越来越明显。谨慎的做法是，等到过了特朗普执政 180 天后，再来评判他及他的任期作为。保守派应当借鉴中国领导人周恩来总理的智慧，当他被问及 1789 年法国大革命的影响时，周恩来总理回答说，“现在评判还为时尚早”。

（摘自 Lee Edwards, Measuring Trump's First 100 Days in Office, *The Daily Signal*, 2017 年 5 月 1 日，由田甜编译）

《利益集团与财政政策》

游说势力心忧特朗普理财魄力

编者按：美国游说集团“尽职联邦预算委员会”在特朗普当选总统后，向他发出了备忘录，主题是“领导力与财政治理：拯救美国财政未来的具体策略”。该委员会主要包括前州长米奇·丹尼尔、前国防部长莱昂·帕内塔以及国会议员蒂姆·彭尼，主席是玛雅·麦克金尼斯，这份备忘录同时发给了副总统麦克·彭斯、众议长保罗·瑞安、参议员米奇·麦康奈尔和查克·舒默、众议员南希·佩洛西等国会共和、民主两党领袖，全部内容如下。

首先祝贺您当选总统，荣登这片国土的最高职位。当您正式就职时，将面临来自国内外的诸多挑战。同时，作为这个伟大国家的最高行政长官，您也将拥有前所未有的机遇，来塑造国家的美好未来。

人们常说政客常以诗歌竞选，用散文治国。虽然您的竞选风格独辟蹊径、打破传统，但您很快就会面临传统挑战：把雄心勃勃的竞选诺言转化为切实施政行动。我们希望您在施政过程中信守诺言，解决国家所面临的诸多挑战，不断增加的国债便是挑战之一。除了二战时期的哈里·杜鲁门之外，没有哪位新任美国总统在宣誓就职时和您承受着同样的债务压力。杜鲁门担任总统时，国债负担虽然很大，但当时即预期会迅速下降，不同的是，您这届政府的债务水平将持续而快速增长。与此同时，社保和医疗体系正在继续滑向崩盘的境地，危及成千上万美国人的退休保障。您在大选中反复触及 20 万亿美元国债问题，并表示将勇当化解者，通过谈判，打破两党在国债问题上的僵局，您还承诺要解决社保与医疗危机。信守诺言绝非易事，但承诺对成功至关重要。

确保财政的可持续性是您最重要的施政任务之一。我们认为它有利于经济增长，有利于当代乃至后世子孙共享繁荣。我们建议，在您就任总统初期，实施以下具体步骤，并以此作为推进可持续财政格局的开端：

第一、使用总统权力提升财政尽责度的重要性。第二、设定一个或多个目标，并在您的第一份预算案中予以实现。第三、在坚持原则的前提下，达成两党妥协，包括与国会达成一份多年预算协议作为妥协的第一步。第四、促进强而有力的经济增长，但不仅仅依赖经济增长来化解债务危机。第五、携手国会，共同推动有利于经济增长、且具有财政尽责性的税收改革。第六、为您所提出的项目提供资金保障，否决那些会增加债务的立法议案。第七、要求各联邦机构找出财政浪费和低效的预算项目。第八、聚焦成本控制，推行医疗改革。第九、提出拯救社保的初步措施。第十、任命一个强大且经验丰富的经济管理团队。

美国面临财政挑战。您的竞选承诺包括：使就业和工薪更快增长，制定更有竞争力的税收政策，建设强大的国防，实现儿童保育费用平价化，建立更完善的医疗体系，建设更好的基础设施，塑造更为有效的政府和更有实力的中产阶级。如果您忽视了庞大且仍在不断增加的债务规模，那么，实现上述目标、并持续保持成果最终会成为空谈。减缓国债膨胀速度的重要性，在于它是推动经济增长、确保政府资源在其他重点项目上得以有效利用的关键因素，不幸的是，您就职时面临的将是每况愈下的财政格局。具体情况如下：

第一、在您正式就任美国总统那天，国债规模将达到GDP占比77%的战后最高记录，预计到2050年接近翻番。第二、目前年度财政赤字水平为6000亿美元左右，到您首个任期的最后一个财年，预计将增至8000亿美元；若您连任，那么到您第二个任期末，财政赤字可能超过每年1万亿美元。第三、在您四年任期内，85%的联邦收入将被用于所谓的强制支出计划，即社保、医疗和债务利息等支出计划。第四、公路信托基金、联邦社保伤残信托基金和联邦医疗医院保险信托基金将在下个十年里耗尽储备，而社保老年信托基金只需几年便将耗尽。若不采取行动，上述4个项目将难逃全面削减的命运。

债务水平庞大且不断膨胀危害极大。它阻碍经济增长、抑制收入提高、推高利率、抬升联邦借贷成本、掣肘我们应对突发紧急状况的能力。强制支出规模不断扩大，尤其是利息支出增加对包括公共投资和国防等其他重要支出计划造成挤压，使国家最为重要的卫生和退休保障计划陷入困境。

有人建议应完全忽略债务问题。因为目前利率偏低的现实，我们认为，这种建议不但短视，且是个“馊主意”。眼前的借贷成本的确较低，但如果现实问题一拖再拖，我们必将为这样的拖延付出巨大代价。美国应当逐步采取措施，一方面缓解债务规模的进一步扩大，另一方面加快经济增长，达成良好的平衡。近期的经济增长过于依赖货币政策，而可持续的长期经济增长，需要综合性的经济战略，包括实施更具智慧的财政政策，并将它作为促进经

济发展的核心元素。

未来拯救美国财政必须采取十大具体步骤。完成所有政策变革，化解当前的财政困局绝非一日之功，也不可能在您就任总统后的几个月内，通过任何一个所谓“全盘式交易”的单独立法一蹴而就。但您可以在就任初期立即实施以下 10 个步骤，从而使化解债务危机和促进经济增长的征途走上正轨：

第一、使用总统权力提升财政尽责度的重要性。您在竞选中频繁地提及日益膨胀的庞大国债所带来的威胁。同时，您还指出，如果国债现状无法改观，我国的财政状况必将继续严重恶化。所以现在，您的政府就应该切实把握我国所处的财政现状，做出无法回避的艰难抉择，化解困局。您应利用总统权力，通过演讲、代表大会、新闻发布会、广播讲话以及其他可资利用的渠道，把债务问题提到国家议事日程应有的位置上来。从大选中一路走来，您已经展现了与民众交流的非凡能力。因此，虽然解决美国财政危机的道路可能并不平坦，但您应该首先让民众直接认识到问题的严重性，以及实施相关必要解决方案的诸多裨益。

第二、设定目标，并在您的首个预算案中予以实现。如果从一开始就没有明确目标，就很难对民众进行有效引导。所以您应该在任职初期，就设定短期、中期和长期财政目标。没有什么唯一正确的目标，可以是截止某年实现预算或基本预算的平衡，可以是把国债占 GDP 的比重降到某个水平，可以是设定某些具体收支标准，也可以是消除国家的长期财政赤字。无论选择哪个具体目标，只要足以保证债务增长速度不超过经济增速即可。重要的是，在您的首个预算案中，应该包含实现上述一个或多个目标的具体政策方案，同时，您还应该请国会在审议预算时如法炮制。

第三、坚持原则，达成两党妥协。其中包括与国会达成一份跨年预算协议，这是实现妥协的第一步。虽贵为总统，但凭一己之力无法实现经济增长或化解债务危机，必须与国会开展合作。然而，只要您愿意撮合参众两院，与民主和共和两党人士开展合作，您出色的谈判能力必将助您如虎添翼。事实上，美国财政某些最为重大的改观，都是参众两院和白宫三者之间达成重大预算协议的结果。建议您在任期的第一年里，主动与两党领袖接触，启动关于多年预算协议的两党谈判。这样的多年预算协议一旦达成，既能解决预算和税收法规领域的很多问题，又能以更为周全的改革方案来代替即将开始的国防支出或非国防支出的强制“自动减支”。无论是在接下来的几年看，还是从长期来看，这些改革方案都将给美国财政的整体状况带来改观。多年预算协议可以效仿以前曾经对财政前景产生良好影响的众多预算协议，确定债务上限的长期增长幅度。

第四、促进强有力的经济增长。化解债务危机不能仅依赖经济增长，更快、更广泛的经济增长速度应该成为本届政府的主要目标。只有更高的增长率才能有效地提高工资，扩大财富，创造就业，提升经济安全性。经济增速加快还能增加财政收入、巩固国家财政。不幸的是，近年来，经济增速仍未达预期，且过于依赖货币政策。因此，您应当聚焦税收制度、政府开支、能源政策、贸易政策和行政监管政策的结构性改革，使之更有利于经济增长。同时，应当基于可靠的经济预测，设定现实的经济预期，这一点也很重要。当然，无论推行多少有利于经济增长的改革，都不可能解决国家面临的所有问题，特别是在当前人口老龄化背景下更是如此。要想使债务水平占经济的比例不再增长，假使进行有利于经济增长的改革不需任何成本，生产力增速大约也至少需要翻番才行，而这在现代史上从未持续出现过。

第五、携手国会改革税收。共同推动有利于经济增长且实现财政尽责的税制改革十分重要，美国现行税制阻碍经济增长、缺乏竞争力、过度复杂，对于当前的支出规模来说，组织入库的财政收入杯水车薪。美国的税式支出每年高达 1.3 万亿美元，扭曲了税收行为，使税率和赤字双双畸高。上次通过削减税式支出、支持低税率的税制改革发生在 30 年前。无论是个人还是企业税收规定都应进行深入改革，这势在必行。当然，全面制定改革计划费时费力。1986 年的税改，财政部早在 1984 年就开始着手推进。所以，建议您在任期伊始，就

要求财政部与众院筹款委员会和参院财政委员会着手开展合作，制定税改立法的详尽方案。税改应以增加财政收入和提升筹款效能为最终目标。

第六、为拟议中的计划提供资金保障，否决那些会增加债务的立法议案。摆脱困境的第一步是阻止困境的继续恶化。这就是为什么以往的债务控制措施都以“量入为出”原则为出发点，把不使现状进一步恶化作为铁律。在这种指导思想下，您的所有计划，无论是基础设施投资、儿童保育、税改，还是医疗卫生改革，所需资金都得通过其他领域的减支和财政收入增长予以保障。您还应承诺，对任何非紧急法案增加债务行使否决权，敦促国会建立同等标准的财政尽责度。扫除财政尽责方面的阳奉阴违，这一点至关重要。

第七、要求各联邦机关确认浪费和低效的预算项目。为了创造良好的尽责财政文化，政府必须做到把每一分财政资金都用到刀刃上。您在大选中曾强调政府减少浪费和节支的必要性，作为总统，您必须坚持这一目标不放松。虽然相机支出项目不到预算总额的三分之一，且在未来十年里其增幅仅占总增幅的 10%，所有政府机构仍应在减少浪费、压缩超支方面争相垂范。您应当在首个百天要求每个联邦机构，提交他们认为属于浪费、次要、重复、过时、低效或危害经济增长的项目、政策和规定的清单。然后，您据此决定对这些政府业务进行关停、合并或改革。

第八、聚焦成本控制，推行医疗改革。联邦政府医疗支出超过其他任何领域，随着人均健康成本不断上涨和人口老龄化日益突出，医疗成本迅速增加。预计未来 30 年，联邦综合医疗支出占 GDP 比重将从 5.5% 上升至 8.8%，这增加的 3.3 个百分点将贡献一半以上的财政赤字增幅。参众两院共和党人欲废除并替代现行的《平价医疗法》（亦称“奥巴马法案”），所以关于医疗的新法案可能会在您任职初期便应运而生。建议您对于任何此类立法议案都坚持以下原则：不但要减少赤字净值，还要包含成本控制措施，以缓解医疗保险计划、医疗补助计划和私营医疗保险等支出增幅。专家们提出了很多解决问题的策略，值得考虑。

第九、采取初步措施拯救社保制度。还有不到 18 年，社保体系就将面临破产，届时，所有社保受益人的福利，无论年龄、收入，按现行法律规定，都将面临裁减 21% 的幅度。要等到最后一刻再避免福利削减，就只能依靠大举借贷，或对劳动人群大幅加税。所以，为了实现既定改革目标，保护那些依赖社保体系者的利益，改革必须在近年内尽快开始推开。深入的改革需要两党共同努力推进。上一次针对社保体系的改革要追溯到 1983 年。当时，共和党总统里根和民主党众院议长奥尼尔联合任命了一个两党委员会，主要根据该委员会所提出的建议实施了改革。建议您也任命一个类似委员会，打破目前的政治僵局，确保美国社保体系为民众在当代和未来提供有力的社会保障。

第十、任命强大且经验丰富的经济管理团队。组建合适的管理团队对于您推动工作重点至关重要。您是商业领袖，深知将优秀的专家、顾问、经理人和诚实的中间人揽于自己麾下的重要性。与经济和财政政策关系最为密切的职位包括财政部长、行政管理及预算办公室主任、国家经济委员会主席以及经济顾问委员会主席。这些职位应当由那些既有专业知识又有丰富经验、能够带来多样化思维的候选人来担纲。制定经济政策在本质上就是围绕交易和风险进行权衡，这就需要一个强大的经济团队为您出谋划策。

我们的结论。要想让我国走上健康的财政之路，就需要全面综合推行经济政策，既推动经济增长，同时又消除我们所面临的长期核心症结——财政问题。您就任总统初期将面对一系列重大事件，包括提交首份预算案、应对新的债务上限危机，在 2018 财年重新启动强制自动减支政策等，但这些里程碑式的大事恰恰正是展示您卓越领导力的大好机会。

您就职时所面对的，不仅有前景堪忧的财政和经济困局，还有分歧严重、根本不相信领导人会为民谋利的国民信心。在着力解决实际问题时，我们也在努力重建人们对华盛顿的信心。只有发挥强大的领导力，才能重新稳固国家的财政基础，只有这样，您才能实现可持续的经济增长，创造属于您的总统政绩。使您的总统之路独树一帜的最好办法，可能是抢在美

国债务击碎经济和美国梦之前，彻底遏制它继续膨胀和为祸。

(摘自 Governing through Leadership: Steps to Secure Our Fiscal Future, A Memorandum To President-Elect Donald J. Trump, Committee for a Responsible Federal Budget, 2016 年 12 月 1 日，由谢宗炜编译)

预算委员会提立刻着手三大改革

编者按：美国第 115 届国会众院预算委员会主席戴安·布莱克近期在《华盛顿观察家报》撰文，呼吁国会尽快进行医保制度改革、预算改革与税制改革，现摘要编发。

当选第 115 届国会众院预算委员会主席并非我的初衷。但是我一直不知不觉地为此准备了很多年。在来到华盛顿之前，我曾在田纳西州的立法机关任职，而我们在那里的年度预算都是平衡的，我还当过几十年的急诊室护士，就职于医疗系统的基层。

医改和迫在眉睫的预算赤字成为预算委员会今年的最大挑战之一。我已准备好将我过去积累的经验应用到解决今天面临的难题上。我是迄今第一位众院预算委员会的女性主席，对此我认为“真正到这时候了”，但当一切结束后，我不希望这是我被记得的原因。全面执政的共和党当局为我们提供了大展身手的好机会。预算委员会今年将着手处理三项主要任务：

第一、废除和取代奥巴马医保法。

我们将履行对美国人民的承诺，废除奥巴马医保法，对病患的医疗保险决策重新负起责任。众院预算委员会将在这场战斗中履行重要职责，对这一承诺我不会畏缩。最近又有一家保险公司宣布退出奥巴马医保计划，使《平价医疗法》前景更加暗淡。奥巴马医保计划不设单人医疗保险选项，同时保险销售之难被保险专员描述为“非常接近于崩溃”。

田纳西州对奥巴马医保法的反抗并不孤立。在全国范围内，470 万美国人被踢出他们偏好的保险计划，同时近 2000 万美国人已经选择脱离奥巴马医保法，要么交罚款，要么寻求豁免。众院共和党人正致力于废除并取代该计划，首先消除奥巴马医保法对个人和雇主的繁重授权，授权应当使国家以最好的方式帮助特殊人群，并加强健康储蓄账户，因此家庭能以他们理想的急需方式支付医疗保健费用。我们还计划提供简便的月度税收抵免，使缺少雇主赞助购买或无权使用医疗保险计划和医疗补助计划的美国人，可以自由、灵活地购买医疗保险计划。更重要的是，我们建议医保计划覆盖那些在投保前已身患疾病的人，并允许年轻人留在他们父母的保险计划里，正如现行法律规定的那样。

第二，提供真实预算计划。

预算委员会将认真、及时、负责地提出财政预算决议，解决债务和赤字驱动因素问题。我在华盛顿已表明，将一如既往努力平衡预算。在我看来，今天艰巨的财政挑战不是转移目标的借口，而恰恰是负责任预算之所以很重要的原因。国会预算办公室（CBO）估计，根据我们目前的发展情况，未来十年，华盛顿将面临将近 10 万亿美元的新增赤字，因此 2018 财年的预算将着眼控制开支、改革蹩脚的政府计划，并解决债务和赤字问题。

第三，修订蹩脚的税法。

美国税法之蹩脚是“圣经的十倍，却什么好消息也没带来”。这是筹款委员会前主席戴夫·坎普（DaveCamp）所说的，我作为众院预算委员会委员，每年提出的预算提案都主张税收改革，促进增长，即简化税收法规，消除混乱，降低对家庭和雇员的税率。但在两党分治的政府中，所有提议进展不顺。

2017年，一切都可能改变。我们在春季公布预算案后，将有机会完成另一个和解法案，即不受参院民主党阻挠的独特立法，它的通过将为税法立法打开另一扇大门，那将是世界上最有竞争力的税法，只用填写一张明信片大小的家庭税表。这意味着更多企业将选择留在美国，而不是移往海外，而那些被迫花太多时间和金钱、只是想弄清楚自己到底该缴多少税款的家庭也没那么麻烦了。

预算委员会深知不能浪费这一历史机遇。我们大胆地准备携手解决大问题。我们已制定了一个雄心勃勃的计划，期待为美国人民赢得胜利。

（摘自 Chairman Black Op-Ed in Washington Examiner: The Budget Committee Game Plan for 2017 - Tackling Big Problems with Bold Solutions, 众院预算委员会网站, 2017年3月2日, 由李维佳编译）

游说势力压共和党紧缩预算

美国债务急升趋势很难改变。共和党议员有理由相信，虽然大选时总统承诺“控制政府规模”、“让国家财政机器有序运行”，但鉴于当前的情形，行政当局最终并不会削减财政支出。而一旦国会根据议程无法通过议案，联邦政府将正式耗尽预算资金。最后期限的逐渐迫近对纳税人来说是个坏消息，因为两党唯一能做到的通常就是花更多的钱，这也是造成当前美国国债总额高达 19.9 万亿美元的主要原因之一。现在共和党控制着国会两院和白宫，特朗普总统在预算草案中呼吁各部门大幅减支，人们认为，这种情况可能会有所改观，但也仅是可能。

八年前的剧情将再度上演。有反对声音称，只要预算不包含计划生育这类他们想要的支出，或者包含了建边境墙这类他们不想要的支出，民主党议员会坚决否决，因为他们捍卫了自己的原则。也有支持声音称，若因支出法案包含或不包含某些东西，就不支持法案通过，这些共和党议员则会受到指责，这将仅为了让选民满意，却让政府难堪。既然共和党总统正执掌着白宫，国会共和党人就应该改写剧本。他们应该戳穿民主党人的虚张声势，推行能兑现承诺的法案，控制政府支出，着手解决美国债务问题，保卫边境和国家安全。

共和党正在呼吁选民支持。如果两院有足够多的民主党人不支持通过法案的话（例如，立法在参院通过需获得 60 票支持），共和党人就应当挑明：在支持率不高、而且要在 2018 年寻求连任的各州民主党议员，共和党人应向当地选民宣传，他们支持的议员应对其自由主义倾向导致政府关门负责，如支持拨给城市庇护所和计划生育政策开支，或拒绝拨款保卫美国边境。

预算程序“没人能尽如其愿”。这是参院多数党领袖米奇·麦康奈尔（Mitch McConnell）最近说的，但这不是重点，问题是何方能得到更多利益，共和党会赢的迹象渺茫。花钱上瘾不仅仅只是见诸新闻媒体，如资助美国最大的堕胎盈利机构。两党都沉迷于花钱，不愿削减政府开支。2011 年国会通过的《预算控制法》，旨在“控制”政府支出规模，但事实证明，让议员们遵守该法案太难了，议员们并没有做出削减开支的艰难决定，而是继续突破支出上限，借更多钱花。这导致更多的钱用于联邦政府的冗余项目，如资助阿拉斯加的农村航线，以及密西西比州的鲑鱼检查项目，这两个项目都是共和党参议院在本州发起的。

预算和解是必然结局。传统基金会在《财政平衡蓝图》中列出了 100 项政府计划，若削减计划规模或取消计划，将节支 900 亿美元，而这仅是其中两个选项。但一旦涉及救济金，很多共和党人却不会自绝其路。如果你不愿意在小的方面进行斗争，在大战之时也肯定无法取胜。悲哀的是，这就是为何大肆宣扬的预算斗争通常根本不会发生。

（摘自 Genevieve Wood, Even With Republicans in Charge, Upcoming Budget Battle Looks Grim, *The Daily Signal*, 2017 年 4 月 21 日, 由李威锋编译）

保守派媒体分析补充支出法案

2017 年 4 月底国会谈判代表公布了一项大规模综合性拨款法案，将资助政府直至 9 月 30 日，预计该法案会在两党的支持下通过，以避免政府关门。该法案虽然在增加国防预算和强化边境安全等问题上确实取得了进展，但在对待财政责任上却是失败的，因为它没有促进任何紧缩财政的重要政策。法案将为 2017 财年剩余的几个月提供 1.07 万亿美元基础相机支出资金，这是由《2015 年两党预算法》确定的支出水平，比《2011 年预算控制法》设立的支出上限多出 300 亿美元。要是把海外应急行动、各类灾害及紧急支出以及其他不受预算上限影响的额外支出加进去的话，资金总额增加了 930 亿美元。我们将分析其影响。

第一、补充支出增加有助于国防和边境安全。

安全支出再次增加了。这一综合法案将按照《2015 年两党预算法》确定的水平，为国防支出额外列支 150 亿美元，为边境安全额外列支 15 亿美元。不过 150 亿美元的额外国防支出仅为特朗普总统年初预算申请的一半，根本不足以满足解决当前美国所面临的全球性威胁。编列 15 亿美元的额外边境安全开支对遏制非法移民行动十分重要。然而，这些资金都无法用在构筑边境墙上，这又是特朗普总统的首要任务。同样地，法案所批准的这两笔支出的增资额不会抵消。2017 年初，总统公布了一份“肉包骨预算”，提出在 2017 年削减 180 亿美元支出，但没有任何一项削减计划被列入最新预算协议。为国防和边境安全增加的预算资金被指明用在海外应急行动（OCO），因此不受支出法案控制。

用于军队和边境安全的额外资金方向正确。因此，这些额外资金应当完全通过削减其他国内计划抵消。由于美国的国家债务高达 20 万亿美元，且数字还在不断上升，国会必须开始紧缩财政，削减开支，而不是用预算名义继续毫无限制地增加开支。

应急性支出也再次增加。除了额外列支的海外应急行动资金外，法案还为 2017 年的各类灾害和紧急行动提供了 81 亿美元，这类支出不受预算上限的控制。在这部分额外列支的资金中有 20 亿美元被拨给州政府，用于水灾和恶劣天气后的重建，近 5 亿美元被用于美国西部野火的扑救行动。由于每年都会提供类似资金，因此很难真正将是否“紧急事件”区分开来。这些经常性开支应当被归入基础预算范围内，限额之外的开支应当预留给大规模的自然灾害和不可预知事件。

第二、增加了特殊救助支持政策。

通过扩大针对私人团体的现有救助资金。这项法案证明，一旦打开救助政策口子，就再也难以关上。特殊救助政策主要针对美国联合矿业工人联合会，而今天美国的煤矿工人只代表了全部煤炭产量 10% 的生产力。1992 年，《煤炭法》为原本受限且非纳税人资助的特定矿工工会打开了医保福利计划救助的大门，但当非财政资金不足时，国会使用了联邦纳税人资金（自 2008 年来已支出 12 亿美元）加以救助，现在国会想进一步扩大救助的范围，以覆盖原本不在其列的矿工。毫无疑问，煤矿工人工作条件是艰苦、危险的，无论是煤矿工人还是其他工人，都应当得到医疗保险计划和退休福利计划保障。煤矿工人的医保救助计划将得到保证，在未来十年内，每人医保福利至少达到 10 万美元，这比煤矿工人通过联邦医保计划和奥巴马医保计划等拿到的联邦计划福利多 7.5 万美元。

支出法案还为波多黎各预留了资金。波多黎各是政府管理不善、政治腐败和所有经济政策错误的典范，正面临着经济与财政危机，联邦政府和纳税人都将为此付出代价。这项法案为波多黎各提供了 2.96 亿美元额外医保资金，以维持 2018 年上半年的正常运行。但是钱

是可以流动的，要是波多黎各不把它花在医保计划上，而是用在其他方面，可怎么办呢？而且，正如针对美国联合矿工工会的救助措施那样，没有所谓临时或有限救助之分，只能成为进一步增加开支新的基准线。此外，波多黎各及美国的其他属地在全部联邦福利计划开支中占比不同，尽管其公民并没有缴纳联邦税。而这份救助案对州与地方政府不啻是危险的信号，如果预算资金短缺，他们还能通过走后门方式获得医疗保险计划与其他福利救助，这样就能调整资源，以维持不可持续的支出水平。

第三，错失的机会令人惋惜。

总的来说，这份法案不但没有推进任何关键的保守政策，还作出了众多让步。除此之外，它还要为计划生育计划继续提供资金，也没有限制移民庇护城市资金。不幸的是，国会又一次错失了机会，以认真地削减支出、推进保守政策。2017 年 3 月份，传统基金会公布了一份预算蓝图，提出削减 870 亿美元相机支出计划，并制定限制联邦官僚体系规模与指责范围的政策。但是否有勇气采取最终行动，使计划成真，则取决于国会。

（摘自 Justin Bogie, Rachel Greszler, Massive Spending Bill Fails to Meet Conservative Priorities, *The Daily Signal*, 2017 年 5 月 1 日，由田甜编译）

保守派阻止支出法案功亏一篑

2017 年五月初国会众院以 309: 118 票通过一项 1.1 万亿美元的综合支出法案。其中 103 名共和党人投了反对票，投票结果表明，共和党并不能够掌握华盛顿的权力杠杆。共和党在众院占据了 238 个席位，民主党占据了 193 个席位，还有 4 席空缺。作为共和党研究委员会委员、保守的众院自由连线成员，俄亥俄州众议员戴维森（Warren Davidson）对该法案投了反对票。他认为，这个结果对保守派或美国人来说，并不是件好事，但他并非彻底批判该法案，因为法案里还有让人喜欢的地方，如增加国防开支与边境安全开支。共和党研究委员会主席马克·沃克（Mark Walker）及众院共和党自由连线主席梅多斯（Mark Meadows）都投了反对票。保守派更支持新增国防支出 210 亿美元、新增边境安全支出 15 亿美元、停止向奥巴马医保计划投入新的资金、减少环境保护机构人员。民主党人则认为，他们获得了为国家艺术与人文基金额外支出 200 万美元、确保了退休煤矿工人医保覆盖面、阻止了共和党人试图否决计划生育资金的企图。

综合开支法案有利有弊。众议员拉布拉多（Raul Labrador）认为，在这项支出法案中看不到白宫太多的倾向性，他绝不认为法案是保守派或共和党人的胜利。Labrador 与佩里众议员（Scott Perry）都投了反对票。包公行政管理及预算办公室主任米克·马尔瓦尼（Mick Mulvaney）表示，民主党无法彻底阻止法案通过，特朗普所承诺的构筑边境墙资金的缺失并不算什么挫折，尤其是现有资金的一部分要流入巩固边防上，帮助我们同步跟踪边境安全。

众参两院共和党议员表示，他们宁愿把向建立边境墙提供资金的时机搁到今年秋季才开始，也不愿就本财年剩下日子里资助联邦政府进行斗争。国会通过支出法案的最后日期是 2016 年 9 月 30 日，上一次国会遭遇预算悬崖还是在 1996 年。

众院议长保罗·瑞安（Paul Ryan）对通过法案很是满意。《华盛顿邮报》报道，支出法案包括为机场安检额外列支 3.31 亿美元，为国家艺术与人文基金额外列支 200 万美元，为海关和边境保护额外列支 1.37 亿美元。密西根州众议员阿玛什（Justin Amash）投了反对票，他认为新的支出法案令人尴尬。支出越多，负债越多，没有真正的妥协。这对美国人民既不负责任、也不尊重。众院拨款委员会委员安迪·哈里斯（Andy Harris）也投票反对。

（摘自 Rachel del Guidice, Why Conservatives Are Unhappy With the Final Spending Bill, *The Daily Signal*, 2017

年5月3日, 由田甜编译)

财政部实施《DATA 法》成果多

财政部两年多来致力于实施《2014 年数字核算与透明法》(即《DATA 法》)。最近, 财政部与联邦政府领导人举行了会议, 他们回顾了联邦领导机构已完成的有益工作、取得的进展和最佳实践。

第一、《DATA 法》旨在使联邦基金会计核算更透明。

在实施该法时, 财政部需要合作, 以连接联邦政府数百个财务和管理系统的 400 多个相互关联的数据元素。从 2015 年春季开始, 财政部在网上发布了实施草案相关信息, 以获取公众的评论和看法。联邦机构与外部利益相关者对数据定义标准草案、《DATA 法》信息模型架构(DAIMS)进行了广泛评论, 并对将来 USAspending 官网的设计提供支持。财政部避免了自上而下式数据收集与显示方式, 正在与联邦机构和公众共同测试一些想法。

财政部还探索了信息采集与输入新方式。财政部通过举行市政大会、研讨会、讲习班、月度电话会议和测试会议、甚至创建在线论坛, 建立新途径, 与大众密切联系。所有反馈都使《DATA 法》的长期实施更成功。通过开放、迭代、协作方式, 财政部已为改善政府联邦支出报告方式奠定了坚实基础。

第二、《DATA 法》为联邦数据管理奠定基础。

财政部与白宫行政管理和预算办公室(MBO)开发了三处关键资源, 为组织全国企业数据奠定基础。一是, 由财政部设置政府范围标准, 确保与预算、财政、采购等所使用的定义相一致。财政部面临的问题是, 管理职能与联邦机构个性化的标准过多, 制定通用定义将使财政部实施《DATA 法》的第一个关键步骤。二是, 财政部提出了 400 多个互联数据元素的技术报告要求。以前, 这些数据元素在政府数据库和系统中是分散的, 在发展 DAIMS 时, 财政部将这些数据与通用框架联系起来, 以便内部使用和被公众理解。财政部的架构还可以链接到其他管理数据, 如信息技术和人力资源, 以改善财政部工作方式。学术界和州政府已经表达了使用财政部模式连接其他数据的兴趣。三是, 财政部开发了《DATA 法》代理服务器。这是一个在线工具, 通过该代理服务器, 各机构可以向财政部提交和验证数据, 其中包括约 100 个复杂的验证和 170 多个数据元素级别的验证。财政部在《DATA 法》代理服务器中, 采用了开放源代码技术, 网上公开代码供公众输入使用。通过使用开源码技术, 政府投资代码开发之后, 机构可重新使用相同代码, 或在独立环境中扩展, 以提高报告财政部的数据质量。财务管理系统厂商还可利用同一代码增强系统, 用于开发《DATA 法》代理服务器的敏捷开发方法, 以用户为中心的设计原则, 使财政部得以在 5 个月内, 完成更复杂系统, 这与以往相比时间大大缩短。

第三、数据驱动型政府的未来意义

对数据驱动型政府的需求日益增加。最近, 两个国际论坛集中突出了前沿数据开放方法, 使财政部坚信《DATA 法》推广工作是真正创新。用于开发标准、敏捷、以用户为中心的方法, 有可能成为标准, 不仅仅用于美国, 也可以用于外国合作伙伴。像敏捷开发方法那样敢于冒险、开放和尝试新方法, 将给政府带来回报, 财政部也将从《DATA 法》实施过程中获得经验。

(摘自 David Lebryk, Christina Ho, Making Progress on the DATA Act Implementation the First Government-wide Agile Project, 财政部网站, 2016 年 11 月 16 日, 由李维佳编译)

《利益集团与税收征管》

学界质疑边境调节税

美国税法亟需简化。以绵密、复杂而臭名昭著的联邦税收制度严重扭曲了个人与企业决策及资源分配, 阻碍了创造就业机会, 也阻碍了经济增长和财政收入增长。而任何成功的税收制度都应有如下四大特点。

第一是简便。复杂的税收制度使税收遵从成本过高, 同时也鼓励了避税行为。更简单、更透明的税法能促进税收遵从, 增加财政收入。

第二是高效。现行税法通常在工作、储蓄、投资和创造就业等领域扭曲市场决策, 阻碍经济增长。高效率的税收制度对于市场行为与财政收入的扭曲最小, 为政府提供基本服务筹措资金。

第三是公平。美国各收入阶层的人都认为税法不公平。这种看法很大程度上来自于税法“漏洞”的影响, 而有关税收条款恰恰是为了对特定个人和团体给予补贴或惩罚。“税收公平”应当减少或消除支持某类团体或某种经济活动的条款, 特别是在同等收入者之间。

第四是可预测。税收确定性是经济增长与投资强劲的必要条件, 提高竞争力以及经济增长的外部环境, 需要税法提供短期、长期的可预测性。

众院共和党税改蓝图为改革联邦税法提供了完整计划。然而, 关于边境调节税的新思想, 对美国经济带来了不必要的风险, 应当加以规避。拟议中的边境调节税应当是一种新的财政收入来源, 因为它并不会促进经济增长。决策者应当关注更传统、促进经济增长的改革。

(摘自 Jason J. Fichtner, Adam N. Michel, Veronique de Rugy, Angela Kuck, Getting to True Tax Reform in 2017: A Better Way, Mercatus Center, 2017 年 4 月 18 日, 由田甜编译)

自由派学者看淡税改

联邦税法过于庞大, 也过于复杂, 亟待改革。但现在几乎所有改革重点都放在税法的商业性方面, 即降低目前位列全球最高的联邦企业所得税方面, 还有可能允许企业立刻对投资进行成本化处理, 以替代折旧方法, 而且还要削减合伙企业和其他企业的所得税。众院共和党制定了影响深远的计划, 即对在美国销售的产品进行征税, 不管是进口产品还是美国国内生产的产品, 但对出口产品不征税。

众院共和党的税改蓝图通过的可能性很低。这还尚未提及任何一般的税收, 尽管特朗普也承诺削减这部分税收, 但很难想象他会签署对普通群众没有哪怕象征性减税法案。全国经济委员会主任加里·科恩 (Gary Cohn) 一直在谈论 2017 年 8 月份在国会通过税收法案, 这是他的首要任务, 但是 8 月份似乎有点不太可能。按照他们的进度, 国会通过税收法案最早会在今年年底或明年年初, 但也有可能到时他们仍无法达成任何一致意见。所以, 大家不用省钱, 今年不会减税。

税制改革将由国会牵头。特别是众院迄今已经遥遥领先, 虽然参院进展缓慢, 但白宫和财政部显然从医疗保险计划的崩溃中吸取了教训, 因为医保改革失败了。目前白宫、加里·科

恩的全国经济委员会、财政部正在研究税收计划，但除了评论和承诺之外，我们还看不到任何东西。所以我们真的不知道这个计划里包含什么。

有关医疗改革的辩论揭示了共和党内部的分歧。共和党在税制改革这一问题上当然也不团结，这是问题之一。众院有边境调整税法案，参院不喜欢，甚至某些众院共和党人也不喜欢。有一群共和党人非常担心赤字问题，他们对任何不是为了抵消增税或削减开支的减税而担心。但另外一批共和党人认为，削减税收比赤字问题更重要。而且，减税在政治上比收税容易得多，加税会造就大批赢家与输家。

民主党一直对白宫接触民主党人发出敌对信号。部分原因是，只要不大幅改变富人和穷人的税收负担，或将税收负担转移到穷人和中产阶级身上，民主党人对税制改革还是感兴趣的，然而大部分共和党人似乎对企业减税更感兴趣，因为他们认为这会提升投资，改善经济增长，最终使工人阶层获利。所以，我认为，民主党人立刻加入税制改革的可能性很小。

（摘自 David Wessel, What's on the table when it comes to the GOP tax overhaul plan, 布鲁金斯学会网站, 2017 年 4 月 11 日, 由田甜编译）

美企忧心税改“跑偏”

税改蓝图可能是美国 1986 年以来首个重大税改框架。但是，由于遭到白宫、国会和参院其他部门反对，可能失去其地位。国会助理、游说人士和分析人士指出，美国政府的关注点发生了改变，这可能使税改议案延后到 2017 年底或 2018 年才能通过，挫败在 8 月前共和党为特朗普总统赢得立法胜利进行的努力。2017 年 4 月份，废除奥巴马医改法案、推行新法案的努力遭遇失败，给了特朗普当局沉重一击。

税改蓝图源于众院议长保罗·瑞安（Paul Ryan）的在 2016 年大选中推出“更好的道路”议程。白宫行政管理与预算办公室（OMB）主任米克·马尔瓦尼（Mick Mulvaney）表示：“众院可以采取行动，并做任何想做的事情。我们要制定自己的政策。特朗普总统将带上税收计划前往国会，努力使之通过”。与此同时，参院共和党人士预期，将对前众院筹款委员会主席戴夫·坎普（Dave Camp）在 2015 年制定的税收计划进行审查，作为税收立法的出发点。众院自由党团连线成员，那些帮助否决瑞安议长医疗法案的保守派议员也建议，在联邦财政赤字扩大的情况下，可以接受新的加税政策。匿名人士表示：“税收蓝图是共和党人的理想，现在被写成了改革方案。目前他们正在处理国会同总统的现实分歧。国会在此问题上出现了分歧，而特朗普总统希望赢得这一关键事件，并且能顺利签署文件”。

瑞安想与白宫、参院领袖达成协议妥协。众院发言人阿什利·斯特朗（Ashlee Strong）表示：“我们的目的一直是正合共和党人的计划，并继续对话”。商业说客和税务专家警告说，如果没有税改蓝图，对税制改革将是致命的。众院筹款委员会委员表示，到 6 月份时，税改蓝图的可行性可能才更清楚，还将举行公众听证会，并希望在国会在 8 月休会前通过全体投票。财政部长斯迪文·努钦（Steven Mnuchin）与众院议员组成的两党联立组织会面时讨论的话题，包括政府税收计划的基建支出，但不包括税改蓝图。

税改蓝图是在 2016 年 6 月推出的。它将彻底改变联邦税收政策，削减 15 个百分点的企业税率，允许公司立即核销资本投资，并结束从美国跨国公司获取的利润征税。但是，税改蓝图未来可能蒙上阴影，有两项条款遭到反对，其中建议融资 2.4 万亿美元抵消税收损失，包括边境调节税、进口关税提高 20%，消除企业扣除利息政策。

税改蓝图将为美国带来财政收入。瑞安的支持者表示，这会帮助国会避免扩大赤字、支付因税收下滑造成的损失。

（摘自 David Morgan, U.S. tax reform debate moves away from Ryan blueprint, <http://www.businessinsider.com/>, 2017 年 5 月 27 日, 由高丹编译）

民主党不满特朗普税改方案

特朗普总统“惊人”的税收计划只有一页要点，总字数不到 250 个字。这份文件没有细节，也没有对企业和个人减税是否会增加联邦赤字的答案。他的税改要点合起来就是过去几年愿望的简要清单，包括降低企业税，取消替代性最低税与遗产税，降低个人所得税，废除针对高收入者的投资利得税等，其中每项政策都可能引起轩然大波。联邦预算委员会称，减税计划未来 10 年可能的代价是 3~7 万亿美元，有可能“损害经济增长，不会带来景气”。

税务专家对此感到沮丧。税收基金会联邦税收项目主任凯尔·鲍莫留（Kyle Pomerleau）表示，税改方案的细节根本不够建立模型。城市研究所研究员伦·伯曼（Len Burman）说得更犀利：“当年里根的首份税改草案有三大册 500 多页，而特朗普的草案只有要点”，缺乏任何细节。这份税改计划要求，将个人税率级距从现行 7 级减到 3 级，税率分别是 10%、25% 和 35%。但是这些税率的门槛没有说清楚。

国会共和党领袖冷淡地欢迎税改计划发布。电邮新闻稿指出，税改要点只是“关键的提示”，预计修改税法要花几个月时间，税改计划立法是否为赤字中性，即用新的税收平衡减税损失，才是关键。虽然财政部长斯迪文·努钦（Steven Mnuchin）说，特朗普的税改清单藉由经济增长、不造成税收负担，但是立刻遭到民主党攻击，称这只会让联邦财政赤字更高。来自众院筹款委员会的税收政策小组委员会的民主党议员劳埃德·道吉特（Lloyd Doggett）认为，说减税数万亿美元可以自给自足，这话就像说墨西哥会为美墨边境几十亿美元高墙费用买单一样不可靠。在税改方案宣布前，参院民主党领袖查克·舒默（Chuck Schumer）就说，民主党反对给收入最高的人减税。

特朗普打算取消遗产税。还将通过降低个人税率，使标准扣除翻倍，帮助底层和中产阶级家庭减轻税负。遗产税目前只适用于拥有 549 万元遗产的单身人士，或 1098 万元以上遗产的已婚夫妇。特朗普还将废除 3.8% 的净投资利得税，该税目前适用于年所得 20 万美元以上的个人。降低个人最高税率，设定合伙企业和其他穿透企业最高税率，也有利于高所得纳税人。舒默指出，如果税改是给巨富者大规模减税的计划，惠及像特朗普总统这样的人和企业，民主党人不会支持。

（摘自 John Voskuhl, Trump's Tax Plan Pitches Rate Cuts for All With Scant Detail, finance.yahoo.com, 2017 年 4 月 27 日，由李维佳编译）

特朗普税改问计企业家

特朗普会见了通用汽车、国际商用机器（IBM）、沃尔玛公司巨头。这是特朗普就职典礼后，再次寻求私人部门建议、为“国家重建”计划筹措资金。特朗普承诺，将为修建桥梁、改进电网和互联网、机场现代化、重修退伍军人医院提供 1 万亿美元公共与私人投资。特朗普还想通过简化所得税、削减联邦法规、降低公司所得税率、开征新税，促使公司企业将其生产保留在美国或转移回美国本土。而自特朗普上任以来，他已与 CEO 们举行了多次会议。

CEO 是特朗普“战略与政策论坛”的有机部分。“战略与政策论坛”于 2016 年 12 月设立，2017 年 2 月 3 日 CEO 与总统会过一次面。商界领袖自不同行业，分小组与交通部长赵小兰（Elaine Chao）、环保局长斯科特·普鲁特（Scott Pruitt）、商务部长威尔伯·罗斯（Wilbur Ross）、教育部长贝琪·德沃斯（Betsy DeVos）及白宫预算主任米克·马尔瓦尼（Mick Mulvaney）会谈。与商务部长威尔伯·罗斯会谈的有沃尔玛总裁麦克米兰（Doug McMillon）和百事可乐总裁卢英德（Indra Nooyi），与环保局长普鲁特会谈的有 GM 总裁玛丽·博拉（Mary Barra）、波托马克（Patomak）全球合伙企业总裁保罗·阿特金斯（Paul Atkins）、以及前美国证券交

易委员会主席，与交通部长赵小兰会谈的包括特斯拉总裁埃隆·马斯克（Elon Musk）。

美国私人投资支持重建基础设施。全球最大的投资管理公司黑石集团总裁拉里·芬克（Larry Fink）向全体股东号召，支持特朗普政府未来推出的 10 年 1 万亿美元基础设施投资计划。但企业家们指出，修复摇摇欲坠的道路和桥梁远远不够，还要专注于重塑基础设施，而不仅仅是修复。特朗普已向纽约地区约 50 名 CEO 推销基础设施项目，全国经济委员会主任加里·科恩（Gary Cohn）提出将空中交通控制私有化。

参加会谈的其他首席执行官还包括安永顾问公司、波士顿咨询集团、克利夫兰诊所及基础设施投资基金，全球基础设施合伙企业。

（摘自 David Shephardson, Trump to Meet U.S. Business Leaders on Infrastructure, Tax Reform, <http://www.investopedia.com/>, 2017 年 4 月 10 日，由余菁编译）

美企海外资金回流冲击难料

通过公司税改革治愈美国经济问题只是个童话。特朗普改革不足以解决难题，虽然他的本意是好的，但他的双手被利益冲突束缚住了，主要原因如下。

第一，改革的影响可能远小于市场预期。大选以来，美股已升值约 2.5 万亿美元，然而，2017 年，公司所得税只有约 3200 亿美元。特朗普的经济政策绝对会在市场价格中得到更充分反映。由于企业税不会被完全废除，而且很少有公司来支付 35% 的法定最高税率，改革的影响可能远弱于市场预期。

第二，企业所得税改革道阻且长。边境税的想法四处流传，这是几十年来出现在公共政策领域最糟糕的一种想法。如果被采用，将严重损害贸易，并可能导致经济衰退。但那些仍然坚持反增长议程的民主党人，正在努力使特朗普税改尽可能低效或失效。除非共和党显示出他们缺失了多年的勇气，否则只能进行简化版改革，对经济的影响很温和。如果这场市场反弹建立在企业税改基础上，那么将在自身失望的压力下崩溃。

第三，跨国公司离岸现金汇款回国是市场反弹的原因。汇回国的这 2.5 万亿美元，部分将被政府征税（可能是 10% 或者 2500 亿美元），部分资金用于建造工厂、雇佣工人及其他方面，以促进经济增长，但征收的资金不会超过 20%，或 5000 亿美元，那过于乐观了，剩余部分将被用于回购股票、支付股息、进行更多并购交易，这部分或许有 1.5 万亿美元。但是，假定不是所有现金都可能回国，因为公司有合理理由把现金留在国外，为他们非美国本土经营提供资金。比如说，40% 的资金回流美国，约 1 万亿美元进入市场，这会使美国人稍稍满意一下。因而可知，股票升值的动力将来自税制改革、游资回流和监管改革。但这一假设包含了很多东西，如盈利停滞，但假设的完美世界并不存在。我们也可能会面临经济崩溃，而不是持续反弹。实际上，现在一切都如脱缰之马。标准普尔 500 指数现在市盈率为 21.5 倍、远期收益 18.75 倍，经周期调整计算后，市盈率超过 29 倍，标准普尔 500 上市公司股票市值/GDP 比率超 130%，现在股票估值过高。但是，经济基本面以及收益都不支持抬高估值。

无人知道未来会是什么样。股价正处于历史估值区间上半部，在此区间的交易回报往往低于较低入口回报。美国企业比十年前进入大衰退时的杠杆更高，全球经济也在过度杠杆化，地缘政治格局处于二战以来最为脆弱的阶段，必须认识到这一点。

（摘自 Michael Lewitt, Sorry, Donald—Corporate Tax Reform Isn't Going to Fix All Our Problems, <http://suremoneyinvestor.com/>, 2017 年 3 月 2 日，由李维佳编译）

联邦国际税改前途未卜

特朗普总统的税收愿景取决于降低企业税率、提高全球竞争力承诺的永久性。但是由于降税成本不确定,该方案可能无法提供永久性降税。最高经济顾问加里·科恩(Gary Cohn)和财政部长斯迪文·努钦(Steven Mnuchin)在税改方案中呼吁,将公司所得税率从35%削减至15%,并对迄今仍未缴纳美国税收的2.6万多亿美元的离岸利润一次性低税率征税,并将国际税制转变为属地税制,免除跨国企业海外盈利的美国税收义务。目前,美国在征企业所得税时,并不区分所得的来源地。

尚不清楚是否缴纳或如何缴纳公司税。努钦说,减税带来经济增长,并会抵消大部分降税成本。但经济学家质疑,这个问题不仅关乎学术,而且参院要求无论哪种税收方案,在10年预算窗口期内不得增加赤字。因此,从长远来看,立法造成财政收入不平衡,那么减税将是暂时的,即在十年内结束,也许结束的更早。财政部前高级税务官蒙达卡(Michael Mundaca)说:“要想使降低企业税率对经济增长充分产生积极作用,就需要更多确定性。如果降税措施只是暂时的,公司最终可能会又返回当前的做法,免税将利润囤积海外”。

特朗普税改方案有害增长。保守的税收基金会经济学家凯尔·鲍米留(Kyle Pomerleau)表示,特朗普税改方案缺乏足够细节,无法计算成本,而无党派尽责联邦预算中心发布了一项粗略估计,在未来十年,这份税改方案的可能成本为3~7万亿美元,并损害经济增长。

联邦国际税改将实行属地税制。一旦美国实行属地税制,将实现与其他对离岸企业不征所得税的发达国家平等合作,并结束所谓公司“锁定”效应,使数以十亿美元的海外收入不必逃避美国税。目前,美国公司允许把他们的海外所得延迟到带回美国后再交税。当海外所得汇回美国时,可要求美国抵免在海外所缴纳的税收。目前美国公司已经离岸囤积了大约2.6万亿美元,以逃避美国税收,特朗普一再表示,实际资金可能更多。已经公布的税改方案并没有对海外盈利指定适用税率,努钦只是说,税率将“非常有竞争力”,而且是一次性征税。特朗普在大选期间提出了10%的海外利润税率。根据布鲁金斯税收政策中心估计,联邦政府十年内将因此增收约1478亿美元,假设公司总有一天缴税的话。

历史的经验值得注意。在2004年自愿汇回利润计划中,有843家公司汇回3120亿美元,其中多半花在分红和股票回购上,而没有新增投资或招聘员工,其实后者才是特朗普所关心的。某国际税收服务合伙人戴维·塞茨(David Sites)认为:“如果此举只是暂时减税,那么10年内将恢复到旧制度,作为企业谁还真想在美国投资呢?长期而言,企业要做出结构性转变,保证10年后不会回到从前的状态”。

(摘自 Lynnley Browning, Trump's Corporate Tax Rewrite Faces Major Obstacle: Its Cost, finance.yahoo.com, 2017年4月27日,由李维佳编译)

学界称税式支出要改革

“税式支出”系联邦政府对税收制度的补充。它指联邦政府给予特殊利益集团特权政治换取支持、解决所得税制造成的经济效率低下问题,单是这个术语的使用,就混淆了两个截然不同的现象,并扰乱了针对税制改革的政策讨论。乔治梅森大学 Mercatus 中心透过案例研究,提出了减少税法偏颇现象的改革措施,揭示了优惠特定群体的税式支出特权,与严格意义上根本不算作税式支出的税收规定之间存在差异。

企业税式支出是指税法中对企业及企业集团允许不征本应缴纳税款的规定。现代美国税收制度基础是所得税,对投资和储蓄双重征税,既扭曲市场决策,又阻碍经济增长。为了纠正所得税制度的不合理之处,联邦政府制定了一些特殊规定,以减弱对储蓄和投资的不公

平待遇，并减少其他不合理影响。目前国会税收联合委员会（JCT）与白宫行政管理和预算办公室（OMB）采用所得税为计算“基准”，评估税式支出的财政影响。根据目前的会计方法，通过广泛推行税式支出，消除经济不公平现象，与政府仅向特定企业或行业所提供税收补贴，在经济上难以区分。更有效的税式支出以消费为基准，将使经济活动待遇更加平等，并推动改革真正聚焦造成不公平优势的税收制度。

企业税式支出政策造成偏差。即使以消费为准，大多数企业税式支出仍然不必要地造成特权现象，不公平地给予某些行业、企业优势，仅对某些活动或行业给予特权的企业税式支出就高达 65%。企业税式支出激增导致有效税率迥然不同，对消费和投资待遇不公，寻租活动泛滥。税式支出的增长还增加了遵从成本，在过去 30 年因为不断扩充，税法内容几乎增长了两倍，从 1984 年的 26300 页增加到如今的 75000 页。

上述结论也适用于个人税式支出。但某些公司税式支出的好处往往更明显，特权现象尤为突出。例如第一，对罕见疾病治疗药物研究的税收抵免政策，是通过企业税式支出补贴某些受人青睐、但最初仅占很小市场的药物研发成本，促使资源转向这类药物研究，此举造成那些本可以使更广泛人群受益的药物出现紧缺。其次，蓝十字会公司和蓝盾公司特殊抵扣政策。税法包含针对许多蓝十字会公司和蓝盾公司的特殊抵扣规定，但这些公司的竞争对手却没有获得同样待遇。第三，铁路养护税收抵免。这种税式支出仅针对有限数量、具有资格的铁路，抵消其资本维护成本，这推动资本投资偏离其最高价值的用途，并迫使不具资格的铁路运营商只得自筹资本，进行资本维护，这显失公平。

企业税式支出话题很复杂。税法“支出”定义误导了官方制定的税收基线，但采取以下步骤，将有助于遏制问题丛生。

第一，重新定义收入基线。衡量税式支出的当前基线取决于对收入的不同定义，导致税式支出分析主观且不可靠。为了解决这个问题，国会应修订 1974 年《国会预算暨截留控制法》，基于一致、广泛的消费税基线，重新定义共同基准。**第二，改进报告方式。**国会税收联合委员会（JCT）与行政管理与预算办公室（OMB）即使没有立法措施，也能重新着手起草消费基线的税式支出清单报告，这在以往总统预算中，是具有历史先例的策略，分析更全面合理。**第三，取消特别税式支出条款。**国会应扩大税式支出的覆盖范围，而取消那些旨在消除税法不公平待遇、原本仅适用少数企业和行业、却无法促进公平的税式支出。在采用更加健全、广泛的消费税制度取代美国现行所得税制前，决策者还必须避免再增加新特权。

（摘自 Veronique de Rugy, Adam N. Michel, A Review of Selected Corporate Tax Privileges, <https://www.mercatus.org/>, 2017 年 5 月 27 日，由高丹编译）

在美外资企业所得税偏低吗？

在美国注册成立的外资企业的公司税比法定最高企业税率低 10%。据国会预算办公室（CBO）的最新研究显示，2012 年，外国在美公司平均企业税率是 29%。与此相比，同年最高法定税率为 39.1%，其中包括 35% 的最高联邦所得税与州最高平均法定税率之和。此外，研究还发现，同年在美公司的有效税率是 18.6%。有效企业税率是 CBO 衡量公司边际投资回报率税负指标。

在 G20 国家中，美国 2012 年法定企业所得税最高，排行第三，仅次于阿根廷（37.3%）和印度尼西亚（36.4%）；有效公司税率排名第四，仅次于阿根廷（22.6%）、日本（21.7%）和英国（18.7%）。在 20 国集团中，俄罗斯、沙特阿拉伯和土耳其的法定企业税率都最低，英国最低，平均企业税为 10.1%。意大利有效企业税率为-23.5%的负值，很独特，这是因为自 2012 年以来，意大利税务系统对公司股本提供了津贴，允许公司采取与利息支付扣除类似的权益。

公司平均税率和公司有效税率是衡量一国企业税整体的更好指标。CBO 分析表明，企业所得税影响公司决策，因为公司平均税率和公司有效税率范围广泛，反映了税收增长率、投资刺激、附加税和避税机会等因素。公司往往根据平均企业税率考虑长期投资；根据有效公司税率考虑是否扩大现有项目投资。

（摘自 CBO Compares Corporate Income Tax Rates, Global Daily Tax News, 2017 年 3 月 14 日，由李维佳编译）

《联储与货币政策》

联储负债规模亟待“缩表”

联储资产负债表自金融危机至今一直没有恢复正常。在 2007~2009 年，联储通过大量购买抵押贷款支持证券和国债，将资产扩张了 4 倍以上，总资产从不足 1 万亿美元达到当前的 4.45 万亿美元。联储资产负债表的规模是否正常化、何时实现正常化、如何实现正常化，这个问题已经讨论了多年。

现在流行一种新观点。经济学家戴维·安多尔法托（David Andolfatto）提出，要对“维持联储大额资产负债表”进行“公共财政论证”，联储可看作是金融中介，将高利率政府债务转变为低利率的联储负债，这是一种有利可图的业务。

不过这种观点忽略了两个重要细节。联储的扩张只是因为，第一，它在历史上也是首次借短贷长，这也称为实践“期间转换”或“利用收益曲线”。第二，大量投资于抵押贷款支持证券。目前联储对零到期的银行储备近支付短期借款利率 0.75%，并非 Andolfatto 所说的 0.50%。通过持有 10 年期以上的国债和长期抵押贷款支持证券，可以进行长期贷款，截至 2017 年 2 月 17 日为止，此类信贷利率为 2.42% 以上。

联储“收益率普遍遵循市场利率向下的路径”。Andolfatto 认为，在 2007~2008 年，历史确实如此，然而 2008 之后，联储收益率很大程度上已不再跟随市场利率的下降通道。当时由于五年期国债的市场利率跌近准备金管理利率，联储从 5 年期投资组合转为最长 12 年期之一，似乎表明了保持其大额的利息收入决心。

该观点认为应接受现状。“联储在这个时间点减少资产负债表，似乎造成美国纳税人不必要的损失。...如果联储持有债务，运行成本通常要低得多，这种成本节约构成政府的净收益。那为什么不利用它呢？”联储面临着“套利机会”，以联储持有国债代之以公众持有国债，将产生一个纯粹的套利利润，因为联储可以低于国债利率借钱而持有国债。

但这个观点忽视了借款的短期与长期之间的简单差异。当联储从银行短期借款，长期贷给财政部时，并非没有成本。期间转换有资本损失风险，这也称为持续时间风险。假设收益率曲线上升，短期和长期利率将共同上升。联储资产现值将下滑，这将使其负债现值下降幅度变小。此类事件曾经发生过：在 1979~1981 年，它使约三分之二的储蓄机构破产，这些机构为 1 年和 2 年存款提供 30 年期固定利率抵押贷款。在现金流方面，此类事件意味着，联储借款将很快开始支付更高利率，而其资产组合继续保持低收益，并且滚动得很慢。联储每年向财政部转移支付的净额甚至可能为负值。联储向财政部转移支付缩小或变为负值意味着对公众一般负债现值突然上升。从收益曲线取得净利息收入不是免费午餐。

联储还存在重大违约风险。其持有的 1.7 万亿美元的投资组合不包含在美国国债中，而是包含在抵押贷款支持证券中。住房抵押贷款证券（MBS）违约风险交易低于面值的事也并不是很多年前发生的，事实上，联储购买债券数量如此之大，推动了其价格回到面值。

该观点回应了联储风险持续时间问题。“如果联储局限于短期资产，持续时间风险可能

大大减轻”。他提出，如果财政部（UST）一年期国库券利率明显高于联储负债，那么联储就能为政府赚取利润”。但是，实际数据表明，一年期国库券收益率并不特别高，联储实际上无法保证政府获利。一年期国债收益率目前只有 82 个基点（0.82%），比联储的 75 个基点多 7 个基点。由联储 44.5 亿美元的资产组合乘以 7 个基点，仅得到 31 亿美元的净利息收入，低于 2016 年联储匡算的 45 亿美元，也低于 2015 年业务费 42 亿美元。因此，通过一年期国债投资组合减少持续时间风险，可以消除联储从银行借款和转贷到财政部的利润。

联储资产负债表需要正常化。主要理由是，（1）联储不该因持有万亿美元 MBS 而扭曲信贷配置；（2）规范资产负债表规模将再次稀释银行储备，使联储货币政策规范化。

推迟正常化并非绝无代价。

（摘自 Larry White, Why there is no Fiscal case for the Fed's large balance Sheet, <https://www.alt-m.org>, 2017 年 2 月 28 日，由李铃编译）

信用评级机构改革缓慢

编者按：在 2008 年金融危机之后，关于严格规范金融机构和金融市场监管的争论，看不到对信用评级机构（CRA）的管理讨论。对有毒证券的过高评级对于形成金融泡沫积聚产生了重要推动作用，最终酿成严重后果。但是，如何修正信用评级机构弱点，同时保留其有用性，已被证明很有难度。布鲁金斯学会的文章综述了信用评级机构的问题及迄今为止的改革措施，还讨论了为避免评级机构对金融稳定产生影响，以及需采取的措施。

信用评级对现代金融市场的运作至关重要。对另类投资相对风险的可信估计，在帮助市场将储蓄吸引到生产性投资、将证券与投资者的风险偏好匹配方面，起着至关重要的作用。依托先进工具和经验，由专家来评估金融证券风险，比数百万投资者自己对投资选择的相对风险进行不完全猜测，要有效得多。

1909 年首家信用评级机构（CRA）由约翰·穆迪（John Moody）创立。它为投资者提供铁路债券的可靠信用信息，以便他们更好地了解风险，帮助成长中的铁路业融资。在获得了最初成功后，信用评级行业中的信用评级机构越来越多。最初的 CRA 采用用户付费的商业模式。CRA 受雇于投资者，对有兴趣购买的证券进行评级。在 1970 年代，CRA 转变为发行人付费模式，即发行人对欲出售的证券评级付款。这种变化是复制技术的出现造成的，使得复制信用评级信息并与其他人分享变得很容易。这种搭便车行为损害了 CRA 的收益，因此，不得不考虑其他评级方式。发行人对信用评级进行支付、使其公开，产生了内在利益冲突。现在 CRA 激励虚高评级，取悦发行人，因为发行人可以自由选择更通融的 CRA。早在 1936 年信用评级就开始被监管。但当 1975 年美国证券交易委员会（SEC）把某些评级机构作为国家认可的统计评级机构（NRSRO）后，CRA 成为金融监管的修正者。NRSRO 评级可被用来满足一定监管要求，如持有资本与某些资产之比。

高杠杆收购激增提升了信贷评级的知名度。本世纪初，对复杂的资产支持证券的评级，还使评级机构成为金融危机爆发的重要原因，对结构性抵押产品过于乐观的评级助长了房地产泡沫膨胀，而虚高评级有助于渠道资本进入抵押贷款领域中较高风险部分，在危机后推动了巨大的抵押贷款债务，拖累了经济增长。这些过于乐观的评级还使金融机构投资于高收益 AAA 及投资级结构性按揭产品，承担着比监管层所担心的更高风险。当这些资产遭到降级，进入违约类时，过度风险就导致了金融危机。

CRA 虚高评级有两个主要诱因。首先，产品发行人希望获得更高评级，看上去安全，出售价格更高。由于发行人可以挑选 CRA，他们对评级机构的市场份额和利润有很大影响。如果发行人得不到想要的评级，他们会威胁把业务转给别人。这种威胁在结构性产品市场上尤其有效，在这里，成交量和利润率均较高，少数经纪自营商垄断了几乎所有被评级产品。

失去客户会伤害利润。其次，投资者也希望提高评级，满足监管和投资授权要求。评级更高的证券允许银行和保险公司持有较少资本，但这反过来又使他们承担更大风险。此外，证券评级较高意味着，投资于高收益证券的养老基金可能承担更高风险，这高于委托人期望。直到危机袭来之前，都使他们的表现看起来优于其他基金。

CRA 模式失败似乎有三个具体原因。第一，评级机构面对大量证券评级，急于控制成本，即使利润已创下历史纪录，但克扣员工工资、尽职调查、内部控制和模型更新，都降低了模型质量与准确性。第二，很多 CRA 模型是由发行人反向建立的，需要修补证券或雇佣分析师优化模型。第三，模型数据不足，假设有缺陷。很少或者没有使用房价下跌数据是实情。对不同地区间的违约联系做不准确假设比预期要高，并且没有考虑联邦调查局对增加的抵押贷款欺诈报告这类相关信息。以上问题影响了结构性产品的复杂性。对于公司债券之类的传统产品来说，这不是问题，传统产品的发行商很多，单个市场力量相对较少，而在评级市场上拥有较大市场力量的结构性产品，发行人很有限，在需要更复杂的模型评估结构性产品时，评级虚高也少见。

信用评级对金融体系具有系统重要性。《2010 年多德-弗兰克法》改革有四个方面。

首先，该立法要求 SEC 和联邦政府审计局（GAO）研究 NRSRO 发行付费模式和替代方案，并要求 SEC 向 NRSRO 推荐商业模型。如果没有推荐模型，它要求 SEC 对 NRSRO 随机分配信用评级任务。SEC 与 GAO 研究不同模型，讨论不同模式优劣势。然而，自 2013 年以来，SEC 并未采取行动，也没有给 NRSRO 批准业务模式或实施随机分配模型。

其次，要求监管者退出，更换对金融机构设定资本要求，限制使用资产持有的信用评级，这削弱了 NRSRO 的官方地位。监管机构用三种方法替代信用评级，即定义法、监管模式法、第三方分类法。一是定义法，要求金融机构自证满足定义，向监管机构证明其股份的合法，如“债务人的违约风险低，且预期本金和利息的偿还及时且足额，发行人有足够能力满足财务承诺”。二是监管模式法，要求金融机构使用公式为结构性产品设定风险权重。三是第三方分类法，要求金融机构设定一定资本要求，使用指定非 NRSRO 第三方。

第三，增加信用评级机构的法律责任。它要求证券交易委员会创建规则使评级机构以类似于“会计师事务所或证券分析师”方式，对评级承担法律责任。它通过取消其评级在财务报表上法定豁免，增加 CRA 责任，但国会后来撤销了这一规定。

第四，赋予 SEC 更大权力规范评级机构。国会要求 SEC 对内部控制、信用分析师利益冲突与标准、透明度、内部利益冲突以及评级性能统计等建立规则。SEC 已完成这些规则，并将它们与 NRSRO 年度检查相结合。

但监管机构并未对改革采取后续行动。在《2010 年多德-弗兰克法》颁布后六年内，劳工部（DOL）并未取消信用评级监管，劳工部提出用定义法取代信用评级规则，但还没有确定最终规则。SEC 也没有提出 CRA 法律责任规则。如果规则最终定稿，CRA 可能会在法庭上挑战它，理由是评级受第一修正案保护。

SEC 既没有批准 NRSRO 业务模式，也没有实现随机分配程序。为 NRSRO 选择评级机构的商业模式挑战性是延迟的主要原因。发行人付费模式中有利益冲突，但 SEC 与 GAO 指出，取代它的其他主要候选方案也有缺点。然而，不应忽略评级机构改革问题，直到另一场证券泡沫将关注重新引向 CRA。SEC 应按照弗兰肯-维克修正案（Franken-Wicker）批准业务模式，实施随机分配法，至少要解释不这么做的原因，以及以后打算做什么。

随机分配的结构产品能消除利益冲突。它是最具吸引力的方式，需要建立实体，评价 NRSRO 评估各类结构产品的能力，并创造公式，将新产品发行随机分配给评级机构进行评级，对不同评级机构的能力、准确性、以及服务付费做出判断。随机分配还能使发行人无法选择评级机构。投资者无法挑选最宽松的评级机构进行信用评级，不得不使用为他们独立选择的 NRSRO，而且 NRSRO 也能够准确而非松弛条件下进行竞争。要衡量 CRA 对不同产

品的能力和精度，确定适当补偿很难，但产生的挑战可管理，且值得。

监管机构应完成《2010年多德-弗兰克法》评级机构议程。首先，信用评级的金融监管替代方案需深入研究。取消非结构化产品的信用评级，用定义法加以替代。监管机构已在银行账面评估了抵押贷款和信用卡债务等产品，那么对香草债券做同样的事情应该不难。然而，我们怀疑监管机构对复杂的结构产品评级监管能力，因为吸引适当人员、专家，评估不透明产品有难度。因此，我们建议，重新使用对结构产品的信用评级，实行随机分配。其次，深入研究信贷评级市场，促进竞争。对 NRSRO 监管应以减少监管成本和进入壁垒为目的。

我们提出四条建议。首先，敦促 SEC 继续完成法律责任，推动评级机构承担更多责任。第二，强烈建议 SEC 对结构产品随机分配，解决评级机构的反常激励结构。第三，实施随机分配之后，敦促国会考虑处理结构产品监管去信用评级。第四，建议国会和 SEC 进一步审查信用评级，完善市场竞争。

（摘自 Alice M. Rivlin, John B. Soroushian, Credit rating agency reform is incomplete, www.brookings.edu, 2017 年 3 月 6 日，由李维佳编译）

《财经数据》

美国内国际资本流动状况

长期证券月度持有数据与海外持有的主要国债，都反映了美国证券的海外持有情况。这些数据主要基于监管数据，为美国证券海外持有统计提供依据，虽然此举不能完全准确地归集美国证券的持有状况。比如，如果海外居民购买一份美国国债，并放入第三国托管账户，那么这笔证券的真实所有权不会反映出来。托管数据也不适用于海外私人投资组合管理的美国国债，因为它们代表其他国家居民进行投资。此外，外国可能持有美元和其他不被国际资本流动数据捕获的美国资产。最后，从国际资本流动数据中，很难得出有关国家持有美国金融资产情况变化的准确结论。

表 1 国际资本跨境金融流动月度报告

（单位：十亿美元，未经季节性调整）

项目	海外收购的长期证券	2015 年	2016 年	2016 年 1 月	2017 年 1 月	10 月	11 月	12 月	1 月
1	美国国内证券购买总额	29904.8	29449.1	29828.3	29530.1	2372.3	2778.6	2325	2397
2	美国国内证券销售总额	29749.2	29395.2	29683.6	29426.9	2384.4	2761.6	2339	2382.3
3	美国国内证券净购买额（2 行-1 行）	155.6	53.9	144.7	103.1	-12	17	-14	14.7
4	私人，净额	368	342.3	401.4	383.8	26.8	15.9	-32.1	63.4
5	国债及票据，净额	205.6	-4.7	255	26.4	-18.3	0.7	-40.4	37.9
6	政府机构债券，净额	123.2	237.8	121.7	246.8	19.6	13.2	12.5	13.6
7	企业债券，净额	137.9	125.3	135.9	115.9	5.8	7.8	5.4	-4.8
8	股票，净额	-98.7	-16.1	-111.1	-5.3	19.7	-5.9	-9.5	16.6
9	官方，净额	-212.4	-288.3	-256.7	-280.7	-38.8	1.1	18.1	-48.7
10	国债及票据，净额	-225.9	-338	-270.7	-325.7	-45.3	-0.9	18.6	-44.9

11	政府机构债券, 净额	33.5	49.5	32.3	46.6	6.7	3	1.2	-1.2
12	企业债券, 净额	-3.8	-5.3	-2.5	-6.8	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
13	股票, 净额	-16.2	5.4	-15.8	5.2	0.9	0.1	-0.5	-1.5
14	美国居民购买的海外证券净额	10726.6	10096.6	10641.8	10251.2	855.8	927.3	830.6	910.3
15	美国居民销售的海外证券净额	10564.7	9909.5	10471.6	10093.5	840.4	909.8	829.5	918.6
16	海外资产购买额, 净额 (15 行-14 行)	161.9	187.1	170.2	157.7	15.4	17.5	1.1	-8.4
17	海外债券购买, 净额	276.1	258.8	277.9	231.4	20.6	17.1	19.2	0.3
18	海外股票购买, 净额	-114.2	-71.6	-107.7	-73.6	-5.2	0.4	-18.2	-8.7
19	长期证券净交易额 (3 行+16 行)	317.5	241.1	314.9	260.9	3.3	34.4	-12.9	6.3
20	其他长期证券购买, 净额	-277.5	-272.4	-225.4	-243.3	-21.9	-18.5	-16.6	-5.3
21	长期证券海外收购净额 (19 行+20 行)	40	-31.4	89.5	17.5	-18.6	15.9	-29.5	1.1
22	以美元计价的美国短期证券及其他托管负债的海外增持情况	85.2	21	74.2	30.4	-20.7	-13.2	33.5	7.2
23	美国国债, 其中:	53.1	-54.8	58.3	-46.5	-37.1	0.1	11.1	2.7
24	私人, 净额	51.7	-16.5	68.8	-18	-40.1	-0.3	8.3	0
25	官方, 净额	1.4	-38.3	-10.4	-28.5	3	0.4	2.8	2.8
26	其他可转让证券及特定其他负债, 其中:	32.1	75.8	15.9	76.9	16.4	-13.3	22.4	4.5
27	私人, 净额	34.8	75.3	26.2	70.3	14	-10.6	25	-0.1
28	官方, 净额	-2.6	0.5	-10.4	6.6	2.4	-2.7	-2.6	4.6
29	以美元计价的银行净负债	-175.9	-82.4	-132.8	-143.9	54.5	11.7	-69.3	102.1
30	国际资本月度净流动, 其中:	-50.7	-92.8	30.9	-95.9	15.3	14.3	-65.3	110.4
31	私人, 净额	140.6	267.8	310.8	243.5	56.1	15.7	-80.8	144.1
32	官方, 净额	-191.3	-360.6	-279.9	-339.4	-40.9	-1.3	15.5	-33.6

注: 美国证券的海外购买净额包括国际组织与趋于组织。在报告中, 长期证券净购买额经海外官方机构和其他私人投资者购买额净的“交易调整”。

(摘自 Treasury International Capital Data For January, 2017 年 3 月 15 日, 由田甜编译)

财政部发布海外持有美证券初步报告

2016 年 6 月美国证券的外国投资组合基准调查初步数据已发布。即将发布的最终调查结果包含细节, 并有可能对初步数据做出修正。财政部、纽约联邦储备银行及联邦储备系统理事会共同开展了调查。年度调查将反映 2017 年 6 月的持有情况, 初步数据有望于 2018 年 2 月 28 日披露。

对美国持有外国证券的补充调查按年度开展。目前对 2016 年年底证券持有数据还在处理中。初步结果有望在 2017 年 8 月 31 日发布。

整体初步结果如下。2016 年 6 月 30 日, 外国持有美国证券估值为 171410 亿美元, 其中美国股权 61860 亿美元、长期债券 100610 亿美元¹ (其中抵押证券 [ABS] 11840 亿美元²、非抵押证券 88770 亿美元)、短期债券 8940 亿美元。而对截至 2015 年 6 月 30 日的调查, 外国持有美国证券总值估值为 171340 亿美元, 其中美国股权 66550 亿美元、长期债券 95470 亿美元、短期债券 9320 亿美元 (参见表 1)。

注: 1. 长期债券有超过一年的原始到期期限。2. 抵押证券有资产池的支持, 例如居民住房抵押或信用卡应收账款, 使得证券持有人可以对标的资产产生的现金流主张权利。与绝大多数其他债券不同, 抵押证券定期同

时偿付本金及利息，在每个付款周期后减少未偿本金。

表 1 外国持有美国证券情况

(单位：十亿美元)

证券类型	2015 年 6 月 30 日		2016 年 6 月 30 日	
长期证券	16202		16247	
股权		6655		6186
长期债券		9547		10061
抵押证券		1154		1184
其他		8393		8877
短期债券	932		894	
合计	17134		17141	
其中：官方持有	5794		5502	

表 2 主要投资国持有美国证券情况表

(单位：十亿美元)

截止 2016 年 6 月 30 日				长期债券		短期债券
		合计	股权	抵押证券	其他	
1	日本	1960	428	196	1274	62
2	中国大陆 ¹	1630	178	191	1259	2
3	开曼群岛	1525	796	114	515	100
4	英国	1428	741	25	622	39
5	卢森堡	1353	516	70	676	91
6	加拿大	952	695	31	205	21
7	爱尔兰	931	238	75	505	112
8	瑞士	743	351	20	339	32
9	比利时	595	31	21	481	61
10	台湾	519	43	208	265	3
11	德国	374	155	16	180	22
12	荷兰	350	210	16	115	9
13	新加坡	322	137	10	162	14
14	百慕大	307	86	46	148	27
15	挪威	306	201	1	104	1
16	香港	305	75	9	174	48
17	巴西	259	5	*	240	13
18	澳大利亚	237	171	5	53	8
19	韩国	236	75	36	115	10
20	法国	217	120	7	77	13
21	科威特	189	131	5	41	11
22	瑞典	165	117	1	46	2

23	阿联酋	161	87	*	63	11
24	英属维尔京群岛	161	105	3	38	14
25	沙特阿拉伯	152	35	10	103	5
	世界其他国家和地区	1767	458	69	1076	164
	合计	17141	6186	1184	8877	894
	其中：外国官方机构	5502	819	396	3987	301

* 大于 0 小于 5 亿美金

1. 不含香港、澳门、台湾地区。

（摘自 Preliminary Report on Foreign Holdings of U.S. Securities at End-June 2016, 2017 年 2 月 28 日，财政部网站，由刘茵莹编译）

财政部公布国际资本流动数据

美国财政部公开了 2017 年 1 月的国际资本流动（TIC）数据。2017 年 2 月的数据将于 4 月 17 日公布。

截止 1 月底，所有海外投资者长期证券、短期证券的净收购额及银行资金流动总额构成了国际资本流动净额 1104 亿美元。其中，海外私人资本净流入 1441 亿美元、海外官方资本净流出 336 亿美元。海外居民对美国长期证券的持有增加，净购买额为 147 亿美元。海外私人投资者净购买额 634 亿美元，而海外官方机构净销售额 487 亿美元。美国居民也增加了对海外长期证券持有，净购买额 84 亿美元。

由于存在海外证券和美国证券交易，美国长期证券的海外购买额为 63 亿美元。在对包括美国资产支持证券在内的外国人未偿付本金调整后，1 月份长期证券的海外净购买持有额估计为 11 亿美元。海外居民增持美国国债 27 亿美元。海外居民对所有以美元计价的短期证券、其他托管债务持有增加了 72 亿美元。银行针对海外居民、以美元计价的净负债增加了 1021 亿美元。

（摘自 Treasury International Capital System (TIC), Statistics - U.S. International Portfolio Investment, 2017 年 3 月 15 日，由熊璞编译）

苹果公司现金储备达 2500 亿美元

苹果公司的现金储备高达 2500 亿美元。这储备量无可匹敌，超过了沃尔玛和宝洁公司市值，也超过了英国与加拿大两国合计持有的外汇储备。

苹果公司超过 90% 的现金储备来自美国境外。在特朗普总统拟大幅削减公司税，一次性征收海外企业利润现金入境税后，人们重新开始关注这一问题。该科技巨头目前面临更大压力，要么进行企业收购，要么就要向股东派发更多现金。苹果公司季报显示，在过去的 4 年半内现金储备翻了一番。在 2016 年最后 3 个月，它以每小时 360 万美元的速度在积累现金。到了 12 月，该公司拥有 2460.9 亿美元现金、现金等价物和有价证券，它与美国其他大型企业一样，将绝大部分现金存在海外，以免这部分境外利润缴纳美国税收。

美国改革国际税制将冲击这一资产结构。苹果首席执行官史蒂夫·库克（Steve Cook）曾表示，若税收改革有利于经营，他很想将海外现金转回国内。财务总监卢卡·梅斯特里（Luca Maestri）则称，现金回流能使苹果在投资回报上更加灵活，不过他们两人都没有具体计划。可能方案之一是进行特别分红，苹果公司这样做，将使包括沃伦·巴菲特（Warren Buffett）等投资者受益，它的公司在 2017 年 1 月份把持有的苹果公司股份增持了一倍。

华尔街更关注苹果公司净现金数值。自 2012 年起，苹果负债 880 亿美元，向股东支付股票红利，不过即使扣除负债，它的现金依然超过微软，微软拥有 1260 亿美金现金。除去金融公司，苹果公司的储备超过了近代其他所有美国公司，“我从未见过储备如此巨大的公司”，宾夕法尼亚大学教授珍妮弗·布鲁茵（Jennifer Blouin）说，“苹果现在就是个钱柜”。

苹果公司的现金和现金等价物包括短期和长期证券，包括公司债券、美国国债和货币市场基金。

苹果公司重视现金储备。在 1990 年代，由于公司面临破产恐慌，CEO 史蒂夫·乔布斯（Steve Jobs）决定为将来的紧急情况储备资金，并安排从微软输入现金，他还认为，苹果应通过投资，开发新产品抬高股价，不赢采取回购或分红模式。其主打产品 iPhone 手机问世十年，已卖出 10 亿多台，获利已占智能手机部利润总额的 91%。而库克则比前任更考虑股东需求，2012 年开始的股利与股票回购计划，已向股东分配 2000 多亿美元，在研发方面投入的更多。不过在 2013~2014 年，库克也曾对激进投资者卡尔·伊坎（Carl Icahn）通过购买苹果股份，要求苹果增加回购的行为发出威胁。在市场投入方面苹果很节俭，2016 年，苹果的广告投入不足 18 亿美元，不足其竞争对手 Alphabet 和 Amazon 的一半。

苹果尽量避免大型并购。过去四年来，苹果的收购频率大约为每年 15~20 家公司，均为可轻易吸收的公司，一般花费数亿美元。最大一笔交易是 2014 年收购 Beats Electronics LLC，花费 30 亿美元。不过，资金储备的膨胀也点燃了苹果发展新业务的希望，例如，自动驾驶技术与娱乐产业。在 2015 年股东年会上，投资人曾问库克关于收购特斯拉一事，库克没有直接回答，特斯拉目前市值达 510 亿美元。苹果股东之一 Windward 资本罗伯特·尼科思（Robert Nichols）称，苹果应当购买网飞公司，飞速启航视频流业务，巩固在与亚马逊竞争的地位，网飞公司市值约 650 亿美元。他说，“通过自建（内容和分销）或者直接购买”将有助于苹果赢得地盘。坐拥 2500 亿美元的现金储备的苹果，可以同时购买特斯拉和网飞仍有大量现金结余。苹果还可用现金偿还部分债务，或响应特朗普，推动美国制造业发展。

苹果的现金储备已经远超其需求。不管怎样，越来越多的人认为如此，“如果这是雨天基金，他们已准备应对千年一遇的大洪水了”，这是乔治城大学副教授李·宾克维茨（Lee Pinkowitz）说的。

（摘自 Tripp Mickle, Apple's Cash Hoard Set to Top \$250 Billion, <http://news.morningstar.com/>, 2017 年 4 月 30 日，由刘茵莹编译）

联邦政府 2017 年 5 月预算回顾

联邦政府 2017 财年前八个月预算赤字 4320 亿美元。同比增加 260 亿美元，国会预算办公室（CBO）估计称。但是，估计结果受到部分支出在周末而提前变动的影响。如果没有这些变动，2017 财年前八个月的预算赤字应比去年同期增加 680 亿美元。

表 1 2016 年 10 月~2017 年 5 月预算总额

单位：10 亿美元	2016 财年（实际）	2017 财年（预计）	估计变动
财政收入	2139	2168	29
财政支出	2545	2600	56
赤字（-）	-405	-432	-26

数据来源：国会预算办公室；美国财政部。根据 2017 年 4 月《财政部月报》以及 2017 年 5 月《财政部日报》整理。

一、财政总收入：2017 财年前 8 个月增加 1%

CBO 估计，2017 财年前 8 个月财政总收入 21680 亿美元，同比增加 290 亿美元。尽管财政收入有所增长，但是比 CBO 的预计数字少 600~700 亿美元（降幅约 3%），预计数字在 2017 年 1 月《预算与经济展望：2017~2027》报告公布。

正如上月所报，赤字大部分反映了 2016 年经济活动中低于预期的个人所得税、较小程度的公司所得税支付情况。2016 年经济活动的税收低于预期，原因可能是收入增长预期弱于 2016 年，或从 2106 年直到下个年份，纳税人转移收入多于预期，他们希望今年颁布降低税率的法律。财政收入部分疲软也可能体现在 2017 年经济活动税金支付低于预期。一旦今年晚些时候获得纳税申报数据，赤字根源将被更好确定。

近两年间的变化如下：

1、个人所得税与工薪（社会保险）税增加 490 亿美元，增幅 3%。

（1）代扣的工薪税收共增加 740 亿美元，增幅 5%。主要反映了工资与薪水增长。

（2）非代扣工薪税收减少 130 亿美元，降幅 3%。部分降幅出现在 4 月，这时纳税人完成了 2016 年最后支付税金。

（3）个人所得税退税增加 100 亿美元，增幅 4%，进一步减少了净收入。

（4）失业保险税（工资税的一种）收入减少 30 亿美元，降幅 6%。

2、从联储转入财政部汇款减少 260 亿美元（包含在表 2“其他”收入类目下）。

这主要因为是 2016 财年《修复美国地面运输法案》要求联储将其盈余账户的大部分资金汇款至国库。2015 年 12 月向中央银行一次性汇款 190 亿美元。

3、公司所得税增加 50 亿美元，增幅 3%。

表 2 2016 年 10 月~2017 年 5 月财政收入表

主要来源 (10 亿美元)	2016 财年（实际）	2017 财年（预计）	估计变动幅度	
			金额	百分比（%）
个人所得税	1038	1049	11	1.0
工薪税	739	777	38	5.1
公司所得税	162	167	5	3.3
其他	200	176	-25	-12.3
合计	2139	2168	29	1.4
备注：个人所得税与工薪税				
代扣税收	1533	1607	74	4.8
其他，净退税	244	218	-26	-10.5
合计	1777	1826	49	2.7

数据来源：国会预算办公室；财政部。

二、财政总支出：2017 财年前 8 个月上涨 2%

CBO 估计，2017 财年前 8 个月的财政支出总计 26000 亿美元，比去年同期增加 560 亿美元，增幅 2%。如果不考虑部分支付从 2016 年 10 月提前到 9 月变动的影响，2017 财年前 8 个月的财政支出增幅达 4%。下面的讨论反映了剔除支付时间变动影响后的调整数。

增长最多的支出项目如下：

1、三大强制支出项目合计增长410亿美元，增幅为3%。

(1) 社会保障福利计划支出增加180亿美元，增幅3%，反映了受益人数量和平均保险支付额近期典型增长。

(2) 医疗保险计划支出增加150亿美元，增幅4%，反映了受益人数量上和向受益人提供的服务数量与成本都有所增加。

(3) 医疗补助计划支出增加70亿美元，增幅3%，部分原因在于《平价医疗法》扩大了医保覆盖面，参保人数增加。

2、公债净利息支出增加 290 亿美元，增幅为 16%。

主要是通货膨胀率变化。财政部每月依据前两个月的城市消费者物价指数变动，调整通胀保值债券的本金。2016 财年前两月通货膨胀是负值，但 2017 财年则是正值。

下面包含在表 3“其他”收入类目下的三个支出项目也明显增加：

1、支付联邦通讯委员会拍卖电磁波谱使用许可减少 80 亿美元。因为在预算中从拍卖中获得的收入被登记为抵消收入（即减少支出），而拍卖收入减少导致支出更高。

2、住房和城市发展部支出增加 80 亿美元，很大程度上是因为该部 2016 年 4 月下调了净补贴估计成本贷款和贷款担保，前几年也都发布过，但今年还没有发布。

3、根据《平价医保法案》对通过市场购买的**健康保险补助支出**（包含在表 3 的“其他”类目），增加约 50 亿美元，增幅 25%。支出增加主要是因为保险费补助比去年多。

在下列方面预算支出减少：

1、政府从“房利美”和“房地美”收到的支付比去年增加90亿美元，这两家企业去年12月和今年3月向财政部按季度进行了汇款，收入被登记为对抵消支出，因此使净支出减少。

2、教育部支出减少30亿美元，降幅5%，包含在表3的“其他”类目中，很大程度是因为学生贷款和佩尔奖学金支出减少。

其他计划与行动支出变化不大。

表 3 2016 年 10 月~2017 年 5 月财政支出表

主要支出 (10 亿美元)	2016 财年（实际）	2017 财年（预计）	变动值	调整后变动幅度 ^a	
				金额	百分比（%）
社会保障福利	601	619	18	18	3.1
医疗保险 ^b	373	367	-6	15	4.1
医疗补助计划	242	249	7	7	2.8
小计（金额最大的强制支出项目）	1217	1236	19	41	3.3
国防部-军队 ^c	371	370	-1	3	0.8
公债净利息	178	207	29	29	16.3
其他	779	787	8	24	3.1
合计	2545	2600	56	97	3.8

数据来源：国会预算办公室；财政部。

注释：

a.调整数剔除了因节假日提前支付的影响，2017 财年前 8 个月支出调整后应为 26410 亿美元。

b.医疗保险支出是抵减收入后的净额。

c.剔除了国防部在民用项目上的开支。

三、2017 年 5 月估计赤字：870 亿美元

据CBO估计，2017年5月联邦政府财政赤字870亿美元，比2016年5月多350亿美元。

2017年5月财政收入总计2400亿美元，比去年同月增加150亿美元，增幅7%。代扣个人所得税和工薪税增加120亿美元，增幅6%，反映了工资和薪水的增加，且2017年5月同比2016年5月多一个营业日，也有所影响。公司所得税收入净增长30亿美元。

表 4 2017 年 5 月预算收支表

单位：10 亿美元	2016 财年（实际）	2017 财年（预计）	变动值	调整后变动幅度 ^a	
				金额	百分比（%）
财政收入	225	240	15	15	6.7
财政支出	277	327	50	9	3.0
赤字	-53	-87	-35	6	-6.1

数据来源：国会预算办公室；财政部。

注释：a.调整数剔除了提前支付部分支出的影响，据 CBO 估计，调整后 2016 年 5 月的赤字应为 930 亿美元。

CBO估计，2017年5月财政总支出3270亿美元，同比增加500亿美元。如果去除去年5月提前到4月的支出变动，总支出比去年增加90亿美元，增幅3%。（以下变化是基于剔除提前支付变动之后的调整值。）

财政支出变化较大的项目如下：

1、三大强制支出项目总共增加70亿美元，增幅5%：医疗保险计划和社会保障福利计划支出分别增加50亿、20亿美元，增幅分别为11%、3%，但是医疗补助计划支出减少10亿美元，降幅2%。

2、联邦存款保险公司支出增加30亿美元，主要因为银行解决方案支出增加。

3、公债净利息支出减少30亿美元，降幅12%。

其他项目和活动的支出变化不大。

四、2017 年 4 月的实际盈余为：1820 亿美元

财政部根据《财政部日报》估计，4月份联邦政府财政盈余1820亿美元，比CBO估计多出30亿美元。

（摘自 Monthly Budget Review for May 2017, CBO, 2017 年 6 月 7 日，由龚德昱编译）

[《美国财税动态》月刊2017年第6期内容完]

2017年6月9日截稿

2017年6月30日于上海出版

智库视野



研究院微信

研究院微博



主办

上海财经大学公共政策与治理研究院

上海市国定路 777 号

邮政编码: 200433

电话: (021) 6590 8706

138 167 45845 (潘洁)

官方微博: e.weibo.com/u/3932265304

协办

江苏省苏州工业园区地方税务局

江苏省苏州工业园区万盛街 8 号圆融大厦

邮政编码: 215028

电话: (0512) 6696 2121

美国财政与经济研究所 《美国财税动态》月刊编辑部

电话: (021) 6590 3457 / 159 219 91883

邮箱: mcdm@mail.shufe.edu.cn