

客观、专业、洞察

美国财税动态

月刊

MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly

2020 年第 3 期（第 5 卷第 3 期）



主办： 上海财经大学  公共政策与治理研究院
Shanghai University of Finance and Economics Institute of Public Policy & Governance (IPG)

美国财政与经济研究所



《美国财税动态》月刊简介

《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）是由上海财经大学公共政策与治理研究院、美国财政与经济研究所编辑，由江苏省苏州工业园区地方税务局协办、专业提供美国当前财经运行动态、政策动向与思想趋势的期刊。

《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）的办刊宗旨是，秉持学术中立，以专业的视角，客观详实、及时准确、动态全面地反映美国财政政策和运行、趋势、财经新思想及理论最新进展，政策性与学术性并重。

编辑出版《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）的目的，以期为国家财经治理、宏观经济政策制定和财政政策布局，提供科学资料和决策依据，为我国财经理论与政策科学的研究、教学提供参考资料，并为发展外国财政学术积累基础数据并提供支撑。

《美国财税动态》月刊（MEIGUO CAISHUI DONGTAI Monthly）每月25日在上海出版。



目 录

《华盛顿政治经济》	1
IBM 前首席经济学家要求美国大幅削减关税	1
美媒呼吁中美合作应对疫情	2
美媒呼吁特朗普重视中国经验	3
哈佛教授认为美国去全球化导致繁荣终结	4
美国经济热度或许与大选同步	6
《利益集团与联邦财政》	6
拜登要向富人加税 4 万亿	6
税收政策中心呼吁改善央地财政关系	7
《利益集团与税收征管》	8
CNBC 认为桑德斯税收政策对小企业不利	8
游说势力认为当前疫情不是减税理由	9
57% 美国人不赞同减税	10
《财经数据》	11
联邦政府雇员数量不合理激增	11
联邦财政收支状况	12

美国联邦债务变动状况.....	15
联邦债务结构变动状况.....	20
美国进入熊市之疾三十年来最快.....	28
<i>Industryweek</i> 认为美国制造业仍在回流	29



IBM 前首席经济学家要求美国大幅削减关税

编者按：新型冠状病毒（COVID-19）或将引发下一轮全球衰退，政策制定者需要理解危机的产生原因并制定应对措施。本期摘编 www.project-syndicate.org 网站的有关文章。

政策制定者和经济评论员未能理解下一次全球衰退与之前两次可能不同的原因。与主要由需求不足引发的经济衰退相比，供给不足引发的衰退将导致产量急剧下降，物资普遍短缺以及价格迅速上涨。

剑桥大学研究员认为，现在不用急于预测新型冠状病毒（COVID-19）爆发的长期趋势，但必须认识到下一次全球衰退可能即将来临，而且可能与2001年和2008年的情形迥然不同。

全球经济衰退可能起源于中国，而且现在可能已经开始了。中国是一个高度杠杆化的经济体，它无法像上世纪80年代经济快速增长的日本那样，承受长期经济停滞，因为个人、企业和政府当局都需要资金偿还巨额债务。而急剧恶化的人口结构、日益狭小的技术追赶空间、周期性经济刺激计划引发的住房大量过剩预示着，未来十年中国经济增长的速度将大大放缓。

此外，与本世纪前两次全球衰退不同的是，COVID-19病毒将使各国同时面临供给冲击和需求冲击，而上一次如此大规模的危机还是上世纪70年代中期的石油供给危机。人们对危机蔓延的担忧将冲击全球旅游业并使航空公司遭受打击，而且预防性储蓄也将上升。但疫情期间，当数以千万计的人们无法工作时，由于各国不信任彼此的卫生统计数据，全球价值链会崩塌，国界会封锁，世界贸易会萎靡，不论需求侧还是供给侧都将愁云惨淡。受影响的国家将不得不进行大规模的赤字支出，以支撑本国的卫生系统和经济发展。

“未雨绸缪”的意义在于，国家要对流行病、战争、气候危机和其他突发事件提前做好准备，也就是说在经济繁荣时期无限制的赤字开支将危机四伏。但政策制定者和很多经济评论员不明白这个道理，这次对供给侧产生的冲击可能会使下一次全球衰退与前两次不同。

诚然，目前遏制一般通胀的环境较好，但鉴于过去四十年的经验，几乎可以确定“经济全球化”是低通胀的主要因素。因此，在贸易摩擦加剧的如今，COVID-19病毒的大流行导致国界封锁，对价格水平产生了上升的压力。在这种情况下，通胀的不断增加可能会推高利率，给货币和财政政策制定者出了难题。

同样值得注意的是，在全球经济已经疲软、许多国家过度举债的情况下，COVID-19病毒危机正在冲击世界经济。2019年全球经济增长率仅为2.9%，这与历史上曾构成全球衰退的2.5%相去不远。在病毒袭击之前，意大利经济才刚开始复苏，日本因提高增值税时机不当，已经陷入衰退，而德国则因混乱的政治环境同样千钧一发。美国的经济状况虽然是最好的，但在11月的总统和国会选举前，经济陷入衰退的可能性高达15%，而现在这一概率还要高得多。

COVID-19 病毒甚至可能对看似拥有很多资源和技术的国家造成巨大经济损失。有一点很关键：前几代人比现在穷得多，所以更多的人不得不冒险工作，不像当今，为了应对没有造成大多数人死亡的流行病而采取大规模经济紧缩政策。此次疫情的爆发地，中国武汉，采用的政策虽然极端，但足以说明问题。中国政府基本上封锁了湖北省，将 5800 万人口进行隔离，普通公民没有特殊情况，不能离开自己的住所。与此同时，政府已经为湖北人民送去了大约六周的食物和水，这是贫穷的国家无法想象的。其他省市，比如上海和北京，许多人为了减少与外人接触，选择大部分时间都呆在室内。韩国和意大利等国，可能不会像中国政府那样采取极端措施，但许多人都呆在家里，同样会对经济活动产生巨大的负面影响。全球经济衰退的可能性将大幅上升，远远超出了投资者和国际机构的预测。

政策制定者需要认识到，除了使用降息和财政政策刺激需求侧，全球供应链受到的巨大冲击还尚未解决。最直接的办法可能就是美国要大幅削减关税，结束贸易战，从而稳定市场，在政治上与中国合作，让美国消费者的口袋里有钱。面对全球经济衰退危机应当合作，而非孤立。

（摘自 Kenneth Rogoff, That 1970s Feeling, www.project-syndicate.org, 2020 年 3 月 2 日，由黄骏杰编译）

美媒呼吁中美合作应对疫情

编者按：为有效应对新型冠状病毒（COVID-19）在全球范围内的迅速传播，中美应携手合作，共同应对本次疫情危机。本期摘编 eu.usatoday.com 网站的有关文章。

几十年来，美国在世界各地的危机时期展现了领导能力。美国对远离本土的自然灾害和流行病爆发做出的反应为许多人提供了灵感，他们的生活因美国的慷慨和面对困难挑战的准备而受到触动。

阻止新型冠状病毒（COVID-19）在全球范围内的传播需要美国的领导作用。 COVID-19 病毒在中国的局部爆发，已经成为对公共卫生的全球性挑战。COVID-19 病毒是一种与严重急性呼吸系统综合症（SARS）关系密切的冠状病毒家族成员，它所导致的病例数和死亡人数都已经超过了十年前 SARS 爆发时的记录。在未来几天或几周内，病毒进一步传播的风险是切实存在的。

遗憾的是，特朗普政府的回应更引人注目的是放弃领导权，而不是行使领导权。美国迅速从武汉疏散其公民，对考虑前往中国的美国人发布“禁止旅行”警告，并对希望访问美国的中国游客实施旅行禁令。美国领导人在最近的公开声明中也表现出了麻木不仁的态度，其中包括疫情可能会给美国工人带来好处。最近几周，美国官员在公开声明中基本没有提到人道主义的表达，没有提到应对疫情的共同目标，也没有提到全球领导制定遏制病毒的进程。

美国政府向中国运送了几箱医疗用品，并宣布准备投入高达 1 亿美元的资金，帮助中国和其他受影响的国家抗击 COVID-19 病毒。这些都是朝着正确方向迈出的步伐，但不幸的是，这些步伐太小、太迟。2004 年，可怕的海啸夺去了东南亚 23 万人的生命，国防部立即组织了全球应对行动，反应的速度和力度导致了人类苦难的减少，美国与受影响国家政府关系的改善，以及美国在该地区人民心目中的人道形象的提升。在需要的时候，不仅仅是美国人表现出了同情心。2001 年 9 月 11 日美国遭受恐怖袭击后，中国国家主席江泽民是第一批向美

国总统布什表示慰问和支持的人之一。同样，在 2005 年卡特里娜飓风摧毁美国东南部部分地区后，中国国家主席胡锦涛派出了一架满载救灾物资的飞机。

中国对此次冠状病毒爆发的反应在很多层面上都存在问题。对于中国缺乏透明度和严格的媒体控制，特别中国最初试图压制那些发出疫情警报的人的声音，理应受到谴责。中国不愿让台湾参与世界卫生组织（WHO）与此次疫情有关的工作，也一直令人不安。对于 WHO 和美国疾病控制与预防中心（CDC）提出派遣一支专家团队协助应对疫情的提议，美国的反应也很缓慢。不过，以后会有时间来解决问题的。现在，重点必须放在拯救生命和阻止这种致命病毒的传播上。

幸运的是，许多美国人和美国非政府组织仍然专注于手头的任务。比尔和梅琳达·盖茨基金会（Bill & Melinda Gates Foundation）承诺为研究和治疗提供 1 亿美元。数十家制药公司和研究机构已经联合起来加速疫苗的开发。美国的大公司提供了挽救生命的医疗用品。普通美国公民提供了捐款。公民领袖们在全国各地发表讲话，强调在应对 COVID-19 到来时，坚持美国价值观、抵制仇外情绪和种族主义的重要性。通过努力，美国人民与来自世界各地的国家、公司和公民一道，认识到 COVID-19 病毒是一项需要全球应对的全球性挑战。

全球领导者应该团结起来。2005 年，就在南亚海啸刚刚过去的时候，由于所谓的禽流感的潜在突变，世界几乎陷入了一场不大为人所知的健康灾难。美国对这一事态发展感到非常震惊，因此采取了紧急应急计划，以应对一场迫在眉睫的全球流行病。毫无疑问，这种 COVID-19 病毒可能会带来近年来从未有过的大规模全球健康危机。

在“美国优先”战略之前，美国的世界观是非常不同的。美国和中国并没有在大大小小的所有问题上都陷入几乎持续的对抗。现在，随着这种 COVID-19 病毒的传播，随着每天死亡人数达到 100 人，这两个伟大的国家有机会找到共同的事业和目标。

美国总统特朗普和中国国家主席习近平必须展示出全球领导力，并携起手来，为了全人类的利益，汇集他们的重要科学资源，否则就太晚了。历史不会以遥远的未来来评判这些领导人。现在人们会审判他们，在短期内，美国和中华人民共和国不仅要共同解决这个全球性应急，也要创造条件阻止下一个及以后的种种危机。

（摘自 John R. Allen, On coronavirus, America and China must demonstrate global leadership and join together, *eu.usatoday.com*, 2020 年 3 月 16 日，由明鑫编译）

美媒呼吁特朗普重视中国经验

编者按：COVID-19 疫情在全球肆虐，任何国家单打独斗都难以取得最终胜利，必须加强全球合作。本期摘编 *www.axios.com* 网站的有关文章。

世界没有为大流行病做好准备。当一个国家发生疫情时，国际协调非但没有加强，反而破裂了。缺乏准备工作已使包括美国在内的许多国家难以应对新型冠状病毒。全球协作的缺乏不仅会加剧危机，而且难以从危机中恢复。

美国总统特朗普对欧盟发布旅行禁令让欧盟措手不及，欧盟以一份简短声明谴责特朗普此举缺乏“磋商”。

- 一些欧洲人认为特朗普对英国的豁免涉及严重的政治问题。
- 但欧洲人也很难统一战线。法国和德国都因限制向欧盟其他国家出口医疗设备而受到布鲁塞尔的批评。
- 欧盟各国正在推出新的和多样化的措施，如关闭学校、取消公共集会，以避免出现“意大利的情况”。

与此同时，美国在采纳韩国等国的最佳做法方面行动迟缓，尤其是在检测方面。

- 特朗普已经强调了美国拥有“最好的科学家和医生”，所以反应将是世界上最快速的。
- 但曾担任奥巴马政府的前国土安全顾问——丽莎·莫纳科(Lisa Monaco)告诉 Axios，美国浪费了中国积极的遏制措施和特朗普对中国实施的旅行限制所换来的时间。

莫纳科(Monaco)说：“正如我们所看到的那样，去年12月中国爆发疫情后，美国就应该加大防治力度。”她警告说，像这样的大流行病可能在很久之前就出现了。“如果你在考虑最坏的情况，可能会想，我们有足够的检测能力吗？我们将如何应对医院和医疗系统的压力激增？个人防护装备的需求是什么？”莫纳科(Monaco)表示，我们现在看到的是“忽视这一问题的可预见结果是最大的威胁”。

2014年埃博拉病毒肆虐西非时，美国领导全球努力将其遏制在西非，并防止全球大流行。这种病毒具有更强的传染性，但迄今为止，在撒哈拉以南非洲和其他卫生基础设施最薄弱的地区，病例相对较少。这种情况可能会改变。当疫情爆发时，富裕国家不太可能将稀缺资源配置到发展中国家，尤其是在当前的民族主义氛围下。

美国对外关系委员会主席理查德·哈斯(Richard Haass)表示，现实情况令人担忧，因为这种病毒只有在任何地方都被真正遏制之后才能结束。“每个国家都将处在这一挑战的不同阶段。我只是不知道如果每个人都面临类似意大利的局势，他们是否能够得到救治。”“中国实际上已经度过了最糟糕的时期，可能还有一些产能过剩。”最重要的是，“我们对美国的糟糕应对感到非常震惊，以至于我们自顾不暇，更无法帮助其他人。”

(摘自 1 big thing: Unprepared and on your own, www.axios.com, 2020年3月12日, 由史良编译)

哈佛教授认为美国去全球化导致繁荣终结

编者按：新型冠状病毒(COVID-19)肺炎在全球范围内爆发，大大增加了全球经济衰退的可能性。本期摘编美国哈佛大学肯尼迪学院资本形成与增长讲席教授 Jeffrey Frankel 的观点。

新型冠状病毒(COVID-19)肺炎的爆发似乎大大增加了全球经济衰退的可能性。即使短期内不会出现经济衰退，此次疫情与美国总统特朗普的贸易政策叠加在一起，也可能预示着国际贸易稳步增长支撑的全球和平与繁荣时代的终结。

2002年初，全球经济形势似乎有所好转。诚然，2019年增长有所放缓，美国从2.9%的增长率降至2.3%，全球从3.6%降至2.9%。尽管如此，经济并未出现衰退，就在2020年1月，国际货币基金组织(IMF)预计，2020年全球经济增长将出现反弹，然而，新型冠状病毒COVID-19改变了这一切。

早期关于 COVID-19 对经济影响的预测令人放心。类似的流行病例如 2003 年爆发的产生于中国的另一种冠状病毒严重急性呼吸系统综合征 (SARS)，对全球的危害很小。在国家层面，GDP 增长受到了打击，但很快就反弹了，因为消费者释放了被压抑的需求，企业纷纷填补订单和补充库存。然而，越来越明显的是，本次新型冠状病毒可能比 SARS 造成更大的损害。COVID-19 造成的死亡人数超过 SARS，这样不利的情况可能会加重其经济后果，首先是中国的经济脆弱性增加。在过去十年中，中国经济的增长速度明显低于以往。当然，经过几十年的两位数增长，这是可以预期到的，而中国设法避免了硬着陆。但中资银行持有大量不良贷款，这是主要风险的来源。由于 COVID-19 的爆发扰乱了经济活动，部分原因是史无前例地隔离了大量的人口，因此有理由预计 2020 年经济将大幅放缓，增长率将大大低于去年官方 6.1% 的增速。在最近的 G20 财长会议上，IMF 将中国 2020 年的经济增长预期下调至 5.6%，为 1990 年以来的最低水平。这可能会严重阻碍全球经济增长，因为世界经济比以往任何时候都更加依赖中国。2003 年，中国仅占全球 GDP 的 4%，今天，这一数字为 17%。

此外，由于中国是全球供应链中心，中国的供应链中断会影响其他地区的产出。商品出口国，包括澳大利亚、非洲大部分地区、拉丁美洲和中东可能受到的影响最大，因为中国往往是最大的客户，中国所有主要贸易伙伴都是脆弱的。例如，由于去年 10 月的消费税上调，日本经济在 2019 年第四季度已经以 6.3% 的年化率收缩。再加上与中国的贸易损失，经济衰退现在似乎很可能出现。欧洲制造业也可能遭受重大损失。欧洲比美国更依赖贸易，通过供应链网络与中国的联系更为广泛。虽然德国去年勉强摆脱了衰退，但今年可能就没那么幸运了，尤其是如果德国未能进行一些财政扩张。至于英国，脱欧可能最终会带来长期以来令人担忧的经济后果。即使 COVID-19 没有成为全面流行，所有这些都可能发生。事实上，与此同时病毒正在韩国等国家扩散，因为经济困难的并不是高感染率先决条件。

传染病往往会对经济活动产生不成比例的影响，因为健康的人会避免旅行、购物，甚至避免上班。一些人仍然坚持对增长保持乐观，这源于特朗普政府最近谈判的贸易协定：与中国的“第一阶段”协议以及与加拿大和墨西哥修订的自由贸易协定。不过，尽管这些协议远比特朗普继续捍卫强硬立场要好，但它们并不代表对他上任前的局势有所改善，如果说有什么影响的话，它们的净影响可能是负面的。以与中国达成的“第一阶段”协议为例：它不仅保留了高关税；而且由于双方缺乏互信，它仍然十分脆弱。无论如何，其影响可能有限。中国可能无法兑现从美国额外购买价值 2000 亿美元商品的承诺，而且即便兑现了，这也不可能转化为美国更高的出口。相反，这些出口只会从其他客户那里分流。虽然全球经济衰退极其难以预测，但出现衰退的几率现在似乎已经大幅上升，尤其是增长低于 2.5% 的情况，这是 IMF 设定的一个门槛。与发达国家经济增长不同，全球增长很少低于零，因为发展中国家的平均趋势增长较高。迄今为止，美国投资者似乎并不担心这些风险。但他们可能从美联储去年的三次降息中得到了太多补偿。如果美国经济出现衰退，美联储将没有足够的空间降息 500 个基点，像在以往的衰退时做的那样。即使经济衰退不会在短期内出现，特朗普的贸易政策也可能预示着一个时代的结束，在这个时代，国际贸易占 GDP 的比重稳步增长，支撑着全球和平与繁荣。相反，在更广泛的去全球化进程的背景下，美国和中国可能会继续走向经济脱钩。COVID-19 并没有让世界上最大的两个经济体走上这条道路，但它很可能加快这两个经济体的走向这条路的速度。

(摘自 Jeffrey Frankel, Will the Coronavirus Trigger a Global Recession?, www.project-syndicate.org, 2020 年 2 月 24 日, 梁雅雯编译)

美国经济热度或许与大选同步

编者按：美国资产管理公司 Evercore ISI 主席埃德·海曼（Ed Hyman）在谈及疫情对中美经济的影响时，认为美国经济或迎来“零增长”。本期摘编 *thesoundingline.com* 网站的有关文章。

美国资产管理公司 Evercore ISI 主席埃德·海曼（Ed Hyman）是现代市场研究之父，并且一直被评为全球顶级机构经济顾问之一。他最近接受彭博市场采访时，谈及了他对中美经济的看法。海曼（Hyman）将中国的经济形势形容为“世界末日”。对于美国经济，虽然他预计会出现复苏，但他预计今年第二和第三季度美国 GDP 增速将降至零。

以下是海曼（Hyman）的采访摘录：

- “美国调查数据表现非常好。我发现在 96 个城市中，经济表现确实不错。但是，我现在正在追踪中国，并且我认为美国经济确实会变得疲软，在第二和第三季度将可能是零增长。”
- “美联储降息对控制病毒没有多大帮助，无论你我去看百老汇戏剧还是棒球比赛。因此，我认为美国 GDP 将非常疲软。”
- “对于中国第一季度的 GDP 下降了 10% 或 20%。我们可以看到中国的 PMI 出来了。这就是一次完全的自由落体……我认为中国非常虚弱，但是现在那里的情况正在变好。到第二季度，情况会好一些。我认为 PMI 可能会从 2 月份的这种自由落体式下跌中有所上升……”
- “在中国，从他们开始记录病毒到经济真正开始下行大约花费了三周的时间。因此，我认为在 3 月底到 4 月初美国经济放缓，然后我指望在大约 4 至 6 个月的时间里，像现在的中国一样，冠状病毒开始消退。……”

如果海曼(Hyman)估计的时间线是正确的，美国经济放缓将与美国政治竞选旺季同步，这是市场不太希望见到的巧合。

（摘自 Taps Coogan, Ed Hyman: US GDP Growth Headed to Zero in Second and Third Quarter, *thesoundingline.com*, 2020 年 3 月 5 日，由梁雅雯编译）



《利益集团与联邦财政》

拜登要向富人加税 4 万亿

编者按：美国前副总统、民主党总统候选人乔·拜登（Joe Biden）主张在十年内向美国富人阶层增税 4 万亿美元，以充实联邦财政。本期摘编 *www.taxpolicycenter.org* 网站的有关文章。

美国前副总统乔·拜登（Joe Biden）将在未来十年内增税近 4 万亿美元，约占国内生产总值（GDP）的 1.5%。根据税收政策中心（TPC）的最新分析，几乎所有的增税都将由收入最高的家庭承担。这位民主党总统候选人将通过对收入超过 40 万美元的家庭增税来获得大约一半的资金，另一半则通过提高营业税来获得。

其个人增税措施包括提高所得税税率，并对年收入超过 40 万美元的人征收社会保障工资税；逐项扣除的收益限制在 28% 以内；对收入在 100 万美元以上的人征收资本利得税和股息税；对死亡时未实现的资本利得征税。与此同时，他将把企业所得税税率从 21% 提高到 28%；通过将美国公司的外国子公司所赚取利润的最低税率提高一倍来实现对美国跨国公司增税；并取消房地产行业的税收优惠。

前 1% 的最富有家庭将支付四分之三的增税。TPC 预计减税措施将于 2021 年生效，收入最高的 20% 的家庭（年收入约在 17 万美元以上）将承担拜登（Biden）增税提议的近 93% 的负担，而收入最高的 1% 的家庭将承担近四分之三的负担。

2021 年的税收变化将使收入最高的 1% 家庭（年收入约 83.7 万美元及以上）的税后收入平均减少约 30 万美元，即 17%。最富有的 0.1% 的家庭的税负将平均增加约 180 万美元，约为其税后收入的四分之一。2021 年的税收改革将使中等收入人群的税后收入减少约 0.4%，即 260 美元，并使收入分配底层人群的收入减少约 0.2%，即 30 美元。

对几乎所有这些家庭来说，收入减少的主要原因是拜登（Biden）提议的营业税增加所导致的工资下降。TPC 和其他分析师将公司所得税分配给股东、其他资本所有者和工人。在 2031-2040 年这十年间，拜登（Biden）将增税约 6.2 万亿美元，约占 GDP 的 1.6%。他的增税方案在 2021 年至 2030 年的分配情况大致不变，不过中等偏上收入家庭将缴纳更多的税后税额，而收入最高的家庭缴纳的税额会稍少。由于 2017 年《减税与就业法》（TCJA）中的个别减税措施将到期，因此，2030 年的整体税收增加额占税后收入的百分比将小于 2021 年。

总而言之，拜登（Biden）的计划实现了他的承诺。他将大幅提高税收，几乎全部针对高收入家庭。政治问题将决定选民是否喜欢 4 万亿美元的增税计划，即使他们中的大多数人只会付很少的税，或者根本不付。

（摘自 Biden Would Raise Taxes by \$4 Trillion Over 10 Years, Mostly on The Highest-Income Households, www.taxpolicycenter.org, 2020 年 3 月 5 日，由史良编译）

税收政策中心呼吁改善央地财政关系

编者按：税收政策中心高级研究员特蕾西·戈登（Tracy Gordon）就如何加强联邦-州-地方政府之间的伙伴关系提出四个观点。本期摘编 www.taxpolicycenter.org 网站的有关文章。

税收政策中心高级研究员特蕾西·戈登（Tracy Gordon）在众院预算委员会上就如何加强联邦、州和地方之间的伙伴关系发表意见，敦促国会修改拨款政策，制定更精准的联邦预算程序，以应对地区差异和经济冲击。提出的观点如下：

1. 州和地方政府是参与经济建设和提供服务的重要主体。

美国 50 个州政府和 9 万多个地方机关每年在商品和服务上支出近 3 万亿美元，其中包括公立学校、学院、大学、道路、桥梁和其他基础设施。同时，它们与联邦政府一起管理着包括医疗补助、失业保险和贫困家庭临时援助（TANF）在内的社会安全网络。

2.州政府和地方政府在经济衰退或其他经济冲击中经受着严峻的考验。

州政府的收入主要依赖随经济起伏的顺周期收入，但支出是逆周期的。也就是说，在经济低迷时期，公共服务项目，尤其是针对低收入或失业群体的公共项目的需求会增加。

这种潜在的收支不同步，由于通常每年都要求平衡预算，考验着各州和地方政府官员，也考验着管理更大体量的经济决策者，因为如果为了填补州政府和地方机关预算缺口而增加税收、削减开支可能会影响国家整体的经济复苏。

3.联邦政府为各州和地方政府提供了大量援助。

联邦政府每年向各州和地方政府拨款约 7000 亿美元。此外，还通过税法予以援助：例如，个体纳税人可以在扣除州税和地方税后进行纳税，根据 2017 年《减税与就业法》(TCJA)，最高额为 1 万美元，市政债券利息收入不计入应纳税款。

联邦拨款资助是基于认可各州和地方政府可以比联邦政府更好地根据当地的人口、地理环境和成本规划当地项目，因此，国会长期以来一直鼓励各州、市、县政府在商品和服务上支出更多。这些商品和服务的利益可能不仅限于当地，比如公路和桥梁，亦或对所有美国人都很重要，比如教育以及对困难家庭的援助。

4.联邦政府重新制定拨款政策可以做得更好。

美国政府间拨款政策存在两个方面不足。第一，联邦拨款应对各地经济特点和财政能力差异的表现有所欠缺。联邦政策决策者应重新审查、设计与当前经济和社会状况可能不符的拨款项目。例如，医疗补助，第一类教育，高速公路补助金和社区发展综合补助金。第二，联邦拨款对经济冲击或衰退反应速度欠缺。为了解决这一问题，政策制定者应该考虑将 2009 年《美国复苏与再投资法案》(ARRA) 永久化和自动化，因为该法案将更多的资金分配给失业率大幅下降的地区。国会还可以重新设计联邦公路补助金，以应对区域经济衰退。

除此之外，联邦政府还可以通过减少类似延期拨款、决策变幻无常和企业罢工威胁等不确定性来帮助各州和地方政府，并最大限度地减少使用临时税收条款、抑制其使用效力，让各州更好遵守联邦所得税法。

良好的联邦、州和地方的伙伴关系对运行高效的政府机构至关重要。

(摘自 Strengthening The Federal-State-Local Partnership In Recession And Recovery, www.taxpolicycenter.org, 2020 年 2 月 17 日, 由黄骏杰编译)



《利益集团与税收征管》

CNBC 认为桑德斯税收政策对小企业不利

编者按：参议员伯尼·桑德斯 (Bernie Sanders) 提出对年收入 13 万美元以上的工人征收超过

非标准股票期权税，此举引发小企业反对。本期摘编 www.cNBC.com 网站的有关文章。

佛蒙特州参议员伯尼·桑德斯（Bernie Sanders）的新税收提案给硅谷敲响了警钟。但这次是初创企业的员工而非大型科技公司的高管更为担忧。桑德斯（Sanders）和马里兰州民主党参议员克里斯·范·霍伦（Chris Van Hollen）公布了一项新的税收提案，对年薪 13 万美元以上的私营企业员工征收不少于 10 万美元的非标准股票期权税。也就是说，尽管这些期权不是流动资产，也会被在授权而非行权时征税。达到税收起征点的员工可能永远不会行权就会因尚未拥有的资产被征税。初创企业的员工通常会获得股票期权作为薪酬的一部分，以公司未来的增值弥补在初创阶段给予相对较低的薪水。期权被授予后，员工可以以一个固定的价格购买股票，他们希望股票价格在购买后上涨。

该提案旨在向首席执行官（CEO）和其他高薪高管征收更多税款，但高科技行业代表、甚至是同为民主党总统候选人的硅谷众议员罗·康纳（Ro Khanna）担心这不利于吸引高科技人才。康纳（Khanna）在给美国全国广播公司财经频道（CNBC）的一份报告中表示，“迫使小型初创企业的员工在出售股票之前就缴纳股票税，会损害初创企业的利益。”“这将更为广泛地损害所有员工分享自己创造的劳动成果。更讽刺的是，这可能会让风险资本家、企业高管和创始人的财富更加集中，对普通员工不公平。”康纳（Khanna）希望可以与霍伦（Hollen）和桑德斯（Sanders）合作，完善这一提案。

倡导非营利技术的初创企业“引擎”公司（Engine）的执行董事埃文·恩斯特罗姆（Evan Engstrom）表示：“在与大型科技公司竞争人才时，初创企业将处于巨大劣势”。“引擎”公司在 2017 年的一项共和党税收计划中提出了一个类似的提案，该提案也包含对既得股票期权征税。在该法案被否决之前，数百家科技公司、高管和风险投资家联名致信时任参院财政委员会主席的犹他州共和党人奥林·哈奇（Orrin Hatch），认为该提案不利于初创企业与大型企业竞争，敦促政策制定者慎重考虑该提案。

桑德斯（Sanders）的支持者认为，新的税收提案不太可能会像康纳（Khanna）和恩斯特罗姆（Engstrom）所担心的那样对普通工人产生不利影响。该提案仍然允许相关员工按照现行税法将他们的既得股票期权税延期最多五年。对于相关员工，公司可能会以更有利的方式重新安排其薪酬方案，例如，在特定日期授予员工股票，而非授予员工有价值的股票期权。

康纳（Khanna）认为，“增加财政收入的方法很多，比如征收财富税、雇主工资税、完善附带权益存在的漏洞，以及废除特朗普减税政策。但迫使小型初创企业的员工在出售股票之前就征收股票税，将损害初创企业。或许，上市公司的员工支付这笔税款后可以行权，但非公开市场的私人初创企业的员工却不能。这将更为广泛地损害所有员工分配自己创造的财富的能力。更讽刺的是，这可能会让风险资本家、企业高管和创始人的财富更加集中，对普通员工形成不公平。应该向富人和大公司征收更高的税，但不能损害初创公司的普通员工。”

（摘自 Sanders' new tax policy raises alarms in Silicon Valley, www.cNBC.com, 2020 年 2 月 28 日，由黄骏杰编译）

游说势力认为当前疫情不是减税理由

编者按：COVID-19 不能成为减税理由，一味减税并不会对美国经济带来任何有意义的刺激作用。本期摘编 itep.org 网站的有关文章。

特朗普政府提出，将航空业减税纳入与 2019 年新型冠状病毒（COVID-19）相关的一揽子刺激方案，该方案允许航空公司将所得税递延至未来。这是一个奇怪的政策，因为几家最大的航空公司已经在使用递延税，将其联邦所得税的大部分或全部归零，以获得数十亿美元的利润。

特朗普的公司税减免政策生效后的整整两年里，美国 7 家大型航空公司公布了 300 亿美元的税前收入，平均缴纳了 2.3% 的有效联邦所得税。其中，缴税最多的是西南航空。其他 6 家——三角洲航空、美国航空、联合航空、阿拉斯加航空、思佩瑞与捷蓝航空在这两年期间支付的实际税率为个位数或负数。而且这些公司每年都是盈利的。如果没有西南航空，剩余 6 家在两年内的有效税率将为负。

税收延期是罪魁祸首。几乎无一例外，这些公司都在利用与折旧相关的税收减免来推迟过去两年几乎所有的所得税。显然，这对共和党国会议员来说是可以接受的，他们投票支持 2017 年特朗普的减税计划，该计划大幅扩大与折旧相关的税收减免。行业内的大型盈利公司目前都选择推迟缴纳大部分或全部所得税，这意味着它们明年在实现同样目标的时候不需要国会的额外帮助。

很明显，白宫的顾问们甚至认为企业减税是公共卫生危机中的最佳做法，他们的想法暴露了他们与选民的日常生活极为脱节。特朗普的税法已经对企业进行了大规模的、不受欢迎的减税，允许 91 家盈利的财富 500 强企业在 2018 年不缴税。企业税收减少，使得国家没有更多资源来为日常优先事项提供资金，更不用说充分应对危机了。

没有理由相信减税会对美国经济产生有意义的刺激作用。这样的改变对受到经济衰退最严重打击的中低收入家庭毫无帮助。关于迅速发展的 COVID-19 疫情及其对美国和世界经济的影响，尚不完全清晰。国会和特朗普政府似乎越来越有可能提出旨在刺激经济的实质性税收政策改革。但是，将进一步的减税目标锁定在一个目前盈利的行业，这实际上是在减免所有的所得税，这是错误的策略。

（摘自 COVID-19 Is No Excuse for Airline Industry or Any Other Corporate Tax Cut, *itep.org*, 2020 年 3 月 10 日，由吴晓旭编译）

57% 美国人不赞同减税

编者按：TCJA 反对者认为，减税政策受益最大的群体是美国最富有的阶层，他们获得了大部分的减税红利，而联邦财政收入的减少，不利于美国经济长期发展。本期摘编 *itep.org* 网站的有关文章。

民主党总统候选人致力于累进税政策。有人提议对高度集中的财富征税，提高最高阶层的税率，对资本利得像其他收入一样征税。这种对税收政策的新关注是一个好消息，因为联邦税收制度还可以做得更多，如为美国的需要筹集足够的收入，并确保我们的经济回报得到更广泛的分配，而不是几乎完全流向那些已经非常富有的人。

美国人多年来一直告诉民调机构，他们希望对富人和企业增税。大约 10 年前的 2010 年底，布什 2001 年和 2003 年的减税政策即将到期。公众舆论完全站在立法者那一边，他们

希望允许对年收入超过 25 万美元的纳税人停止减税，并对低收入家庭保持降低税率，但共和党领导人却紧随其后，坚持为更富有的美国人保留减税政策，或为所有人取消减税政策。奥巴马政府默许了，布什的减税政策又持续了两年。2012 年，当国会再次就是否延长布什的减税政策进行投票时，议员们同意将个人收入的减税幅度保持在 40 万美元以内，对联合所得税的减税幅度保持在 45 万美元以内。

今天的情况发生了一些变化，总统候选人和一些当选官员开始讨论增加税收和增加收入的大胆税收政策。与激进的右翼叙事主导公众辩论的时代相比，这是一个巨大的转变。共和党人将“财政责任”重新定义为更少的税收和更少的政府干预，兜售供给侧经济理论，并否认减税正在增加政府财政赤字的明确证据。他们继续将美国的财政挑战归咎于政府支出，而不是误入歧途的税收政策。但没有证据表明公众相信这种有害的、错误的说法。

就在布什总统签署 2003 年减税法案之后，盖洛普公司发现，只有 34% 的受访者认为，这项法案将有助于他们自己的家庭。2017 年 12 月，就在特朗普总统和国会共和党人敲定《减税与就业法》(TCJA) 的时候，57% 的人不相信减税对他们的家庭有帮助，同样也有很多人不赞成这项措施。

尽管公众对税收的看法一直是一致的，但是当特朗普政府及其国会盟友开始为下一次大规模减税做准备时，一些立法者和记者对共和党的税收政策更加反对。这种担忧是有道理的：2018 年 *itep.org* 的一份报告研究了布什、奥巴马和特朗普政府期间的减税政策，该报告发现，从 2001 年至 2018 年，联邦税收的重大变化减少了 5.1 万亿美元的收入，其中近三分之二流向最富有的五分之一的美国人。报告预测，如果现状持续下去，到 2025 年底，过去 20 年的减税措施将使联邦收入累计减少 10.6 万亿美元，从而无法维持美国的基础设施、社会教育，及有效解决气候变化问题。这一估计不包括所有的公司减税，未来几年将决定华盛顿是否会关注公众情绪并改变方向，或者是否会照常行事。

(摘自 Washington Is Finally Having the Right Conversation about Taxes, *itep.org*, 2020 年 2 月 4 日, 梁雅雯编译)



《财经数据》

联邦政府雇员数量不合理激增

编者按：美国联邦政府雇员激增，且增速快于私营部门和制造业劳动力增长，这不是一个正常的现象。本期摘编 *thesoundingline.com* 网站的有关文章。

美国联邦政府雇员激增。到 2020 年 1 月，美国联邦政府的员工人数增至 286 万，是自 2011 年 7 月以来的最高水平。联邦雇员仅占美国总劳动力的一小部分，但自 2010 年 12 月以来，其增长速度第一次快于总劳动力、总私营部门劳动力和制造业劳动力。与公众的看法相反，近年来联邦赤字的激增与最近的减税与联邦支出的增加都有很大关系。除非出现金融危机，联邦支出以自 1985 年以来最快的速度增长。与支出的增加同步的是，当前的联邦招聘重新加速，除非出现金融危机和人口普查，否则将以自 1987 年以来最快的年度化速度增

长。

美国经济处于现代历史上最宽松的财政和货币政策组合之中。自 1980 年代中期以来，唯一一次出现更大的赤字，联邦支出和雇佣、美联储资产负债表扩张更快的时期是在应对金融危机期间。同时，自 2019 年 10 月以来，美联储已将 70% 的净美国国债货币化，并将基准利率保持在低于甚至最保守的通胀指标之下。

货币政策对经济的作用“长期而可变地”滞后。持续的对冠状病毒的恐慌有可能进一步加剧这些滞后。尽管每个人都有理由将冠状病毒的风险固定下来，但如果这些风险消退，则货币和财政政策表明，接下来可能是有史以来最活跃的市场。不论是否谨慎，股市似乎已经在其上押注，并且在无视其他所有因素的情况下不断创出新高。

（摘自 The Federal Government Workforce Is Growing at the Fastest Pace in a Decade, *thesoundingline.com*, 2020 年 3 月 15 日，由刘思远编译）

联邦财政收支状况

编者按：本文介绍了有关联邦财政运作的相关内容。本期摘编 www.fiscal.treasury.gov 网站的有关文章。

预算授权通常采取允许产生债务和支付款项的拨款形式。重新分配是国会的一项行动，旨在延长已到期或将到期的未支配金额的可用性。债务通常是通过签发支票或现金支出来清偿的。债务也可以通过公共发行的国债利息的增加，或通过发行债券、票据、货币信贷或电子支付进行清算。收入的退回一般视为收款的减少，而所得税抵免额超过税负的付出则视为支出。一个财政年度的支出可用于支付以前年度或同一年度发生的债务。因此，支出部分来自上一年度预算授权的未用余额和为支出该款项的年度提供的预算授权。支出总额包括预算内支出和预算外支出，并扣除抵销性收款。

收入在表格中报告为预算收入，或向公众出售货物或提供劳务的收入。它们来自于公众，不包括与支出相抵销的收入。这些收入也被称为政府收入，主要包括税收收入、法院罚款收入、某些许可证收入和美联储系统的收入存款。收入的退回被视为从总收入中扣除，在计算预算盈余或赤字时，将政府总收入与总支出进行比较。

从其他政府账户或向公众出售货物或提供劳务获得的收入属于商业性质或市场性质。它们被分类为计入到拨款或基金账户的收入，或补偿收入。前者通常可以在没有国会拨款法案的情况下使用。这种情况有两种：（1）在法律授权的情况下，为原料或服务收取的款项被视为对拨款的偿还。出于会计目的，赚取的偿还也被称为收入。在确定此类拨款的净支出时，将这些抵销性收款与总支出进行净额结算；以及（2）在三种类型的循环基金（公共企业、政府内部和信托基金）中，抵销性收款与支出进行净额结算，支出在报告中作为净额。

在没有拨款的情况下，不能使用收入账户中的抵销收入。它们又分为三类：（1）按机构和职能从支出中抵销的私人收入或公众收入；（2）政府内部交易，或从政府拨款或基金账户中转入收入账户的付款。它们为政府机构内部和政府机构之间的业务提供资金，并记入其他政府账户的收入；以及（3）抵销包括外国现金捐款的政府收入。

预算内交易分为三类：（1）基金间交易付款从一个基金组到另一个基金组的收款账户；（2）联邦基金内交易付款和收款都发生在联邦基金组内；（3）信托基金内部交易收支均发生在信托基金组内。

补偿收入通常按职能、子职能或机构从预算权限和支出中扣除。但是，有四种类型的收入是作为未分配补偿收入从预算总额中扣除的。它们是：（1）机构作为雇主向雇员退休基金支付的款项；（2）信托基金收到的利息；（3）外大陆架土地的租金和使用费；以及（4）其他利息，即当在外大陆架土地上收取的存款基金中的款项被转入预算。

政府要求预算包括政府与公众的所有财政交易。然而，自 1971 年以来，已经颁布了各种法律，将几个联邦实体从预算中删除，或在预算外创建。其他法律已经将某些预算外的联邦实体纳入预算。根据现行法律，非预算联邦实体由两个社会保障信托基金：联邦老年和遗属保险、联邦残疾保险信托基金，以及邮政服务组成。

尽管非预算联邦实体的收入、支出、盈余或赤字通常不受国会决议所定目标的约束，1985 年《平衡预算和紧急赤字控制法》修订的《格拉姆 鲁德曼 霍林斯法》在计算该法规定的赤字目标和计算超额赤字时，包括了预算外盈余或赤字。部分原因是，政府预算内和预算外的收入、支出和赤字都受到人们的关注。

表 FFO-1、FFO-2 和 FFO-3 每季度发布一次，涵盖 5 年的数据、2 年的估计、13 个月的明细和财政年度迄今的数据。它们提供了联邦实体和掌管支付的官员报告的与联邦财政业务有关的数据摘要，以及联邦储备局的每日报告。它们还详细说明了影响政府和预算外联邦实体收支的会计交易及其对政府资产和负债的相关影响。数据来源于“美国政府每月财政收支表”。

表 FFO-1 总结了总收入、支出、盈余或赤字的金额，以及联邦证券、货币资产和国库运营现金余额的交易。

表 FFO-2 包括按来源列出的预算内和预算外收入。金额表示所得税、社会保险税、其他保险和退休的净供款、消费税、遗产税和赠与税、关税和杂项收入净额。

表 FFO-3 按机构列出预算内外支出详情。

表 FFO-4 按来源和功能汇总了截至当前财政年度和截至当前财政年度之前，按各主要基金组分类的预算内和预算外收入。

表 FFO-5 按州和税种汇总了国内收入。报告的金额是一个会计年度的收入。它们跨越数个纳税义务年，因为它们包括预付款、纳税申报表支付的款项以及纳税申报表到期或提交后的后续付款。报告中的金额是根据每个纳税人或申报实体提供的主要申报地址。对于跨州公司，该地址可能只反映该公司申报其税款的主要办事处的地址，而不是赚取收入或扣缴个人所得税和社会保障税的其他地区。此外，个人可以居住在一个地区，在另一个地区工作。

表 FFO-6 包括按地区和港口征收的关税、税收和费用。

以下按来源对 2019 财政年度第四季度预算收入的汇总分析补充了 9 月份“财政公报”中报告的财政数据。在该报告发布时，没有足够的数据来充分分析该季度的情况。

个人所得税——2019 财年第四季度，扣除退税后的个人所得税收入为 4164 亿美元。这比上年同期增加了 383 亿美元。本期预扣收入增加 350 亿元，未预扣收入增加 23 亿元。与 2018 财年同期相比，退税减少了 10 亿美元。在 2018 财年的可比季度，个人所得税收入与社会保障和医疗保险信托基金之间的会计调整变化微不足道。

企业所得税——2019 财年第四季度，企业所得税净收入为 659 亿美元。这比去年第四季度增加了 229 亿美元。229 亿美元的变化中包括预计和最终付款增加 190 亿美元，企业退税减少 39 亿美元。

就业税和缴款——2019 财年第四季度的就业税和缴款收入为 2844 亿美元，比上年同期增加了 103 亿美元。联邦老年和遗属保险、联邦残疾保险和联邦医院保险信托基金的收入分别增加了 169 亿美元、减少了 85 亿美元和增加了 23 亿美元。2019 财年第四季度对上一年度就业税进行的会计调整微不足道。2018 财年第四季度的调整也微不足道。

失业保险——2019 财年第四季度失业保险收入（扣除退税）为 77 亿美元，比 2018 财年同期减少 4 亿美元。存放在美国财政部的州税净额减少了 3 亿美元，至 68 亿美元。《联邦失业税法》净税收减少了 1 亿美元，至 9 亿美元。

其他保险和退休供款——2019 财年第四季度，其他保险和退休供款为 12 亿美元。这比 2018 财年的同期季度增加了 1 亿美元。

消费税——2019 财年第四季度的消费税收入净额为 277 亿美元，同比减少 42 亿美元。本季度消费税退税总额为 11 亿美元，与上年同期相比变化不大。

遗产税和赠与税——2019 财年第四季度，遗产税和赠与税净收入为 42 亿美元。这些收入比 2018 财年同期减少 18 亿美元。

关税——2019 财年第四季度，扣除退税后的关税为 203 亿美元。这比上年同期增加了 73 亿美元。

杂项收入——2019 财年第四季度杂项收入净额为 255 亿美元，比上年同期减少 71 亿美元。这一变化的部分原因是美联储银行的收益存款减少了 24 亿美元。

美国政府的预算内和预算外结果和融资总额		
(单位：百万美元。资料来源：“美国政府每月财政收支表”)		
	2019 财年第四季度，7 月—9 月	2019 财年至今
预算内和预算外结果合计：		
收入总额	853,341	3,462,196
预算内收入	636,342	2,547,892
预算外收入	216,999	914,302
总支出	1,090,613	4,446,582
预算内支出	840,790	3,539,967
预算外支出	249,822	906,616
盈余或赤字总额 (-)	-237,272	-984,388

预算内盈亏(-)	-204,448	-992,071	
预算外盈亏(-)	-32,823	7,686	
融资方式:			
向公众借贷	623,227	1,051,605	
减少营运资金	-118,774	2,230	
其它方式	-267,180	-69,449	
预算内外总融资	237,273	984,386	
2019 财年按来源分列的第四季度净预算收入			
(单位: 十亿美元。资料来源: “美国政府每月财政收支表”)			
来源	七月	八月	九月
个人所得税	127.4	106.0	183.0
企业所得税	7.0	(1.4)	60.3
就业税和缴款	89.6	91.8	103.0
失业保险	3.8	3.6	0.2
其他保险和退休供款	0.4	0.4	0.4
消费税	7.9	7.9	12.0
遗产税和赠与税	1.2	1.9	1.2
关税	6.5	7.0	6.8
杂项收入	7.6	10.8	7.1
总预算收入	251.3	228.0	374.0
注: 由于四舍五入的原因, 每个具体项之和可能不等于总计。			

(摘自 INTRODUCTION: Federal Fiscal Operations, www.fiscal.treasury.gov, 2019 年 12 月 11 日, 由李维佳编译)

美国联邦债务变动状况

编者按: 本文介绍了有关联邦证券所有权的相关内容。本期摘编 www.fiscal.treasury.gov 网站的有关文章。

联邦证券是公共债务证券, 如财政部发行的储蓄债券、短期债券、中期债券和长期债券。表格还详细列示了其他联邦机构在特别融资当局授权下发行的债务。自 2001 年 1 月 1 日起, 美国财政部财政服务局修改了《美国公共债务月报》的格式、标题和列标题, 表 I: 未清偿的国债摘要, 表 II: 法定债务限额。这些更改旨在减少混乱, 使出版物更便于公众对术语的使用。

财政服务局汇总了《美国公共债务月报》中表 OFS-1 的数据。从 2001 年 6 月开始, 财政局修改了本表中的程序和类别, 以与财政局的出版物变更保持一致。表 OFS-1 展示了由政府帐户、联邦储备银行和私人投资者持有的其他联邦机构发行的有价证券、无价证券和债务。社会保障和联邦退休信托基金投资占政府帐户的比重最大。

美联储在市场上购买国债是执行货币政策的一种手段。表 OFS-2 展示了美国国债的估计持有情况。信息主要来自美联储理事会的资金流动数据，见表 L209。州、地方和外国持股包括向市政实体和外国官方账户发行的不可出售证券，还包括市政、外国官方和私人持有的可出售的美国国债。

表 OFS-1 按投资者类别和发行类型分布的联邦证券

(百万美元 来源：财政服务局)

截至财政年度 或月份	联邦发行证券 总额(1)	公共债券				
		总额(2)	美国政府账户持有			联邦储备银行持 有的公共债券(6)
			合计(3)	有价(4)	无价(5)	
2015.....	18,174,718	18,150,618	5,026,867	-	5,026,867	2,802,101
2016.....	19,597,812	19,573,445	5,395,699	-	5,395,699	2,830,115
2017.....	20,269,269	20,244,900	5,563,074	-	5,563,074	2,867,555
2018.....	21,538,880	21,516,058	5,737,252	-	5,737,252	2,697,860
2018-9月.....	21,538,880	21,516,058	5,737,252	-	5,737,252	2,697,860
10月.....	21,725,216	21,702,370	5,840,466	-	5,840,466	2,651,466
11月.....	21,873,089	21,850,094	5,786,563	-	5,786,563	2,617,246
12月.....	21,997,036	21,974,096	5,853,354	-	5,853,354	2,594,652
2019-1月.....	22,005,220	21,982,423	5,862,428	-	5,862,428	2,574,546
2月.....	22,138,026	22,115,526	5,845,051	-	5,845,051	2,540,780
3月.....	22,050,081	22,027,880	5,804,029	-	5,804,029	2,536,673
4月.....	22,049,873	22,027,668	5,816,978	-	5,816,978	2,479,643
5月.....	22,048,574	22,026,424	5,806,506	-	5,806,506	2,459,105
6月.....	22,045,280	22,023,283	5,818,564	-	5,818,564	2,452,784
7月.....	22,044,255	22,022,369	5,795,177	-	5,795,177	2,416,844
8月.....	22,482,155	22,460,467	5,847,510	-	5,847,510	2,424,708
9月.....	22,740,857	22,719,402	5,893,424	-	5,893,424	2,436,438

表 OFS-1 按投资者类别和发行类型分布的联邦证券 (续)

(百万美元 来源：财政服务局)

截至财政年度 或月份	公共债券 (续)			机构债券 ¹		
	机构投资者持有			总额(10)	私人投资者持有 (11)	政府账户持有 (12)
	合计(7)	有价(8)	无价(9)			
2015.....	10,321,650	10,051,650	270,000	24,100	24,095	5
2016.....	11,347,631	10,830,489	517,142	24,367	24,363	4
2017.....	11,814,271	11,332,237	482,034	24,369	24,368	1
2018.....	13,080,946	12,580,185	500,761	22,822	22,822	-
2018-9月.....	13,080,946	12,580,185	500,761	22,822	22,822	-
10月.....	13,210,438	12,706,430	504,008	22,846	22,846	-
11月.....	13,446,285	12,942,863	503,422	22,995	22,995	-

12月.....	13,526,090	13,023,655	502,435	22,940	22,940	-
2019-1月.....	13,545,449	13,045,301	500,148	22,797	22,797	-
2月.....	13,729,695	13,228,897	500,799	22,500	22,500	-
3月.....	13,687,178	13,402,225	284,953	22,201	22,201	-
4月.....	13,731,047	13,401,269	329,779	22,205	22,205	-
5月.....	13,760,813	13,482,146	278,667	22,150	22,150	-
6月.....	13,751,935	13,478,115	273,819	21,997	21,997	-
7月.....	13,810,348	13,551,296	259,051	21,886	21,886	-
8月.....	14,188,249	13,721,599	466,650	21,688	21,688	-
9月.....	14,389,540	13,910,902	478,637	21,455	21,455	-

备注：美联储持有的公开发行业务经过修订，包括吉利美，但不包括下列政府资助单位：联邦全国抵押贷款协会、联邦住房贷款抵押公司和联邦住房贷款银行系统。

表 OFS-2 美国国库券的估计所有权

(百万美元 来源：债务管理办公室，国内财政部副部长办公室)

截至月份	公共债券合计 ¹ (1)	联邦储备和政府帐户 ² (2)	私人持有合计(3)	存款机构 ^{3,4} (4)	美国储蓄债券 ⁵ (5)
2019-9月.....	22,719.4	8,023.6	14,695.8	-	152.3
6月.....	22,023.5	7,945.2	14,078.4	810.5	153.4
3月.....	22,028.0	7,999.1	14,028.9	771.3	154.5
2018-12月.....	21,974.1	8,095.0	13,879.1	771.5	155.7
9月.....	21,516.1	8,068.1	13,447.9	683.9	156.8
6月.....	21,195.3	8,106.9	13,088.5	665.3	157.8
3月.....	21,089.9	8,086.6	13,003.3	639.7	159.0
2017-12月.....	20,492.7	8,132.1	12,360.6	638.3	160.4
9月.....	20,244.9	8,036.9	12,208.0	611.8	161.7
6月.....	19,844.6	7,943.4	11,901.1	621.9	162.8
3月.....	19,846.4	7,941.1	11,905.3	658.6	164.2
2016-12月.....	19,976.9	8,005.6	11,971.3	663.9	165.8
9月.....	19,573.4	7,863.5	11,709.9	627.6	167.5
6月.....	19,381.6	7,911.2	11,470.4	580.6	169.0
3月.....	19,264.9	7,801.4	11,463.6	562.9	170.3
2015-12月.....	18,922.2	7,711.2	11,211.0	547.4	171.6
9月.....	18,150.6	7,488.7	10,661.9	519.1	172.8
6月.....	18,152.0	7,536.5	10,615.5	518.5	173.9
3月.....	18,152.1	7,521.3	10,630.8	518.1	174.9
2014-12月.....	18,141.4	7,578.9	10,562.6	516.8	175.9
9月.....	17,824.1	7,490.8	10,333.2	471.1	176.7
6月.....	17,632.6	7,461.0	10,171.6	409.5	177.6
3月.....	17,601.2	7,301.5	10,299.7	368.4	178.3

2013- 12月.....	17,352.0	7,205.3	10,146.6	321.1	179.2
9月.....	16,738.2	6,834.2	9,904.0	293.2	180.0
6月.....	16,738.2	6,773.3	9,964.9	300.2	180.9
3月.....	16,771.6	6,656.8	10,114.8	338.9	181.7
2012- 12月.....	16,432.7	6,523.7	9,909.1	347.7	182.5
9月.....	16,066.2	6,446.8	9,619.4	338.2	183.8
6月.....	15,855.5	6,475.8	9,379.7	303.2	184.7
3月.....	15,582.3	6,397.2	9,185.1	317.0	184.8
2011- 12月.....	15,222.8	6,439.6	8,783.3	279.7	185.2
9月.....	14,790.3	6,328.0	8,462.4	293.8	185.1
6月.....	14,343.1	6,220.4	8,122.7	279.4	186.0
3月.....	14,270.0	5,958.9	8,311.1	321.0	186.7
2010- 12月.....	14,025.2	5,656.2	8,368.9	319.3	187.9
9月.....	13,561.6	5,350.5	8,211.1	322.8	188.7
6月.....	13,201.8	5,345.1	7,856.7	266.1	189.6
3月.....	12,773.1	5,259.8	7,513.3	269.3	190.2
2009- 12月.....	12,311.3	5,276.9	7,034.4	202.5	191.3
9月.....	11,909.8	5,127.1	6,782.7	198.2	192.5
6月.....	11,545.3	5,026.8	6,518.5	140.8	193.6
3月.....	11,126.9	4,785.2	6,341.7	125.7	194.0

表 OFS-2 美国国库券的估计所有权 (续)

(百万美元 来源: 债务管理办公室, 国内财政部副部长办公室)

截至月份	养老基金 ³		保险公司 ³ (8)	共同基金 ^{3,7} (9)	州和地方 政府 ³ (10)	国外和国 际 ⁸ (11)	其他投者 ⁹ (12)
	私人 ⁶ (6)	州和地方政府 (7)					
2019- 9月.....	-	-	-	-	-	-	-
6月.....	508.1	439.6	202.1	1,892.2	621.1	6,638.1	2,813.4
3月.....	478.2	405.1	201.1	2,001.6	641.1	6,474.9	2,901.1
2018- 12月.....	670.9	372.8	203.7	1,973.8	642.3	6,269.8	2,818.6
9月.....	644.0	304.7	226.1	1,889.4	671.3	6,225.9	2,645.9
6月.....	622.5	307.3	225.9	1,842.5	676.5	6,225.0	2,365.5
3月.....	597.7	300.1	361.8	1,975.2	662.2	6,223.4	2,084.3
2017- 12月.....	432.0	289.4	372.6	1,804.9	681.6	6,211.3	1,770.1
9月.....	570.8	266.5	359.7	1,697.0	665.3	6,301.9	1,573.4
6月.....	425.9	262.8	348.4	1,607.6	685.7	6,151.9	1,634.1
3月.....	444.2	239.5	338.4	1,667.8	713.1	6,075.3	1,604.2
2016- 12月.....	538.0	218.8	330.2	1,702.9	718.9	6,006.3	1,626.6
9月.....	545.6	203.8	341.2	1,597.7	721.4	6,155.9	1,349.3
6月.....	537.9	185.0	329.8	1,428.4	710.0	6,279.1	1,250.5

3月	524.4	170.4	315.5	1,398.9	693.5	6,284.4	1,343.3
2015- 12月	504.7	174.5	306.7	1,318.3	682.0	6,146.2	1,359.5
9月	305.3	171.0	306.6	1,195.1	648.9	6,105.9	1,237.3
6月	373.8	185.7	304.3	1,139.8	658.2	6,163.1	1,098.1
3月	447.8	176.7	305.1	1,170.4	677.5	6,172.6	987.7
2014- 12月	507.1	199.2	307.0	1,121.8	657.8	6,157.7	919.1
9月	490.7	198.7	298.1	1,075.8	628.7	6,069.2	924.1
6月	482.6	198.3	287.7	986.2	638.8	6,018.7	972.1
3月	474.3	184.3	276.8	1,060.4	632.0	5,948.3	1,177.0
2013- 12月	464.9	181.3	271.2	983.3	633.6	5,792.6	1,319.5
9月	347.8	187.5	273.2	986.1	624.3	5,652.8	1,359.1
6月	444.5	187.7	276.2	1,000.1	612.6	5,595.0	1,367.8
3月	463.4	193.4	284.3	1,066.7	615.6	5,725.0	1,245.7
2012- 12月	468.0	183.6	292.7	1,031.8	599.6	5,573.8	1,229.4
9月	453.9	181.7	292.6	1,080.7	596.9	5,476.1	1,015.4
6月	427.4	171.2	293.6	997.8	585.4	5,310.9	1,105.4
3月	406.6	169.4	298.1	1,015.4	567.4	5,145.1	1,081.2
2011- 12月	391.9	160.7	297.3	927.9	562.2	5,006.9	971.4
9月	373.6	155.7	259.6	788.7	557.9	4,912.1	935.8
6月	251.8	158.0	254.8	753.7	572.2	4,690.6	976.1
3月	215.8	157.9	253.5	749.4	585.3	4,481.4	1,360.1
2010- 12月	206.8	153.7	248.4	721.7	595.7	4,435.6	1,499.9
9月	198.2	145.2	240.6	671.0	586.0	4,324.2	1,534.4
6月	190.8	150.1	231.8	676.8	584.4	4,070.0	1,497.1
3月	183.0	153.6	225.7	678.5	585.0	3,877.9	1,350.1
2009- 12月	175.6	151.4	222.0	668.8	585.6	3,685.1	1,152.1
9月	167.2	145.6	210.2	668.5	583.6	3,570.6	1,046.3
6月	164.1	144.6	200.0	711.8	588.5	3,460.8	914.2
3月	155.4	137.0	191.0	721.1	588.2	3,265.7	963.7

1.资料来源:《美国公共债务月报》(MSPD),票面价值。

2.资料来源:美联储公告,表 1.18,美联储系统公开市场账户的条件说明,以及美国财政部持有的政府间债券。美联储持有的债券不包括根据回购协议持有的美国国债。从 2005 年 2 月起,政府帐户持有的债务被重新命名为政府内部持有。

3.资料来源:联邦储备委员会,资金流动表 L.210。

4.包括美国特许存款机构、在美国的外国银行办事处这些单位包括美国各附属地区的银行、信用合作社和银行控股公司。

5.资料来源:1996 年 1 月起的《美国公共债务月报》(MSPD),2014 年 12 月至 2018 年 9 月,包括向 myRA 账户发行的储蓄债券。当前应计值。

6.包括由联邦雇员退休系统储蓄计划“G 基金”持有的美国国债。

7.包括货币市场共同基金、共同基金和封闭式投资公司。

8.资料来源:美联储财政部国际资本调查,包括不可销售的外国系列,国债和国库存款基金。不包括根据回购协议在纽约联邦储备银行的托管账户中持有的美国国债。有关更多信息,请参见:<http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/pages/index.aspx>。

9.包括个人、政府资助企业、经纪人和交易商、银行个人信托和房地产、公司和非公司业务以及其他投资者。

(摘自 INTRODUCTION: Ownership of Federal Securities, www.fiscal.treasury.gov, 2019 年 12 月,由史良编译)

联邦债务结构变动状况

编者按: 本文介绍了有关联邦财政债务的相关内容。本期摘编 www.fiscal.treasury.gov 网站的有关文章。

国债构成了大部分的联邦债务。“财政公报”反映了联邦债务总额,详细的信息在“美国公共债务月度报表”中公布。同样,有关机构证券和联邦政府账户投资联邦证券的信息也在“美国政府收支月度财务报表”中公布。财政部财政服务局在“财政公报”表 FD-2 和表 FD-6 中汇编了来自“美国公共债务月度报表”的数据。

表 FD-1 通过列出公众持有的公共债务和机构(包括美联储)证券总结了联邦债务。它还包括联邦机构持有的债务,主要由社会保障基金和其他联邦退休信托基金持有。未摊销溢价和折价净额也按照联邦证券总额、政府账户持有的证券和公众持有的证券列示。联邦债务的未偿面值,与未摊销溢价和贴现净额之间的差额被归类为应计金额。

表 FD-2 按类型分类,即可流通和非可流通的,公众持有的未偿还公共债务证券总额。

表 FD-3 指美国政府账户持有的非市场性国库券按发行给政府内特定基金的情况汇总。许多基金以法律规定的利率投资于平价的特殊系列非市场商品。其他人则投资于根据市场的特别国债,其条款与有价证券的条款相同。

表 FD-4 列出了政府机构发行的有息证券。近年来,联邦机构的借款有所下降,部分原因是联邦融资银行向其他联邦机构提供了融资。

表 FD-5 说明了私人投资者持有的可出售有息公共债务的平均期限以及该债务的期限分布。

1971 年 3 月,国会颁布了一项限制性的例外条款,规定利率高于 4-1/4% 的债券可由公众持有。这使得财政部自 1965 年以来首次以现行市场利率发行 7 年以上到期的证券。1976 年 3 月,对债券的定义进行了修改,将到期日超过 10 年的证券包括在内。自 1971 年以来,这一例外已经扩大,授权财政部继续发行长期证券。1988 年 11 月 10 日,美国国债的上限被废除。

按到期类别划分的私人持有的国库券有价证券的数量反映了国库券、票据和债券的剩余到期期限。平均期限由剩余期限的平均值组成,由私人投资者持有的每种证券的金额加权。换句话说,平均长度的计算不包括政府账户和联邦储备银行。

表 FD-6 中，对债务上限与受法律限制的未偿债务进行了比较。另一类债务包括国会指定的受债务上限限制的联邦债务。

表 FD-7 详细说明了政府公司和其他机构发行的证券的库存持有情况。某些联邦机构被授权从财政部借钱，主要用于资助直接贷款计划。此外，波内维尔电力管理局等机构也有权向财政部借款，为资本项目提供资金。反过来，财政部通过向公众出售国库券来为这些贷款融资。

表 FD-1——联邦债务汇总表

(单位：百万美元。资料来源：“美国政府每月财政收支表”)

会计年度 末或月末	发行金额			根据证券持有者划分					
				政府账户			公众		
	总和(1)	公共债务 证券(2)	机构证 券(3)	总和(4)	公共债务 证券(5)	机构证 券(6)	总和(7)	公共债 务证券 (8)	机构证 券(9)
2015.....	18,174,718	18,150,618	24,100	5,026,867	5,026,862	5	13,147,851	13,123,756	24,095
2016.....	19,597,812	19,573,445	24,367	5,395,699	5,395,695	4	14,202,113	14,177,750	24,363
2017.....	20,269,269	20,244,900	24,369	5,563,074	5,563,073	1	14,706,195	14,681,827	24,368
2018.....	21,538,880	21,516,058	22,822	5,737,252	5,737,252	-	15,801,628	15,778,806	22,822
2019.....	22,740,857	22,719,402	21,455	5,893,424	5,893,424	-	16,847,433	16,825,978	21,455
2018 - 9 月.....	21,538,880	21,516,058	22,822	5,737,252	5,737,252	-	15,801,628	15,778,806	22,822
10 月.....	21,725,216	21,702,370	22,846	5,840,466	5,840,466	-	15,884,750	15,861,904	22,846
11 月.....	21,873,089	21,850,094	22,995	5,786,563	5,786,563	-	16,086,526	16,063,531	22,995
12 月.....	21,997,036	21,974,096	22,940	5,853,354	5,853,354	-	16,143,682	16,120,742	22,940
2019 - 1 月.....	22,005,220	21,982,423	22,797	5,862,428	5,862,428	-	16,142,792	16,119,995	22,797
2 月.....	22,138,026	22,115,526	22,500	5,845,051	5,845,051	-	16,292,975	16,270,475	22,500
3 月.....	22,050,081	22,027,880	22,201	5,804,029	5,804,029	-	16,246,052	16,223,851	22,201
4 月.....	22,049,873	22,027,668	22,205	5,816,978	5,816,978	-	16,232,895	16,210,690	22,205
5 月.....	22,048,574	22,026,424	22,150	5,806,506	5,806,506	-	16,242,068	16,219,918	22,150
6 月.....	22,045,280	22,023,283	21,997	5,818,564	5,818,564	-	16,226,716	16,204,719	21,997
7 月.....	22,044,255	22,022,369	21,886	5,795,177	5,795,177	-	16,249,078	16,227,192	21,886
8 月.....	22,482,155	22,460,467	21,688	5,847,510	5,847,510	-	16,634,645	16,612,957	21,688
9 月.....	22,740,857	22,719,402	21,455	5,893,424	5,893,424	-	16,847,433	16,825,978	21,455
会计年度 末或月末	联邦债务证券			政府帐户持有的证券			公众持有的证券		
	发行面 值(10)	未摊销溢 价和折价 净额 (11)	应计金 额(12)	未偿面值 (13)	未摊销溢 价和折价 净额(14)	应计金 额(15)	未偿面 值(16)	未摊销 溢价和 折价净 额(17)	应计金 额(18)

2015.....	18,174,718	56,852	18,117,866	5,026,867	25,603	5,001,264	13,147,851	31,249	13,116,602
2016.....	19,597,812	60,393	19,537,417	5,395,699	26,706	5,368,993	14,202,113	33,687	14,168,425
2017.....	20,269,269	65,378	20,203,891	5,563,074	25,909	5,537,165	14,706,195	39,469	14,666,725
2018.....	21,538,880	78,187	21,460,692	5,737,252	27,744	5,709,509	15,801,628	50,443	15,751,183
2019.....	22,740,857	72,840	22,668,015	5,893,424	28,201	5,865,224	16,847,433	44,639	16,802,792
2018 - 9月.....	21,538,880	78,187	21,460,692	5,737,252	27,744	5,709,509	15,801,628	50,443	15,751,183
10月.....	21,336,499	82,068	21,643,147	5,726,291	29,399	5,811,067	15,610,208	52,669	15,832,080
11月.....	21,873,089	83,956	21,789,133	5,655,997	29,647	5,756,916	16,217,092	54,309	16,032,217
12月.....	21,997,036	82,484	21,914,550	5,737,252	29,616	5,823,738	16,259,784	52,868	16,090,812
2019 - 1月.....	22,005,220	81,028	21,924,191	5,840,466	29,152	5,833,276	16,164,754	51,876	16,090,915
2月.....	22,138,026	81,940	22,056,085	5,786,563	29,494	5,815,557	16,351,463	52,446	16,240,529
3月.....	22,050,081	80,387	21,969,694	5,853,354	28,933	5,775,097	16,196,727	51,454	16,194,597
4月.....	22,049,873	79,194	21,970,679	5,862,428	28,703	5,788,276	16,187,445	50,491	16,182,403
5月.....	22,048,574	79,389	21,969,184	5,845,051	29,223	5,777,284	16,203,523	50,166	16,191,900
6月.....	22,045,280	76,241	21,969,038	5,804,029	29,089	5,789,475	16,241,251	47,152	16,179,563
7月.....	22,044,255	73,988	21,970,265	5,795,177	28,897	5,766,279	16,249,078	45,091	16,203,986
8月.....	22,482,155	73,196	22,408,957	5,847,510	28,725	5,818,785	16,634,645	44,471	16,590,173
9月.....	22,740,857	72,840	22,668,015	5,893,424	28,201	5,865,224	16,847,433	44,639	16,802,792

表 FD-2-公众持有的债务

(单位: 百万美元。资料来源: “美国公共债务月报表”)

会计年度 末或月末	已发行 公债总 额(1)	可流通的						不可流通的总 和(8)
		总和(2)	短期债券 (3)	中期债券 (4)	长期债券 (5)	通胀保值 证券(6)	浮动利率 票据(7)	
2015.....	13,123,847	12,831,867	1,355,231	8,366,026	1,688,208	1,135,363	287,039	291,980
2016.....	14,173,424	13,638,303	1,644,759	8,624,253	1,825,338	1,209,814	334,139	535,120
2017.....	14,673,429	14,175,677	1,799,570	8,798,940	1,948,414	1,286,124	342,630	497,752
2018.....	15,761,155	15,250,078	2,239,473	9,150,301	2,114,982	1,376,180	369,142	511,077
2019.....	16,809,092	16,322,637	2,376,370	9,755,985	2,311,517	1,454,698	424,067	486,455
2018 - 9月.....	15,761,155	15,250,078	2,239,473	9,150,301	2,114,982	1,376,180	369,142	511,077
10月.....	15,843,329	15,328,902	2,257,391	9,213,591	2,129,633	1,382,053	346,235	514,427
11月.....	16,044,318	15,531,248	2,388,456	9,236,034	2,145,313	1,395,634	365,811	513,070
12月.....	16,101,667	15,589,671	2,339,374	9,292,753	2,161,472	1,412,256	383,815	511,995
2019 - 1月.....	16,101,227	15,591,458	2,298,360	9,351,632	2,177,715	1,403,461	360,290	509,769
2月.....	16,250,898	15,740,600	2,395,382	9,371,585	2,187,909	1,407,439	378,285	510,298
3月.....	16,204,392	15,910,365	2,479,407	9,410,162	2,203,850	1,420,671	396,275	294,027
4月.....	16,192,789	15,853,656	2,383,330	9,485,849	2,222,584	1,389,990	371,903	339,133

5月.....	16,202,283	15,914,391	2,353,292	9,511,363	2,247,949	1,409,990	391,797	287,892
6月.....	16,188,422	15,906,333	2,250,354	9,548,047	2,266,020	1,432,115	409,798	282,089
7月.....	16,211,185	15,944,073	2,205,307	9,636,337	2,282,191	1,432,181	388,058	267,112
8月.....	16,596,816	16,122,309	2,331,300	9,650,801	2,294,496	1,439,650	406,062	474,507
9月.....	16,809,092	16,322,637	2,376,370	9,755,985	2,311,517	1,454,698	424,067	486,455

不可流通的(续表)

会计年度末或月末	美国储蓄证券(9)	存托补偿证券(10)	外国的(11)	政府账户的(12)	州和地方政府的(13)	国内的(14)	其他(15)
2015.....	172,826	-	264	9,138	78,115	29,995	1,642
2016.....	167,524	-	264	226,349	109,211	29,995	1,777
2017.....	161,705	-	264	223,787	80,359	29,995	1,641
2018.....	156,809	-	264	250,680	71,753	29,995	1,575
2019.....	152,355	-	264	248,052	53,809	29,995	1,981
2018-9月.....	156,809	-	264	250,680	71,753	29,995	1,575
10月.....	156,484	-	264	254,063	72,050	29,995	1,571
11月.....	156,225	-	264	255,971	68,985	29,995	1,630
12月.....	155,795	-	264	258,083	66,197	29,995	1,660
2019-1月.....	155,254	-	264	261,183	61,438	29,995	1,634
2月.....	154,933	-	264	262,304	61,179	29,995	1,623
3月.....	154,533	-	264	45,624	61,975	29,995	1,635
4月.....	154,146	-	264	94,942	58,030	29,995	1,755
5月.....	153,752	-	264	49,279	52,845	29,995	1,756
6月.....	153,407	-	264	48,751	47,865	29,995	1,806
7月.....	153,029	-	264	38,352	43,643	29,995	1,827
8月.....	152,642	-	264	244,960	44,786	29,995	1,859
9月.....	152,355	-	264	248,052	53,809	29,995	1,981

表 FD-3-政府账户系列

(单位: 百万美元。资料来源: “美国公共债务月报表”)

会计年度末或月末	总和(1)	机场及航空信托基金(2)	存款保险基金(3)	职工人寿保险基金(4)	外汇稳定基金(5)	联邦残疾保险信托基金(6)	联邦雇员退休基金(7)	联邦医院保险信托基金(8)	联邦住宅管理局(9)
2015.....	5,013,530	12,716	60,096	43,958	20,773	41,638	737,096	195,458	-
2016.....	5,604,069	13,400	71,524	45,167	22,680	45,880	874,141	192,209	36,441
2017.....	5,771,144	13,404	78,486	45,680	22,090	69,669	912,438	197,835	30,879
2018.....	5,977,617	14,212	94,431	46,616	22,311	93,401	931,838	202,805	26,975
2019.....	6,133,658	15,018	104,015	48,199	22,622	96,520	950,211	198,625	50,601
2018-9月.....	5,977,617	14,212	96,341	46,616	22,311	93,401	931,838	202,805	26,975
10月.....	6,084,109	14,796	96,608	46,655	22,355	93,338	927,143	199,614	27,501

11月...	6,032,885	15,036	96,736	46,742	22,353	94,351	923,394	188,324	28,098
12月...	6,101,877	15,117	99,339	46,805	22,399	97,201	932,693	200,116	28,583
2019-1月...	6,113,990	14,817	99,302	46,842	22,445	99,035	927,196	205,557	26,729
2月...	6,097,856	15,219	99,553	47,530	22,435	97,494	923,064	199,611	29,091
3月...	5,840,580	15,220	101,002	47,535	22,480	96,856	894,471	195,317	29,396
4月...	5,902,566	15,407	101,662	47,535	22,528	99,655	894,422	208,041	-
5月...	5,846,560	15,620	101,776	47,555	22,519	98,158	887,071	186,892	47,720
6月...	5,859,045	16,149	101,584	47,578	22,558	101,029	815,093	206,307	48,299
7月...	5,825,469	16,073	102,729	47,624	22,603	99,379	807,540	200,956	48,901
8月...	6,084,613	15,468	101,846	48,142	22,583	97,511	911,025	185,480	49,847
9月...	6,133,658	15,018	104,015	48,199	22,622	96,520	950,211	198,625	50,601
会计年度末或月末	联邦老年和遗属保险信托基金(10)	联邦储蓄贷款公司, 处置基金(11)	联邦补充医疗信托基金(12)	高速公路信托基金(13)	国家服务人寿保险基金(14)	邮政服务基金(15)	铁路退休帐户(16)	失业信托基金(17)	其他(18)
2015...	2,766,649	828	66,128	7,667	4,903	7,163	874	44,368	1,003,215
2016...	2,796,712	828	63,336	64,629	4,246	8,527	685	53,776	1,309,888
2017...	2,820,200	839	70,589	52,332	3,604	10,965	419	60,711	1,381,004
2018...	2,801,254	852	98,197	41,212	3,015	10,493	612	72,576	1,516,817
2019...	2,804,396	872	104,716	28,192	2,456	9,341	698	84,361	1,612,815
2018-9月...	2,801,254	852	98,197	41,212	3,015	10,493	612	72,576	1,508,159
10月...	2,789,345	854	102,342	39,405	2,949	10,290	676	71,703	1,511,576
11月...	2,772,982	856	84,762	37,976	2,904	9,812	657	73,577	1,514,907
12月...	2,797,974	857	104,159	37,649	2,901	9,918	387	72,164	1,638,535
2019-1月...	2,806,515	859	107,463	37,807	2,850	10,608	583	70,038	1,634,325
2月...	2,794,748	861	110,773	37,736	2,796	8,461	676	70,989	1,633,615
3月...	2,789,289	862	110,133	37,778	2,731	8,830	666	68,357	1,635,344
4月...	2,805,586	864	112,260	38,418	2,670	9,643	754	69,311	1,636,819
5月...	2,794,787	866	85,660	37,047	2,611	8,588	738	84,580	1,419,657
6月...	2,833,813	868	105,918	35,824	2,612	8,676	537	83,776	1,473,810
7月...	2,826,907	869	105,837	34,556	2,554	8,530	656	82,780	1,416,975
8月...	2,812,668	871	87,227	31,168	2,512	8,992	579	86,140	1,622,554
9月...	2,804,396	872	104,716	28,192	2,456	9,341	698	84,361	1,612,815

注：由于四舍五入的原因，每个具体项之和可能不等于总计。

表 FD-4-政府机构发行的有息证券

(单位：百万美元。资料来源：“美国政府每月财政收支表”)

会计年度末或月末	发行总额(1)	住房和城市发展部联邦	首都建筑师协会(3)	其他独立的田纳西河谷管理局(4)	国家档案管理局(5)	其他/联邦通信委员会(6)
----------	---------	------------	------------	------------------	------------	---------------

		住房管理局 (2)				
2015	24,100	19	107	23,878	96	*
2016	24,367	19	98	24,175	75	*
2017	24,369	19	89	24,209	52	*
2018	22,822	19	80	22,696	27	*
2019	21,455	19	69	21,367	*	*
2018 - 9月	22,822	19	80	22,696	27	*
10月	22,846	19	80	22,720	27	*
11月	22,995	19	81	22,869	27	*
12月	22,940	19	81	22,813	27	*
2019 - 1月	22,797	19	82	22,670	27	*
2月	22,500	19	74	22,394	14	*
3月	22,201	19	75	22,094	14	*
4月	22,205	19	75	22,097	14	*
5月	22,150	19	76	22,042	14	*
6月	21,997	19	75	21,890	14	*
7月	21,886	19	77	21,777	14	*
8月	21,688	19	69	21,601	*	*
9月	21,455	19	69	21,367	*	*

注：由于四舍五入的原因，每个具体项之和可能不等于总计。

* 低于 500,000 美元。

表 FD-5-私人投资者持有的有息公债期限分布及平均期限

(单位：百万美元。资料来源：债务管理办公室、主管国内金融事务副秘书长办公室)

会计年度 末或月末	私人持 有发行 金额(1)	到期时间					平均期限(月) (7)
		1年以内(2)	1-5年(3)	5-10年(4)	10-20年 (5)	20年以上 (6)	
2015	10,379,413	2,922,734	4,356,051	2,084,293	184,306	832,030	61
2016	11,184,046	3,321,283	4,478,458	2,219,048	167,666	997,590	63
2017	11,642,870	3,263,065	4,746,209	2,320,739	151,686	1,161,170	66
2018	12,880,947	3,794,461	5,181,488	2,444,652	121,319	1,339,027	65
2019	14,225,142	4,147,209	5,821,560	2,625,077	104,901	1,526,394	65
2018 - 9月	12,880,947	3,794,461	5,181,488	2,444,652	121,319	1,339,027	65
10月	13,077,091	3,818,212	5,276,404	2,501,914	121,341	1,359,221	65
11月	13,309,195	3,969,497	5,352,897	2,495,378	113,027	1,378,396	64
12月	13,385,360	3,927,279	5,426,079	2,524,238	113,097	1,394,666	64
2019 - 1月	13,403,618	3,899,283	5,461,802	2,535,614	96,751	1,410,168	65
2月	13,583,882	4,013,313	5,521,894	2,521,411	103,143	1,424,121	65

3月.....	13,681,505	4,108,702	5,500,058	2,529,183	103,183	1,440,379	64
4月.....	13,746,594	4,045,610	5,549,483	2,608,424	86,014	1,457,062	65
5月.....	13,821,207	4,037,791	5,631,335	2,589,055	97,685	1,465,341	65
6月.....	13,739,980	3,948,429	5,623,904	2,587,748	97,719	1,482,180	66
7月.....	13,878,573	3,947,861	5,715,596	2,618,804	97,735	1,498,577	66
8月.....	13,966,170	4,094,512	5,699,342	2,554,760	105,240	1,512,317	66
9月.....	14,225,142	4,147,209	5,821,560	2,625,077	104,901	1,526,394	65

注：由于四舍五入的原因，每个具体项之和可能不等于总计。

表 FD-6 四舍法定限额债务

(单位：百万美元。资料来源：“美国公共债务月度报表”)

会计年度 末或月末	法定债 务限额 (1)	有限制的债务			已发行证券		无限制证券(7)
		总和(2)	公共债务 (3)	其他债务 (4)	公共债务(5)	其他债务(6)	
2015.....	18,113,000	18,112,975	18,112,975	-	18,150,618	-	37,643
2016.....	-	19,538,456	19,538,456	-	19,573,445	-	34,989
2017.....	19,808,772	20,208,638	20,208,638	-	20,244,900	-	36,262
2018.....	-	21,474,848	21,474,848	-	21,516,058	-	41,209
2019.....	-	22,686,617	22,686,617	-	22,719,402	-	32,785
2018-9月 ² ...	-	21,474,848	21,474,848	-	21,516,058	-	41,209
10月 ²	-	21,661,035	21,661,035	-	21,702,370	-	41,335
11月 ²	-	21,808,202	21,808,202	-	21,850,094	-	41,892
12月 ³	-	21,933,738	21,933,738	-	21,974,096	-	40,358
2019-1月 ³ ...	-	21,941,179	21,941,179	-	21,982,423	-	41,244
2月 ⁴	-	22,074,156	22,074,156	-	22,115,526	-	41,371
3月 ⁴	21,987,706	21,987,681	21,987,681	-	22,027,880	-	40,200
4月 ⁴	21,987,706	21,987,681	21,987,681	-	22,027,668	-	39,988
5月 ⁴	21,987,706	21,987,681	21,987,681	-	22,026,424	-	38,743
6月 ⁴	21,987,706	21,987,681	21,987,681	-	22,023,283	-	35,602
7月 ⁴	21,987,706	21,987,681	21,987,681	-	22,022,369	-	34,688
8月 ⁴	-	22,427,545	22,427,545	-	22,460,467	-	32,922
9月 ⁴	-	22,686,617	22,686,617	-	22,719,402	-	32,785

(1) 根据《美国法典》第 31 卷第 3101 (b) 节。根据 2015 年《两党预算法》(公法 114-74)，法定债务限额已暂停至 2017 年 3 月 15 日。《美国法典》第 31 卷第 3101 (b) 节中的法定债务限额自 2017 年 3 月 16 日起永久性增加至 19,808,772,381,624.74 美元。

(2) 根据《美国法典》第 31 卷第 3101 (b) 节。根据 2018 年《持续拨款法》和 2017 年《救灾要求法》补充拨款，公法 115-56，法定债务限额被暂停至 2017 年 12 月 8 日。

(3) 根据《美国法典》第 31 卷第 3101 (b) 节。根据 2018 年《持续拨款法》和 2017 年《救灾要求法》补充拨款，公法 115-56，法定债务限额被暂停至 2017 年 12 月 8 日。《美国法典》第 31 卷第 3101 (b) 节中的法定债务限额自 2017 年 12 月 9 日起永久性增加至 20,455,999,906,400.12 美元。

(4) 根据《美国法典》第 31 卷第 3101 (b) 节。根据 2018 年《持续拨款法》和 2018 年《两党预算法》，公

表 FD-7-政府公司和其他机构发行证券的库存持有量

(单位: 百万美元。资料来源: “美国政府每月财政收支表”)

会计年度 末或月末	总和 (1)	农业部				
		农场服务机构 (2)	农村公用事业局 (3)	农村住房和社 区发展服务 (4)	农业部农村商业 和合作社发展中 心(5)	海外农业局 (6)
2015	1,306,402	19,261	26,261	23,057	626	688
2016	1,389,173	25,620	24,585	24,130	654	636
2017	1,442,633	19,810	21,940	26,992	645	601
2018	1,512,469	23,005	19,325	26,797	583	453
2019	1,570,919	39,017	21,473	29,605	660	432
2018 - 9 月	1,512,469	23,005	19,325	26,797	583	453
10 月	1,569,160	28,758	19,433	26,947	586	453
11 月	1,569,709	27,494	19,639	27,302	591	453
12 月	1,595,896	30,276	19,639	27,302	591	453
2019 - 1 月	1,603,858	36,297	19,658	27,359	591	453
2 月	1,605,765	33,357	20,016	27,920	611	453
3 月	1,606,124	31,653	19,900	27,913	566	453
4 月	1,621,331	32,077	19,959	28,216	571	453
5 月	1,634,029	32,207	20,041	28,215	575	453
6 月	1,632,530	33,759	20,098	28,450	578	453
7 月	1,633,877	33,414	20,551	28,450	578	453
8 月	1,623,098	35,815	21,362	29,354	633	431
9 月	1,570,919	39,017	21,473	29,605	660	432
		能源部	住宅及城市发展部		财政部	
会计年度末 或月末	教育部 (7)	波内维尔电力管理局 (8)	联邦住宅管理局 (9)	其他住房计划 (10)	联邦融资银行 (11)	
2015	1,050,374	4,649	26,921	127	58,050	
2016	1,126,370	4,759	30,318	128	59,043	
2017	1,178,495	5,009	27,954	128	61,270	
2018	1,258,499	5,531	24,709	134	61,584	
2019	1,287,510	5,280	30,386	24	63,751	
2018 - 9 月	1,258,499	5,531	24,709	134	61,584	
10 月	1,308,416	5,508	24,709	134	61,640	
11 月	1,307,269	5,478	24,734	134	62,219	
12 月	1,329,918	5,398	24,734	134	62,355	
2019 - 1 月	1,330,500	5,374	24,734	134	62,883	
2 月	1,335,506	5,299	24,734	134	61,474	

3月.....	1,335,506	5,299	24,734	134	62,880
4月.....	1,349,299	5,299	24,734	134	62,961
5月.....	1,351,646	5,299	33,334	134	63,545
6月.....	1,351,664	5,294	33,334	135	63,587
7月.....	1,352,731	5,294	33,334	134	63,427
8月.....	1,340,866	5,451	33,334	30	63,700
9月.....	1,287,510	5,280	30,386	24	63,751

表 FD-751 政府公司和其他机构发行证券的库存持有量 (续表)

(单位: 百万美元。资料来源: “美国政府财政收支月报表”)

会计年度 末或月末	美国进出口银行(12)	铁路职工退休管理协会 (13)	小企业管理局(14)	其他(15)
2015.....	21,634	3,532	7,757	68,034
2016.....	22,725	3,498	7,176	62,989
2017.....	25,022	3,577	8,020	56,308
2018.....	24,645	3,712	7,693	63,739
2019.....	20,213	3,725	11,212	56,699
2018-9月.....	20,213	3,725	11,212	56,699
10月.....	20,223	4,093	11,212	57,048
11月.....	20,223	4,417	12,604	57,152
12月.....	20,229	4,799	12,604	57,464
2019-1月.....	20,250	5,182	12,604	57,839
2月.....	20,257	5,468	12,604	57,932
3月.....	20,257	5,821	12,700	58,308
4月.....	20,259	6,178	12,369	58,822
5月.....	20,259	6,502	12,500	59,319
6月.....	20,259	2,802	12,500	59,617
7月.....	20,259	3,199	12,534	59,519
8月.....	16,946	3,533	12,639	59,004
9月.....	16,946	3,934	11,810	60,091

注: 由于四舍五入的原因, 每个具体项之和可能不等于总计。

(摘自 INTRODUCTION: Federal Debt, www.fiscal.treasury.gov, 2019年11月, 由李维佳编译)

美国进入熊市之疾三十年来最快

编者按: 受新型冠状病毒 (COVID-19) 的影响, 美股在 20 天内猛跌 20.4%, 迎来近三十年来最快熊市。本期摘编 thesoundingline.com 网站的有关文章。

截至 2020 年 3 月 11 日市场收盘，目前受新型冠状病毒（COVID-19）影响的股票抛售仅在 20 天之内就从之前的历史高位下跌了 20.4%，这是自 1987 年以来跌得最快的 20%。

下跌 20%是技术上公认的熊市开始的定义。截至 3 月 15 日收盘，随着标普 500 和道琼斯指数均已下跌超过 20%，目前这个美国历史上最长的牛市正式宣告结束。它以至少 33 年来最快的熊市开始而告终。

在 1987 年股市崩溃之后，唯一出现百分比跌幅大于当前跌幅的抛售涉及正式的衰退或多年的熊市，如全球金融危机，网络泡沫破裂和 1990 年的经济衰退。即使相对于经济衰退之前的抛售，当前的抛售也是异常的。当美国经济在 2001 年 3 月陷入衰退时，道琼斯指数仅下跌了 16%。当它在 2007 年 12 月进入衰退时，道指下跌了不到 7%。到 2008 年第一季度美国 GDP 增长为负时，道指跌幅不到 14%。在“大萧条”时期，道琼斯工业指数下跌 54%，而大部分跌幅则发生在经济衰退和金融恐慌纵深之中。

衰退的显现与否很可能取决于新型冠状病毒的爆发在消退之前的破坏程度。尽管没有迹象表明欧洲或美国的爆发正在放缓，但就人们所相信的数字而言，中国花了一个多月的时间才得以控制其爆发。

（摘自 The Longest Bull Market in US History Is Ended by the Fastest Bear Market Since at Least 1987, thesoundingline.com, 2020 年 3 月 16 日，由刘思远编译）

Industryweek 认为美国制造业仍在回流

编者按：《工业周刊》的文章指出，一场“结构性转变”即将使供应链和就业岗位回流美国，点亮美国制造业前景。本期摘编 www.industryweek.com 网站的有关文章。

美国供应管理协会（ISM）报告预示制造业发展态势良好。2 月份最新发布的“美国供应管理协会（ISM）报告”显示，1 月份美国制造业发展态势良好。相信在不久的将来，由于宏观经济和政治环境的支持，供应链回流将使制造业在一定程度上继续推动美国经济进一步增长。

20 世纪 90 年代和 21 世纪初的两项条款——“北美自由贸易协定”（NAFTA）和“同意中国加入世贸组织（WTO）”，对美国制造业造成打击，并被证明不利于美国经济发展，由于美国企业找到了更廉价的劳动力，纷纷转移工厂和供应链到海外。因此，美国产生了巨大的贸易逆差。《工业周刊》（IndustryWeek）2019 年 7 月的一篇文章指出，消除贸易逆差将为美国带来 500 万个新的制造业就业机会。美国几乎不可能消除贸易逆差，但制造业正持续回流，这是由下列因素推动的：

- 中美劳动力成本差距缩小
- 外包的总成本增加
- 美国能源供应充足且价格低廉
- 海外监管力度有所增加
- 售后服务依旧复杂

《工业周刊》的文章还指出，1300 多家公司已经宣布了他们的回流计划，这将对美国

制造业、供应链和配套服务产生积极影响。特朗普政府最近颁布的贸易协定和关税政策将继续推动这一趋势。根据美国银行 2020 年 2 月的一份报告研究：一场“结构性转变”即将使供应链和就业岗位回流，自动化产业和工业有很多投资机会。

美国的经济增长是由消费者需求以及劳动力和生产率提高共同推动的。有两点应加以关注，首先是美国的潜在需求来自 6000 多万推迟买车、买房的千禧一代，这个年龄段的消费者在成家后消费会变得更加活跃。其次是通货膨胀，根据彭博社（Bloomberg）以及亚德尼（Yardeni）公司埃德·亚德尼（Ed Yardeni）的观点，人们认为通胀不是威胁，自里根总统第二任期以来，美国没有出现过明显的通胀。

当前经济周期的特点是能源成本和资金成本较低，自动化程度高以及消费需求不断增长，预计这个周期将持续下去。在当前环境下，工厂车间中增加使用自动化设备的企业将受益良多。因此，在自动化和机器人领域领先的美国公司可以引领世界制造业。

美国经济将继续增长，推动美国制造业发展，并制造有吸引力的投资机会。

（摘自 Sanders' new tax policy raises alarms in Silicon Valley, www.industryweek.com, 2020 年 3 月 3 日，由黄骏杰编译）

[《美国财税动态》月刊 2020 年第 3 期内容完]

2020 年 3 月 15 日截稿

2020 年 3 月 25 日于上海出版





上海财经大学公共政策与治理研究院

Shanghai University of Finance & Economics Institute of Public Policy & Governance

上海财经大学公共政策与治理研究院是上海市教委重点建设的十大高校智库之一，主要为加快学术成果应用转化、服务政府决策和社会需要服务。

美国财政与经济研究所

The American Fiscal Studies Institution

上海财经大学美国财政与经济研究所以学术创新为导向，整合校内外有关美国政治经济研究资源，专注于美国财政、税收、货币、金融、科技与产业政策等财经专门领域相关理论、实践问题研究。



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

官方微博：e.weibo.com/u/3932265304

协办

江苏省苏州工业园区税务局

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

主编：李超民

责任编辑：熊璞

参编：龚德昱、李维佳、马樱梦

电话：(021)6590 3457 / 159 219 91883

邮箱：mcdm@mail.shufe.edu.cn