

專家：美不健康地依賴寬鬆貨幣政策 致債務水平逼近紅線

美式資本主義衰落之謎 「大政府」派錢救市成災

香港文匯報訊 債務水平逼近紅線、社會不平等持續拉闊，美國以往吹噓的美式資本主義，究竟出了什麼問題？洛克菲勒資本管理公司國際業務負責人、經濟專欄作家沙爾馬上周六(5月25日)在《金融時報》撰文，直指美式資本主義不健康地依賴寬鬆貨幣政策，以及「大政府式」經濟刺激計劃。試圖透過高額支出緩解經濟衰退，反而令當局債台高築，金融市場呈現虛假繁榮，民眾生活水平不見提升，自然對美式資本主義失去信心。

沙爾馬指出，美式資本主義自詡尊重自由市場的「小政府」從未出現，「反而是近百年來，作為支出者、借貸者和監管者，美國政府幾乎都在擴張。」統計顯示1930年至今，美國政府全年開支佔國內生產總值(GDP)不到4%，驟增至現時24%，若涵蓋州級和地方政府開支，比例更達36%。政府開支增加，稅收卻不見變化，當局只能不斷借貸，過去罕見的政府赤字也成為常態，美國現時國債水平已達GDP的120%以上。

市場變依賴「經濟自由」大幅下滑

金融市場的表面繁榮背後，是當局愈發寬鬆的資金流動政策。沙爾馬分析稱，1980年代起，為避免政府債台高築引發市場動盪導致大蕭條，每當金融市場出現波動，聯儲局便匆忙與政府合作，為大型企業及銀行輸血，派出高福利救濟中低收入人士，以為只要投入足夠資金，便能令整個社會免受經濟衰退影響。

美國政府不斷擴大權限派錢救市，令市場形成依賴心理。沙爾馬直言，如同芬太尼在美國濫用成災一樣，「美國應對經濟困局的鎮痛方式，令整個經濟系統沉迷於政府援助，美式資本主義引以為傲的所謂『經濟自由』大幅下滑。」過去20年間，在智庫傳統基金會的經濟自由度排名中，美國已從第4名跌至第25名。

「借貸紓困調息監管刺激經濟」惡性循環

沙爾馬分析，美國歷屆政府似乎認為，只要在經濟復甦期間增加儲蓄，日後便可大幅支出緩解經濟衰退。自1960年代推出首個大規模紓困計劃，以及1987年聯儲局首次公開承諾介入金融市場救市以來，美國政府持續數十年入不敷出，不論美國經濟狀況如何，政府都要承擔高債務，聯儲局無法減息時，便要大量購入債務降低借貸成本，陷入「借貸、紓困、調息、監管、刺激經濟」的惡性循環中。

沙爾馬指出，美國政府自身債台高築，令經濟系統更為脆弱，也變相給自己日後應對危機增添壓力，「不斷累積的債務會持續放緩美國經濟復甦的進度，美國經濟增長的波動趨勢，就似危殆病人趨於平緩的心電圖一樣。」

沙爾馬強調，美國政府應當停止大規模派錢的救濟方式，真正保證金融市場擁有充分自由度，「真正的領導人應當傾聽建議，他們對於經濟事務的過度自信需要被遏制，以免帶來更大損失。」

壟斷寡頭殭屍企業擠佔市場礙發展

香港文匯報訊 美國等發達國家的經濟增速趨緩，沙爾馬在《金融時報》專欄分析，生產力和人均產出增長率放緩，以及收入分配不公，都是現代資本主義的關鍵缺陷。美國寬鬆的貨幣政策和過度的紓困措施，不但無助彌補缺陷，反而令美國市場充斥壟斷寡頭，及大量依靠借貸度日的「殭屍企業」，中層企業生存空間狹窄、發展停滯不前，市場自然失去活力。

分析指出，在全美所有行業中，約四分之三實際上已經被寡頭企業壟斷，更差的是，這些寡頭企業非但不是新興企業的榜樣，反而成為新興企業發展的阻礙，它們不斷透過游說監管機構、利用壟斷地位打擊甚至消滅競爭對手，而非透過創新帶動行業發展。

寬鬆的貨幣政策也衍生出大量「殭屍企業」，這些企業實際收入根本不足以支付債務利息，只能透過借貸維持生計。沙爾馬引述統計顯示，「殭屍企業」在美國上市公司中佔比達五分之一，「這些企業本身實力較弱，幾乎無法獲取盈利，主要透過融資和招募人手，阻礙同行業的競爭對手。」

壟斷寡頭和「殭屍企業」不斷擠佔市場，令正在發展的中層企業停滯不前。在疫情爆發前，美國新企業誕生速度已跌至1980年代水平約一半，舊企業破產或結業速度，卻是1980年代水平約三分之二。分析認為，美式資本主義迫切需要更具競爭力的環境，才能令中小型企業和新興企業有更多發揮空間，帶動行業進步。



分析批美政府和從中協助的聯儲局 彷彿已成「合資企業」。網上圖片



年輕世代對美式資本主義支持度下滑

香港文匯報訊 對於所謂美式資本主義，多數美國人尤其年輕世代的信心已大幅下滑。皮尤研究中心2022年一項調查顯示，所有美國人尤其民主黨人和年輕世代，對資本主義的支持度正在下滑。30歲以下民主黨人當中，多達58%對社會主義有正面印象，只有29%的人對資本主義有相同看法。後續調查還發現，從2019年到2023年間，對資本主義態度正面的美國人比例從65%跌至57%。

多間民調機構都顯示美國民眾對資本主義的態度轉差。民調機構蓋洛普的統計顯示，在年齡介乎18歲至29歲的美國年輕人中，對於資本主義持正面看法佔比從2010年的66%，跌至2019年的51%。全球知名獨立公關公司Edelman發布的《2024年信任度晴雨表》顯示，多數美國人並不期望自己的生活5年內能變得更好，是該調查提出該問題20多年來的最低水平。調查還顯示，80%美國人懷疑他們的下一代生活，可能不會較他們這一代更好。

蓋洛普最新民調顯示，美國年輕世代認為自己是獨立選民的比例達52%，較現時年齡介乎59歲至77歲的嬰兒潮一代的26%高出一倍，美國新聞網站Axios分析，年輕選民顯然對黨爭感到厭倦，試圖在政治觀念中「避開兩個令人疲倦的政黨」。



專家批美國市場繁榮背後，民眾生活水平未見提升，對美式資本主義失去信心。網上圖片

「美已成財政部聯儲局合資企業」

香港文匯報訊 全球金融市場規模從1980年略大於全球經濟規模，成長到現時相當於全球經濟規模近4倍。不過沙爾馬在《金融時報》專欄撰文指出，金融市場的表面繁榮，一定程度上源自市場過度寬鬆的資本流動，背後正是倒錢入海、債台高築的美國政府和從中協助的聯儲局，「美國彷彿已成為財政部和聯儲局的『合資企業』。」

廢除稅收政策有利大型企業

沙爾馬指出，美國歷屆政府紓困政策不顧市場環境，「如同下雨一樣提供援助」，企業不論規模如何、民眾不論收入多寡，都能獲得高補貼。但紓困對象眾多並不代表計劃公平，以2008年金融海嘯後價值數十億美元的紓困計劃為例，當中大部分資金都流向年收入超過10萬美元的人士，真正的貧困人群並未充分受益。

分析強調，自1950年代以來，美國稅收佔國內生產總值(GDP)一直保持穩定，意味當局實際上未能通過增加稅收，彌補高開支帶來的財赤。反而是在跨越政商界游說下，過去30年間，美國兩黨官僚機構平均每年僅廢除約20條金融稅收相關政策，每年增加的相關政策平均達3,000條，當中多數都屬於有利大型企業。

沙爾馬稱，大規模紓困政策極易導致政府債台高築、通脹水平升溫，然而過去數十年間，全球化帶來的跨國貿易競爭，一定程度上遏制了通脹攀升速度，「這令官員們堅定認為美國財赤和債務無關緊要：如果可以毫無代價地借貸，政府為何不去幫助所有人？」

分析最後指出，「全球自由金融市場的繁榮，一定程度上助長了一種錯覺：政府正在退出、市場正在自由瘋狂地運行。然而事實上，美式資本主義失控的金融化背後，這種寬鬆的資本流動正是美國政府驅動。」

紓困計劃破壞經濟加劇不平等

香港文匯報訊 美式資本主義之下的經濟發展趨緩，市場環境缺乏活力，居民收入不平等隨之擴大，普通民眾距離「美國夢」愈來愈遙遠。沙爾馬在《金融時報》專欄分析，美國政府認為覆蓋對象眾多的紓困計劃能夠取悅所有民眾，但這種做法反而會破壞經濟增長、加劇不平等問題，加深普通民眾對政府的不信任情緒。

分析指出，美國工業產業趨於衰退，企業集中在特定區域，許多美國的縣和城鎮都依賴單一企業，作為當地經濟支柱，經濟結構單一。在1980年前，美國民眾在跨州尋求就業、就學和定居的幾率，是現時的兩倍；1980年前美國打工仔在同一行業內更換工作的可能性，也較現時高出25%。

分析還指出，包括跨國科企在內的企業巨擘興起，令美國收入不平等問題加劇，大型企業的員工平均薪酬水平，遠超同類型中小型企業，令人才和資源不斷流向大企業，變相增加壟斷趨勢。

沙爾馬稱，在新冠疫情期間，美國主要富豪的財富在短短一年內便增加數百億美元，他們顯然並非透過經濟發展令身家倍增，更多是得益於表面「人人平等」，實則推高通脹、加劇收入不公問題的紓困政策，「每個億萬富翁都是紓困政策的失敗：根本錯誤在於美國政府的支援太多。」



民眾收入不平等擴大，圖為一名紐約無家者。網上圖片