

米联储见闻 250421：啄蕊争枝喧冻雀（风浪越大，鱼越贵）

上周六，在广州与 120 多位会员一起聚了一下，纪念这个小组织已经诞生十周年，会员朋友们带来了不少各行各业的资讯，虽然在中美最严酷的关税战当下，大家的情绪是整体乐观的，风浪越大鱼越贵，我个人对于未来的判断在过去这一段时间里也是不断的调整，在周末聚会的时候，我也表达了我的观点，如果说过去几年都是以保守策略为主，以观望为主，那么现在要适时动起来，要结合自己的资源和优势，开始积极的参与到大变局当中来，中美这次激烈将彻底打破过去的游戏规则和秩序，会有大量的旧势力退出，自然就需要更多的新势力补充进来，恐慌越多，机会越多，风浪越大，鱼越贵。

事实上，从会上很多会员的演讲来看，不少人已经动起来，甚至已经占据先机并且吃到了红利，这也是导致我对当下形势越发乐观的原因，个人认为，中美真正意义的军事对抗在短期内是不可能发生的，而在经济对抗领域，川普目前的水平和基本面，基本上不是东大对手，所以接下来会有一波主场时间，这个时候看清方向很重要，我相信黄仁勋这种人顶着压力跑到中国来不是没有原因的。你看看最近川普和卢比奥关于调停俄乌战争的最新表态，和俄乌两国领导人昨天的回应就知道，川普过去四年确实也没有太多升级，这次之所以能当选，还是因

为美国社会认知的基本面进一步恶化了，折腾俄乌停战快两个月了，这两人最近分别表示，俄乌战争如果调停不了，美国就不管了。有没有点啼笑皆非的感觉，一上来骂盟友傻逼，打乌克兰屁股，拍俄罗斯马屁，结果一顿操作猛如虎，不但停战谈不下去了，说好的矿产协议到底是啥至今没有说法，折腾了几个月，闹得天翻地覆，终于乌克兰签了矿产协议，但普京啥都没答应，结果现在居然公开说一句，搞不定就撂挑子，这已经不是草台班子的问题，这是连草台都没有，随地打滚的小孩一样。可是把乌克兰坑惨了。反正从上任到现在，川普没少折腾，但成效聊聊，破坏力确实很大，但破坏有余建设不足，一脚把欧洲踢开，把乌克兰摁在屁股底下，答应了俄罗斯的一切条件，甚至拿出了远超俄罗斯预期的条件和俄罗斯进行谈判，结果被普京吃得死死的，在前线不断加大攻势。不过就在美乌签订了矿产协议，川普威胁要撂挑子之火，俄乌居然以复活节为名义宣布暂时停战，真是你戏弄戏弄我，我折腾折腾你，把一场战争和卖国都搞的很不严肃，欧洲更是哭笑不到。

川普的骚操作并非是没有代价的，对于美国这样一个需要极高的信用支撑才能维系金融问题的经济体来说，川普这种不专业儿戏的操作正在严重破坏美国的立国基石。本身美国就处在一轮长期债务周期的尾声，债务与国内 GDP 比已达 122%。政府的利息支出也创下新高，美国本身处于历史上的一个高风险期，而川普目前的操作还在加剧这个风

险，川普的操作如果幸运会在不彻底让美国走向信用崩盘的前提下释放掉风险，这对于美国和世界都是好事，也有一种可能是，玩过头了，导致全球金融体系出现大的裂变和崩塌，这个是比较糟糕的后果。对冲基金桥水创始人达里欧反复谈到长期债务周期通常持续几十年，分上升和下降阶段。上升阶段是债务积累，经济增长，而下降阶段则是去杠杆，债务违约增多，经济放缓。他这套债务周期经济模型是多国央行和财政部重要的经济分析框架之一。

每次市场的剧烈变化背后，通常都有三种力量在推动：债务水平与货币政策、国内的社会撕裂和国际的地缘冲突。而在 2025 年，这三股力量将同时达到高峰，上一次出现这种情况，还是在 1930 年代。

言下之意，现在是全球性地缘大战的前夜。川普对全球发动关税闪电战后，无论是政治、金融还是市场圈，都在逐步形成一种认识，贸易战只是开胃前菜，主菜是美国的系统性金融问题，核心是国债，川普很可能通过贸易战的极限施压，迅速转向金融讹诈，37 万亿美元的恐怖国债，以前总有说法大而不能倒，但这个世界从来没什么不能倒的，反而是该来的总会来。进群加微信 pep854 美国的国债危机已经到了临界点。根据美国国会预算办公室 (CBO) 的公开数字，其国债规模从 2008 年的 10 万亿美元，到 2019 年天文数字般的 23 万亿美元，五年后直接飙升至 37 万亿美元，年复合增长率高达 8.5%。这一速度远超美国经济增速，导致债务

占 GDP 比重从 63% 跃升至 124%，远超国际警戒线 60%。眼下如果美国还要重振军工和制造业，要花的钱海了去了，川普这么使劲折腾还不是因为实在是没钱了。更严峻的是，美国国债各类品种到期额数，从 2020 年的 14.9 万亿美元，迅速上涨到 2024 年的近 23 万亿美元；而基于发行期限结构倒推，2025 年到期国债或会达到 26 万亿美元，别看恒大作为一个公司因为债务暴雷快速倒下，美国作为一个国家，其实困境也差不多，这意味美国政府必须在短时间内完成天量债务的再融资，现如今好好谈肯定是没人愿意继续借钱了，如果不是军事与美元霸权在这里挺着，用枪指着大家的头，全球对美债的信心早就开始崩塌。所以，美国现在是绝对不能随便亮剑的，甚至连也门也不能轻易动，因为一旦自己的军事底牌被揭开，债务大厦必将快速崩塌，如果现在大家知道美帝指着脑门的枪里没子弹，大哥就彻底完蛋了，东大现在就向英雄本色里的小马哥，头被枪指着，不但没怂，反而握住对方抢顶住自己脑门喊：有本事你开枪呀！美国就是枪里没子弹，如今已经顶上脑门了，大家都在看了，现在就很难做了。大佬文集圈白宫已经反复在表示，中国可以来谈了，会达成好协议了，但是中国不但没表态，还让香港停了发货，让已经飞到中国的波音飞机暂停交付飞回去了。

美国财政部去年 11 月 20 日公布的数据，2024 年美国联邦政府仅用以偿还美债利息的支出就达到了 8820 亿美元，相较 2023 年 6590 亿美元

的利息支出，增长率达 33.8%。有美国金融机构计算，若按当前利率水平，2025 年利息支出将突破 1.1 万亿美元，今年的赤字 1.58 万亿+到期债务再融资约 8.5 万亿，本年度美国发债将超过 10 万亿美元。CBO 警告，到 2035 年利息支出将占 GDP 的 6.1%，累计利息支出将达 10.6 万亿美元。其实也不用什么复杂的公式，贝森特按按计算器，都会头皮发麻的，这已经不是人间的数字，地府银行要兑现，人手来烧都要烧好久呀。

在高利率状态下，美国政府连利息都付不起了，更不要说制造业回流，现在川普就想让鲍威尔降息，但鲍威尔心里更苦，现在美元如果不是有高息支撑，估计美元指数还要继续大跌，哪敢轻易降息，川普这么个外行，指手画脚，只会让美国金融的最后一道防线彻底破防，已经有人提议川普通过改组美国国务院建立金融监管机构来革美联储的命，这显然是抄中国机构改革的作业，**但中国的政府信用从来都不是靠金融机构的独立性来实现的**，作业抄一半肯定是零分呀。已经有人威胁，如果川普整出一个监督美联储的监管机构来的话，美股美债美元都会遭遇史诗级的灾难，因为美元体系的独立性被彻底瓦解了。

如果说，1992 年，克林顿政府当时喊了一句“笨蛋，问题是经济(It's the economy, stupid!)”为当时民主党杀出一条血路，那么现在川普虽然知道“蠢蛋，问题是财政(It's the debt, stupid!)”，但知

道对解决问题也于事无补，因为财政问题从来都是结构性的问题，不进行制度性的改革，从来无解。拜登花钱川普还，对川总来说，这气真不是人受的，如果真的要化解债务、减少赤字，那川普肯定是不止于干四年的，对川普来说，不化债，一年估计都干不下，但化债就要去杠杆，就要得罪人，就要影响经济表现，要影响选票，自己干脏活累活还会为别人做嫁衣，这真是一个两难的选择呀。

所以在这种情况下，川普现在选择了铤而走险，通过大范围高强度的关税战快速激化金融矛盾，将全球代入到短期债到长期债的致命博弈，逼迫各国通过债务置换给美国的债务危机续命，**中国在过去十年去杠杆的过程中，以极强的政府控盘力，来回折腾，终于是将杠杆降了下来，爆了好多雷也拆了好多雷，以经济下行为代价，主动衰退来降低债务风险，就是为了熬到有一天美国的债务压力比中国大。**

在关税战打响后，美债在这场动荡中遭到大规模抛售，4月9日，10年期美债收益率一度飙升至4.46%，亚洲盘中单日涨幅达20个基点，较本周初累计上升近60个基点，创下1981年以来罕见的三日大幅波动纪录。美元指数也直线跳水，其传统避险属性变得脆弱不堪。2024年美国大选后，美元指数一度暴涨，今年1月13日，美元指数突破110整数关口，创下逾两年新高。但如今，美元的涨幅已经悉数回吐，已在100点以下盘桓多

日。

现在留给川普的命题，就是如何体面的把枪从东大的头上挪下来，而不被别人看出枪里没子弹，说实在的，如果没有东大配合，还真是不容易呀。

米糕祝各位晚安