

美股下跌引發擔憂：特朗普故意製造美國經濟衰退，以改變美元體系？ | Whatsnew

特朗普經濟團隊的美國經濟「再造」路線十分冒險，但若成功則會收益巨大。



新聞採編需要資源投入，你正在閱讀的即時新聞能夠免費開放給公眾，全因有會員訂閱支持。你可以選擇月付暢讀，也可以訂閱端x華爾街日報雙會籍；如果你是學生、教師，更可以享受優惠。邀請你成為端傳媒會員，選擇適合你的訂閱方案，支持我們繼續推出優秀報導。

上任不到兩個月，特朗普政府的關稅和經濟政策，就引起市場對美國經濟陷入衰退的焦慮。但亦有假說認為，特朗普政府是在有意製造經濟衰退，以此實現長期調整美國經濟和世界貿易結構的目標。

2025年2月中旬以來，各大指數均從高位持續下落，以英偉達（輝達）、特斯拉等企業作為代表的科技類股票更是大幅下跌。

市場上出現美國經濟可能進入衰退週期的預測。BBC報道指，摩根大通將美國經濟衰退的可能性從年初的30%上升至40%，穆迪分析則從15%提高到35%。高盛指，若白宮堅持政策，「經濟衰退的風險將進一步上升。」

特朗普在3月9日接受採訪時表示，美國經濟將會很好，但不能排除短期衰退的可能性。他說：「這是過渡時期，我們做的是大事。我們要把財富帶回美國……你不能只盯着股市……看看中國，他們有百年的眼光，我們只按照季度來算。」

針對這番言論，不少媒體和分析均憂慮經濟衰退會帶來嚴重後果，並指出經濟衰退也可能降低美國民衆對特朗普的政治支持。《紐約時報》指責曾經大肆讚揚股價上漲的特朗普如今絕口不提股市現狀；CNBC指衰退將帶來恐慌；CNN則警告：美國經濟短短20天內已經出現衰退勢頭，並指出實體經濟可能面臨溢出效應。數據上看，美國消費者的消費力也正在降低，民衆「正在以四年來最快的速度削減支出」。

特朗普政府的官員對衰退給出不同的解讀。3月7日，財政部長貝森特（Scott Bessent）在公開發言中指責了市場對股市下行的憂慮。他提到，股市只能代表部分比較富裕人群的財富，而股市不斷上漲對低收入者並不是好事：「去年股市上漲了20%，前年也上漲了20%。拜登政府成功了嗎？美國人民……他們投票淘汰了民主黨。」貝森特還表示，美國經濟必須經歷一個「排毒」階段，此前的美國經濟已經「對政府投資上癮」。

野村證券（Nomura）的策略師查理麥克埃利戈特（Charlie McElligott）認為，特朗普政府計劃人為製造經濟衰退，以放緩經濟增長，帶來通貨緊縮，這最終將轉化為美聯儲降息和美元大幅貶值。他認為特朗普這樣做是在為下一輪經濟議程奠定基礎。

英國《金融時報》的評論文章指出，特朗普的經濟團隊不是傳統穩健的經濟學的擁躉，他們很願意做看起來冒險，但是有機會取得更大收益的經濟「改革」。

文章稱，連月來坊間流傳，特朗普政府可能推動新的美元體系協議——一個被稱為「海湖莊園協議」（Mar-a-Lago Plan）的系統，一旦成功，這一體系將繼1944年布雷頓森林協議和1985年廣場協議之後再次重塑世界金融和貿易體系。



美俄談判、抨擊歐洲……美國的「MAGA革命」有意終結戰後國際秩序

[延伸閱讀 →](#)

特朗普的重要經濟顧問史蒂芬·米蘭（Stephen Miran）2024年11月發表了《重塑全球貿易體系指南》一文。此文反映出，特朗普的經濟團隊或認為美國面臨的最大問題是美國在全球經濟體系上的兩難處境：一方面，美元作為國際儲備貨幣，對國內經濟的副作用日益增大，如擠壓國內製造業生存等；另一方面，美國又十分依賴美元體系對全球「不戰而屈人之兵」的控制力。

米蘭在文中指出，現時的美元系統難以持續，因為美元除了作為美國國內貨幣和海內外貿易的結算貨幣外，還負擔着世界絕大多數國家的國家儲備職能——即各國購買美元或者美國國債作為國家儲蓄。隨着美國在世界上的經濟佔比不斷變低，以及美國GDP相對於全球GDP的縮水，美國「必須為全球貿易和儲蓄池提供資金的經常賬戶赤字，或財政赤字，在國內經濟中所佔的份額越來越大」，也就是說美國國內受到的赤字拖累會越來越大，而整個美元體系到頭來也仍不可避免會崩潰。

根據他的理論，「美國國內越來越多的人達成了改變這種關係的共識」，即美國必須「在出口競爭力和金融力量投射之間做出權衡」。他向特朗普政府提出的政策建議，是「努力在不破壞體系的情況下提高美國在體系中的地位。」

根據他的論述，特朗普政府需要分幾個步驟來實現上述目標。

首要目標是降低美國國內可能面臨的經濟風險，即降低美國的赤字負債和通脹。這部分的政策工具對內包括大幅減稅、削減政府開支，對外則嘗試達成「海湖莊園協議」——逼迫中國、歐盟等經濟體拋售美元，將部分美元資產更換為長期債券，從而使得美元在國際範圍內貶值。如果難以達成「海湖莊園協議」，特朗普則可以動用目前的「國際緊急經濟權力法（IEEPA）」，向美聯儲施壓或和美聯儲談判，用對持有美債的外國官方持有者徵收使用費等方式，抑制外匯儲備積累，逼迫美元貶值。同時，美國還要用關稅等手段強行維繫美元的國際儲蓄貨幣地位。

米蘭認為，在完成這部分目標後，美國國內金融和財政體系的風險將大幅降低，屆時就可以針對中國大幅提高關稅。



「中美國」的崩塌：新冷戰是資本競爭的衝突，無關意識形態？

[延伸閱讀 →](#)

其先降低財政風險，再對中國全面關稅戰的理由是，如果關稅增加的同時逼迫外幣貶值，那麼匯率變動就基本同關稅增加抵消。進口商品通常以美元計價，價格上漲最後就會轉嫁給出口者，外界預計的美國國內大幅漲價情況就不會發生。

但其認為，這一過程中需要保證美元只對人民幣大幅升值，對其他貨幣儘量穩定。為了達到這一效果，美國自身要預先降低債務，遏制通脹，積累更多財政彈藥，因此第一階段的調整，在這一長期政策中將非常重要。

《金融時報》分析則認為，對特朗普政府來說，米蘭計劃的第一階段中，調整美元貶值或許並非壞事：美元貶值可刺激製造業，「較低的資產價格將抵消困擾美國經濟的過度金融化」。這篇分析也指出，許多主流經濟學家「可能會認為這些計劃是錯誤的，最終會失敗」，但目前來看，特朗普政府對這套計劃非常認真，「有着強大的內在邏輯」。

市場會如何回應這套可能出現的替代經濟學，包括中國在內的全球經濟體又將如何反應和回擊，仍有待觀察。特朗普經濟團隊紙面上的經濟計劃，在執行中又會面臨哪些現實制約，會有什麼程度的成功、失敗及「走形」，將是未來全球經濟的重點。