

无解的美国学生贷款危机

1.5 万亿美元的庞大负债,不断升高的信用违约率,学生和家庭不断加大的财务和精神压力,美国的学生贷款危机已迫在眉睫

□ 王亚宏

今年 5 月的一天,美国著名黑人投资家罗伯特·史密斯来到美国佐治亚州的莫尔豪斯(Morehouse)学院,为 2019 届毕业生致辞。在致辞之后,史密斯送出了一份让在场学生狂喜的大礼:他将为本届毕业生的所有学生贷款买单!

据估算,要为该学院 2019 届毕业生还清全部学生贷款,史密斯预计要捐出 3400 万美元。《金融时报》将史密斯此举称为美国今年“最富有戏剧性”的慈善捐款。

高昂学费致学生负“贷”上学

事实上,近年来越来越多的美国慈善捐款捐给了教育。据美国捐赠(Giving US)年度报告,2018 年美国捐给教育的慈善捐款达 587 亿美元。越来越多的慈善捐款捐给教育,原因也很简单,因为美国大学学费可以说是全球最贵,美国学生为此背负的学生贷款也是冠

绝全球。

根据美国教育研究组织美国大学委员会(College Board)的统计,2018~2019 学年,美国公立大学本州学生的平均学费是 10,230 美元,州外学生平均学费是 26,290 美元,而私立大学平均学费高达 35,830 美元。

私立名校年度学费更是动辄超过 5 万美元,以 2018~2019 学年为例,哈佛学费为 46,340 美元,斯坦福是 50,703 美元,麻省理工是 51,832 美元,纽约大学是 51,828 美元,布朗大学 54,230 美元……

此外,无论是公立还是私立,学生的食宿费一年至少也要超过 1 万美元,再加上生活费、书本、电脑等必要开支,在美国上私立名校一年的开销最少也要 7 万美元。而 2018 年美国家庭的中位数收入仅 6.1 万美元。一个美国普通家庭一年不吃不喝,也供不起一个名校本科生。

并且,美国大学学费的上涨速度更是远超通胀和收入涨

幅。上世纪 80 年代末至今,美国大学学费上涨速度是通货膨胀上涨速度的 4 倍,是家庭收入增长速度的 8 倍。

因此,解决方案只有一个,就是学生贷款。截至目前,4400 万美国人背负学生贷款,贷款总额约 1.5 万亿美元,接近美国经济规模第三大的纽约州一年的国内生产总值。

并且,无补贴的学生贷款利率高达 6.08%,要知道美国 30 年期的房屋贷款利率也不过 3.77%。4400 万背负学生贷款的美国人平均每人负债约 3.5 万美元,每人一年光贷款利息就超过 2100 美元。对于刚毕业的年轻人来说,学生贷款如同一座大山,在他们还没有开启职场生涯前就把他们压得喘不过气来。

学生贷款已成美国个人信用违约最大原因

还清学生贷款有多困难?最好的例子当属美国前总统奥巴马和第一夫人米歇尔。这两位哈佛毕业生直到 2004 年才还清了他们的学生贷款,而那一年奥巴马已经 42 岁并当选了联邦参议员,米歇尔也已经 40 岁。

根据美国国会最新披露的财务数据,参众两院一共有 68 名国会议员仍在还学生贷款,或者是还自己的,或者是还子女的,平均负债额 3.8 万美元。其中贷款压力最大的是来自德州的女众议员 Veronica Escobar,49 岁的她不仅没有还清自己的学生贷款,还又背上了孩子的学生贷款,总负债超过了 6 万美元。

在美国,62.5%的贷款者无法在 30 岁之前还清学生贷款,这意味着随着他们成家立业,同时要面临学生贷款、车贷、房贷等多重贷款压力。这也导致自 2012 年以来,学生贷款的违约率持续快速上升。

根据纽约联邦储备银行的统计,截至 2019 年上半年,发生严重违约的消费者信贷中,35%是学生贷款,比重远超车贷、房贷。学生贷款已经成为美国个人信用违约的最大原

因。截至 2019 年上半年,学生贷款违约贷款金额高达 890 亿美元。

并且,不同族裔面临的压力还不尽相同,黑人大学生由于家庭相对贫困,贷款比例远高于全美平均水平。然而拥有本科以上学历的黑人家庭,收入却仍较美国本科以上家庭收入的中位数低 23%。

更高的贷款比例,更低的毕业后收入,这意味着黑人学生的还贷压力要远远大于其他族裔学生。这也是为什么史密斯的捐款行动引发美国媒体热议,因为莫尔豪斯学院黑人学生的比重高达 94.6%。

千禧一代家庭关系因学生贷款而改变

学生贷款还改变着“千禧一代”美国人的家庭关系。传统来说,崇尚独立的美国人在成年以后通常不会继续向父母求助,而如今高昂的学费让他们不得不求助于家庭。纽约大学教授 Caitlin Zaloom 在其研究学生贷款的著作中便提出,日趋高昂的大学学费已经将美国家庭和孩子越来越紧地捆绑在一起,美国一代人的家庭关系因此发生巨大改变。

1.5 万亿美元的庞大负债,不断升高的信用违约率,学生和家庭不断加大的财务和精神压力,美国的学生贷款危机已迫在眉睫。为此,角逐 2020 年总统大选的民主党竞选人伊丽莎白·沃伦和伯尼·桑德斯均主张由政府出面为贷款买单。

根据沃伦的方案,政府将把 95% 的学生贷款一笔勾销,同时她主张对美国家庭净资产超过 5000 万美元的 7.5 万个家庭每年加征 2% 的税。换言之,沃伦的方案其实是让美国的富人来替学生贷款买单。

但问题在于,并不是所有的富人都是史密斯,要在美国国会通过法案对富人加税难过登天。从贫困家庭走出的沃伦有着美好的初衷,但在当今的美国环境下通过“劫富济贫”方式解决学生贷款危机,只能是个美好的愿望。

海外传真

欧盟要求科技巨头打击虚假新闻 否则将面临监管行动

本报讯 欧盟委员会近日表示,脸书、谷歌和推特必须采取更多措施来解决虚假新闻问题,否则将面临监管行动。

事实上,在欧盟委员会发出这一威胁的一年前,微软和 Mozilla 等美国科技巨头已经与 7 家欧洲贸易机构签署了一项自愿行为准则,以打击虚假新闻。但批评人士指出,这些企业签字以来采取的措施还不够。

欧盟委员会今年年初曾表示,这份行为准则签署后,相关企业的确采取了一些措施删除虚假账号,并限制某些网站推广虚假信息。但这还远远不够,他们还应该采取更多措施。当前,欧盟委员会正在起草被称为“数字服务法案”(Digital Services Act)的法新规,旨在为数字平台、服务和

产品制定责任和安全规则。

欧盟司法专员维拉·朱洛娃(Vera Jourova)、欧盟安全主管朱利安·金(Julian King)和欧盟数字化专员玛丽亚·加布里埃尔(Mariya Gабriel)近日在一份联合声明中称,来自这些公司的最新月度报告显示,他们之间存在巨大差异,并且几乎没有提供他们所采取措施带来的具体影响。

3 位欧盟高官称,“大规模的自动化宣传和虚假信息依旧存在,他们还有许多工作要做。”3 位高官还呼吁这些公司与更多的独立机构合作。欧盟委员会聘请的一位独立顾问将于明年初公布其评估结果,随后欧盟委员会将公布自己的研究报告。

(李 明)

标普:全球债务违约企业或创三年来新高

今年已有 91 家企业出现债务违约

本报讯 全球无法按时偿还债务的企业正在增加。美国评级机构标普的数据显示,自今年年初以来已有 91 家企业出现债务违约,超过 2018 年全年(82 家)。如果按此速度发展下去,2019 年全年违约企业将超过 100 家,创 3 年来最高水平。

在全球经济减速的背景下,企业的盈利能力受到影响,越是财务基础较弱的企业,经营破产的担忧越强。

2019 年有 18 家石油/天然气相关企业和 7 家金属资源相关企业陷入债务违约,资源相关企业的债务违约十分突出。石油、天然气开发企业切萨皮克能源公司(Chesapeake Energy Corporation)9 月宣布将接受金融支援,向债权方分配股份以抵消部分债务。该公司原本力争活用借款以确保权益,不过收益未能如预期般增加,从标准普

尔的定义来看,属于债务违约。

由于电商竞争而导致的破产也很突出,最近的例子是美国高端服装零售商巴尼斯纽约(Barneys New York)申请破产保护。

上月申请破产的英国旅行社巨头托马斯库克(Thomas Cook)遭遇了与线上旅行社的竞争及地缘政治风险的双重打击。

据标普统计,评级在 BB 级以下企业的“债务违约率”(在 1 年之内陷入债务违约的概率)为 2% 左右。在金融危机后的 2009 年,这一比率一度达到 10%,目前与当时相比仍处于低水平。这是因为各国央行加强了货币宽松,业绩迎来拐角的企业也比较容易借钱还贷。不过,瑞穗综合研究所首席经济学家长谷川克之指出,“如果企业的债务进一步增加,下一次经济衰退到来时,风险将上升”。(金 文)

首批 40 个国家或地区主动信用评级结果发布

远东资信发布评级结果为全球债券投资者提供参考

本报讯 记者胡慧报道 10 月 30 日,远东资信评估有限公司(以下简称“远东资信”)召开“主权信用评级方法与模型及主动评级成果”新闻发布会,对外发布了远东资信《主权信用评级方法与模型》,以及首批 40 个国家或地区主动信用评级结果,此举旨在提升公司主权信用评级技术的专业性和透明度,并为全球债券投资者提供可供参考使用的主权信用评级结果。

远东资信总裁李勇表示,站在中国债券市场开放的新起点,远东资信在建立全球信用评级序列方面开展了初步实践,搭建了主权信用评级方法和模型,并建立了全球近百个国家或地区信用评级序列。远东资信的主权信用评级在具备国际视野的基础上做了更深入、全面的思考,采用局部指标压力测试的方法对评级模型进行创新。

远东资信研究部高级研究员程泽宇对远东资信主权信用评级体系和主动评级结果进行介绍和披露时介绍说,此次发布的首批 40 个国家或地区的主权信用等级涵盖亚洲、欧洲、美洲、大洋洲和非洲等 5 个大洲的主要国家和地区。从等级序

列分布上看,远东资信本次披露的主权信用等级结果涵盖投资级和投机级多数等级序列,具体包括 AAAs、AAs、As、BBBs、BBs、Bs 以及 CCCs,保证了整体主权信用等级序列的全面性。在投资级序列中,中国和美国获得 AAAs 级本、外币信用等级;日本和韩国获得 AAs 级本、外币信用等级。在投机级序列中,阿根廷受总统大选以及“股债汇”市场巨幅波动的影响,获得 CCCs 级长期本、外币信用等级,表明其违约风险极高。另外,从主权信用展望角度来看,其中 37 个国家或地区的信用展望为稳定,而英国、土耳其、阿根廷的信用展望为负面。

据悉,远东资信在公司现有评级体系中增设主权信用评级板块,采用定量评分矩阵与定性级别调整相结合的方法,主要从政府治理能力、宏观经济实力、金融结构实力、公共财政实力以及外部金融实力五个方面进行分析。每个方面选取核心定量评级指标,首先对这些评级指标赋值和权重的方式分别定量打分,然后将对应分数矩阵或调整得出主权基础信用等级,最后通过定性因素调整获得主权最终信用等级。

第三只眼

□ 马丁·沃尔夫

数字货币时代货币有着怎样的未来?这是近日在美国彼得森国际经济研究所举行的一次活动的主题。这次研讨会是笔者在华盛顿参加国际货币基金组织和世界银行的年会期间学术收获最大的时刻。对于这个重要的问题,第一个答案是:非常复杂;第二个是:的确重要——特别是在脸书网站推出“天秤币”项目之后。

货币太重要了,不能完全交给私营领域。就像法律一样,它是一个基础性的公用品。政府向来对货币拥有监管权,以后也应当如此。美联储理事莱尔·布雷纳德在研讨会上发表精彩演讲时明确表示会保持监管。不过,美联储不是唯一想到货币体系中这些新参与者的监管机构。

这些监管机构应该怎么做?在笔者主持的小组讨论中,国际清算银行的申铨松区分了货币体系的“架构”和搭建这一体系的“技术”。如今的货

币体系就是一个例子。我们使用的大量货币是私营机构(银行)借贷活动的副产品。因此,我们持有的货币主要由银行向账户持有人背负的可转让债务构成。一百年前,这些账户是白纸黑字。如今,它们在电子登记簿上。不过架构并未改变。

那么,我们现在看到的是架构方面发生的变化,还是仅是技术层面的变化?要回答这个问题,有必要回顾一下货币的三种功能:记账单位、价值储藏工具和支付手段。如今,记账单位由国家确立,价值储藏和支付体系则多由银行提供。在这种背景下,想想三种形式的数字货币:加密货币、数字支付体系、还有脸书的天秤币。

加密货币提供了新的记账单位、价值储藏工具和支付手段。因此,它们也为创造并使用货币提供了新的架构。

然而,新的支付体系既真实存在,又规模庞大。但是,正如普林斯顿大学的马库斯·布伦纳迈尔和哈罗德·詹姆斯以及巴黎政治学院的让-皮埃尔·朗多在一篇重要论文中所指出的,数字支付体系也有可能制造对立的生态系统,让支付与数据网络相连,银行及资产管理成为附属职能。

虽然这些体系改变了零售支付方式,但它们对货币体系的影响必须保持在一定比例以内。这些支付提供商把银行或央行的存款作为价值储藏工具。大额支付让零售支付显得微不足道。鉴于日内波动与规模,大额支付市场依赖央行的日内信贷,它们不能在“预付现金”的基础上运作。

不过,天秤币承诺建立一个由一种“稳定币”支撑的新的全球支付体系,这种稳定币由以各国货币计价的资产通过一

种不透明的方式提供支持。这就带来诸多问题:洗钱;对犯罪和恐怖活动的资助;消费者保护;对货币政策和稳定性的影响;对银行系统的影响;以及全球监管的有效性。

“快速行动、推陈出新”的信条并不适于金融领域。此外,说得婉转些,脸书尚未证明自己值得信任。

这会将政府、央行和监管机构置于何种境地?人们希望它们保持警惕。但它们也需要认识到在支付方面,存在提高速度、降低成本并扩大金融包容性的新机会。然而,到目前为止,加密货币被过分炒作,新的支付平台大显身手,天秤币则令人担忧。

不过,在这个新的数字世界中,央行还需要问自己一个问题:是否应该以及如何创造自己的数字货币。这种数字货币不应该仅仅是为了取代日益过时的纸币(如今纸币技术已

经有 1000 年的历史),还要与商业银行的存款展开竞争。

数字货币革命或许会让央行取代私人银行担负起责任。如此一来,现在由私人银行享有的在货币制造过程中产生的铸币利差将重新回到纳税人手中。美联储不打算走这条路,但正如瑞典央行行长斯特凡·英韦斯在彼得森国际经济研究所研讨会上所言,瑞典正考虑采取这一做法,其他国家可能也会效仿。

有些新的想法或许远不像许多人所希望的那样具有革命性。有些可能会直接遭到抵制。但其他一些想法看起来要更有价值得多,特别是关于央行数字货币的想法。这有可能改变今天的货币体系,而这或许是一件好事。让数字技术审慎地推动新的尝试吧。

(作者系英国《金融时报》副主编、首席经济评论员)

数字货币的威胁与希望