

美国力推稳定币以兜售国债 南非金融业前景改善挑战仍存

本报驻比勒陀利亚记者 杨海泉

美国力推稳定币以兜售国债，南非金融业前景改善挑战仍存

6月18日，美国参议院以68票赞成、30票反对的结果通过《指导与建立美国稳定币国家创新法案》(简称《GENIUS法案》)，法案随后将提交众议院表决。这项法案可能首次为与美元价值挂钩的稳定币建立监管框架。有分析认为，在美国国债规模已突破36.2万亿美元背景下，美国推动稳定币发展的核心意图，是通过金融创新工具为美债市场创造持续性需求，缓解债务压力。

首先，法案将稳定币与美债深度绑定。《GENIUS法案》规定，稳定币发行方必须将100%储备资产配置为美元现金或93天以内到期的短期美国国债，并严格限制非持牌机构进入市场。由于近期美债遭遇大举抛售，因而这一强制储备要求被认为有助于填补传统主权买家减持美债带来的缺口。如果法案得以顺利签署，稳定币发行商有望成为美债结构性需求的新来源。美国财政部长贝森特5月上旬在美国众议院作证时就表示，“(稳定币等)数字资产对美国国债的需求在未来几年可能达到2万亿美元”，言辞间对稳定币助力平稳消化美债充满期待。

其次，稳定币有助于压低融资成本，从而稳定美债价格。一方面，稳定币发行商可以集中购买短期国债，推高国债价格并压低收益率。有研究表明，美国稳定币发行商Tether市场份额每增加1个百分点，1年期美债收益率下降3.8个基点，每年可为美国政府节省约100亿至150亿美元利息支出。另一方面，美国财政部可以通过增加短期国债发行比例，迎合稳定币对短期资产的偏好，以短期债务置换长期风险。

此外，美国推动稳定币发展也有利于美元霸权在数字领域延伸，扩大美元流通半径，间接支撑美债信用。有分析指出，如果法案设想的机制落地，那么当全球各地用稳定币完成支付后，资金最终会通过稳定币发行商流向美国财政部债券账户。这种机制将美国国家债务转化为分布式持债，让全球用户成为美债隐形持有人，间接扩大美元需求并巩固其储备货币地位，增强美债的全球信用基础。当“美国财政部发债—稳定币公司购买—发行稳定币—全球流通—资金回流美债”的链条完成闭环，美元可以通过区块链技术渗透至传统金融难以覆盖的“无银行账户”地区，搭建起“链上美债循环”机制。

尽管稳定币短期内有望为美债危机提供缓冲，但其副作用正引起全球警惕。6月24日，国际清算银行在年度报告提前章节中警告，“稳定币作为可靠货币形式存在不足，如果缺乏监管，会对金融稳定和货币主权构成风险。”国际清算银行认为，稳定币未能通过构建未来货币体系所需的货币的单一性(按面值接受支付)、弹性(及时履行义务，防止僵局)和完整性(防范金融犯罪)等关键测试，无法达到成为货币体系支柱的要求。同时，国际清算银行还阐述了稳定币的三大隐患：破坏货币主权、缺乏透明度，以及新兴市场资本外逃风险。此外，还有分析指出，稳定币发行商集中持有短期美债，但中长期国债却占美债总量的绝大部分，美债的结构性问题并未解决，若市场对长期债券信心不足，美债流动性危机仍将爆发。

美国一些人试图推动稳定币将美债需求全球化、散户化，从而缓解债务压力并巩固美元地位。然而，这一机制并未解决美债规模膨胀和美元信用衰退的结构性问题，反而可能通过风险转嫁加剧全球金融体系的脆弱性。长远来看，稳定币业务能否持续健康发展，仍取决于美国能否摆脱债务依赖型经济模式。

还要看到，当前美国政府与美联储关于货币政策的分歧不断扩大，而稳定币更是牵扯到美元发行权这个核心的问题。因此，稳定币法案能否顺利落地前景并不明朗。毕竟，美联储的“卧榻之侧”，岂容他人新睡？



连俊

近日，南非央行发布《金融稳定评估报告(2025年第一版)》指出，当前，南非金融业虽面临诸多风险挑战，但仍具韧性。

在截至2024年11月的上一期报告中，南非央行指出，尽管受到全球和国内各种冲击，南非金融体系仍具有一定韧性。南非金融稳定性在2024年有所改善，主要得益于电力短缺减少、财政整顿见效、主权信用评级前景改善等有利因素的支撑，提振了市场，并进一步支持了南非金融稳定前景的改善。

本期报告指出，2025年南非金融稳定前景颇具挑战性。一方面，从外部因素看，今年以来，国际贸易紧张局势不断升级、各国贸易和经济政策不确定性增加，以及地缘政治冲突持续等诸多不利因素推升全球系统性风险上升。其中，地缘政治风险对全球经济金融稳定造成了广泛影响，特别是地缘经济碎片化可能会限制市场准入，不仅增加成本，还会减少融资、对冲和多样化选择的可用性，甚至可能妨碍在气候变化、金融监管和公共卫生等关键事务上的国际合作。自2024年11月以来，黄金价格大幅上涨，反映出市场不确定性及波动性日益增加。面对全球不确定性增加，特别是在全球金融市场出现避险情绪及波动的背景下，南非金融稳定将受到影响。

另一方面，从内部因素看，南非与其他经济体相比，其目前的资产估值并不高，但南非金融稳定性容易受到政府债务大幅重新定价的影响。南非金融稳定面临一些周期性、结构性风险：一是地缘政治紧张和政策不确定性加剧；二是在市场不确定性加剧情况下的资本外流；三是基础设施严重缺失；四是在中期内被迫继续留在金融行动特别工作组(FATF)灰名单上；五是公共部门债务比率不断恶化以及利息支付压力增大；六是家庭和中小企业的财政困难增加。此外，南非银行的主权风险敞口也需引起重视。

报告指出，针对在2023年2月被列入金融行动特别工作组(FATF)灰名单这一事件，南非采取积极应对措，已基本解决了根据行动计划商定的所有行动项目。因此，南非在中期继续留在灰名单上的风险已有所降低。尽管市场波动加剧，但南非金融体系仍将有效运转且未中断，受到审慎监管的南非国内金融机构仍具有韧性，但南非国内经济增长预测的下调可能会考验这种韧性。2024年5月大选平稳进行，以及之后顺利组建民族团结政府，成为南非资产大幅上涨的催化剂，南非股市对此反应非常积



极。与全球股市相比，南非股市在长期表现不佳后刚刚走出低谷，但南非经济增长前景预期不佳可能会使估值在中短期内受到限制。

报告显示，与其他新兴市场国家相比，南非国内银行持有的政府债务总额相对较低，相比之下，南非国内非银行金融机构的地方主权债务持有量相对较高。鉴于非银行金融机构在南非国内金融体系中的重要性，以及银行与非银行机构之间的高度互联性，南非央行将继续监测更广泛的涉金融事务部门机构之间的联系。

今年前5个月，非南非居民抛售了1110亿兰特的南非股票，这与在避险情绪加剧的情况下，资本从新兴市场股市撤出的普遍趋势一致。虽然在2024年12月至2025年5月期间，非南非居民增加了272亿兰特的国内债券名义持有量，但在此期间，外国持有南非政府债券的份额从24.6%下降至24.5%。南非央行金融状况指数显示，南非国内金融状况继续相对紧张。自上一期《金融稳定评估报告》发布以来，南非股市波动性一直居高不下。此外，信贷下降延伸至家庭，以及长期政府债券收益率上升，也是导致南非金融环境收紧的主要因素。自2020年四季度以来，南非未出现过度的信贷扩张。除中短期风险外，南非金融部门将继续在一个具有长期风险的环境中运行，其中关键的

长期风险包括气候变化对金融部门的影响、网络安全对金融的系统性影响及威胁，以及持续低迷和不均衡的国内经济增长，这些风险或相互作用进而极大地放大冲击的影响力。

报告总结称，南非央行对南非金融体系稳定性的评估是金融体系继续具有韧性，并且这一韧性将持续。此前，南非央行完成了该国首次对具有系统重要性的南非银行的气候风险压力测试，其评估显示，几家大型商业银行在应对气候风险的脆弱性方面处于有利地位，但仍有挑战存在，特别是在数据缺失和建模能力方面。

据南非金融界人士介绍，与非洲其他国家相比，南非金融业较为完善，且全球化程度较高。面对来自国内外的各种风险挑战，南非银行业资本充足，流动性高，业务种类丰富，资金来源多元化，依然显示较强的盈利能力和可持续性。

该系列报告每6个月对南非金融稳定性作一次评估，面向南非国会、金融部门参与者、国际央行同行、评级机构、国际金融机构、标准制定机构和学术界，通报与金融稳定有关的发展情况，以及南非有关部门为保护和加强金融稳定而采取的相应政策及行动。

中国焊接专家：在乌干达基贡巴石油学院近期举行的中石化石油工程建设有限公司乌干达项目管理部(以下简称中石化)零基础焊接培训结业考试现场，23岁的乌干达乡村青年西尔弗刚刚完成了他焊接学习生涯中最具挑战性的一项任务——首次在薄壁管焊接中实现了“零烧穿”。

在乌干达基贡巴石油学院近期举行的中石化石油工程建设有限公司乌干达项目管理部(以下简称中石化)零基础焊接培训结业考试现场，23岁的乌干达乡村青年西尔弗刚刚完成了他焊接学习生涯中最具挑战性的一项任务——首次在薄壁管焊接中实现了“零烧穿”。

西尔弗是中石化本年度为乌干达蒂伦加油田项目培养的第一批312名当地一线青年学员之一。这次培训涵盖9个工种，其中焊接培训有30名学员。作为石油产业的“隐形守护者”，焊接工人负责把一道道管线“缝合”成一条条能承压、耐腐蚀、穿越山河的“工业动脉”，他们的手艺关乎整个产业链的稳定与安全。对许多像西尔弗一样出身农村的乌干达年轻人来说，参加专业的焊接技术培训，既是一场个人技能与精神的淬炼，也是在这个东非国家石油工业筑造基石。

“手腕要稳，眼神要灵。”西尔弗告诉记者，这是他的中国老师汤海东反复叮嘱的焊接“秘诀”。

“刚来的时候，我连焊枪都握不稳。”西尔弗坦言，尽管在工友的帮助下掌握了一些基础技术，但面对管道对接、复杂角度焊接等高标准要求时，仍屡屡失败。尤其是在薄壁管材焊接中，烧穿、未熔合、夹渣等问题频发。眼看着报废的焊件越堆越高，西尔弗一度产生了自我怀疑。

转机出现在第五周的一个清晨，他本以为自己是最早到达训练场的，却意外发现一位朴实的中国师傅已经在认真检查前一天的焊接试件——这位师傅正是汤海东。

47岁的汤海东是山东人，曾参与“西气东输”等上百项重大工程，拥

有30年焊接经验，先后攻克过焊接领域各类技术难题300余项，多次斩获行业大奖。他此次来到乌干达，是作为中石化派出的援外技能专家负责指导培训工作的。

西尔弗眼中的汤老师严格而有耐心，“老师常说，一条焊缝，既是技术，也是态度”。汤海东带领团队，为每位学员建立了“技能病历卡”，详细记录焊接缺陷与改进建议。

新华社记者一次实训中，汤海东一边指着试件讲解，一边亲自示范。“到坡口边缘时，要稍作停顿，让熔池金属充分填满。”这样的“一对一”授课，他在学员身边往往一蹲就是一两个小时，直到学员掌握要领为止。

在汤海东的指导下，西尔弗的焊缝逐渐变得均匀美观，终于在结业前几天焊出了漂亮的“鱼鳞”。

何雨轩，不仅通过了第三方机构考核，更收获了汤老师的称赞。

在汤海东与其中国同行的帮助下，一束技能的火种已经点燃。“我自豪，因为我是中国焊接大师的徒弟。”西尔弗的这句话代表了许多学员的心声。接下来他们中的许多人将奔赴蒂伦加油田施工一线，用手中的焊枪在钢铁管道上“绣”出乌干达石油产业的华锦，为国家和个人的未来焊接希望。

中石化承建的蒂伦加油田位于乌干达西北部，总投资超20亿美元，预计投产后可日处理20多万桶原油。据了解，自2022年项目正式启动以来，中石化为当地提供了超过4000个就业岗位，帮助乌干达培养了1300多名石油产业工人。2025年度将再为当地培养焊工、电工、吊装工等9个工种共836名成熟技师，并提供相关就业岗位。

泰国经济增长预期下降

本报记者 张 保



5月底以来，泰国与柬埔寨围绕柏威夏寺的边境争端前景不明，两国关系持续紧张，轮番采取包括暂时关闭边境检查站、暂停进口农产品等一系列限制措施。目前，这一问题正在向泰国政治、经济等领域蔓延，给泰国经济增长蒙上了一层阴影。

政局持续动荡影响了投资人的信心。5月底以来，泰国股指SET指数下跌约4.5%，其中，6月14日至19日连续6个交易日下跌。6月19日，泰国股指SET指数收于1068.73点，创2020年3月以来新低。同时，虽然今年以来泰铢对美元汇率总体上涨，但5月底以来却“先扬后抑”，出现一波连续下跌。

泰国开泰研究中心6月17日发布报告，将2025年泰国国内生产总值(GDP)增长预期从此前的2.5%下调至1.4%，并警告下半年可能出现“技术性衰退”。与世界银行6月预测的泰国2025年GDP将增长1.8%相比，此次开泰研究中心的预测更为悲观。世界银行曾在今年2月将泰国2025年经济预期从2.6%上调至2.9%。世界银行认为，美国发起的关税战是导致泰国经济增速预期大幅下降的主要原因。而市场人士认为，当前的政治不确定性正在拖累经济表现。

作为出口导向型经济体，泰国60%的GDP依赖对外贸易。据泰国商业部的数据，2024年美国是泰国最大的出口市场，占出口总额的18.3%，达到549.6亿美元，主要出口电子产品、汽车零配件、橡胶制品等。4月2日，美国宣布对众多国家加征所谓“对等关税”，其中包

括对泰国商品征收36%的进口关税。业内专家认为，一旦美国对泰国加征关税，泰国经济可能出现下跌。目前来看，双方关税谈判进展仍然有限。原定于4月23日的首轮谈判未能如期举行，美方要求泰方重新审视谈判议案。5月8日，泰

国商业部长向美方提交了新版谈判提案，提出了增加进口美国能源、农产品和飞机，开放进口美国水果、饲料，打击对美转口贸易，鼓励泰国企业赴美投资等建议。6月18日，泰国商业部与美国贸易代表处进行初步磋商。6月20日，泰

国提交了正式书面提案，泰国商业部长披猜表示，尽管双方部长级会谈的日期尚未确定，但有望将关税降至10%的水平。

旅游业作为泰国经济增长的另一支柱性产业，在今年的表现也不佳。根据泰国旅游与体育部发布的最新数据，2025年1月1日至5月11日，赴泰旅游的外国游客数量为1290万人次，同比下降1%；旅游创收总额6131亿泰铢，同比下降2%。全球经济疲软、地缘局势紧张、区域内竞争加剧等被认为是游客减少的重要原因。近期，泰国开泰研究中心预测，2025年泰国将接待外国游客3450万人次，同比下降2.8%；旅游创收约1.62万亿泰铢，同比下降3%，为近3年来首度出现负增长。虽然欧洲、中东等地游客数量有所上升，但人均消费能力却明显不足。

为应对经济增速放缓的压力，去年以来，泰国政府已开始推行发放现金、压低电费油价、增加中小企业贷款等系列财政政策和产业政策。今年5月20日，泰国政府又提出了总额达1.57万亿泰铢的综合经济刺激计划，涵盖水力和交通基础设施、景区升级、人力资源培训等，希望以此增加就业、促进分配、加快资金流动，相关方案正在推进之中。

尽管当前柬泰双方对峙的程度有所缓和，但两国间的唇枪舌剑并未停歇，本届泰国政府正面临内外交困的“压力测试”。一旦处理不慎，泰国政坛可能又将经历一轮旷日持久的“角力”，将对泰国经济造成严重冲击。