

中美博弈的延伸：「亚元」或「金砖元」 (二)

中美表面休战，其实正为下一场更大博弈作好准备。上周提及中国经济逐步倾向「战时经济」模式，另一主轴「去美元化」亦是势在必行。

其实美元弱势多年前早已出现，源于自身而非外力造成。根据 IMF 官方外汇储备货币组成调查，截至 2023 年第 1 季各国央行持有美元储备份额降至 27 年来最低水平（54.6%），欧元及日圆分列第 2 及 3 位（18.3 及 5.1%）。虽然人民币排名第 5（2.4%），但已取代欧元成为巴西外汇储备第 2 大货币。SWIFT 数据显示去年美元和欧元是环球主导性结算货币，各份额接近 40%。但 2015 年起，欧元由不足 30 升至 40%，相反美元由约 43 下降至 40%。最后，中国外汇管理局公布中国跨境收支数据，人民币在中国跨境收支占比从 2010 年接近 0 上升至今年第 1 季创纪录 48%，同期美元占比从 83 降至 47%，这是人民币首次超越美元。美元弱势并非朝夕，「去美元化」只是加速而非造成美元弱势的主因。

未来最大拐点料是金砖集团扩员后，中东成员国有可能宣布接受非美元作能源交易货币，此举将真正撼动美元核心地位。美元衰落是否暗示人民币取而代之？直言投资者不应以「二元」思维分析美元与人民币关系。撇除中国有否意愿成为「货币大哥」，更可行是以一篮子非美货币，在指定项目或比例中有序取代美元，或以一定比例作国际外储及结算。

那会否仿效欧元诞生出「亚元」或「金砖元」？

马来西亚首相安华出席海南博鳌论坛上提议设立类似 IMF 的亚洲货币基金组织（Asian Monetary Fund，AMF），以减少依赖美元。不过，印度尼西亚经济事务统筹部长提出多项质疑，包括：谁会出资设立 AMF？如以美元结算，与 IMF 有何区别？如以人民币结算，与今天美国主导有何差别？改革将令人民币失去锚价，其波动可能较想象中更大。新加坡总理李显龙多次公开表示，中美对抗给世界带来动荡，亦不会选边站队。

亚洲各国（金砖成员）正处于多方博弈和分化状态，互信度不高，遑论立场偏西方的日本及韩国（印度）。各国文化和制度差异，真诚合作存碍。例如欧元自 1999 年成立至今，各国不乏为利率政策上针锋相对。何况今天高利率压抑全球经济，自身难保又如何谈论合作共赢？统一货币条件尚未成熟，勉强而为后果堪虞。

综合而言，「去美元化」旗帜鲜明，朝曦初升但知易行难。参与国各有盘算，心存隔阂，最后只沦为空中楼阁。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。