

## 美国国债的困局：「去美元化」到「百年未有之大变局」

上周分析「多种央行数码货币跨境网络（mBridge）」的诞生由来，本周分析其对市场的影响。

二战后以黄金锚定的布雷顿森林体系维持了近 30 年，随后以石油锚定的「石油美元」体系维持了 50 年。80 年过去，今天美元只靠美国的兑付信誉来维持其国际地位，可是当前其财赤及债务占 GDP 比例实在与新兴市场无异，那为何仍持有美元？

以锚定的石油角度而言，替代能源的兴起导致今天全球石油的依赖程度不能与 70 年代相比，其次新增产油国的出现（例如美国）也挑战中东地区的传统主导地位。如果非中东地区等产油国（例如俄国）联手接受非美元交易，短期内影响不大，但长期对美元却是系统性逆风。

对货币 3 大功能而言：「储备」— 短期内未有替代方案之前，料外汇储备仍以美元主导，但各国开始增持黄金将是预期之内；「贸易」— 美元仍是国际银行体系中最可靠的抵押品，但上述「mBridge」的面世将打破美元贸易的垄断，甚至民间货币交流（例如旅游出行），在可见的将来各国依赖美元程度只会有序下降；「投资」— AI 狂热燃烧着美股的升势，别无他选之下唯有以美元作股票投资，但热潮终有过气时。虽美国国债仍是全球最大的债市，但只要美元地位不断下滑，涟漪效应将令资金变阵迁就。长远而言，全球对美元需求将会下降，最后导致国际秩序重置。

「去美元化」能否摆度彼岸，当然是以年度计算的漫长过程，但期间美国不可能坐以待毙，一场全球性灾难或不能幸免，历史上改朝换代总伴随军事冲突。响应笔者首季预测：「去美元化将严重触动美国神经，相信此事没有妥协余地，欧美联军不惜一切捍卫利益，爆发世界大战绝非危言耸听」「超越维和的军事集结，目的是提醒 BRICS 阵营应谨言慎行。」

「去美元化」经已兵临城下，其他国家对方阵营把金融系统「武器化」乃历历在目，踟蹰不前还是揭竿起义，往往只是一念之差，正如美国国务卿布林肯所言：「在国际体系中，如果你不坐在餐桌上，你就会出现在菜单上。」时移世易，石油美元协议的终结代表着全球权力异变，凸显新兴经济体的影

响力日益增长。全球金融秩序正进入一个新的时代，尽管变化仍有待观察，投资者其实早已置身于「百年未有之大变局」之中。

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，应仔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。