

美國國債的困局：「去美元化」到「百年未有之大變局」

上週分析「多種央行數碼貨幣跨境網絡（mBridge）」的誕生由來，本週分析其對市場的影響。

二戰後以黃金錨定的布雷頓森林體系維持了近 30 年，隨後以石油錨定的「石油美元」體系維持了 50 年。80 年過去，今天美元只靠美國的兌付信譽來維持其國際地位，可是當前其財赤及債務佔 GDP 比例實在與新興市場無異，那為何仍持有美元？

以錨定的石油角度而言，替代能源的興起導致今天全球石油的依賴程度不能與 70 年代相比，其次新增產油國的出現（例如美國）也挑戰中東地區的傳統主導地位。如果非中東地區等產油國（例如俄國）聯手接受非美元交易，短期內影響不大，但長期對美元卻是系統性逆風。

對貨幣 3 大功能而言：「儲備」— 短期內未有替代方案之前，料外匯儲備仍以美元主導，但各國開始增持黃金將是預期之內；「貿易」— 美元仍是國際銀行體系中最可靠的抵押品，但上述「mBridge」的面世將打破美元貿易的壟斷，甚至民間貨幣交流（例如旅遊出行），在可見的將來各國依賴美元程度只會有序下降；「投資」— AI 狂熱燃燒著美股的升勢，別無他選之下唯有以美元作股票投資，但熱潮終有過氣時。雖美國國債仍是全球最大的債市，但只要美元地位不斷下滑，漣漪效應將令資金變陣遷就。長遠而言，全球對美元需求將會下降，最後導致國際秩序重置。

「去美元化」能否擺度彼岸，當然是以年度計算的漫長過程，但期間美國不可能坐以待斃，一場全球性災難或不能幸免，歷史上改朝換代總伴隨軍事衝突。回應筆者首季預測：「去美元化將嚴重觸動美國神經，相信此事沒有妥協餘地，歐美聯軍不惜一切捍衛利益，爆發世界大戰絕非危言聳聽」「超越維和的軍事集結，目的是提醒 BRICS 陣營應謹言慎行。」

「去美元化」經已兵臨城下，其他國家對美方陣營把金融系統「武器化」乃歷歷在目，踟躕不前還是揭竿起義，往往只是一念之差，正如美國國務卿布林肯所言：「在國際體系中，如果你不坐在餐桌上，

你就會出現在菜單上。」時移世易，石油美元協議的終結代表著全球權力異變，凸顯新興經濟體的影響力日益增長。全球金融秩序正進入一個新的時代，儘管變化仍有待觀察，投資者其實早已置身於「百年未有之大變局」之中。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。