

美債的前途危機（一）

過去數週以短期財金分析美國債市，但投資者需注意更深層次且長期的困局：美國債台高築及中美博弈。

去年美國聯邦總債務佔 GDP 比例報 122.3%，居全球第 3 位，緊次於首次席的日本（263.9%）及意大利（137.3%）。根據彭博綜合預測顯示，2029 年前佔比將持續惡化，最高見 128.2%。相較全球第 2 大經濟體的中國（77.1%），美國債務程度已達至令國際關注水平。國際組織多次警告，美國債務惡化將影響全球。畢竟在美元為軸心的全球資本體系中，債台高築將打擊全球對美元的信心，間接衝擊其他國家的經濟，尤其中小型經濟體。

債務增長主要源於財政紀律失衡。由前任美國總統特朗普到本屆拜登，財赤佔 GDP 比例持續遞增，由最低負 2.4%，升至疫情時最高負 14.7%。疫後經濟復常，截至去年底報負 6.3%，仍較疫前為低。更甚是今年拜登多次推出擴張性財政政策，預期選舉前拜登愈失勢，政策將愈趨激進。彭博綜合預測年內財赤佔比再度惡化至負 6.6%，暗示財政部需發行更多國債以填補多餘開支。

美聯儲主席鮑威爾曾接受傳媒 CBS 訪問時直白：「長遠來看美國正走在一條不可持續的財政道路上，債務增速快於經濟增長，這是無可爭議的。」「我們其實是向後代借貸，但每代人都應該為自己行為付出代價，而非把帳單交給我們的子孫。」「政治角度上，這真的不關我們（美聯儲）的事。但我確實認為，現在是時候重新優先考慮財政的可持續性，而且愈早愈好。」

美聯儲自 2022 年 6 月起實施「縮表」政策，除了去年因拯救本土銀行危機而輕微反彈外，整體總量確實由最高 8.94 下降至 6 月初的 7.26 萬億（美元，下同）。雖然較疫前約 4.16 萬億仍有距離，但美聯儲 6 月會議中決定減少其規模，由每月 950 億下降至 600 億，料總量降速將會放緩，暗示把重拾對美元的信心，蹂躪於萌芽時。

財政失衡及債務惡化導致美元漸失信於國際，立竿見影的結果便是美國國債滯銷。下期再續。

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。