

關稅亂章致美元股債被拋售 見證特朗普逐步拖垮美資產

推翻美傳統投資概念 趁低吸納不再必賺

反擊關稅霸凌

華爾街分析師和資深投資者認為，美國總統特朗普若果堅持藉着關稅戰重整全球經濟秩序，美國和全球面對經濟危機的風險將無法減退。特朗普逆天而行思維亦已推翻美國傳統投資概念，標誌着趁低吸納必定有利可圖的想法已不合時宜，美國政府亦不會像過往最終出手救市。近期，美元、美股和美債遭到拋售，見證特朗普逐步拖垮美國資產。

●香港文匯報特約記者 劉正言

特朗普的貿易政策和目標經常存在不確定性，將會在未來數月甚至數季困擾金融市場和宏觀經濟前景。巴克萊新興市場宏觀策略主管科特查表示，人們的擔憂已經從經濟增長和通脹，轉變為擔心金融市場的流動性和運作，他指出美國政策的不確定性是美元下跌的原因之一。荷蘭ING集團外匯策略師佩索萊表示，美元信心危機顯現，反映出全球正全面經歷一場金融危機。

資金撤出推動歐英日貨幣飆升

投資者紛紛撤離美國資產推動日圓、歐元和英鎊周四(4月10日)飆升，美元兌主要貿易夥伴貨幣跌至20多個月以來的最低點。美元兌主要貨幣的指數跌至罕見的99.7水平，成為自2023年7月以來的首次。歐元上漲1.6%至1歐兌1.138美元，升至自2022年2月以來的最高位。英鎊上升0.3%，錄得1英鎊兌1.3美元。日圓匯率升至1美元兌143.9日圓，創下6個月新高。美元下跌加上中美貿易戰升級，投資者增持黃金作為避險資產，黃金價格周四升近3%，創下盎司金價3,171.49美元的歷史新高。

標普500本月至周四累跌6.1%

周四華爾街股市未能承接上日升勢，標普500指數下跌3.5%，與前一交易日9.5%的漲幅構成鮮明對比。標普500指數4月直至周四已經下跌6.1%。以科技股為主的納斯達克指數在周三創下2001年以來最佳單日表現後，又在周四重現跌勢，全日下跌4.3%。10年期美國國債息率一度觸及4.46厘，巴克萊新興市場宏觀策略主管科特查表示，大量拋售在亞洲交易時段出現，外國投資者對美國資產失去信心，開始大量拋售。

市場憂減需求 油價下跌3.3%

金融市場擔憂世界兩大經濟體之間貿易戰加劇導致油價下跌，布蘭特原油價格下跌3.3%至每桶63.33美元，顯示市場憂慮經濟衰退減少對石油的需求。彼得森國際經濟研究所的數據顯示，美國與世界最大出口國中國的貿易爭端愈來愈白熱化，美國對中國進口產品徵收關稅高達145%，令到美國消費者目前面對的關稅率平均達到27%，成為自1903年以來最高水平。

金融學者指出，2025年將會是美國投資者在近一個世紀奉行「逢低吸納必賺錢」策略以來最糟糕的一年。資金管理公司Gamco Investors投資顧問馬蘭吉表示，投資者必須探索在特朗普主政下一個不同的世界，不可以再相信大市跌至低位是入市良機。摩根大通資產管理公司首席全球策略師凱利表示，只要特朗普不停止關稅戰，全球經濟不可能有好轉的一天，美國和全球將會陷入嚴重的經濟衰退。



●以美元為首的美國資產近期面對強大沽壓。 劉正言攝



●人們對關稅影響的擔憂，已經從經濟增長和通脹，轉變為擔心金融市場的流動性和運作。 彭博社



●外國投資者對美國資產失信，開始大量拋售。 法新社

學者批特朗普毀美元基礎 「貨幣之王」地位搖搖欲墜

香港文匯報訊 美元長期被視作全球「貨幣之王」，但要維持這地位面對的挑戰眾多。加州大學柏克萊分校經濟學與政治學教授艾肯格林於英國《金融時報》撰文指出，美元的全球主導地位建立在獨立運作的聯儲局、穩定的全球貿易，以及美國與盟友合作的基礎上。如今總統特朗普重返白宮大肆發起關稅戰、頻頻向聯儲局發難，美國經濟長遠發展若不見起色，美元的「貨幣之王」地位料更搖搖欲墜。

美國在二戰後成為全球唯一超級大國。布雷頓森林體系、國際貨幣基金組織(IMF)和世界銀行的建立，奠定美元在戰後國際貨幣秩序的主導地位。

依照布雷頓森林體系，美元一度與黃金掛鈎維持匯率穩定。美國援助歐洲各國重建的馬歇爾計劃，也大幅加強美元在國際支付體系中的流動性。

即使1971年布雷頓森林體系崩潰後，美元仍維持着全球貨幣中心地位。艾肯格林認為，美國歷任總統積極支持建立歐洲經濟共同體，逐步擴展全球貿易，北約讓美國不但成為歐洲的貿易夥伴，更是歐洲的地緣政治和軍事盟友。在他看來，獨立的聯儲局、開放的全球貿易體系，以及西方國家地緣政治聯盟，是美元保持自身地位的基礎。

美全球貿易份額持續下降

然而時至今日，美國經濟較少受到衝擊，始終領先主要發達國家的美國例外論已受質疑。伴隨近年疫情打擊、通脹攀升、保守派勢力冒起，美國科研機構和大學的研究能力正在削弱，技術移民面臨愈來愈高的門檻，兩黨分歧令政策難以長期穩定實施，多種因素都在降低美國對外資的吸引力。

艾肯格林批評，特朗普2.0短時間內幾乎已動搖美元的「貨幣之王」位置。特朗普政府堅信國際貿易為「零和遊戲」，大舉對他國出口美國的商品徵收關稅，導致美國在全球貿易中的份額持續下降。當一個經濟體在全球貿易和金融中的比重下滑，推動其貨幣在全球流通使用的市場力量也會同時被削弱。所謂「美國優先」的關稅政策，無疑會加速這一進程。

美國對他國的制裁大棒近年愈發隨心所欲，從2000年到2021年，遭美國制裁的個人數目從912人大幅增至超過9,400人，俄烏衝突爆發後，美國的制裁措施更是不計其數。艾肯格林分析，特朗普政府威脅使用經濟武器時幾乎從不謹慎，如果美國在制裁方面不計後果、一意孤行，更多國家完全可以趁機向被制裁對象推銷自家貨幣，長期推動國際貿易擺脫對美元的依賴。

美元「武器化」加速全球「去美元」趨勢

香港文匯報訊 歐洲《現代外交》期刊報道，美國不斷把美元作為「武器」，對不同國家進行制裁，促使棄用美元的呼聲愈演愈烈，全球「去美元化」呈加速趨勢。

美肆意經濟制裁控制他國

儘管全球數十年來面對各種挑戰，但美元一直主導國際貿易，美國本身也從中受益最多。世界主要商品例如石油、天然氣和鋼鐵，都以美元進行交易。美元佔據主導地位還有其國內因素，包括美元的穩定幣值、超過27萬億美元(約209.9萬億港元)的美國經濟總量、強大軍

事實力，以及美國的地緣政治影響力等。然而自冷戰以來，美國一直以美元和美元支付體系作為武器，對其口中所謂「不友善」國家或行為不符合美國利益的國家實施經濟制裁，旨在控制這些國家的行為和行動。歐洲國家意識到建立以歐盟為基礎的系統的重要性，該系統應獨立於SWIFT國際結算系統和美國支付系統。

2023年，法國總統馬克龍便提到，歐洲需要減少對美元的依賴。美元在美國實施制裁中被廣泛使用，引發其他國家尋找替代貨幣進行雙邊貿易，例如中國

和俄羅斯的雙邊貿易額超過2,400億美元(約1.86萬億港元)，其中90%以人民幣支付。儘管俄遭受嚴厲制裁，但印度、沙特阿拉伯、阿聯酋和土耳其等國家仍繼續使用美元以外的貨幣，與俄進行貿易。

自2022年起，俄率先推動並支持金磚國家國際貨幣願景，2023年8月的金磚國家峰會上也討論到金磚國家貨幣計劃。

美國投行摩根大通認為，去美元化確是一個日益增長的趨勢，但支撐美元主導地位的因素仍根深蒂固，任何對美元主導地位的實質性侵蝕，都可能需要數十年時間。

特朗普圖讓美元貶值逼貿易逆差 專家潑冷水

香港文匯報訊 美元是全球最重要的儲備貨幣，但特朗普認為，美元目前的強勢推高該國貿易逆差，也阻礙美國製造業變革。他認為需要令美元貶值來推動出口，以恢復製造業就業並幫助減少美國龐大貿易逆差，但德媒「德國之聲」評論認為特朗普將難以做到。

英國智庫皇家國際事務研究所高級研究員魯賓表示，當美元走強，美國進口增加，原因是外國商品相對於國內生產的商品變得便宜，而美國出口則下降。然而控制美元匯率極為複雜，美元的價值由龐大的全球外匯市場決定，而非美國總統或政府。

美國投行羅斯柴爾德財富管理公司投資策略師亞伯拉罕米安認為，美國政府確實有許多手段可以操縱美元，最直接的是聯儲局減息。此外，財政部可嘗試透過其外匯穩定基金購買外幣。但亞伯拉罕米安指出，鑒於現今貨幣市場的規模，這必須「購買巨額外幣」。

連鎖反應如推高大宗商品價格

另一選項是美國說服或強迫其他國家出售美元，以換取其他貨幣，以往曾有先例，就是1985年簽署的「廣場協議」。當時在美國堅持下，英國、日本、西德和法國同意以合作和審

慎的方式出售美元，從而使美元相對於其他主要貨幣貶值。

任何試圖操縱美元的行為，都可能導致意想不到的後果。美元走弱會產生許多連鎖反應，例如推高大宗商品價格，因其大多數以美元在國際市場上交易。

魯賓認為，對美國家庭來說，主要風險是物價上漲和失業率上升。

亞伯拉罕米安稱，即使特朗普設法讓美元貶值，也可能無法真正提高美國的競爭力，因價格不僅受匯率影響，還受生產成本、生產力和品質等因素影響。

美兩前財長批特朗普政府「最嚴重自殘」

香港文匯報訊 香港文匯報訊 美國前財政部長耶倫4月10日在接受美國有線新聞網絡(CNN)採訪時表示，總統特朗普政府的關稅政策是她所見過的最嚴重自殘。

耶倫說，美國經濟衰退的可能性因此上升，如果由她來給特朗普政府的經濟政策打分的話，那將是「不及格」。另一位美國前財政部長薩默斯4月9日受訪時稱，美國政府已經在全球廣泛喪失信譽。薩默斯說，當下美國政府的關稅政策可能是第二次世界大戰以來「最糟糕、最嚴重、最

自殘式的」經濟政策。他說：「現在的問題在於，能把損害控制在什麼程度」。

縮沙凸顯特朗普承受能力有限

《衛報》指出，關稅政策「彈弓手」凸顯特朗普政府核心圈子策略混亂，嚴重衝擊政府公信力。《華爾街日報》引述專家指出，全球貿易夥伴都透過今次事件，覺察特朗普作為談判方的可信度極低，各地在與美國的關稅談判中，或會採取更強硬立場。

《衛報》指出，面對誇張的對等關稅措施導致

市場大亂，特朗普突然轉軟，毫無預兆下暫緩執行對等關稅。這些全無深思熟慮的匆忙反應，凸顯特朗普面對市場動盪時表面強硬，內心卻已退縮。《華爾街日報》引述消息人士稱，特朗普私下承認，他的關稅措施可能導致美國經濟陷入衰退，但希望全力避免經濟陷入蕭條。

報道指出，現時共和黨內部對特朗普極盡奉承，然而特朗普眼見市場動盪便「縮沙」，意味當他日後再推出沒有理據的政策時，或會面臨黨內反對聲浪。

《華爾街日報》引述經濟學家分析，特朗普雖



●耶倫

●薩默斯

宣布暫緩對等關稅90天，但他行事風格混亂，市場根本無法判斷政策走向，對於美國吸引投資、推動經濟增長和控制通脹都有負面影響。部分經濟學家認為，多地領導人已經從特朗普的讓步中，觀察到他的實際承受能力，預計在關稅談判中不會再一味忍讓。