

資料蒐集：工商時報

過去二年多來，美中兩強間的爭鬥從相互墊高關稅壁壘的貿易戰，到去年 5 月美國商務部將華為列入「實體清單」及今年 8 月對華為和 38 家關係企業採取新一輪限制措施的科技戰，以及長年存在與近日升溫的地緣政治戰（諸如人權問題、南海爭議、香港國安法等議題），乃至於貌似將觸發的金融戰，都使美中兩強之爭更形複雜。

有別於貿易戰、科技戰、地緣政治戰等為人所知的美中角力，金融戰較不受到關注，但卻已開始成形。先是川普任內以國安問題為由，禁止數十件中資企業的併購申請；接著，今年 5 月 11 日美國政府正式發函給聯邦養老基金，要求停止投資中國股票。《金融時報》社論更隨即以「白宮已經開了新一輪金融戰的第一槍」為題，形容美中金融戰正式搬上檯面。確實，若以滙豐銀行（HSBC）估計，美國所有退休基金持有的中國股票，價值高達 2,500 億美元來看，美國政府此舉的殺傷力不小。

再者，美國鷹派人士認為，許多受中國政府控制的中資企業，利用美國金融市場大量募資擴張企業版圖，勢必將會回頭威脅美國國家安全與技術領導地位，是故將中國趕出美國金融市場有其必要。因此，今年 5 月 20 日美國參議院全數通過「外國公司問責法案」（The Holding Foreign Companies Accountable Act），規定在美國上市的企業必須證明不受外國政府控制，且必須遵循美國相關法令，並由美國上市公司會計監督委員會（PCAOB）監督，擺明了劍指中國。特別是，這個法案與中國證監會於 2009 年制定的保密法案「關於加強在境外發行證券與上市相關保密和檔案管理工作的規定」相互衝突。一旦正式施行，在美上市的中國公司將面臨兩難，恐怕只有主動自美國申請下市一途，日前已傳出百度有意申請下市轉回中國掛牌。

由此可見，在川普意欲對中國施加「極限壓力」（Maximum Pressure）的政策下，美國的金融戰手段與工具仍將層出不窮。除了前述法案外，去年 7 月參議院也曾提出以收取入場費（market access charge）等方式，限制中國資金購買美國金融產品或資產。前世界銀行（World Bank）中國和蒙古局局長杜大偉（David Dollar）擔心，美國可能單方面切斷資金流向中國，也可能凍結償還中國所持有的美債。假設雙方緊張關係升級，美國甚至可切斷中國國有商業銀行與美國金融體系的聯繫。若真如此，不但中國難以招架，恐怕全球都將陷入嚴重的不確定性。

實際上，中國政府與企業也不打算坐以待斃。近 2 年中國企業已慢慢展開雙掛牌模式，也就是在紐約掛牌上市外，同時在香港或中國上市，例如阿里巴巴在去年底即重回香港證交所掛牌上市。此外，中國也正透過一帶一路大幅提高人民幣跨境貸款的金額，自 2016 年起人民幣跨境貸款金額平均年增率達到 11%。而在中國公債殖利率相對具有吸引力下，外國投資者持有的中國債券總值也達到 2.42 兆元人民幣，顯示中國有意透過人民幣的跨境流動性上升，建立一個以

人民幣為主的國際跨國清算、交易機制，以避免環球銀行金融電信協會 ( SWIFT ) 配合美國經濟制裁伊朗的劇碼在中國重演。

然而，中國要打金融戰的籌碼相對有限，一來是全球貿易大都以美元計價，二來是各國央行主要儲備貨幣也仍是美元。資料顯示，人民幣國際支付市場占比，以及人民幣占全球準備貨幣比重均不到 2%，足見短期內人民幣要挑戰美元在國際的清算、交易、準備地位頗為困難。於是，中國積極地另闢蹊徑，今年 8 月宣佈擴大「數位人民幣」試行計劃，希望透過數位化來加快人民幣國際化的步伐。

在中國可能的反制選項中，最讓市場擔心的莫過於在當前中國約持有 1.1 兆美元的美國公債下，若在美國金融戰持續威逼，令中國最後使出撒手鐮，拋售美國公債進行反制報復，衝擊國際匯市和債市，並重創全球金融市場。但此項兩敗俱傷之舉，對中國的傷害更為嚴重，因為中國之所以大量持有美元、美債，主要係作為調節、管理人民幣匯率之用，短時間難有替代品；同時，大量拋售美債可能導致人民幣在短時間大幅升值，也不利貿易戰下的中國經濟現況。更何況，現今美國為解疫情的燃眉之急，祭出「無限 QE」政策，中國若在此際拋售美債，恐難以給美國帶來重創。

要言之，近二年各界熟知的美中兩強角力恐只是序曲，美國「現狀強權 ( status-quo power ) 」與中國「修正主義強權 ( revisionist power ) 」間的衝突，將不限於現已發生的爭議，它更將是影響世界未來數十年的主旋律。在中美脫鉤似不可逆的情況下，身處美中爭鬥前沿的台灣，政府及民間各界均應時刻留意雙方之爭——貿易戰、科技戰、地緣政治戰，乃至於日漸成形的金融戰等四個面向之動態變化，並試著找出應付變局的策略方案。