



若此邮件中部分图片已被屏蔽，请点击邮件上方的“[我信任发件人](#)”或“[I trust content from this sender](#)”链接以查看被屏蔽的内容。

美国今天面临的**最大难题**，或许不是通胀，不是经济增长放缓，也不是股市估值过高，而是一个更根本的问题：
美国国债，正在遭遇买家荒。

如果你理解了这一点，就会明白为什么特朗普政府、新任美联储主席 Kevin Warsh，以及华盛顿的政策制定者们，正在推动一系列看似毫不相关的政策。这些政策背后，其实都指向同一个目标：
为美国不断膨胀的债务，寻找新的接盘者。

美国债务的死穴

过去十几年，美国能够维持高赤字、高福利和高军费，很大程度上依赖于一个前提：
无论美国发行多少国债，总有人愿意买。

长期以来，美国国债的买家主要来自两大群体：
一类是**海外投资者**，包括各国央行、主权财富基金以及国际资本；
另一类是**美国国内投资者**，包括养老金、保险公司、银行、共同基金以及美联储自身。
正是这些买家共同支撑了过去几十年的美元体系。
美国借钱，全世界买单。

问题正在出现

今天，情况已经发生变化。
一方面，美国债务**规模持续失控增长**。
另一方面，愿意继续接盘美国国债的**买家却越来越少**。
日本曾是美国最稳定、最长期的海外债主之一。但随着日本结束负利率时代，本国利率开始上升，日本资本已经没有过去那样强烈的动力继续无限增持美债。
中国持有的美国国债规模，也已经从高峰时期的约1.3万亿美元下降到7000多亿美元，并仍在持续减持。
与此同时，越来越多国家开始推动本币结算、增加黄金储备，并减少对美元体系的依赖。

结果就是：
美国债务增长越来越快，而海外买家的占比却在不断下降。

两条曲线，正在朝着完全相反的方向发展。

连美联储也不想接盘了

更大的问题在于，**美联储自身也正在退出市场**。
自2008年金融危机以来，美联储通过量化宽松（QE）大量购买国债和抵押贷款证券，为债券市场提供了强有力的支撑。
但如今，美联储希望通过缩表（QT）回收流动性。
而Kevin Warsh所代表的新路线，甚至主张更积极地推进缩表政策。

换句话说：
过去最大的买家，如今也不想继续买了。

当海外投资者减持、美联储退出之后，一个关键问题摆在美国面前：
谁来购买未来不断增加的国债？

如果这个问题无法解决，美国债务问题就会进入恶性循环：
债券买家减少 → 收益率上升 → 利息支出增加 → 财政赤字扩大 → 发行更多国债 → 需要更多买家。
这正是达里奥所说的“**债务死亡螺旋**”。

特朗普的组合拳

第一张牌：稳定币

面对这个问题，特朗普政府正在尝试寻找新的买家。
其中最重要的一步，就是《**GENIUS Act**》（《**指导与建立美国稳定币国家创新法案**》，简称**稳定币法案**）。

从表面上看，这是一部规范稳定币行业的法案。
但如果从债务市场的角度来看，它还有另一层含义。

法案规定：
每发行1美元稳定币，背后都必须持有等值的资产作为储备，而这些储备主要包括：

- 现金
- 银行存款
- 美国短期国债（T-Bills）

这意味着什么？
意味着每新增1美元稳定币，背后就会对应新增1美元的美国国债需求。
用户未必在主动购买美国国债。
但只要他们持有和使用稳定币，就会间接成为美国国债的买家。

于是，一个全新的逻辑出现了：
过去，美国依靠外国央行购买国债；
未来，美国希望**通过全球稳定币用户购买国债**。
稳定币市场越大，对美国国债的需求就越大。

华尔街不少机构预计，未来十年稳定币市场规模可能增长至数万亿美元。
如果这一趋势持续下去，稳定币体系有可能成为美国国债最大的新增买盘来源之一。

第二张牌：让美国银行买更多国债

仅靠稳定币显然无法填补美国近40万亿美元债务形成的巨大融资需求。

因此，特朗普政府还推动了另一项重要改革：
SLR改革（*Supplementary Leverage Ratio*，**补充杠杆率**）。

过去，即使是美国国债这样的低风险资产，也会占用银行的资本金和杠杆额度。

对于银行来说，购买国债并不划算。
而SLR改革的核心目的，就是**释放银行资产负债表空间**。

监管放松之后，大型银行将拥有更多能力配置国债资产。
由于美国国债拥有最低的风险权重，同时具备极高流动性，因此银行新增的配置空间很大概率会流向国债市场。

换句话说：
美国正在试图把大型银行培养成新的长期国债买家。

新联储主席Warsh真正想做什么？

很多人一直不明白新联储主席，Kevin Warsh的政策逻辑：
一边主张降息，一边又强调缩表。
看起来，**一边释放流动性，一边回收流动性**，似乎自相矛盾。

事实上，这与稳定币的发展方向密切相关。由于稳定币储备资产必须具备高流动性和随时兑付能力，因此对应的主要是**美国短期国债**（T-Bills），而不是长期国债。理解这一点后，结合美国债务问题来看，Warsh的逻辑就逐渐清晰了。

Warsh希望：

- 压低短端利率；
- 扩大短期国债需求；
- 减少长期国债依赖；
- 重构美国债务融资结构。

Warsh的政策逻辑，其实都围绕着美国债务融资体系的调整展开。

与此同时，他还提出建立新的 **Treasury-Fed Accord**（*财政部与美联储协调机制*）。

简单来说：
财政部发债节奏与美联储缩表节奏必须更加协调。
否则，一边大量发债，一边抽走流动性，市场很容易失去平衡。

这意味着什么？

从目前来看，美国不会马上违约。
美元体系也不会立刻崩溃。
但美国显然正在试图通过新的规则、新的金融工具以及新的买家群体，维持其债务体系的运转。

过去十几年，美债的故事是：
“美联储印钱 + 海外央行接盘”。

未来十年，美债的故事可能变成：
“美国银行 + 全球稳定币用户 + 市场机构，在新的监管框架下持续购买美国国债。”

这或许正是特朗普政府与Kevin Warsh正在布局的新金融体系。
对于投资者而言，真正重要的并不是预测美元明天会不会崩溃，而是理解规则正在如何改变。
因为当一个国家开始重新设计债务融资机制时，它往往意味着：
未来的通胀、利率、资产价格和财富分配方式，都可能随之发生深刻变化。
而最大的风险，往往不是危机本身。
而是在看不懂规则变化的时候，成为最后的接盘者。

当环境变得复杂时，最重要的不是预测下一步，而是确保自己的资产，能够在不同情景下都具备基本的生存能力。

你当前的资产配置，是否已经为这种变化做好准备？

如果你也认同这样的思维方式，想获取第一手投资机会和行业分析：

👉 [\[点击链接预约一对一免费咨询 | 抓住抄底机会\]](#) [现在预约](#)

This email is not an offer to sell or a solicitation of a security or investment. Any such offering can only be made subject to appropriate Offering Documents, including the PPM.

Book A Call

每周我们都会把最专业实用的房产投资贴士、致富指南等等精彩内容直接发送至您的邮箱，还会不定时放送市场趋势分析，请不要错过哦！
更棒的是，我们还会分享独家投资机会，助您轻松财富增长！

若此邮件中部分图片已被屏蔽，请点击邮件上方的“[我信任发件人](#)”或“[I trust content from this sender](#)”链接以查看被屏蔽的内容。

更多内容，请在各平台搜索：

美国Connie

Youtube、Facebook、小红书、微信视频号

官方网站：
ufundinvestment.com

基金网站：
fund.ufundinvestment.com
ufundcapital.com

UFUND Investment LLC, 9600 great hills trl, 150w, Austin, Texas 78759, United States

[Manage preferences](#)