

针对企业的外汇风险咨询

标题：全球利率分化为美元卖家带来了新的收益机会

格式：硅谷银行网站 文章/博客

板块聚焦：所有企业板块，包括生命科学和医疗企业

作者：Ivan Asensio、Minh Trang

要点

- 全球十多家央行在新冠肺炎疫情后，将应对高通胀视为比支撑国内经济增长更为优先的事项，因此纷纷加息。
- 美联储加息仍然遥遥无期，因此从美国机构的角度来看，这导致利率的分化不断扩大。分化表现为外汇远期曲线的巨大变化。
- 硅谷银行的客户为外币净买家（美元的卖家），卖买比例约为 3 比 1。他们现在可以通过远期买入大多数外币进行套期保值，从而获得利息收入。

人们不再只是在买菜或加油的时候才感受到通胀带来的焦虑。

全球十多家央行在新冠肺炎疫情后，将应对高通胀视为比支撑国内经济增长更为优先的事项，因此纷纷加息。这一趋势始于今年上半年。新兴市场国家的央行首先出手（巴西、韩国、匈牙利等），现在发达经济体也开始采取行动。挪威上月将利率从零利率下限上调，目前预计英国将在年底前加息，市场价格认为英国央行加息的概率为 92%¹。

美联储明显滞后于这一轮加息，这种情况从美国机构的角度来看，正导致利率的急剧分化。在外汇市场上，这表现为外汇远期曲线的变化，如图 1 中英镑（GBP）/美元（USD）的曲线²。自 2019 年以来，该曲线已经从正转为负，而过去几周远期点数的快速变化肯定会被视为黑天鹅事件³。

图1：英镑/美元远期曲线的变化（以汇率基点计）

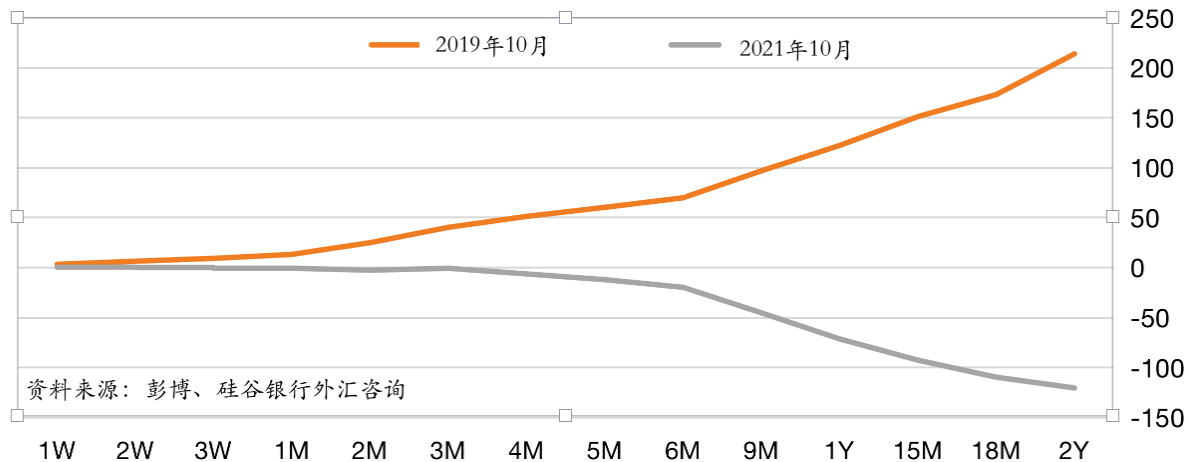


图2显示了在英国货币政策预期变化的推动下，1年期远期合约的移动速度和程度。

图2：过去1年的英镑/美元远期点数

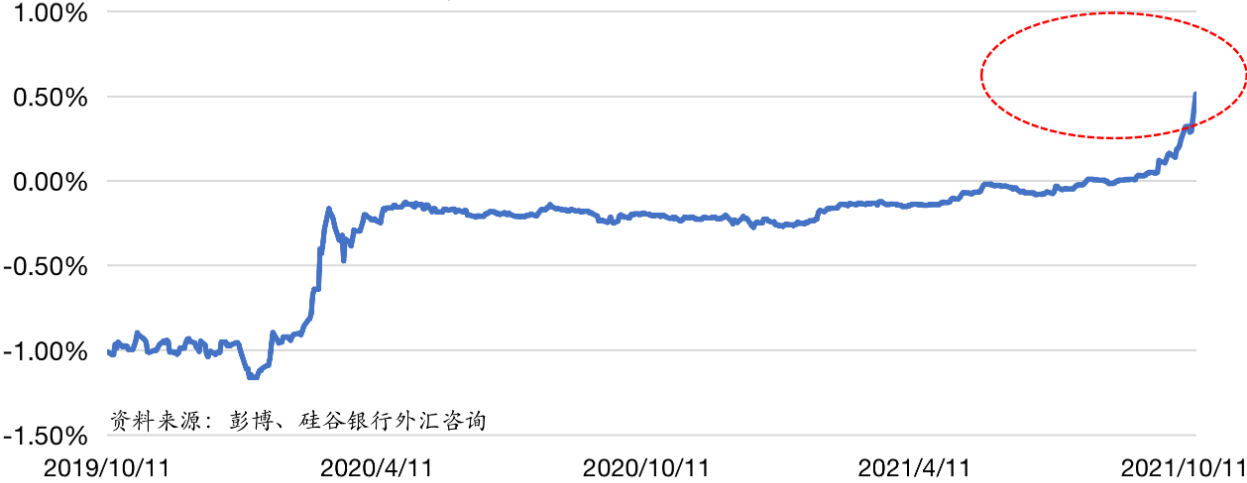


硅谷银行外汇客户为什么要重视这一情况？

硅谷银行的外汇客户是外汇净买家，因此也是美元的卖家，卖买比例约为 3 比 1。换句话说，每 3 个美元的净卖家对应 1 个美元的净买家。近期利率出现分化（国外利率上升速度超过美国），投资者可借此机会通过买入远期外汇进行套期保值，赚取利息收入。

回到英镑的例子，通过在现在为未来的英镑支出锁定 1 年期的远期合约，可以产生大约+0.50%的年收入。这是因为在远期市场上买入英镑的价格要比即期市场更好。如图所示，一年前，这一交易本会产生大约-0.25%的成本，而在新冠肺炎疫情之前，成本大约是-1.00%。

图3：通过1年远期合约买入英镑的收益率提振



要旨

这种收益机会非常适合那些定期向海外业务提供美元资金的高成长性公司，因为这些公司可能无法通过预先为海外账户提供资金并在支出前持有外币（与持有美元相比）获得可观收益。下表中显示了通过锁定 1 年期远期合约，买入创新企业最常见经营地所在国家的货币，每年可获得的大致收益率⁴。除两种情况外，所有的收益率都是正的（见 B 栏）。而且在所有情况下，目前的收益率状况都比 2019 年 10 月新冠肺炎疫情爆发前要好（见 C 栏）。

		已加息或预计2021年加息?	通过1年远期合约卖出美元赚取/损失的收益		
			(A) 2019年10月	(B) 2021年10月	(C) 变化
发达经济体	澳洲	否	-0.7%	0.0%	0.7%
	加拿大	是	0.0%	0.3%	0.3%
	欧盟	否	-2.3%	-0.9%	1.4%
	日本	否	-2.3%	-0.5%	1.8%
	挪威	是	-0.1%	0.7%	0.8%
	新西兰	是	-0.6%	1.2%	1.8%
	英国	是	-0.9%	0.5%	1.5%
拉美地区	巴西	是	1.9%	8.9%	7.1%
	智利	是	1.2%	4.7%	3.5%
	哥伦比亚	是	2.2%	3.7%	1.5%
	墨西哥	是	5.5%	6.6%	1.0%
亚洲	中国	否	0.8%	2.8%	2.0%
	印度	是	4.6%	4.7%	0.1%
	韩国	是	-1.2%	0.5%	1.7%
	新加坡	是	-0.5%	0.1%	0.6%
欧洲	匈牙利	是	-2.0%	2.2%	4.2%
	南非	否	5.0%	5.0%	0.1%
	土耳其	否	12.4%	23.5%	11.1%

资料来源：彭博对货币政策、即期和远期外汇数据的预测

同样地，进行表内套期保值的全球PE/VC基金现在可能会因为曲线的转变而获得一些外汇套利。一般来说，较长的期限对收益率的提振最大，也更划算。

最后，本文讨论的收益率机会，加上我们在2021年迄今所看到的美元总体走强趋势，可能会为2022年预算带来双赢。

~~~

如果您有任何疑问或需要协助讨论贵司具体的风险管理情况，请直接联系您在硅谷银行的外汇顾问或外汇顾问团队 ([GroupFXRiskAdvisory@svb.com](mailto:GroupFXRiskAdvisory@svb.com))

了解更多信息：

硅谷银行视角 (SVB Perspectives) 提供独特见解，帮您了解推动创新的行业和问题。

## 企业

<https://www.svb.com/trends-insights/foreign-exchange-advisory/fx-risk-advisory-for-corporates>

## 生命科学和医疗企业

<https://www.svb.com/trends-insights/foreign-exchange-advisory/fx-risk-advisory-for-life-science-healthcare>

## PE/VC 基金

<https://www.svb.com/trends-insights/foreign-exchange-advisory/fx-risk-advisory-for-pe-vc-investors>

Disclaimer: 资料来源：彭博社、硅谷银行外汇风险咨询 杰克逊霍尔央行年会 当周周一到周五期间 杰克逊霍尔央行年会 当周周五到当年年底 免责声明：硅谷银行（SVB）的此篇中英文交流信息仅为方便目的而提供。如对中英文内容有疑问或有需要说明的事项，请参照此信息的英文版本和内容。任何初始的或正在进行的与产品相关的条款、表格、申请或交易（或服务相关的）文件将仅以英语提供并填写。外汇交易风险很大，如果汇率出现不利变动，短期内可能会发生损失。汇率可能会高度波动，并受到许多经济、政治和社会因素，以及供求和政府干预、控制和调整的影响。金融工具的投资有很大的风险，包括投资本金的可能损失。在进行任何外汇交易前，您应先征询税务、财务、法律及其他顾问的意见，并根据自己的目标、经验及资源做出投资决策。本篇内容所表达的意见仅为我们截至发布之日的意见。本资料基于我们认为可靠的信息，但我们并不保证该信息是准确或完整的，因此不应作为决策依据。本资料包括但不限于统计信息，仅供参考之用。本资料基于我们认为可靠的第三方来源的信息，但该信息未经我们独立核实，因此，我们不保证该信息的准确性或完整性。这些信息不应被视为税务、投资、法律或其他建议，也不应被视为投资或其他决策的依据。在做出任何投资决策前，您应先获取相关及具体的专业意见。与本资料有关的任何内容均不应被解释为以获取或处置任何投资或从事任何其他交易的招揽、要约或建议。©2021 硅谷银行金融集团。版权所有。硅谷银行（SVB）、硅谷银行金融集团（SVB FINANCIAL GROUP）、硅谷银行（SILICON VALLEY BANK）、MAKE NEXT HAPPEN NOW 和箭头标志是硅谷银行金融集团的商标，在许可下使用。硅谷银行是美国联邦存款保险公司和联邦储备系统的成员。硅谷银行是硅谷银行金融集团）位于加州的子公司银行。

This specific English and Chinese bilingual informational communication from SVB is provided for convenience purposes only. For questions or matters of clarification between the English and Chinese content, the English version and content of this communication should be referenced. Any initial or ongoing product related terms, forms, applications or transactional/servicing related documents will be provided for and completed in English only.