**外汇月刊展望（4月）**

**美元因消息面乐观而走强**

**作者：Scott Petruska**

几个主题主导了3月的金融市场，所有这些主题都为美元走强提供了支撑：1）美国加速疫苗接种；2）美国长期利率上升；3）美国出台大规模财政刺激措施：通过1.9万亿美元的纾困法案，再加上拟议的2万多亿美元的基础设施支出法案；4）通胀回归；以及5）美国经济前景比其他发达经济体更为乐观。*这些主题可能会贯穿第二季度*。

相比之下，欧洲经济在短期内可能会由于财政支出计划有限、疫苗接种停滞不前及第三波新冠疫情的爆发而受到制约。但是从长期来看，欧洲有望实现全面复苏，对欧洲资产和欧元的需求也会恢复。*此外，世界上大多数经济体似乎都将复苏，这将吸引全球投资流向当地资产/货币。我们对美元走低的长期观点保持不变。*

**要点**

* 多个金融市场因素支撑美元短期走强。
* 美债收益率高于预期，引发大规模美元空头押注的部分平仓。
* 最终，预计2021年下半年全球经济复苏将导致美元走软。

**回顾**

**美元指数在3月份上涨。**由于乐观的投资者认为对避险货币的需求减少，3月份美元表现强劲：兑日元上涨3.4%，兑瑞士法郎上涨2.8%，兑一篮子货币上涨2.6%。***此外，美元兑欧元连续第三个月走强，在3月实现2018年5月以来最大涨幅1***。

**美国收益率曲线陡峭至意外高位**。今年3月，美联储将短期利率维持在较低水平，而美国10年期国债收益率从1.40%跃升至1.75%。根据彭博社的投资流动数据，3月份有大量资金净流入美国国债，*想必是来自渴望收益的投资者*。2

**各国央行政策调整的步伐缓慢。**

**美联储**主席鲍威尔大幅上调了对今年经济增长和通胀的预期，但保持鸽派立场，告诫称任何通胀压力的爆发都将是短暂的。***美联储仍然致力于将利率保持在最低水平，***直到达到其平均2%的通胀和就业目标（预计在2024年的某个时点会达到）。3

同样地，***英国央行表示***，在有明确证据显示劳动力市场复苏且达到2%的通胀目标之前，***将“不会收紧货币政策”***。4

与此同时，***欧洲央行***加快资产购买（认为这是对欧元区经济的保护）。***在可预见的未来，预计欧洲央行将会把基准利率维持在负值并保持不变。***5

**美元“看跌”押注的平仓**。做空美元的押注始于去年11月，原因是与美国大选和新冠疫苗分发相关的市场风险消除。到2月下旬，美元空头头寸（作为一种策略）已达到近三年来的最高水平。***然后在3月初，当美国国债收益率攀升得比最初预期更快更高从而使其对全球债券投资者更具吸引力时，至少一部分的美元空头押注被交易员平仓*。**

**相关因素**

**第三波疫情的爆发。**由于第三波新冠疫情的爆发且整个欧洲的疫苗接种出现延迟，***经济学家们下调了对欧元区经济体的增长预测***。6

**通货膨胀让投资者感到焦虑。**根据美国银行对基金经理的最新调查，通胀目前是金融市场面临的最大单一威胁。这是通货膨胀首次登上投资者“恐惧表”的首位。由于激进的货币和财政政策以及被压抑的消费者需求7 ，人们担心通货膨胀率将大幅上升。到目前为止，通货膨胀率还没有明显回升——2月份的CPI同比增长1.7%。***对通胀率上升的预期导致美国长期政府债券遭受了四十年来最糟糕的季度。***8

**脆弱的供应链。**不断上涨的空运、货运、原材料和劳动力成本导致企业为与疫情相关的瓶颈忧心忡忡。*航运杂志劳氏日报（Lloyd’s List）*报道，***最近的苏伊士运河事件造成每天约96亿美元货物的滞留，全球供应链已不堪重负，这引起了人们对其内在脆弱性的关注。***9

**展望**

**不同的经济复苏速度。**分析师预计，美国经济可能在明年恢复到疫情前的增长率，而欧盟成员国可能还需要几年时间。欧洲央行行长拉加德指出，美国和欧洲的财政刺激计划之间存在 “时滞”。她说：“我们的财政措施还没有发挥作用，而我们需要这些措施奏效。”10经济合作与发展组织（OECD）最近预测，***美国经济今年将增长6.5%，明年将增长4.0%，分别超过了欧盟3.9%和3.8%的预测。***11***与此同时，英国非常成功的疫苗接种计划使经济得以重新开放，而欧洲其他国家却仍在苦苦挣扎。***

**世界贸易强劲复苏的前景。**在2020年下降了5.3%之后，世界贸易组织（WTO）预计***2021年世界商品贸易量将增长8%***。12

**“数据挫败感”。**高盛固定收益经理古普里特·吉尔（Gurpreet Gill）认为，由于投资者在解读后疫情时代发布的经济数据时会感到十分吃力，市场可能会经历“数据挫败感”。***新冠疫情在2020年第二季度对全球经济造成重创，以至于本季度同比数据比较被认为几乎毫无用处*。**13

**美中博弈日渐复杂**。3月，中美官员自拜登政府上任以来首次会晤。拜登总统表示：“美国将于与中国展开激烈竞争。”与习主席两个小时的谈话中，他在从芯片到国家价值观等话题中都强调了这一点。 美国国务卿布林肯补充说：**“*美中关系是：应该竞争的时候是竞争关系，可以合作的时候是合作关系，必须对抗的时候是对抗关系*。”** 14

**下半年的 “再通胀交易”**。11月以来，投资者/投机者接受了“再通胀交易”的说法——买入可能受益于全球经济强劲增长、收益率曲线陡峭和通胀上升的资产。外国股票市场受益很大，尤其是欧洲和亚洲新兴市场，以牺牲美元为代价增加了市场对各自本币的需求。*3月，****大量美元空头/外币多头头寸的部分平仓导致美元走强。虽然这种情况在第二季度可能会继续，但我们预测美元在下半年将继续保持长期下跌趋势。***

1、2、8彭博社。  
3.《美联储维持零利率展望，认为通胀反弹是短暂的》（Livemint网站，2021年3月18日）  
4.《英国央行3月利率决定：利率和量化宽松保持不变》（CNBC网站，2021年3月18日）  
5.《Focus Economic——2021年3月欧元区货币政策》（经济分析机构Focus Economics网站，2021年3月12日）  
6.《欧洲饱受病毒侵袭的经济前景黯淡》（金融时报网站，2021年3月21日）  
7.《市场目前面临的最大风险是通胀而不是新冠疫情》（福布斯网站，2021年3月16日）  
9.《苏伊士运河的封锁导致每天96亿美元货物的滞留》（BBC新闻，2021年3月26日。  
10. 《欧洲央行的新闻发布会》（欧洲央行官网，2021年3月17日）  
11.《经济合作暨发展组织（OECD）经济展望》（OECD官网，2021年3月9日）  
12.《世界贸易将在疫情后强劲但不均衡地复苏》（世贸组织新闻稿，2021年3月31日）  
13.《外汇——在美联储回击后美元出现波动》（路透社，2021年3月17日）  
14.《拜登表示将于中国展开“激烈的竞争”》（华尔街日报，2021年3月25日）

**如果您想讨论贵司的具体情况或获取更多关于外外汇市场场的分析或硅谷银行外汇服务的信息：**

请联系您在硅谷银行的外汇顾问或外汇顾问团队（[fxadvisors@svb.com](file:///\\tasman41\svbfg\marketing\Product%20and%20Segment%20Marketing\FX\FX%20Articles\2020\FX%20Monthly%20Outlook%202020\FX%20Nov%202020%20MO\fxadvisors@svb.com)）

获取硅谷银行所有最新外汇信息和评论，请访问[www.svb.com/trends-insights/foreign-exchange-advisory](file:///\\tasman41\svbfg\marketing\Product%20and%20Segment%20Marketing\FX\FX%20Articles\2020\FX%20Monthly%20Outlook%202020\FX%20Nov%202020%20MO\www.svb.com\trends-insights\foreign-exchange-advisory )

请随时联系您在硅谷银行的外汇顾问，就市场情况、对贵公司的影响以及如何降低风险等问题进行深入讨论。

免责声明：

*©2021硅谷银行金融集团。版权所有。硅谷银行是美国联邦储备系统的成员。硅谷银行是硅谷银行金融集团（纳斯达克：SIVB）位于加州的子公司银 行。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。*

*本文所表达的观点仅为作者个人观点，并不代表硅谷银行金融集团、硅谷银行或其任何附属机构的观点。*

*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。  
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。*

*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。*