

外汇月刊展望 (9 月)

随着全球经济放缓，货币战争即将来临

作者：Will Joyce

要点

- 美元抛售暂时停止
- 美联储将政策转向“平均通胀目标为 2%”
- 货币战争即将爆发

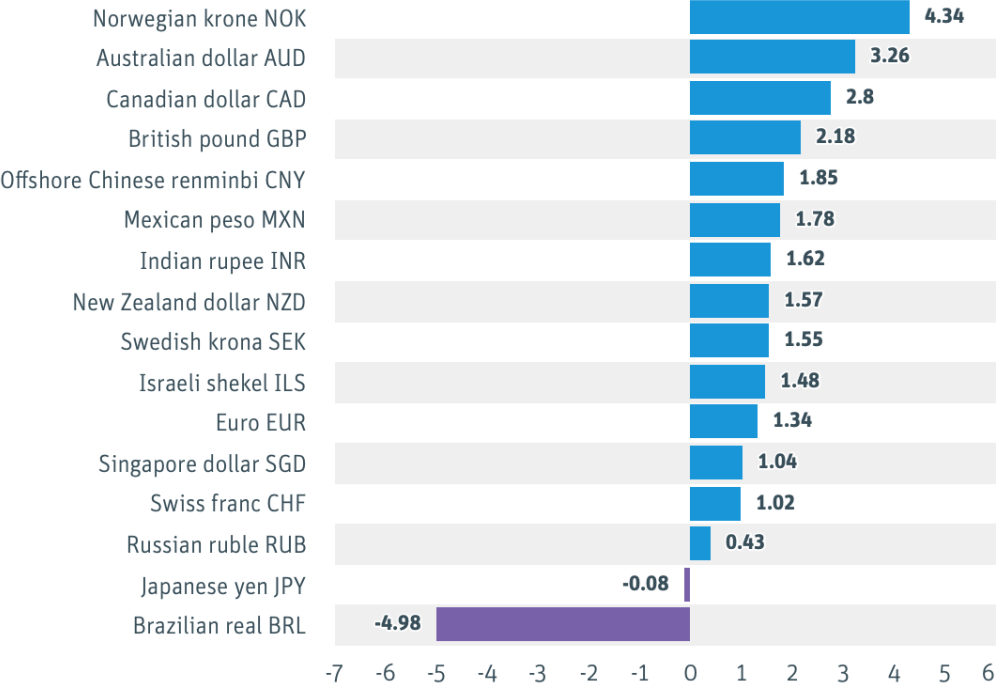
回顾

美元连续第 5 个月下跌：8 月，美元的熊市仍然持续。3 月底的历史高点已经成为过去。美联储推动的风险偏好上升提振了美国股市，而美元利率的利好已经消失，导致市场极度做空美元。美国经济数据显示，因为新冠疫情在美国各地持续爆发，经济复苏的信号好坏参半。*预计美元将在 16 日联邦公开市场委员会 (FOMC) 会议后并将在 11 月大选前继续走低。*

美联储改变方针，允许通货膨胀继续：在 8 月的杰克逊霍尔全球央行年会 Zoom 会议上，鲍威尔将美联储的通货膨胀政策调整到 2% 的“平均通胀目标”。自 2010 年以来，美国的平均通胀率为 1.7%，经常低于 2% 的目标¹。新的鸽派政策将允许通货膨胀在美联储拉响警报之前继续上升。为了让物价持续增长超过 2%，美联储的政策将需要进一步放松。*从中长期来看，通胀上升对美元将产生净负面影响。*

日本首相安倍晋三辞职：安倍晋三是日本历史上任期最长的首相，在领导政府 8 年后因健康原因宣布辞职。他通过大规模的财政支出和货币扩张来打破通货紧缩。他的“安倍经济学 (Abenomics)”改善了日本经济并实现了 71 个月的经济复苏，创下记录。但是他并未能实现所有目标，比如 2% 的通胀率²。随着人口的老龄化，以及日元走强导致美元兑日元汇率接近 100 日元，安倍的继任者在后新冠疫情时代的日本将面临挑战。

Spot returns vs. USD (%) - August 2020



Source: Bloomberg August 2020

相关因素

技术压力位形成：市场本质上和心理有关，喜欢引用整数来形成支撑位和压力位。随着美元的快速下跌，我们看到了重要支撑位的形成，这可能是美元进一步下跌的晴雨表。又或者，如果价格在支撑位反弹或击穿，也有可能止

跌回升。欧元对美元：1.20，美元对加元：1.30，美元对日元：105，英镑对美元：1.35，澳元对美元：0.74。

亚洲新兴市场货币悄然反弹：尽管欧元和其他 G10 集团货币在过去几个月大幅上涨，但新兴市场的表现滞后，直到 6 月底全球风险偏好加速上升才有所回升。我们看到印度卢比在过去两个月里上涨了 2%，原因是强劲的外资流入没有受到印度储备银行的任何削弱卢比的干预。尽管中美在贸易上剑拔弩张，科技冷战也一触即发，其中包括 TikTok 美国业务的出售，但自 6 月跌破 6.9 以来人民币汇率稳步回升，涨幅超过 3%。菲律宾比索和韩元也分别较 3 月底的低点上涨了 5% 和 6% 以上。*由于投资者寻求收益，发达市场的低利率应会继续提振新兴市场货币。*

英国在年底前开始着手脱欧：约翰逊领导的保守党政府在今年 1 月签署的最初脱欧协议上出尔反尔，这可能会破坏英国在 12 月 31 日脱欧前的最终贸易谈判。欧盟要求约翰逊在 9 月底之前撤回《英国内部市场法案》草案，特别是涉及北爱尔兰安排的条款。*由于英镑面临新的复杂因素，英镑从 1.35 的高位回落至 6 月份的低点 1.27。由于保守党党内成员对这一政治举动持怀疑态度，预计约翰逊可能会改变自己的要求，允许贸易谈判继续进行，让英镑弥补一些损失。*

货币战争即将爆发，贬值的货币就是赢家：当政策制定者（通常是央行）采取措施，最终在外汇市场上压低本国货币以提振出口时，货币战争就会爆发。无论是否明确，这些政策都是用来削弱本国货币的“火箭筒”，而通常都是通过扩张性的货币和财政政策来实现目的。美联储是这场危机以及全球金融危机的第一个始作俑者。*预计加拿大、澳大利亚和英国等其他发达经济体也会效仿，而新兴市场由于采取针锋相对措施的空间变小了，其货币会因此走强。*

经济数据再度成为关注焦点：过去 5 年，央行利率政策一直是外汇交易员的主要关注焦点。市场对政策变化的预期受到密切关注，并对外汇汇率产生了决定性的影响。在未来几年预期利率将为零的情况下，随着交易员对不断演变的经济复苏状况的理解深入，以确认市场情绪和头寸，经济数据的重要性将因此再次上升。**预计在关键经济数据发布时，外汇波动率将会上升。而相对于过去几年，该波动率在央行会议前后又会有所回落。**

美国即将迎来一场富有争议的大选：距离美国大选还有不到两个月的时间，由于拜登在民调中领先，他有可能获胜这点已在市场定价中体现。尽管我们从 2016 年英国脱欧和美国总统大选的结果中了解到，民调的数字并不能说明一切，我们应该对其有所保留。11 月初最有可能出现的是两党有争议的结果，争议尤其可能来自共和党。**邮寄投票可能导致投票结果推迟或存在争议，从而显示出避险货币美元在政治上的不稳定性，这将给美元带来巨大的下行风险。**

资料来源：

1 Bloomberg（彭博社）2020

2 [economist.com/leaders/2020/09/03/abe-shinzos-legacy-is-more-impressive-than-his-muted-exit-suggests](https://www.economist.com/leaders/2020/09/03/abe-shinzos-legacy-is-more-impressive-than-his-muted-exit-suggests)

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：

©2020 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) 的这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。