

外汇月刊展望 (5月)

美元因全球经济复苏而走软

作者: Peter Compton

要点

- 由于较高的疫苗接种率和 10 年期美国国债收益率波动较小增强了人们的信心，美元作为避险货币的支撑正在减少。
- 随着投资者押注全球经济的强劲复苏，大宗商品价格和货币正在大幅上涨。
- 随着各国央行试图通过保持宽松的货币和财政政策来帮助经济在疫情后重启繁荣，通胀的“幽灵”正在逼近。

4 月份强劲的经济数据、疫苗接种的加速以及可能增加财政支出（尤其是在美国）的声明导致美元失去了其作为避险货币的一些优势。美元回归熊市的趋势预计将继续贯穿 2021 年。随着投资者的资金继续流入与经济复苏相关的投资标的，美元可能继续面临周期性下行趋势，并且此趋势也许会持续数年。

回顾

经济增长分化。全球各经济体公布的第一季度 GDP 数据差异显著，中国数据的增长幅度在发达国家中最大，达到 18%。美国为 6.5%。而在抗疫财政措施和疫苗接种方面都落后的国家就没那么幸运了。由于去年批准的欧盟复苏基金尚未使用，欧元区经济萎缩了 1.8%。*疫情后全球经济差距将进一步扩大。随着更多的经济体企稳并开始再次增长，美元可能会贬值。*

货币和财政支出增加。欧洲国家在抗疫和疫苗接种方面的支出已经落后于美国、英国和其他国家。几个欧盟成员国已宣布进一步扩大支出以恢复经济增长的计划。这些额外的支出计划将对去年批准的欧盟复苏基金加以补充。自从接任意大利总理以来，马里奥·德拉吉 (Mario Draghi) 已成为欧盟表率，并在 4 月份宣布了一项额外的支出计划，其中部分资金来自欧盟。*新支出计划的好处似乎已被外汇市场消化，欧元 4 月份上涨了 3%。*

大宗商品价格和货币重振旗鼓。随着经济从衰退转向增长，大宗商品价格飙升是很正常的。4月份投入价格上涨，为包括加元和澳元在内的商品货币提供支撑。石油价格继第一季度上涨后，目前稳定在每桶60美元以上，铜和贱金属价格接近历史高点。运输价格的类似趋势推动琼斯运输业平均指数同比上涨了25%。木材价格在2020年新冠肺炎疫情爆发时急剧下跌，现在却一路飙升，比2020年的低点上涨了400%——比2018年创下的历史高点高出一倍多。**在第一季度，包括澳元和加元在内的商品货币兑美元汇率保持不变，而其他许多货币都在贬值。随着疫情后全球经济恢复增长，预计这两种货币将继续显示出强劲的气势。**

封锁仍在继续，美元走软。日本宣布，从4月中旬到5月31日（包括黄金周假期期间）五个城市将根据紧急状态令继续实施封锁。日本正在为今年夏季的奥运会做准备，官员们希望这些措施能在开幕式前消灭疫情。尽管政府再次实施封锁，但三大避险货币中的两种——日元和瑞士法郎在4月份均出现上涨。美元的表现最差。事实上，美元兑大多数货币对均有所下跌，表明外汇投机者买入美元以平仓美元空头可能是美元一季度走强的部分原因。

相关因素

利率、量化宽松和通货膨胀。欧洲央行、美国联邦储备银行和其他央行将基准利率维持在接近于零或负值的水平不变。它们重申将继续实施量化宽松政策，并预计未来几年不会达到通胀和就业目标。唯一的例外是加拿大央行，它表示其经济将在2022年下半年结束疲软。这一预测的消息传出后，加元兑美元汇率迅速上升1.4%。**金融市场正在密切关注通胀，惟恐各国央行正在与可能过热的经济博弈。外汇市场通常青睐量化宽松措施较少、利率上升的货币。**

巨大的支出。在3月份签署了1.9万亿美元的《美国救援法案》之后，拜登政府正在寻求额外的2.3万亿美元用于基础设施建设，1.8万亿美元用于社会项目。但问题仍然在于如何支付这些项目的费用。**金融市场预计，美国财政部将考虑出售更多国库券和债券，以弥补成本。额外的国债供应可能会推高利率。**

美国国债收益率和美元走强。2021年第一季度，美国10年期国债收益率突然飙升（从0.90%增加到1.74%），导致投资者坐立不安。在此期间，美元上涨了2.8%，但在4月份

又回落了 1.65%。根据硅谷银行风险咨询主管 Ivan Asensio 博士的说法，**美国国债收益率的上升通常不会导致美元走强。**[点击这里了解更多内容。](#)

展望

加大税收。当拜登总统提出全球最低企业税时，包括法国和德国在内的国家表示支持。但当拜登表示必须大幅提高资本利得税，以承担其政府较长期的财政支出计划时，由于美国富人准备迎接预期中的增税，因此美国股市遭受到打击。**如果全球企业利润税发生重大变化，公司可能需要重新考虑其组织结构和会计处理方法。**

通货膨胀。央行官员们表示，由于 2020 年时全球经济大部分地区都处于停滞状态，所以将 2021 年的通胀数据与 2020 年比较时将存在偏差。尽管如此，美国个人消费支出指数同比增长 1.8%，与新冠疫情爆发前的水平大致相当。上涨的主要是大宗商品价格和运输成本。到目前为止，消费者价格还没有受到影响，但大多数全球消费品公司都计划在年底前将价格提高 10% 或更多。此外根据 realtor.com 的数据，3 月份房屋租金上涨了 1.1%，这是自去年夏天以来的首月租金上涨。**只要价格上涨导致企业利润增加，股市就会受益，美元就会贬值。然而，如果美联储发出通胀预期和经济过热的信号，那它可能会通过加息来降低通胀，从而导致美元走强。**

如果您想讨论贵司的具体情况或获取更多关于外汇市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

获取硅谷银行所有最新外汇信息和评论，[请访问](#)

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。如对中英文内容有任何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。