

聚焦：货币战争的影响

概况

新一轮“货币战争”的爆发预示着“贸易战争”的临近……

……显著增加跨境贸易和投资的风险。

主要风险与政府政策（可能发生显著改变）的不确定性并行出现……

……货币波动（至少会持续18个月）……

……以及供应链中断（威胁到已经非常微薄的利润）。

国家间贸易争端的发生率会增加，影响到供应链运行。

由于各国政府试图通过扩大出口来扭转经济低迷，因此导致“货币战争”（货币操控）与全球经济衰退并行出现。如果很多国家都采取此类政策，随着不确定性的增加，跨境贸易和投资的风险会被显著推高。因此，必须关注这对全球经济造成的影响，关注这对那些用处于失衡状态的主要货币进行跨境贸易和投资的企业的影响。

近期发展：新货币战争的威胁在增加

人们担心新兴经济体的需求力无法阻止经济衰退的卷土重来，随着这种担忧的加剧，美国和欧洲的主权债务危机占据媒体的头版头条。新闻标题背后潜藏着另一个威胁：“货币战争”和保护性政策的抬头，两者均对供应链的运行效率构成威胁。

由于内需乏力：消费者和企业不去消费，因此很多国家（尤其是属于“发达经济体”类别的国家和地区，例如美国和欧洲）难以实现经济发展目标。政府推进经济增长的方法之一就是采取政策增加本国出口。很多方法都可以实现这一目标，但是各国偏好的方法是降低本国货币的价值，这样就可以在全球市场中降低该国商品/服务的价格。弱势货币会提高进口成本，这样本国生产商在国内经济中更具竞争力，从而促进经济增长。

从2008年中期开始，很多出口大国都采取保持本国货币弱势的政策。中国政府就在实行这样的政策，保持人民币低位运行。美国尤其对中国政府的做法颇有微词，但是美国已经实行了几次量化宽松（QE）政策，用于支撑经济发展，该政策已经影响到美国货币。中国政府指出，美国政府也在实行确保本国货币弱势的政策。与此同时，欧洲发生主权债务危机而且政治家不同意针对希腊问题的长期解决方案，这两点成为削弱欧元的主要因素。

展望及当前政策发展趋势带来的启示

这意味着，在四种储备货币中，美元、欧元和英镑这三种储备货币的价值均低于预期（日元是第四种储备货币）。货币交易者和投资者开始寻求避风港货币，这就加大了日元和瑞士法郎的上涨压力：自2011年初开始，这两种货币开始升值，削弱了相应国家的出口。如果中国政府能够变动该国的货币政策，则很多源于货币变动的问题均可解决：但是在接下来的几年中这种情况不太可能发生；人民币将会升值，但是对于很多中国的贸易伙伴而言，人民币仍处于低价。在欧洲和美国的债务危机方面，强硬的政治领导也在帮助保持货币弱势地位；不幸的是，我们认为不太可能很快放松紧缩政策。

货币战争对跨境业务构成巨大风险。引发的三个具体风险是：政策不稳定性、货币不稳定性和供应链中断。随着各国努力抵消货币弱势政策带来的影响，各国政府实行的政策对跨境业务造成影响。近期的实例包括瑞士法郎与欧元挂钩，让瑞士法郎价值突降6%，交易者在交易中蒙受意外损失。因此政策的不确定性加剧货币的不确定性；尽管此类货币波动可以通过套利交易抵消，但是在利润率已经缩水的情况下，这会增加业务成本并且进一步降低收益。至少在接下来的18个月中货币波动仍是全球经济的主要特点。最后这个因素指的是拥有较强货币的国家通过实行政策保护本国行业：增加关税和进口配额等贸易壁垒威胁到供应链的流畅运行。在2008-09年经济衰退期间，频繁突现强行实施这些政策的现象，对跨境贸易和投资造成更多的不确定因素。