

2023年1月外汇浅析

货币
环球

当美元企稳时……

- ◆ 我们预计至少在未来一个月，美元将处于盘整态势
- ◆ 对日本银行行长继任者和潜在政策变化的关注或令日元再次走强
- ◆ 受风险偏好（而非利率）的推动，英镑和加元可能会小幅走强

我们的战术观点

		短期方向	目前	此前
美元	就1月31日至2月1日的联邦公开市场委员会（FOMC）会议而言，加息步伐进一步放缓至25个基点的可能性很大（彭博资讯，2023年1月26日），但市场将继续争论美联储是否不得不在2023年下半年降息，因此美元可能不会对此次会议做出太大反应。关于美国经济衰退或美联储在2023年下半年放松政策的争论，关键仍然是 劳动力市场和消费价格指数数据 ，这两项数据将分别于2月3日和14日发布。我们认为，美国经济小幅下滑对美元不利，而美国经济严重下滑则可能对美元有利。在美国以外，市场继续在争论中国内地经济重启的影响实际上会有多大。整体而言，由于这些重大变量的不确定性，我们预计美元指数（DXY）将在未来几周处于盘整态势，而 风险仍然倾向于美元下跌，而不是持续上涨 。	美元指数^	→	↑
欧元	我们认为，欧元兑美元自2022年9月底以来的涨势已显示出将在未来一个月出现枯竭的迹象，因为欧洲央行的鹰派立场已基本反映在汇率中，而且欧元区经济挑战仍然严峻。 利率市场几乎已消化欧洲央行将在2月2日和3月16日会议上各加息50个基点，以及此后再加息近50个基点的预期 （彭博资讯，2023年1月26日）。目前尚不清楚欧元区的数据是否会支持采取更激进的货币紧缩路径。虽然从宏观基本面来看，经济增长和通胀都好于预期，但前景仍然具有挑战性。	欧元兑美元	→	→
英镑	由于利率市场已预期 英格兰银行将在2月2日会议上加息45个基点 （彭博资讯，2023年1月26日），如果英格兰银行宣布加息25个基点（这是我们经济学家的基准情景），英镑可能会下跌。如果投票再次出现分歧，英镑也将进一步下行，因为货币政策委员会在如何最好地应对英国增长与通胀挑战方面明显缺乏共识。然而，重要的是要认识到，英镑得益于不断上升的风险偏好，因此国内经济增长超预期对英镑最有利，而通胀在甚至不需要实施更激进货币紧缩政策就朝着目标水平回落也是利好因素。因此，我们预计 英镑将收复任何与英格兰银行有关的跌幅 。	英镑兑美元	↑	↓
日元	未来几周，美元兑日元的下跌将主要取决于日本银行政策变化的前景，但其他中期因素（如经常项目差额改善）也应该有所帮助。 日本银行行长黑田东彦（Haruhiko Kuroda）的任期将于4月8日结束，但确定其继任者的过程可能会在2月变得更受关注 。因此，货币政策有望调整的叙事成为未来几周关注的焦点，即使调整可能需要等待几个月才会发生。由于基于其实际有效汇率，日元的价值仍被低估，加上居民对冲不足，我们认为美元兑日元已经具备再次下跌的条件。	美元兑日元	↓	↑
瑞士法郎	利率市场已经为瑞士国家银行进一步紧缩做好准备，并 预期它将在3月23日会议上加息40个基点，我们预计未来一个月瑞士法郎兑欧元将会下跌 （彭博资讯，2023年1月26日）。由于对欧元区潜在经济衰退的担忧正在消退，我们预计瑞士法郎的避险吸引力在未来几周不会特别大。瑞士法郎面临的一个上行风险仍然是避险情绪升温，例如由于乌克兰冲突可能升级。我们预计美元兑瑞士法郎将在未来一个月处于盘整态势。	美元兑瑞士法郎	→	↑
加元	1月25日，加拿大银行表示，只要经济的运行符合其预期，其紧缩周期很可能已经结束。然而，我们的分析表明， 对美元兑加元而言，风险偏好远比利差更重要 。我们认为，货币紧缩周期可能长时间暂停，这意味着过度紧缩风险已经消退，降低了国内经济衰退的风险，以及减缓房地产市场进一步下行的威胁。未来几周，加元可能在风险偏好回升的提振下走强。加拿大银行成为结束当前紧缩周期（尽管是有条件结束）的首个发达市场央行。其他央行或在未来几个月跟进，形成将在今年支撑加元的逐险观点。	美元兑加元	↓	↑
澳元	我们认为，中国内地的经济重启、对房地产行业的全面政策支持及大规模基建投资，应会在今年提振澳元。然而，我们的分析表明 澳元兑美元的主导因素仍是全球风险情绪，而非中国相关因素 。在美国是否正走向经济衰退这一问题变得更加明朗之前，短期走势可能缺乏方向，而我们的基准情景仍然是，在反通胀因素日益增强的趋势下，美国将实现经济软着陆。对于 2月7日的澳大利亚储备银行会议 ，我们的经济学家预计澳大利亚储备银行将加息25个基点。若澳大利亚央行发表暗示进一步加息的鹰派言论，澳元短期将有所上涨。	澳元兑美元	↑	↓
新西兰元	随着中国内地经济重启，今年消费者支出的回升应该会使新西兰元受益。与澳元一样，新西兰元也主要受风险情绪驱动。然而，由于消费者支出和通胀趋势出现分化——澳大利亚储备银行和新西兰储备银行做出政策决定时考虑的两个主要因素， 我们预计新西兰元短期将跑输澳元 。考虑到新西兰消费者支出全面放缓的迹象出现以及2022年第四季贸易通胀放缓，利率市场可能不得不调整预期，因为市场目前预期7月中旬之前将加息110个基点（彭博资讯，2022年1月26日）。这应该会推动澳新利差扩大，支持我们对澳元兑新西兰元短期上涨的预期。	新西兰元兑美元	→	↓

注：^美元指数是衡量美元兑全球主要货币（包括欧元、日元、英镑、加元、瑞典克朗和瑞士法郎）汇率的指数或指标。

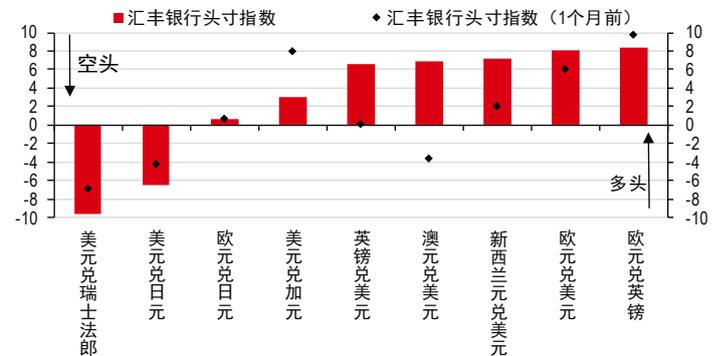
资料来源：汇丰银行

外汇数据概览

(从12月28日收盘至1月27日*)

外汇	现货价	200日均线	1个月变动 (%)*	支持位	阻力位
美元指数	101.90	106.44	-2.18%	100.00	102.50
欧元兑美元	1.0867	1.0312	2.13%	1.0800	1.1000
英镑兑美元	1.2361	1.1963	2.79%	1.2290	1.2500
美元兑日元	129.94	136.77	-2.66%	127.30	131.00
美元兑瑞士法郎	0.9228	0.9632	-0.67%	0.9150	0.9245
美元兑加元	1.3347	1.3208	-1.31%	1.3220	1.3450
澳元兑美元	0.7095	0.6812	5.39%	0.7060	0.7200
新西兰元兑美元	0.648	0.6193	3.25%	0.6400	0.6580

 注: *截至香港时间 2023年1月27日 16:17。
 资料来源: 汇丰银行、彭博资讯

汇丰头寸指数

 注: 价格数据截至 2022年1月25日收盘。
 资料来源: 汇丰银行、彭博资讯

术语表

鸽派	鸽派指通常支持通过低利率刺激经济增长的一种经济展望
鹰派	鹰派通常用来描述为了控制通胀, 主张提高利率和收紧货币举措的货币政策
按月	与上月相比
按年	与去年同期相比
采购经理人指数	采购经理人指数 (PMI) 是衡量制造业经济健康状况的指标 (大于 50 表示较上月扩张)
国际货币市场数据	国际货币市场 (IMM) 是芝加哥商品交易所 (CME) 的一个部门, 负责处理外汇和利率期货及期权交易。国际货币市场数据是美国商品期货交易委员会 (CFTC) 发布的交易者持仓报告的一部分。国际货币市场数据包含每周二国际货币市场未平仓期货头寸的详细信息。投机性头寸是交易者的非商业头寸 (即不是为了对冲目的)。
十国集团	十国集团货币指世界上交易最活跃、流动性最强的货币: 美元、欧元、日元、英镑、瑞士法郎、澳元、新西兰元、加元、挪威克朗和瑞典克朗
美联储/联邦公开市场委员会	美国联邦储备系统 (美国的中央银行) / 联邦公开市场委员会 (FOMC)
欧洲央行	欧元区的中央银行
英格兰银行	英国的中央银行
日本银行	日本的中央银行
加拿大银行	加拿大的中央银行
澳大利亚储备银行	澳大利亚的中央银行
新西兰储备银行	新西兰的中央银行
瑞士国家银行	瑞士的中央银行

术语解释	<p>现货价: 现货价是货币对的当前市场价格, 它对即时交易很重要的。</p> <p>200日均线: 200日简单移动平均线是指数或货币对过去200天的平均价格。</p> <p>支持位 (S)、阻力位 (R): 基于指数或货币对的历史价格形态, 支持位和阻力位是过去的重要低点和高点以及回撤点。支持位是货币对的一个历史价格水平, 当时市场对货币对中的第一种货币的需求增加了, 货币对的下跌趋势因而暂停。阻力位也是货币对的一个历史价格水平, 当时市场对货币对中的第二种货币的需求增加了, 货币对的上涨趋势因而逆转。</p> <p>汇丰银行头寸指数: 旨在通过观察多个不同时间期限的数百种不同交易策略, 追踪趋势交易者的净头寸。该指数考虑的时间期限为5天到260天。如果指数为+10, 则表明数百个不同策略都开始做多 (即买入货币对的第一种货币)。同样, 指数为-10表明所有策略都在做空 (即卖出该货币对中的第一种货币)。</p> <p>货币对 (如美元兑日元) 的战术观点: 上涨 (↑) / 下跌 (↓) / 持平 (→) 箭头显示, 汇丰环球研究部预计, 未来几周, 货币对中的第一种货币相对于第二种货币将会升值/贬值/盘整。例如, 欧元兑美元的上涨箭头意味着, 未来几周欧元相对于美元将会升值。“目前”项下的箭头代表我们的最新观点, “此前”项下的箭头代表我们在上月报告中持有的观点。</p>
------	--

披露附录

重要披露

本报告仅用作信息参考之目的，不应视作卖方要约，也不能被视为买方要约或诱使买入证券或文中提到的其他投资产品的要约，和（或）参与任何的策略。由于报告的撰写并不考虑任何特定投资者的目标、财务状况或需要，因此本报告中的信息是一般性的，并不构成个人投资建议。相应地，投资者进行操作之前，要根据自身的目标、财务状况和需要，考虑所给出建议的恰当性。如有需要，投资者应获取专业的投资和税务建议。

本报告提到的某些投资产品可能不具备在某些国家和地区进行销售的资格，因此它们并不适用于所有类型的投资者。有关本报告中提到的投资产品的适合性问题，投资者应咨询其汇丰银行代表，并在承诺购买投资产品之前，考虑其特定的投资目标、财务状况或特殊需要。

本报告中提到的投资产品的价值及其所带来的收入可能会有波动，因此投资者可能会遭受损失。某些波动性较大的投资其价值可能会遭受突然和大幅的下跌，跌幅可能达到甚至超过投资金额。投资产品的价值及其所带来的收入可能会受到汇率、利率或其他因素的负面影响。投资产品过去的表现并不预示未来的结果。

汇丰银行及其子公司将适时通过委托或代理形式，向客户卖出或从客户手中买入汇丰银行研究覆盖的证券/金融工具(包括衍生品)。我们不会事先决定是否在某个时间段内发布一份更新的报告。

其它披露信息

1. 本报告发布日期为 2023 年 1 月 27 日。
2. 除非本报告显示不同的日期及/或具体的时间，否则本报告中的所有市场资料截止于 2023 年 1 月 26 日。
3. 汇丰银行设有相关制度以识别、管理由研究业务引起的潜在利益冲突。汇丰银行从事研究报告准备和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及做市商交易业务之间设有信息隔离墙，以确保保密信息和（或）价格敏感性信息可以得到妥善处理。
4. 您不可出于以下目的使用/引用本报告中的任何数据作为参考：(i) 决定贷款协议、其它融资合同或金融工具项下的应付利息，或其它应付款项，(ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，和/或 (iii) 测度金融工具的表现。
5. 本报告为汇丰环球研究发布的英文报告的中文翻译版本。汇丰银行环球研究部、香港上海汇丰银行有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司和汇丰银行（中国）有限公司已采取合理措施以确保译文的准确性。

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司（简称“HBAP”，注册地址香港皇后大道中1号）编制。

HBAP 在香港成立，隶属于汇丰银行集团。本报告仅供一般参阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途，亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告，但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。

对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 不作出任何担保、声明或保证。

本报告并非投资建议或意见，亦不旨在销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务。

您不应使用或依赖本报告作出任何投资决策或购买或销售货币的决定。HBAP 对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告的内容，无论是部分还是全部内容。本报告不得向美国、加拿大、澳大利亚或任何其他分发违法的辖区分发。

中国内地

在中国内地，本报告由汇丰银行（中国）有限公司（简称“汇丰中国”）向其客户分发，仅用于一般参考目的。本报告并不旨在提供证券和期货投资建议或提供金融信息服务，亦不旨在推广或销售任何理财产品。本报告所载内容和信息均基于现状提供。汇丰中国对于因使用或依赖本报告所造成、导致或与其相关的您可能出现或承受的任何损失、损害或任何形式的其他后果不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

香港

在香港，本报告由 HBAP 向其客户分发，仅用于一般参考目的。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 不作出任何担保、声明或保证。

台湾

在台湾，本报告由汇丰（台湾）商业银行有限公司 [台北市基隆路一段 333 号 13-14 楼]（简称“HBTW”）提供予其客户作为一般参考之目的。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBTW 不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在地区的客户经理。

其他重要说明

尽管本报告并非投资建议，但考虑到完整性，敬请注意如下事项。过往业绩并不能保证未来业绩。任何投资或收益的价值都可能减少或增加，您可能无法收回全部投资金额。如果某项投资使用投资者本地货币之外的货币计价，则汇率变化可能对该投资的价值、价格或收益产生不利影响。如果某项投资没有认可的市场，则投资者可能难以出售该投资或获取有关该投资价值或相关风险程度的可靠资讯。

本报告可能含有前瞻性陈述，而此类陈述本身存在重大风险和不确定性。此类陈述为预测性质，不代表任何一项投资并只限于说明用途。在此提醒客户，不能保证文中描述的经济条件在未来将维持现状。

实际业绩可能与预测/估计有显著不同。对于这些前瞻性陈述中反映的预期将被证明是正确的或将会实现不提供任何保证，在此提醒您不应过度依赖此类陈述。我们不承担任何义务去公开更新或修改本报告或任何其他相关报告中包含的任何前瞻性陈述，无论是由于出现新的资讯、未来事件或其他情况。

香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员，可能因担任不同的工作（例如作为发行人、主要职位担任者、顾问或贷款人）对本报告中提及的任何产品存有利益。香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员，可能因担任这些工作而收到费用、经纪费或佣金。此外，香港上海汇丰银行有限公司、其附属公司和相联公司以及各自的高级职员和/或雇员可能作为主事人或代理人购买或销售产品，并且可能完成与本报告所载资讯不一致的交易。

版权香港上海汇丰银行有限公司 2023，版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可，不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统，或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。

[1206895]