

# 外汇前瞻

货币  
环球

## 美元：持续回升仍为时过早

- ◆ 美元持续回升的关键在于，美国是否会出现异常强劲的经济增长并且实施非常规货币政策
- ◆ 联邦公开市场委员会的最新预测显示，美国经济增长将更加强劲，通胀水平将更高，但在 2023 年之前不会加息
- ◆ 我们仍然预计美元今年会下跌，尽管幅度不大

我们认为，美元持续回升的关键在于，美国是否会出现异常强劲的经济增长并且实施非常规货币政策。我们认为这些必要因素仍然存在一些问题。

### 美国并非特例

随着新冠肺炎防控措施的放松，并非只有美国经济活动有望加速。我们依然预计全球经济将出现复苏，但考虑到新冠肺炎病毒变异的威胁持续存在，并且疫苗推广也有不少问题要解决，这一点还不能完全保证。如果全球复苏得到保证，那么周期性货币将在周期性复苏中表现出众，且能够承受更高的美国国债收益率。我们认为，这个过程可能已经完成了一大半，但尚未结束，我们预计美元今年将小幅走软。

### 美联储何时加息？

在 3 月 16 日至 17 日的会议之后，联邦公开市场委员会（FOMC）将联邦基金利率目标区间维持在 0-0.25% 不变，并承诺维持每月 1,200 亿美元的资产购买计划。联邦公开市场委员会的经济预测中值（参见表格）显示，美国经济增长将更加强劲，通胀水平将更高，但在 2023 年底之前不会加息。“点阵图”显示，18 名联邦公开市场委员会成员中有 7 人预计会在 2023 年底之前加息，超过了 2020 年 12 月的 5 个成员。

我们认为，目前尚未完全满足美元持续回升的两个关键条件

并非只有美国经济在疫情后强劲复苏

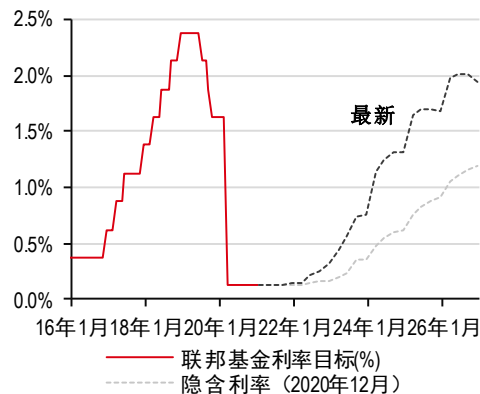
美联储预计，美国经济增长将更加强劲，通胀水平将更高，但在 2023 年底之前不会加息

## 2021 年 3 月与 2020 年 12 月的联邦公开市场委员会经济预测中值

	2021 年	2022 年	2023 年	长期
<b>实际国内生产总值增长 (%)</b>				
2021 年 3 月	6.5	3.3	2.2	1.8
2020 年 12 月	4.2	3.2	2.4	1.8
<b>第四季失业率 (%)</b>				
2021 年 3 月	4.5	3.9	3.5	4.0
2020 年 12 月	5.0	4.2	3.7	4.1
<b>个人消费支出通胀率 (%)</b>				
2021 年 3 月	2.4	2.0	2.1	2.0
2020 年 12 月	1.8	1.9	2.0	2.0
<b>年底联邦基金利率 (%)</b>				
2021 年 3 月	0.125	0.125	0.125	2.500
2020 年 12 月	0.125	0.125	0.125	2.500

资料来源：美联储

## 市场一直预期美联储会提前加息



然而，市场仍预期美联储可能在 2022 年底开始上调政策利率（参见上图）。我们认为，如果市场上的鹰派出现动摇，美元最终也会下跌，尤其是因为美联储按兵不动可能重新激发风险偏好。相反，如果市场压力加剧，可能触发熔断机制，且美联储可能需要调整政策，从而导致美元走软。

总而言之，我们认为，在经历麻烦不断的 2020 年之后，2021 年初至今市场再度追捧美元似乎仍为时过早。

**然而，加息时间仍备受争议**

**我们认为，美元持续回升似乎为时过早**

# 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. 本报告发布日为 2021 年 3 月 19 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 2021 年 3 月 18 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 2021，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。

[1167443]