

美元和四种美国大选情景

- ◆ 在美国大选前夕，美元通常会上涨
- ◆ 在四种可能的结果中，两个完胜结果可能为美元持续上涨提供更大的空间
- ◆ 然而，我们不应由此推断初步反应将持续到 2025 年，因为美联储政策等其他因素可能更占主导地位

外汇市场喜欢把 11 月 5 日美国大选等问题归结为简单的二元结果，但这将是错误的。美国大选的复杂性不仅是因为结果过于接近，而且还因为众多的影响，包括财政、贸易和货币政策等方面。此外，影响可能随时间而变化。从历史上看，美元在美国大选前的一段时间表现良好，这可能反映了在政治不确定性加剧的情况下，作为避险货币的吸引力。未来几周，这种情况可能会出现。一旦结果公布，我们将看到外汇市场接下来的反应（我们将在下面介绍四种可能的结果，当中“完胜”指的是某一政党能在大选中赢得白宫和国会参众两院），这反应可能持续几天、几周或几个月。然而，如果认为大选后的反应将继续为 2025 年定下基调，那可能是错的。最初的走势放缓甚至出现逆转的原因有很多。例如，实际政策结果与预期不符，或者其他因素取代政治成为外汇市场的主要驱动因素。

在 11 月 5 日的美国大选前，美元可能表现良好

共和党完胜：如果有迹象表明未来的财政刺激措施会缓和市场对美联储 2025 年宽松政策的预期，美元可能大幅上涨。对于贸易关税上调的可能性，这也会支撑美元，特别是如果这推高了通胀预期，并进一步缓和了对美联储降息幅度的预期。潜在的企业减税和放松管制的预期可能会吸引投资资金流入美元资产。然而，美元可能面临不利因素，包括对共和党可能通过言论压低美元或呼吁降低美国利率的担忧。风险偏好上升可能也会削弱美元的避险地位。不过，我们预计支撑美元的因素最初将会胜出。然而，进入 2025 年，美元的上涨空间有限，原因在于无法保证实际政策能完全符合市场预期。

如果共和党完胜，美元可能上涨，但在 2025 年进一步上涨的空间受到限制

共和党候选人当选总统和分立政府：美元最初的反应仍可能是上涨，市场可能预期贸易关税上调（通胀也可能上升）以及监管环境更有利于营商。然而，美元可能不会从财政宽松预期中受益。国会两党分立的局面可能在 2025 年到期的减税政策问题上引发更加激烈的辩论，这可能使市场对“财政悬崖”的忧虑。然而，最有可能的是，在财政僵局中，美联储政策将在 2025 年再度成为美元的主要驱动因素。我们认为大选后美元最初的温和涨势有望延续到 2025 年。

共和党候选人当选总统和国会两党分立的局面可能导致美元最初的温和涨势持续到 2025 年

民主党完胜：这一结果可能预示美元将会先跌后涨。大选后的初步反应可能对美元不利，因为市场定价或会排除了共和党候选人当选总统可能对美元有利的潜在因素。然而，这种反应不太可能为美元在 2025 年的走势定下基调。尽管与共和党完胜不同，但民主党完胜仍可能在稍后时间引发市场对有利于美元的财政刺激措施的预期。这可能缓和市场对 2025 年美联储宽松步伐的预期，从而推动美元上涨。美元最初在 11 月的下跌走势可能在 2025 年逆转。

如果民主党完胜，美元可能最初下跌，然后在 2025 年回升

民主党候选人当选总统和分立政府：理论上，这结果是维持现状。然而，由于市场定价排除了对财政刺激措施的预期，美元最初可能下跌。这种情景应该不会对美元产生持久的影响，而其他驱动因素（如美联储的政策和其他经济体的降息节奏）可能会有更大的影响力。

民主党候选人当选总统和国会两党分立的局面是维持现状的结果，但美元最初可能下跌

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 2024 年 10 月 10 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 2024 年 10 月 9 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。本报告仅供一般传阅和资讯参考目的。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”）、汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（简称“汇丰金科”）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/投资产品。本报告所载内容和信息均基于现状提供。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。

汇丰金科的重要提示：

1. 本文及/或视频所载观点和信息仅供一般参考，并不旨在提供任何专业意见（包括但不限于财务、税务、法律或会计等方面的意见）或产品购买/投资建议，也不构成对购买任何产品和服务的推荐、要约或邀约邀请，请勿将其作为任何产品购买/投资或其他决定的依据。在您就任何具体问题做出决定或采取行动前，请咨询专业人士。
2. 我们不对本文或视频所载源自第三方的信息的准确性、及时性或完整性作出任何担保、陈述或保证。源自第三方的信息仅供您参考，不代表我们推荐或认可其中的观点、数据或其他信息。
3. 以上内容源自第三方且我们已获授权在此发布，未经授权不得二次转载。

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 2024，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。

[1245539]