

东亚市场纵横

美国政坛改朝换代：重新审视美元走势

2024 年 11 月 26 日

东亚银行财富管理处投资策略团队



数据源：彭博，数据截至2024年11月26日

共和党总统候选人特朗普 11 月初胜出美国总统大选后，作为「特朗普交易」(Trump Trade) 一员的美元爆发新一轮升浪并冲上 107 水平，创逾一年新高。事实上，选举结果带来的政策转向或将改变美元中长线走势。以下将从三方面分析为何即使美联储已展开减息周期，现阶段亦不宜过分看淡美元。

首先，特朗普主张大幅加征进口美国的商品关税来增加政府收入，并以此促使厂商于美国设厂，从而增加当地就业职位¹，惟进口商品的成本增加，最终恐令货品价格上升，继而拖慢通胀回落速度甚或使其回升，减慢美联储的减息步伐。

事实上，市场正押注上述的情境成真，据芝商所(CME)追踪联邦公开市场委员会(FOMC)加息可能性的工具 FedWatch，截至 11 月 25 日，市场预测美联储 12 月减息 25 点子机率由此前约八成，下跌至约 55%，反映部分投资者押注美联储有机会按兵不动；另预测明年合共仅减息 75 点子，减息步伐预期比美联储 9 月公布的位图保守，市场憧憬美国息口回落速度减慢，因此美元近期上升动力超乎意料地强。

最后，美联储目前聚焦于全民就业及保持物价稳定²，最新 10 月失业率维持在 4.1%可接受水平，首次申领失业救济金人数近两月亦维持下行趋势，数据反映美国劳工市场依然强韧；另一边厢，美联储关注的物价指标—核心个人消费开支(core PCE)近月按年增长维持在 2.6%至 2.7%，虽未回落至美联储 2%以内目标水平，惟已见平稳，符合美联储目前侧重的「双重目标」(dual mandate)。再者，美国经济仍保持适度扩张，第 3 季 GDP 初值按年增长 2.8%，对比其他成熟经济体属于偏高水平，反映美联储暂未需要迫切采取减息行动刺激本土经济。

因应目前经济状况，美联储主席鲍威尔亦提到经济处于良好状态，局方不急于减息³，此鹰派论调亦令美元近期得以在 106 至 107 水平徘徊。若美联储于 12 月议息会议上维持鲍威尔目前偏鹰派的口径，预料美元在特朗普明年 1 月 20 日正式上任前，将维持偏强走势，而中长线表现则受制于强硬的关税政策能否如实执行及美联储的减息步伐。

¹ <https://www.cnbc.com/2024/11/07/trumps-tariff-plan-how-tariffs-work-why-they-might-increase-prices.html>

² <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20241114a.htm>

³ <https://www.cnbc.com/2024/11/14/powell-says-the-fed-doesnt-need-to-be-in-a-hurry-to-reduce-interest-rates.html>

免责声明及重要通知:

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。如果有关报告及资料内容所发表的意见为有关基金公司的讲者之个人意见，该意见则不代表东亚银行的立场及看法。东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何明示或暗示的陈述或保证及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应仔细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。本档是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。