

## 美元：面对不确定性，美联储暂停降息

- ◆ 由于中东冲突增加不确定性，美联储连续第二次会议维持利率不变
- ◆ 能源价格和风险情绪仍是外汇市场的主要驱动因素，在地缘政治紧张局势缓解之前支撑美元走强
- ◆ 我们仍预计年底前美元将会走软

3月，联邦公开市场委员会（FOMC）连续第二次会议投票决定将联邦基金利率区间维持在3.50%至3.75%不变。投票结果为11比1，美联储理事斯蒂芬·米兰（Stephen Miran）投了反对票，他主张降息25个基点。在1月会议上，美联储理事米兰和沃勒（Christopher Waller）都投了反对票，主张降息25个基点。

3月会议传递的关键信息是，政策制定者倾向于采取观望态度，以评估中东冲突（通过其对增长和通胀可能产生的相反作用）最终将会如何演变。会后声明体现了这一立场。虽然会后声明增加了最新的地缘政治动态，但前瞻性指引部分几乎没有透露政策制定者究竟是更担忧通胀上行风险，还是更担忧劳动力市场走弱。政策制定者指出，中东冲突的影响“尚不确定”。

同样，最新“点阵图”并未表明政策制定者的观点发生了重大转变。2026年政策利率预测中值（可以说是与美元走势最相关的因素）维持在3.375%不变，这仍意味着今年仅有一次降息（与当前市场预期基本一致）。我们的经济分析师仍然预计，美联储将在2026和2027年维持政策利率不变。宏观预测仅做了小幅调整（见下表），最显著的变化是将2026年个人消费支出通胀预测上调至2.7%（此前为2.4%）——鉴于近期的事态发展，这一调整并不出人意料。

联邦公开市场委员会主要经济预测中值	2026	2027	2028	长期
<b>第四季实际国内生产总值按年增长</b>				
2026年3月预测	2.4%	2.3%	2.1%	2.0%
2025年12月预测	2.3%	2.0%	1.9%	1.8%
<b>第四季失业率</b>				
2026年3月预测	4.4%	4.3%	4.2%	4.2%
2025年12月预测	4.4%	4.2%	4.2%	4.2%
<b>第四季个人消费支出价格指数按年涨幅</b>				
2026年3月预测	2.7%	2.2%	2.0%	2.0%
2025年12月预测	2.4%	2.1%	2.0%	2.0%
<b>年底联邦基金利率</b>				
2026年3月预测	3.375%	3.125%	3.125%	3.000%
2025年12月预测	3.375%	3.125%	3.125%	3.000%

资料来源：美联储

美联储主席鲍威尔在新闻发布会上也释放了“观望”的信号。鲍威尔明确提及不确定性，并表示：“我们不知道中东冲突会带来什么影响。真的没有人知道。”鲍威尔将政策制定形容为“在迷雾中摸索前行”，而如今，市场则面临地缘政治的迷雾。

因此，外汇市场可能会对能源价格动态保持高度敏感。虽然预测难免存在很大不确定性，但只要能源价格保持高位且风险偏好脆弱，美元就可能继续占据上风。我们仍然认为，如果地缘政治风险消退，美元将回吐3月的大部分涨幅，并在年底前走软。然而，就目前而言，鉴于冲突将如何演变的前景仍不明朗，市场（包括外汇市场）可能会保持观望。

正如市场普遍预期，美联储3月维持政策利率不变

在中东冲突导致经济增长和通胀面临不确定性的背景下，美联储暗示将采取观望态度

会后声明和点阵图提供的指引有限，2026年政策利率预测中值指向一次降息

美联储主席鲍威尔在新闻发布会上强调，经济预测存在广泛的不确定性

鲍威尔同样强调了不确定性，他指出目前尚不清楚中东冲突会对经济产生多大的影响

能源价格和风险情绪仍是外汇市场的主要驱动因素，在紧张局势缓解之前支撑美元走强

# 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 2026 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 2026 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. 本报告为汇丰环球投资研究发布的英文报告的中文翻译版本。汇丰银行环球投资研究部、香港上海汇丰银行有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（中国）有限公司和汇丰金融科技服务（上海）有限责任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 2026，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。

[1275563]