



(Shutterstock)

# 以精选策略规避短期不确定性

2025年06月09日, 01:45 UTC, written by UBS Editorial Team

尽管过去几周贸易紧张局势再度升温，但市场大致维持区间震荡走势。虽然贸易紧张局势可能在短期内令市场承压，但市场普遍认为关税不太可能长期徘徊在高位。我们将通过加仓具备强劲内生增长（organic growth）动能的板块来缓冲短期波动，同时在中期内布局股票。

过去几周，金融市场对关税谈判的转折反应相对平静。自5月12日以来，标普500指数在5,800至6,000点之间波动，MSCI所有国家世界指数的波动区间也仅为2.1%。此外，10年期美国国债收益率稳定在4.4-4.6%区间，美元指数DXY有所下滑，但仍高于4月底的低点，而股市波动率指数VIX也远低于4月1日的水平。由于对等关税超出了特朗普政府的控制范围，而且美国与主要贸易伙伴的谈判仍在进行中，投资者可能会开始为风险资产的复苏进行布局。

某种程度上，这种市场情绪是合理的，但投资者在进行资产配置时需要注意一些事项。尽管市况平静，但投资者应考虑一系列风险，其中最重要的是关税谈判的进展、美国财政政策和相关债务问题以及美国经济增长和通胀前景。我们将在下文解析为何这些因素可能在短期内引发波动，但中期风险仍偏向复苏。

短期内紧张局势缓和速度可能放慢，但不太可能持续再升级。尽管近期有关美欧和美中贸易谈判进展缓慢且不尽如人意的“杂音”不断，而且主要工业金属的关税翻倍，但我们认为释出的“信号”依然明确：特朗普政府显然意识到，与中国等主要贸易伙伴脱钩将带来其不愿承受的经济阵痛。短期内，贸易紧张局势可能会跌宕起伏，并导致市场出现波动，但投资者可能仍对特朗普政府能否维持关税在“解放日”宣布的高水平持怀疑态度，因其承受阵痛的能力有限。这意味着，上调关税的威胁或对贸易谈判进展缓慢的怨声不太可能引发大规模抛售。

我们预计关税最终将稳定在15%左右，但行业关税占比较多。不过，考虑到需要进行调查以证明其合理性，这可能是一个相当漫长的过程。贸易谈判也可能十分艰巨，除了延长不确定时期，还限制市场上行空间。这表明短期内市场波动可能偏向下行，这或为增加风险资产敞口提供机会，但需要精挑细选。

财政政策和经济数据不太可能导致市场出现拐点。另一个备受关注的重大问题是预算和解法案，即“大而美法案”。该法案在众议院获得通过后，现已提交参议院审议并可能迎来轻微修订，但不会实质性改变 2026 年的潜在财政刺激或赤字规模。这意味着最终版本不太可能使债券收益率大幅走高。

目前略显次要的是与美国增长动能和通胀相关的经济数据。市场普遍认为经济数据“勉强可接受”，即未来几个月 GDP 增长将放缓，通胀仍将保持在足够低的水平，以允许美联储放松政策。要让经济数据推动市场摆脱当前的区间震荡局面，还需增长数据像过去两年般具韧性，又或开始不及预期。鉴于消费者和投资者信心受损排除了前者，而市场已计入增长放缓的预期使得后者也不太可能发生，因此经济数据不太可能让市场突破近期的区间。

选择性增加风险敞口。由于短期内市场出现波动的风险仍然较高，我们将选择性地增加风险资产敞口，以为未来12个月股市进一步上行做好准备。我们对资产配置偏好的调整清楚地表明了这一点：我们将美国股票的评级从“具吸引力”下调至“中性”，并将中国科技板块的评级从“中性”上调至“具吸引力”。在对等关税基本暂停后，美国股市已从超卖水平反弹，我们预计短期内上行空间有限，因投资者正在等待贸易、财政政策和经济放缓程度的更多细节。至于中国科技行业，我们认为该板块估值有望重估，得益于强劲的盈利增长、持续的人工智能（AI）创新、积极的云趋势以及政策对创新经济的支持。此外，我们认为美国和欧洲科技板块也“具吸引力”，因为我们预计全球科技股将继续复苏，并且料将在2025年实现两位数的盈利增长。

## 免责声明

本文件由UBS Group AG（“瑞银集团”）旗下UBS Switzerland AG（受瑞士金融市场监督管理局监管）或其附属公司（统称为“UBS”）的全球财富管理（Global Wealth Management）业务部门编制和出版。瑞银集团包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信贷”）、其子公司、分支机构和附属公司。在美国，UBS Financial Services Inc.是瑞银集团的子公司及美国金融业监管局（FINRA）/证券投资者保护公司（SIPC）成员。与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明在本节末尾。

本文件及其中包含的信息仅供参考和瑞银进行市场推广之用。本文件的任何内容均不构成投资研究、投资建议、销售说明书或进行任何投资活动的邀约或招揽。本文件并非买卖任何证券、投资工具或产品的建议，亦不推荐任何具体的投资计划或服务。

本文件中包含的信息并非针对任何个别客户的特定投资目标、个人和财务情况或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投资可能并不适宜或适合所有投资者。另外，本文件中提及的某些投资和产品可能受到法律限制和/或持牌或准许规定的约束，因此无法在全球范围内不受限制的发行。如果不允许在某司法管辖区发售、招揽或销售某产品，则亦不会在该地区作出此等要约；如果向某人作出要约、招揽或销售为非法，则不会向该人作出此等要约、招揽或销售。

本文件中的表述的所有信息的来源被认为是可靠且真实的，尽管如此我们对于其准确性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的声明或保证。本文件中表述的所有信息和意见如有变动，恕不另行通知；这些信息和意见可能有别于瑞银集团其他业务领域或部门所表述的意见。瑞银并无义务更新本文件中包含的信息或令其保持最新。本材料中由第三方表达的观点和意见并非瑞银的观点和意见。因此，瑞银不对第三方分享的内容或因使用或依赖其中全部或任何部分内容而引起的任何申索、损失或损害承担任何责任。

本文件中所含的所有图片或图像（“图像”）仅供说明、参考或记录，亦可能描绘受第三方版权、商标和其他知识产权保护的对象或元素。除非明确说明，否则不表明或暗示瑞银与这些第三方有任何关系、关联、赞助或背书。

本文件中包含的任何图表和情景仅供说明。部分图表和/或业绩数据可能并非基于完整的12个月数据期，这可能会降低它们的可比性和重要性。过往业绩不保证并且不预示未来表现。

本文件中的任何内容均不构成法律或税务建议。瑞银及其雇员不提供法律或税务建议。未经瑞银事先书面许可，不得全部或部分转发或复制本文件。在适用法律允许的限度内，瑞银、其任何董事、管理人员、雇员或代理人均不对依赖本文件中包含的信息而造成的任何后果，或依据该信息作出的任何决定接受或承担任何义务、责任或谨慎义务，包括您或任何其他人士采取或不采取行动造成的的任何损失或损害。

**与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明：** 除非本文另有指明和/或根据您收到本文件的当地实体的情况，本文件由UBS Switzerland AG派发，并经瑞士金融市场监督管理局（FINMA）授权和监管。您的个人资料将根据瑞士信贷隐私声明进行处理，您可在您的居住地通过登录瑞士信贷官方网站<https://www.credit-suisse.com>查阅该隐私声明。为向您提供有关我们产品和服务的营销材料，UBS Group AG及其子公司可处理您的个人基本资料（即姓名、电子邮件地址等联系详情），直到您通知我们，您不希望再收到这些资料。您可以随时通知您的客户经理，选择不接收这些材料。

请访问<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查阅适合本文件的完整法律免责声明。

在翻译文本中（报告和免责声明），中英文本如有歧异，应以英文文本为准。

# UBS 2025。钥匙符号，UBS和瑞银属于UBS的注册或未注册商标。版权所有