



(Shutterstock)

从亚洲视角看去美元化

2025年07月02日, 09:47 UTC, written by UBS Editorial Team

随着关税暂停期即将于7月9日届满，美元的疲态可能终于筑底。不过，我们预计，对美国政策制定的信心下滑将导致美元在中期内走贬。欧元、澳元和黄金仍是美元的主要替代资产。在亚洲，韩元和新台币未来有望升值，同时带来了构建科技敞口的机会。此外，人民币和新加坡元具有韧性，并提供了诱人的投资选项以提高投资组合收入。

上周末，标普 500 指数创下历史新高，美元指数DXY从 40 个月低点反弹至 97 上方。随着关税暂停期即将于7月9日届满，且中东地缘政治紧张局势仍在发酵，投资者可能会质疑，在年初至今下跌 10% 之后，美元指数的颓势是否已经结束。

尽管我们认为各种风险指向波动性加剧，美元可能出现短期反弹，但我们仍预计美元将在中期内走软。美国例外论消退，应促使全球投资者在未来几个季度重新考虑其美国敞口。美国贸易政策、财政可持续性和央行独立性是主要担忧。此外，我们还预计美联储将在 9 月份开始的 12 个月内将政策利率下调 75-100 个基点。以下是我们偏好替代美元的价值储存工具，包括亚洲选项。

欧元、澳元和黄金仍是首选。作为美元以外流动性最强的替代货币，欧元仍可能是投资者对美元信心下滑的主要受益者。此外，德国的财政措施和欧洲国防支出的增加可能会对欧元形成支撑。投资者还应注意，我们倾向于利用未来潜在市场波动之机来买入欧洲优质股票，作为分散投资组合和加仓欧洲股票的不二之选。

与此同时，澳元在 G10 货币中收益率最高，而澳大利亚在贸易战中受到的影响可能相对有限。黄金仍然是投资组合的关键对冲工具，我们继续建议在以美元计价的平衡型投资组合中配置 5% 的黄金。在未来 12 个月内，我们预计欧元兑美元将升至 1.20，澳元兑美元将升至 0.70。在基准情景下，我们对黄金的 12 个月目标价为 3,500 美元/盎司，在上行情景下则为 3,800 美元/盎司。

韩元和新台币有望升值并提供构建科技敞口的机会。我们预计，在更有利的政策环境和更庞大的资金流入支撑下，这两种北亚货币兑美元将在未来 12 个月内升值。韩元的升值前景 (5-7%) 最为可观，并且仍然是我们首选的亚洲货币，这得益于支持性政策措施出台、美韩贸易谈判取得进展、股票资金持续流入和估值具吸引力。随着出口商和寿险

公司加大力度卖出和对冲美元，新台币应继续受到提振。鉴于台湾地区科技行业的韧性，台湾地区的政策制定者似乎也更愿意接受新台币进一步升值。我们预计到 2026 年中，美元兑韩元和美元兑新台币将分别达到 1280 和 28.0。

投资者应注意，我们认为台湾地区股票“具吸引力”；鉴于台湾地区在人工智能（AI）和科技硬件方面的领先地位以及外资持仓相对较轻，我们认为台湾地区股票有望受益于全球科技需求上升和资本轮动。在韩国，我们仍然看好内存生产商和价值提升举措的受益者。关税暂停期即将于 7 月 9 日届满，可能为韩国和台湾地区的一些主要半导体公司提供逢低买入的机会。这些公司受到强劲结构性驱动因素的提振，如具韧性的 AI 资本支出和持续的变现趋势。在波动性加剧的情况下，结构性解决方案也可能提供获得敞口的另一途径。

人民币和新加坡元具韧性，并提供了投资选项以提高投资组合收入。我们认为，关税休战帮助人民币筑底，并为其持续复苏铺平了道路。我们认为，在关税休战持续的情况下，美元兑人民币有望在年底前降至 7.10，在一年内达到 7.0。此举可能是由于出口商和企业将更多的美元收益转换为人民币，因为中国的政策制定者表示乐意接受人民币进一步走强。中国内地 A 股市场方面，在收益率下降的环境下，高股息收益率股票特别具有吸引力。我们看好价值型和防御型板块，并关注高股息股票。

我们预计美元兑新加坡元到 2026 年 6 月将跌至 1.25。尽管新加坡元可能进一步走软，但我们预计美元全面走弱将是主旋律。我们建议利用美元走强之机来分散和对冲美元敞口。对于希望持有新加坡元资产的投资者，我们已将新加坡股票评级从中性上调至“具吸引力”。新加坡稳定的货币、丰厚的股息收益率和稳健的盈利前景为其筑起了护城墙，以抵御持续的地缘政治不确定性。持续的股市改革提供了额外的催化剂，包括 50 亿新加坡元的资本投入和潜在的价值提升举措，以释放股东价值。此外，我们认为新加坡元债券已成为区域市场中的“避风港”资产。新加坡元债券可能会继续彰显吸引力，这得益于企业基本面稳健、利率下降以及在美元结构性担忧下对更安全避险资产的需求强劲。

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），中英文本如有歧义，应以英文文本为准。



仅为瑞银市场营销目的

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