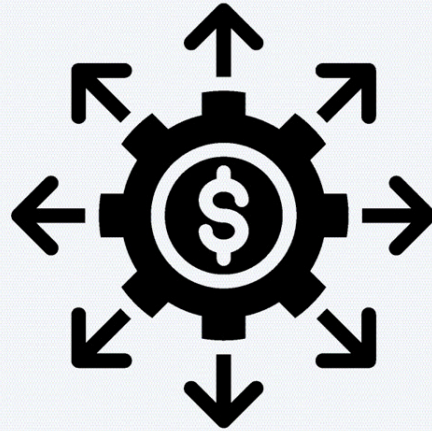




DIVERSIFICATION

(Shutterstock)

分散配置于美元以外资产

2025年06月17日, 01:30 UTC, written by UBS Editorial Team

美国股市 4 月份因贸易政策担忧而大幅下跌，尽管已收复失地，但由于对美国政策制定的疑虑挥之不去，美元依然疲软。我们预计去美元化趋势将持续，欧元、日元、澳元、新西兰元和人民币兑美元将在未来 12 个月走强。希望分散投资组合以降低美元敞口的投资者可以考虑欧元、日元和人民币计价的股票。在固定收益方面，我们认为澳元和新西兰元计价的债券提供了具吸引力的多元化途径。

在中东紧张局势再度升温之前，标普 500 指数仅比 2 月份的高点低 1.6%。即使地缘政治风险上升，该指数今年迄今仍上涨 2.7%，较 4 月 8 日的低点劲升逾 21%。投资者对美国劳动力市场韧性和温和通胀的乐观情绪，以及对关税最终将下降的预期，迄今都证明利好股市。

尽管股市情绪积极，但就在金融市场开始计入关税风险之前，美元指数 DXY 今年迄今仍下跌 9.9%，较 1 月份的峰值下挫 11%。对美国政策制定的担忧只会继续有增无减，我们倾向于减持过多的美元敞口。以下是我们看好的一些非美元资产，投资者（尤其是亚太地区的投资者）可以利用这些资产来降低投资组合中的美元敞口。

加仓优质欧洲股票。我们预计欧元（作为美元以外流动性最强的替代货币）将是去美元化趋势的主要受益者。我们预计到 2026 年 6 月，欧元兑美元将稳步攀升至 1.20。除了分散现金持仓外，投资者还可以考虑利用当前市场波动之机买入优质欧洲股票，我们认为这有助于投资组合多元化和增加欧洲股票敞口。关注优质股的投资风格侧重于盈利能力强、盈利稳定且资产负债表稳健的企业。优质股票通常在市场波动、增长缓慢时期表现良好，而商业周期后段往往是建仓优质股票的好时机。

有几个因素使得现在是瞄准优质欧洲股票的良机。优质欧洲股的总回报率在过去 12 个月和自 2020 年 10 月相对峰值以来分别跑输 MSCI 欧洲指数 9 和 15 个百分点。不过，在过去 35 年中，MSCI 欧洲优质股指数的表现平均每年跑赢 MSCI 欧洲指数 2%，波动性也较低。尽管估值不便宜，但市盈率溢价在过去 18 个月中已降至略低于 10 年平均水平。

精选日元和人民币股票敞口。我们预计这两种货币在未来几个月将保持韧性，到 2026 年 6 月，美元兑日元和美元兑人民币将分别降至 136 和 7.00。对于日本股票，我们目前保持平衡的投资组合配置，同时投资于部分超卖的周期

性股票以及医疗保健、机械和科技领域中净资产收益率高的股票。我们看好内需型行业，例如部分 IT 服务，因数字化转型需求强劲使得这些行业的订单流量稳定。在中国，我们看好现金流稳定且股息收益率具吸引力的 A 股板块，如银行、保险公司、公用事业和电信公司，因这些板块的派息率保持稳定且盈利能见度高。在中国收益率下降之际，高股息收益率股票受到青睐。保险资金和监管机构对提高股票配置的支持带动了新资金流入。创纪录的现金股息支付和持续上升的派息率进一步提供了支撑。投资者（尤其是亚太地区的投资者）可以在分散投资组合的外汇敞口时考虑这些股票。

澳元和新西兰元债券也具吸引力。在固定收益领域，澳元和新西兰元计价的债券也是合适的多元化选项。我们预计到 2026 年 6 月，澳元兑美元和新西兰元兑美元将分别攀升至 0.70 和 0.64。我们还预计 10 年期澳元和新西兰元国债收益率将小幅下行。

澳大利亚的主权债务状况非常稳健，近年来债务占 GDP 的比率为 55% 至 60%，净利息占政府收入的比率约为 4.5%（而美国则超过 12%）。澳大利亚的政策制定机构历来财政纪律严明，这种良好信誉有助于巩固其主权债务的 AAA 评级。对于澳元债券，我们偏好中等久期的投资级和高评级债券。考虑到经济放缓、贸易风险、利差收窄以及缺乏周期性溢价，我们认为电信、公用事业、必选消费品和金融等防御性板块的价值最佳。

作为一个小型开放经济体，新西兰的经济增长、利率和汇率波动性高于其他较大型发达市场。不过，其低水平且可负担的政府债务以及稳健的政策机构弥补了这些风险。新西兰目前仅将约 4% 的政府收入用于偿还政府债务，而 2024 年政府债务占 GDP 的 47%。这些因素支撑了新西兰主权债券的 Aaa/AAA 评级，所有此类债券均以新西兰元计价。

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主体或元素。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