



(Shutterstock)

美元兌新臺幣下跌：預警還是例外？

08 May 2025, 10:34 am MYT, written by UBS Editorial Team

在市場對貿易戰降溫的樂觀情緒升溫之際，美元兌新臺幣匯率大幅但短暫下跌，引發了對跌勢蔓延的擔憂。儘管其他亞洲貨幣對可能面臨類似壓力，但我們不認為會出現廣泛的傳染效應（contagion）。美元兌新臺幣有某些獨特的脆弱性，但未來美元兌韓元可能會承壓。我們仍然認為應逢高賣出美元，並建議利用美元短期反彈之機來分散投資於其他主要貨幣，如澳元、歐元、英鎊和日圓。

在市場對關稅協議議論紛紛之際，美元兌新臺幣匯率上週五在兩個交易日內大跌9.2%。臺灣央行聞風不動惹來了市場進一步的猜測，即新臺幣的急劇升值可能是作為幕後談判一部分而採取的先發制人對等措施。由此推論，市場擔心其他亞洲貨幣可能會面臨類似的升值壓力。我們應否通過亞洲貨幣來表達對美元中期走軟的預期？

儘管投資人傾向於對亞洲貨幣一概而論，但我們建議不要這樣做，因為大多數其他亞洲貨幣的基本面各不相同。這應會成為亞洲貨幣抵禦傳染效應的屏障，投資人在為美元中期走軟佈局時應對外匯和股票進行精選。

新臺幣對美元疲態尤其脆弱。首先，近年來，新臺幣一直是套利交易策略中特別受歡迎的區域性融資貨幣，而這些頭寸的急劇平倉將導致市場回補新臺幣。另一個使新臺幣特別容易受到美元走軟預期影響的因素是淨國際投資頭寸（NIIP），持有外國資產較多的經濟體可能會更傾向於對沖其外匯敞口。臺灣的淨國際投資頭寸（佔GDP的218%）居高不下，其次是新加坡（150%）和韓國（63%）。亞洲其他國家的淨國際投資頭寸相對溫和，印度、菲律賓和印尼甚至為負值，分別在-9%、-14%和-18%。因此，對新臺幣、新加坡元和韓元投資人來說，對沖海外美元資產的壓力似乎最為強烈。

傳染風險較低，但韓元受影響程度最大。市場目前聚焦於貿易緊張局勢可能緩和，為美元創造了短期反彈空間。在這種環境下，亞洲貨幣潛在升值壓力的一個決定性因素是私人 and 公共部門持有的外匯存款數量。撇開香港和新加坡這兩個金融中心，以及印尼和菲律賓（由於兩國為發展中國家，外匯存款往往較高），臺灣和馬來西亞是主要的擔憂。

另一個關鍵指標是實際有效匯率（REER），提供了一個觀察貨幣估值的視窗。處於低迷水準的貨幣可能會吸引投資人的買入興趣，以應對來自美國的潛在壓力。在這方面，過去3-4年人民幣和韓元的REER大幅下跌可能會使這兩種貨幣日益受到美國審查，尤其是這兩種貨幣也在美國的匯率操縱觀察名單上。儘管印度盧比和菲律賓比索的REER也處於多年低點，但我們認為其受到美國施壓的可能性要小得多。

仍應逢高賣出美元。美元兌新臺幣急跌凸顯了管理美元持倉的重要性。儘管美元短期內可能保持韌性，但我們預計未來幾個月美國經濟數據將走軟，這應會為美聯準會在2025年下半年放鬆政策鋪平道路。這可能會為外匯儲備中期去美元化過程增添複雜性，因為市場對美國政策制定的信心正在減弱。我們重申，投資人應利用美元短期反彈之機來對沖美元敞口或分散投資於其他主要貨幣，如澳元、歐元、英鎊和日元。

免責聲明

本文件由UBS Group AG（“瑞銀集團”）旗下UBS Switzerland AG（受瑞士金融市場監督管理局監管）或其附屬公司（統稱為“UBS”）的全球財富管理（Global Wealth Management）業務部門編製和出版。瑞銀集團包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信貸”）、其子公司、分支機構和附屬公司。在美國，UBS Financial Services Inc.是瑞銀集團的子公司及美國金融業監管局（FINRA）/證券投資者保護公司（SIPC）成員。與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明在本節末尾。

本文件及其中包含的資訊僅供參考和瑞銀進行市場推廣之用。本文件的任何內容均不構成投資研究、投資建議、銷售說明書或進行任何投資活動的邀約或招攬。本文件並非買賣任何證券、投資工具或產品的建議，亦不推薦任何具體的投資計畫或服務。

本文件中包含的資訊並非針對任何個別客戶的特定投資目標、個人和財務情況或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投資可能並不適宜或適合所有投資者。另外，本文件中提及的某些投資和產品可能受到法律限制和/或持牌或准許規定的約束，因此無法在全球範圍內不受限制的發行。如果不允許在某司法管轄區發售、招攬或銷售某產品，則亦不會在該地區作出此等要約；如果向某人作出要約、招攬或銷售為非法，則不會向該人作出此等要約、招攬或銷售。

本文件中的表述的所有資訊的來源被認為是可靠且真實的，儘管如此我們對於其準確性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的聲明或保證。本文件中表述的所有資訊和意見如有變動，恕不另行通知；這些資訊和意見可能有別於瑞銀集團其他業務領域或部門所表述的意見。瑞銀並無義務更新本文件中包含的資訊或令其保持最新。本材料中由第三方表達的觀點和意見並非瑞銀的觀點和意見。因此，瑞銀不對第三方分享的內容或因使用或依賴其中全部或任何部份內容而引起的任何申索、損失或損害承擔任何責任。

本文件中所含的所有圖片或圖像（“圖像”）僅供說明、參考或記錄，亦可能描繪受第三方版權、商標和其他智慧財產權保護的物件或元素。除非明確說明，否則不意味著或暗示瑞銀與這些第三方有任何關係、關聯、贊助或背書。

本文件中包含的任何圖表和情景僅供說明。部份圖表和/或業績數據可能並非基於完整的12個月數據期，這可能會降低它們的可比性和重要性。過往績效不保證並且不預示未來表現。

本文件中的任何內容均不構成法律或稅務建議。瑞銀及其雇員不提供法律或稅務建議。未經瑞銀事先書面許可，不得全部或部份轉發或複製本文件。在適用法律允許的限度內，瑞銀、其任何董事、管理人員、雇員或代理人均不對依賴本文件中包含的資訊而造成的任何後果，或依據該資訊作出的任何決定接受或承擔任何義務、責任或謹慎義務，包括您或任何其他人士採取或不採取行動造成的的任何損失或損害。

與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明： 除非本文另有指明和/或根據您收到本文件的當地實體的情況，本文件由UBS Switzerland AG派發，並經瑞士金融市場監督管理局（FINMA）授權和監管。您的個人資料將根據瑞士信貸隱私權聲明進行處理，您可在您的居住地透過登錄瑞士信貸官方網站<https://www.credit-suisse.com>查閱該隱私權聲明。為向您提供有關我們產品和服務的行銷材料，UBS Group AG及其子公司可處理您的個人基本資料（即姓名、電子郵件地址等聯繫詳情），直到您通知我們，您不希望再收到這些資料。您可以隨時通知您的客戶經理，選擇不接收這些材料。

請訪問<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查閱適合本文件的完整法律免責聲明。

在翻譯文本中（報告和免責聲明），中英文本如有歧異，應以英文文本為準。

© UBS 2025。鑰匙符號，UBS和瑞銀屬於UBS的註冊或未註冊商標。版權所有。