



(Shutterstock)

美元主導地位下降

2025年06月03日, 01:30 UTC, written by UBS Editorial Team

儘管美元在 4 月觸底，但我們認為美元的跌勢尚未結束。雖然去美元化可能會繼續，但在面對這一重大變革時，投資人需要根據自身需求量身定制應對措施。首先，投資人應確保資產和負債的外匯敞口相匹配。除此之外，投資人在管理過多的美元現金頭寸時，需要在收益率、波動性和流動性之間取得平衡。

自 4 月 21 日觸底以來，美元似乎已經企穩，美元指數 DXY 自此上漲了 1%，在 5 月中旬曾上漲多達 3.6%。此前，美元指數在 1 月中旬至 4 月 21 日期間大跌 10.6%，使得美元指數今年迄今仍下跌 9.2%。投資人可能會疑問，美元最糟糕的時期是否真的已經過去，還是在恢復下行趨勢之前稍作喘息。

令人遺憾的是，對美國政策制定的信心似乎已被削弱，這加劇了成長差異、政策預期和全球資本流動等變化的影響。我們預計去美元化將繼續。投資人應如何應對和適應這種潛在的重大變革？

確保資產與負債的外匯敞口相匹配。投資人應首先注意任何額度較大或經常性的支出，如學費、房產或商業支出。美元貶值將增加以美元計價的非美元負債規模。這表明了將資產的貨幣組合與未來負債保持一致的優勢，有助於投資人管理潛在的貨幣風險，尤其是在外匯格局持續變化的情況下。

其中一個變數是非美元投資人重新平衡其投資組合並增加本幣配置，這往往是許多投資人長期負債所在。可能此是個好時機，因為過去幾年美國報酬率上升、政策不確定性下降以及地緣政治風險降低，導致許多投資人將美元持倉提高到長期戰略目標之上，尤其是過剩現金。事實上，我們已經觀察到資金回流至歐元 and 瑞郎等各種 G10 貨幣。

收益率、波動性和流動性。在調整預期負債和參考貨幣後，投資人應考慮其貨幣選擇的風險報酬權衡。在考慮分散過多美元持倉時，流動性可能是一個關鍵考量。在流動性方面，歐元是美元的最佳替代選項，作為主要儲備貨幣，美元仍然是流動性最強的貨幣。其他流動性較高的貨幣包括日圓、英鎊、澳元、瑞郎和加元。新興市場貨幣往往提供更高的收益率，但也伴隨著顯著的波動性和較低的流動性，有時還伴隨著資本管制。

其中，日圓和瑞郎是最具防禦性的貨幣。儘管仍有可能出現大幅波動，但這些貨幣往往在市場承壓時期表現良好，就到期本金贖回特徵和穩定性而言通常是首選。與此同時，澳元、英鎊和加元往往在全球股市強勁時表現良好，但在下跌時也往往表現不佳。這些貨幣大多提供更高的收益率，但風險更大，流動性/市場深度低於美元或歐元。儘管這三種貨幣因其較高的收益率而具有吸引力，但也伴隨著更大的波動性。

亞太投資人也可以考慮人民幣和新加坡元。在 G10 貨幣中，日圓和澳元可能更為亞太地區投資人所熟悉，同時也提供了最佳的替代選項，具體取決於個別投資人的風險前景。亞洲投資人還有兩個值得考慮的選項：新加坡元和人民幣。在亞洲地區，新加坡元是一種流動性良好的貨幣，與美元走勢呈反向關係。

不過，隨著近期與美國的貿易緊張局勢緩和，人民幣已成為焦點。雖然在 90 天關稅暫停期內不保證能達成中美貿易協定，但積極的結果將減輕中國經濟承受的壓力，為人民幣提供進一步的利好。另一方面，鑒於持續的通縮壓力和揮之不去的不確定性，中國的政策制定者可能會謹慎管理升值步伐。考慮到這些不利因素緩解以及出口商將更多的外匯收入兌換成人民幣，我們認為人民幣還有進一步上漲的空間。隨著市場情緒從謹慎轉向謹慎樂觀，未來幾個月人民幣兌美元可能會逐漸走強至 7.0。此外，通過減少人民幣頭寸的外匯對沖，可能會獲益於潛在的匯兌收益。

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。