



(Shutterstock)

如何通過亞太貨幣實現“去美元化”

2025年08月04日, 01:45 UTC, written by UBS Editorial Team

在市場風險偏好連續數周回升且美元反彈之後，7月非農就業數據令人失望，再加上對美聯準會獨立性的擔憂不斷，可能會引發市場波動。我們認為，投資人不要被這些噪音擾亂部署，在當前環境下尤其應聚焦於去美元化主題。在亞太地區，我們認為澳元、人民幣和新加坡元是分散過多美元敞口的良好工具。所有這三種亞太貨幣也為國際投資人提供了進入對應境內債券市場的機會，以增強收益。

由於7月非農就業數據疲軟，且5月和6月數據大幅下修，美國金融市場在8月首個交易日表現不佳。標普500指數當日下跌1.6%，四天跌幅累計達到2.4%。期貨市場對美聯準會的預期轉趨鴿派，9月降息25個基點的概率接近96%，到2026年6月料至少降息100個基點。預期轉鴿，加上對美聯準會獨立性的擔憂仍揮之不去，可能是驅使美元DXY指數在週五下跌0.8%的原因，扭轉了此前10天2.4%的漲幅。

不過，投資人不要被短期噪音擾亂部署，應重新聚焦於可能會長時間持續的關鍵趨勢：去美元化。路透社在7月進行的民意調查顯示，經濟學家和市場受訪者對美聯準會的獨立性和美國經濟數據的準確性存在重大擔憂。後者是由於美國勞工統計局作為發佈勞動力市場和通膨數據主要機構的可用資源減少。上週，美國勞工統計局局長被解僱，美聯準會理事會一成員意外辭職，都可能加劇這些擔憂。市場焦點重新轉向美聯準會對成長動能減弱的反應，也可能會使美國政策制定的嚴謹性愈發受到關注，並導致美國公債殖利率波動更加激烈。

投資人應考慮分散投資組合中過多的美元敞口；我們認為，目前美元和股票價格較高，正是採取行動的良機。我們檢視了亞太地區中一些可行的選項以實現多元化。

澳元仍是主要受益者。繼歐元之後，澳元似乎將受益於減持美元的趨勢。近期美元反彈使澳元兌美元從9個月高點0.66回落至略低於0.6430的低點。儘管此後澳元兌美元已回升至0.65下方，但我們仍認為這仍是做多澳元的一個具吸引力水準，2026年第一季度目標價在0.70。澳元兌美元的一個特定支撐因素是，我們預計在2026年第一季度之前

澳洲央行僅會下調政策利率75 個基點，而美聯準會的降息幅度將更大，達到 100 個基點。分散投資於澳元也意味著可以進入流動性充裕的澳洲債券市場。

澳洲的主權債狀況非常穩健，近年來債務佔國內生產總值的比率為 55% 至 60%，淨利息佔政府收入的比率較低。我們認為，澳洲的政策制定機構歷來財政紀律嚴明，印證其AAA的主權債評級合理。對於澳元債券，我們偏好中等存續期的投資級和高評級債券。考慮到經濟放緩、貿易風險、利差收窄以及缺乏週期性溢價，我們認為電信、公用事業、必需消費品和金融等防禦性板塊具有良好價值。

吸引境外投資人投資人民幣債券。美元上漲也帶動美元兌人民幣升至 7.21。然而，我們注意到，中國的服務、投資和離岸資產外流有所緩和，而外資流動也趨於穩定。鑒於投資人對美元的信心減弱，中國的政策制定者似乎樂見人民幣走強，這可能是為了進一步推動人民幣國際化的發展。我們將美元兌人民幣2025 年底和2026 年中的預測值分別維持在7.10 和7.00，風險仍偏向於進一步下行。

希望分散過多美元敞口的投資人可考慮波動性較低的人民幣。中國央行最近為北向通增加了兩項新功能，應有助於外資持有人民幣債券。境外投資人現在可以：1) 在回購期間再使用抵押品債券；2) 進行外幣結算。這些措施似乎是針對中國公債，以幫助境外投資人提高抵押品使用效率、融資靈活性和流動性。我們認為，這些措施應進一步為境外投資人持有人民幣債券掃除障礙，並且與去美元化趨勢適逢其時。

新加坡元債券可作為區域對沖工具。我們預計美元兌新加坡元到 2026 年第一季度將跌至 1.25。我們建議逢高（類似於目前）分散和對沖美元敞口。對於希望持有新加坡元資產的投資人，我們認為新加坡元債券已成為區域市場中相對不錯的對沖工具。新加坡元債券可能會繼續展現出吸引力，得益於企業基本面穩健、利率下降以及在美元出現結構性擔憂下對其作為避險資產的需求強勁。我們還建議加倉次級債，聚焦於從新加坡元永續債領域獲取收益。具體而言，我們認為具有短贖回期的部分永續債在一至兩年內提供了不錯的息差收益。

免責聲明

香港/新加坡: UBS AG新加坡/香港分行的財富管理客戶，請參閱[香港/新加坡市場材料免責聲明](#)。

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。