



(Shutterstock)

# 對風險偏好回升保持謹慎

25 February 2025, 09:54 am MYT, written by UBS Editorial Team

美元在過去幾週普遍下跌表明金融市場的風險偏好正在逐步回升。我們擔心市場的樂觀情緒為時過早，並且憂慮市場對關稅風險掉以輕心。我們認為投資人應保持警惕，繼續保護投資組合免受避險情緒從多方面飆升的影響。投資人可做多澳元兌新加坡元和白銀，同時賣出歐元兌美元的上行風險和美元兌加元的下行風險。

美元指數（DXY）在上週末恢復下行，自1月中旬的高點以來總共下跌了3%以上。這與VIX股票波動率指數的走勢一致，VIX在1月中旬達到19.5的峰值，隨後逐漸下降至15.5的近期低點，因為市場最初對關稅衝擊的擔憂有所緩和。由於市場對俄烏衝突結束的樂觀情緒增強，佔DXY一半以上權重的歐元獲得提振，因此DXY在略低於110的水準見頂後，目前已回落至106.50以下。投資人能夠或應該在多大程度上參與金融市場日益增長的風險偏好？

我們提醒投資人保持警惕。由於美國經濟數據令人失望，VIX在週五（2月21日）飆升至18.2，凸顯出市場情緒的脆弱性。金融市場可能過於樂觀地認為關稅的潛在負面影響有限以及俄烏衝突有望提前結束。考慮到這兩個問題都直接影響到全球貿易和投資流動，外匯市場可能對投資情緒和市場表述的變化高度敏感。我們將繼續為不確定性和波動性飆升做好準備，尤其是通過以下方式。

做多澳元兌新加坡元，賣出澳元兌美元的下行風險。在澳洲央行降息但釋放“鷹派”信號後，我們預計今年還會再降息一次，降幅為25個基點。這比市場普遍預測的接近兩次降息（44個基點）更為鷹派。除此之外，相對於市場普遍預測，我們認為澳洲和中國（澳洲出口的主要目的地）的GDP成長更有可能超出預期。美國方面，我們預期美聯準會今年將降息50個基點，略低於市場普遍預測。我們認為，總體來看，這些因素應會推動澳元兌美元在年底前升至0.66。誠然，美國關稅仍然是一大關鍵風險，可能會暫時使該貨幣對跌至0.60以下。然而，我們估計重新調整對澳洲央行的預期應會促使一些投資人獲利了結過多的澳元空頭頭寸，並將澳元兌新加坡元推向我們0.88的目標。我們還看好賣出澳元兌美元、澳元兌歐元和澳元兌加元價格的下行風險。

賣出歐元兌美元的上行風險和美元兌加元的下行風險。這些頭寸將有助於緩解過度樂觀的情緒（即烏克蘭問題得到解決和美國擱置對加拿大加徵關稅）為投資組合帶來的風險。我們擔心，現在計入歐洲出現轉機可能為時過早，因為許多風險仍然揮之不去，尤其是關稅。因此，我們看好在未來一個月內賣出歐元兌美元上行至1.0595的風險以增強收

益。在暫緩對加拿大加徵關稅後，美元兌加元下跌了2.5%，我們認為這可能反映市場對關稅風險掉以輕心。利差表明，美元兌加元應在1.44左右，而不是目前的1.42。因此，鑒於美國將如期於3月向加拿大加徵關稅，我們認為未來一個月，投資人可賣出美元兌加元低於1.4030的下行風險。

賣出白銀下行風險和/或中期做多白銀。儘管白銀價格近期上漲，但我們仍然看好白銀。我們之前指出，白銀的漲幅顯著落後於黃金，因此仍有追趕空間。我們認為，金銀比高於90是不可持續的，最近已跌至88.5以下；我們預計該比率可能在年底前進一步跌至80以下。白銀可能會在今年剩餘時間繼續受到強勁的工業和投資需求支撐，我們預計白銀價格將在2025年底前升至38美元/盎司。同時，這為賣出價格下行風險（30美元/盎司）以增強收益提供了空間。

## 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督局（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。