



(ShutterStock)

外匯再平衡的有趣時機

2025年05月22日, 01:30 UTC, written by UBS Editorial Team

美元似乎只能稍作喘息，因穆迪降低美國信用評級引發了人們的擔憂。美元可能會在短期內持續大幅波動，投資人可以利用這一機會來重新平衡其外匯敞口。我們將繼續逢高分散美元頭寸至歐元、日圓、英鎊、澳元和黃金。鑑於近期的市場動盪，向來穩定的美元兌港元匯率也出現了罕見的投資機會。

穆迪是最後一家下調美國AAA信用評級的機構，結束了美元指數DXY大幅反彈2.8%的短暫漲勢。這引發了市場對中期政策的擔憂，導致DXY從1月中旬到4月底累計下跌了10.6%。隨著DXY的短暫反彈幾乎完全逆轉，投資人應否預期美元將展現又一輪的持續疲態？

雖然我們確實預計中期內美元將逐漸走軟，但在不久的將來，市場和投資人可能需要彌合經濟數據和貿易談判令人失望以及正常化趨勢更趨廣泛之間的落差。但與其擔心市場波動，投資人不妨利用這個機會，通過重新平衡外匯敞口來更新投資組合。

逢高削減美元敞口。我們認為，過去四個月的事件使美國政策制定的可靠性備受質疑。這又可能意味著對美元和美元資產的信心下滑。投資人應密切關注美元走勢，並準備好逢高削減美元敞口。美元最近的漲勢（例如歐元兌美元跌穿1.11），將為一系列貨幣和其他資產帶來良好的入場機會。我們看好歐元、日圓、英鎊和澳元，並認為這些貨幣的中期價值優於美元。特別是，我們預計2026年一季度歐元兌美元、英鎊兌美元和澳元兌美元將分別升至1.18、1.39和0.70，而美元兌日圓將跌至1.38。

在美元上漲期間，黃金也可能回跌至更佳的入場水準；我們將利用這些機會來確保投資組合得到充分對沖。最近美元上漲恰逢風險偏好回升，使金價從近期高點約3500美元/盎司回落至約3200美元/盎司。我們預計金價將呈現盤整，因為未來的消息面對風險資產的影響或好壞參半。隨著地緣政治局勢在某程度上可能持續緊張，實際利率預計將下降，美元料將走軟，且央行買盤仍然強勁，我們繼續建議保持5%的黃金配置。

考慮到對澳洲央行的預期過於鴿派，建議賣出澳元下行風險。由於澳元兌美元已出現超賣並表現落後，該貨幣對受益於風險偏好回升，但隨後總算沒有與美元一起回落。然而，澳洲央行最近的貨幣政策會議意外放鴿，可能會在短期內

導致澳元下跌。雖然澳洲央行降息25個基點是在預期之中，但基調明顯偏離其長期以來的鷹派傾向卻出人意料。這導致市場充斥過多的澳元淨空頭頭寸，以及對澳洲央行政策的預期過於鴿派。我們預計澳洲央行將在8月和11月各降息25個基點，未來12個月總共降息50個基點，最終利率為3.35%。這與市場對澳洲央行3%的最終利率預測形成鮮明對比。未來，我們預計美聯準會將在9月開始降息，到2026年一季度總共降息100個基點。在0.63水準賣出澳元兌美元的下行風險不僅能在此期間產生收益，還可以更具吸引力的匯率將美元兌換為澳元。

美元走軟利好港元貸款。 雖然港元是與美元掛鉤，但實際上存在一個7.75-7.85的窄幅交易區間，允許投資人在該區間內進行交易。香港金管局負責管控並有足夠能力把守這個區間的上下限。作為一項政策，這種“聯繫匯率（currency board）”安排仍然非常合乎香港的經濟和政治需要，因此得到了中國內地和香港地區政策制定者的支持。

在港元和美元利率差距較大的情況下，這個安排使得港元成為一種受歡迎的融資貨幣，尤其是當美元兌港元接近交易區間的下限（強港元）時。例如，倘若美元兌港元在7.75下限，將使港元借款用於美元投資相對安全，因投資人不會遭受外匯損失，加上利差節省了成本。這使得利用港元作為購買實物資產的融資貨幣具有吸引力，而且此情況經常出現。在5月初，美元兌港元在7.75附近徘徊了大約一周，此前美元兌新臺幣在兩個交易日內下跌了8.4%。除了2020年新冠疫情期間，美元兌港元跌破7.70的情況很少見，而且持續時間很短。然而，川普政府傾向採取顛覆性政策或許使這種風險值得警惕。

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製。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。