



(Shutterstock)

去美元化趨勢下關注亞太債券

2025年08月14日, 09:36 UTC, written by UBS Editorial Team

即使美元疲態暫告一段落，我們認為美聯準會降息疊加對美元資產的疑慮不斷，表明去美元化趨勢將持續。我們繼續認為澳元、新加坡元和人民幣是主要的受益貨幣，而過去幾個月對澳元和新加坡元債券的熱情似乎反映市場持相同觀點。我們認為澳元債券目前的殖利率水準相當具吸引力，尤其是考慮到其強勁的信用評級，使之適合尋求分散美元信用債敞口的投資人。新加坡元債券也被視為區內的避風港，因此備受追捧，而中國的政策也令境外投資人對人民幣債券更感興趣。

自7月初觸底以來，美元DXY指數一度上漲3.3%，目前仍較低點高約1%。隨著貿易談判逐漸取得成果，標普500指數繼續攀升，投資人可能會認為去美元化進程至少暫時停下腳步。

儘管去美元化對某些人來說可能有些陌生和令人不安，但我們提醒投資人，其他因素仍然支持去美元化趨勢。美元走軟的兩個關鍵論據——無論是短期還是中期——仍然成立。美國7月份非農就業數據疲軟和CPI通膨並未超出預期，增加了美聯準會從9月開始降息的可能性。雖然9月降息已被完全計入，但市場預期到2026年6月僅降息100個基點——我們認為這或會在2026年3月左右發生；因此，未來利率還可能進一步下調。

展望未來，最近的發展使得市場對數據準確性和美聯準會獨立性的擔憂備受關注。美國的政策制定仍然難以預測，儘管最近中美貿易休戰期再延長90天，但緊張局勢尚未結束。更重大的問題可能是，投資人應分散配置於哪些資產。除了歐元（繼美元之後流動性最強的貨幣），我們認為亞太地區有三個潛在的受益者值得投資人關注。

隨著澳元債券市場規模的成長，澳元似乎將繼續受益。澳洲央行最新的政策聲明表明，澳洲“實體”經濟復甦下，澳洲央行的寬鬆步伐將繼續保持“謹慎”。因此，我們繼續預期該央行將於2025年11月和2026年2月各降息一次。這應該會使澳洲央行在本週期累計降息75個基點，至3.1%。由於預計美聯準會在同期的降息幅度更大，我們繼續認為澳元兌美元將攀升至0.68-0.70左右，並建議在匯率回調至0.64時買入。

貨幣以外，在去美元化趨勢帶動下，投資人重拾對澳元計價債券的興趣。澳洲的主權債務狀況穩健，淨利息支出佔政府收入比率較低。此外，澳洲的政策制定機關可信度高，印證其主權債AAA評級的合理性。我們認為10年期澳洲政府債券的殖利率將在未來12個月內保持在4.20%左右。對於澳元投資級信用債，其平均高水準的AA評級

極具吸引力。這得益於澳洲四大銀行穩健的 AA 信用評級，以及新加坡銀行和韓國準主權債的 AA 評級，後兩者佔到今年亞洲發行人澳元信用債發行量的 94%。值得注意的是，2025 年前七個月亞洲發行的澳元信用債已經超過 2024 年全年的發行量，因為市場規模擴大促使流動性增加，吸引了更多的發行人進入澳元信用債市場。我們認為目前澳元債券的殖利率水準相當具吸引力，適合尋求分散美元信用債敞口的投資人。

新加坡元債券擔當區內避風港。我們認為美元兌新加坡元將在 2026 年上半年下跌至 1.25，我們傾向於逢高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來說，新加坡元信用債已成為區內的相對避風港。企業基本面穩健、降息以及美元結構性擔憂下避險需求強勁，可能會繼續提振新加坡元信用債。我們還認為，考慮到目前不贖回風險普遍較低，可加倉新加坡元永續債等次級債以獲取收益。具體而言，我們認為某些贖回日期較近的永續債在 1-2 年投資期內提供了不錯的息差收益。

人民幣債券成為境外投資人的更可行選項。在去美元化趨勢下，中國決策者似乎樂見人民幣走強，這可能是為了推動人民幣國際化。我們維持美元兌人民幣到 2026 年中跌至 7.00 的預測，風險仍偏向於進一步下行。分散過多美元敞口的方法之一是考慮波動性較低的人民幣作為替代。中國央行最近完善了北向通，以幫助促進外資持有人民幣債券。這些優化措施似乎針對中國公債，應有助於擴大合資格抵押品範圍、加強資金靈活性和提高流動性。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，巧妙配合當前去美元化趨勢。

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。