



(Shutterstock)

利用大宗商品實現投資組合多元化

14 March 2025, 08:55 am MYT, written by UBS Editorial Team

隨著避險情緒升溫以及美國對特定大宗商品徵收關稅，一些投資者可能會對大宗商品敞口憂心忡忡。我們建議投資者關注對整體和個別大宗商品的基本面支撐。該資產類別可為傳統的股債投資組合帶來良好的多元化效益。由於短期內波動性可能加劇，黃金仍然是投資組合的關鍵對沖工具，而白銀、銅和布倫特原油則提供了賣出波動性的機會，以提高投資組合收入。

在過去兩個月里，隨著特朗普政府使用關稅作為政策工具的意圖變得更加明顯，風險偏好持續減弱。過去幾周，這一趨勢有所加速，股票波動率指數VIX從15以下飆升至本周稍早的略低於30——過去兩年中僅曾有一次達到這一水準。由於市場正努力應對關稅對全球增長所造成的負面影響，標普500指數和MSCI所有國家世界指數分別下跌了近9%和5%。鑒於許多大宗商品的順週期性質，投資者可能會想知道審慎起見應否避開這一資產類別。

我們的答案是明確的“否”。雖然我們認同，短期內，自4月起關稅相關避險情緒升溫可能會導致CMCI綜合指數下跌，但我們實際上仍然對大宗商品今年的整體表現持樂觀態度。三個關鍵驅動因素脫穎而出：德國和中國實施進一步的擴張性財政政策；隨著關稅擔憂消退，利率走低應在2025年下半年重振製造業；以及供應限制仍然維持。我們在下面列舉了一些可行方法以利用大宗商品面臨的潛在影響來提高投資組合回報。

通過積極主動的大宗商品策略構建敞口。我們對大宗商品的中期表現持樂觀態度。該資產類別能夠為傳統股債投資組合帶來多元化效益。我們認為，積極主動的大宗商品策略可以分別從資產類別層面和供需角度捕捉廣泛的價格趨勢和特定行業的發展。我們首選的方法是做多包括期貨的範圍更廣泛大宗商品指數，同時做空不包括期貨的範圍更集中大宗商品指數。這應該可以讓投資者通過範圍更廣泛指數優於大盤的表現來產生收益，同時也提供多元化效益。

金屬展示其價值。我們認為，貴金屬和工業金屬都是具吸引力的投資組合補充。黃金仍然是對沖短期不確定性的關鍵投資組合工具，但也有助於對沖未來或因特朗普政府治理方針顛覆傳統而間歇性出現的避險情緒。白銀表現一直

落後於黃金，但我們認為隨後有望趕上，尤其是當製造業復甦時。儘管關稅前景不容樂觀，但製造業復甦也可能會見到銅作為工業金屬亮點的表現跑贏大盤。我們注意到，由於冶煉和加工能力受限，美國國內40-50%的銅供應依賴進口。我們繼續看好黃金作為投資組合對沖工具，並維持今年目標價在每盎司3,000美元的水準。在我們的風險情景下，即普遍性貿易關稅長期實施，我們預計金價將升至每盎司3,100-3,200美元。我們預計未來幾個季度白銀價格將升至每盎司36-38美元，因此我們看好未來三個月內在每盎司30.5美元的水準賣出其價格的下行風險以增強收益。我們預計銅價將在年底前升至每公噸11,000美元，因此我們看好未來六個月內在每公噸9,150美元的水準賣出銅價的下行風險。

布倫特原油提供賣出波動率的機會。雖然市場將歐佩克+最近的言論解讀為釋出供應可能增加的信號，但我們認為實際產量增幅將小於公佈的數位。此外，沒有跡象表明該組織在爭奪市場份額，而似乎是專注於供應管理以保持石油市場平衡。關稅方面，美國煉油廠高度依賴從加拿大和墨西哥進口的原油，這意味著潛在的供應限制將有助於支撐油價。因此，我們認為未來六個月內在每桶65美元的水準賣出布倫特原油價格的下行風險兼顧了我們對價格前景和短期風險的考慮。

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。