



(Shutterstock)

逢低充分加仓黄金

14 May 2025, 08:52 am MYT, written by UBS Editorial Team

随着风险偏好持续回升，金价走平。近期贸易紧张局势缓和也可能削弱黄金作为风险对冲工具的吸引力。我们建议逢低加仓黄金，以确保其在投资组合中的配置足够。

在“解放日”对等关税宣布后，金价大幅上涨，但目前似乎已失去上行动力。其主要原因是贸易紧张局势有所缓和，尤其是中美之间的谈判取得重大进展。美元似乎也已企稳，在 4 月 2 日至 4 月 21 日下跌 5.3% 后，美元指数 DXY 已反弹约 3.5%。美元走强往往会打压金价。与此同时，标普 500 指数回到 4 月 2 日之前的水平，VIX 股市波动率指数也重返 3 月的水平，表明风险偏好显着回升。中美贸易协议是否预示着黄金的吸引力将消退？

尽管关税风险下降，但特朗普政府具争议性的政策（以及政策逆转）和有别于传统的沟通方式，将导致风险偏好波动比过去更加频繁。不过，黄金的基本吸引力仍然不变，我们继续认为，黄金应是任何多元化投资组合的关键组成部分，尤其是在当前不可预测的环境下。我们将利用金价当前走软之机，确保投资组合中持有足够黄金。

中期内黄金需求有望保持强劲。世界黄金协会的 2025 年第一季度报告显示，黄金的结构性需求保持不变。央行需求仍是支撑金价的关键因素。我们预计，这种情况至少会在中期内持续，因为近期的关税政策争议可能已令投资者持续质疑美国政策制定的可靠性。美元以外的多元化配置（至少将部分敞口转向黄金）将继续，甚至可能加速。黄金 ETF 的需求也在 2025 年第一季度大幅回升至 552 公吨，超出我们的预期，而其同比增长超过一倍，符合我们对 2025 年 ETF 需求保持强劲的预期。尽管价格上涨，但供应不太可能大幅增加。

美元的短期韧性可能会在中期内减弱。我们继续预计，关税方面的利好消息将在短期内为美元提供支持。美元走强意味着一些货币兑美元有所贬值，因而提高了以此类货币计价的黄金成本，这往往会抑制黄金的总体需求。关税不确定性下降也降低了通胀的上行风险，但市场仍预计美联储将推迟到 9 月才降息。这也可能在短期内支撑美元。

不过，从更长远来看，我们预计任何形式的美元强势都将为时短暂，因为供需结构失衡。美联储启动降息适逢其他主要央行在同一时间结束宽松周期。我们预计，随着美元的利差优势开始减弱，美元将在今年剩余时间内走软。特别是，我们预计美元兑欧元、日元和澳元将在 2025 年第 3 季度至 2026 年第 1 季度开始下跌。

持有黄金，卖出美元。鉴于我们中期内看空美元，建议逢高削减或对冲美元敞口。我们倾向于趁短期反弹之机卖出美元，预计反弹幅度将较为温和。我们认为，可在美元以外的领域进行多元化配置，重新加仓欧元、日元和澳元。我们预计欧元兑美元将在 2026 年第 1 季度升至 1.18，美元兑日元届时将跌至 138。我们倾向于在 0.62 以下卖出澳元兑美元的下行风险。

鉴于短期内美元可能保持韧性，以及风险偏好引发金价波动，我们建议藉着波动率上升之机，在 3,150 美元/盎司或以下卖出金价的下行风险。在基准情景下，我们预计金价仍将达到 3,500 美元/盎司，在上行（避险）情景下有望上看 3,800 美元/盎司。我们还建议在以美元计价的多元化平衡型投资组合中配置 5% 的黄金，以对冲政策和地缘政治不确定性。

免责声明

本文件由 UBS Group AG（“瑞银集团”）旗下 UBS Switzerland AG（受瑞士金融市场监督管理局监管）或其附属公司（统称为“UBS”）的全球财富管理（Global Wealth Management）业务部门编制和出版。瑞银集团包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信贷”）、其子公司、分支机构和附属公司。在美国，UBS Financial Services Inc. 是瑞银集团的子公司及美国金融业监管局（FINRA）/ 证券投资者保护公司（SIPC）成员。与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明在本节末尾。

本文件及其中包含的信息仅供参考和瑞银进行市场推广之用。本文件的任何内容均不构成投资研究、投资建议、销售说明书或进行任何投资活动的邀约或招揽。本文件并非买卖任何证券、投资工具或产品的建议，亦不推荐任何具体的投资计划或服务。

本文件中包含的信息并非针对任何个别客户的特定投资目标、个人和财务情况或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投资可能并不适宜或适合所有投资者。另外，本文件中提及的某些投资和产品可能受到法律限制和/或持牌或准许规定的约束，因此无法在全球范围内不受限制的发行。如果不允许在某司法管辖区发售、招揽或销售某产品，则亦不会在该地区作出此等要约；如果向某人作出要约、招揽或销售为非法，则不会向该人作出此等要约、招揽或销售。

本文件中的表述的所有信息的来源被认为是可靠且真实的，尽管如此我们对于其准确性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的声明或保证。本文件中表述的所有信息和意见如有变动，恕不另行通知；这些信息和意见可能有别于瑞银集团其他业务领域或部门所表述的意见。瑞银并无义务更新本文件中包含的信息或令其保持最新。**本材料中由第三方表达的观点和意见并非瑞银的观点和意见。**因此，瑞银不对第三方分享的内容或因使用或依赖其中全部或任何部分内容而引起的任何申索、损失或损害承担任何责任。

本文件中所含的所有图片或图像（“图像”）仅供说明、参考或记录，亦可能描绘受第三方版权、商标和其他知识产权保护的主体或元素。除非明确说明，否则不表明或暗示瑞银与这些第三方有任何关系、关联、赞助或背书。

本文件中包含的任何图表和情景仅供说明。部分图表和/或业绩数据可能并非基于完整的 12 个月数据期，这可能会降低它们的可比性和重要性。过往业绩不保证并且不预示未来表现。

本文件中的任何内容均不构成法律或税务建议。瑞银及其雇员不提供法律或税务建议。未经瑞银事先书面许可，不得全部或部分转发或复制本文件。在适用法律允许的限度内，瑞银、其任何董事、管理人员、雇员或代理人均不对依赖本文件中包含的信息而造成的任何后果，或依据该信息作出的任何决定接受或承担任何义务、责任或谨慎义务，包括您或任何其他人士采取或不采取行动造成的任何损失或损害。

与瑞士信贷财富管理有关的补充免责声明：除非本文另有指明和/或根据您收到本文件的当地实体的情况，本文件由 UBS Switzerland AG 派发，并经瑞士金融市场监督管理局（FINMA）授权和监管。您的个人资料将根据瑞士信贷隐私声明进行处理，您可在您的居住地通过登录瑞士信贷官方网站 <https://www.credit-suisse.com> 查阅该隐私声明。为向您提供有关我们产品和服务的营销材料，UBS Group AG 及其子公司可处理您的个人基本资料（即姓名、电子邮件地址等联系详情），直到您通知我们，您不希望再收到这些资料。您可以随时通知您的客户经理，选择不接收这些材料。

请访问 <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查阅适合本文件的完整法律免责声明。

在翻译文本中（报告和免责声明），中英文本如有歧异，应以英文文本为准。

UBS 2025。钥匙符号，UBS 和瑞银属于 UBS 的注册或未注册商标。版权所有