



(Shutterstock)

如何通过亚太货币实现“去美元化”

2025年08月04日, 01:45 UTC, written by UBS Editorial Team

在市场风险偏好连续数周回升且美元反弹之后，7月非农就业数据令人失望，再加上对美联储独立性的担忧不断，可能会引发市场波动。我们认为，投资者不要被这些噪音扰乱部署，在当前环境下尤其应聚焦于去美元化主题。在亚太地区，我们认为澳元、人民币和新加坡元是分散过多美元敞口的良好工具。所有这三种亚太货币也为国际投资者提供了进入对应境内债券市场的机会，以增强收益。

由于7月非农就业数据疲软，且5月和6月数据大幅下修，美国金融市场在8月首个交易日表现不佳。标普500指数当日下跌1.6%，四天跌幅累计达到2.4%。期货市场对美联储的预期转趋鸽派，9月降息25个基点的概率接近96%，到2026年6月料至少降息100个基点。预期转鸽，加上对美联储独立性的担忧仍挥之不去，可能是驱使美元DXY指数在周五下跌0.8%的原因，扭转了此前10天2.4%的涨幅。

不过，投资者不要被短期噪音扰乱部署，应重新聚焦于可能会长时间持续的关键趋势：去美元化。路透社在7月进行的民意调查显示，经济学家和市场受访者对美联储的独立性和美国经济数据的准确性存在重大担忧。后者是由于美国劳工统计局作为发布劳动力市场和通胀数据主要机构的可用资源减少。上周，美国劳工统计局局长被解雇，美联储理事会一成员意外辞职，都可能会加剧这些担忧。市场焦点重新转向美联储对增长动能减弱的反应，也可能使美国政策制定的严谨性愈发受到关注，并导致美国国债收益率波动更加激烈。

投资者应考虑分散投资组合中过多的美元敞口；我们认为，目前美元和股票价格较高，正是采取行动的良机。我们检视了亚太地区中一些可行的选项以实现多元化。

澳元仍是主要受益者。继欧元之后，澳元似乎将受益于减持美元的趋势。近期美元反弹使澳元兑美元从9个月高点0.66回落至略低于0.6430的低点。尽管此后澳元兑美元已回升至0.65下方，但我们仍认为这仍是做多澳元的一个具吸引力水平，2026年第一季度目标价在0.70。澳元兑美元的一个特定支撑因素是，我们预计在2026年第一季度之前

澳大利亚央行仅会下调政策利率75个基点，而美联储的降息幅度将更大，达到100个基点。分散投资于澳元也意味着可以进入流动性充裕的澳大利亚债券市场。

澳大利亚的主权债状况非常稳健，近年来债务占国内生产总值的比率为55%至60%，净利息占政府收入的比率较低。我们认为，澳大利亚的政策制定机构历来财政纪律严明，印证其AAA的主权债评级合理。对于澳元债券，我们偏好中等久期的投资级和高评级债券。考虑到经济放缓、贸易风险、利差收窄以及缺乏周期性溢价，我们认为电信、公用事业、必选消费品和金融等防御性板块具有良好价值。

吸引境外投资者投资人民币债券。美元上涨也带动美元兑人民币升至7.21。然而，我们注意到，中国的服务、投资和离岸资产外流有所缓和，而外资流动也趋于稳定。鉴于投资者对美元的信心减弱，中国的政策制定者似乎乐见人民币走强，这可能是为了进一步推动人民币国际化的发展。我们将美元兑人民币2025年底和2026年中的预测值分别维持在7.10和7.00，风险仍偏向于进一步下行。

希望分散过多美元敞口的投资者可考虑波动性较低的人民币。中国央行最近为北向通增加了两项新功能，应有助于外资持有人民币债券。境外投资者现在可以：1) 在回购期间再使用抵押品债券；2) 进行外币结算。这些措施似乎是针对中国国债，以帮助境外投资者提高抵押品使用效率、融资灵活性和流动性。我们认为，这些措施应进一步为境外投资者持有人民币债券扫除障碍，并且与去美元化趋势适逢其时。

新加坡元债券可作为区域对冲工具。我们预计美元兑新加坡元到2026年第一季度将跌至1.25。我们建议逢高（类似于目前）分散和对冲美元敞口。对于希望持有新加坡元资产的投资者，我们认为新加坡元债券已成为区域市场中相对不错的对冲工具。新加坡元债券可能会继续展现出吸引力，得益于企业基本面稳健、利率下降以及在美元出现结构性担忧下对其作为避险资产的需求强劲。我们还建议加仓次级债，聚焦于从新加坡元永续债领域获取收益。具体而言，我们认为具有短赎回期的部分永续债在一至两年内提供了不错的息差收益。

免责声明

香港/新加坡: UBS AG新加坡/香港分行的财富管理客户, 请参阅[香港/新加坡市场材料免责声明](#)。

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对象或元素。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