



(Shutterstock)

以精選策略規避短期不確定性

2025年06月09日, 01:45 UTC, written by UBS Editorial Team

儘管過去幾週貿易緊張局勢再度升溫，但市場大致維持區間震盪走勢。雖然貿易緊張局勢可能在短期內令市場承壓，但市場普遍認為關稅不太可能長期徘徊在高位。我們將通過加倉具備強勁內生成長 (organic growth) 動能的板塊來緩衝短期波動，同時在中期內佈局股票。

過去幾週，金融市場對關稅談判的轉折反應相對平靜。自 5 月 12 日以來，標普 500 指數在 5,800 至 6,000 點之間波動，MSCI 所有國家環球指數的波動區間也僅為 2.1%。此外，10 年期美國公債殖利率穩定在 4.4-4.6% 區間，美元指數 DXY 有所下滑，但仍高於 4 月底的低點，而股市波動率指數 VIX 也遠低於 4 月 1 日的水準。由於對等關稅超出了川普政府的控制範圍，而且美國與主要貿易夥伴的談判仍在進行中，投資人可能會開始為風險資產的復甦進行佈局。

某程度上，這種市場情緒是合理的，但投資人在進行資產配置時需要注意一些事項。儘管市況平靜，但投資人應考慮一系列風險，其中最重要的是關稅談判的進展、美國財政政策和相關債務問題以及美國經濟成長和通膨前景。我們將在下文解析為何這些因素可能在短期內引發波動，但中期風險仍偏向復甦。

短期內緊張局勢緩和速度可能放慢，但不太可能持續再升級。儘管近期有關美歐和美中貿易談判進展緩慢且不盡如人意的“雜音”不斷，而且主要工業金屬的關稅翻倍，但我們認為釋出的“信號”依然明確：川普政府顯然意識到，與中國等主要貿易夥伴脫鉤將帶來其不願承受的經濟陣痛。短期內，貿易緊張局勢可能會跌宕起伏，並導致市場出現波動，但投資人可能仍對川普政府能否維持關稅在“解放日”宣佈的高水準持懷疑態度，因其承受陣痛的能力有限。這意味著，上調關稅的威脅或對貿易談判進展緩慢的怨聲不太可能引發大規模拋售。

我們預計關稅最終將穩定在 15% 左右，但行業關稅佔比較多。不過，考慮到需要進行調查以證明其合理性，這可能是一個相當漫長的過程。貿易談判也可能十分艱巨，除了延長不確定時期，還限制市場上行空間。這表明短期內市場波動可能偏向下行，這或為增加風險資產敞口提供機會，但需要精挑細選。

財政政策和經濟數據不太可能導致市場出現拐點。另一個備受關注的重大問題是預算和解法案，即“大而美法案”。該法案在眾議院獲得通過後，現已提交參議院審議並可能迎來輕微修訂，但不會實質性改變 2026 年的潛在財政刺激或赤字規模。這意味著最終版本不太可能使債券殖利率大幅走高。

目前略顯次要的是與美國成長動能和通膨相關的經濟數據。市場普遍認為經濟數據“勉強可接受”，即未來幾個月 GDP 成長將放緩，通膨仍將保持在足夠低的水準，以允許美聯準會放鬆政策。要讓經濟數據推動市場擺脫當前的區間震盪局面，還需成長數據像過去兩年般具韌性，又或開始不及預期。鑑於消費者和投資人信心受損排除了前者，而市場已計入成長放緩的預期使得後者也不太可能發生，因此經濟數據不太可能讓市場突破近期的區間。

選擇性增加風險敞口。由於短期內市場出現波動的風險仍然較高，我們將選擇性地增加風險資產敞口，以為未來12個月股市進一步上行做好準備。我們對資產配置偏好的調整清楚地表明瞭這一點：我們將美國股票的評級從“具吸引力”下調至“中性”，並將中國科技板塊的評級從“中性”上調至“具吸引力”。在對等關稅基本暫停後，美國股市已從超賣水平反彈，我們預計短期內上行空間有限，因投資人正在等待貿易、財政政策和經濟放緩程度的更多細節。至於中國科技行業，我們認為該板塊估值有望重估，得益於強勁的盈利成長、持續的人工智慧（AI）創新、積極的雲趨勢以及政策對創新經濟的支持。此外，我們認為美國和歐洲科技板塊也“具吸引力”，因為我們預計全球科技股將繼續復甦，並且料將在2025年實現兩位數的盈利成長。

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第一任何後果，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。