

2023年头两个月，瑞银提醒投资者，尽管亚太地区货币的潜在升值之路不会是一条直线。但随着时间的推移，亚太地区的货币相对于美元应该会有所上涨。中国防疫政策的优化，日本潜在的货币政策变动，以及部分货币具有吸引力的收益率，都将有助于亚太地区货币走强。

瑞银看好中国防疫政策优化的受益者，包括澳元、人民币和泰铢，以及亚洲高收益货币，包括印度卢比和印尼盾。

亚太货币升值之路开启

预计今年年底升值约7.5%



在亚太外汇市场中，瑞银重申看好中国政策优化的受益者：澳元、人民币和泰元。瑞银的预期目标是，在中国经济强劲复苏的背景下，人民币兑美元汇率年底将反弹至6.5。得益于与大宗商品的联系，澳元受益于中国经济增长的反弹，而泰国旅游板块则受益于中国游客的强劲回归。

具体来看，就人民币而言，增长前景改善为人民币复苏提供支撑。尽管最近人民币兑美元汇率有所回落，但瑞银仍然看好人民币。瑞银预计美元兑人民币在今年6月、9月、12月和2024年3月兑美元分别达到6.6、6.5、6.5和6.5。

比预期更快的疫情防控政策调整为中国经济的复苏奠定了基础。瑞银预计，2023年中国全国经济增长目标将在“5%以上”。依据是，中国1月份的经济数据显示，经济活动出现了前景明朗的复苏。地方政府也将基础设施建设计划视为经济复苏的支柱。瑞银预计中国的经济增长反弹和资本流入将主导并推动人民币的复苏。建议以美元为基础的投资者利用最近的回调积累人民币风险敞口。

看多泰铢的逻辑在于，其是中国政策优化的主要受益者。鉴于美元兑泰铢汇率较去年10月38.5的峰值大幅下跌，近期从32.5反弹至34.7应被视为一种回调。随着美联储可能重新定价，瑞银认为目前的美元兑泰铢水平对增加泰铢汇率风险敞口具有吸引力。瑞银看好泰铢的中期升值潜力。

泰国旅游将从中国游客的强劲回归中获益，中国游客在泰国疫情前的旅游中占了相

当大一部分(2019年，泰国游客总数为4000万，其中约1100万为中国游客)。再加上今年全球能源价格前景较为温和，泰国的经常账户余额应该会有很大改善，从2022年占GDP的3.4%赤字增加到2023年占GDP的3%盈余。此外，瑞银认为泰国的运输及房屋板块是中国政策优化红利的主要受益者。以美元为基础的投资者应该持有泰铢头寸。

值得注意的是，澳元是最受瑞银青睐的货币，在其全球资产配置中，长期持有澳元。瑞银认为，它将受益于三个关键因素：一是中国防疫政策调整，这将支持大宗商品需求和教育等服务出口；二是澳大利亚经济稳健，虽然正在放缓，但状况远远好于发达市场同行；三是与瑞银对美元的看法高度相关，即未来12个月美元将走弱。

此外，澳大利亚央行(Reserve Bank of Australia)最近一次政策会议的会议纪要反映了行长菲利普·洛 (Philip Lowe) 最近几周一直在说的话——利率将在更长时间内走高。尽管这引起了人们对经济增长的担忧，但前瞻性的商业支出数据和急剧复苏的移民应该会为澳洲国内支出设定一个底线。因此，瑞银预计美联储将先于澳大利亚央行降息，这有助于缩小澳大利亚政府债券相对于美国政府债券的利率贴现。

瑞银建议投资者利用这一轮美元强势卖出澳元兑美元的下跌头寸，并在0.68左右增加澳元多头头寸，目标是在12个月内达到0.78。

利用高波动性提高收益率：

印尼盾和印度卢比



对于日、韩和新加坡三国的货币，瑞银预判：韩国央行将持续货币政策紧缩周期，新加坡金管局为了应对通胀也将在今年4月份的议息会上收紧货币政策，而日本新央行行长可能在下半年放弃收益率曲线控制机制 (YCC) ，推高日元及日本国债收益率。

在报告中，瑞银重申对韩元的中期正面看法。韩国央行如预期保持政策利率在3.5%不变，但行长李昌永指出，这一决定不应被视为紧缩周期已经结束，这或为韩国央行可能再次加息打开了大门。瑞银预计韩国未来的政策将受到全球金融环境和美联储鹰派立场的影响。韩国央行的收紧倾向应该会减轻韩元的下行潜力。另一个积极的推动因素来自中国未来几个季度可能出现的反弹增长，这应该会加强韩国经常账户动态的改善，以及乐观冒险情绪带来的资本流入。瑞银未来几个季度给出韩元的

兑美元目标是1200韩元。

对于新加坡的新币兑美元，瑞银则保持中期的积极看法。新加坡金融管理局(金管局)采用贸易加权货币逐步升值的政策来对抗通胀，瑞银认为金管局很可能在4月份的会议上收紧货币政策。新加坡的通货膨胀率仍然居高不下。新加坡1月份的整体CPI升至6.6%，核心通胀升至5.5%(先前分别为6.5%和5.1%)，而且随着本地企业调整价格以充分反映商品及服务税的影响，未来几个月还会进一步上升。新加坡金融管理局收紧货币政策的另一个理由是，今年迄今为止，全球经济增长动态强于预期，来自美国、欧洲和中国的数据令人惊讶的乐观。瑞银建议投资者使用最近的回调增加新币的敞口。投资者也可以考虑提高收益率的策略，卖出美元兑新元的价格上行头寸。

日元方面，受美国劳动力市场和通胀数据强于预期的推动，本月美元兑日元从128升至135。下一个阻力位将是138(2022年12月中旬的高点)，瑞银预计会看到强烈的卖出行为。考虑到美国的货币政策，美元进一步走强的空间看起来有限。与此同时，瑞银预计日本央行(BOJ)新任行长将在2023年下半年放弃日本央行的收益率曲线控制机制，这将对日本国债收益率和日元汇率构成上行压力。

瑞银预计美元兑日元将在2023年下半年跌至120~125，并建议利用最近的美元兑日元反弹退出日元空头头寸。不过在建立日元多头之前，瑞银希望看到美国终端利率达到一个更具体的峰值。

(本文已刊发于4月1日《红周刊》，提及个股仅为举例分析，不做买卖推荐。)