

# 第三季概覽

此為2026年第三季團隊觀點的概要

本簡報所載之陳述，可能包括基於管理層的當前觀點及假設對未來預期的陳述及其他前瞻性陳述，涉及已知和未知的風險和不確定性，可能導致實際結果、表現或事件與此等陳述中明示或暗示的結果、表現或事件出現重大差異。我們並無義務更新任何前瞻性陳述。

HouseView

# 我們對第三季有何展望？

**環球經濟正承受一連串衝擊的壓力而出現彎曲，但尚未出現崩潰**

能源供應衝擊推高通脹，促使各地央行暫停減息步伐。經濟增長仍具韌性，但下行風險正逐步浮現。

各地區之間以及資產價格的差距似乎正在擴大。美國表現優於多數地區，而歐洲及亞洲部分地區則更易受能源成本上漲所影響。

利率在較長時間維持高位的环境，有利於價值型、收益型及優質投資。在此環境下，單純追蹤市場表現或未必足夠，精選投資變得至關重要。

可能出現的結果範圍相當廣泛，因此保持靈活並作出具針對性的決策至關重要。但我們的基本情景假設仍然是具備韌性。

## 從整體環境看人工智能 (AI) 支出

以經濟規模計算，美國目前在科技領域的投資，實在已超越科網泡沫時期。隨著越來越多企業加入這波擴張浪潮，挑選未來贏家更為困難，但潛在回報也會更加豐厚。

# 5%<sup>1</sup>

美國資訊科技投資目前佔國內生產總值 (GDP) 的百分比已達科網泡沫時代以來的最高水平

<sup>1</sup> 資料來源：彭博、安聯投資經濟及策略（數據截至2026年5月）。

# 我們有何地區展望？

## 美國：面臨壓力仍具韌性

AI與科技投資目前對美國經濟的推動作用，比1990年代末科網熱潮時有過之而無不及。

只要經濟保持強勁，新任聯儲局主席就不太可能減息。

通脹仍然偏高，未足以支持迅速減息，因此聯儲局短期內料將維持審慎立場。

## 歐洲：能源依賴風險

德國的刺激經濟措施與國防開支增加，或有助歐元區避免陷入衰退。

但對進口能源的依賴，加上AI投資有限，使歐元區及英國面臨能源成本上漲的風險。

歐洲央行預計將於9月或之前再加息0.25個百分點。

## 亞洲：AI紅利

中國經過早前推出的財政刺激措施的提振後，經濟增長料將放緩。

台灣和南韓正受惠於與AI投資相關的設備組件強勁需求。

日本央行可能逐步加息，今年加息幅度預料約為0.5個百分點。

# 4%<sup>1</sup>

2026年環球通脹的共識預期

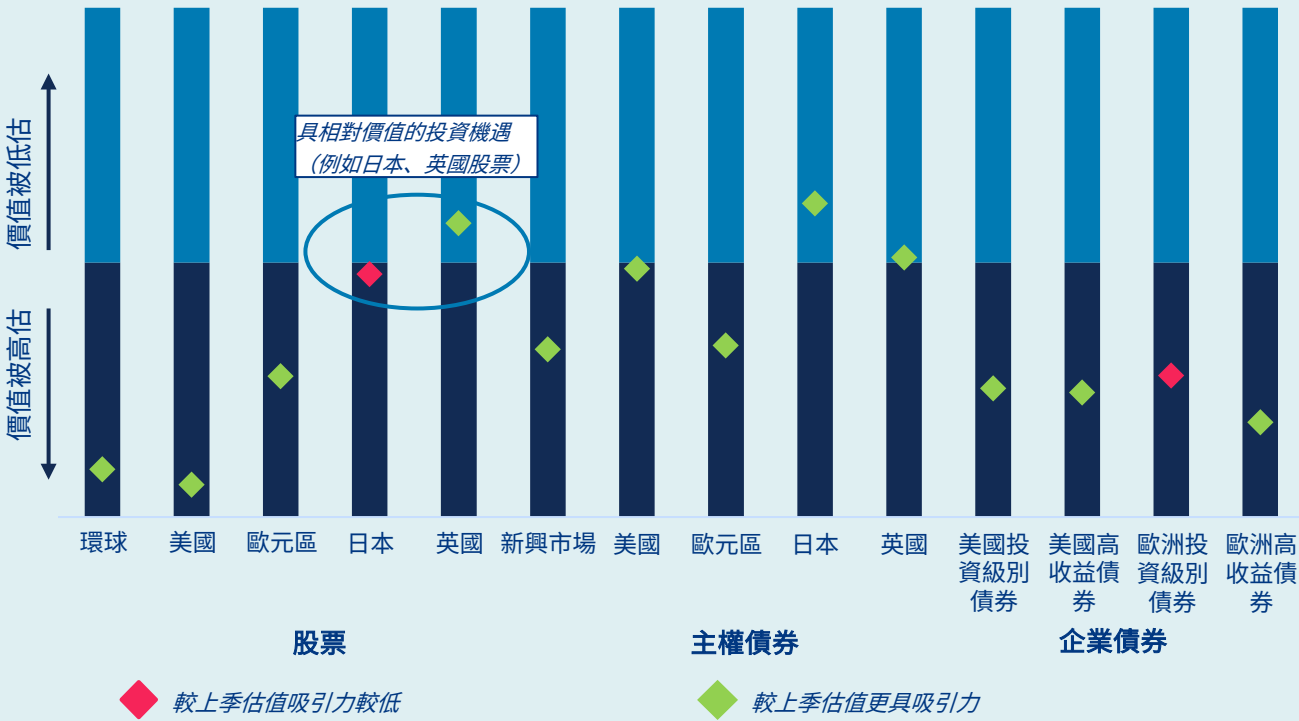
<sup>1</sup>數據：彭博，截至2026年5月21日。

# 哪些市場具有投資價值？

## 債券和股票估值下滑

- 根據我們的分析，過去三個月內，受中東軍事衝突及通脹升溫的憂慮所影響，多數資產的估值出現下滑，目前約有三分之一的資產處於公允價值或價值被低估的狀態。
- 這波重新定價或可創造投資機遇，特別是對於能夠察覺細微變化，並把握AI等長期趨勢的投資者而言。
- 根據我們的評估，日本和英國股市估值最低，而這兩國以及美國政府債券亦具有最佳價值。

根據我們的分析，目前約有三分之一的資產處於公允價值附近或以下



估值評分=相對於其歷史評分分佈的當前評分。股票估值根據席勒市盈率 (Shiller-PE)、市賬率、12個月預期市盈率。主權債券估值根據10年期實際利率和期限溢價。企業債券估值根據隱含違約機率和主權債券各自的估值。資料來源：安聯投資環球經濟及策略、彭博、Datastream (數據截至2026年5月31日)。過往表現並不代表對未來回報的預測。本簡報所載之陳述，可能包括基於管理層的當前觀點及假設對未來預期的陳述及其他前瞻性陳述，涉及已知和未知的風險和不確定性，可能導致實際結果、表現或事件與此等陳述中明示或暗示的結果、表現或事件出現重大差異。我們並無義務更新任何前瞻性陳述。估值根據對經濟增長展望方面的最新假設。

# 何處存在潛在投資機遇？

## 股票

- AI基礎建設正從訓練階段邁向應用階段，帶動半導體、數據中心及相關技術的需求持續擴大。
- 隨著市場波動性加劇及利率走高，價值股的吸引力日增，促使投資者轉為著眼於基本因素。
- 各國政府的國防及能源開支增加，印證全球策略性自主正日益提高。
- 在亞洲，股票前景看好，其中中國因經濟整體快速採用AI而備受矚目。

## 定息收益

- 在不確定性高企的情況下，精準挑選證券比追蹤市場更為重要。債券收益率雖已上升，但信貸市場尚未完全調整，有利於偏重信貸的多行業投資方針。
- 在新興市場中，石油出口國的吸引力似乎高於進口國。針對美元而言，人民幣可能是有效的分散風險工具。
- 信貸方面，我們偏好金融和必需消費品行業，且傾向投資級別債券。

## 多元資產

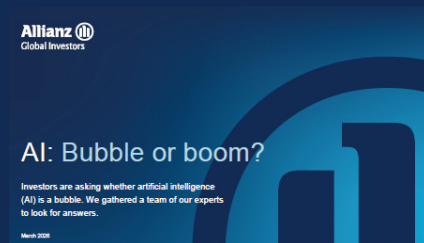
- 股票看來頗具吸引力，尤其是美國及新興市場優於歐洲和日本。
- AI正推動新興市場表現，但需留意集中風險。
- 債券方面，我們認為新興市場債券以及美國和歐洲的投資級別信貸具有投資價值。
- 鑑於市場對各國央行的政策獨立性，加上美元信心的疑慮持續存在，黃金似乎別具吸引力。大宗商品可能是分散投資的有效途徑。

## 私募市場

- 利率上升、銀行監管趨嚴以及息差擴大，為私募資產創造難得的投資機遇，但關鍵在於聚焦基本因素。
- 策略、投資年份及地域分散投資仍然不可或缺。隨著資產和資產管理機構的表現分化加劇，精挑細選的重要性日增。
- 基礎建設需求將受能源安全、數碼化及減碳驅動，而二級市場和私募信貸依舊吸引。

# 發現更多見解

閱讀我們2026年第三季團隊觀點的完整版本



人工智能：泡沫期還是繁榮期？



頭條新聞以外：投資者如何評估企業爭議事件



AI顛覆性變革：信貸投資者的觀點



私募信貸——投資者正轉向歐洲



當平穩不再代表安全：駕馭全新的波動性環境



2026年中國：支撐穩健前景的五大因素



光纖、電力及數據中心：歐洲數碼自主的迫切需求



AI時代的分散投資：實用工具指南

# 免責聲明

本文件反映安聯投資投資團隊的第三季觀點。過往表現並不代表對未來回報的預測。

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供建議、邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

投資者投資於固定收益投資工具（如適用）可能須承受各種風險，包括但不局限於信用、利率、流通性及受限靈活性的風險。此風險受經濟環境和市場條件改變，因而會對投資價值構成不利影響。當票面利率上升時期，固定收益投資工具（如淡倉）的價值一般預期下降。當利率下降時期，價值也一般預期上升。流動性風險可能要推遲或阻止提款或贖回投資。

發行人: 香港-安聯環球投資亞太有限公司