

01/2026

市場概覽

股市概覽

美國

美國股市在 1 月份溫和上升。特朗普政府的外交政策立場反覆不定，導致地緣政治局勢不明朗，引發市場對大西洋貿易戰爆發的擔憂。美國空襲加拉加斯並俘獲委內瑞拉總統馬杜羅後，主要石油企業帶動道瓊斯工業平均指數在月初創下新高。然而，美國資產在月中遭大舉拋售，原因是美國總統特朗普威脅對八個反對他從丹麥奪取格陵蘭主權的歐洲國家徵收關稅，因此與歐洲領袖產生重大分歧，並引發市場關注北約聯盟的未來。同時，美國移民及海關執法局人員在明尼阿波利斯涉及的兩宗致命槍擊事件激起兩黨憤慨，參議院民主黨人威脅阻止向國土安全部的撥款，增加政府再次停擺的可能性。特朗普總統宣佈提名前聯儲局理事沃什（Kevin Warsh）接替鮑威爾擔任下屆聯儲局主席，消息亦打擊投資者對聯儲局政治獨立性的信心，觸發股市下跌。

經濟數據好壞參半。非農職位數據顯示，美國經濟在 12 月份新增 50,000 個職位，低於預期，亦低於 11 月份經下調的 56,000 個及市場綜合預期的 60,000 個。正面消息方面，美國失業率繼 11 月份觸及 4.5% 後已回落至 4.4%。零售額從 10 月份經下調的 0.1% 跌幅回升至 11 月份的 0.6% 增長。亞特蘭大聯儲銀行的 GDPNow 估計數據顯示，第四季年化經濟增長升至 5.4%，而官方國內生產總值數據則顯示，美國經濟在 2025 年第三季增長 4.4%，高於最近估計的 4.3%。另外，世界大型企業聯合會的 1 月份消費者信心指數跌至 84.5 的 12 年低位。

截至 12 月止年度，整體通脹出乎意料地維持在 2.7%，但由於食品價格升至三年高位，按月數據則上升 0.3%。本月，聯儲局的動向成為焦點，除此之外的貨幣政策消息不多。聯儲局決策者維持聯邦基金利率於 3.5% 至 3.75% 不變，符合市場廣泛預期。然而，特朗普總統宣佈提名前聯儲局理事沃什（Kevin Warsh）接替鮑威爾擔任下屆聯儲局主席，消息亦打擊投資者對聯儲局政治獨立性的信心，觸發股市下跌。此外，特朗普去年試圖罷免聯儲局理事庫克（Lisa Cook），投資者正等待最高法院裁定美國總統是否有權罷免聯儲局理事。

歐洲

歐洲股市在 1 月份溫和上升。美國對委內瑞拉採取軍事行動後，國防股帶動市場上升，但其後美國總統特朗普威脅向八個反對他吞併格陵蘭的歐洲國家徵收額外關稅，導致市場回吐升幅。特朗普的行動引發市場擔憂北約軍事聯盟和廣泛跨大西洋外交關係的未來，促使歐洲領袖重申支持格陵蘭在丹麥轄下實行自治，並暫停批准去年達成的美歐貿易協議。特朗普總統的言論其後軟化，市場出現釋壓性上漲且股價反彈；在歐盟與南方共同市場（Mercosur）簽署貿易協議後，股市持續攀升。歐盟與印度簽署一項涵蓋全球約三分之一貿易的重大自由貿易協議，刺激股市在臨近月底上升。另

外，即使莫斯科、基輔和華盛頓在阿布扎比舉行了首次三方會談，但俄羅斯的大規模空襲加劇了烏克蘭的冬季能源危機。

歐元區通脹由截至 11 月止十二個月的 2.1% 回落至 12 月份的 2%（即歐洲央行的目標）。根據初步估計，歐元區第四季國內生產總值增長 0.3%，與上一季經上調的數據相若，並高於市場綜合預期的 0.2% 增長。然而，歐元區出口在 2025 年 11 月按年下跌 3.4%。

亞洲

亞洲（日本除外）股市年初強勢開局。人工智能熱潮持續帶動科技股上漲，南韓和台灣市場繼續領先。中國股市亦在月內高收，滬深 300 指數創四年新高，市場憧憬中國將進一步實現科技自給自足，帶動科技股造好。相反，印度股市則下跌，原因是外資撤出及關稅問題導致投資情緒受壓。

東盟市場在 1 月份錄得正回報，但表現遜於廣泛地區指數。泰國在區內領先，受惠於有關選舉的樂觀情緒，以及與柬埔寨接壤的邊境地區相對穩定。因估值吸引而上漲的菲律賓緊隨其後；新加坡及馬來西亞則錄得溫和的升幅。另一方面，印尼是表現最弱的市場，主要受 MSCI 警告可能下調評級所拖累。

債券

主要央行在 1 月份普遍維持利率不變，環球債券收益率表現不一。美國國庫券收益率在月內整體變化不大，2 年期收益率上升 5 點子，因美國聯儲局的言論顯得不太溫和，而特朗普總統則提名對通脹立場鷹派的沃什（Kevin Warsh）接替鮑威爾擔任聯儲局主席。由於日本加息預期轉強，日本 10 年期收益率創數十年來的新高。另一方面，有關歐元區將在 2026 年加息的揣測消退，歐洲債券收益率下降。

展望

市場繼續衡量對科技創新的熱烈追捧，以及重新獲得關注的估值紀律及盈利質素。縱使創新技術急速發展，特別是在人工智能、自動化和數碼基礎設施領域，但近期的市場波動證明，並非所有顛覆性技術都能轉化為可持續的股東回報。在這種環境中，我們認為投資者將日漸區分長期複合增長企業，以及一些較為投機性的商業模式。因此，嚴謹的資本配置、穩健的財務狀況以及可證明的定價能力正成為更重要的表現推動因素。我們的策略建基於持久的質素及基本面實力，市場重新聚焦於盈利韌性和回報狀況有望提供關鍵動力。

在人工智能和廣泛的科技領域中，某些板塊最近出現的回調為市場帶來健康的選項。這個市況鼓勵投資者重新評估基本因素，並有利一些主要因投資情緒而非盈利前景惡化而被拋售的優質公司逐步修復估值。我們觀察到部分軟件公司和增長型公司已出現初步回穩的跡象。國防業正出現類似的情況：雖然發生短期波動，但隨著存貨補充的速度加快以及長期採購周期展開，行業可望實現持續多年的增長。

歐洲方面，財政措施及工業政策繼續為能源基建、電氣化、效率升級、國防及交通運輸投資提供支持。我們的投資組合繼續配置於半導體設備、自動化和人工智能技術，包括數據中心基礎設施和電氣化供應商。值得鼓舞的是，若干持倉公司的工業訂單動力及積存訂單能見度正在改善，而中國的需求出現初步回穩跡象亦提供支持。

在此環境中，我們繼續聚焦於具備持久競爭優勢、享有結構性增長及能夠在各個經濟周期實現複合盈利增長的全球領先企業。全球及歐洲市場的估值相對吸引，特別是某些較優質的企業，其估值水平相對大市有所降低。這個情況帶來選股的機會，有利於以持續盈利締造吸引的卓越表現。

資料來源：安聯投資，截至 2026 年 01 月 31 日。

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。

發行人：

香港 – 安聯環球投資亞太有限公司