

03/2026

市場概覽

股市概覽

美國

美國股市在 3 月份下跌。有關地緣政治（特別是油價上漲）的憂慮，加上「史詩之怒」行動的軍事目標和退出策略愈來愈模糊不清，引發美以伊戰事可能長期持續的擔憂，導致華爾街主要指數受壓。此外，強硬派教士穆傑塔巴（遇襲身亡的最高領袖哈梅內伊之子）獲任命為伊朗的新領袖，使美國與以色列對伊朗政權更迭的希望破滅。經濟不明朗因素增加亦導致投資情緒受壓，通脹及衰退風險上升，令美國聯儲局進一步減息的前景並不樂觀。對特朗普政府貿易政策的疑慮尚存，亦構成進一步的阻力。衡量華爾街恐慌情緒的芝加哥期權交易所波動指數（VIX）在 3 月份一度飆升至 30 以上，創一年新高。正面消息方面，中東局勢日漸有望降溫，帶動美國股市在臨近月底前略為反彈。

美國經濟數據整體低迷。初步估計的美國經濟年化增長率由 2025 年第四季的 1.4% 向下修訂為僅 0.7% 的輕微升幅，較對上一季的 4.4% 增長顯著放緩。另外，亞特蘭大聯儲銀行的 GDPNow 數據顯示，第一季國內生產總值增長的估計數據已由 2 月中旬的 3.1% 降至 3 月底的 2.0%；零售額繼 12 月份停滯後，於 1 月份下跌 0.2%。勞動力市場方面，非農就業數據顯示美國經濟在 2 月份減少 92,000 個職位，數量出乎預期。然而，就業報告向下修訂過去數月的職位總數，令 12 月及 1 月的新增職位總數在這兩個月內減少 69,000 個。此外，美國失業率繼 1 月份微跌至 4.3% 後，於 2 月份回升至 4.4%。同時，密歇根大學消費者信心指數從 2 月份的 56.6 跌至 3 月份的 53.3。

2 月份按年整體通脹率維持在 2.4%，按月通脹率則由 1 月份的 0.2% 微升至 0.3%。另外，聯儲局首選的通脹指標——核心個人消費開支價格指數（剔除波動的食品及能源成本）由 1 月份的 3.1% 微跌至 2 月份的 3.0%，與市場綜合預期一致。與此同時，由於美以伊戰爭仍在持續，加上石油及天然氣價格急升引致通脹及衰退風險上升，對聯儲局進一步減息的希望減退。聯邦公開市場委員會表決將聯邦基金利率維持在 3.50% 至 3.75% 的目標範圍內，一如市場預期。聯儲局的其他消息方面，司法部針對聯儲局主席鮑威爾在國會就聯儲局總部翻新費用一事的證詞發出傳票，但遭到美國法官駁回。

歐洲

美以伊戰爭觸發全球拋售潮，歐洲股市在 3 月份急挫。伊朗新任最高領袖穆傑塔巴加強封鎖霍爾木茲海峽，使石油供應緊張並刺激油價飆升，STOXX 600 指數下跌。美國施壓要求歐洲組建海軍聯盟以確保霍爾木茲海峽通行，但遭歐洲領袖拒絕，特朗普總統威脅稱北約將因此承擔後果。歐洲領袖亦與烏克蘭口徑一致，批評特朗普政府為遏止油價上漲而暫時放寬制裁滯留海上的俄羅斯石油。與此同時，美國最高法院推翻特朗普總統頒佈的「緊急關稅」後，貿易不確定性揮之不去，並繼續使市場情緒承壓；美國亦針對涉嫌強迫勞動的行為展開「第 301 條貿易調查」，調查對象包括逾 60 個

國家（包括歐盟及英國），此舉可能引發新一輪關稅措施。政治消息方面，在法國市長選舉（一般被視為 2027 年總統選舉的風向標）中，主流政黨成功守住席位。

歐元區經濟基本因素有好有壞。根據初步估計，3 月份歐元區通脹按年上升 2.5%，早前則由 1 月份的 1.7% 微升至 2 月份的 1.9%。歐洲央行連續第六次會議維持利率於 2.0% 不變，一如市場廣泛預期，但油價急升令通脹前景變得黯淡。歐元區 1 月份出口較去年同期下跌 7.6%，而 1 月份工業生產則按月下跌 1.5%，相當於 1.2% 的年化跌幅。

亞洲

由於中東緊張局勢加劇，加上投資者憂慮能源供應因此受阻，亞洲（日本除外）地區股市在 3 月份下挫。圍繞環球經濟前景轉弱的不確定性，為市場再添另一項需要警惕的因素。依賴能源進口的市場遭受最嚴重的衝擊，全球避險情緒蔓延至大多數地區市場，投資者擔憂油價上漲將威脅經濟增長與企業利潤率。

油價急升導致中國股市轉弱，但中國致力推行能源自給自足，令市場表現相對穩定。地緣政治的影響顯著蓋過了國內發展，中國全國人民代表大會的領導人將國內生產總值增長目標定為 4.5%，並發表以科技創新為優先的「十五五」規劃。印度同樣依賴波斯灣地區的石油和天然氣進口，當地市場劇烈波動，外資大量流出，持續導致其貨幣受壓。南韓市場大幅下跌，除了受能源問題影響外，亦因為半導體股在截至 3 月止一年內顯著上漲，觸發市場對記憶體定價的擔憂。

債券

環球債券收益率急升，主要政府債券市場出現顯著的拋售潮，反映中東衝突及油價急升導致投資者對通脹上升及加息的預期升溫。美國國庫券錄得近年來最差的月度表現之一，10 年期收益率上升 38 點子。歐洲及日本政府債券收益率亦大幅上升，10 年期收益率分別上升 36 點子和 23 點子。

展望

市場正處於一個錯綜複雜的環境，強大的結構性創新、日益緊縮的金融環境及地緣政治不確定性升溫正在相互交織。雖然如此，與人工智能、自動化和數碼基建相關的長期結構性增長動力依然穩固，並持續推動潛在市場擴大，鞏固領導企業的競爭地位。

短期內，日益複雜的宏觀經濟環境將導致能見度降低及市場波動加劇，因此有利於具備卓越執行力和定價能力、能靈活應對市況的企業。我們注意到關鍵結構性主題的相關需求持續殷切，包括數據基建、電氣化和自動化。同時，國防等領域受惠於持續增加的支出和長期採購計劃，其業務的中期能見度良好。

在歐洲，財政擴張和產業政策持續帶來重要的催化作用，尤其是在能源安全、基礎設施、電氣化和國防領域。若干周期性阻力尚存，包括能源成本高漲和工業動能趨緩，但在個別領域的訂單和儲備項目能見度仍然帶來支撐。我們維持對半導體設備、自動化和人工智能賦能技術的投資佈局，這些領域的結構性需求動能持續支撐長期增長。

在此環境中，我們對優質增長股的中期前景保持樂觀。相對於持久的盈利能力，估值已變得較為均衡，我們預期具備強大競爭優勢及定價能力、能穩定創造現金流的公司將會逐漸成為主導市場的領先者。我們的策略建基於質素和基本面實力，我們相信當前環境能夠提供吸引的基礎，讓我們持續締造由盈利推動的卓越表現。

資料來源：安聯投資，截至 2026 年 03 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