

05/2026

市場概覽

股市概覽

美國

美國股市在月內高收。標準普爾 500 指數和納斯達克綜合指數均創下新高，有報導指美國與伊朗可能即將達成和約，股市受「和平紅利」帶動而上升。然而，由於和談進度停滯導致油價急升，並再度引致通脹憂慮及推高債券收益率，使股市回吐早前的部分升幅。晶片股亦因投資者獲利套現而被拋售，市場日益擔心加息環境將導致估值偏高的科技股出現波動。美國總統特朗普威脅對所有歐盟出口汽車徵收 25%關稅，其後再威脅召回 5,000 名駐德國美軍和退出北約，兩者均導致美歐關係變得緊張。國內方面，美國政府在 11 月中期選舉前改劃選區並引發混亂，此舉被指是涉及黨派利益的「傑利蠟蝟」行動，並削弱投資者的信心。正面消息方面，特朗普與中國國家主席習近平在北京會晤在即，這場峰會備受期待，市場憧憬中美關係有望緩和。企業發表的第一季盈利理想，為市場帶來額外的利好，而圍繞中東和約的樂觀情緒再度升溫，在臨近月底為股市提供支撐。

美國公佈的經濟數據好壞參半。美國 3 月份出口增長 2.0%，創下 3,210 億美元的歷史新高。來自歐洲、亞洲及非洲的國際需求激增，美國墨西哥灣沿岸的原油及精煉產品出口持續急升。勞動力市場數據維持穩健，非農職位數據顯示美國經濟在 4 月份新增 115,000 個職位，優於市場綜合預期，並連續第二個月上升，而美國失業率則維持在 4.3%不變。另外，第一季國內生產總值年化增長從初步估計的 2.0%向下修訂至 1.6%，而亞特蘭大聯儲銀行的 GDPNow 估計數據則顯示第二季經濟年化增長升至 4.3%。美國零售額方面，繼 3 月份增幅向下修訂至 1.6%後，4 月份再放緩至 0.5%，與戰爭相關的通脹升溫是引致按月升幅的部分原因。與此同時，密歇根大學消費者信心指數由 4 月份的終值 49.8 下跌至 5 月份的 44.8 新低，原因是國內汽油價格持續高企。

由於汽油和柴油成本飆升推高消費物價，年度整體通脹由 3 月份的 3.3%升至 4 月份的 3.8%，高於市場預期，亦是 2023 年 3 月以來的最高水平。同時，聯儲局首選的通脹指標——核心個人消費開支價格指數（剔除波動的食品和能源成本）在 4 月份按月上升 0.2%，低於市場預期，相當於按年上升 3.3%，令短期內收緊貨幣政策的可能性降低。美國央行的其他消息方面，沃什（Kevin Warsh）宣誓就職，接替鮑威爾成為第 17 任聯儲局主席。然而，在美國司法部對聯儲局總部翻新費用的調查正式結案之前，鮑威爾將繼續以理事身份留任，這種情況並不常見，上一次已要追溯至 1948 年的前聯儲局主席 Marriner Eccles。

歐洲

歐洲股市在 5 月份上漲，但表現略為落後於環球指數。由於市場看好美國與伊朗的和談將取得突破，有助紓緩對石油供應及通脹的憂慮，Stoxx 600 指數在月初與華爾街同步上升。然而，關於霍爾木茲海峽附近爆發衝突的報導不時引致市場波動。另外，俄羅斯加強對烏克蘭的攻勢，包括以高超音速彈道導彈襲擊基輔的多個目標。羅馬尼亞、芬蘭及波羅的海國家亦傳出懷疑是俄羅斯無人機入侵領空的消息。美歐關係再度緊張亦導致市場情緒不安，在德國總理默茨批評美國與伊朗開戰後，美國總統特朗普威脅召回 5,000 名駐德美軍。特朗普亦威脅對所有出口至美國的歐盟汽車徵收 25% 關稅，導致德國車廠股價急挫，歐盟呼籲華府遵守去年達成的美歐雙邊貿易協議，將汽車關稅上限設為 15%。另外，特朗普早前要求歐盟在 7 月 4 日限期前根據「特恩貝里協定」(Turnberry Agreement) 取消關稅，否則將面臨更高關稅；為緩和雙方關係，歐盟議會通過取消歐盟關稅的暫定條文。

歐元區經濟基本面欠佳。歐元區年度通脹率由 3 月份的 2.6% 升至 4 月份的 3.0%，創 2023 年 9 月以來新高。由於能源成本急漲，導致整體通脹數字遠高於歐洲央行的 2% 目標。歐洲央行在 4 月份會議上連續第七次維持利率於 2.0% 不變後，如今市場揣測當局最早將於 6 月份的下一期會議收緊貨幣政策。此外，歐洲委員會將歐盟國內生產總值增長預測由 1.6% 調低至 1.1%，並將歐元區經濟增長預測調低至 0.9%。歐元區 3 月份出口較去年同期下跌 5.5%；3 月份工業生產按月上升 0.2%，但相當於按年下跌 2.1%。

亞洲

亞洲（日本除外）股市在 5 月份延續升勢。南韓表現最強勁，其次是台灣，全球人工智能和半導體的上升周期加速，帶動主要晶片製造商及廣泛的供應鏈參與者表現向好。中國股市整體略為回落，當地宏觀數據仍然低迷，但科技股持續上漲。在岸 A 股表現優於離岸市場，投資者賣出大型互聯網平台套現，並輪換至一些更能直接受惠於人工智能相關主題的公司。

印度股市在 5 月份略為下跌，月內表現落後於整體新興市場指數。印度總理莫迪領導的印度人民黨成功在州選舉中鞏固勢力，當地可望維持政局穩定及政策連貫性，帶動股市於月初上升。然而，由於美國與伊朗在霍爾木茲海峽交火，油價持續攀升至每桶 100 美元以上，導致外國投資者撤走印度資金，拖累當地指數下跌。股市在期內持續獲得國內買家的穩定支持。

債券

環球債券略為高收，在臨近 5 月底出現升勢，因為市場對中東地區停戰的期望升溫及油價下跌，使有關通脹前景的憂慮緩和。然而，債市月內出現一些波動，美國 30 年期國庫券收益率在 5 月中旬觸及 5.18%，創 2007 年以來最高水平，隨後大幅回落。主要地區的 10 年期政府債券收益率走勢不一，英國及德國分別下跌 20 點子及 10 點子，而美國及日本則上升 6 點子及 14 點子。環球企業債券錄得正回報，投資級別及高收益債券表現優於政府債券。

展望

結構性創新與更具挑戰性的宏觀經濟背景交織，市場持續應對複雜而不確定的環境。環球增長已經放緩，部分經濟體再度出現通脹風險，地緣政治緊張局勢亦持續影響能源價格、貿易流動及財政優先事項。經歷本周期最緊縮的階段後，金融環境已有所改善，但政策不確定性、公共債務高企、貿易摩擦以及長期高息的風險仍持續影響投資者情緒。

儘管面臨這些挑戰，我們認為與人工智能、自動化和數碼基礎設施相關的長期結構性增長動力依然穩固。人工智能相關投資仍然是資本開支和潛在生產力的重要來源，支撐對半導體、雲端算力、數據中心、電力基礎設施和先進自動化的需求。這些主題持續擴大可觸及的市場，在許多情況下有助鞏固那些管理良好、擁有可擴展技術平台和強大執行能力的行業領先企業的競爭定位。

短期內，宏觀經濟能見度下降及波動加劇，可能有利於具備定價能力、穩健財務狀況和持續產生現金流的靈活企業。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、自動化及能源效益。同時，受惠於地緣政治風險日益加劇、各國投入更多開支以及長期採購計劃，國防領域的中期能見度依然理想。

在歐洲，財政擴張和產業政策仍然帶來重要的催化作用，尤其是在國防準備、能源安全、基礎設施、電氣化和戰略性產業自主等相關領域。該地區繼續面臨周期性阻力，包括工業動能不均、對能源價格較為敏感，以及通脹前景更不確定。然而，政策支持、國防相關採購和未交付訂單能見度，繼續為部分行業帶來助力。我們繼續維持對半導體設備、自動化、電氣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應會繼續支持長期盈利增長。

在此環境中，我們對優質增長股的中期前景保持樂觀。當前環境很可能有利於那些能夠透過創新、規模、定價能力和嚴謹資本配置來實現盈利複合增長的公司，它們無需依賴周期性復甦或估值擴張。在某些領域，考慮到盈利的持久性，其估值顯得更為均衡；我們預期具備可持續競爭優勢、穩健利潤率和產生強勁自由現金流的企業將日漸成為主導市場的動力。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 05 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