



每月投資更新

2026年1月



增長

- 美國經濟在12月新增50,000個職位，低於預期的60,000個，反映招聘活動持續放緩。就業增長放緩是由於貿易及移民政策導致勞動供求下降。
- 亞洲方面，人工智能熱潮帶動美國對晶片需求激增，料將分別支持韓國及台灣國內生產總值增長約2.0%及3.4%。馬來西亞亦將受惠於人工智能主題，其出口料將增強，與數據中心擴張相關的建造活動亦將錄得雙位數增長。印度料將受惠於2025年減息後的信貸增長，預計今年經濟增長6.6%。
- 與此同時，受消費及投資動力轉弱的影響，中國國內生產總值增長由2025年上半年的逾5%放緩至第四季的4.5%。儘管如此，2025年全年增長仍符合5%目標。2025年最後一季的增長並不均衡，出口轉強抵銷了內需仍然疲弱的影響。零售銷售按年增長放緩至0.9%，增速為三年來最低。

通脹與貨幣政策

- 12月美國消費物價通脹按年維持在2.7%。關稅逐步傳導至商品通脹，但美國房地產市場的通脹放緩抵銷相關影響。美國聯儲局預計將在1月27日至28日的會議上，將基準隔夜利率維持在3.50%至3.75%區間。市場仍預期聯儲局今年減息50個基點，但對於此減幅，尤其是減息時機的信心下降。
- 亞洲（日本除外）方面，幾乎所有經濟體的通脹均已觸底，日本通脹則居高不下。因此，部分亞洲央行暫停減息；由於憂慮韓元貶值可能對通脹構成風險，韓國銀行在1月維持利率不變。馬來西亞亦暗示將暫停減息，而新加坡金融管理局預計將收緊或維持政策以控制通脹。
- 相較之下，鑑於中國2025年第四季經濟增長由第三季的4.8%放緩至4.5%，創下自2022年第四季以來最慢季度增速，中國人民銀行（人行）宣佈的貨幣政策放寬措施實屬合理。預計通脹將在2026年下半年減弱，人行將進一步放寬貨幣政策。

資產類別觀點

- 面對不確定的金融市場環境，投資者需要採取具戰術靈活性及審慎主動的下行風險管理方針。話雖如此，我們認為現在完全看淡全球股票等風險資產可能為時尚早。儘管估值水平仍高（例如美國股市屢創新高），但目前的宏觀經濟基本因素在短期內仍然利好。聯儲局減息有助抵銷2026年美國經濟增長預期放緩的影響，同時為亞洲帶來進一步減息空間。
- 較高的股票估值會導致股市對消息及市況波動更加敏感，因此投資團隊繼續在估值較低的市場（例如新興市場、亞洲）積極發展具潛力的投資機會。重要的是，我們仍然意識到地緣政治風險、美國資產估值過高、股票市場集中度風險上升，均可能引發市場劇烈波動。
- 固定收益方面，我們在戰術上繼續看好美國政府債券（即美國存續期）的前景，原因是其受惠於市場預期聯儲局將進一步減息，尤其是勞動市場疲弱、增長動力放緩以及通脹壓力緩和的跡象持續顯現。

三大風險	可能性	對市場的影響程度
<p>美國的兩個風險尤其明顯，第一個風險是美國勞動市場進一步走弱，導致失業率上升。就業市場走弱及失業率上升或迫使消費者由像2025年下半年般降低儲蓄率，轉為減少消費以重新上調儲蓄率。第二個主要風險是美國大型科技公司削減人工智能基建支出。這有可能引發股價下跌，並透過負面財富影響打擊美國家庭，逆轉去年消費增長勝預期的關鍵推動因素。這種情景亦可能推低半導體晶片價格，威脅韓國及台灣的盈利預期。</p>	中	高
<p>主要上行風險包括美國就業市場復甦，推動美國經濟增長超過2.5%，但代價是通脹壓力再度加劇。這種情景很可能迫使市場降低對聯儲局減息的預期，從而推高美國債券收益率。美國整體利率上升將利好美元，並可能導致流入新興市場的資金減少。</p>	中	中
<p>地緣政治不穩 - 我們持續關注兩岸關係產生的潛在壓力。</p>	低	高

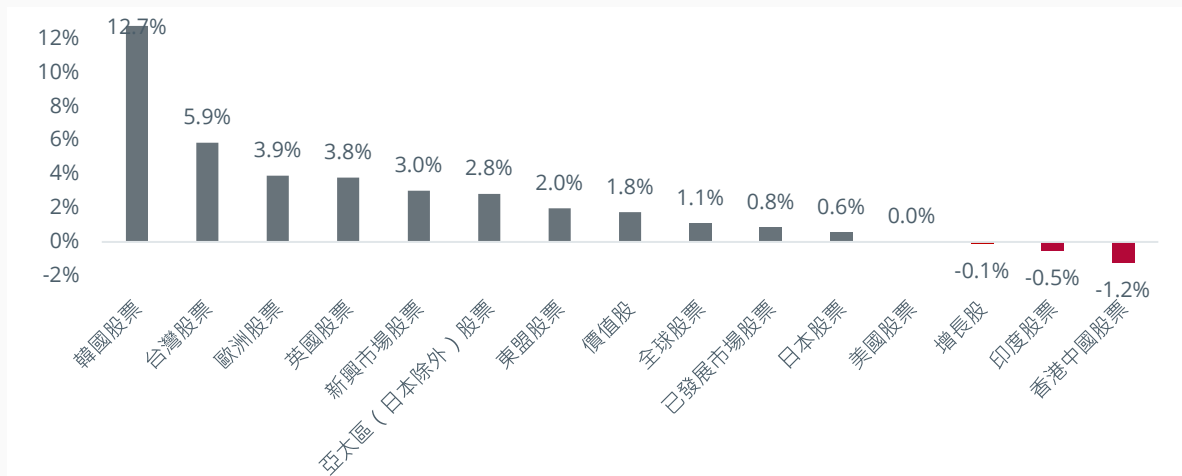
本簡報的觀點如有更改，恕不另行通知。

市場回顧及更新



全球股票市場

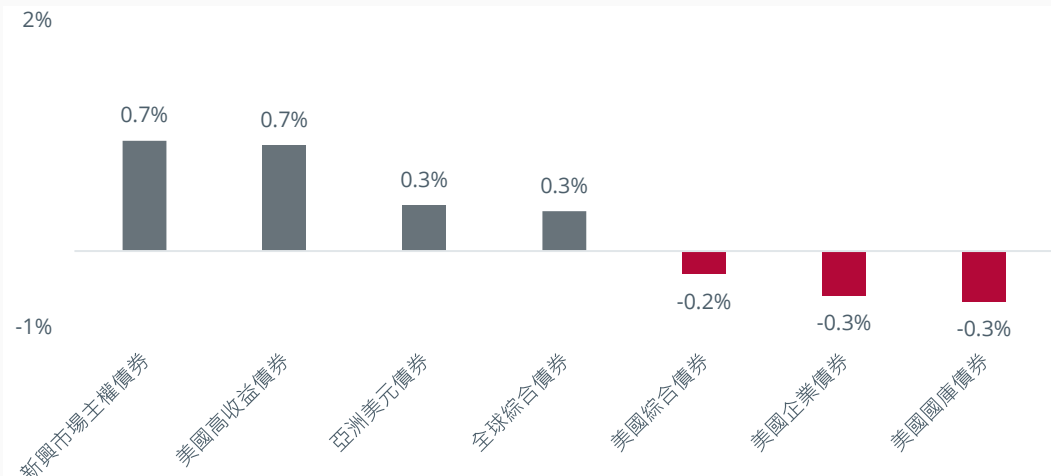
(每月總回報，截至2025年12月31日，以美元計)



- 聯儲局放寬貨幣政策，加上早前對人工智能估值及支出的憂慮消退後，科技股在月中反彈，帶動全球股市（以MSCI所有國家世界指數代表）在12月上升1.1%。美國股市在月內走勢分歧，納斯達克指數下跌0.5%，標準普爾500指數則在收結時相對持平。聯儲局減息25個基點，加上最新經濟數據鞏固市場對2026年進一步放寬政策的憧憬，推動股市普遍上升。然而，減息幅度的不確定性以及早前對人工智能估值過高的憂慮抑制了市場情緒。歐洲股市亦受聯儲局減息預期支持，上升3.9%。
- 新興市場股市及亞太區（日本除外）股市分別上升3.0%及2.8%，並由韓國（+12.7%）及台灣（+5.9%）這兩個全球貿易指標市場領升。受惠於人工智能帶動的半導體股升勢及資本市場改革，韓國股市反彈，並創下歷史新高。受人工智能主題動力及本地供應商擴展數據中心的強勁需求支持，台灣股市在大型科技股帶動下上升。由於經濟壓力日增，包括零售銷售及工業產出增長乏力，以及固定資產投資及新房價格持續下跌，凸顯需求持續面臨阻力，中國股市下跌1.2%。東盟市場上升2.0%，表現落後於新興市場。


全球債券市場

(每月總回報，截至2025年12月31日，以美元計)



- 儘管聯儲局減息25個基點，但由於市場定價反映經濟增長強韌及通脹預期，中長期美國國庫債券（例如5年期、7年期、10年期、20年期、30年期）收益率在12月普遍上升。3個月期國庫債券收益率下跌21個基點至3.67%，2年期國庫債券收益率則相對持平，報3.47%。相反，10年期國庫債券收益率上升了16個基點至4.18%。
- 受中長期美國國庫債券收益率上升影響，美國國庫債券及美國企業債券錄得-0.3%回報，美國綜合債券錄得-0.2%回報。另一方面，全球綜合債券溫和上升0.3%。由於聯儲局減息、資金流入及債券評級上調的因素共同利好市場，高收益債券的表現普遍領先投資級別債券。受惠於資金流入、宏觀經濟因素向好以及基本因素穩步改善，新興市場美元債券在12月微升，摩根大通新興市場債券環球多元化指數上升0.7%。亞洲美元債券收益率上升0.3%，並由高收益債券發行人的強勁表現帶動。

數據來源：瀚亞投資、LSEG Datastream及MSCI。*每月總回報截至2025年12月31日。**股票市場**—「全球」：MSCI所有國家世界指數；「已發展市場」：MSCI世界指數；「亞太區（日本除外）」：MSCI所有國家亞太區（日本除外）指數；「新興市場」：MSCI新興市場指數；「價值」股及「增長」股：分別為MSCI世界價值指數及MSCI世界增長指數；「中國」：MSCI中國指數。**債券市場**—「美國企業債券」：洲際交易所美國銀行美國企業債券指數；「新興市場主權債券」：摩根大通新興市場債券指數環球多元化指數；「美國國庫債券」：彭博美國國庫債券指數；「亞洲美元債券」：摩根大通亞洲信貸指數；「全球綜合債券」：彭博全球綜合債券指數；「美國綜合債券」：彭博美國綜合債券指數；「美國高收益債券」：洲際交易所美國銀行美國高收益債券指數。指數的過去表現並不代表未來表現。



免責聲明

資料來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。

本文由瀚亞投資（香港）有限公司（「瀚亞香港」）刊發。本文並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。本文所載任何意見或估算資料可能作出變更，恕不另行通告。本文所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮；因此，亦不會就任何收件人士或任何類別人士，基於本文資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現，對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算，未必代表將來或有可能達致的表現。瀚亞香港是英國Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞香港和Prudential plc. 與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc., 和在英國成立的M&G plc 的附屬公司 Prudential Assurance Company, 沒有任何關係。

本文及資料在瀚亞投資網站(www.eastspring.com.hk) 由瀚亞投資(香港)有限公司刊發，並未經香港證監會審閱。