



每月投資更新

2026年7月

宏觀概覽



增長

- 6月採購經理指數顯示，儘管有所放緩，全球製造業活動仍然穩健。美國及歐洲的製造業狀況持續穩固，為亞洲出口提供重要的需求來源。
- 人工智能基建支出仍為全球經濟增長的重要動力，支持美國在2026至2027年錄得約2.1%國內生產總值增長。超大型雲端服務供應商及電網投資強勁，有助抵銷住屋市場及更廣泛企業開支疲弱的影響；與此同時，韓國、台灣、香港、新加坡及馬來西亞等深度參與半導體及人工智能硬件供應鏈的經濟體繼續受惠於強勁出口增長。
- 中國第二季國內生產總值按年增長預期將由第一季的5.0%放緩至約4.5%。該市場的投資仍然疲弱，零售銷售亦表現低迷。財政支出不足的情況料將於下半年逆轉，意味著溫和的政策刺激作用實際上來自後置支出，而非政府推出新一輪刺激措施。受能源衝擊影響，加上季候風降雨偏少拖累農業，印度國內生產總值預計將放緩至6.5%。

通脹與貨幣政策

- 美伊再度爆發敵對行動令亞洲金融市場前景蒙上陰影，主要影響為油價上升，以及美國通脹及政策利率再次面臨上行風險。亞洲貨幣政策分化加劇——三間亞洲央行（韓國銀行、菲律賓中央銀行及印尼央行）在6月及7月收緊貨幣政策以遏抑通脹，中國繼續採取寬鬆政策，泰國及馬來西亞按兵不動，新加坡則維持適度偏鷹立場。
- 若油價持續高企，美國聯儲局在今年稍後時間上調聯邦基金利率的風險將會增加——目前市場定價已預期到12月將加息33個基點。預計美國加息將支持美元兌亞洲貨幣走強，從而增加印度、印尼、韓國及菲律賓的加息壓力。

資料來源：瀚亞投資，2026年7月21日。

資產類別觀點

- 受惠於美國經濟穩定增長、消費支出強勁、勞工市場仍然偏緊，以及對人工智能基建及製造業回流的持續投資，全球股票的短期前景仍然正面。名義國內生產總值增長仍足以支撐盈利動力，而勞工市場、信貸息差及領先指標均未見明顯的經濟衰退信號，進一步鞏固承險意欲偏強的環境。
- 股票方面，我們在戰術上繼續偏好歐洲以外市場，並透過精選配置策略，捕捉全球相對估值更吸引的投資機會。儘管市場近期顯著上升，我們認為美國企業盈利預期仍有上調空間。由於能源相關的通脹風險大致被美國收益率上升、經濟增長預期放緩及潛在避險資金流入的因素抵銷，我們對美國政府債券維持中性觀點。

需要關注的主要風險

可能性

對市場的影響程度

美國的兩大下行風險尤其明顯。儘管美國通脹及工資增長截至6月均有所放緩，但兩者在下半年仍是風險因素。採購經理指數的已付價格分項已升至多年高位，反映商品面臨通脹壓力。美國就業市場亦較預期強勁，聯儲局調查顯示就業狀況保持強勁可能導致工資增長再次加快。若相關風險成為現實，聯儲局加息幅度可能超出預期全球流動性狀況亦會收緊。第二個主要風險是人工智能基建支出的可持續性，相關支出已成為亞洲出口的主要動力，一旦放緩可能同時拖累美國及亞洲經濟。

中

高

主要上行風險包括美國新增職位回升，推動美國經濟增長超過2.5%，而不會令工資增長明顯加快。背後原因可能是人工智能資本開支及應用普及，增加對勞工的需求同時充分提升生產力，從而限制單位勞工成本的增幅。

中

中

地緣政治並不穩定。伊朗與美國的衝突仍難以達成持久解決方案，預計停火協議在可見將來仍然脆弱。我們亦持續關注兩岸關係產生的潛在壓力，以及中國與菲律賓之間的領海邊界爭端。

低

高

本簡報的觀點如有更改，恕不另行通知。

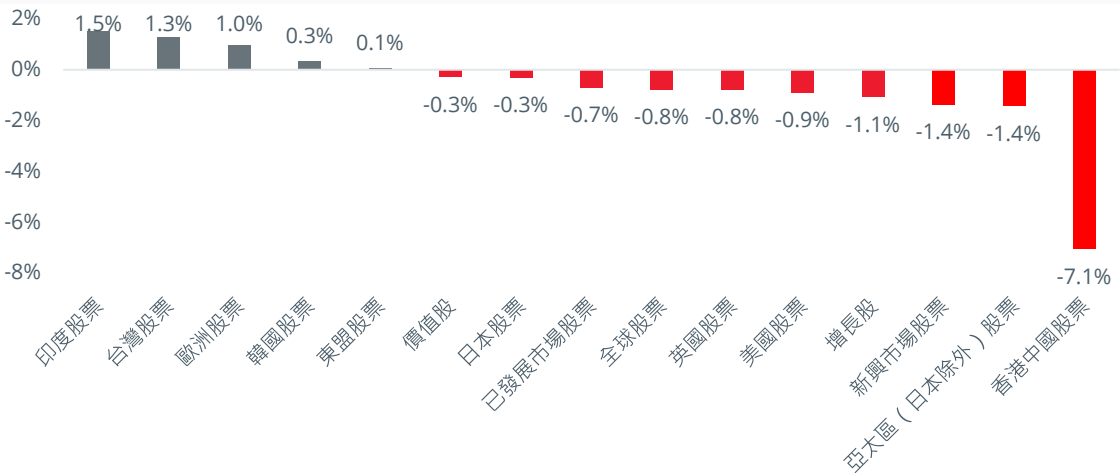


市場回顧及更新



全球股票市場

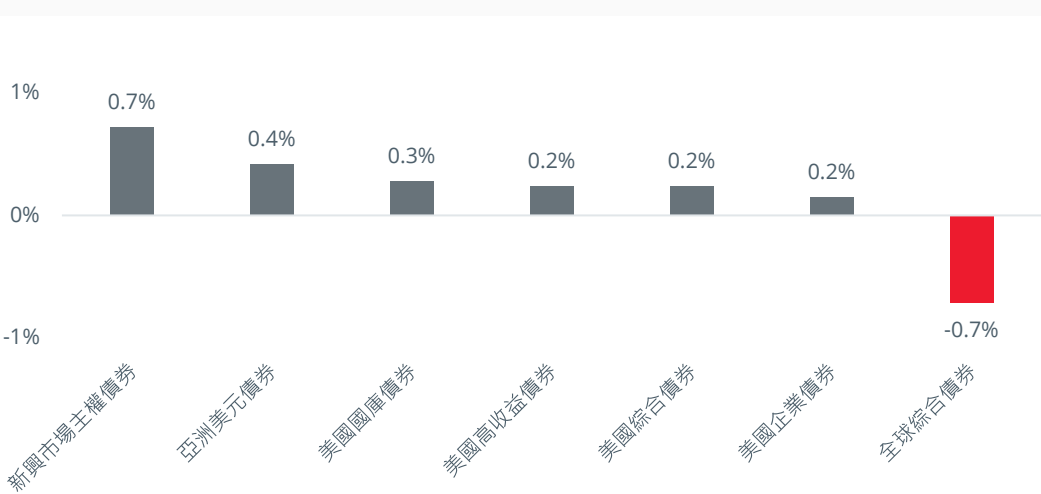
(每月總回報，截至2026年6月30日，以美元計)



- 市場環境在6月轉向，投資者更審慎挑選。雖然全球經濟環境整體仍然利好，但投資者日益重視估值、盈利質素及政策敏感度。隨着投資者重新評估通脹、利率及科技行業盈利前景，全球股市在6月走弱。雖然中東地緣政治緊張局勢緩和，油價亦見回落，但市場憂慮利率可能長期高企，加上人工智能相關股票估值過高，促使資金從市場部分表現最佳的增長型公司輪轉至其他領域。全球股票輕微下跌，MSCI所有國家世界指數下跌0.8%。美國股票表現落後全球股票，MSCI美國指數下跌0.9%，反映人工智能受惠股普遍出現獲利回吐，以及資金更廣泛撤離長存續期增長股。人工智能相關公司長期錄得異常強勁的表現後，市場對其盈利預期降溫，投資者更趨審慎。
- 亞洲股票在6月整體表現落後，MSCI所有國家亞洲 (日本除外) 指數下跌1.4%，主要受中國股票的弱勢拖累。中國表現明顯落後，MSCI中國指數下跌7.1%，原因是消費需求疲弱、房地產行業持續面對挑戰，以及政策刺激措施有限。相比之下，印度及台灣相對強韌，兩者分別受穩健內需及人工智能相關出口持續強勁支持。儘管半導體股波幅加劇，韓國股票亦輕微上升。

全球債券市場

(每月總回報，截至2026年6月30日，以美元計)



- 固定收益市場走勢受央行政策預期影響。美國聯儲局維持政策利率在3.50%至3.75%不變，歐洲央行則加息25個基點，並表示將繼續密切關注通脹風險。美國短期國債收益率仍與聯儲局政策預期密切相關，隨着短期內減息的可能性下降，短期收益率持續面臨上行壓力。美國收益率曲線在6月呈熊市趨平，短期收益率的升幅高於長期收益率；10年期美國國庫債券收益率則相對持平，月底收報4.44%。
- 由於市場持續憂慮通脹，主要央行維持「利率持續高企」的審慎政策立場，全球固定收益市場在6月再度受壓。彭博全球綜合債券指數在月內下跌0.7%，反映全球政府債券及投資級別債券市場表現轉弱。相比之下，美國政府債券市場表現較佳，彭博美國綜合債券指數微升0.2%，反映市場具備基本韌性。美國高收益債券錄得0.2%回報，表現領先投資級別企業債券 (兩者分別以洲際交易所美國高收益債券限制指數及洲際交易所美國銀行美國企業債券指數衡量)。新興市場主權債券上升0.7%，亞洲美元計價債券亦表現良好，錄得0.4%回報。

數據來源：瀚亞投資、LSEG Datastream及MSCI。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限制指數。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。