



每月投資更新

2026年3月



增長

- 美國2月非農就業人數減少92,000萬人，低於普遍預期，並扭轉1月的增長趨勢。失業率因此回升至4.4%。受機械行業疲弱拖累，製造業產出僅微升0.2%；而在強勁訂單增長及商業活動帶動下，服務業活動創下自2022年中以來最快增速。雖然人工智能基建投資仍將是主要增長動力，但在戰爭相關不利因素及能源價格上升的影響下，美國2026年增長預測可能受壓。
- 即使考慮到最新實施的10%臨時全面關稅（遠低於早前因應不同國家制訂的關稅），美國最高法院裁定特朗普總統關稅措施無效亦惠及亞洲。儘管如此，能源價格上漲打擊亞洲石油進口國的國內收入，但除印度、印尼及菲律賓錄得經常帳赤字外，大部分經濟體均錄得盈餘，有助緩解相關影響。
- 中國將2026年經濟增長預期設定為4.5%至5%，為數十年來最低水平。最新的「十五五」規劃（2026年至2030年）重申以先進製造業、科技自主、數碼基建及創新為政策重點。與此同時，印度的2026年至2027年聯邦預算加強了財政紀律，同時採取以資本開支為主導的增長策略，重點關注基建、製造業、科技及能源轉型。

通脹與貨幣政策

- 美國2月通脹按年上升2.4%，仍高於聯儲局2%的目標。由於通脹居高不下，聯儲局在戰事開始前已採取審慎政策立場。鑑於全球不確定性加劇，今年第二次維持利率不變的決定符合預期。未來利率決策將視乎即將公佈的經濟數據。目前，聯儲局理事的預測顯示今年可能減息一次。
- 亞洲各國通脹在戰爭開始前大致受控，但情況隨著戰爭爆發而改變。中東局勢升溫及與霍爾木茲海峽相關的中斷風險一度將油價推高至每桶100美元以上，引發對能源推動的通脹或在未來數月重現的憂慮。因此，亞洲各國央行正改變寬鬆的政策取態。假如石油危機持續，在部分情況下或迫使貨幣政策趨緊。

資產類別觀點

- 我們仍看好全球股票在戰術性短期（即3個月投資期）內的走勢，但將持續密切關注市場信號及地緣政治進一步發展，尤其是考慮到特朗普的轉向難以預測。由於美國股票相對不受能源價格飆升的影響（美國能源貿易錄得順差），我們對美國股票的戰術性展望有所改善；與此同時，由於盈利動力趨同及對能源衝擊的脆弱性增加，我們將歐洲股票的觀點下調至中性。在此環境下，我們力求審慎增加風險，在預期不確定性持續，並考慮市場可能持續波動的情況下達成平衡。
- 伊朗戰爭風險持續成為市場焦點，美國國債市場的主要影響是對短期聯儲局利率的定價轉為偏鷹，以及短期收益率上升導致收益率曲線趨平（即熊市趨平）。雖然近期石油供應衝擊的全面影響尚待評估，但短期通脹風險目前偏向上行。我們現時對美國存續期保持中性立場。

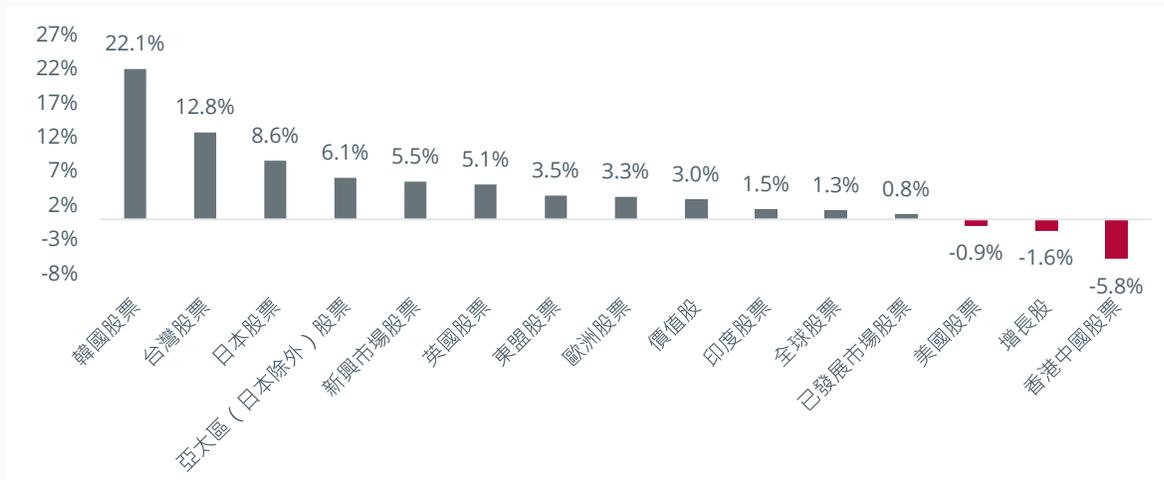
需要關注的三大風險	可能性	對市場的影響程度
<p>增長：美國拖欠率數據（追蹤逾期貸款或金融債務百分比的數據）顯示，在近期由伊朗相關地緣政治緊張局勢引發的油價衝擊前，不少美國家庭很可能已面臨財務壓力。此外，今年首兩個月，美國就業、訂單及零售數據亦見疲弱。雖然石油供應衝擊的影響尚未完全反映，但目前而言，短期通脹風險偏向上行，或將減慢實際收入增長，並導致消費支出（美國經濟增長的主要動力）受壓。亞洲方面，能源價格飆升對收入的潛在衝擊或會隨著時間而增加。然而，部分政府目前已設定燃料價格上限，或已採取機制來緩衝能源價格上漲的影響。總括而言，霍爾木茲海峽關閉的持續時間將對經濟增長前景的走勢至關重要。</p>	中	中
<p>通脹：儘管2026年2月美國消費物價指數數據大致符合預期，但由於伊朗戰爭導致能源價格上漲，相關數據預計已經過時。雖然貨品通脹及部分服務通脹仍然高企，但租金通脹持續放緩。近期燃料價格上漲或會「推高」3月整體消費物價指數數據及通脹預期，因此未來數月料將出現高於預期的通脹數據，但長遠而言，我們認為關稅成本的影響將逐漸減弱。亞洲方面，能源價格上漲亦意味亞洲短期通脹將會上升。央行政策預期可能會改變；雖然印尼、菲律賓及泰國早前仍有機會放寬貨幣政策，但若能源價格持續高企，相關國家現已出現加息風險。印度亦面臨類似局面。</p>	中	中
<p>地緣政治局勢持續緊張 / 不穩：伊朗相關的中東衝突引發的潛在地區政治壓力 / 不確定性可能較早前預期持續更長時間（在3月中已踏入第三週），尤其是在戰爭延長及霍爾木茲海峽繼續完全關閉的情況下。雖然目前而言，地緣政治緊張局勢（及市場波動）將持續存在，但隨著伊朗軍事力量進一步削弱，預計美國及伊朗最終至少會達成暫時停火及展開談判。</p>	中	高

市場回顧及更新



全球股票市場

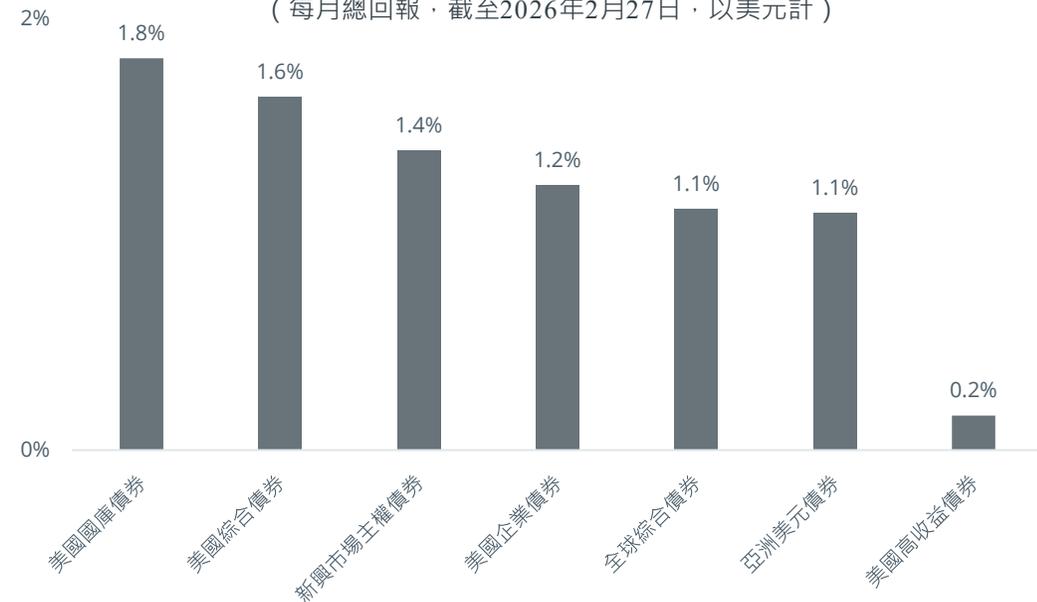
(每月總回報，截至2026年2月27日，以美元計)



- 受強勁企業盈利及人工智能硬件（尤其是半導體）的強勁表現帶動，加上市場領升範圍擴闊至美國超大型科技股以外板塊，2月全球股市上升1.3%。已發展市場錄得0.8%回報，美國股市下跌0.9%，跑輸日本（+8.6%）、英國（+5.1%）及歐洲（+3.3%）等已發展市場。美國市場劇烈波動，投資者預期人工智能基建投資將持續進行，因此轉向原材料、公用事業及能源等資產密集型行業；受惠於強勁企業盈利，加上首相高市早苗在提前大選獲勝後，對財政刺激措施的樂觀情緒升溫，日本在已發展國家中表現領先。值得注意的是，即使地緣政治局勢持續緊張，並最終以2月最後一天（金融市場收市後）爆發伊朗衝突作結，但大部分股票市場仍錄得升幅。
- 相對而言，新興市場及亞太區（日本除外）股市表現領先已發展市場，分別錄得5.5%及6.1%回報（均以美元計）。全球人工智能基建持續擴展，帶動半導體晶片價值上升，同時亦提振出口及增長相關行業的樂觀情緒。韓國、泰國及台灣的表現顯著領先。受惠於人工智能帶動的全球半導體需求、貨幣政策靠穩以及投資者重振信心，韓國股市上升22.1%。泰國政局在選舉後回復穩定、外資顯著流入，加上市場對美國關稅的發展感到樂觀，帶動泰國股市上升20.6%。受惠於美台關稅協議以及人工智能帶動半導體及科技供應鏈股需求強勁，加上國內基本因素穩健及外資流入，台灣股市上升12.8%。另一方面，盈利預期下調導致風險偏好減弱、市場憂慮人工智能引發的顛覆性影響，流動性亦在農曆新年前後出現季節性緊張，拖累中國股市下跌5.8%。

全球債券市場

(每月總回報，截至2026年2月27日，以美元計)



- 2月，由於關稅局勢再度緊張以及地緣政治不明朗，投資者轉向更優質資產避險，全球固定收益市場上升。聯儲局在1月美國年通脹率回落至2.4%後表示，除非通脹進一步回落，否則當局不會減息；另一方面，美國經濟情緒在整個1月保持穩定，僅有輕微波動。美國國債收益率下降，曲線呈牛市趨平，10年期國債收益率下降30個基點至3.94%，2年期國債收益率下降15個基點至3.37%。收益率息差在月內收窄。與此同時，由於避險資產的湧入局部抵銷美國關稅政策持續不明朗帶來的負面影響，美元兌歐元及日圓走強。
- 隨著美國收益率下降，美國綜合債券及美國國庫債券上升，彭博美國國庫債券指數及彭博美國綜合債券指數分別上升1.8%及1.6%，彭博全球綜合債券指數則上升1.1%。
- 由於業績期表現穩健、債券評級持續上調，以及美國一手信貸市場具競爭力（例如外資需求強勁），有助抵銷人工智能帶來的衝擊，美國高收益債券（以洲際交易所美國銀行美國高收益債券限制指數代表）連續第10個月上升，錄得0.2%回報。新興市場美元債券微升，摩根大通新興市場環球多元化債券指數上升1.4%，投資級別及高收益發行人均錄得升幅。亞洲美元計價債券（以摩根大通亞洲信貸指數衡量）錄得1.1%回報，主要源於美國利率下降，惟信貸息利有所擴闊。

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。