

瀚亞投資
eastspring investments
保誠集團成員

每月投資更新

2026年10月

eastspring.com

宏觀概覽

增長

- 亞洲本地生產總值增長在未來數季應會從2026年首三季高於趨勢的步伐放緩。人工智能(AI)資本開支增長步伐預料將會放緩，貨幣緊縮政策應會持續至2027年第一季，而削減能源補貼亦可能限制財政支持。中國是例外，預料將扭轉其2026年財政支出不足的情況。
- 增長放緩並不代表增長疲弱。政策支持應可令中國2027年GDP增長維持於4.5%，而日本的盈利及資本開支周期應可支持GDP增長約0.9%。印度GDP增長預料將由7.6%放緩至6.8%，但仍接近或高於潛在增長水平。半導體出口應可令南韓及台灣的GDP增長分別維持於3.0%及6.5%，高於潛在增長水平。馬來西亞及新加坡亦應受惠於持續的AI基建支出。
- 兩大風險或會對此展望構成挑戰：AI支出若受到負面衝擊，將削弱區內增長；而厄爾尼諾現象則可能損害印度、印尼及菲律賓的農業及家庭消費。

通脹及貨幣政策

- 能源價格上升及科技出口強勁，已將亞洲大部分地區的通脹推高至目標水平以上，但除菲律賓外，超出幅度仍屬溫和。由於中東停火前景未明，布蘭特原油價格至2027年第一季應會介乎每桶100至115美元。燃料及化工成本亦正傳導至更廣泛的通脹，而厄爾尼諾現象則對2027年上半年的食品價格構成威脅。
- 高於趨勢的增長及持續高企的能源成本，顯示亞洲將進一步收緊貨幣政策。我們預期印度、印尼、日本、馬來西亞及台灣將於未來數季加息。政策亦預料將回應再度出現的貨幣壓力，尤其是若美元升幅較預期強勁。中國仍是例外：樓價下跌及工業產能過剩，應會令推出減息及補貼信貸工具的壓力在未來兩季持續存在。
- 在美國方面，我們預期聯儲局將於2026年底前再加息25個基點，並認為2027年第一季有相當機會再加息25個基點。

資料來源：瀚亞投資。2026年10月20日。

資產類別觀點

- 在三個月的投資期內，我們對環球股票仍維持戰術性正面看法，儘管政策不確定性及地緣政治或會引發陣發性波動。長遠而言，部分市場估值偏高及政策不確定性，意味著需要採取更具選擇性的投資方針。
- 在股票方面，我們繼續看好美國、新興市場及亞洲多於歐洲。美國繼續受惠於具韌性的經濟活動、穩健的盈利，以及對AI相關基建的持續投資。部分新興市場及亞洲市場繼續受惠於吸引的估值及向好的盈利前景，尤其是科技相關板塊。
- 鑑於起始收益率處於高位，加上具潛在分散投資效益，我們對美國國庫債券的看法轉趨正面。儘管短期內或會出現波動，我們預期新興市場硬貨幣債券將受吸引的套息收益及具韌性的基本因素所支持。

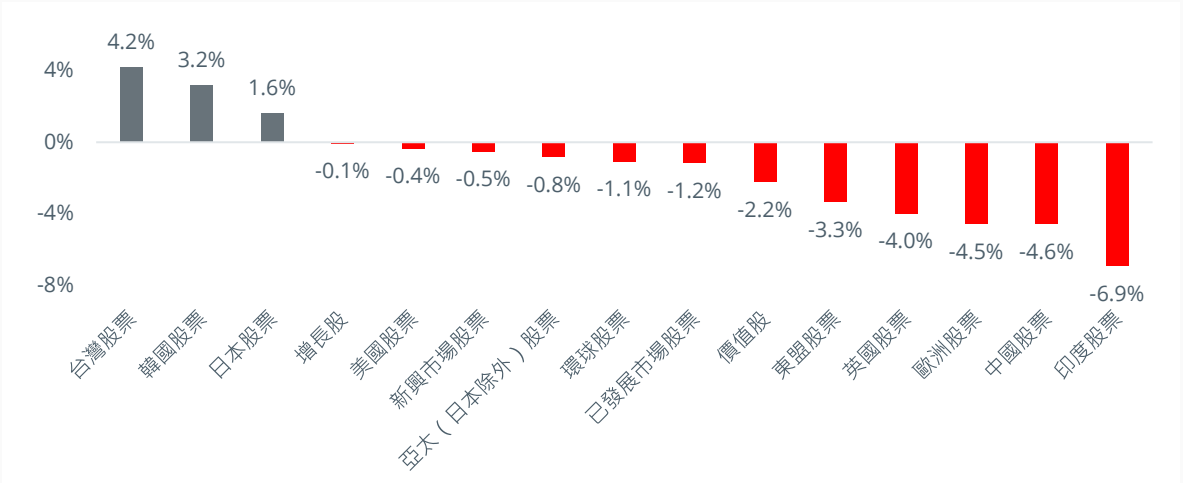
需要關注的主要風險	可能性	對市場影響的程度
AI支出及能源價格是主要風險。AI支出若出現任何下行衝擊，將削弱美國及亞洲的經濟 / 盈利增長，並對消費造成負面反饋。能源價格上升可能推高利率，令AI基建融資成本高昂得難以負擔。 厄爾尼諾現象對2027年上半年的農業產出、農村收入及食品通脹構成重大風險，但對經濟增長及企業盈利的更廣泛影響主要局限於印度、印尼及菲律賓。	中	高
能源價格下跌或會成為主要的正面催化劑。中東若較預期更早達成停火，令石油、天然氣及餾分油的運輸得以迅速恢復，將令全球能源價格急速下跌。這將減低央行上調政策利率的幅度。債券收益率下降將有利於進一步為AI提供融資。	中	中
地緣政治不穩。中東兩大敵對衝突至今仍未有任何邁向停火的進展。若此情況持續將有可能推高能源價格。在此背景下，若俄羅斯作出任何新的侵略行動，令衝突從烏克蘭擴展至歐洲的北大西洋公約組織（北約）成員國，將對市場構成重大衝擊。	低	高

本文所載觀點可隨時更改，恕不另行通知。

市場回顧及最新動態

環球股票市場

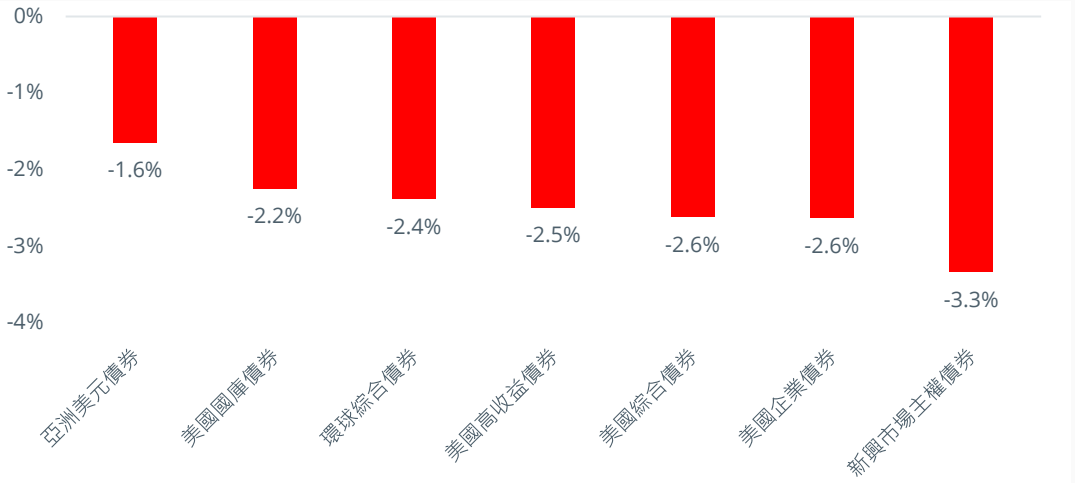
（截至2026年9月30日的每月總回報，以美元計）



- 環球股市於9月掉頭回落，MSCI所有國家世界指數下跌1.1%，原因是通脹壓力持續、主權債券收益率上升及地緣政治不確定性再現，令風險胃納減弱。
- 美國股市較環球同類市場更具韌性，MSCI美國指數及標普500指數於9月均下跌0.4%。儘管其他大部分板塊普遍疲弱，但以科技股為主的納斯達克綜合指數上升1.9%，反映AI相關科技股表現強勁。歐洲股市表現大幅落後，MSCI歐洲指數下跌4.5%，原因是能源價格再度波動、價格壓力持續及財政緊絀拖累市場情緒。
- MSCI新興市場（EM）指數下跌0.5%。科技股支持南韓（+3.2%）及台灣（+4.2%）股市，而印度股市（-6.9%）則因原油價格上升及環球收益率上揚而出現外資流出。中國股市延續跌勢，MSCI中國指數於當月回落4.6%，原因是政策立場依然審慎，而內需仍然疲弱。

環球債券市場

（截至2026年9月30日的每月總回報，以美元計）



- 在固定收益市場，由於長期收益率上升及環球央行的政策預期轉變，投資者日趨審慎。聯儲局將聯邦基金目標利率上調至3.75%至4.00%區間，符合市場預期，而最新的經濟預測摘要則顯示利率將「更高更久」。
- 主要市場的主權債券收益率攀升，較長年期收益率升至數十年高位。美國國庫債券收益率於9月全線上升，升幅介乎17至60個基點。3年期及5年期債券升幅最大，均上升60個基點，而10年期、20年期及30年期收益率則分別上升54、44及39個基點。
- 固定收益市場出現全面拋售：美國國庫債券（彭博美國國庫債券指數）下跌2.2%，而美國綜合債券（彭博美國綜合債券指數）及環球綜合債券（彭博環球綜合債券指數）分別下跌2.6%及2.4%。信貸亦未能提供避險作用，美國高收益債券（ICE BofA美國高收益限制指數）下跌2.5%，投資級別企業債券（ICE BofA美國企業指數）下跌2.6%。新興市場主權債券（摩根大通EMBI環球多元化指數）首當其衝，跌幅最大，下跌3.3%。

資料來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司、LSEG Datastream及MSCI。**股票市場** - 「環球」：MSCI所有國家世界指數；「已發展市場」：MSCI世界指數；「亞太（日本除外）」：MSCI所有國家亞太（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；以及「中國」：MSCI中國指數。**債券市場** - 「美國企業債券」：ICE BofA美國企業指數；「新興市場主權債券」：摩根大通EMBI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；「環球綜合債券」：彭博環球綜合債券指數；「美國綜合債券」：彭博美國綜合債券指數；以及「美國高收益債券」：ICE BofA美國高收益限制指數。指數的過往表現並不代表指數的未來表現。

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。