

2026年第二季展望  
地緣政治陰霾下  
策略性偏向承擔風險

# 2026年第一季：季度市場回顧

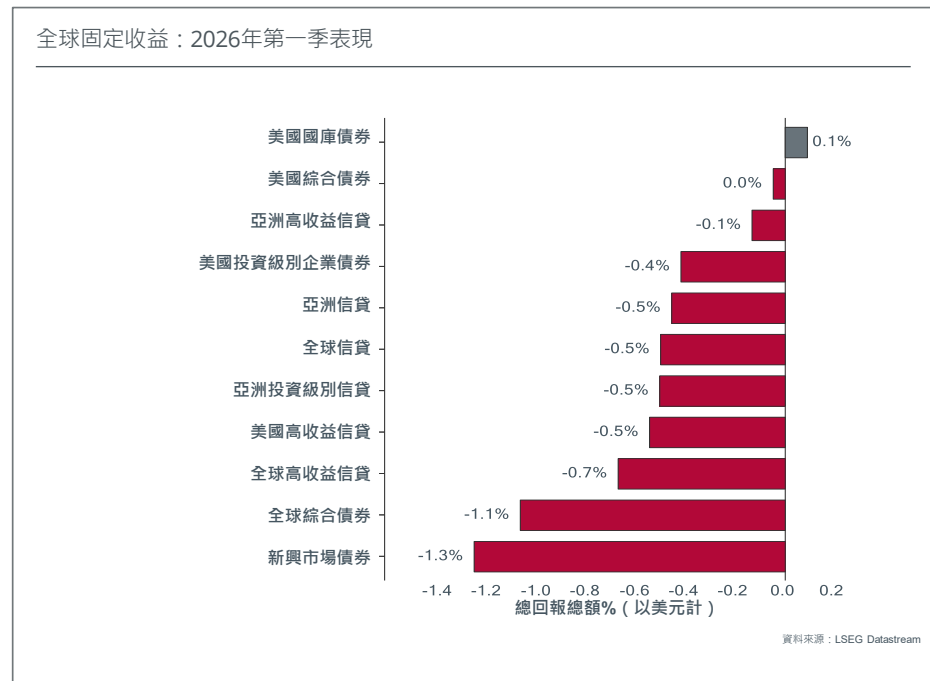
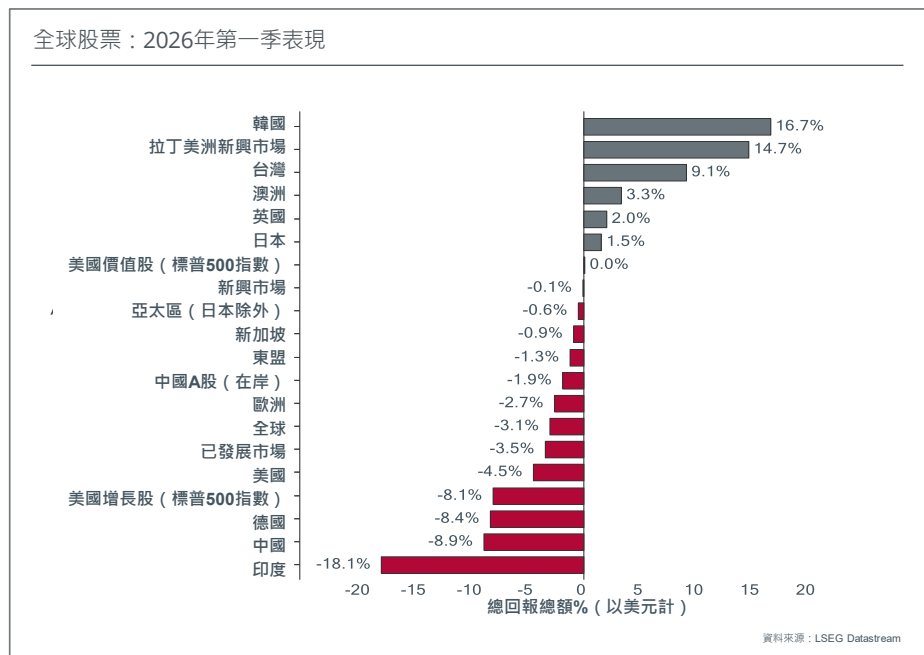
受伊朗戰爭及油價上漲影響，風險資產普遍下跌，商品價格則大幅上升

## 股票

全球股票在2026年第一季度下跌，人工智能主導的資本開支週期以及盈利增長擴闊曾在年初帶動樂觀情緒，但隨著在中東石油價格衝擊引發能源衝擊，市場情緒在季末急劇轉向避險。聯儲局在季內將聯邦基金目標利率區間維持在3.50%至3.75%不變，並強調在通脹風險持續的環境下需保持審慎。美國股票下跌4.5%，儘管季初的穩健盈利及人工智能熱潮支撐市場，但在油價上漲、債券收益率上升及政策不確定性加劇的環境下，利好因素在季末轉弱，市場由高估值增長股輪轉至其他股票。受能源衝擊風險、收益率上升及信心轉弱所拖累，歐洲股票下跌2.7%。儘管部分國內經濟領域重拾動力，但全球避險情緒在3月未有減弱、貿易摩擦重現，加上結構性阻力仍在，抵銷了相關利好因素，拖累中國股票下跌8.9%。新興市場股票下跌0.1%，並由印度及中國領跌。受惠於人工智能帶動的半導體行業上行週期及對外收支改善，韓國股市領升，上升16.7%。

## 固定收益

全球債券市場（按彭博全球綜合指數衡量）在2026年第一季度下跌1.1%，原因是收益率上升、能源價格主導的通脹壓力及地緣政治風險在3月引發拋售潮，扭轉早前穩定表現，並拖累市場表現。美國國庫債券收益率亦加劇波動。整體而言，2年期國債收益率在季內上升32個基點至3.79%，10年期國債收益率在季末收升12個基點至4.30%，原因是市場重新評估聯儲局政策預期，且通脹風險持續存在。美國國庫債券及美國綜合債券表現相對持平，但兩者均跑贏美國投資級別企業債券及美國高收益債券相。新興市場美元主權債務在季內下跌1.3%，美國國庫債券收益率上升、美元走強、地緣政治風險加劇及個別國家財政憂慮的因素促成普遍避險環境，並導致主權債券息差擴闊。



數據來源：瀚亞投資；MSCI；LSEG Datastream。所載表現數據截至2026年3月31日。股票回報以各自MSCI市場指數的美元（總回報總額）指數作參照。例外的是「美國增長股（標普500指數）」及「美國價值股（標普500指數）」，兩者分別由標普500增長（總回報）指數及標普500價值（總回報）指數代表。「已發展市場股票」由MSCI世界指數代表。固定收益市場由以下指數代表：「亞洲高收益信貸」：摩根大通亞洲信貸非投資級別指數，「全球高收益信貸」：洲際交易所美國銀行全球高收益債券指數，「亞洲信貸」：摩根大通亞洲信貸指數，「美國高收益信貸」：洲際交易所美國銀行高收益債券限制指數，「亞洲投資級別信貸」：摩根大通亞洲信貸投資級別指數，「新興市場債券」：摩根大通新興市場債券環球多元化指數，「美國國庫債券」：洲際交易所美國銀行美國國庫債券指數，「美國投資級別企業債券」：洲際交易所美國銀行美國企業債券指數，「美國綜合債券」：彭博美國綜合債券指數，「全球信貸」：洲際交易所美國銀行全球信貸指數，以及「全球綜合債券」：彭博全球綜合債券指數。

## 貨幣

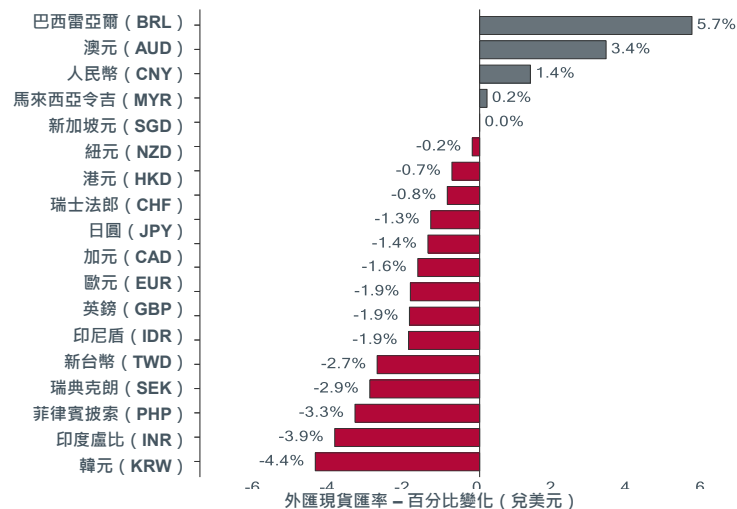
季內，廣義美元指數兌一籃子六種主要貨幣上升1.7%。受惠於國內利率高企，加上油價上漲改善其貿易條件及經常帳狀況，巴西雷亞爾對美元走強，季內上升5.7%。儘管澳元僅在3月已對美元貶值3.0%，但其在2026年第一季仍錄得3.4%可觀升幅，原因是市場定價已反映澳洲儲備銀行可能進一步加息的預期。

亞洲貨幣對美元普遍走弱，韓元、菲律賓披索、印尼盾及日圓均在季內觸及多年低位。另一方面，人民幣及新加坡元表現相對穩健，並在一定程度上受政策措施支持。

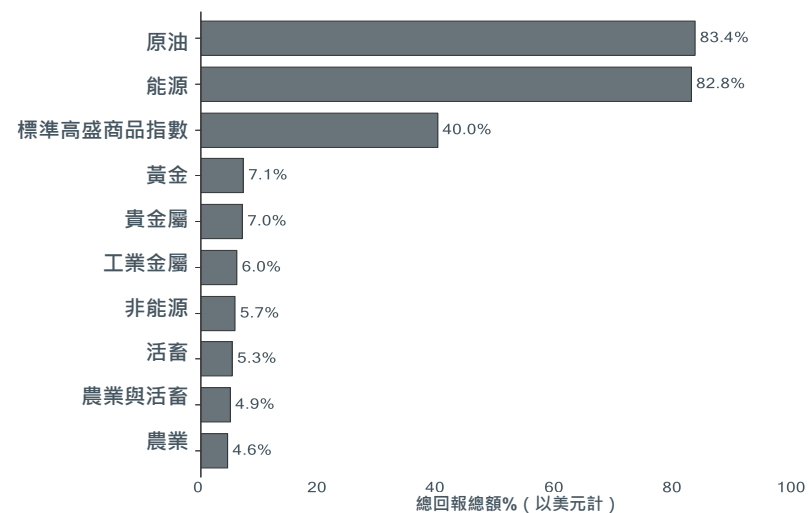
## 商品

作為資產類別，商品在季內顯著上升，標普高盛商品指數整體大升40.0%。受伊朗相關地緣政治緊張局勢影響，能源行業（以標普高盛能源指數代表）急升82.8%，主要由霍爾木茲海峽關閉引發的供應衝擊及運輸限制推動。原油行業（以標普高盛原油指數衡量）亦在季內大幅上升，回報達83.4%。相比之下，黃金及貴金屬的升幅較小，分別為7.1%及7.0%。

貨幣：2026年第一季表現（兌美元）



商品：2026年第一季表現



資料來源：LSEG Datastream；標普全球。所載表現數據截至2026年3月31日。就「貨幣（兌美元）」圖表而言，各貨幣的貨幣表現基於Refinitiv計算的收市現貨匯率（兌美元）。就「商品」圖表而言，請注意以下資料。原油：標普高盛原油指數、能源：標普高盛能源指數、活畜：標普高盛活畜指數、黃金：標普高盛黃金指數、貴金屬：標普高盛貴金屬指數、農業與活畜：標普高盛農業與活畜指數、非能源：標普高盛非能源指數，農業：標普高盛農業指數，工業金屬：標普高盛工業金屬指數。

# 宏觀展望

## 增長不均、通脹加劇、政策收緊

### 增長

伊朗與美國戰爭引發的石油供應衝擊料將導致全球國內生產總值增長收窄約0.5%至0.6%，而霍爾木茲海峽持續實際關閉的時間越長，潛在損失就越大。亞洲方面，印度、菲律賓及泰國遭受最大衝擊，因其能源及石化產品淨貿易逆差龐大，加上機票價格上升及旅遊活動受阻，對旅遊業構成負面影響。因應能源成本上漲，航空旅遊的需求率先急劇下降。此外，印度亦因海灣合作委員會國家佔商品出口相當比重而受挫。

相比之下，中國、韓國及台灣的經濟增長目前受到較小影響。中國表現突出基於數個原因。首先，中國擁有超過200天的龐大戰略石油儲備，並能夠從俄羅斯獲取石油，以減低其石化行業相對於亞洲其他地區的干擾。此外，戰爭提振了全球對中國電動車、太陽能及風能發電技術以及儲能產品的需求。最後，中國新一輪五年規劃展開亦帶動政府視為具戰略意義的工業行業的投資增加。我們維持對中國今年國內生產總值增長4.8%的預測。

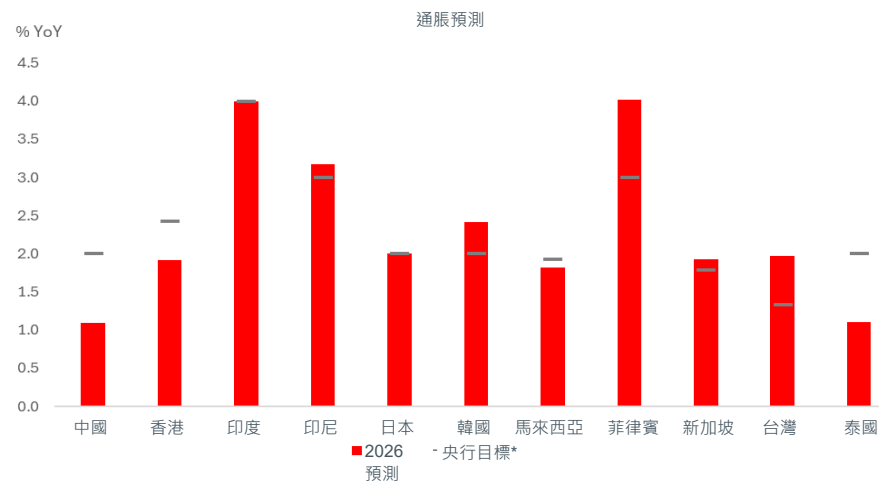
韓國及台灣經濟在能源價格上漲的環境下得到緩衝，原因是全球對人工智能基建資本開支相關的半導體產品需求激增，帶動韓國及台灣出口在第一季分別按年急升38.0%及51.1%。兩個市場的主要半導體企業及美國終端用戶企業的指引均預期出口將持續高速增长，而出口本身亦正推動本地市場以擴張產能為目標的資本開支。

亞洲市場受全球因素影響的程度各異，導致亞洲各盈利增長前景顯著分化。受惠於人工智能基建投資，MSCI韓國指數及MSCI台灣指數的12個月遠期盈利增長預期分別高達93%及30%，而MSCI美國指數則僅為18%。MSCI中國A股指數的遠期盈利增長預期亦已升至23%。

### 通脹

能源價格上升引發通脹衝擊。目前，大部分亞洲國家的政府正透過價格上限及補貼，減輕能源價格上升對消費物價指數通脹的直接影響。因此，截至目前為止，儘管國際能源價格自2月27日以來上漲逾40%<sup>1</sup>，亞洲加權國內零售價格僅上漲19%。儘管如此，我們上調亞洲通脹預測，因當前衝擊急劇，且波及各種石化產品，除了零售燃料外，其影響亦傳導至商業及批發運輸、製成品及化肥領域，並將在未來數季推動食品及核心商品價格上漲。補貼的涵蓋範圍亦有限——僅適用於特定等級的燃料——在某些情況下更設有時間限制。例如，中國及韓國的定價機制允許零售燃料價格及電力價格隨著時間逐步調整，以應對能源投入價格上漲。

然而，由於亞洲在此輪衝擊前的通脹普遍較低，我們的最新預測顯示，菲律賓通脹將顯著高於政策利率目標，而韓國及印尼通脹則略高於政策利率目標。霍爾木茲海峽持續實際關閉的時間越長，通脹超出預測的機會便越高。尤其重要的是，能源價格高企的時間越長，各國政府為控制對預算赤字的影響而削減補貼的壓力便越大。我們認為，若海峽在5月仍然關閉，而布蘭特原油期貨價格在第四季仍高於每桶90美元，印度、印尼及馬來西亞將面臨較高風險。



\*並未設有明確通脹目標的經濟體的歷史平均通脹率。  
資料來源：瀚亞。2026年4月20日

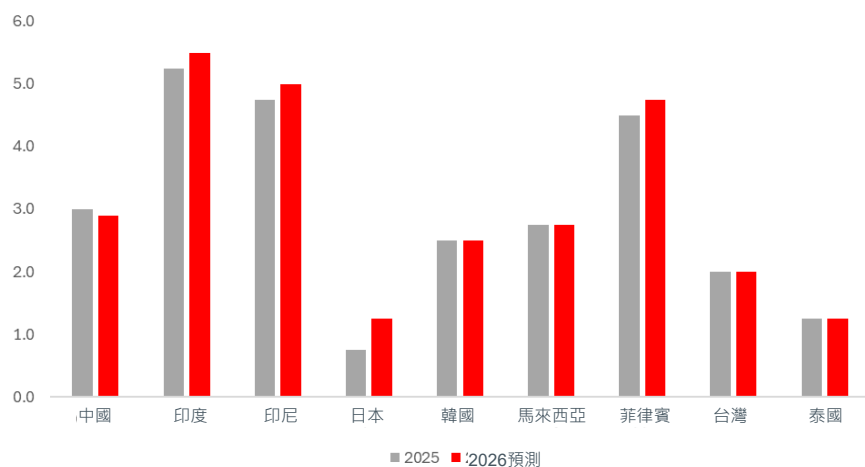
## 貨幣政策

受伊朗與美國的戰爭影響，全球貨幣政策前景已由部分新興市場國家在上半年進一步溫和放寬，轉為未來六個月由日本銀行及歐洲央行主導的淨收緊。新興亞洲方面，預計菲律賓將在年中前稍為收緊貨幣政策，而印尼盾疲弱則會促使印尼央行在年中前加息。印度面臨類似風險，但將在今年下半年出現。市場能否從這輪偏鷹政策轉向中得到喘息空間，將取決於即將上任的聯儲局主席沃什的政策傾向——即使其最終減息，亦可能要待今年第四季方會落實。

我們強調，由於戰爭問題尚未解決，前景較以往更不明朗。霍爾木茲海峽關閉的時間越長，金融環境收緊幅度超出預期的風險便越高。能源價格長期高企恐導致亞洲大部分地區的貿易逆差擴大，加劇貨幣貶值壓力，並推高進口通脹，迫使更多央行加息以穩定貨幣。另一個風險是在於目前補貼能源價格的政府開始允許成本轉嫁至零售價格，以減輕財政負擔。若政府將維持補貼，相關補貼的債務融資需求將會增加，從而支持長期收益率徘徊在當前較高水平。

實現較溫和貨幣前景需滿足兩項條件：海峽在5月前重開，以及航運量於夏季中段前迅速回升至接近戰爭爆發前的水平。

政策利率預測



資料來源：瀚亞。2026年4月20日

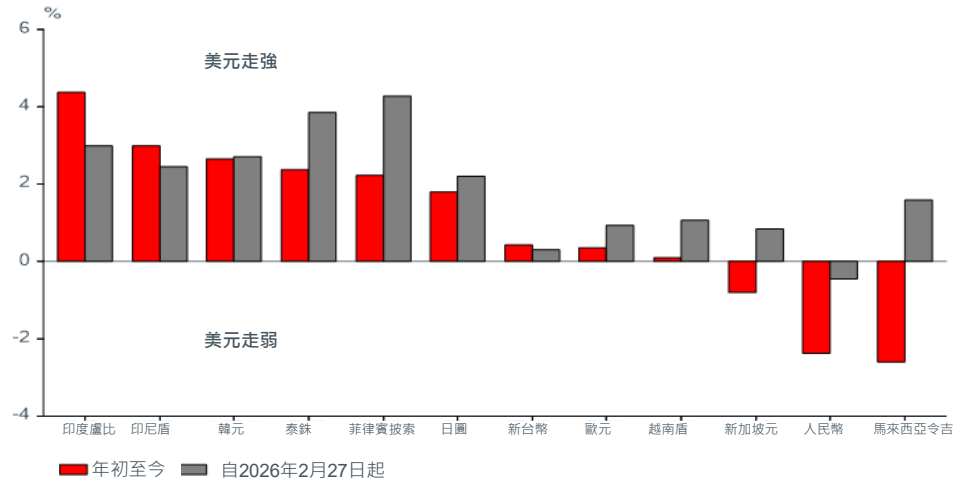
## 貨幣展望

亞洲貨幣之間的分化料將在未來數季加劇。其中一組亞洲貨幣——人民幣、馬來西亞令吉及新加坡元——預計將兌美元輕微升值，表現領先其他貨幣。中國錄得巨額經常帳盈餘，加上其最新政策似乎正傾向推動貨幣逐步升值，利好人民幣走勢。若伊朗與美國的戰爭促使亞洲國家購買中東及俄羅斯能源時更多以人民幣結算，則人民幣升值壓力可能增加。同樣，新加坡金融管理局近期收緊貨幣政策，為新加坡元走強提供更大政策誘因。最後，馬來西亞的能源進口收支達致平衡，因此馬來西亞令吉受到馬來西亞經常帳盈餘及流入其人工智能基建行業的資本支持。

相比之下，由於能源價格上漲，亞洲其他地區的貿易條件急劇惡化，意味著印尼盾、印度盧比及菲律賓披索將持續貶值。相關貨幣的基本因素在戰爭爆發前已經疲弱，其後更有所惡化。我們認為，在能源成本上漲的環境下，各國需收緊貨幣政策以穩定其匯率。本地對外投資產生的結構性壓力導致韓元及新台幣持續傾向貶值，但半導體需求激增暫時緩解此趨勢，惟兩地均為能源淨進口市場。

若聯儲局恢復減息，美元將在今年較後時間全面轉弱，有望利好亞洲貨幣。此舉將導致聯儲局與日本銀行及歐洲央行的加息行動互相抵觸。

美元兌各貨幣走勢



資料來源：資料來源：倫交所集團，2026年4月23日

主要風險評估

主要領域	可能性	對市場的影響程度
<p><b>美國的兩大風險尤其明顯。</b>截至撰文時，霍爾木茲海峽「關閉」的問題尚未解決。中東油氣及石化產品供應受阻的時間越長，能源價格上升至引發全球經濟增長較預期更顯著放緩的水平風險便越大。亞洲大型能源淨進口國及歐洲的風險最高，美國，的風險則最低。</p> <p>第二個主要風險是人工智能基建支出熱潮的規模及持續時間。亞洲出口增長目前高度集中，並依賴該行業的需求。相關支出下降將削弱整個亞洲地區的出口及經濟增長。</p>		
<p><b>主要上行風險</b>包括美國職位創造回升，推動美國經濟增長超過2.5%，但代價是通脹壓力再度升溫。此情景大概會迫使市場下調對聯儲局減息的預期，繼而推高美國債券收益率。偏高的美國利率結構將利好美元，並可能減少流入新興市場的資金。</p>		
<p><b>地緣政治並不穩定。</b>我們持續關注兩岸關係產生的潛在壓力。</p>		

數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。觀點截至2026年4月22日。本簡報所載資料可由瀚亞酌情更改，恕不另行通知。

# 資產配置觀點

## 採取審慎承險的戰術性部署，同時保持靈活與警覺，以應對伊朗相關地緣政治緊張局勢

伊朗戰爭風險繼續主導市場消息，地緣政治緊張局勢料將持續存在。雖然投資者應保持審慎，但單純採取防守型策略或會錯失寶貴機會。儘管地緣政治持續不明朗使我們更為審慎，但我們仍然看好全球股票在未來三個月的前景。

由於歐洲更容易受到長期能源中斷所影響，我們偏好美國股票多於歐洲股票。我們亦看好新興市場及亞洲股票的短期（3個月）前景，尤其看好個別估值吸引的市場。例如，中國擁有能源及商品儲備，因此被視為在伊朗戰爭中相對受惠；韓國亦受惠於人工智能帶動的資本開支熱潮。

固定收益方面，考慮到通脹上行風險及當前地緣政治緊張局勢，我們對美國政府債券維持中性立場。美國信貸息差仍然狹窄，但按綜合收益率計算，其估值似乎更為吸引。相對於投資級別債券，我們維持對美國高收益債券的戰術性偏好。

我們認為，鑑於綜合收益率吸引，投資者將繼續增持美國固定收益。我們亦繼續戰術性看好新興市場硬貨幣主權債券，因相關債券的收益吸引，並受惠於投資者對高收益硬貨幣資產的強勁需求。

資產配置觀點					
資產	3個月		12個月		理據
	●	—	●	↓	
全球股票	●	—	●	↓	與伊朗相關的地緣政治緊張局勢傾向推高短期風險溢價，主要體現在油價波動加劇及避險情緒間歇出現。整體而言，我們仍看好全球股票在未來三個月的走勢，惟鑑於緊張局勢尚未解決，審慎程度有所提高。雖然市場持倉及情緒均已重置，有利於我們戰術性看好的觀點，但我們正密切關注特朗普總統不斷變化的言論構成的風險。我們在3月上調美國股票在全球股票資產類別中的戰術性觀點，主要源於美國股票相對不受能源價格飆升所影響（因美國錄得能源貿易順差）。另一方面，由於盈利動力趨同，加上歐洲未來更容易受到能源衝擊，我們下調對歐洲股票的觀點。鑑於伊朗相關地緣政治緊張局勢的長期影響（及持續時間）仍存不確定性，我們將全球股票的週期性12個月展望下調至中性。
美國政府債券	●	↓	●	—	伊朗戰爭風險正推動市場對聯儲局短期利率的定價轉向鷹派，其特徵為美國國庫債券收益率曲線趨平，即短期收益率升幅大於長期收益率。自2026年2月28日戰爭爆發至3月底，2年期、3年期、5年期及7年期美國國庫債券收益率上升39至42個基點，而10年期及30年期國庫債券收益率則分別上升33個基點及24個基點。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似乎偏向上行。目前，我們對美國政府債券的未來3個月及12個月展望均為中性。
現金	●	—	●	—	我們對現金維持中性觀點，並強調靈活性與流動性，以便在潛在機會或風險出現時迅速應對。

● 低配   ● 中性   ● 超配  
↑↓ 觀點從上季上調 / 下調   — 不變

數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。3個月 = 3個月觀點。12個月 = 12個月觀點。資產類別觀點是截至2026年4月20日的觀點，不應視作建議。本簡報所載資料可由投資經理酌情更改，恕不另行通知。

# 資產配置 (續)

資產配置觀點					
全球股票	3個月		12個月		理據
美國	●	↑	●	↓	3月中，我們對美國股市的戰術性展望由早前的中性上調至較為正面。此轉變反映我們對美國市場相對抗跌力的信心增強，因該市場受到當時利好的能源貿易形勢以及相對改善的估值水平（作為參考，標普500指數由1月27日的近期高位至3月底下跌約6.4%）支持。若能源供應中斷 / 衝擊持續存在，能源淨進口國或面臨艱鉅環境。然而，美國擁有能源貿易順差，因此較能「抵禦」能源價格進一步飆升的影響。儘管如此，當前與伊朗相關的地緣政治緊張局勢將繼續使風險資產的長遠前景蒙上陰霾，尤其是目前實現重大外交突破的機會仍未明朗。此外，若能源價格長期高企，美國消費者的實際可支配收入將下降，導致支出減少。
歐洲	●	↓	●	↓	由於盈利動力趨同，加上歐洲未來更容易受到能源衝擊，我們將歐洲股票的觀點下調至中性。雖然與亞洲相比，歐洲對波斯灣能源的直接依賴程度較低，但預計全球價格的任何升勢均會引發歐洲通脹。鑑於伊朗相關地緣政治緊張局勢的長期影響（及持續時間）仍存不確定性，我們將歐洲股票的週期性12個月展望下調至整體低配。
新興市場	●	—	●	↓	我們繼續戰術性看好新興市場及亞洲股票，並透過對股票持倉進行嚴謹的戰術性調整，鎖定全球股票市場中相對估值較低的吸引領域 / 細分市場的機會。此觀點建基於以下因素：儘管能源供應近期嚴重受阻，但中國擁有能源及商品儲備，因此被視為在伊朗戰爭中相對受惠；韓國亦因人工智能帶動的資本開支熱潮而佔據優勢。我們亦充分意識到新興市場個別領域受壓，並預計印度將因國際收支平衡疲弱及貨幣貶值而相對陷入困境。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。霍爾木茲海峽對商業航運的限制程度為需密切關注的重要因素，因其將顯著影響未來增長預測。因此，我們將新興市場的12個月週期性立場下調至中性。
亞太區（日本除外）	●	—	●	↓	請見上文。鑑於亞洲在新興市場的權重偏高，我們對亞洲的戰術性及週期性展望觀點與更廣泛新興市場的觀點相若。
政府債券					
政府債券	3個月		12個月		理據
美國	●	↓	●	—	伊朗戰爭風險正推動市場對聯儲局短期利率的定價轉向鷹派，其特徵為美國國庫債券收益率曲線趨平，即短期收益率升幅大於長期收益率。自2026年2月28日戰爭爆發至3月底，2年期、3年期、5年期及7年期美國國庫債券收益率上升39至42個基點，而10年期及30年期國庫債券收益率則分別上升33個基點及24個基點。短期通脹風險目前似乎偏向上行。目前，我們對美國政府債券的未來3個月及12個月展望均為中性。
歐洲	●	—	●	—	我們整體上看好歐洲政府債券的短期前景，主要源於我們目前整體看好英國國債前景。英國方面，儘管自伊朗戰爭爆發以來，10年期英國國債收益率已顯著走高，但我們仍戰術性看好英國存續期，因我們認為，疲弱的勞動市場數據以及其他因素將持續拖累其正在轉弱的經濟。歐洲方面，目前仍未清楚歐洲央行會否因應能源通脹不斷擴大而選擇加息，抑或會尋求避免潛在政策失誤。若能源供應干擾最終僅屬暫時性，歐洲央行料將維持目前政策立場，因過早加息或會進一步阻礙歐洲經濟增長。
<p>數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。3個月 = 3個月觀點。12個月 = 12個月觀點。資產類別觀點是截至2026年4月20日的觀點，不應視作建議。本簡報所載資料可由投資經理酌情更改，恕不另行通知。</p>					

# 資產配置 (續)

資產配置觀點					
政府債券 (續)	3個月		12個月		理據
新加坡	●	—	●	—	整體而言，投資團隊對新加坡政府債券維持戰術性中性觀點，但同時意識到，由於當前伊朗戰爭不明朗，名義有效匯率政策區間趨陡的風險已經上升。由於中東衝突引發能源價格及供應波動，新加坡金融管理局最近收緊貨幣政策（自2022年10月以來首次），並上調通脹預期。
信貸	3個月		12個月		理據
美國高收益債券	●	—	●	—	3月，隨著投資者持續應對當前中東戰爭引發的影響，包括能源成本上升及地緣政治風險增加，美國高收益債券市場（以洲際交易所美國銀行美國高收益限制指數代表）錄得11個月以來首次拋售。儘管如此，我們繼續戰術性看好美國高收益債券，相關資產受惠於美國企業盈利抗跌力、評級淨上調、低不良信貸比率，以及仍具競爭力的一手信貸市場（部分源於外國需求強勁等因素）。當前估值按息差衡量仍然偏低，但按收益率衡量則較高——截至4月17日，實際收益率接近6.7%。此外，我們預計併購活動的增加將利好高收益企業債券。
美國投資級別債券	●	—	●	—	截至4月17日，該資產類別的信貸息差水平仍處於歷史低位，約為100個基點以下，反映企業基本因素相對強勁。然而，息差擴闊的風險仍在，尤其是在宏觀經濟或市場狀況惡化的情況下。儘管目前收益相對可觀，但息差擴闊的可能性導致整體風險回報狀況的吸引力有限。雖然我們整體上維持中性立場，並認為美國投資級別債券仍提供可觀收益（截至4月17日約為5%），原因是美國投資級別債券的持有收益較高，其整體總回報具吸引力，有助緩衝潛在息差擴闊的影響。投資團隊將繼續關注與人工智能資本開支相關的新債發行及其對息差的潛在影響以及其他因素。
新興市場 (美元) 債券	●	—	●	—	我們繼續看好新興市場硬貨幣主權債券，因其收益特徵理想——追蹤新興市場美元主權債券的摩根大通新興市場環球多元化債券指數在4月中維持6.0%的到期收益率。雖然我們意識到地緣政治緊張局勢、全球貿易不確定性再現以及美元持續走強等關鍵因素或會拖累該資產類別的投資情緒，但鑑於基本因素仍然理想，新興市場美元債券仍將因資金持續流入而受惠。我們亦戰術性看好新興市場當地貨幣債券，相關債券能分散美元風險，同時具備吸引的相對價值。
亞洲信貸	●	—	●	—	雖然我們目前仍維持中性立場，但我們亦意識到，市場受壓時期或會導致息差擴闊，尤其是信貸質素較低或高槓桿發行人。
<p>數據來源：瀚亞投資（新加坡）有限公司。3個月 = 3個月觀點。12個月 = 12個月觀點。資產類別觀點是截至2026年4月20日的觀點，不應視作建議。本簡報所載資料可由投資經理酌情更改，恕不另行通知。</p>					

## 為何在市況波動期間必須保持投資

自2026年初以來，亞洲股市經歷急升急跌的週期。MSCI亞太指數在1月上升7.5%並延續升勢，2月進一步上升6.8%。然而，由於中東衝突導致避險情緒再現，此前的樂觀情緒在3月逆轉，導致亞洲市場市場在地緣政治及通脹風險加劇的環境下，錄得自2008年以來最嚴重的單月回撤。

急劇逆轉凸顯了在劇烈波動及不明朗時期，投資紀律及流程對於保全資本及發揮長遠複利效應至關重要。保持投資能降低在錯誤時機離場及錯過市場復甦的風險。長遠投資成果視乎投資者能否同時參與市場回撤及隨後的反彈。

以下鮮明對比值得投資者關注。2001年6月1日至2026年3月20日期間，MSCI所有國家亞太區（日本除外）指數的累計回報率約為351%。見圖表。假如從整段時期中剔除表現最差的五個交易日，累計回報率將飆升至約597%，較原本回報高約70%。相反，若投資者錯過表現最佳的五天，累計收益率將降至約212%，較原本回報低約40%。

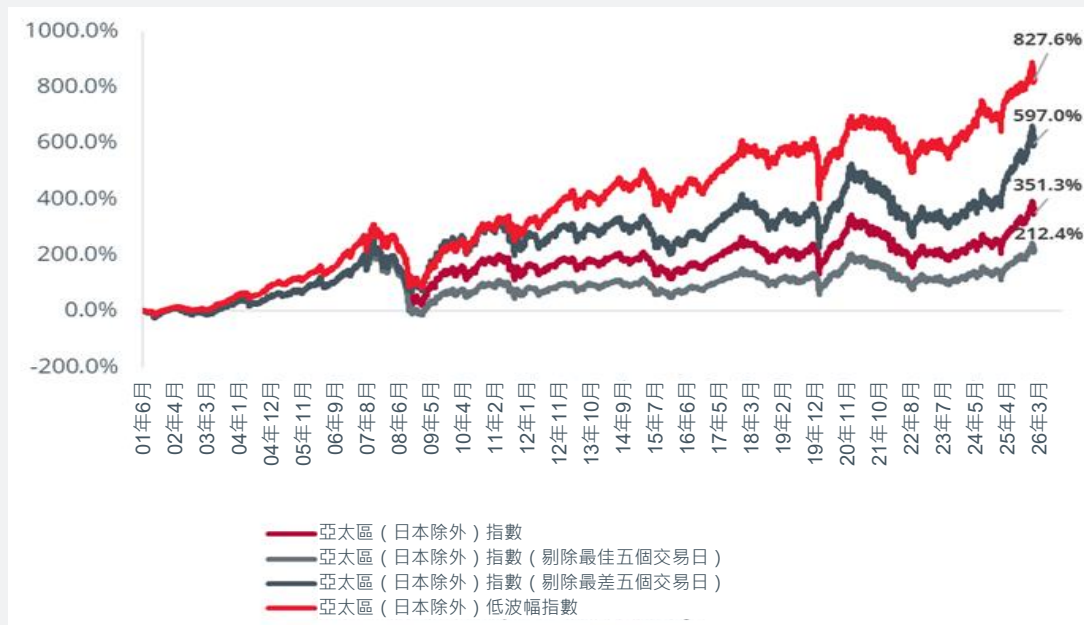
上述數據揭示了投資者難以迴避的事實：逾六千個交易日中，僅僅五個的少數極端交易日，便足以對長期投資結果構成重大影響。關鍵的是，表現最佳及最差的交易日往往集中在危機與復甦時期，因此極難穩定捕捉其發生時機。

核心問題並不在於相關交易日能否預測——因為其無法預測——而是在於投資者能否構建足以抵禦其衝擊的投資組合。從投資組合構建的角度來看，低波幅策略在這一方面能夠發揮作用。

MSCI亞太區（日本除外）低波幅指數在同一時期（2001年6月1日至2026年3月20日）的累計回報率約827%，顯著領先大市的351%，甚至跑贏市場剔除最差五個交易日後的表現。

這一有力例證提醒投資者，即使在拋售時期，保持充分投資而不嘗試捕捉市場時機，亦能實現更佳長期回報。當回報表現更為平穩時，複利效應將發揮驚人作用。

亞太區（日本除外）市場在剔除最佳 / 最差五個交易日後的表現



資料來源：瀚亞投資、MSCI指數、彭博，截至2026年3月20日。

# 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](http://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。