

基金經理專欄

Fund Manager Column

2026 年 9 月

有關基金經理最新市場展望，
請掃描右方二維碼觀看影片：



全球資本開支超級週期有望緩衝中東局勢的不確定性

在全球人工智能熱潮、國防支出大幅增加和能源安全投資擴大的共同推動下，全球經濟正迎來一次深刻的結構性轉變，並逐步由過去的消費主導，轉向由企業與政府投資共同帶動的新階段。

近期多項指標均發出正面訊號，當中，彭博的全球國內生產總值（GDP）追蹤器顯示，7 月份全球經濟增長率折合年率約為 4%，不僅高於早前的 3.7%，亦顯著高於約 3.6% 的長期平均水平。同時，全球總體製造業採購經理人指數（PMI）以及其所有行業僱傭指數均已回復至 50 水平以上，證明全球經濟的韌性是得到了實際經濟活動的強力支撐，而此種由實質資本開支增長所帶動的強大緩衝力，正逐漸抵消中東局勢所帶來的衝擊。此輪由多重剛性需求交織而成的全球工業及資本開支超級週期或會持續數年之久，並支持全球經濟重拾穩健的增長動力。據國際貨幣基金組織（IMF）估算，今明兩年全球實質 GDP 按年增長將達 3.1% 及 3.2%，而亞太地區將達 4.4% 及 4.2%。

在這個超級週期中，能源電力基建與國防開支無疑是兩大最為核心的增長引擎。市場往往聚焦於人工智能本身，但事實上，能源與電力或許是更龐大的長期投資主題。據估算，能源相關資本開支的規模最終可能達到人工智能相關支出的約 2.5 倍。亞洲市場的能源投資尤其值得關注，亞洲作為全球最大的石油及天然氣淨進口地區之一，在地緣政治風險上升的背景下，提高能源自給能力已成各國國策。亞洲區內能源資本開支預計將由 2026 年的約 9,000 億美元，大幅攀升至 2030 年的約 1.3 萬億美元，涵蓋了可再生能源、發電設施、輸電網絡、儲能系統等多個關鍵領域。

另一方面，亞洲區內國防開支則呈現出另一極高確定性的結構性增長動力。自俄烏衝突爆發以來，全球軍備競賽升溫，美國亦持續鼓勵盟友承擔更多國防責任。印度、日本及韓國等國家未來可能將國防支出佔 GDP 的比例逐步提高至約 2% 至 3.5%，這將推動亞洲國防支出於 2026 年達到約 7,000 億美元，並有機會在 2030 年進一步增至約 1.2 萬億美元。更重要的是，相關國防預算不再單純用於人員成本，而是大規模向資本開支傾斜，或會直接注入航空太空、網絡安全、先進機械等高附加值製造業。



中銀國際
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL
保誠集團

中銀保誠資產管理
BOCI-Prudential Asset Management



無論是人工智能算力所需的先進半導體、電網升級必需的重型變壓器，還是國防擴張所需的精密裝備，全球龐大的預算開支均有機會推動區內企業的營收，從而帶動區內整體經濟增長。相比美股因人工智能熱潮處於歷史高位的估值 (MSCI 美國指數預測市盈率及市賬率分別達約 21.9 倍及 5.95 倍，數據截至 2026 年 8 月 24 日)，亞洲資產具備顯著的安全邊際與吸引力，當前 MSCI 亞太指數市盈率與市賬率僅分別約 13.7 倍及 2.35 倍 (數據截至 2026 年 8 月 24 日)。與此同時，宏觀數據也進一步印證了此強勁的實體需求趨勢。MSCI 亞太 (日本除外) 指數與油價的 30 天相關性近期已擺脫負值區間，並顯著轉正。而此項關鍵數據的反轉，意味著驅動市場的邏輯有機會從「油價成本上升令利潤壓縮」轉變為「全球增長帶動需求」，突顯出亞洲出口與重型製造業正實質受惠於全球資本開支的強勁擴張。

基於資本開支持續擴張的明確趨勢下，基金經理對整體投資組合維持股票超配、債券中性及現金低配的部署，當中，亞太企業受惠程度或較高，估計亞太區域將會成為市場中長期關注焦點之一，基金經理亦會審慎看待估值過高的資產，以應對地緣政治等短期逆風。

重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去的表現並不代表未來的表現。

本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或遊說。任何人士因使用或信賴本文件之資料、意見或推測而招致之損失，本公司概不負責。本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。