

基金經理專欄

Fund Manager Column

2026 年 5 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：



市場回顧及最新投資策略展望

市場回顧

隨著中東地區爆發戰爭，環球股票市場在第 1 季的波動加劇。霍爾木茲海峽受阻為原油及其他大宗商品的供應帶來衝擊。

由於中東地區衝突導致油價上漲，美國能源股顯著走高。由大宗商品帶動的通脹可能令消費承壓，非必需消費股因而表現落後。美國經濟在 2025 年第 4 季年化增長 0.7%，而 2025 年第 3 季的年化增長則為 4.4%。消費者支出與固定資產投資放緩，加上美國政府停擺，均對經濟造成拖累。在 2026 年，3 月 ISM 製造業採購經理指數升至 52.7。2 月，除汽車以外的月度零售銷售按月上升 0.5%。2 月整體零售銷售按年上升 3.6%。2 月按年通脹穩定在 2.4%，核心通脹亦保持在 2.5% 不變。非農就業人數增加 17.8 萬，失業率則在過去數月內穩定走低，3 月失業率下跌至 4.3%。2026 年首個季度，MSCI 美國指數下跌 4.5%。

在歐洲，能源股表現領先而非必需消費股表現落後。2025 年第 4 季歐元區經濟按季擴張 0.2%，低於 2025 年第 3 季的 0.3%。綜合採購經理指數從 2 月的 51.9 下滑至 3 月的 50.7，呈現下跌走勢。歐元區按年通脹從 2 月的 0.6% 上升至 3 月的 1.2%。2026 年首個季度，歐洲央行保持利率不變。然而，由於中東複雜局勢導致能源成本快速上漲，歐洲央行將其 2026 年通脹預測上調至 2.6%，同時表示即使預料歐元區通脹上升實際上或並未持久，政策制定者也已準備好加息。在英國，英倫銀行在 3 月會議上保持利率不變，但警告短期內通脹可能出現反彈。2026 年首個季度，MSCI 歐洲指數以美元計下跌 2.7%，以歐元計下跌 1.6%。

由於對中東地區進口的能源依賴度較高，亞太(日本除外)地區股票跌幅高於其他大部分地區。2025 年第 4 季中國內地經濟擴張 4.5%，較 2025 年第 3 季的 4.8% 有所放緩。在本年度，3 月中國內地官方製造業採購經理指數意外地上升至 50.4，為過去 12 個月內的最高水平。2 月零售銷售按年升幅反彈至 2.8%。2026 年首個季度，MSCI 亞太(日本除外)指數下跌 0.6%。以美元計，MSCI 香港指數上漲 5.5%，而 MSCI 中國指數則下跌 8.9%。

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。



投資策略

股票	正面
債券	中性
現金	審慎

- 環球資產市場於 2026 年年初呈現出有利於增長的交易模式，股票市場收益較好。環球股票市場中，投資者轉向亞洲股票等價格較低的人工智能相關替代選項，而在美國，由於對財政的預期較樂觀，資金流向小市值股票。
- 然而，本年 2 月底中東地區爆發戰爭，霍爾木茲海峽受阻一度將油價推高至 100 美元以上。金融市場轉而規避風險，並在低增長、高通脹或滯漲的情境下進行交易。股票與債券均有回撤，而現金與大宗商品表現領先。儘管近期中東地區各方停火後再出現小規模衝突，同時霍爾木茲海峽仍部分受阻，但 3 月底起金融市場資金開始輪動至股票，風險承擔已出現回升。我們將其視為一種初期訊號，顯示出金融市場正在適應中東地區地緣政治緊張局勢，並接受大宗商品供應衝擊導致通脹升高的情境。
- 我們旨在通過低價買入的方法，系統性地重建偏好增長的配置，同時應對暫時性的波動。亞洲股票作為估值合理的環球人工智能主題重要的設備與工具供應商，仍是風險承擔上升時的首選目標。我們對政府債券的看法維持中性。美國關稅在短期內繼續推高通脹，同時油價推動通脹上升的幅度仍然存在不確定性。然而，票息收益為多元資產投資組合提供的緩衝作用具備吸引力。
- 除非通脹與利率出現持續且顯著的意外上行，否則我們更傾向於在現金和貨幣市場工具方面維持低配。

股票市場

美國	中性
歐洲	中性
日本	中性
亞太(日本除外)	適度 正面
中國內地/ 中國香港	中性

- 美國股市回吐早期漲幅，本年第 1 季錄得負回報。儘管勞動力市場進一步放緩，尤其是近期非農就業數據意外下跌，宏觀經濟前景仍保持穩定。中東地區衝突爆發後油價急升，引發市場對滯漲的憂慮，並導致股價出現回撤。雖然估值已大幅回落，特定板塊估值似乎開始具備吸引力，但中東地區衝突發展及聯儲局未來利率路徑將可能決定市場短期走向。
- 歐洲股票早前的領先表現有所收窄，本年第 1 季錄得下跌。儘管在中東衝突爆發前，歐洲服務業與製造業均重回擴張區間，但能源價格急升，加上歐洲高度依賴外部能源供應，導致經濟增長面臨的風險向不利方向發展。展望未來，歐盟仍需應對來自內部政治、貿易、能源安全和地緣衝突的潛在溢效應所構成的複雜動態。
- 受出口強勁及積極推行「高市早苗經濟學」財政刺激措施支持，日本經濟保持溫和增長。然而，中東地區緊張局勢加劇，引發油價急升與日圓波動，削減了日本股市初期曾上行至歷史高位的漲幅。儘管日本央行在面對成本推動的通脹風險和薪酬談判的正面進展時保持審慎，隨著本年第 2 季臨近，市場情緒對地緣政治變化、財政債務憂慮，以及日本國內消費者需求放緩變得更加敏感。
- 在亞太(日本除外)地區，股票在 2026 年首個季度經歷顯著波動。2026 年 1-2 月開局表現強勁，但由於中東地區爆發衝突後地緣政治因素成為市場焦點，市場在 3 月出現大幅逆轉。緊張局勢加劇引發了普遍的避險操作，最易受能源衝擊影響的股票遭大幅拋售，同時此前表現領先的股票亦被清倉。鑒於亞洲依賴於中東能源進口，中東地區衝突正在重塑亞洲地區前景。區內各個政府已出台措施以緩和能源價格升高帶來的通脹衝擊。由於增長與盈利面臨的風險取決於中東地區衝突持續時間以及能源衝擊規模，在地緣政治不確定性持續下，短期內市場波動性可能維持高企。
- 中國內地方面，儘管對中東地區能源的依賴度較低，中東地區衝突延長引發避險情緒，導致主要指數在本年 3 月回撤。2026 年第 1 季 GDP 處於年度 GDP 目標範圍的上限，減緩了短期內出台進一步支持性政策的緊迫性。全球人工智能相關事件仍在快速發展，同時中國內地人工智能日均詞元調用量在 3 月快速增長至 140 萬億。我們將評估當前宏觀背景下的潛在受益板塊，並參考 4 月發佈的 2026 年第 1 季企業財報及持續的地緣政治動態，適時調整投資組合。
- 中國香港方面，恒生指數在 2026 年第 1 季經歷顯著波動並收跌。恒生指數在 2026 年 1 月創下 2021 年 7 月以來新高，而受中東地區衝突拖累，恒生指數在 2026 年首個季度收於 2025 年中期水平，地緣政治衝突亦為全球市場的通脹預測和商業信心顯著增添不確定性。我們密切關注能源價格高企的外溢效應及 4 月底美國聯儲局 FOMC 會議公告。

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。