

本評論是近期經濟環境的高度概述，僅供參考。
本評論僅供市場營銷之用，不構成投資建議，亦不構成任何讀者買賣投資的建議，並且不應被視為投資研究。

不同的世界

2026年中環球投資展望

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。僅供參考，本文件是近期經濟狀況演變的環球概述。本文件僅供市場營銷之用，不構成投資建議，亦不構成買賣投資的建議。本評論並非投資研究的結果，亦非根據旨在促進投資研究獨立性的法律要求編製，且在發布前不受任何交易禁令的約束。

不同的世界：環境複雜但市場穩健

市場表現似乎穩健，但由於經濟依然不平均，投資者應保持投資組合的平衡，並增強抗跌能力。

2026年上半年的情況一直難以參透。環球經濟正面臨油價波動、供應受阻和地緣政治不確定性，各地央行依然憂慮通脹情況。與此同時，各國政府紛紛提高國防、能源安全及產業抵禦能力方面的開支。在正常情況下，這會為市場帶來困境。

然而，市場的表現較預期佳。股市復甦，企業利潤保持強勁，新興市場在不確定的時期亦相當穩健，表現超乎不少投資者普遍預期。這是因為儘管備受衝擊，企業利潤依然強勁，尤其是科技及人工智能相關領域。此外，利率的升幅仍未足以打破估值走勢。

這導致經濟面臨的情況與市場定價之間出現差距。我們的展望以《不同的世界》為題，反映這樣的大環境：宏觀經濟大局看似更加嚴峻，但市場仍然受到利潤、人工智能投資及入息機會所支持。

關鍵主題



兩大衝擊與一股熱潮

經濟格局受供應面衝擊及人工智能熱潮影響



表現擴展至不同領域

2026年市場表現將會出現一種不同、更審慎挑選的擴展模式



化收益率為機遇

在環球秩序碎片化的情況下，投資者可以依賴哪些分散投資工具？



兩大衝擊與一股熱潮

能源價格上漲固然是風險，但人工智能開支仍有助企業賺取利潤。

環球經濟正受到三股力量從不同方向拉扯。第一股力量是石油危機。能源價格上漲導致企業營運成本、貨物運輸成本及家庭供暖或用電成本增加。此外，能源價格上漲亦會加劇通脹，尤其是歐洲及亞洲部分地區等能源進口國。

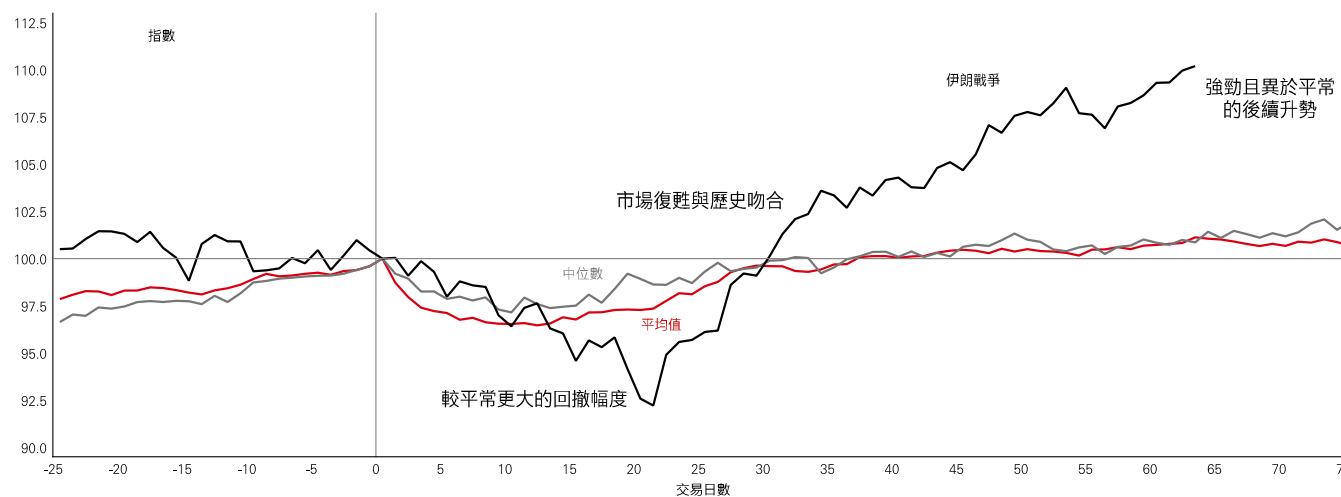
第二股力量是中國出口表現強勁。儘管中國仍在應對內需乏力及房地產市場低迷的情況，但當地製造業及技術出口依然強勁。這樣有助壓低部分環球商品的價格，但同時加劇對其他國家企業的競爭。

抵銷上述兩方面衝擊的力量是人工智能投資熱潮。大型科技企業仍在大舉投資人工智能基礎建設，包括半導體、數據中心及雲端運算等，繼而為企業利潤提供支持，同時解釋了市場為何能夠保持穩健。

這些力量共同拉扯，形成經濟週期不均衡的情況

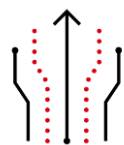
。若干經濟領域因成本上漲而備受壓力，而另一些領域則會因科技開支及利潤增長而受惠。

自1939年以來標普500指數與地緣政治事件的關係



往績並非未來表現的可靠指標。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。滙豐投資管理對未能達到此類預測、預計或目標概不承擔任何責任。本資料僅供參考，不應視為投資於特定國家、產品、策略、行業或證券的推薦建議。資料來源：Macrobond、彭博、滙豐投資管理，2026年6月。



表現擴展至不同領域

放眼留意龍頭以外的人工智能企業，但必須審慎挑選。

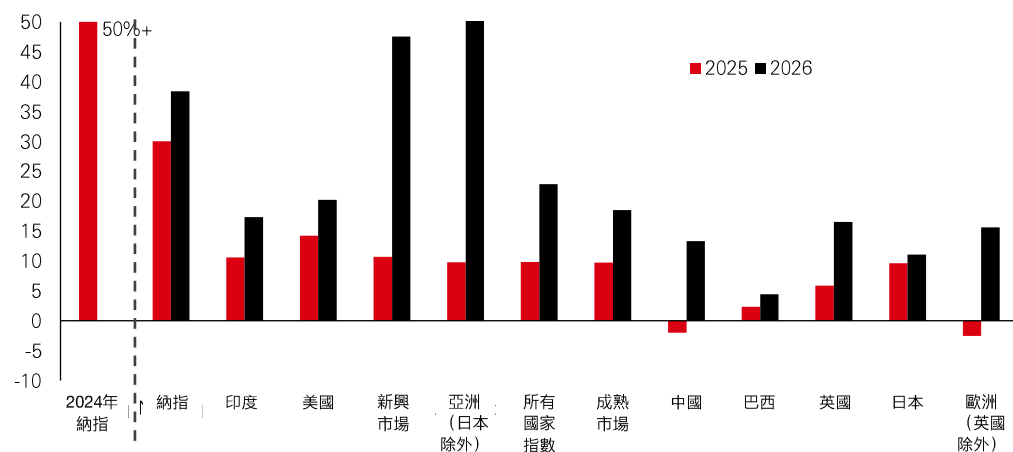
人工智能仍然是市場最重要的話題之一，但下一個階段未必只關乎龍頭的科技企業。

建設人工智能除了需要軟件及晶片之外，亦需要電力、基礎建設、工業設備、冷卻系統、材料及數據中心等配置。這意味參與支持較廣泛人工智能生態系統的企業，亦能從中把握若干機遇。

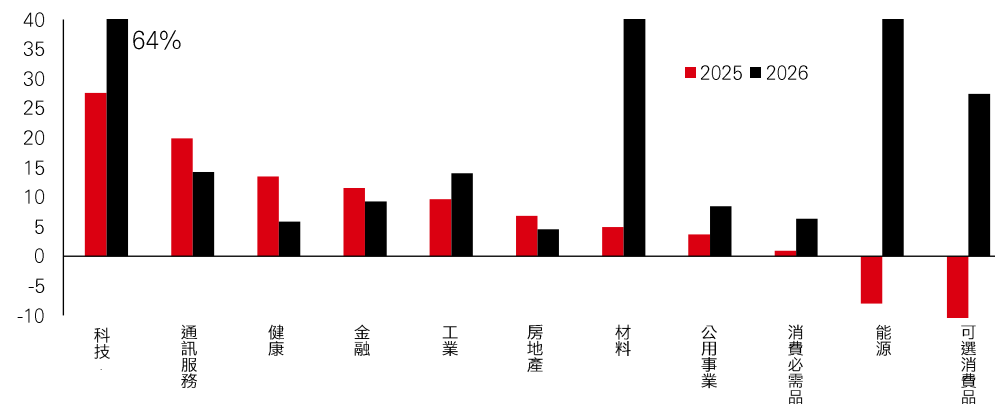
美國以外地區亦可能存在機遇。北亞地區因市場對半導體的需求而受惠，而拉丁美洲則擁有豐富的大宗商品及材料。若干新興市場的估值亦低於以往週期，本地投資者的支持有所增加。

這並不意味所有地區均會一起上揚。這意味市場中可能有更多領域能夠作出貢獻，但僅限於利潤正在改善且估值維持合理的板塊。因此，審慎挑選依然是關鍵所在。

2025及2026年環球每股盈利增長 (%)



2025及2026年環球行業每股盈利增長 (%)



往績並非未來表現的可靠指標。

資料來源：滙豐投資管理、Refinitiv、IBES，2026年6月。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。滙豐投資管理對未能達到此類預測、預計或目標概不承擔任何責任。本資料僅供參考，不應視為投資於特定國家、產品、策略、行業或證券的推薦建議。資料來源：滙豐投資管理，2026年6月。



化收益率為機遇

收益率再次變得吸引，但質素比追求收益率更加重要。

全球已告別2010年代的超低息環境。債券息率上升，通脹更加不平均，各國政府紛紛提高在國防、能源安全及基礎建設等領域的開支。投資組合的運作方式亦因而需要改變。

過去，政府債券在股票下跌時有助保障投資組合。但時至今日，這關係的可靠程度已有所下降。當通脹仍然令市場憂慮，股票及債券有時會同步下跌。

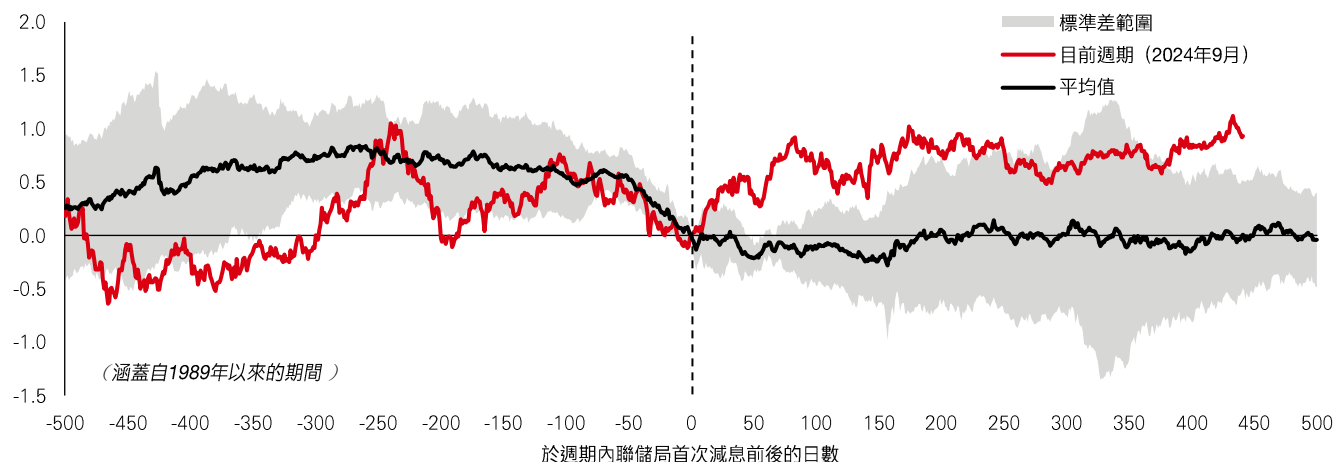
但收益率上升亦會帶來機遇。投資者如今可以從更廣泛的資產類別賺取更多入息，包括政府債券、企業債券、新興市場債券、基礎建設、私募信貸及派息股等。

這並不意味要追求最高的收益率。市場上若干板塊的價格已經反映了理想的結果。

因此，我們應該將焦點放在較高入息，但前提是這些入息必須具備質素、財務狀況穩健及現金流充裕，即使在經濟放緩的情況下亦能企穩。

投資策略由單純追求收益率轉為更審慎地運用入息。

自聯儲局首次減息以來30年期債券息率的變化（百分點）



往績並非未來表現的可靠指標。

資料來源：Macrobond、滙豐投資管理，2026年6月。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。滙豐投資管理對未能達到此類預測、預計或目標概不承擔任何責任。本資料僅供參考，不應視為投資於特定國家、產品、策略、行業或證券的推薦建議。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。資料來源：滙豐投資管理，2026年6月。



下一個階段的表現擴展

人工智能依然重要，但未來機遇可能來自周邊更廣泛的生態系統。

儘管經濟環境充斥更多未知之數，但由於企業利潤保持強勁，股市表現依然向好。

這股強勢很大程度上源自人工智能。大型科技企業繼續大舉投資人工智能基礎建設。舉例而言，預計及至2027年，美國大型科技企業的投資額將超過1萬億美元。

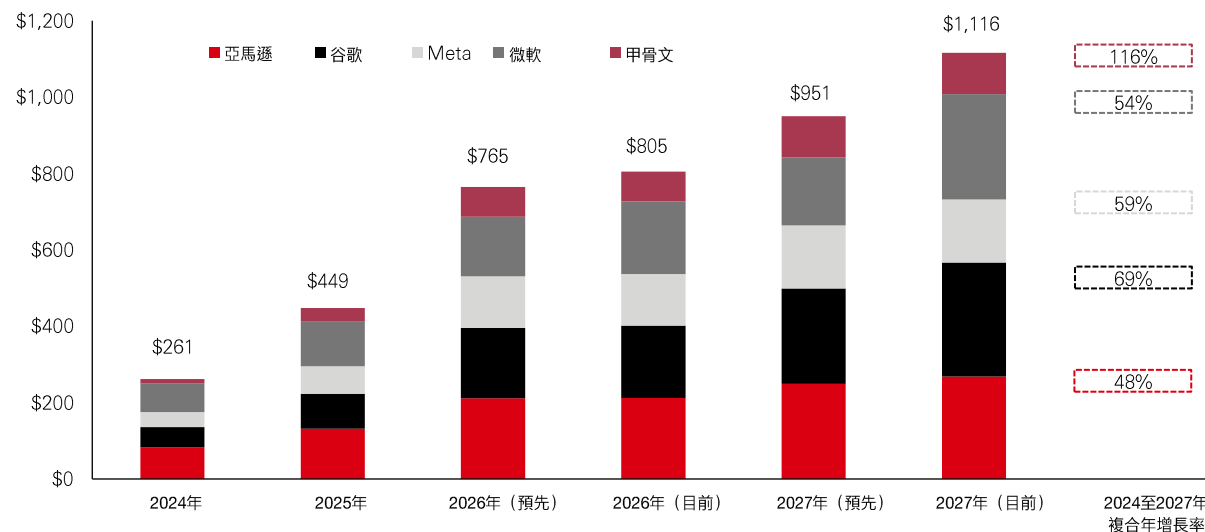
以上因素成功推動盈利增長，並有助市場避過油價波動及地緣政治不確定性的影響。以美國為例，82%標普500指數成分股企業的盈利更勝預期。

但市場領導地位依然集中在少數人工智能相關企業。這些企業繼續佔據大部分回報份額，假如投資者開始質疑人工智能投資能否迅速轉化為未來收入及利潤，這將會構成風險。

因此，下一個階段可能關乎選擇性的表現擴展。有助建立人工智能生態系統（例如基礎建設、電力、工業設備及數據中心供應鏈等）的企業，或許能帶來機會。此外，相對於它們的基本因素而言，投資者對部分這些板塊的持股比例仍相對偏低。

新興市場即屬一例。當中，南韓及台灣受惠於半導體產業，而拉丁美洲受惠於大宗商品，印度則提供本地增長機遇。新興市場亦一直積極籌集資金，藉以支持企業快速成長及創新。

大型科技企業的人工智能相關現金資本開支明細（十億美元）



資料來源：公司數據、摩根士丹利研究中心估計，2026年5月。



能源衝擊及亞洲市場

亞洲仍然擁有不俗的機遇，但不要視之為單一的投資選項。能源價格上漲為若干市場帶來壓力，但科技及能源安全主題則利好其他市場。

霍爾木茲海峽被封鎖，加上因此引發能源價格飆升，對亞洲造成沉重打擊，因為不少經濟體依賴這條航道運送石油、天然氣及關鍵大宗商品。

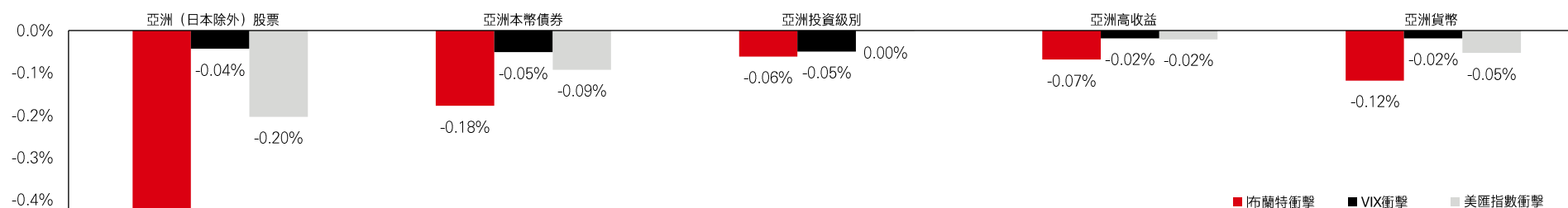
最初，現有庫存紓緩了部分衝擊，但隨着庫存續漸耗盡，如今一旦航道再次被封，必然會導致供應真正短缺及價格上漲。

亞洲市場反應各異。股票通常對石油衝擊最為敏感，而優質信貸則較為穩健，本幣債券及貨幣的表現則介乎兩者之間。當油價、美元或波動性飆升時，南韓及台灣的波幅最大，而中國、馬來西亞及新加坡向來較為穩定。

政策選擇亦相當重要。有些政府可以透過補貼、調整稅收或管制燃油價格來紓緩家庭及企業承受的壓力，而預算緊縮及通脹上升的經濟體則可能迫使當局加息，拖慢經濟增長。

與此同時，長期走勢強勁（尤其是人工智能與半導體產業蓬勃發展及能源轉型）為區內部分經濟體提供支持。這最終將導致市場分散度上升，不同國家及資產類別均有明顯的贏家與輸家，而非單純一個「亞洲」市場。

石油、美元及波動性衝擊對亞洲資產的影響



資料來源：彭博、滙豐投資管理。數據截至2026年4月。



對投資組合的啟示

在供應衝擊、人工智能投資及通脹波動加劇的大環境下，投資組合需要在利潤、入息及長期主題之間取得平衡。

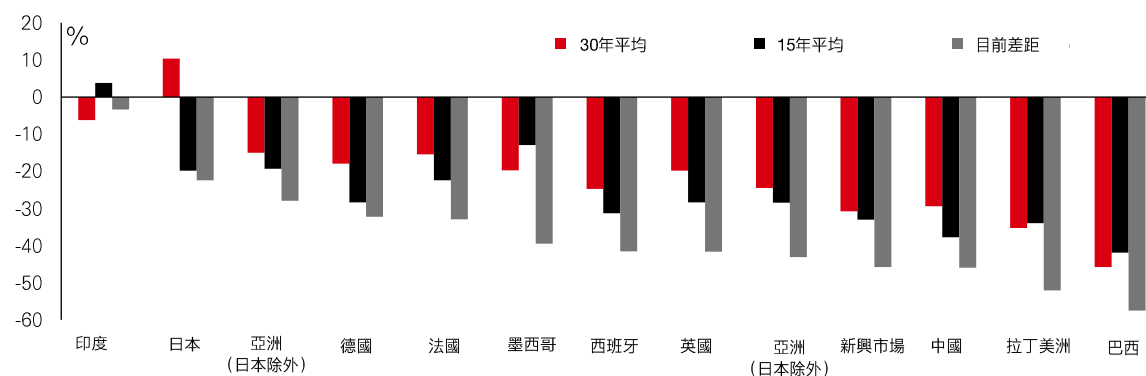
股票方面，投資者或須放眼留意人工智能龍頭以外的其他企業，聚焦於利潤能夠持續增長的範疇，當中可能包括人工智能相關的基礎建設、個別新興市場及派息企業。

債券方面，息率上升令入息再次變得更加吸引。但投資者仍需要審慎挑選，因為債券市場部分板塊的價格已經假設經濟環境會保持相對穩定。

新興市場依然重要，不應被視為單一個體。北亞地區以科技投資為主，拉丁美洲則大宗商品佔比較高，而若干新興經濟體的政策框架則較過往更加完善。

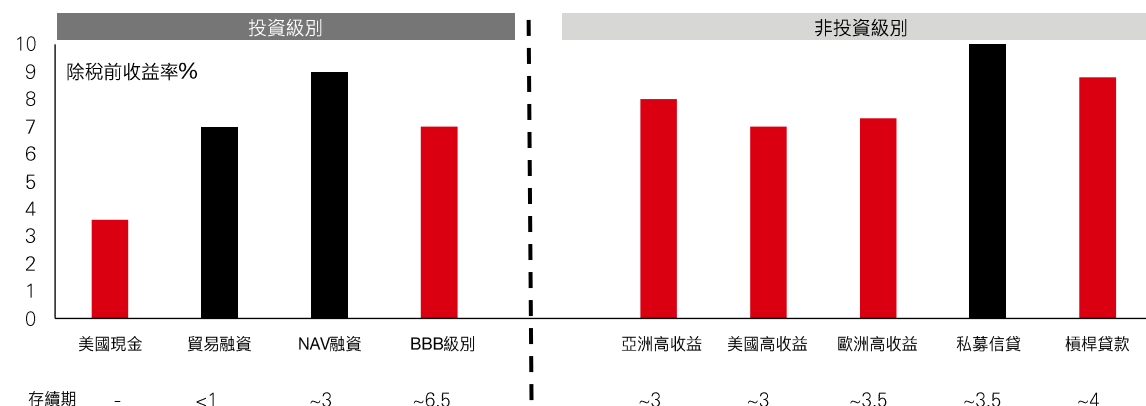
因此，關鍵在於不要忽視風險，同時不要假定每次衝擊均會導致廣泛的市場拋售。如今，可持續的利潤、合理的估值、優質的入息及有實際需求支撐的長線主題投資更加重要。

過去30年、15年及目前期間各地區與美國的市盈率估值差距比較



資料來源：Refinitiv、Datastream、滙豐投資管理。數據截至2026年6月。

公募及私募信貸的入息機會



往績並非未來表現的可靠指標。

資料來源：Macrobond、彭博、Cliffwater、滙豐投資管理，2026年5月。附註：黑色長條代表私募信貸。

所表達的觀點只反映製作本文件時之觀點，並會不時轉變而不作另行通知。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。滙豐投資管理對未能達到此類預測、預計或目標概不承擔任何責任。本資料僅供參考，不應視為投資於特定國家、產品、策略、行業或證券的推薦建議。息率水平不獲保證，日後可升或可跌。資料來源：滙豐投資管理，2026年6月。



投資要點



繼續投資，但要審慎挑選

市場一直表現穩健，但經濟環境仍有欠明朗。市場上並非所有資產均會同步上揚。



放眼留意人工智能龍頭以外的其他企業

人工智能仍然是重要的長期主題，但未來機遇亦可能來自基礎建設、電力、工業、材料及特定新興市場。



入息再次變得吸引

收益率上升意味與低息時期相比，債券、信貸及派息股能夠在賺取回報方面發揮更大作用。



切勿盲目追求收益率

較高的入息只有在財務表現強勁、現金流可靠及資產質素良好的情況下，方能發揮作用。



審慎挑選亞洲及新興市場

能源衝擊對部分國家構成風險，而科技、半導體及能源安全投資則為其他國家提供支持。



為不同的世界構建投資組合

抗跌能力較強的投資組合應兼備利潤增長、合理估值、優質入息及長期投資主題。

重要資訊

投資價值及其收益可升可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文所載的過去業績並不是未來表現的可靠指標，本文所載的任何預測、估計及模擬均不應被視為未來結果的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換所影響而令投資價值上升或下跌。與已發展市場相比，新興市場投資涉及較高風險，而且較為波動。新興市場經濟體系一般大為依賴國際貿易，同時或會繼續受到貿易關卡、外匯管制、相對其他貨幣訂立的管制性調整，以及由貿易國及地區訂立或提出的其他保護性措施所帶來的負面影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他貿易國及地區的經濟狀況的負面影響。互惠基金投資涉及市場風險，請細閱所有計劃的相關文件。

無論基於任何原因，本文件所載之部分或全部內容均不得複製或進一步發放予任何人士或實體。所有未經允許之複製或使用本文件，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件只提供一般性資料，文件內所載的觀點，不應被視為出售或購入投資產品的意見或建議。文件內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，並提供目前預測或未來的事件預估。相關的前瞻性陳述對未來表現或事件概不作出保證，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。我們對更新本文件內的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，不作出任何承諾。本文件並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，如此等建議並不合法。本文所載之內容只反映滙豐投資管理的觀點及意見，並會不時轉變。這些觀點並不一定代表目前的投資組合分佈。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

我們對於任何第三方資料的準確性及/或完整性所引致的

損失概不負責。有關資料乃取自我們相信可靠的來源，然而我們並無作出獨立查證。

投資涉及風險，過去的業績並不代表將來的表現。請參閱銷售文件以便獲取更多詳情，包括風險因素。此文件並未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

滙豐投資管理是滙豐集團資產管理業務的公司名稱。於香港，上述資訊由滙豐環球投資管理（香港）有限公司刊發。

版權 © 滙豐環球投資管理（香港）有限公司 2026。版權所有。在未得到滙豐環球投資管理（香港）有限公司書面同意前，不得將本文件內容複製、儲存於檢索系統，或以任何形式或任何方法，包括電子、機械、影印、錄音或其他方式發放。

內容編號：D074303_v1.0；到期日：30.06.2027

