

2026年第二季市場展望

2026年第二季主題

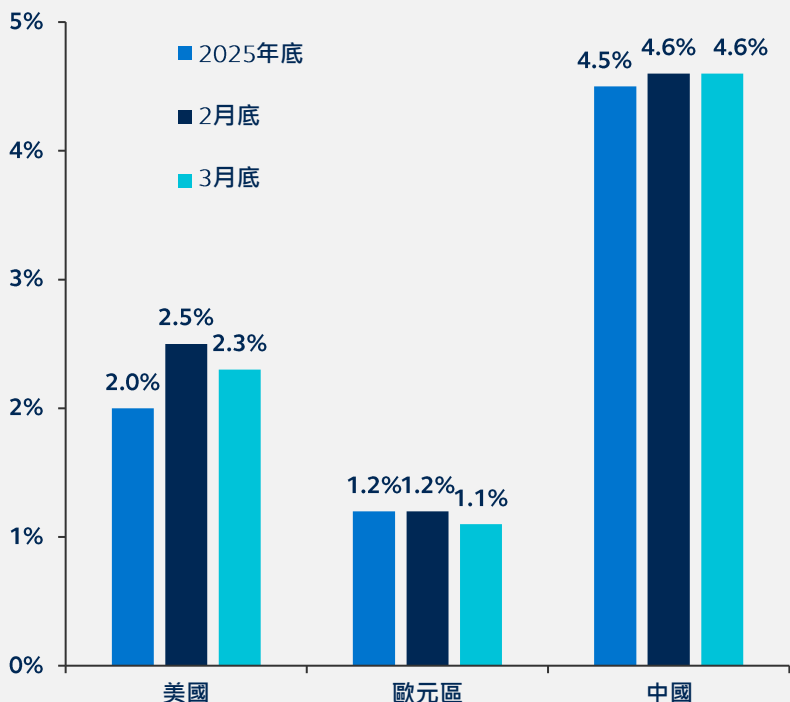
- 全球經濟面臨交錯衝擊和風險
- 美國經濟可能會稍微降溫，因為消費者首當其衝承受油價上漲的影響
- 聯儲局仍將減息，其他央行則傾向加息
- 股市的韌性正面臨考驗
- 固定收益：息差偏窄，但受惠於強勁的宏觀經濟利好因素
- 聚焦於韌性和分散投資

另一項考驗環球增長韌性的衝擊

能源價格上漲令環球經濟目前再度面臨增長風險

2026年實質國內生產總值增長市場普遍預測

2025年底對比2026年2月對比2026年3月



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

美國基準原油價格

每桶美元 · 2021年1月至2026年3月

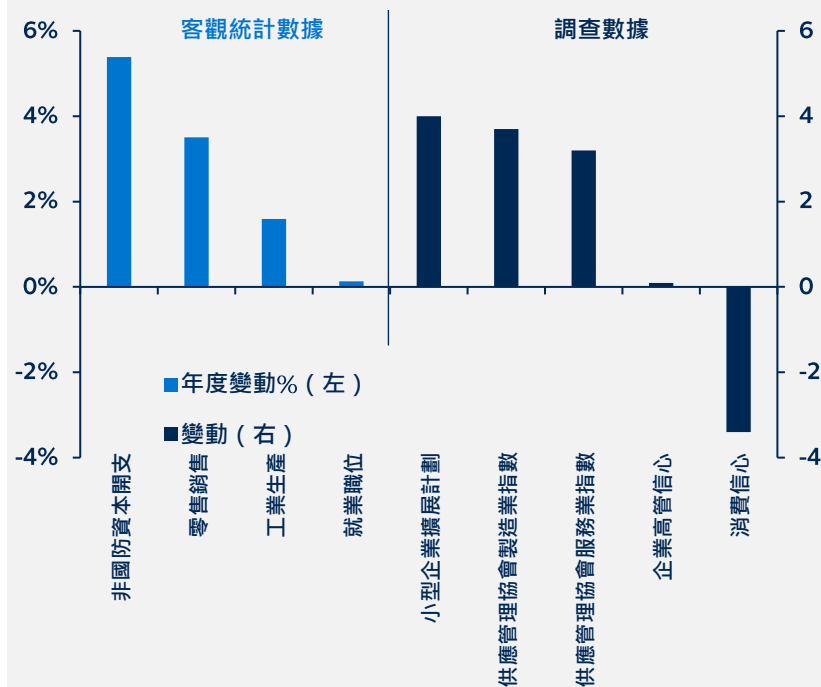


資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

美國宏觀經濟可能受到衝擊

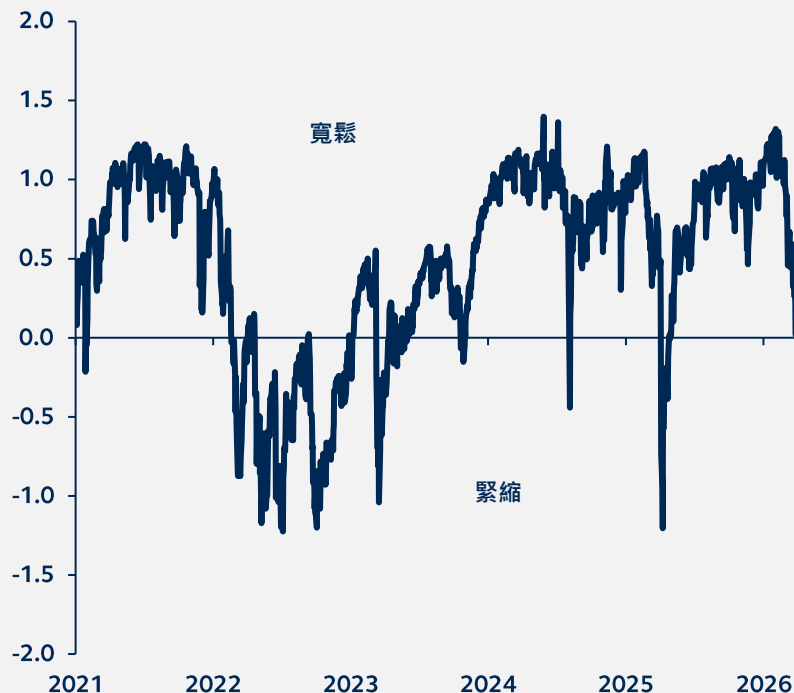
未來發展可能取決於中東衝突的持續時間和油價

自《大而美法案》通過以來，客觀統計數據與調查數據的變化
年度百分比變動、指數水平變動，2025年7月至2026年3月



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

彭博美國金融狀況指數
指數水平，2021年1月至2026年3月

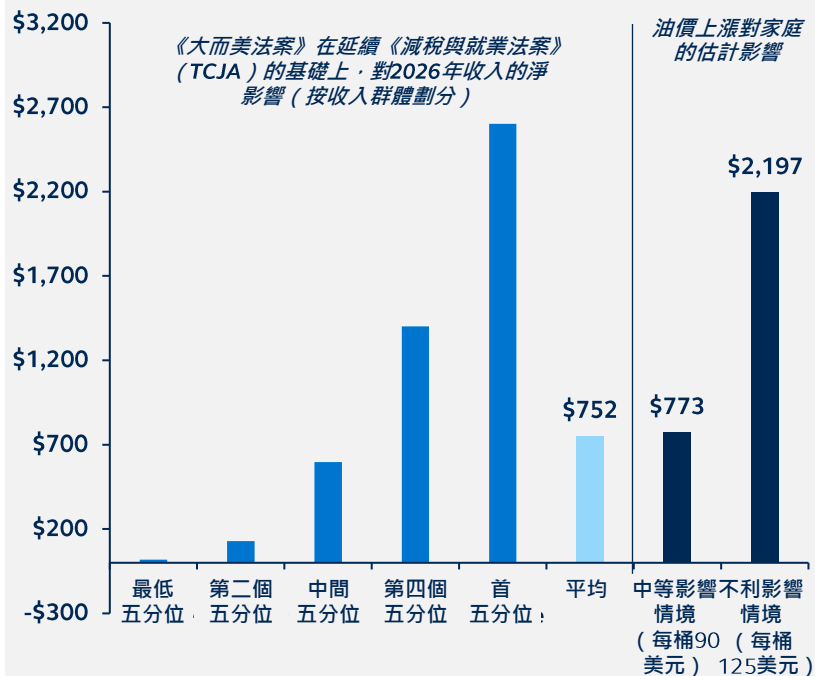


資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

美國政策：優勢或許不如預期

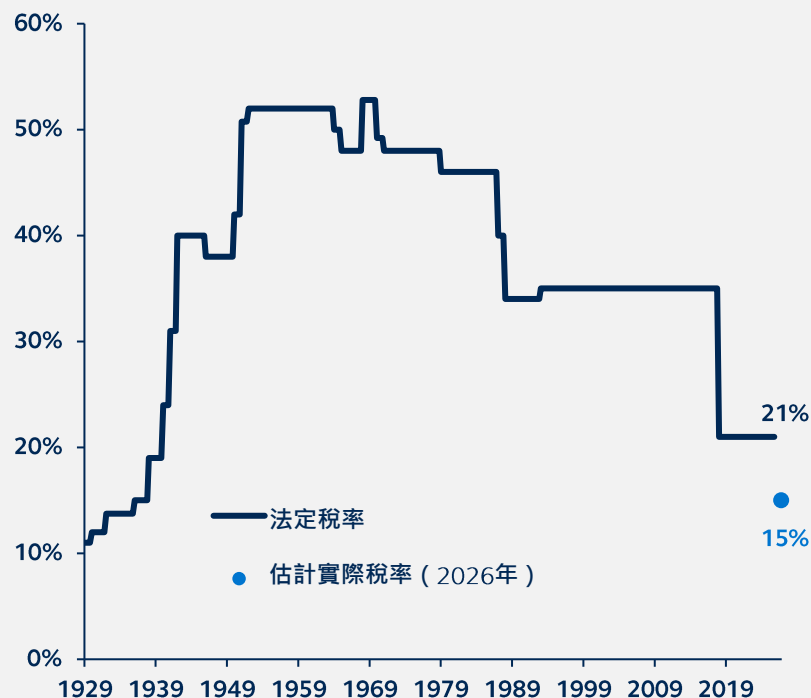
油價上漲可能抵銷《大而美法案》的優勢

《大而美法案》在延續《減稅與就業法案》(TCJA)的基礎上，對2026年收入的淨影響 (按收入群體劃分)
稅後收入變動



註：平均棒形圖代表所有納稅人的加權平均稅後收入增長。
資料來源：耶魯預算實驗室、稅務政策中心、信安資產管理。
數據截至2026年3月31日。

美國企業稅率
1929年至今



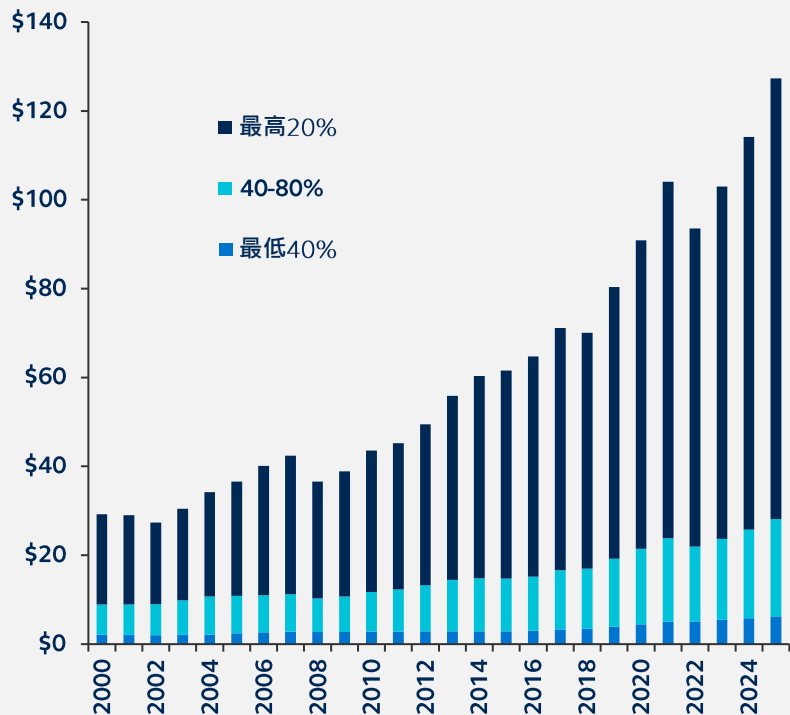
資料來源：美國國會預算辦公室、彭博、信安資產管理。
數據截至2026年3月31日。

美國基礎穩健是緩衝的關鍵因素

雖然K形經濟令人憂慮，但並不意味整體經濟疲弱

家庭財政實力

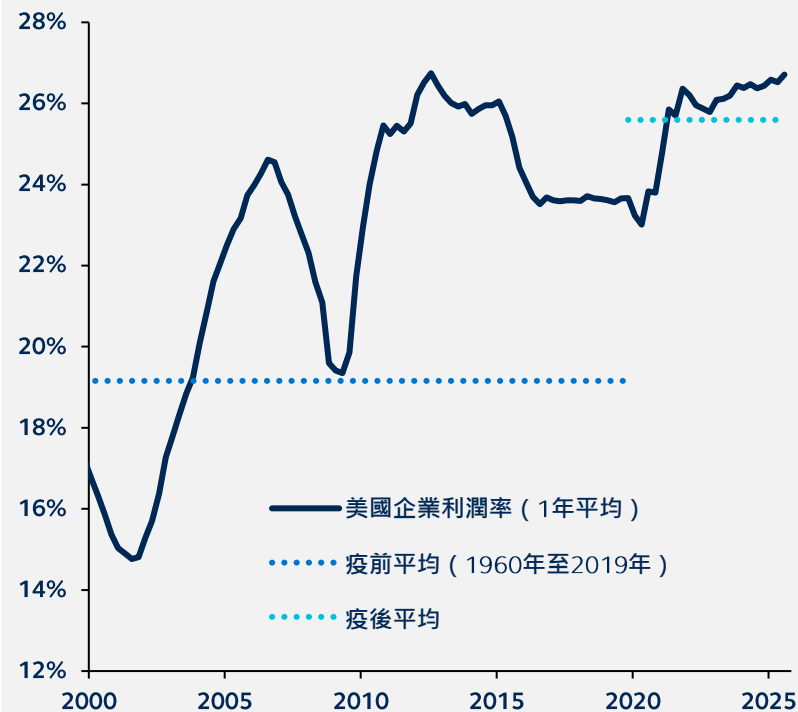
萬億 · 家庭淨值 (不包括房地產) · 2000年至2025年



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

企業利潤率

利潤佔企業收入的百分比 · 2000年至2025年第三季



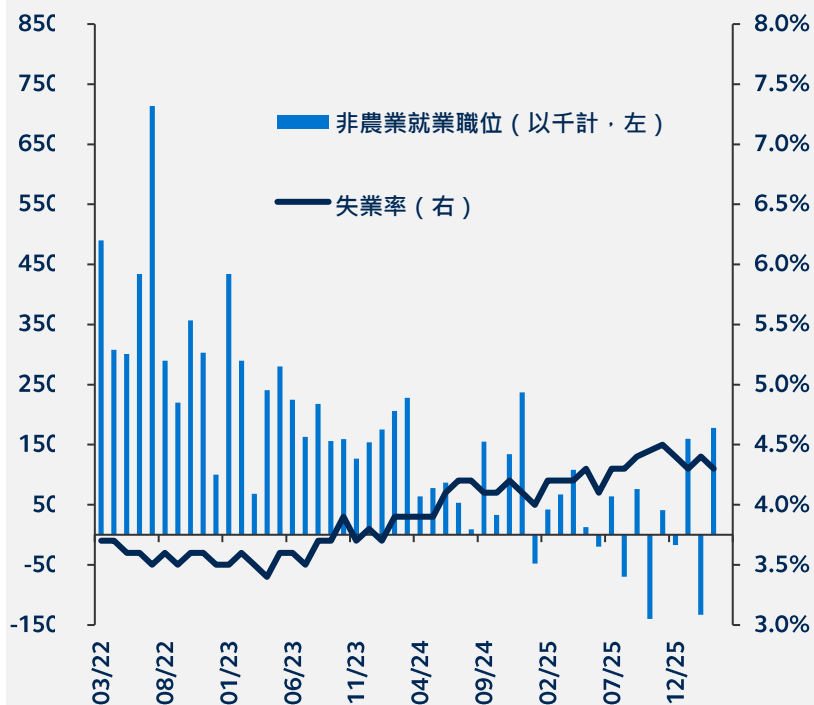
資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

長期力量塑造低招聘、低裁員的環境

結構性供應限制意味勞工市場正在降溫，而非崩潰

美國失業率對比非農業就業職位

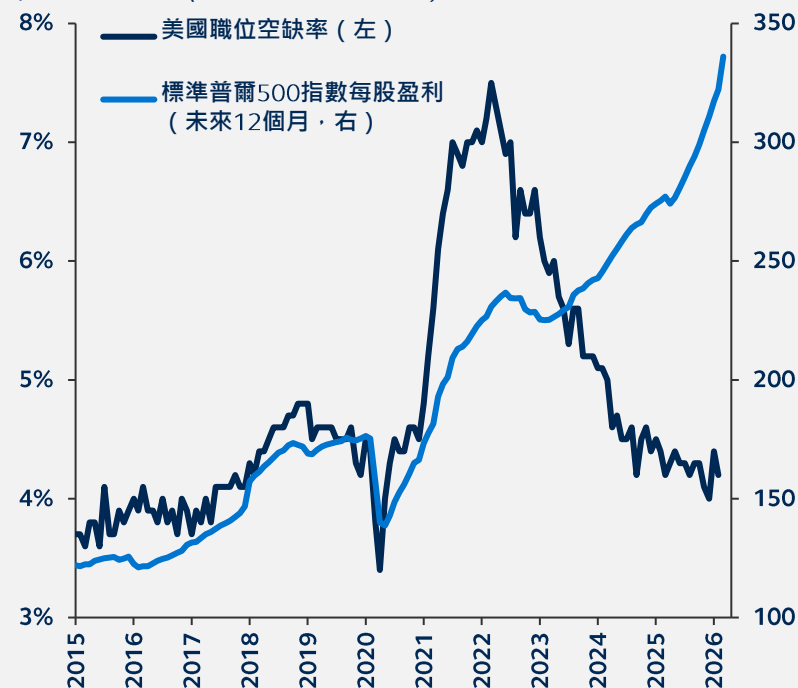
2022年3月至2026年3月



資料來源：彭博、美國勞工統計局、信安資產管理。
數據截至2026年4月3日。

標準普爾500指數每股盈利及美國職位空缺率

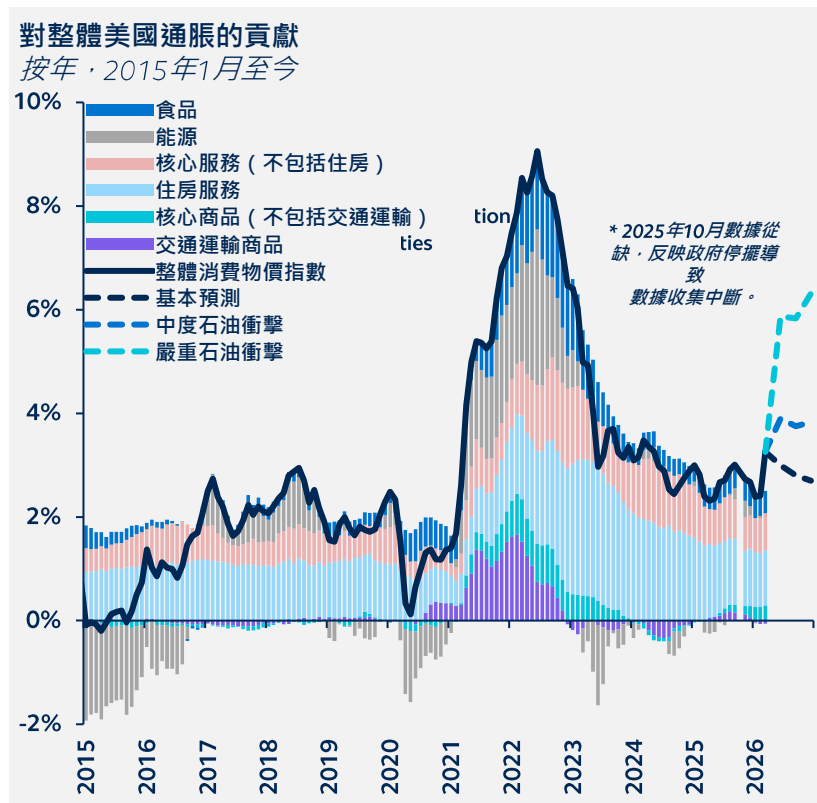
經季節性調整，2025年1月至2月（職位空缺和勞工流動率調查）
/ 2026年3月（標準普爾500指數）



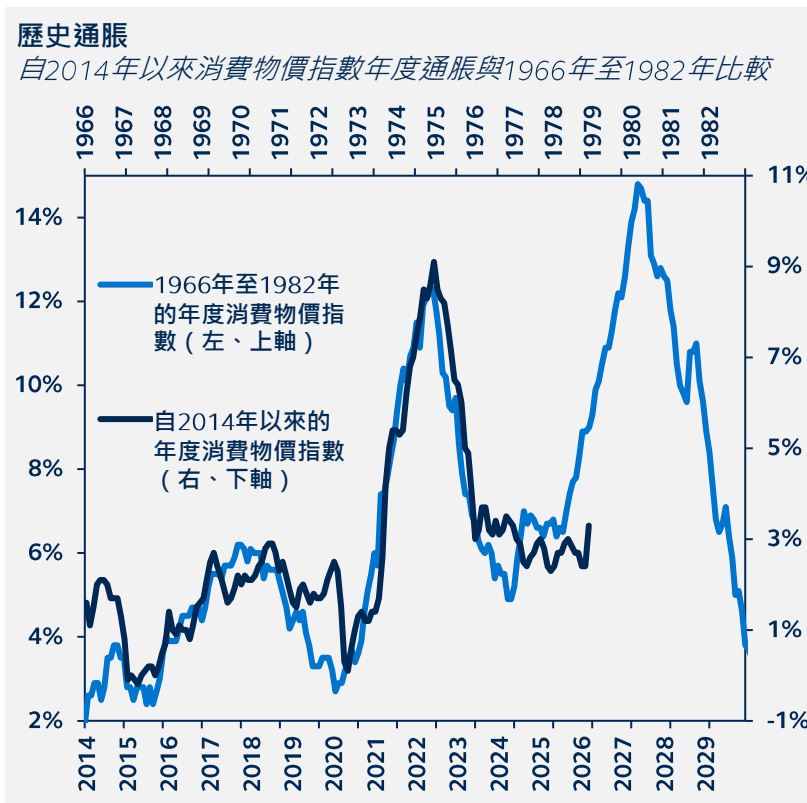
資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

油價衝擊：重返1970年代通脹急升？

目前能源價格飆升，使未來發展變得更加複雜



資料來源：美國勞工統計局、信安資產管理。數據截至2026年4月10日。



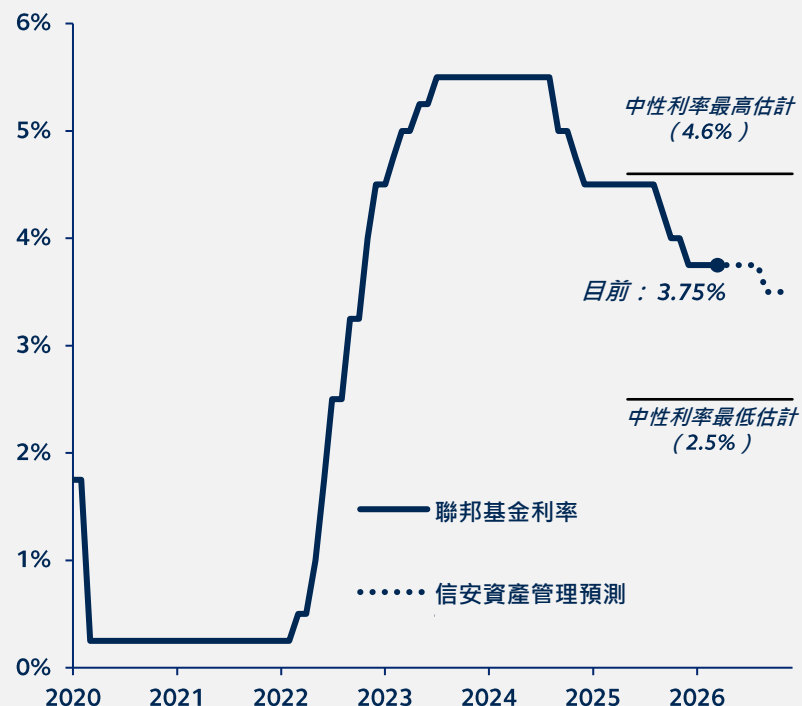
資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年4月10日。

聯儲局：延遲而非脫軌

通脹上行風險很可能會將下一次減息推遲至9月，甚至12月

聯儲局政策利率走勢

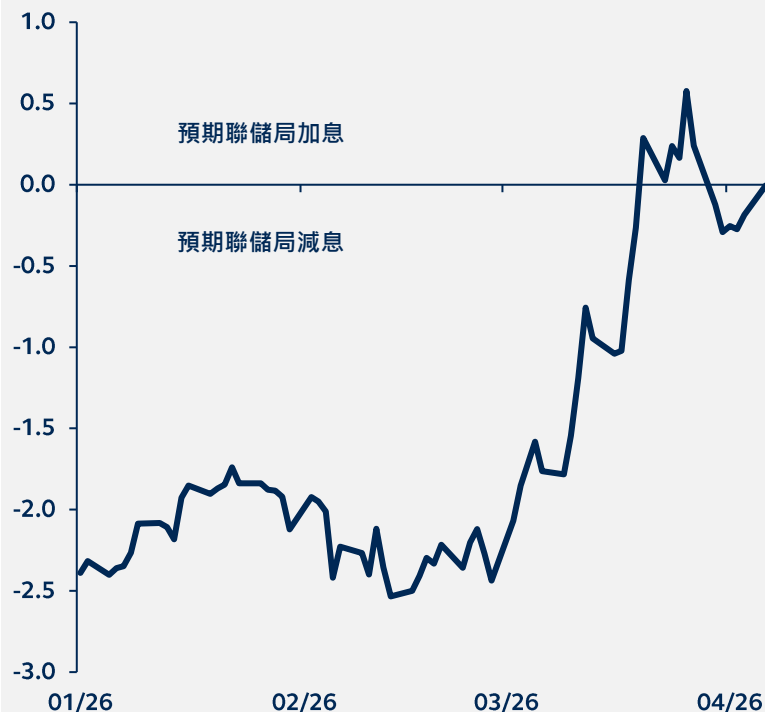
聯邦基金利率和預測，2020年1月至2026年3月



資料來源：聯儲局、彭博、信安資產管理。最高及最低中性利率估計水平來自廣泛的華爾街分析師及模型。數據截至2026年3月31日。

利率變動的滾動預期，截至2026年12月

聯儲局政策變動次數



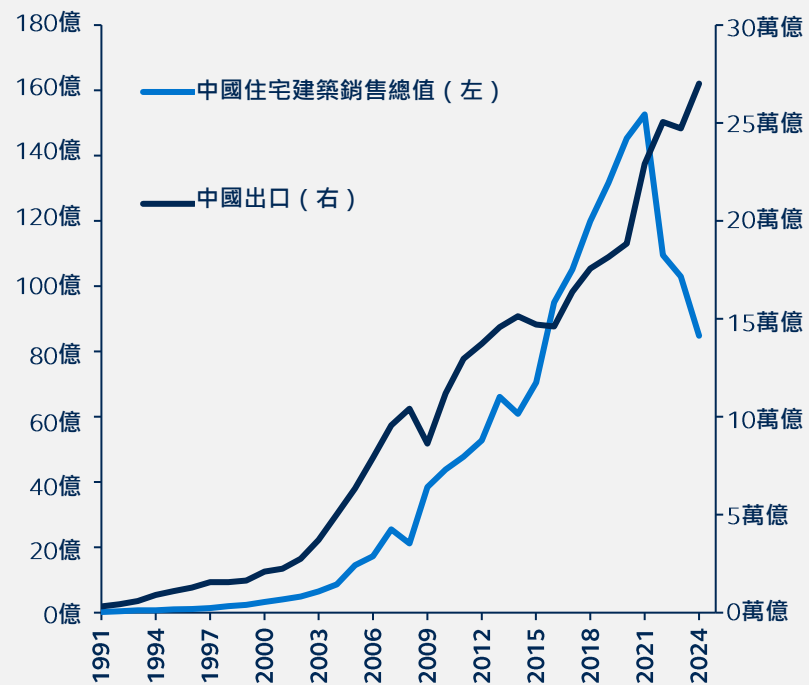
資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年4月7日。

環球經濟：儘管能源脆弱，但仍存在利好因素

撇除衝突，樂觀的全球宏觀環境正在發揮作用

中國出口價值對比房地產

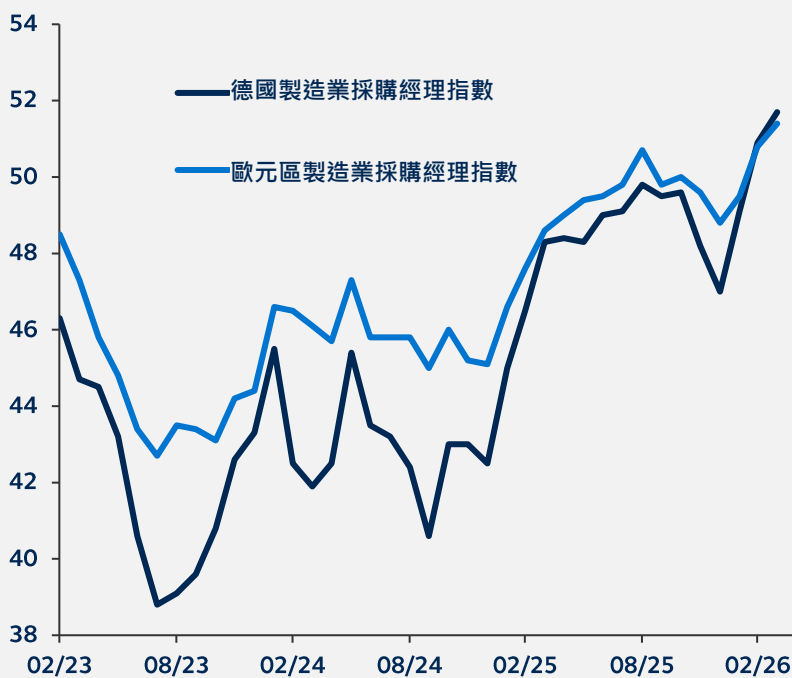
住宅建築銷售總值對比商品和服務出口，1991年至2024年
(以人民幣計)



資料來源：資料來源：彭博、世界銀行集團、信安資產管理。
數據截至2026年3月31日。

德國及歐元區製造業採購經理指數

製造業採購經理指數，2023年2月至2026年3月



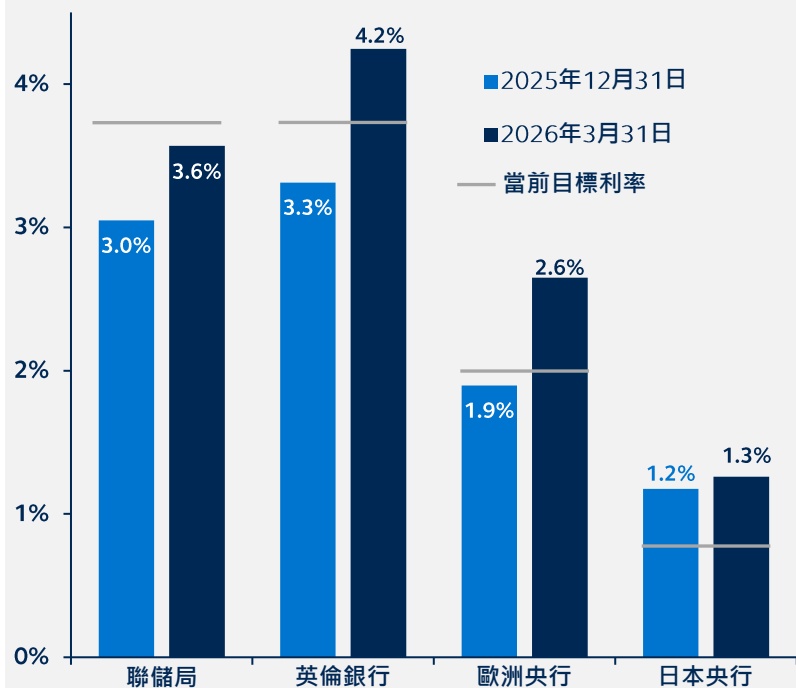
資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

環球央行：採取較強硬和非對稱的路徑

油價衝擊重燃市場對美元避險屬性的關注

環球央行對2026年底的隱含利率預期

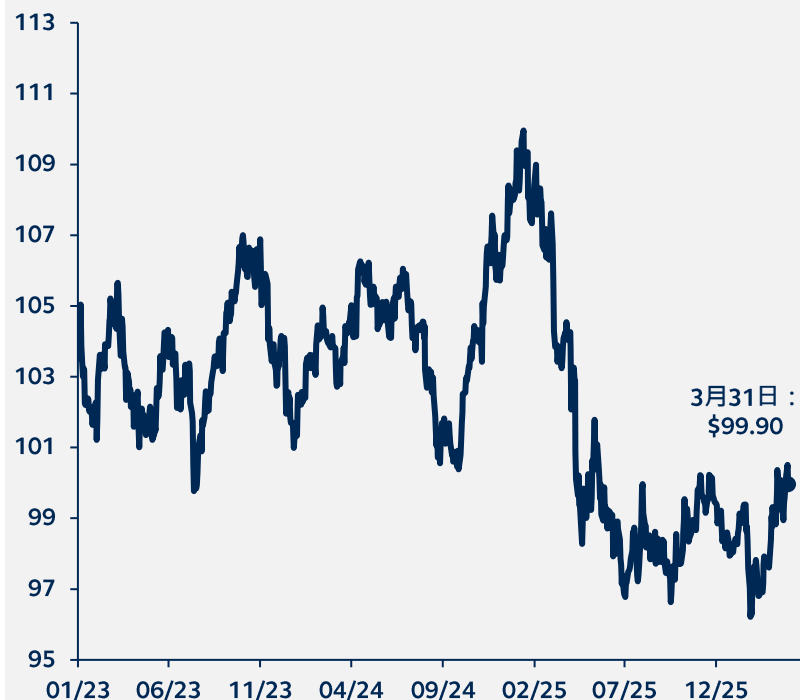
利率和市場預測 · 2025年12月31日對比2026年3月31日



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

美元

2023年1月至2026年3月



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

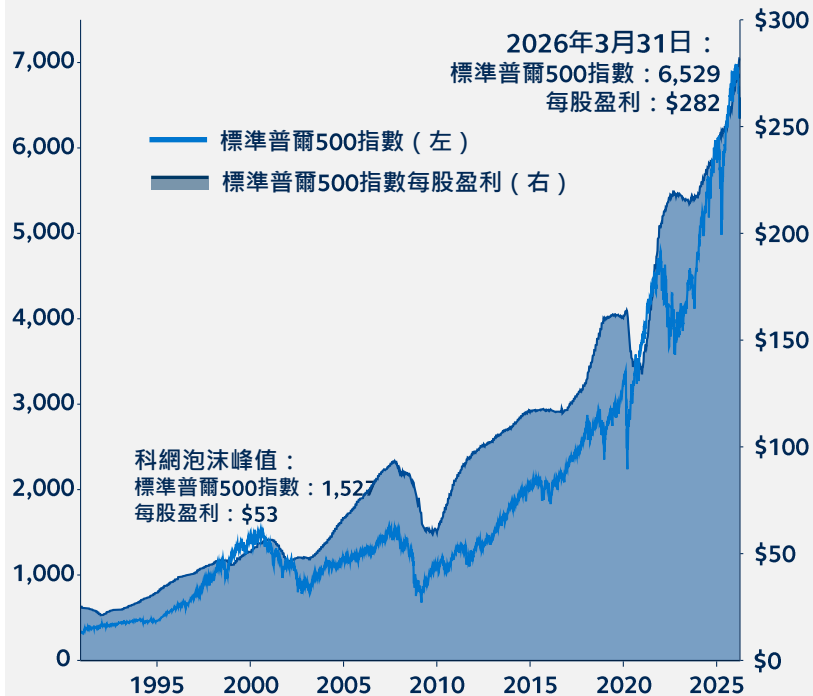
股票

美國股票：雖然脆弱，但仍是全球相對避險的資產

宏觀經濟再度不明朗，突顯分散投資的重要性

股市和盈利

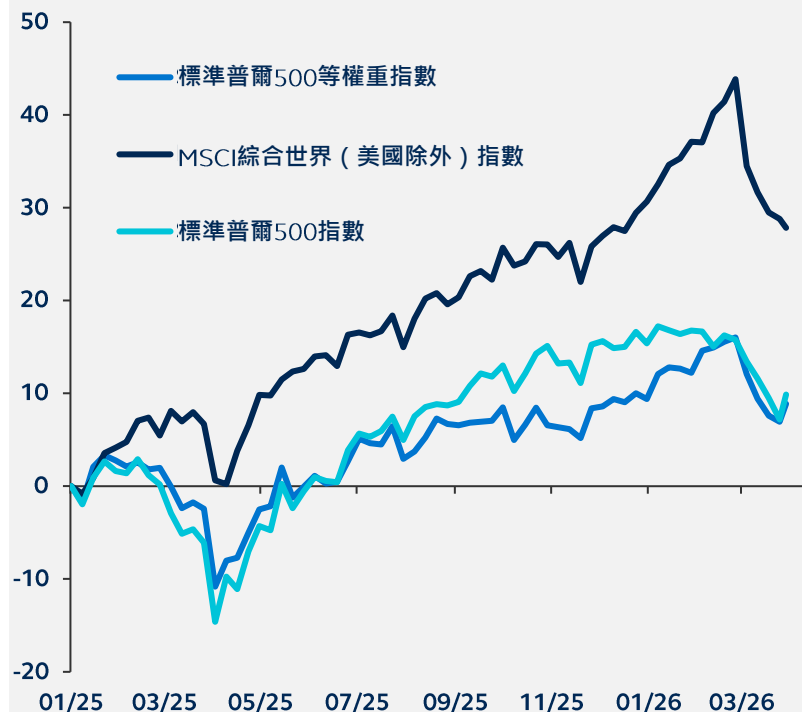
標準普爾500指數價格及每股盈利趨勢，1990年至2026年3月



資料來源：Clearnomics、標準普爾、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

股市升勢擴大

價格升幅百分比，於2025年1月重訂基數至0



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

人工智能升勢：基本因素穩健；需要審慎挑選

估值蘊藏機遇，但審查力度加強意味科技股表現差異擴大

相對市盈率對比標準普爾500指數

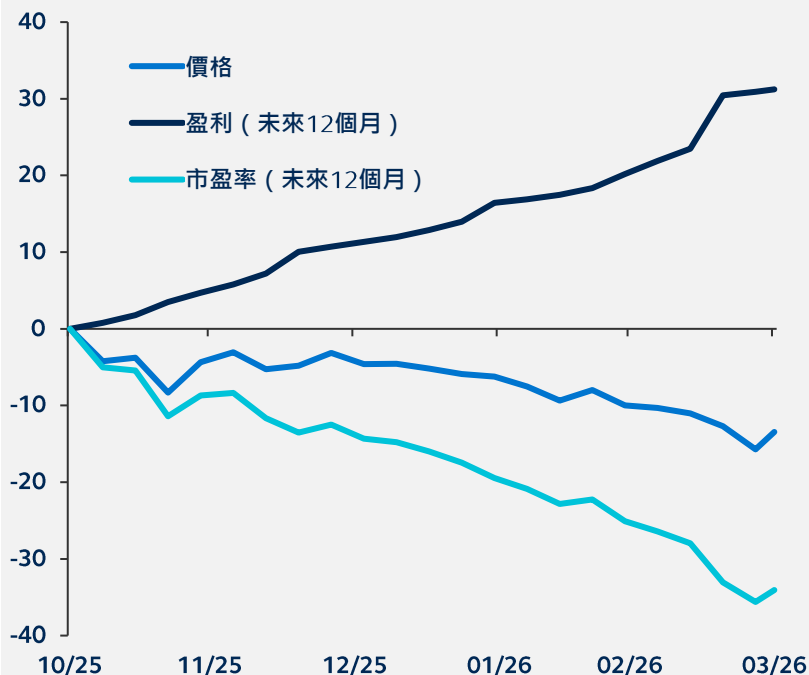
科技行業和美股七大巨頭指數對比標準普爾500指數
(科網泡沫對比現時)



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

標準普爾500科技行業指數價格表現解構：盈利對比估值

上升百分比，於2025年10月1日指數化至0



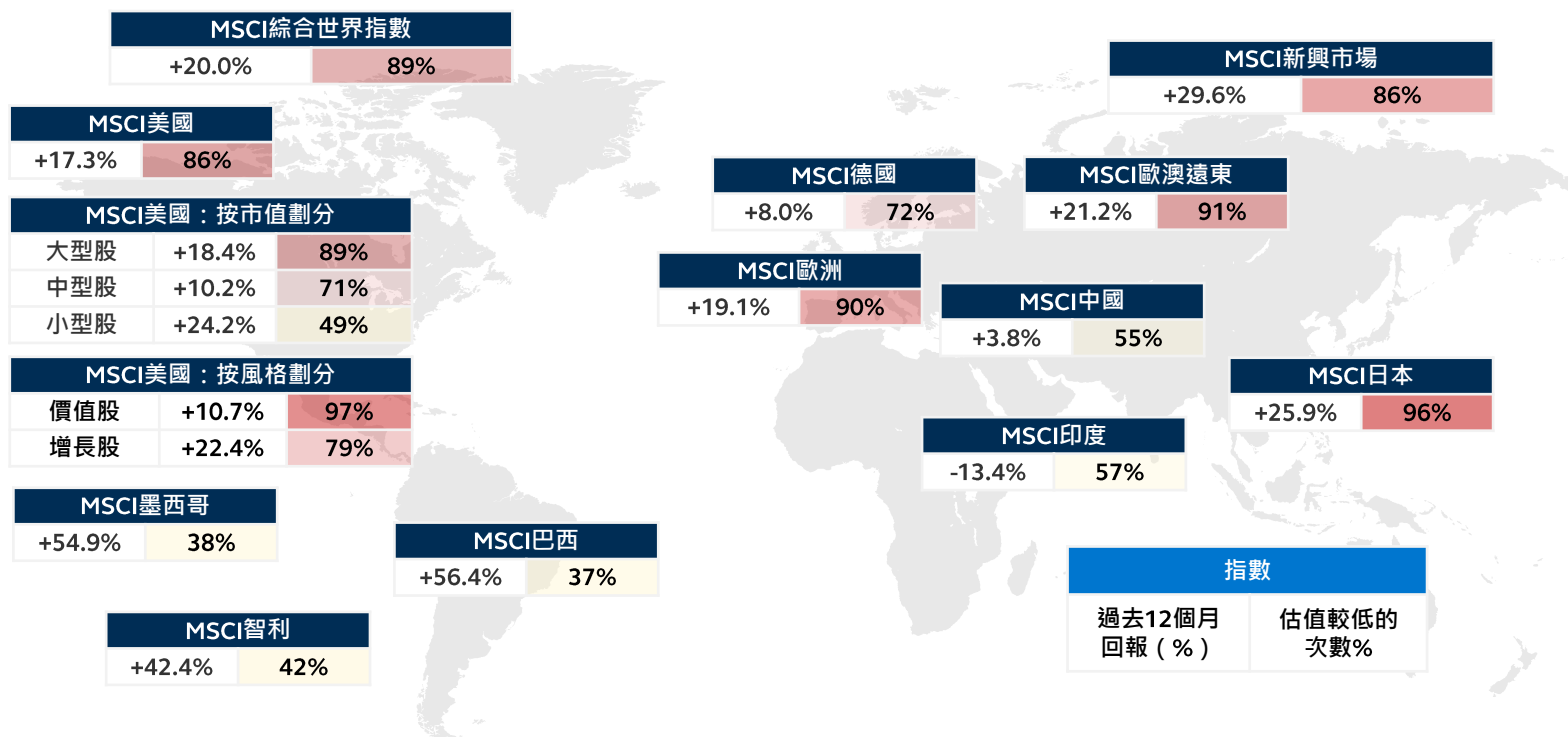
資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

在複雜的宏觀環境下尋求分散投資

政策動盪和科技股集中，宜投資於美國股票以外的範疇

環球股票回報及估值

MSCI指數過去12個月的回報及自2003年以來估值相對低於歷史水平的次數%



資料來源：FactSet、彭博、MSCI、信安資產配置。過去12個月回報是總回報，以美元計算。估值較低的次數%是相對於信安資產配置股票綜合估值法的歷史水平計算。信安資產配置股票綜合估值法是一項計算指標，由60%市盈率、20%市賬率及20%股息率組成。在2003年開始綜合計算。歐澳遠東是指歐洲、澳大利西亞及遠東。指數詳情請參閱披露。數據截至2026年3月31日。

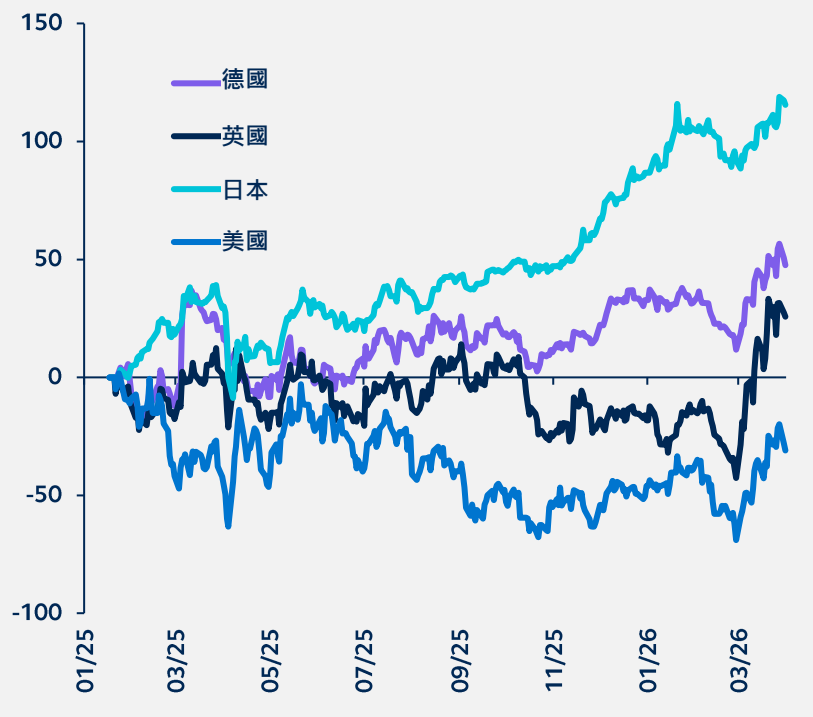
固定收益

環球孳息正在上升

但短債的壓力較為明顯

環球10年期主權債券孳息

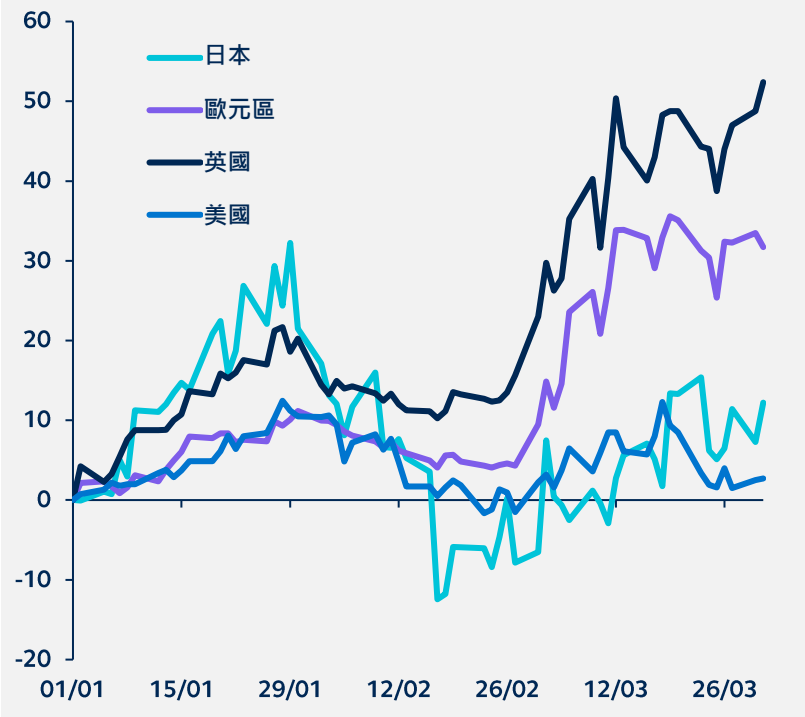
基點 · 於2025年1月20日指數化至0



資料來源：聯儲局、彭博、信安資產配置。數據截至2026年3月31日。

市場通脹預期

基點 · 10年期通脹掉期孳息 · 年初至今變動



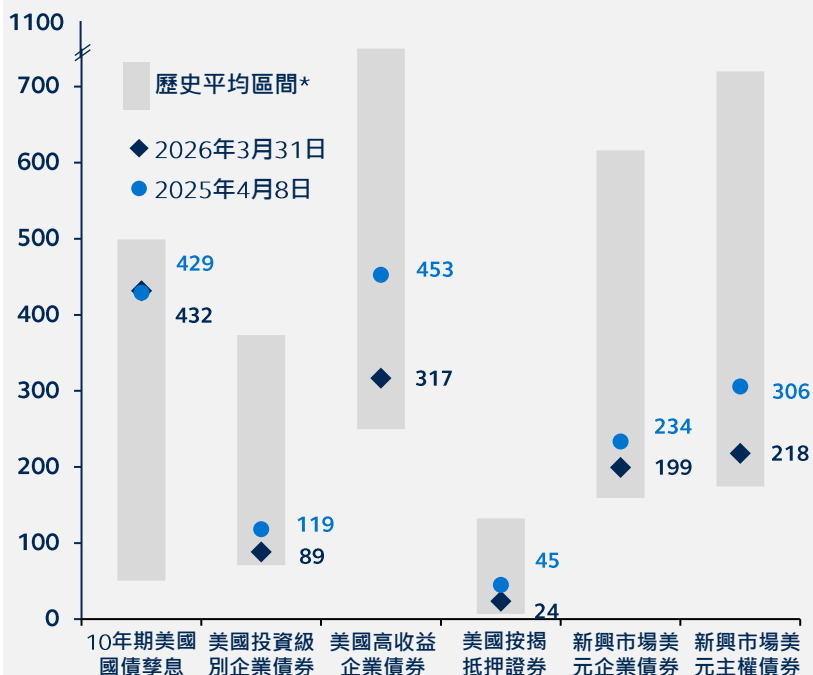
資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

在充滿挑戰的環境下，信貸表現強韌

盈利環境強勁和基本因素穩健，應可緩衝各類風險

過去10年的孳息和息差平均區間

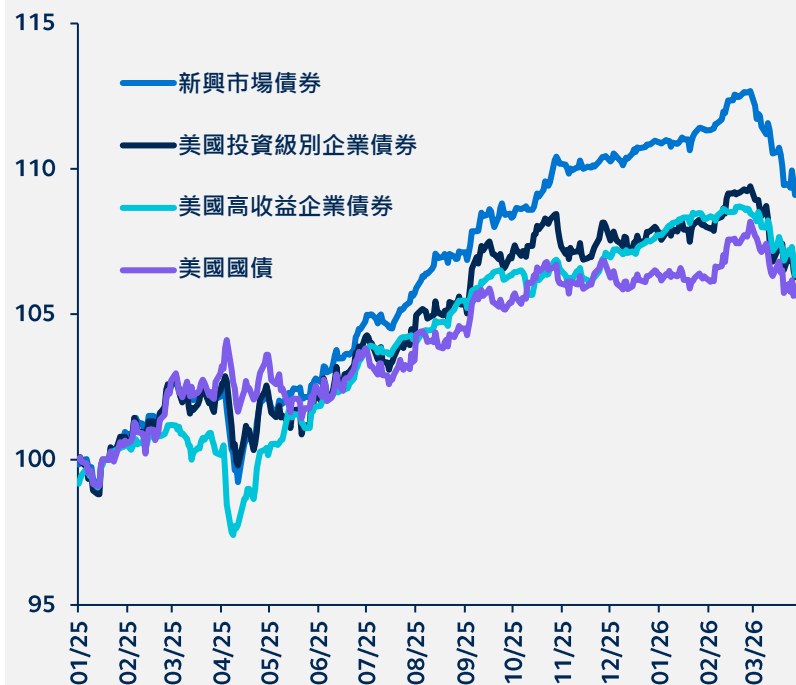
10年期美國國債孳息，其他指數反映期權調整後息差（基點），2016年3月至2026年3月



*歷史平均區間代表各個資產類別過去10年的最高和最低孳息或期權調整後息差值。美國高收益企業債券息差在2020年3月擴闊至1,100基點。資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

總回報比較

於2025年1月1日重訂基數至100



資料來源：彭博、信安資產管理。數據截至2026年3月31日。

投資觀點

強韌和嚴謹的分散投資

持續參與，但集中程度較低

資產類別表現

總回報，所示期間的年度平均，2011年至2026年第一季

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	平均
固定收益 7.8%	新興市場 18.6%	小型股 38.8%	標準普爾500指數 13.7%	標準普爾500指數 1.4%	小型股 21.3%	新興市場 37.8%	固定收益 0.0%	標準普爾500指數 31.5%	小型股 20.0%	標準普爾500指數 28.7%	大宗商品 16.1%	標準普爾500指數 26.3%	標準普爾500指數 25.0%	新興市場 34.4%	大宗商品 24.4%	標準普爾500指數 13.8%
標準普爾500指數 2.1%	歐澳遠東 17.9%	標準普爾500指數 32.4%	均衡 6.4%	固定收益 0.5%	標準普爾500指數 12.0%	歐澳遠東 25.6%	標準普爾500指數 -4.4%	小型股 25.5%	新興市場 18.7%	大宗商品 27.1%	固定收益 -13.0%	歐澳遠東 18.9%	均衡 12.1%	歐澳遠東 31.9%	小型股 0.9%	小型股 9.9%
均衡 0.6%	小型股 16.3%	歐澳遠東 23.3%	固定收益 6.0%	歐澳遠東 -0.4%	大宗商品 11.8%	標準普爾500指數 21.8%	均衡 -4.9%	歐澳遠東 22.7%	標準普爾500指數 18.4%	小型股 14.8%	歐澳遠東 -14.0%	小型股 16.9%	小型股 11.5%	標準普爾500指數 17.9%	固定收益 -0.0%	均衡 7.9%
小型股 -4.2%	標準普爾500指數 16.0%	均衡 15.9%	小型股 4.9%	均衡 -1.5%	新興市場 11.6%	均衡 15.2%	小型股 -11.0%	均衡 20.5%	均衡 12.6%	均衡 14.1%	均衡 -14.4%	均衡 15.3%	新興市場 8.1%	均衡 16.0%	新興市場 -0.1%	歐澳遠東 7.6%
歐澳遠東 -11.7%	均衡 11.4%	固定收益 -2.0%	新興市場 -1.8%	小型股 -4.4%	均衡 8.1%	小型股 14.6%	大宗商品 -11.2%	新興市場 18.9%	歐澳遠東 8.3%	歐澳遠東 11.8%	標準普爾500指數 -18.1%	新興市場 10.3%	大宗商品 5.4%	大宗商品 15.8%	均衡 -0.6%	新興市場 5.3%
大宗商品 -13.3%	固定收益 4.2%	新興市場 -2.3%	歐澳遠東 -4.5%	新興市場 -14.6%	固定收益 2.6%	固定收益 3.5%	歐澳遠東 -13.4%	固定收益 8.7%	固定收益 7.5%	固定收益 -1.5%	新興市場 -19.7%	固定收益 5.5%	歐澳遠東 4.3%	小型股 12.8%	歐澳遠東 -1.1%	固定收益 2.4%
新興市場 -18.2%	大宗商品 -1.1%	大宗商品 -9.5%	大宗商品 -17.0%	大宗商品 -24.7%	歐澳遠東 1.5%	大宗商品 1.7%	新興市場 -14.2%	大宗商品 7.7%	大宗商品 -3.1%	新興市場 -2.2%	小型股 -20.4%	大宗商品 -7.9%	固定收益 1.3%	固定收益 7.3%	標準普爾500指數 -4.3%	大宗商品 1.4%

資料來源：Clearnomics、倫敦證交所集團、彭博。各資產類別以標準普爾500指數、MSCI新興市場指數、MSCI歐澳遠東指數、羅素2000指數、iShares核心美國債券綜合指數及彭博大宗商品指數代表。均衡投資組合是一個假設的60/40投資組合，涵蓋40%美國大型股、5%小型股、10%國際已發展市場股票、5%新興市場股票、35%美國債券和5%大宗商品。數據截至2026年3月31日。

披露事項

風險考慮:

投資涉及風險，包括可能損失所投資的金額。往績並非未來回報保證。

重要資訊:

本文件僅為一般資訊，並沒有考慮投資者的投資目的或財務狀況，不應構成任何個別的投資意見或建議，亦不應以任何方式被依賴為對有關投資或一般市場的未來事件的保證、承諾、預測或預期。文中所表達的意見或預期均可能隨時變更而不作另行通知。資料取自被認為準確的資料來源，惟我們並沒有獨立查證或保證其準確性或有效性。任何對特定投資或證券的提述均不構成購入、出售或持有該等投資或證券的建議，亦不表示投資經理或其關聯公司已為任何客戶賬戶推薦特定證券。

在沒有抵觸任何適用法律規定的前提下，投資經理及其關聯公司，以及及其高級職員、董事、僱員及代理人，概不就所提供資訊或數據的可靠性或準確性作出任何明示或默示的保證，也不對因任何原因（包括疏忽）而引致的錯誤或遺漏承擔任何責任。除非另有說明，本文件中所示的所有數字均以美元為單位。

本文件可能包含「前瞻性」資訊，並不一定基於往績。除其他事項外，此類資訊可能包括預期和預測，概不能保證任何預測將會實現。讀者須自行判斷是否依賴本文件所載資訊。

本文件並非旨在向任何司法管轄區或國家的任何個人或實體發放或供其使用，如該等發放或使用將違反當地法律或法規。

本文件由信安資金管理（亞洲）有限公司在香港發放，並受證券及期貨事務監察委員會監管。本文件未經證券及期貨事務監察委員會審核。

信安資產管理是信安金融集團®旗下的全球投資管理業務，包括以下資產管理業務：

信安環球投資有限責任公司、信安地產投資有限責任公司、Principal Real Estate Europe Limited及其附屬公司、Spectrum Asset Management, Inc.、Principal Asset Management Ltda、Principal Global Investors (Europe) Limited、Principal Global Investors (Ireland) Limited、信安環球投資(新加坡)有限公司、信安環球投資(澳洲)有限公司、信安環球投資(日本)有限公司、信安資金管理（亞洲）有限公司、Principal Asset Management Berhad、Principal Islamic Asset Management SDN BHD、Principal Fondos de Inversion, S.A. DE C.V.、Principal Mexico Servicios, S.A. DE C.V.、以及Principal Administradora General de Fondos S.A.；並包括由我們提供模型投資組合的相關資產。

© 2026 信安金融服務公司。Principal®、Principal Financial Group®、Principal Asset Management、Principal 以及其標誌設計是美國信安金融集團旗下信安金融服務公司在全球多個國家/地區的註冊商標和服務標章，只能在取得信安金融服務公司許可的情況下使用。Principal Asset ManagementSM是信安環球投資有限公司的商標名稱。

參考編號: 5428110