



2026年第二季度市场展望  
地缘政治格局势脆弱下，  
战术性增持风险资产

# 2026年第一季度：季度市场回顾

受伊朗战争及油价上涨影响，风险资产普遍下跌，而大宗商品价格则大幅上涨。

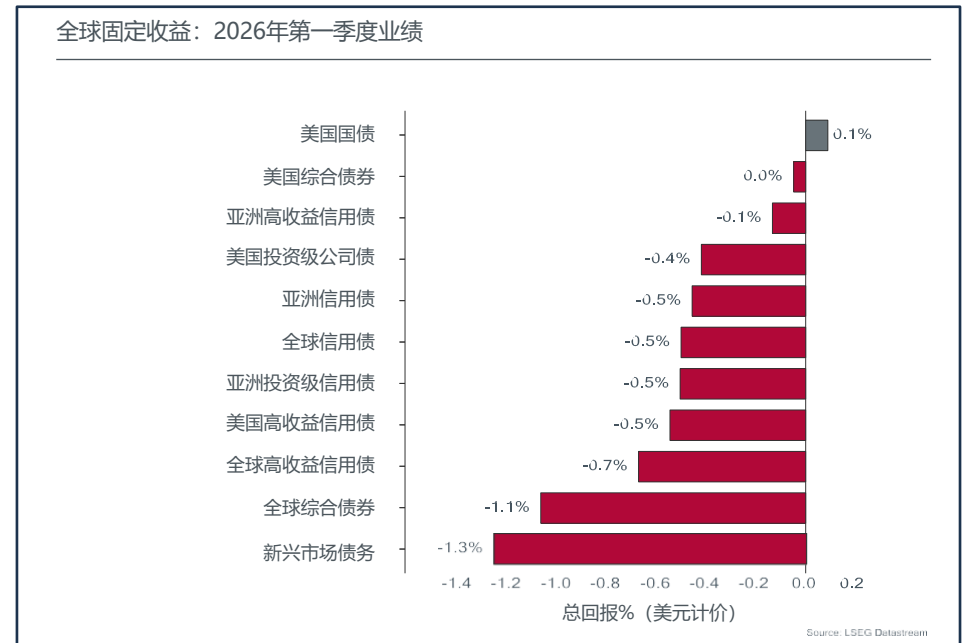
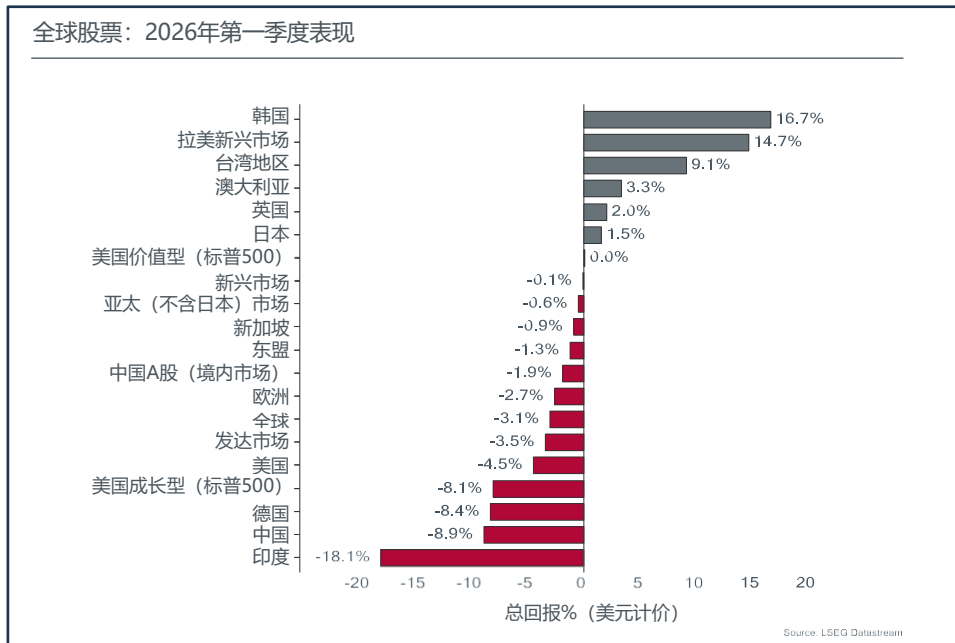
## 股票

2026年第一季度全球股市下跌，年初人们对人工智能（AI）主导的资本支出周期及持续扩大的盈利增长持乐观态度，但随着中东石油引发的能源冲击，市场在季度末出现了急剧的风险规避逆转。美国联邦储备委员会在整个季度内将联邦基准利率目标区间维持在3.50%-3.75%不变，强调在通胀风险持续存在的背景下需保持谨慎态度。美股整体下跌4.5%；尽管季度初期企业盈利表现强劲、人工智能板块热度高涨，但随着油价走高、债券收益率企稳回升及政策不确定性加剧，市场在季度末期出现资金转向，大幅抛售高估值成长股。欧洲股市下跌2.7%，主要受能源冲击风险、收益率上升及市场信心减弱的影响。中国股市下跌8.9%，原因是截至3月，国内部分领域的经济势头虽有所改善，但全球避险情绪、贸易摩擦的再度升级以及持续存在的结构性阻力均抵消了这一积极影响。新兴市场（EM）股票下跌0.1%，主要受印度和中国股市拖累。韩国领涨，涨幅达16.7%，这得益于人工智能驱动的半导体行业复苏以及外部贸易平衡的改善。

## 固定收益

根据彭博全球综合指数衡量，全球债券市场在2026年第一季度下跌了1.1%。3月份因收益率上升、能源驱动的通胀压力以及地缘政治风险引发的剧烈抛售，逆转了此前的稳定态势，拖累了市场表现。美国国债收益率也表现出更高的波动性。总体而言，本季度两年期国债收益率上升32个基点至3.79%，而十年期国债收益率则收于4.30%，上涨12个基点。这一变化源于市场重新评估了对美联储政策的预期，且通胀风险依然存在。美国国债及美国综合债券价格基本持平，但其表现均优于美国投资级公司债券和美国高收益债券。新兴市场（EM）美元计价主权债务本季度下跌1.3%，主要受美国国债收益率上升、美元走强、地缘政治风险加剧以及各国特定财政问题的影响；这些因素共同加剧了市场风险规避情绪，导致主权债务利差扩大。

严格保密，严禁外传。仅限专业投资者查阅。



数据来源：瀚亚投资；MSCI；LSEG Datastream。业绩数据截至2026年3月31日。股票回报率参照各自对应的以美元计价的MSCI市场指数（总回报毛额）。例外情况：“美国成长股（标普500）”和“美国价值股（标普500）”分别以标普500成长股总回报指数和标普500价值股总回报指数为代表。“发达市场股票”以MSCI世界指数为代表。固定收益市场的代表指数如下：“亚洲高收益信用债”：摩根大通亚洲非投资级信用债；“全球高收益信用债”：ICE美银全球高收益指数；“亚洲信用债”：摩根大通亚洲信用指数；“美国高收益信用债”：ICE美银美国高收益约束指数；“亚洲投资级信用债”：摩根大通亚洲投资级信用指数；“新兴市场债券”：摩根大通新兴市场债券全球多元化指数；“美国国债”：ICE美银美国国债指数；“美国投资级公司债”：ICE美银美国公司债指数；“美国综合债券”：彭博美国综合指数；“全球信用债”：ICE美银全球信用指数；“全球综合债券”：彭博全球综合债券指数。

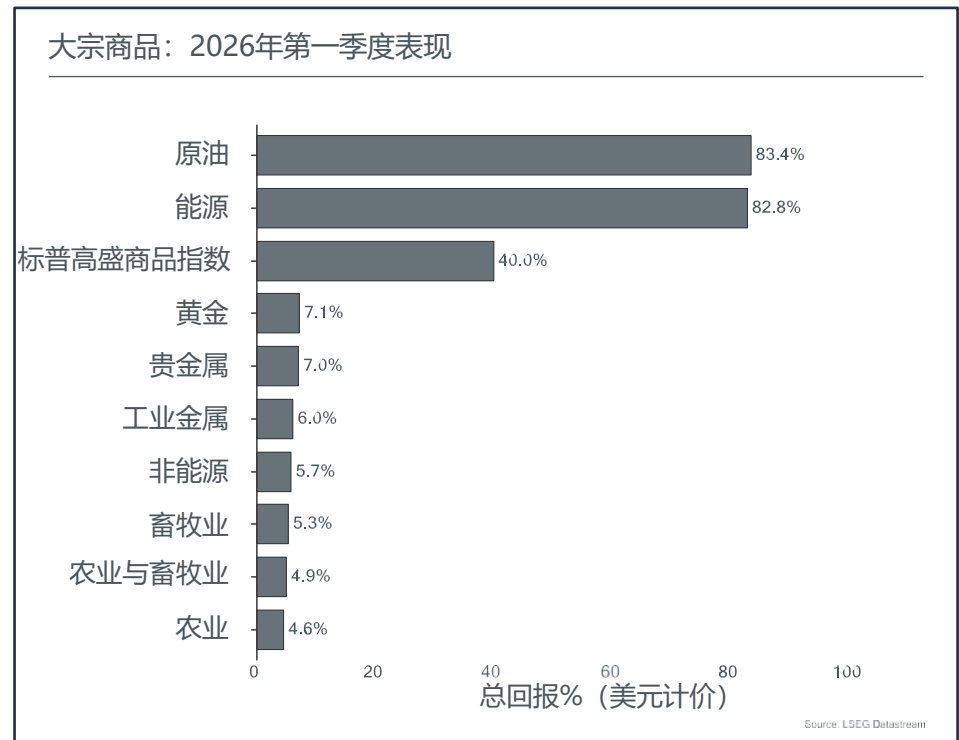
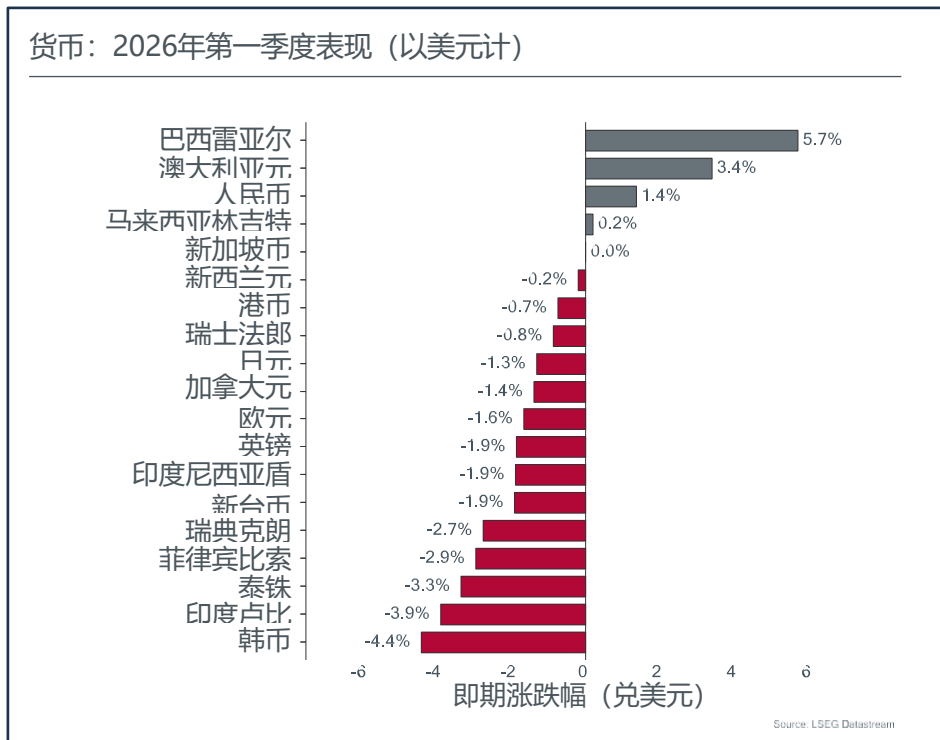
## 货币

本季度，美国整体经济表现稳健。美元指数（DXY）对六种主要货币组成的货币篮子上涨1.7%。巴西雷亚尔（BRL）对美元汇率走强，本季度升值5.7%，这得益于国内利率上升以及油价上涨带来的利好影响——油价上涨改善了巴西的贸易条件和经常账户状况。尽管仅在3月份就兑美元贬值3.0%，但澳元（AUD）在2026年第一季度结束时仍实现了3.4%的可观涨幅，因市场已预期澳大利亚储备银行（RBA）可能进一步加息。

本季度亚洲货币对美元普遍走弱，韩元（KRW）、菲律宾比索（PHP）、印尼盾（IDR）和日元（JPY）均触及多年低点。另一方面，人民币（CNY）和新加坡元（SGD）表现出相对更强的抗跌性，这部分得益于相关政策措施的支撑。

## 大宗商品

本季度，大宗商品作为资产类别表现亮眼，标普 GSCI 指数整体涨幅达40.0%。以标普 GSCI 能源指数为衡量指标的能源板块，在伊朗相关地缘政治紧张局势的影响下大幅上涨82.8%，主要受供应冲击以及霍尔木兹海峡关闭导致的运输能力受限所推动。根据标普 GSCI 原油指数衡量，原油板块在本季度同样实现强劲上涨，回报率达83.4%。相比之下，黄金和贵金属的涨幅相对较小，分别为7.1%和7.0%。



来源：LSEG Datastream；标普全球。业绩数据截至2026年3月31日。对于“货币（以美元计价）”图表，各货币的以美元计价表现基于Refinitiv计算的收盘即期汇率（以美元计价）。对于“大宗商品”图表，请注意以下内容。原油：标普高盛原油指数；能源：标普高盛能源指数；畜牧业：标普高盛畜牧业指数；黄金：标普高盛黄金指数；贵金属：标普高盛贵金属指数；农业与畜牧业：标普高盛农业与畜牧业指数；非能源：标普高盛非能源指数；农业：标普高盛农业指数；工业金属：标普高盛工业金属指数。

# 宏观展望

## 经济增长不均衡，通货膨胀率上升，政策收紧

### 增长

伊朗与美国之间的战争引发的石油供应危机，预计将使全球GDP增长率下降约0.5%至0.6%；且随着霍尔木兹海峡持续处于有效封锁状态，潜在损失将随之加剧。在亚洲，印度、菲律宾和泰国受到的冲击最为严重，原因在于这些国家在能源和石化产品领域存在巨额贸易逆差，同时高昂的机票价格和旅行中断也对旅游业造成了负面影响。航空旅行已成为应对能源成本上涨而引发的需求萎缩的最显著领域。印度还受到海湾合作委员会国家的影响，因为这些国家占印度商品出口的很大比重。

相比之下，中国大陆、韩国和台湾地区的经济增长目前似乎更具抵御风险的能力。中国之所以脱颖而出，原因有多个。其一，该国拥有超过200天的庞大战略石油储备，并能从俄罗斯获取原油供应，这使其石化产业相较于亚洲其他地区受到的冲击更为有限。另一个原因是，这场战争推动了全球对中国电动汽车、太阳能和风能发电技术以及储能产品的需求。最后，中国新五年规划的启动也刺激了政府认为具有战略意义的工业领域的投资。我们维持了对中国今年GDP增长4.8%的预测。

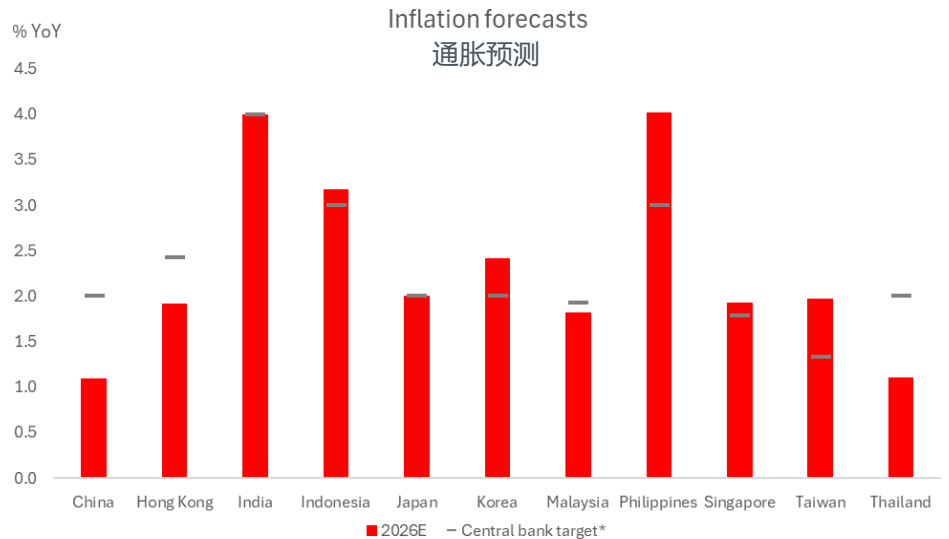
韩国和台湾地区的经济得益于能源价格上涨带来的缓冲效应——这源于全球对用于人工智能基础设施建设的半导体产品需求激增。这推动韩国和台湾地区第一季度出口额分别同比增长38.0%和51.1%。美国领先的半导体企业及终端用户企业的指导意见均表明，出口将持续保持高速增长，这一趋势本身正推动国内资本支出用于产能扩张。

这些在全球因素影响下的差异，导致亚洲各国的盈利增长前景出现显著分歧。人工智能基础设施领域的投资热潮推动市场普遍预期：未来12个月内，MSCI韩国的盈利增长率将达到93%，而台湾地区则为30%。美国仅为18%。市场对MSCI中国A股指数未来盈利增长的普遍预期已升至23%。

### 通胀

能源价格上涨会引发通货膨胀冲击。目前，大多数亚洲国家的政府正通过设定价格上限和提供补贴，来减轻能源价格上涨对消费者价格指数（CPI）通胀的直接影响。因此，尽管截至本文撰写时，国际能源价格自2月27日起已上涨逾40%，但亚洲地区加权国内零售价格仅上涨19%。尽管如此，我们仍上调了对亚洲通胀的预测。当前的冲击范围已急剧扩大，涵盖了所有用于商业和批发运输、制成品及化肥生产的石化产品，而不仅限于零售燃料。这将在未来几个季度传导至食品和核心商品通胀。补贴也仅是部分性的——仅适用于特定等级的燃料——且在某些情况下具有时间限制。例如，在中国和韩国，定价机制允许零售燃油价格和电价随能源输入成本的逐步上涨而相应调整。

然而，由于亚洲在此次冲击中普遍处于低通胀状态，我们的最新预测显示：菲律宾的通胀率将显著高于政策利率目标，而韩国和印度尼西亚的通胀率增幅则相对较小。霍尔木兹海峡持续关闭的时间越长，通胀率超过我们预测的可能性就越大。特别是，能源价格持续高位的时间越长，政府为控制其对预算赤字的影响而削减补贴的压力就越大。我们认为，在海峡五月份仍保持关闭、且第四季度布伦特原油期货价格突破每桶90美元背景下，印度、印度尼西亚和马来西亚面临的风险较高。



\*未设定明确通胀目标的经济体的历史平均通胀率。

来源：瀚亚投资。2026年4月20日

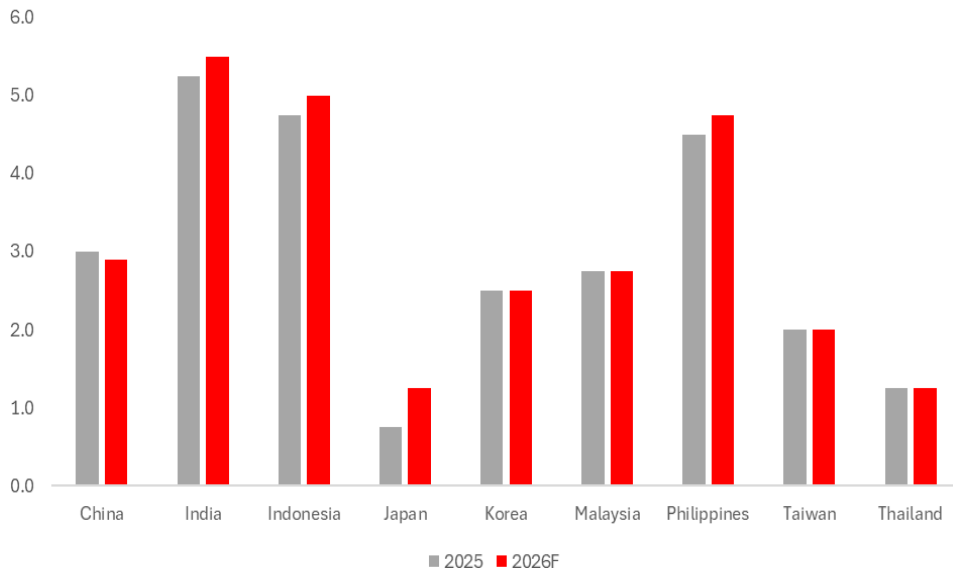
## 货币政策

伊朗-美国战争已使全球货币政策前景发生转变：从上半年部分新兴市场国家的适度进一步宽松政策，转向未来六个月由日本央行和欧洲央行主导的净紧缩政策。在新兴亚洲地区，我们预计菲律宾将在年中略微收紧货币政策，并存在印尼盾疲软可能迫使印尼央行在年中上调利率的风险。印度也面临类似风险，但发生在今年下半年。市场从这一强硬政策转向中获得的缓解，将取决于新任美联储主席凯文·沃什的政策倾向；若他确实实施降息，恐怕要等到今年第四季度才会发生。

我们强调，目前战争尚未得到解决，这使得我们的前景比往常更加不确定。霍尔木兹海峡关闭时间越长，金融环境收紧的风险就越高——其程度可能超出我们的预期。能源价格长期走高将导致亚洲大部分地区贸易逆差扩大，从而加剧货币贬值压力并推高进口通胀。这可能迫使更多中央银行提高利率以稳定本币汇率。另一个风险是：目前对能源价格提供补贴的政府可能会开始将补贴直接转嫁给零售价格，以降低财政支出。在政府继续提供补贴的情况下，用于补贴的债务融资规模将需要增加，从而支撑长期收益率维持在当前较高的水平附近。

要实现更为乐观的货币前景，既需要在5月前重新开放霍尔木兹海峡，又需航运量迅速恢复，至夏季中期时达到战前水平。

政策利率预测



数据来源：瀚亚投资。2026年4月20日

本文提及的政策利率不应被视为投资建议或对其未来预期表现的预测，未来结果无法保证。

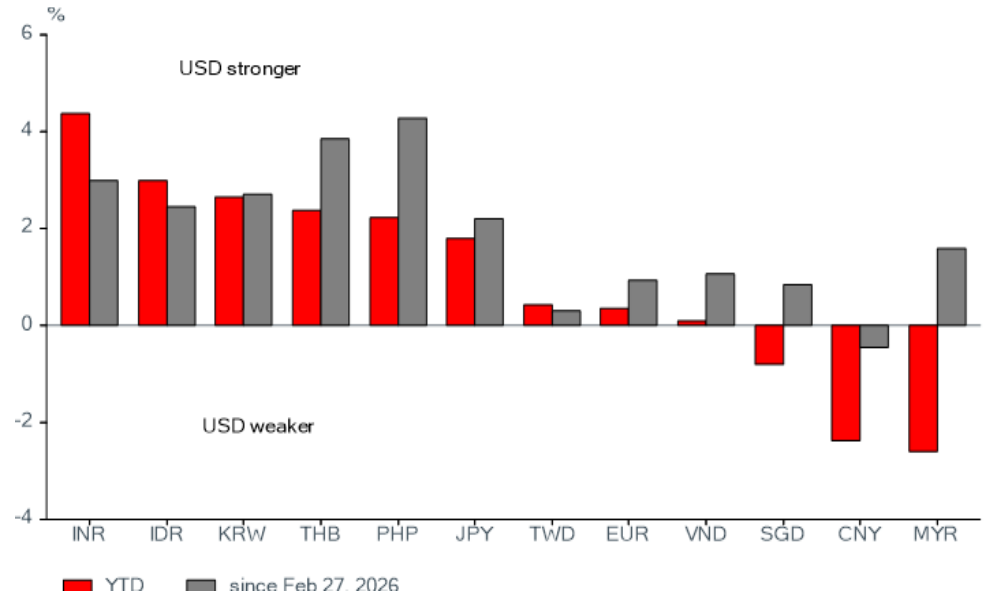
## 货币展望

未来几个季度内，亚洲各国货币之间的差异可能会进一步扩大。其中一组货币——人民币（CNY）、马来西亚林吉特（MYR）和新加坡元（SGD）——兑美元汇率可能小幅升值，而相对于其他主要货币则会升值幅度更为显著。人民币汇率正受益于中国庞大的经常账户盈余，以及一项似乎更倾向于逐步增强货币实力的新政策。如果伊朗与美国之间的战争导致更多亚洲国家以人民币结算从中东和俄罗斯购买的能源，那么这可能会加剧人民币升值的压力。同样地，新加坡金融管理局近期实施的货币紧缩政策为新加坡元走强提供了更强的政策激励。最后，马来西亚的净中性能源进口平衡得益于其经常账户盈余以及流入人工智能基础设施领域的资本流入，从而维持了马来西亚林吉特的稳定。

相比之下，由于能源价格上涨，亚洲其他地区的贸易状况急剧恶化，这表明印尼盾、印度卢比和菲律宾比索的贬值趋势仍在持续。这些货币的基本面在战前就已疲软，此后进一步恶化。我们认为，在能源成本上升的世界背景下，需要实施更为严格的货币政策来稳定经济。来自国内海外投资的结构压力导致韩元和新台币汇率持续贬值倾向，但半导体需求的激增暂时缓解了这一趋势——尽管两国均为能源净进口国。

如果美联储恢复降息政策，本地区货币在今年晚些时候可能会受益于美元整体走弱的趋势。此举将使美联储与日本央行和欧洲央行的加息政策直接对立。

美元兑币种汇率走势



数据来源：LSEG 2026年4月23日

## 关键风险评估

关键领域	可能性	市场影响幅度
<p><b>美国市场存在两大突出风险。</b>截至本文撰写时，仍未找到解决霍尔木兹海峡“关闭”问题的方案。中东地区石油、天然气及石化产品供应中断持续时间越长，能源价格攀升至足以导致全球经济增长比预期更急剧放缓的风险就越大。这一风险在亚洲主要净能源进口国及欧洲最为显著，而在美国则最为轻微。</p> <p>第二个关键风险在于人工智能基础设施支出激增的规模及其持续性。亚洲出口增长目前高度集中，且完全依赖于该领域的市场需求。如果支出减少，将削弱该地区的出口和经济增长。</p>		
<p><b>主要上行风险包括美国就业市场复苏，推动美国经济增长率超过2.5%，但代价是通胀压力加剧。</b>这种情况很可能会迫使市场下调对美联储降息的预期，从而推高美国债券收益率。美国较高的利率结构将支撑美元汇率，并可能削弱流向新兴市场的资金流动。</p>		
<p><b>地缘政治不稳定。</b>我们持续关注中国大陆与台湾地区两岸关系可能引发的压力风险。</p>		

数据来源：瀚亚投资（新加坡）有限公司。数据截至2026年4月22日。请注意，此处提供的信息瀚亚投资有权自行酌情修改，恕不另行通知。本文提及之经济走势预测不必然代表实际走势。

# 资产配置观点

在伊朗相关地缘政治紧张局势持续背景下，采取战术上偏向风险资产、但保持克制的策略，同时保持灵活性与高度警觉。

伊朗地缘政治风险持续占据市场头条，紧张局势大概率将延续。投资者虽需保持谨慎，但纯粹的防御性策略可能导致错失良机。尽管当前不确定性犹存，我们仍对未来三个月的全球股市持乐观展望，只是需更加审慎。

鉴于欧洲受能源供应长期中断的冲击更为显著，我们优先看好美股、看淡欧股。短期（三个月）内，我们对新兴市场及亚洲股市亦持乐观立场，重点关注估值具备优势的精选市场。例如，受能源与大宗商品储备资源支撑，中国在伊朗局势冲击下具备相对抗跌优势；韩国亦受益于人工智能产业带动的资本开支热潮，迎来利好发展。

在固定收益领域，考虑到通胀上行风险以及持续的地缘政治紧张局势，我们对美国国债维持中性立场。对于美国信用债，利差依然较窄，但从总收益率角度看估值有所改善。与投资级债券相比，我们战术上更偏好美国高收益债券。

整体收益率优势显著，我们认为投资者将持续加码美国固收资产。新兴市场外币主权债券方面，我们维持战术乐观态度；该品类套息回报可观，且高收益外币资产的市场需求持续走强，形成有力支撑。

资产配置观点					● 减持	● 持平配置	● 增持	↑↓ 与上一季度相比的升级/降级情况		- 无变化
资产	3m		12m		配置理由					
全球股票	●	-	●	↓	与伊朗相关的地缘政治紧张局势往往会推高短期风险溢价，主要原因是油价波动加剧以及市场情绪间歇性转向避险。总体而言，尽管当前紧张局势尚未化解，我们仍对全球股市在三个月时间框架内持积极策略展望，但需保持更高警惕性。尽管市场定位和投资者情绪已恢复常态——这支持了我们积极的战术立场——但我们正密切关注特朗普总统言论变化所带来的风险。 <b>三月中旬，我们对美国股票在全球股票资产类别中的战术性展望得到上调，主要原因是美国股票相对不受能源价格飙升的影响（因为美国拥有能源贸易顺差）。</b> 另一方面，我们下调了对欧洲股票的投资评级，原因是欧洲企业盈利增长势头趋同，且欧洲未来面临能源冲击的风险显著增加。鉴于伊朗相关地缘政治紧张局势的长期影响（及持续时间）仍存在不确定性，我们已将全球股市的周期性12个月展望评级下调至中性水平。					
美国政府债券	●	↓	●	-	伊朗战争风险正推动美联储近期利率定价转向鹰派立场，其特征是美国国债收益率曲线呈现熊市平缓化现象，即短期收益率相对于长期收益率的上升幅度更为显著。自2026年2月28日战争爆发至3月底期间，2年期、3年期、5年期和7年期美国国债收益率分别上升了39至42个基点（bps），而10年期和30年期国债收益率则分别上涨了33个基点和24个基点。尽管近期石油供应冲击的全面影响仍在评估中，但短期内通胀风险目前似乎更倾向于上升。目前，我们对美国政府债券的展望在3个月和12个月期限上均持中性态度。					
现金	●	-	●	-	我们对现金持有立场保持中立，强调灵活性与流动性的重要性，以便在潜在机遇或风险出现时能够迅速作出反应。					

数据来源：瀚亚投资（新加坡）有限公司。3m = 3个月观点。12m = 12个月观点。资产类别数据截至2026年4月20日，不应被直接视为可靠依据。推荐此处提供的信息可能由投资经理酌情更改，且无需事先通知。

# 资产配置观点 (续)

资产配置观点					
全球股票	3m		12m		理由
美国	●	↑	●	↓	三月中旬，我们将对美国股市的战术展望从此前的中性立场上调至更为积极的立场。这一转变反映出我们对美国市场相对韧性的信心有所增强，这得益于有利的能源贸易格局以及当时相对改善的估值水平（作为背景，标普500指数从1月27日的近期高点至3月底累计下跌约6.4%）。若能源供应中断或冲击持续发生，净能源进口国可能面临极其严峻的形势。然而，美国拥有能源贸易顺差，因此在面对能源价格再次飙升时，相对而言更能抵御冲击。尽管如此，持续存在的伊朗相关地缘政治紧张局势仍给风险资产的长期前景蒙上阴影，尤其是目前实现实质性外交突破的可能性依然不明朗。此外，如果能源价格持续高位运行较长时间，美国消费者的实际可支配收入可能会下降，从而导致消费减少。
欧洲	●	↓	●	↓	鉴于欧洲企业盈利增长势头趋同，且欧洲未来面临能源冲击的风险加剧，我们已将欧洲股票的投资策略评级下调至“中性”。与亚洲相比，欧洲对波斯湾能源的直接依赖程度较低；因此，全球能源价格的任何上涨都可能推高其国内通胀水平。鉴于伊朗相关地缘政治紧张局势的长期影响（及持续时间）仍存在不确定性，我们已将欧洲股票评级下调至12个月周期范围内整体偏低水平。
新兴市场 (EM)	●	-	●	↓	我们在新兴市场 (EM) 和亚洲股票方面仍保持战术上的建设性立场， <b>通过选择性、战术性的个股内配置策略，瞄准全球股票市场中估值相对较低的具有吸引力的投资领域或板块。</b> 这一观点在很大程度上得到了以下事实的支持：尽管近期能源供应遭遇重大中断，但中国凭借其丰富的能源和大宗商品储备被视为相对受益方；韩国同样占据有利地位，这得益于其人工智能驱动的资本支出激增。我们同样清楚地意识到，在某些新兴市场地区存在巨大压力；鉴于印度不仅面临国际收支状况疲弱，还遭遇货币贬值，其表现相对而言将尤为艰难。在亚洲，能源价格飙升对收入造成的潜在冲击随着时间的推移可能会更加显著。然而，部分政府已暂时对燃料价格设定上限，或建立了能够延缓能源价格上涨影响的机制。霍尔木兹海峡是否仍仅限商业航运通行，是需要重点关注的重要因素，因为这将对未来增长预测产生重大影响。为此，我们将对新兴市场 (EM) 12个月周期性展望下调至中性。
亚太地区 (不含日本)	●	-	●	↓	请直接参阅上方内容。鉴于亚洲在新兴市场中的占比异常突出，我们对该地区的战术性与周期性展望，在很大程度上反映了我们对整个新兴市场的整体分析逻辑。
政府债券	3m		12m		理由
美国	●	↓	●	-	伊朗战争风险正推动美联储近期利率定价转向鹰派立场，其特征是美国国债收益率曲线呈现熊市平坦化现象，即短期收益率相对于长期收益率的上升幅度更大。自2026年2月28日战争爆发至3月底期间，2年期、3年期、5年期和7年期美国国债收益率分别上升了39至42个基点 (bps)，而10年期和30年期国债收益率则分别上涨了33个基点和24个基点。短期内通胀风险目前似乎偏向上升方向。目前，我们对美国政府债券的展望在3个月和12个月期限上均持中性态度。
欧洲	●	-	●	-	我们对欧洲政府债券的整体积极短期展望，主要受到当前对英国国债 (gilts) 整体积极展望的影响。在英国，尽管自伊朗战争爆发以来，10年期英国国债收益率已大幅上升，但我们对英国国债久期仍持策略性乐观态度，因为我们认为疲弱的英国劳动力市场数据等因素将继续拖累其不断走弱的经济。在欧洲，目前尚不清楚欧洲中央银行 (ECB) 是否会因能源通胀上升而决定加息，还是试图避免可能的政策失误。若能源供应中断被证实仅为暂时性问题，欧洲央行 (ECB) 很可能维持当前政策立场，因为过早加息可能进一步阻碍欧洲经济增长。
数据来源：瀚亚投资（新加坡）有限公司。3m = 3个月观点。12m = 12个月观点。资产类别数据截至2026年4月20日，不应视为投资建议。此处提供的信息可能由投资经理酌情更改，且无需事先通知。					

# 资产配置观点 (续)

资产配置观点					
政府债券 (续)	3m		12m	理由	
新加坡	●	—	●	—	该团队在新加坡政府债券 (SGS) 整体上仍保持战术中立立场, 同时承认由于当前伊朗战争的不确定性, 实施更严格的NEER政策区间的风险已有所上升。新加坡金融管理局 (MAS) 近期收紧了货币政策 (这是自2022年10月以来的首次), 并上调了通胀预期, 原因是中东冲突导致的能源价格和供应波动。
信用债券	3m		12m	理由	
美国高收益债券	●	—	●	—	3月份, 以ICE BofA美国高收益约束指数为代表的大盘美国高收益债券市场出现11个月来的首次下跌, 因投资者仍在应对中东持续战事带来的连锁影响, 包括能源成本上升和地缘政治风险加剧。尽管如此, 我们仍对美国高收益债券持建设性的战术观点, 这一观点得到以下因素的支持: 美国企业盈利的韧性、净评级上调、较低的困境债券比率, 以及依然具有竞争力的一级信贷市场 (部分得益于强劲的外国需求等因素)。当前估值仍对利差保持严格筛选, 但在收益率方面表现更优; 截至4月17日, 有效收益率已接近6.7%。此外, 我们预计并购活动的增加将有利于高收益公司。
美国投资级债券	●	—	●	—	截至4月17日, 该资产类别的信用利差水平仍处于历史低位, 约为负100个基点以下, 反映出企业基本面相对强劲。然而, 风险蔓延范围扩大的风险依然存在, 尤其是在宏观经济或市场状况恶化的情况下。尽管当前的收益率相对具有吸引力, 但利差扩大的潜在风险会削弱整体的风险回报比。尽管我们总体上仍保持中立立场, 但我们承认美国投资级债券仍能提供可观的收益率 (截至4月17日约为5%), 这有助于形成具有吸引力的整体总回报; 较高的利差收益还能有效缓冲潜在利差扩大的风险。我们将持续关注与人工智能资本支出相关的发行动态及其对利差等风险因素的潜在影响。
新兴市场 (美元) 债券	●	—	●	—	我们仍看好新兴市场 (EM) 硬通货主权债券, 因其具有颇具吸引力的利差配置优势; J.P.摩根新兴市场债券指数 (EMBI) 全球多元化指数追踪新兴市场美元 (USD) 主权债券, 截至4月中旬其到期收益率 (YTM) 维持在6.0%。尽管我们承认地缘政治紧张局势、全球贸易不确定性再度加剧以及美元持续走强等关键因素可能对这类资产的投资情绪产生负面影响, 但在基本面依然稳健的背景下, 新兴市场美元债券仍有望受益于持续流入的资金。在新兴市场本币债券方面, 我们的策略同样具有建设性: 这类债券既能实现对美元的分散投资, 又仍能提供具有吸引力的相对价值。
亚洲信用债券	●	—	●	—	尽管我们目前仍保持中立立场, 但我们承认市场压力时期可能导致利差扩大, 尤其是在质量较低或杠杆率较高的发行方中。
<p>数据来源: 瀚亚投资 (新加坡) 有限公司。3m = 3个月观点。12m = 12个月观点。资产类别数据截至2026年4月20日, 不应视为投资建议。此处提供的信息可能由投资经理酌情更改, 且无需事先通知。</p>					

## 为何在市场波动期间保持投资至关重要

自2026年初以来，亚洲股市经历了一轮剧烈的繁荣—萧条周期。1月份，MSCI亚太指数上涨7.5%，这一势头延续至2月份，当月再涨6.8%。然而，这种乐观情绪在3月份发生逆转，中东冲突引发了新一轮避险情绪，在地缘政治风险和通胀风险加剧的背景下，导致该地区出现了自2008年以来最严重的月度回撤。

如此剧烈的市场逆转凸显出：在剧烈波动和不确定性时期，纪律性和流程管理对于保护资本以及实现长期复利效应至关重要。持续持有投资可降低在错误时机退出市场、错失市场复苏机会的风险。长期结局取决于患者在两次资金提取及后续反弹阶段的参与情况。

不妨看看这个惊人的对比：2001年6月1日至2026年3月20日期间，MSCI亚太（不含日本）指数累计回报率约为351%。详见图表。仅剔除整个期间内表现最差的五个交易日，累计回报率便大幅攀升至约597%，较此前水平高出约70%。反之，如果投资者错过了这五个最佳交易日，其累计回报率将降至约212%，较之前下降约40%。

这些数据向投资者揭示了一个令人不安的事实：在超过六千个交易日中，仅有五天出现极端交易时段，就足以显著影响长期投资结果。至关重要的是，表现最佳和最差的日子往往集中在危机与复苏时期，这使得几乎无法持续地预测其具体时间。

关键问题不在于能否预测这些市场波动——事实上根本无法预测——而在于能否构建出能够抵御这些波动的投资组合。从投资组合构建的角度来看，低波动性正是其创造价值的键所在。

在同一时期（2001年6月1日至2026年3月20日），MSCI亚太地区（不含日本）低波动指数的累计回报率为约827%，表现优于大盘351%的涨幅；甚至超过了市场避免经历五个最糟糕交易日的情况。

这一事实有力地提醒我们：即使在市场抛售期间，保持全身心投入而非试图捕捉市场波动时机，才能获得更优异的长期回报。当复利效应得到更平稳的回报路径支持时，其威力堪称非凡。

亚太地区除日本市场外，在未能达到最佳/最差5个交易日表现时的情况



数据来源：瀚亚投资、MSCI 指数、彭博社，截至2026年3月20日

# 免责声明

本文由瀚亚投资管理（上海）有限公司和瀚亚海外投资基金管理（上海）有限公司（合称“瀚亚投资上海”）结合集团关联方瀚亚投资（新加坡）有限公司提供的信息编制，仅供资料参考。未经事先书面同意，不得翻印、刊发、传阅、复制或分派本文全部或部分予其它任何人士。本文并不构成任何证券之认购、买入或沽售的要约或建议，也不构成任何投资意见或服务。

虽然本文提供的资料均来自瀚亚投资上海认为可靠的来源资料，或以此等来源为根据，但瀚亚投资上海不能亦不会就任何资料或数据的准确性、有效性、及时性或完整性作出任何保证，亦不会对任何资料的适用性或对谨慎责任作出明示或暗示保证。本文所载任何意见或估算资料可能作出变更，恕不另行通告。

本文所载资料，若不能在个别司法管辖区或国家合法派发予该司法管辖区或国家的任何人士或实体或供该等人士或实体合法使用，或导致瀚亚投资上海或其控股公司、附属公司、关联公司、关联人士须遵从该司法管辖区或国家的任何监管要求，则应视为不拟将本文相关资料派发予该等人士或实体或供其使用。任何人士或实体意欲回应或依赖本文所载资料，则该人士或实体应当自行查明其不受任何本地要求限制或禁止其不能如此行事。

本文所载资料及任何意见并未就任何人士的特定投资目标、财务状况或特殊需要作出考虑；因此，亦不会就任何收件人士或任何类别人士，基于本文资料或估算意见所引致的直接或间接损失作出任何担保或赔偿。过往表现，对经济、证券市场或市场经济走势的预测、推断、或估算，未必代表任何瀚亚投资上海或瀚亚投资上海基金将来或有可能达到的表现。投资的价值及其收益，可跌亦可升。投资涉及风险，投资者或无法取回最初投资之金额。

瀚亚投资上海是保诚集团(Prudential plc)的全资子公司，保诚集团(Prudential plc)成立并注册在英格兰和威尔士。Prudential plc的注册地址为1 Angel Court, London EC2R 7AG，其注册号是1397169。Prudential plc是一家控股公司，其旗下部分子公司由香港保险业监管局及其他监管机构(如适用)获授权及受规管。瀚亚投资上海和Prudential plc均与一家主要在美国营运的Prudential Financial, Inc., 或在一家在英国注册的M&G plc的子公司Prudential Assurance Company, 并无任何关连。本文并未经任何监管当局审阅。