

聚焦洞察

2026年市场展望

# 平衡乐观与风险

**eastspring**   
**investments**

A Prudential plc company 

2026年市场展望

前言



今年的市场走势表明，即便波动性持续存在，市场仍能突破预期攀升至历史新高。展望未来，2026 年开局之际，亚洲及新兴市场（EMs）将迎来建设性环境 —— 财政与货币刺激政策持续发力，且政策面倾向于美元走弱，这些因素为经济增长和资产市带来了顺风条件。

监管与企业改革、消费增长、气候转型及人工智能（AI）应用等核心主题将重新定义长期机遇。全球人工智能基础设施的扩张将成为亚洲的重要增长引擎。从半导体、高端电子到数据中心，许多亚洲企业是该生态系统不可或缺的组成部分，并有望显著受益。

与此同时，以历史标准衡量，全口径收益率仍具吸引力，持续支撑债券需求。印尼、印度等高收益市场正受益于国内参与度的提升；澳大利亚和日本也提供了颇具吸引力的信用债机会。此外，亚洲地区（尤其是中国）的债券供给有限，这一技术面因素有望在 2026 年持续提供支撑。瀚亚投资倾向于在利率飙升时增加久期，并利用跨境货币基差交易提升收益率。

然而积极的环境同样伴随着多重挑战。地缘政治风险、美国资产估值高企以及股市集中度风险上升，均可能引发市场大幅波动。其他不利因素还包括美元潜在走强、亚洲房地产市场脆弱性，以及贸易政策不确定性的持续存在。

鉴于股票与债券的传统相关性已不再可靠，系统性对冲是控制回撤的关键；而跨多个周期的多元化战术性阿尔法策略，有望为投资组合创造额外价值。利用整合互补性、非相关性阿尔法来源的量化策略，以及可持续投资，将对有效的风险管理和投资组合韧性起到至关重要的作用。

归根结底，亚洲及新兴市场绝非同质化市场。要把握这些市场的投资机会，既需要对长期结构性主题具备广阔视野，也需要通过主动管理策略来释放收益潜力。

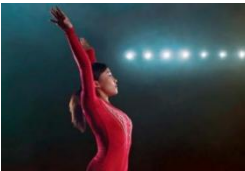


Vis Nayar  
瀚亚投资首席投资官

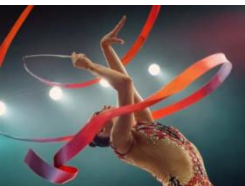
目录



前言	3
2026年市场展望	



政策刺激助力经济与市场复苏	4
---------------	---



分化趋势要求在亚洲及新兴市场精选股票布局	12
----------------------	----



货币宽松政策稳定债券收益率	18
---------------	----

## 2026年市场展望

# 政策刺激助力经济与市场复苏

### 核心要点

- ▶ 2026年欧美经济增长趋缓，亚洲财政货币政策刺激将基本抵消其影响。
- ▶ 全球人工智能基础设施建设将惠及出口半导体、发电设备和电池的亚洲国家。
- ▶ 在贸易政策与美元走势充满不确定性的背景下，多元化的战术性超额收益、对冲及防御策略可增强投资组合的韧性。



据瀚亚投资首席经济学家Ray Farris表示，2026年的经济背景可能呈现美国和欧洲增长略微放缓的态势，但亚洲的财政和货币政策刺激将基本抵消这一影响。

在美国，瀚亚投资预计 GDP 增速将从 2025 年的约 1.9%，放缓至 2026 年的 1.6%。近期就业增长放缓及关税成本稳步上升，将在 2026 年对 GDP 增长构成日益显著的拖累。美联储大概率会在 12 月会议上降息 25 个基点，而瀚亚投资预计 2026 年还将再降息 50 个基点。这些降息举措有望抵消大部分此类拖累。这里不排除更大幅度降息的可能性——因预计 2026 年 6 月特朗普总统将任命一位鸽派继任者，接替现任主席鲍威尔出任美联储主席。值得注意的是，企业指引显示，尽管增速将逐步放缓，但未来几个季度

企业对数据中心及相关电力基础设施的投资仍将持续增长。预计美联储降息与美国通胀上升的叠加效应将在2026年削弱美元的走势。

在欧洲，德国的财政刺激、欧洲央行 2025 年政策利率降息的滞后效应，以及企业信心改善，有望抵消美国关税给欧盟出口带来的大部分拖累。瀚亚投资预计欧元区 GDP 增速将从 2025 年的 1.3% 温和放缓至 2026 年的约 1.1%。

### GDP 增长与通胀预测

	2024	2025F	2026F	2027F
GDP 增长(%yoy)				
美国	2.4	1.9	1.6	1.7
中国	4.8	5.0	4.8	4.0
印度	6.5	6.8	6.6	6.5
日本	0.1	1.0	0.7	0.6
通胀率(%yoy)				
美国	3.0	2.8	3.0	2.9
中国	0.2	0.0	0.5	0.6
印度	4.6	2.5	4.2	4.3
日本	2.7	3.0	1.8	1.7

来源：瀚亚投资。数据截至2025年11月（其中2025-2027年为预测值）。过往业绩不代表未来表现。任何预测均不必然预示未来或潜在业绩。





SS

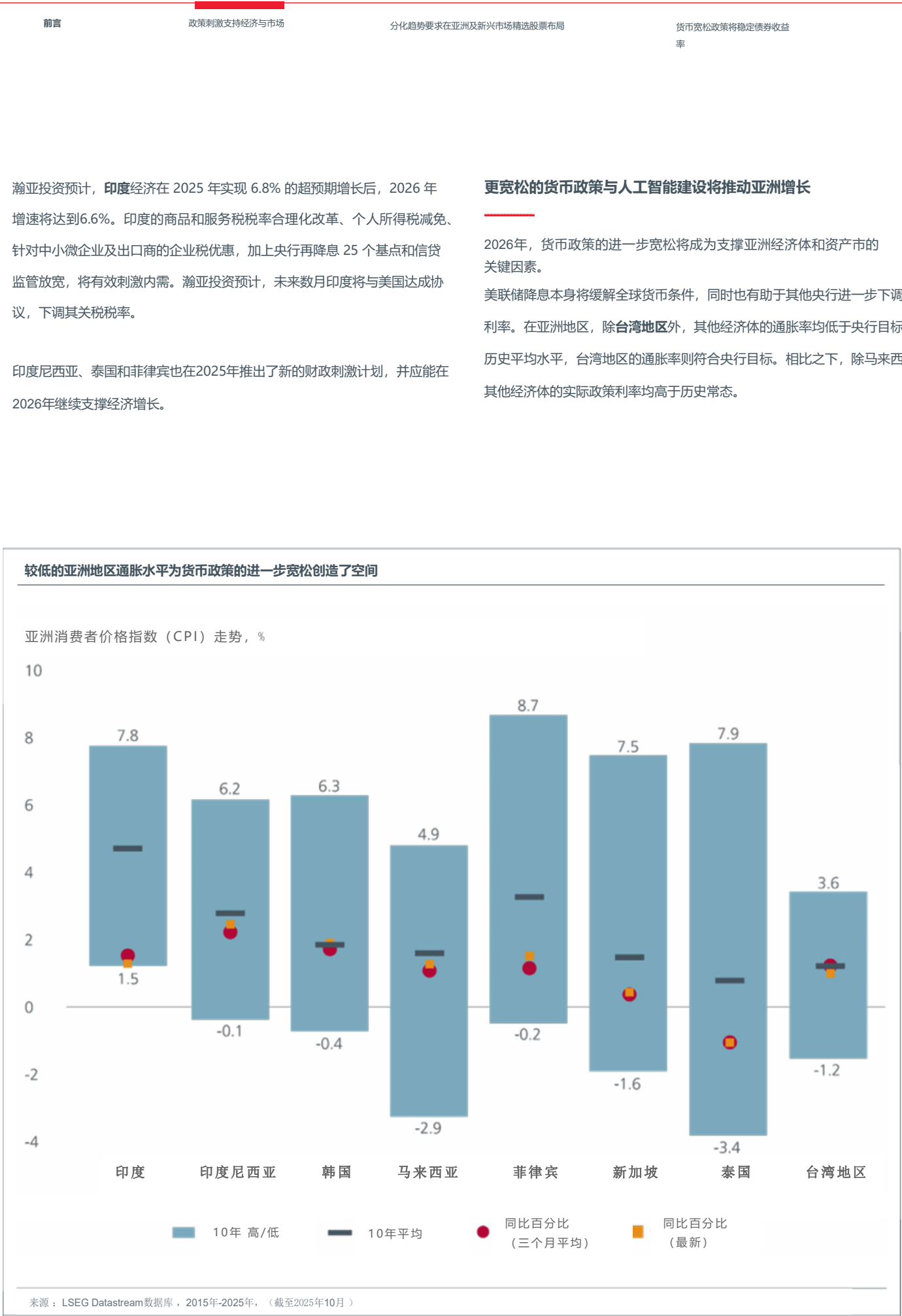
2026年，货币政策的进一步宽松将成为支撑亚洲经济体和市场的重要因素

))

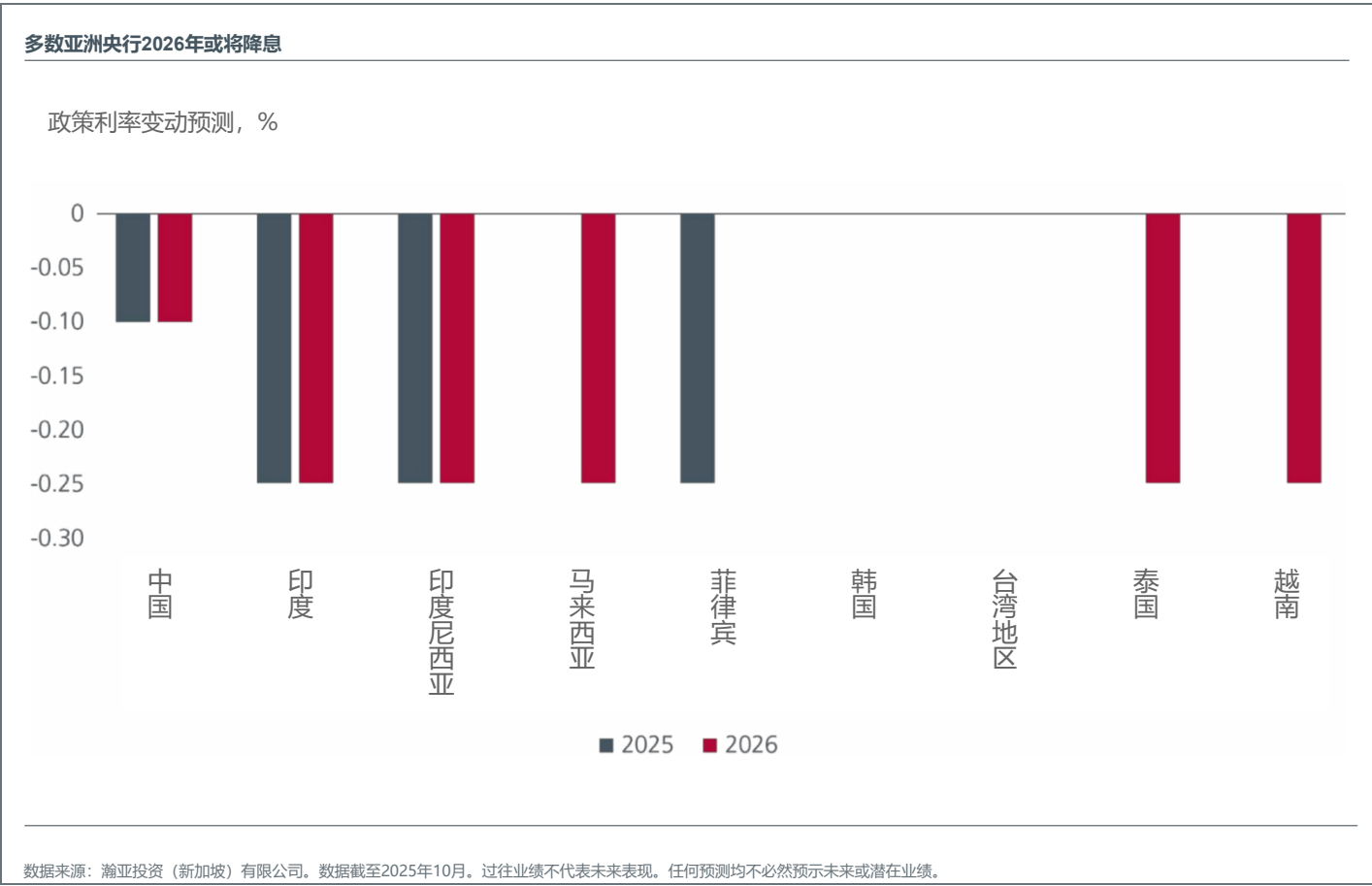
在亚洲，中国四中全会后的媒体报道显示，中国政府致力于实现 5% 左右的 GDP 增长率，并计划将这一水平维持至 2030年。得益于新的财政刺激政策，瀚亚投资预计2026年GDP增长率将达4.8%—— 政策将重点投资战略产业，尤其是科技、交通和生物技术领域。同时，瀚亚投资预计国内消费品补贴将有所增加，

养老金及社会福利支出也会得到一定提振，但新增消费刺激政策的力度与具体规模仍存不确定性。

日本新政府似乎也倾向于加大财政刺激力度。瀚亚投资预测 2026 年日本 GDP 增速为 0.7%，低于 2025 年预计的 1.0%。刺激政策或将采取燃油税减免、向家庭及地方政府提供部分转移支付的形式，且重要的是，政府将对战略产业（尤其是国防产业）提供支持。上述举措将与企业资本支出的持续增长相互配合，有效对冲日本央行大概率实施的 25 个基点加息所产生的影响。







这些情况意味着，中国、印度、印度尼西亚、菲律宾和泰国将在未来下调政策利率。部分国家（如印度）还正在放宽对银行和非银行金融机构的监管限制，这有望推动2026年信贷增长。

全球人工智能（AI）基础设施正在大力建设，这也是亚洲的另一增长动力——它会带动半导体、电子设备、发电设备和电池的需求增加。

再加上各国国内政策逐渐放宽，这些因素都在推动亚洲地区股市的盈利预期不断上修。

### 亚洲市场分化需主动布局

全球人工智能基础设施建设也成为区分不同经济体的关键因素——出口相关产品的经济体（主要是北亚地区及新加坡）与非出口导向型经济体（东盟大部分地区）呈现分化态势。瀚亚投资由此预计，相较于东北亚，东南亚将推

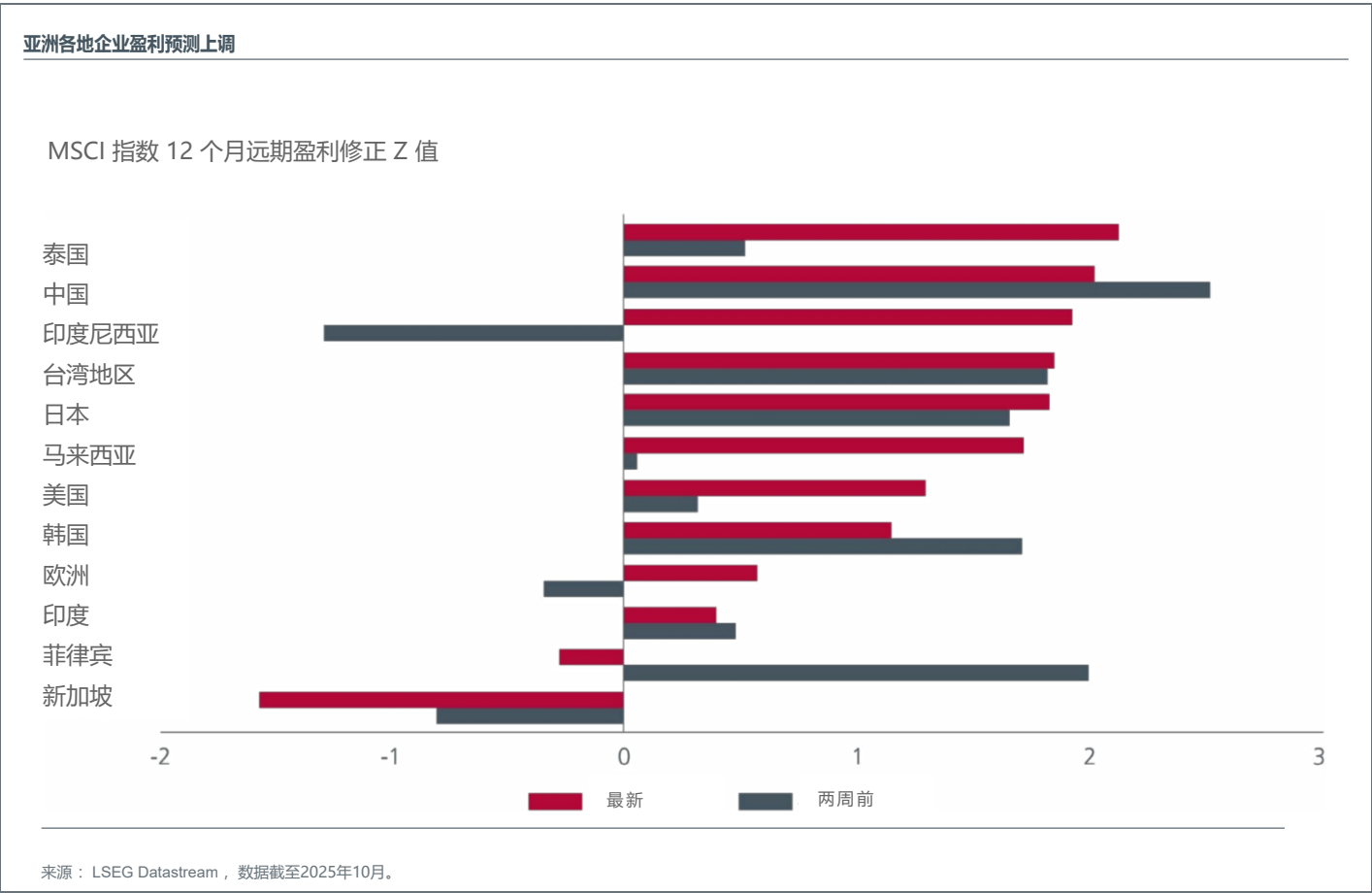
出力度更大的货币政策宽松措施，重点刺激内需与房地产市场。

这种分化对投资者具有重要启示。整体经济增长及其对企业盈利的传导效应，在北亚地区可能最为显著。在此背景下，投资者应重点关注人工智能热潮的受益者，而在中国和日本，还应关注获得特定政策支持的行业。与此同时，印度的增长动力有望逐步扩大至消费与房地产复苏领域。在东南亚地区，投资者应重点关注能受益于国内资产通胀的投资标的。基于这一背景，瀚亚投资认为，相较于简单的指数投资策略，通过审慎的主动管理调整投资组合配置，能让投资者获得更优回报。

### 美元走势与贸易政策是关键风险点

亚洲的货币政策与增长预测面临的主要风险来自美元走势及亚洲部分地区的房价变动。若美元走势与预期相反、开始走强，多数亚洲央行大概率

前言	政策刺激助力经济与市场复苏	分化趋势要求在亚洲及新兴市场精选股票布局	货币宽松政策将稳定债券收益率
----	---------------	----------------------	----------------



会暂停降息。与此同时，韩国和泰国央行已对家庭债务水平及房价问题表达担忧，瀚亚投资认为新加坡金融管理局同样面临房价相关压力。

与此同时，贸易政策的不确定性大概率会持续存在，还可能频繁反复。亚洲与美国达成的贸易协议，本质上只是框架性文件，而非详细的具体协议。这意味着 2026 一整年里，后续谈判和条款解读上的分歧会经常出现。不过，这类冲击的影响程度，可能不会像 2025 年上半年那么严重，因为各国正在推进的国内政策刺激，有希望能起到缓冲这类冲击的作用。

### 分散配置战术性Alpha，筑牢组合抗风险能力

在此宏观背景下，瀚亚投资（新加坡）多元资产投资组合主管Craig Bell认为，2026年仍需以分散投资与风险管理为核心。随着股票与债券等

传统资产类别之间负相关性的可靠性下降，通过系统性对冲策略限制投资组合回撤，可在不显著削弱长期回报的前提下保护资产配置。重要的是，这些策略无需依赖跨资产类别的相关性假设。

传统资产类别间的负相关性正逐渐失效

与此同时，通过多元配置覆盖多周期的战术性资产配置Alpha收益，有望在 2026 年为投资组合创造显著价值。瀚亚投资的战术配置策略围绕四大核心支柱展开。

第一项支柱借助数据挖掘短期战术性投资机会。通过评估关键宏观经济指标，瀚亚投资可以尝试预判市场对央行政策决策的预期变化，进而把握可操作的投资机会。

瀚亚投资的第二项核心支柱，是对短期数据分析的补充 —— 通过严谨的基本面研究识别长期结构性趋势，进而挖掘中期战术性投资机会。

与此同时，瀚亚投资计划在 2026 年通过利率差和凸性收益这两大Alpha来源为投资组合创造超额收益。利差和各国央行的政策转向，有望在债券和外汇市场催生出不少优质的套利机会。此外，瀚亚投资也将关注违约风险特征相近的发达市场与新兴市场债券，捕捉可能出现的收益率差机会。

瀚亚投资的凸性策略支柱的核心是在市场出现错位时，挖掘期权市场中的投资机会。瀚亚投资构建的头寸旨在实现超额风险调整后收益 —— 既能捕捉可观的Alpha收益，又能限制甚至规避下行风险。

据**瀚亚投资（新加坡）量化策略主管Ioannis Kampouris**指出，防御性策略同样能增强投资组合的韧性。全球市场集中度风险日益凸显，如今少数个股主导着全球市场表现。亚洲市场也呈现出集中度上升趋势，与美国及发达市场走势相呼应。亚太地区（除日本外）的有效股票数量（即市场分散度指标）现已远低于长期均值，这种日益加剧的集中化趋势凸显了分散投资的必要性。

在跨行业板块、地理区域及风格因子（如价值、成长、动量、低波动、质量和规模（小盘股））之间进行分散配置至关重要。这些因子中，部分聚焦于创造

Alpha收益，另一些则作为风险控制手段，在投资组合构建中各自发挥独特作用。

在多因子股票策略中，选择相关性较低的因子可以增强分散化效果，并可能降低投资组合风险。融合传统与非传统数据及先进算法，拓展了发现正交alpha信号的边界，从而能够形成更具多样性的股票回报驱动因素组合。同样关键的是考量alpha因子与风险因子的相关性——二者相关性越低，投资者在风险收益分析中的清晰度就越高，进而实现更高效的投资组合构建与优化。

随着2026年的临近，拥有相关性更低的Alpha收益来源，更能凸显融合互补性因子的价值 —— 这类组合既能助力风险管控，也能增强投资组合的抗风险韧性。像低波动这样的防御性策略，或许在小幅投机性上涨行情中表现滞后，但由于其具备缓解下行风险、长期创造稳定回报的特性，理应在投资组合中占据核心配置地位。

除了防御性策略，可持续投资同样能增强投资组合的抗风险韧性 —— 其核心逻辑是筛选出那些能够适应消费者行为变化与行业监管调整的企业。

**跨行业板块、地域及风格因子的多元化配置至关重要。**

2026年，**瀚亚投资（新加坡）可持续投资主管Joanne Khew**预计，全球对可持续解决方案的需求将持续呈现显著差异。尽管需求水平各异，但市场普遍关注这些解决方案在不同周期中的表现，同时持续审视其收益与风险驱动因素。

结合气候转型的大背景，瀚亚投资预计市场对气候适应与减缓解决方案的关注度将持续提升。这一趋势正在私募市场催生新兴投资机会 —— 尤其聚焦于适应性解决方案、自然为本的解决方案，以及有管理的煤炭退出计划。在全球可持续基金领域，主动管理型基金大概率仍将占据主导地位。不过，被动型可持续基金的作用正日益凸显，既能帮助机构投资者布局气候转型相关标的，也能助力其对标宽基市场指数管理风险。

2026年市场展望

分化趋势要求在亚洲及新兴市场精选股票布局



前言

政策刺激以支持经济与市场

分化趋势要求在亚洲及新兴市场精选股票布局

货币宽松政策将稳定债券收益率

核心要点

- ▶ 美元走弱利好亚洲及新兴市场，但为实现超额收益，主动选股至关重要。
- ▶ 政府主导的改革与政策利好正为中国、印度和日本创造极具吸引力的机遇。
- ▶ 东盟市场兼具价值、收益与结构性增长优势，各经济体均呈现独特机遇。



尽管2025年面临严峻挑战，全球股市仍保持强劲韧性并实现可观回报。展望2026年，若干**关键主题**将塑造市场走向。总而言之，降息与财政刺激举措有望增加市场流动性，同时为股市提供支撑。在政策引导美元走弱的背景下，亚洲及新兴市场股市前景依然向好。

美元走弱或将对收益率较高的新兴市场货币形成支撑，同时赋予各国央行更大的降息操作空间。目前墨西哥、韩国和印度尼西亚等市场已开启政策宽松周期。展望 2026 年，瀚亚投资或将迎来一个关键转折点，届时新兴市场与发达市场的经济增长差距有望趋于稳定，甚至进一步扩大。

当增长差距扩大时，新兴市场通常跑赢发达市场



数据来源：FactSet、高盛全球投资研究部。数据区间：1968年-2025年（截至2025年9月4日），2025年10月-2028年数据为预测值。过往业绩不代表未来表现。任何预测均不必然预示未来或潜在业。



“

美元走弱可能支撑高收益新兴市场货币，并为央行降息提供更大灵活性。

”

瀚亚投资（新加坡）全球新兴市场及亚洲地区价值股主管Steven Gray

认为，2026年巴西、印尼和墨西哥将涌现超额收益机会。最具吸引力的价值投资机会集中在消费必需品和可选消费品板块——该板块估值低于历史均值，以及金融板块——其估值处于十年均值水平。同时，值得注意的是估值具吸引力的中小型股正涌现更多机遇。这类企业更依赖国内需求，关税风险较低，且具备更高回报潜力。

总而言之，由于新兴市场经济体仍高度依赖全球贸易和外部需求，许多经济体已深度融入全球制造业和供应链体系。贸易紧张局势持续存在，任何挫折都可能拖累出口增长势头。尽管相较于发达市场，新兴市场估值存在折价空

间，但倘若全球贸易增速放缓，企业盈利仍将面临压力，出口导向型行业受到的冲击会尤为明显。鉴于在可预期的将来，不同区域与市场仍会呈现分化态势，坚持严谨的估值原则并采取主动选股策略至关重要。

把握亚洲巨头政策红利机遇

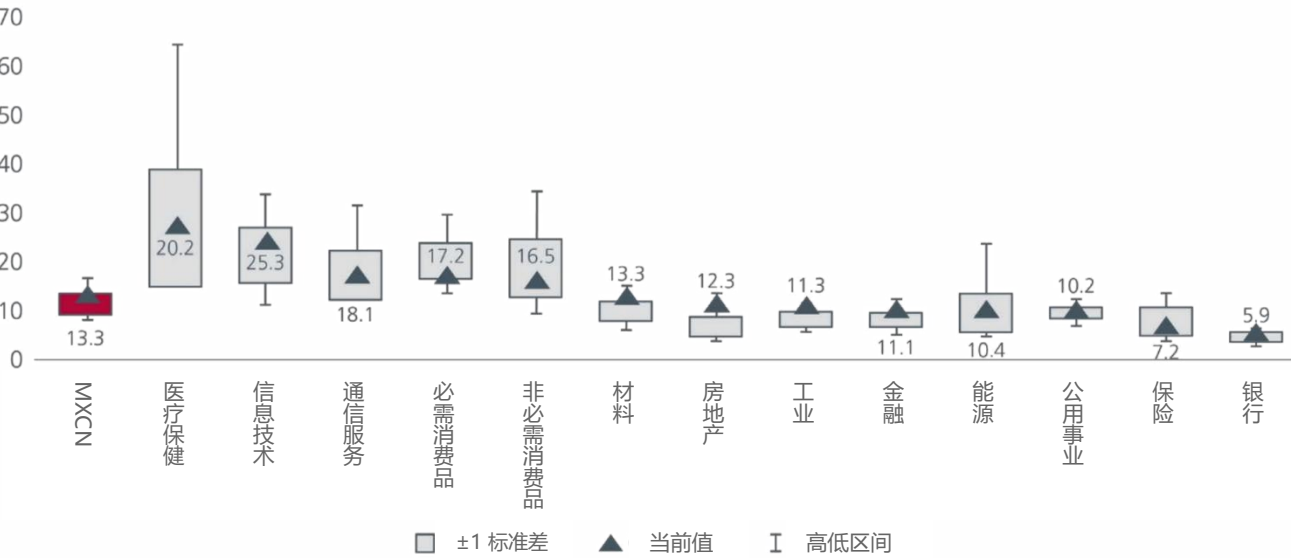
中国

瀚亚投资（中国）股票投资主管Justin Liu预计明年经济增长将趋于稳定。他认为中国人民银行将维持低利率或适度降息，财政政策则将保持扩张态势。从板块配置来看，他青睐人工智能相关科技股、“出海”龙头企业，以及那些能从供需格局改善中受益的周期性个股（包括摆脱行业同质化内耗的受益企业）。

同时，瀚亚投资（香港）投资组合经理Jocelyn Wu正聚焦全球及国内龙头企业——原因在于市场竞争加剧的背景下，平庸企业的生存空间已所剩无几。她预计，2026 年中国股市将延续上涨态势，但节奏会相对放缓。相较于全球同类市场，当前估值仍具吸引力，MSCI 中国指数

MSCI中国指数部分行业提供理想买入点

MSCI 中国各行业 12 个月预期市盈率（倍）



来源：FactSet、I/B/E/S，MSCI中国指数。数据区间：2020年-2025年（截至2025年10月）。

前言

政策刺激助力经济与市场复苏

分化趋势要求在亚洲及新兴市场精选股票布局

货币宽松政策将稳定债券收益率

目前的点位较 2021 年峰值低约 20%。鉴于全球投资者对中国股市仍处于低配状态，且政策预期相对温和，中国较高的储蓄率与低利率环境，为增量资金流入股市提供了显著潜力。

与此同时，瀚亚投资（新加坡）投资组合经理Yuan Yiu Tsai认为，2026 年中国股市将受四中全会与第十五届五年规划的落地成效影响——这两项重要议程均将科技发展、产业现代化与扩大内需列为重点方向。因此，他对有望受益于国内产能升级、自动化推进、技术融合深化及绿色发展战略的企业持积极看法。不过，鉴于人工智能、半导体等高速增长科技板块估值已处于高位，他对此类标的持审慎态度。与此同时，可选消费与必选消费板块当前估值处于低位，且作为提振居民消费相关政策的直接受益领域，构成了极具吸引力的入场时点。

中国市场面临的主要风险包括持续的地缘政治紧张局势、房地产市场长期低迷、持续的通缩压力以及潜在的市场整合风险。

印度

据Yuan Yiu Tsai分析，短期内最大的市场驱动因素无疑是美印贸易协议的最终敲定，该协议的签署有望显著提振市场情绪。此外，瀚亚投资预计

以下板块将实现盈利复苏：i) 金融业——得益于信贷增长回升及净息差保持稳定至温和上升；ii) 消费板块——因所得税削减及商品服务税（GST）调整；iii) IT服务行业——因市场预期触底反弹；iv) 电信行业——若实施资费上调则盈利有望加速。此外，印度储备银行持续降息，叠加所得税与商品及服务税（GST）的减免，将有效提升市场流动性并促进经济增长。

他的持仓以大盘股为主——这一配置既看重大盘股充足的流动性，也得益于其合理的估值水平。瀚亚投资对金融板块最为看好：在监管环境向好的背景下，该板块估值具备较强吸引力。他同样看好汽车行业，因为这类企业有望受益于商品服务税（GST）下调及消费升级趋势。能源板块将受益于政府改革举措与稳定的油价，而利率下行则有望提振房地产板块的市场情绪。

但核心风险仍然存在，包括消费复苏乏力、美印贸易协定进一步延迟引发的市场情绪压制，以及大规模首次公开募股（IPO）/ 配售、私募股权减持导致的流动性抽离。

日本

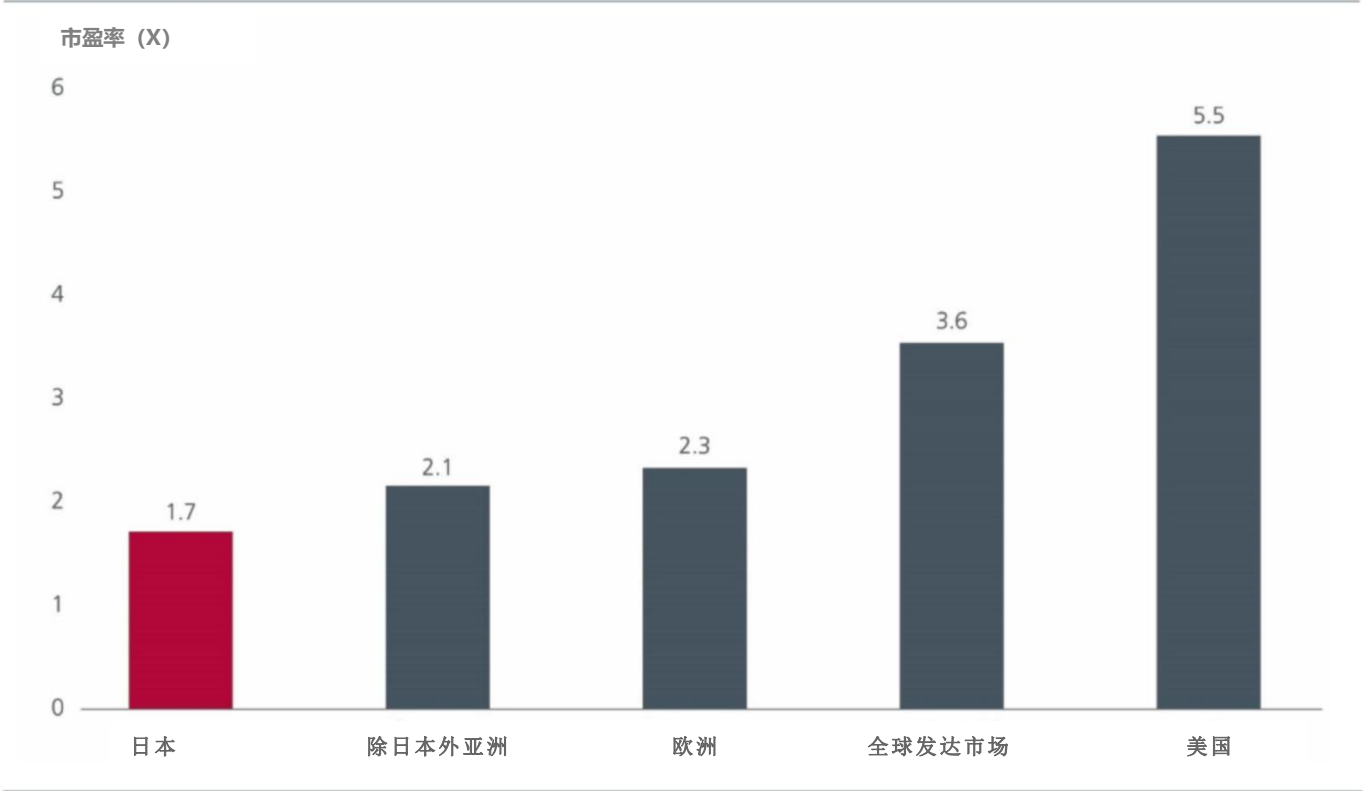
日本股市在2026年迎来有利的宏观经济与企业环境。瀚亚投资（日本）股票投资主管Ivailo Dikov认为，高市早苗新内阁推出的扶持政策协同发力、企业

印度企业盈利复苏在望



来源：MSCI、摩根士丹利，数据区间：1992-2025年（截至2025年11月4日），2025年11月5日-2026年数据为预测值，过往业绩不代表未来表现。任何预测均不必然预示未来或潜在业绩。

相较全球同行，日本估值仍具吸引力



数据来源：瀚亚投资MSCI指数，Refinitiv Datastreams数据库（截至2025年9月30日）。

盈利保持韧性，加之投资者兴趣重燃，这些因素为市场信心提供了支撑。日本股市凭借稳健的盈利能力与不断提升的净资产收益率（ROE），在全球范围内仍具吸引力，当前估值已高于其 10 年平均水平。

市场领导地位同样集中于少数由叙事驱动的大型龙头股（涉及数字化转型、国防及人工智能领域），这些股票涨幅远超大盘且当前估值倍数处于高位。这种现象既催生了某些被忽视领域的反转风险，也为部分被忽视的领域带来机遇：这些领域基本面正持续改善，但市场情绪尚未充分反映其进展。

例如，以人工智能、国防板块为首的大盘股表现跑赢中小盘股，估值差距已扩大至十年峰值。这一估值缺口为主动管理型基金经理创造了机会：他们可挖掘那些受益于改革红利、细分领域龙头地位及催化因素的未被充分认可的中小型企业——随着市场广度提升，这类企业有望获得更多关注。他同时看好部分工业及材料类企业的投资机会：这些企业既能受益于周期性复苏与

自救举措，当前估值水平下还具备显著的上行潜力。风险方面，全球经济放缓将抑制出口表现；财政扩张或加剧通胀，进而给日本央行的政策正常化进程带来阻碍；政治层面，高市早苗联合政府面临内部财政纪律压力，其政策议程或因此受阻。鉴于上述风险，坚持以基本面分析与估值判断为核心的严谨投资策略至关重要。

#### 台湾地区

**瀚亚投资（台湾地区）投资主管Rececca Lin**指出，台湾地区人工智能（AI）产业正迎来快速增长契机。台湾半导体供应链的全球竞争力、个人电脑（PC）、汽车及消费电子领域边缘人工智能（边缘 AI）需求的持续攀升，正推动相关企业盈利增长。在科技板块的引领下，台湾证券交易所（TWSE）2026 年盈利预期将增长 17%–20%。核心投资机会包括人工智能半导体供应链（晶圆代工、集成电路测试）、人工智能服务器零部件（电源供应器、散热系统、高速

网络设备）及边缘人工智能材料（存储芯片、晶圆、被动元件、汽车半导体）。尽管科技板块过度集中与出口依赖构成潜在风险——尤其在中美关系紧张及中国内地需求疲软的背景下，但凭借持续的创新能力和行业领先地位，台湾地区市场对长期投资者仍具吸引力。

#### 布局东盟结构性机遇

该地区股市波动率已有所上升，瀚亚投资预计 2026 年这一态势将持续。在此背景下，瀚亚投资看好那些国内政策响应积极、有望推动结构性改革的经济体，因为它们能有效缓解全球需求不确定性带来的压力。

**瀚亚投资（新加坡）投资组合经理Daniel Lau**指出，在年初至今表现强劲的背景下，海峡时报指数（STI）已实现估值重估，核心驱动因素包括：i) 市场预期利率将维持低位且持续更长时间；ii) 新加坡元（SGD）兑美元（USD）及其他新兴市场货币汇率保持稳定；iii) 约 5% 的股息收益率具备较强吸引力。瀚亚投资对新加坡股市维持乐观展望。除上述驱动因素外，新加坡金融管理局（MAS）推出的 50 亿新加坡元股市发展计划（EQDP），有望进一步提升投资者对新加坡股市的关注度——尤其是中小盘股板块。该计划宣布以来，此前流动性不足的个股交易活跃度已有所改善。据报道，2026 年预计将有超 30 家企业计划首次公开募股（IPO），这标志着资本市场活动有望复苏。可能扭转这一乐观展望的核心风险包括美元走强，其触发情景或为：i) 美联储降息幅度不及预期；ii) 美国国内生产总值（GDP）增长动能超预期；iii) 全球经济放缓加剧，对新加坡开放型经济造成冲击。

**瀚亚投资（马来西亚）投资主管Michael Chang**认为，马来西亚在2026年具备非常好的风险回报特征，预期资本回报率达7%-8%,股息收益率超过4%。首选的高增长板块包括建筑、建材及房地产，这些行业将受益于新马经济特区建设及数据中心扩张。其他领域如医疗服务提供商、港口基础设施、房地产投资信托基金以及经历重组与并购的股票也是潜在的alpha选择。相比之下，手套制造、石化、汽车、博彩和啤酒酿造等行业因易受负面结构性市场变化影响，受到的青昧程度较低。

**瀚亚投资（印尼）投资主管Liew Kong Qian**指出，印尼股市初始估值处于低位，随着结构性与周期性盈利复苏，当前已形成极具吸引力的入场时点，具备显著上行潜力。新冠疫情后，印尼将首次在 2026 年推出货币与财政政策协同发力的组合举措，预计推动经济增速回升至 5% 以上。这一综合刺激政策有望提振居民需求，进而带动商品流通与制造业销售增长。自下而上的投资机会在必选消费、矿业及资源等多个板块持续存在；当自上而下的增长环境进一步改善时，可选消费、金融及材料板块将显著受益。核心风险包括：宏观经济政策未能达成预期效果，或过度宽松的货币政策立场可能削弱印尼盾的稳定性。

**瀚亚投资（泰国）投资策略主管Bodin Buddhain**预计，内需与旅游业将成为泰国经济增长的关键支柱。宽松的货币政策将提升流动性并降低融资成本，而基础设施投资和补贴等财政措施将支撑房地产市场和家庭财务状况。零售与国内服务业将受益于家庭消费的增强。医疗旅游及欧洲、东亚地区常住游客的回归，将推动医疗保健与健康产业实现超预期增长。与此同时，随着利率下调和贷款活动加速，金融业有望实现反弹。主要风险包括政治不确定性、政策转向以及全球经济放缓导致的出口增速放缓。

**瀚亚投资（越南）投资主管Tran Thap Kieu Quan**强调，成功驾驭越南市场需要敏捷性、纪律性，以及对宏观趋势和行业动态的深刻理解。最具吸引力的领域包括银行业、基础设施和消费领域。银行业受益于资本增长、监管改革和数字化进程。基础设施及相关行业则受到公共投资增长以及对建筑、物流和能源需求的推动。消费板块则受益于家庭收入增长、通胀可控及促进增长的政策。主要风险包括外资流入和企业盈利增速低于预期，以及利率上升可能导致流动性收紧。



2026年市场展望

货币宽松政策稳定债券收益率



核心要点

- ▶ 亚洲央行在通胀放缓和高实际收益率支撑下采取宽松立场，有助于支撑区域债券市场。
- ▶ 对美元和本地货币债券的久期均持积极态度，并计划在利率急升时增加久期配置。
- ▶ 关税对利润率的压力使信用选择更为关键，但成本节约和效率提升举措可帮助缓解影响。

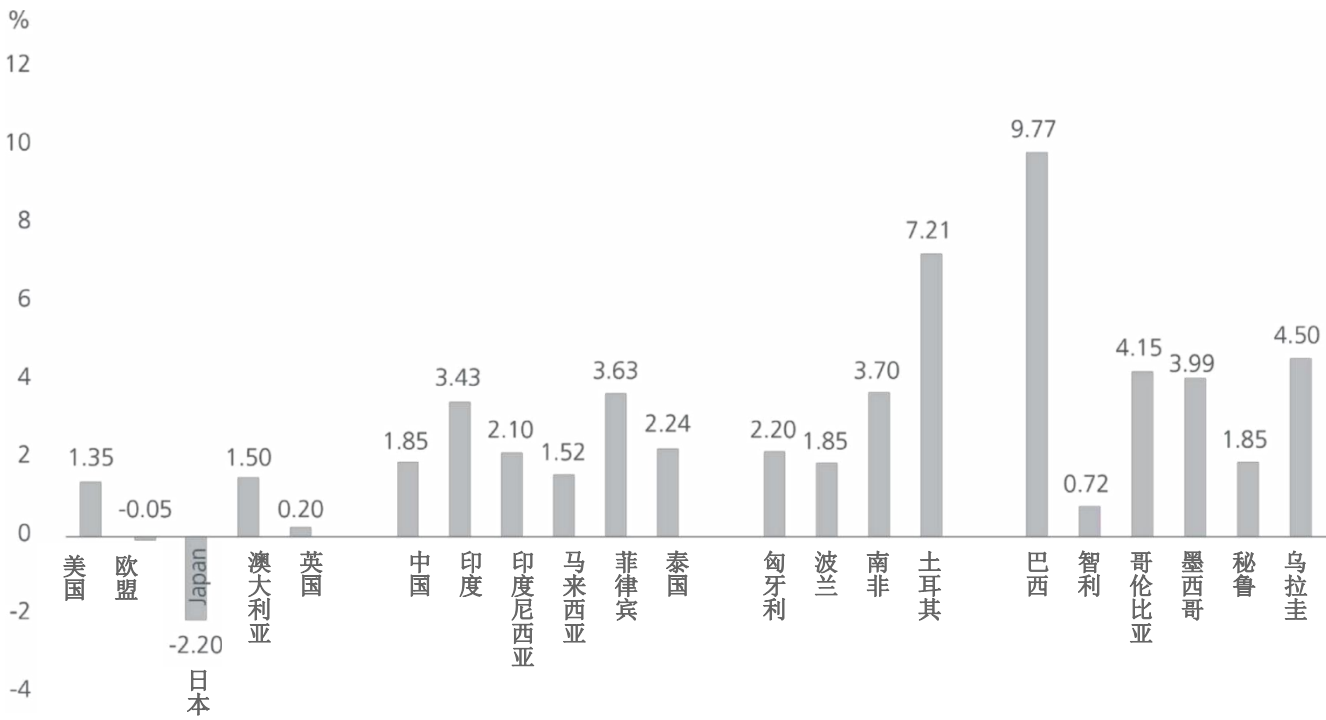


随着经济周期后期特征逐步显现，加之关税摩擦对贸易与投资构成压力，全球经济增长大概率将继续放缓。包括亚洲和新兴市场在内的主要经济体货币政策预计将保持宽松，以缓冲这些不利因素。**瀚亚投资（新加坡）固定收益主管 Danny Tan**认为，亚洲央行在通胀放缓和高实际收益率支撑下的宽松立场，应有助于支撑该地区债券市场。美联储9月和10月的降息举措，以及预期中的进一步宽松政策，也为亚洲和新兴市场央行提供了宽松空间，而不会引发

货币不稳定。

亚洲及新兴市场信用利差处于多年来的低位。然而，综合收益率仍处于历史合理水平，这应有助于维持投资者需求。在亚洲市场，债券供给缺乏实质性增长（尤其是中国市场的供给不足），意味着 2026 年之前技术面大概率将维持强劲，进而对亚洲信用利差形成支撑。发达市场与新兴市场普遍存在的财政扩张担忧及政府债务水平上升问题，

亚洲及新兴市场实际政策利率仍居高位



来源：瀚亚投资（新加坡）、彭博社（截至2025年9月）。

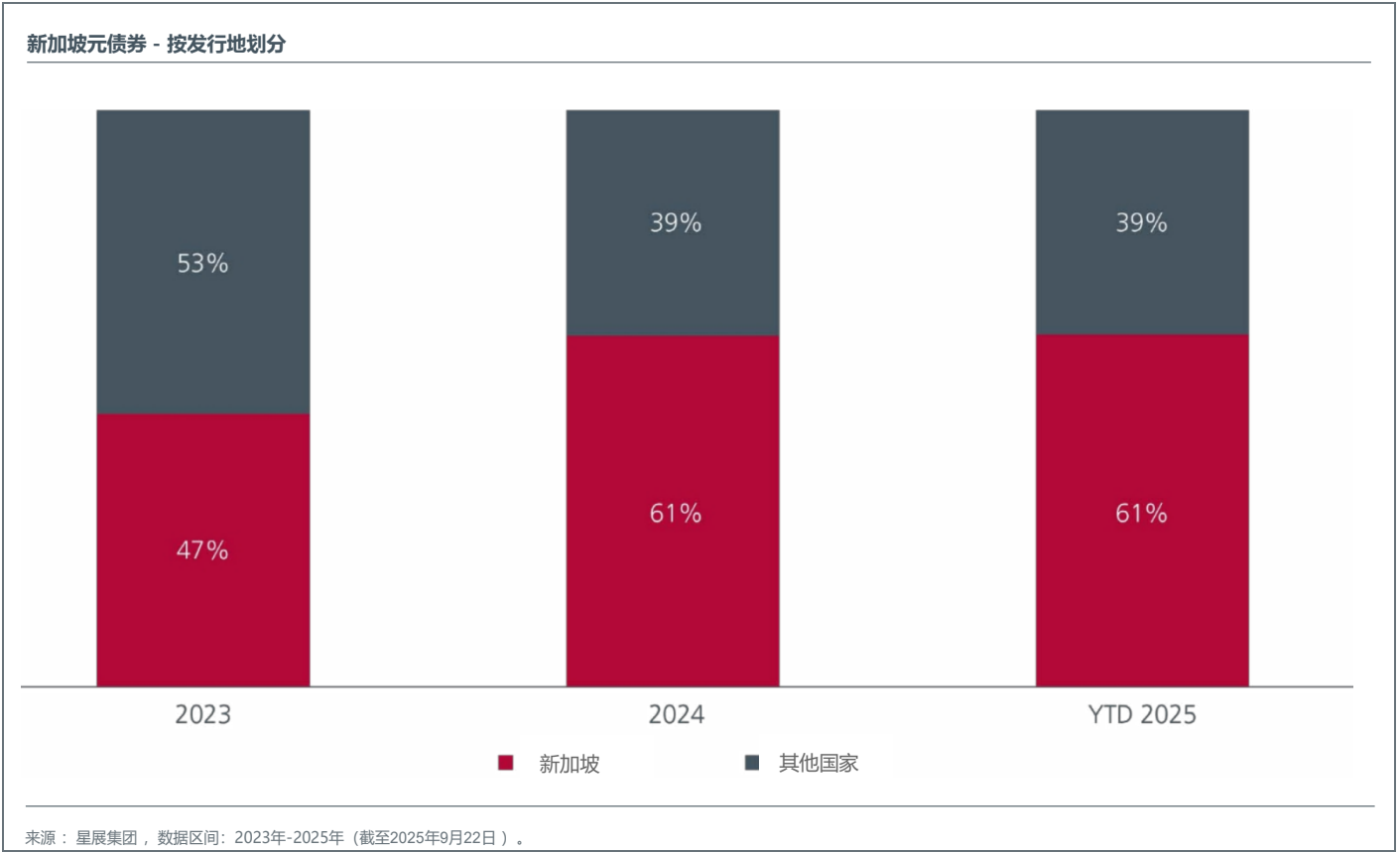
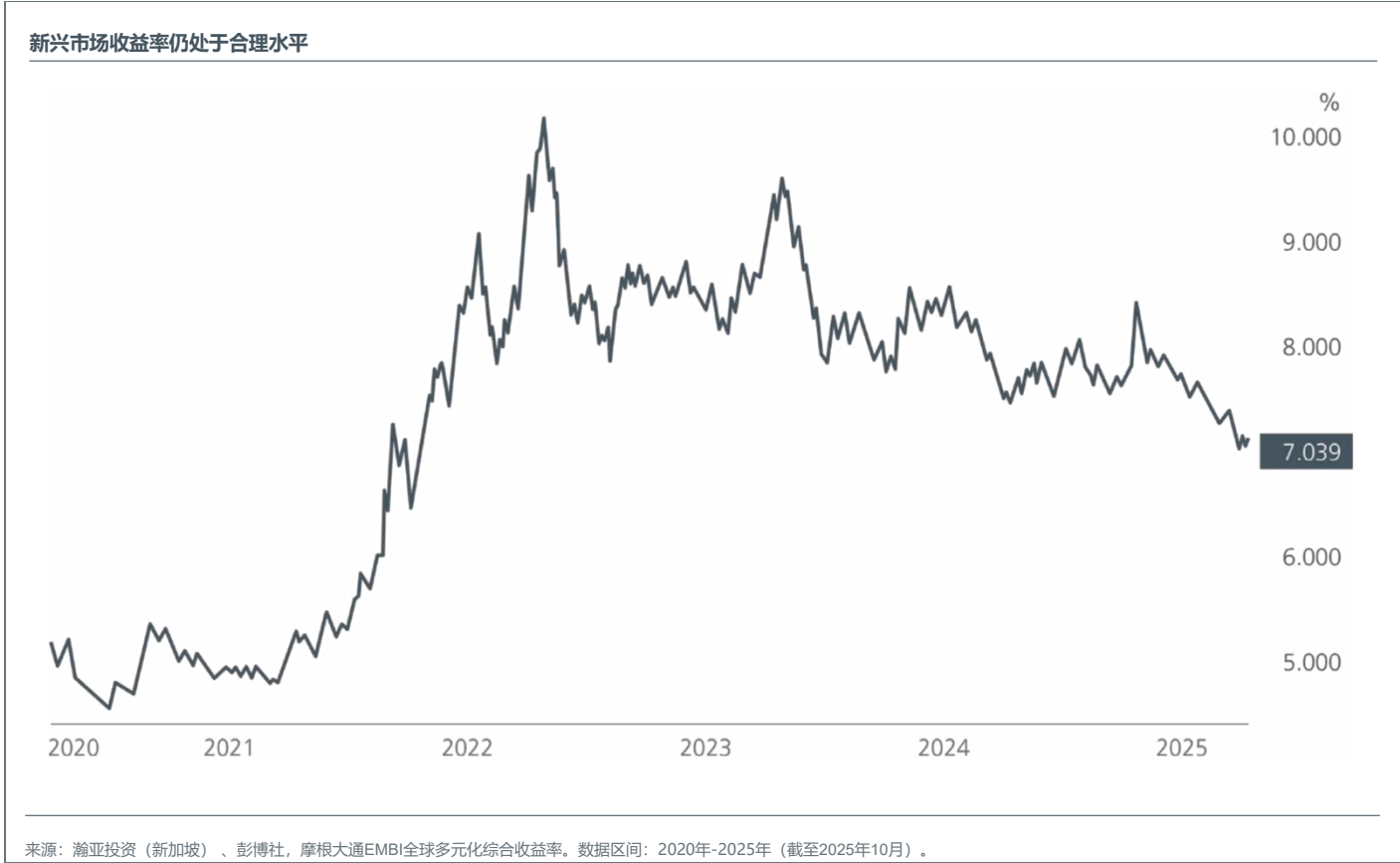


已推动全期限债券的期限溢价重新定价走高，估值有所提升。瀚亚投资对美元债与本市债的久期策略均持积极看法，并计划在利率冲高时增加久期敞口。瀚亚投资同样看好跨境货币基差交易机会（例如：美元计价组合买入非美债券，并通过对冲工具转换为美元敞口）。该策略有助于提升组合收益率、增强分散化效果并降低波动水平。2026 年，市场对美联储进一步宽松的预期变化或引发利差波动，瀚亚投资将保持灵活操作，伺机把握这类波动带来的投资机会。

66  
部分新兴市场本地货币债券市场有望在2026  
年实现两位数回报。  
99

**瀚亚投资（新加坡）投资组合经理 Rong Ren Goh**正关注亚洲部分高收益债券市场的机遇。他认为，市场低估了本土投资者参与度结构性提升（尤其在印尼和印度）对降低这些债券市场波动性的积极影响。与此同时，澳大利亚信贷市场提供具有吸引力的利差和更陡峭的信用曲线。瀚亚投资也在密切关注日本政府债券曲线，其陡峭程度显著高于某些市场，在对冲基础上可提供颇具吸引力的收益率。

随着美元利差优势被削弱，瀚亚投资预计美元将延续疲软趋势，从而为非美元货币提供支撑。新兴市场货币近期盘整也为新一轮升值铺平道路，支持建立美元空头头寸的策略。与此同时，人民币离岸汇率（CNH）预计将保持稳定或温和贬值，这将有助于稳定亚洲区域货币汇率。在新兴市场债券领域，**瀚亚投资（新加坡）投资组合经理Eric Fang**更青睐主权债券而非公司债券，因主权评级上调趋势与动能依然强劲。结合瀚亚投资对新兴市场货币和利率的基本面展望，他认为部分新兴市场本市债券市场在2026年有望实现两位数的回报率。



### 关税影响下的精选配置思路

由于企业采取了提前应对措施，且全球供应链中关税的吸收方式存在差异，关税尚未对亚洲及新兴市场企业的利润率构成实质性压力。

瀚亚投资预计贸易谈判最终达成协议后仍将保留一定程度的关税。这可能导致供应链和贸易流向发生转变，从而引发各国经济体应对方式的不确定性。中国很可能将更多出口转向其他国家，减少对美国的依赖，这将在这些国家形成通缩压力。在此背景下，**瀚亚投资（新加坡）固定收益研究主管Clement Chong**认为，企业利润率面临的风险正逐渐显现。尽管成本节约或效率提升举措可缓解下行压力，但信用选择变得更为关键。

在投资级债券领域，瀚亚投资倾向于选择准主权债券以及互联网、电信、银行和公用事业等防御性行业的公司债券。在亚太地区，日本和澳大利亚的公司债券及银行债券具有显著价值。沙特阿拉伯银行和拉丁美洲准主权债券也蕴藏着优良机遇。

### 将新加坡元信用债作为核心的理由

新加坡元债券市场在2025年表现优异，收益率表现超越美国债券市场<sup>1</sup>。**瀚亚投资（新加坡）投资组合经理Wei Ming Tan**预计，在2025年强劲表现后，新加坡元利率与信用市场将进入盘整阶段。不过美联储宽松政策叠加充裕的国内流动性，应能限制新加坡元利率的上行空间。瀚亚投资对久期保持积极态度，计划在利率急升时增持久期；且面对相对陡峭的信用曲线，仍倾向于选择高品质公司债券获取利差收益。

<sup>1</sup>截至2025年10月底数据。

新加坡近期呈现资本强劲流入、存款增长稳健而贷款增长疲软的态势。**瀚亚投资（新加坡）投资组合经理Benedict Phua**指出，在此背景下，至少在短期内这种局面仍将持续。国内零售投资者与高净值人士对收益的追逐，应能支撑新加坡元公司债券的需求。

这种局面至少在近期内仍将持续。国内零售投资者和高净值投资者对收益的追求，应能支撑新加坡元公司债券的需求。

经历2023年和2024年净供应量为负的局面后，新加坡元债券发行在2025年第三季度重拾动能，截至2025年9月底实现小幅净供应正值。新加坡债券市场的增长与深度也吸引了寻求融资渠道多元化的新全球发行主体。总体而言，技术面保持平衡，为新加坡元债券提供了强劲的顺风助力。

继新加坡金融管理局于2025年10月决定维持新加坡元政策不变后，在经济增长强于预期且通胀压力趋缓的背景下，该国央行似乎正采取观望态度。经济增长强于预期，通胀压力有所缓解。

2026年，新加坡经济增长预计将放缓至接近趋势水平，通胀率可能上升但仍将低于历史平均水平。美国贸易政策的不确定性可能对新加坡经济和新元构成压力。不过，新加坡的外部经济状况依然稳健，其银行体系资产质量优良且资本充足率健康。

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, 并无任何关联。本文并未经任何监管当局审阅。



如需了解更多信息，请发送邮件至 [content@eastspring.com](mailto:content@eastspring.com) [eastspring.com/2026-market-outlook](https://eastspring.com/2026-market-outlook)



**eastspring**   
investments

A Prudential plc company 

[eastspring.com](http://eastspring.com)