

# 快速瀏覽

# 2026年第一季

這是我們2026年第一季  
團隊觀點的重點摘要

# 我們的第一季展望為何？

## 2026 年致勝關鍵？保持配置

**2026 年全球經濟展現韌性。**我們認為在政策面支持、強健的企業財務及持續發展的人工智慧 (AI) 帶動下，成長應能維持在軌道上。

**多數市場通膨正在趨緩，但在美國黏著度仍高。**儘管 11 月美國期中選舉前市場可能出現波動，但整體政治不確定性已消退。

**我們認為，當前環境有利於風險偏好。AI 持續作為核心投資主題——且並非泡沫。**更廣泛的 AI 生態系統中正浮現投資機會，例如能源與基礎建設。

**結合科技股與新興市場、貴金屬及低估貨幣的均衡投資組合，**能協助投資人在追求成長的同時管理風險。

## ? 美國經濟成長具韌性嗎？

美國經濟良好的整體成長數據掩蓋了更為複雜的實況。前20%最富有族群\*的私人消費正大幅激增——但中產階級與低收入美國民眾正承受通膨帶來的壓力。他們的生活水準即使有所改善，也極其緩慢。這種分歧可能會引發市場對美國成長持續性的質疑。

# 20%

的美國人正享受購買力最強勁的提升

# 我們對各地區的展望為何？

## 美國：潛在脆弱性

經濟展現韌性，但底層成長可能脆弱，2026 年產出預計為 1.4%-1.9%——低於潛在水準。

通膨可能連續第六年超過聯準會(Fed) 2% 目標，來到約 3%。

為提振成長，聯準會可能額外降息 25 個基點，使目標區間在 2026 年中降至 3.25%-3.5%。

## 歐洲：平衡的展望

2026 年，歐元區前景預計保持平衡，通膨可能降至 2% 以下。由德國帶頭的政府政策措施將提供支撐。

成長應回穩至 1%-1.5%，歐洲央行可能在春季降息 25 個基點。

英國央行將延續其漸進寬鬆步調，至 6 月將累計降息 75 個基點，支撐區域溫和復甦。

## 亞洲：短暫回升

受惠於財政刺激措施，中國 GDP 成長應在 2026 年初短暫回升，隨後受限於消費支出疲軟，全年增長步調將放緩至 4.2%-4.7%。

在日本，財政支出增加可能促使央行採取比預期(2026 年中升息 25 個基點) 更積極的緊縮措施。

# 2.9%<sup>1</sup>

2026 年全球成長共識預測

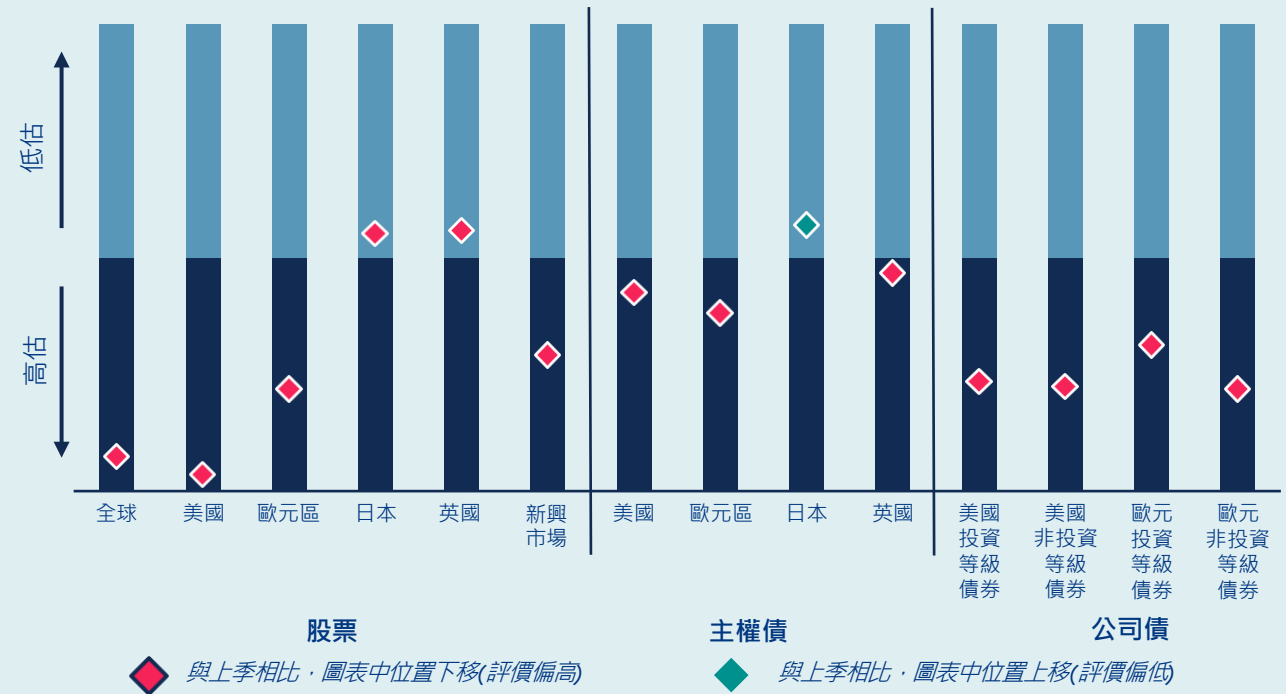
<sup>1</sup>資料來源：彭博社截至 2025 年 12 月。

# 我們認為哪些區域具有投資價值？

## 日本及英國股市評價仍顯低估

- 儘管美股評價仍偏高，我們認為企業獲利足以支撐成長，且評價相較過往泡沫時期並未過度高估。
- 根據我們的指標，日本與英國股市仍被低估。
- 我們調查的已開發市場主權債多處於合理評價區間；其中，日本主權債較上一季更具吸引力。

2025 年11 月底



評價分數 = 目前分數相對於歷史分數分佈情況的表現。股票評價根據席勒本益比 (Shiller-PE)、股價淨值比、未來 12 個月預期本益比計算。主權債券評價根據 10 年期實際利率和期限溢價計算。公司債評價根據隱含違約機率和相應主權評價計算。資料來源：安聯環球投資全球經濟與策略研究團隊、彭博社、Datastream (資料截至 2025 年 11 月 30 日)。過往表現不代表未來結果。本簡報所載之陳述，可能包括根據管理團隊當前觀點及假設作出的未來預期陳述及其它前瞻性陳述，涉及已知和未知的風險和不確定性，可能導致實際結果、表現或事件與此等陳述中明示或默示的結果、表現或事件出現重大差異。我們並無義務更新任何前瞻性陳述。評價是根據對經濟成長展望方面的最新假設做出。

# 潛在的投資機會在哪裡？

## 股票

- 美股評價仍偏高，但製造業資本支出回升，顯示精選投資人仍有佈局機會。
- 可關注歐洲的戰略產業，這些產業可望受惠於推動區域自主的趨勢。
- 在中國，AI 應用的普及、生技對外授權與改革進程，為關鍵產業創造了有利的投資環境。
- 印度的「願景型經濟」正蓄積動能，而全球生命科學產業已迎來轉機。

## 固定收益

- 主動式存續期管理策略至關重要；在殖利率曲線趨陡之際，我們偏好短天期的美國公債。在加拿大，可考慮殖利率曲線平坦化策略。
- 若欲增加長天期部位，我們看好巴西、秘魯與南非等國家的新興市場主權債。
- 貿易不確定性降溫，支撐了評價被低估的亞洲貨幣。
- 在信用債方面，我們偏好投資等級金融/公用事業債，以及新興市場/亞洲的精選非投資等級債。

## 多重資產

- 股票仍是首選資產類別，建議可調整部份美國部位至亞洲在歐洲，偏好西班牙與小型股。
- 在固定收益方面，偏好殖利率曲線陡峭化交易，並維持中性存續期間。降息可望支撐美國/歐洲債券；相對地，日本則面臨利率走高。
- 新興市場債具吸引力的收益利差與韌性，並可與高品質信用債形成互補。
- 黃金仍是我們的長期核心信念。鑑於供給停滯與綠色轉型/AI 需求推升，可考慮布局銅。

# 尋找 更多 觀點

## 最新團隊觀點

[團隊觀點2026年第一季\(完整版\)](#)

## 其它近期團隊觀點



[黃金：投資組合  
的差異化因素](#)



[2026年展望：探索  
投資新動能](#)

安聯證券投資信託股份有限公司 | 地址：台北市104016中山北路2段42號8樓 | 客服專線：(02)8770-9828

Allianz Global Investors Taiwan Ltd. | 8F, No. 42, Sec. 2, Zhongshan N. Rd., Taipei 104016 Taiwan, R.O.C. | TEL: +886-2-8770-9828

**【安聯投信 獨立經營管理】110金管投信新字第013號**

投資涉及風險。投資的價值和收益可能會上升也可能下降，投資者可能無法收回全部投資本金。[\*]過往表現不代表未來表現。本文屬於行銷溝通，僅基於提供資訊為目的。本文不構成購買、出售或持有任何有價證券的投資意見或推薦，也不應被視為出售要約或招攬購買任何有價證券之要約。本文中所表達的觀點和意見如有變更，恕不另行通知，這些觀點和意見是發行時本公司或其關係企業之觀點和意見。本文所使用之數據來自各種被認定為可靠的來源，但無法保證其正確性或完整性，本公司對於因使用這些數據而引起的任何直接或間接損失不承擔任何責任。不論形式為何，複製、發布、提取或傳輸本文內容都不被允許。本文所述之投資機會未考慮任何特定人士的特定投資目標、財務狀況、知識、經驗或特定需求，因此無法獲保證。投資人不能以本文取代其本身之判斷，且應完全為其投資及交易決定負責。主動式管理之投資無法保證表現將超越大盤。投資於另類資產可能會有重大的損失機會，包括損失超過初始投資金額。部分另類資產投資曾經歷極大波動，故並非適合所有投資者。相較於投資等級有價證券，非投資等級之可轉換債或固定收益有價證券承擔更大的本金風險。債券市場投資存在風險，包含市場風險、利率風險、發行人風險、信用風險、通貨膨脹風險及流動性風險。大多數債券及債券策略的價值會受到利率變動之影響。債券價格通常會隨著利率上升而下降，期限較長的債券受到的影響可能更大。信用風險反映發行人及時償還利息或本金的能力 - 評級越低，違約風險越高。商品投資可能受到整體市場變動、利率變動及其他因素的影響，如氣候、疾病、禁運及國際經濟及政治發展。可轉換及固定收益有價證券，尤其是非投資等級債券或垃圾級債券，承受較高的信用和流動性風險，可能是投機性且價值可能因利率變動或發行人或交易對手情況惡化或違約而減少。可轉換有價證券面臨有價證券須在最佳轉換價格前進行轉換的額外風險。貨幣涉及如信用、利率波動等風險，且可能對標的國家不同的經濟情況影響更為敏感。多元化無法確保獲利或保護不受損失。新興市場可能遭遇波動更大、流動性較差、透明度較差、監管較少及價值可能隨貨幣匯率而波動之情況。股票趨於波動，且不提供固定的回報率。非投資等級或垃圾債券有較低的信用評等及涉及較高的本金風險。基礎設施債務投資可能面臨不利的經濟及監管風險，從而影響到基礎設施公司。基礎設施之發行人可能受到各種政府機關監督，也可能面臨對客戶收取費率之政府規範、行政或其他事故、關稅、稅法、監管政策、會計準則...等規定之影響。將另類投資納入投資組合可能帶來重大風險，故並非適合所有投資人。投資人須明白對於基礎設施之投資具有高度投機性，且可能損失所投入之全部投資。基礎設施債務投資可能面臨不利的經濟及監管風險，從而影響到基礎設施公司。基礎設施之發行人可能受到各種政府機關監督，也可能面臨對客戶收取費率之政府規範、行政或其他事故、關稅、稅法、監管政策、會計準則...等規定之影響。基礎設施投資市場之流動性極差，可能會妨礙投資人在有利時機買賣是類投資，從而造成投資人損失。投資於有限的發行人或行業可能增加風險及波動性。債券價格通常會隨著利率上升而下降。期限較長的債券所帶來的影響可能更大。在不利的市場條件下，槓桿會放大損失。某些證券市場可能變得缺乏流動性，可能會妨礙本基金於有利的時間或價格買賣這些證券，並可能延遲本基金股份之贖回。外國市場可能遭遇波動更大、流動性較差、透明度較差、監管較少及價值可能隨貨幣匯率而波動之情況。這些風險在新興市場可能更高。私募股權投資流動性極低，僅適合追求長期投資策略之專業投資者。 Admaster: 5106403