

探索投資 新動能

2026年展望

前言

邁入新的一年，同時需要審慎與前瞻思維的投資環境逐步形成。長期作為全球成長關鍵引擎的美國，正面臨制度面的挑戰，且估值可能已偏高。儘管AI相關股票依然是投資組合的重要核心，投資人必須更加精挑細選，以降低可能的回檔風險。在這樣的市場環境下，歐洲、中國與印度可望提供更廣泛、更多元且評價面相對具吸引力的投資機會。通膨走勢分化——美國走高、其它地區相對溫和——再加上貨幣政策分歧，更突顯區域分散配置的重要性，尤其是對於在高波動環境中，追求收益韌性的投資人。新興市場央行具備較高的政策空間，若美元進一步走弱，將有助於支撐新興市場債券表現。

私募市場已不再只是「另類資產」，而是長期投資組合配置的基石。在此領域中，私募信貸與基礎建設脫穎而出，成為創造長期價值的強大推動力，不僅能為實體經濟提供資金、彌補基礎建設的缺口，還能推動去全球化、減碳與數位化等結構性轉型。成功關鍵，在於嚴選資產管理者與嚴謹的投資紀律。

我們認為，要在2026年順利前行，投資人需要運用包括公募市場與私募市場的跨多種資產類別多元工具。安聯環球投資很高興能分享研究團隊的觀點，針對2026年的關鍵想法與機會進行解析，協助您在瞬息萬變的投資環境中探索新的動能。



**Michael
Krautzberger**
公募市場投資總監



**Edouard
Jozan**
私募市場主管

目錄

總經觀點

貿易戰餘波

股票策略觀點

戰略自主的實踐

固定收益策略觀點

多元布局與主動管理以強化韌性

多重資產策略觀點

兩種現實的故事

2026年展望

探索投資 新動能

重點摘要

- 全球成長展現韌性，AI 熱潮有助於抵消關稅與貿易戰所帶來的部分壓力。然而，美國科技股評價偏高且市場集中度極高，因此精準選股將至關重要。
- 若科技支出由美國擴散至其它地區，將有助於延續成長動能並推動真正全球性的 AI 革命。我們認為歐洲股票目前的評價較多數美股更具吸引力。
- 儘管不同地區情況各異，主要市場的通膨整體仍在可控範圍內。多數央行正逐步走向利率正常化，並仍保留進一步寬鬆的空間。相對溫和的前景持續有利於利差收益，並可望支持多元分散的投資組合。
- 停滯性通膨風險與美元走弱，可能將促使全球投資人重新評估對美國資產的高曝險。雖然現在預測美元地位下滑仍言之過早，但歐洲與亞洲所發行的固定收益資產及黃金，具上行潛力。
- 美國非銀行放貸的風險，使私募信貸受到更多關注。雖然我們意識到當前信用利差處於歷史低點，但並未出現系統性風險的跡象；在較高利率環境與投資人需求的帶動下，信貸市場可望維持強勁成長。
- 能源轉型與數位基礎建設的融資需求，將在多重資產類別中創造機會，尤其有利於具備持有長期及低流動性資產配置能力的投資人。

總經觀點

貿易戰餘波



Christian Schulz
投資經濟策略首席

地緣政治風險仍偏高，特別是俄羅斯與東亞地區。中東局勢的初步緩解則帶來難得的亮點。美國與中國持續引領 AI 革命，其外溢效應正由低基期向其它地區加速擴散。

科技股評價偏高，以及部分監管較為鬆散的金融領域，都值得提高警覺；不過，較低的利率與私部門適度的槓桿，有助於降低系統性金融不穩定風險。

美國經濟：承受壓力但未失穩定

預期美國經濟將維持韌性，但成長率將放緩至約 1.5-2%，略低於其潛在成長水準。AI 投資熱潮與溫和的財政刺激——很可能提前在 2026 年 11 月期中選舉前提早推出——將部分抵銷關稅對實質所得與傳統企業投資所造成的拖累。

通膨預期依舊，平均高於 3%，其主要上行風險來自關稅。在政治審查之下，美國聯準會 (Fed) 預計 2026 年持續降息，目標聯邦基金利率區間可能降至 3.25-3.50%。聯準會的政策反應機制已趨向鴿派，也就是說，即便通膨高於目標，仍更傾向降息；然而，其制度上的獨立性可能將面臨法律訴訟與政治壓力的考驗。

全球經濟邁入 2026 年之際，仍在持續消化貿易戰遺留的餘波。雖然關稅升級大致已趨於停歇，但各產業新增的針對性措施仍可能持續擾動供應鏈。這樣的結果是，貿易與資本流動走向碎片化：外國商品供給縮減與物價走升，拖累美國經濟成長 (供給衝擊)；同時，美國進口需求減弱，又在世界多數地區造成產能過剩 (需求衝擊)。

儘管面臨上述逆風，全球 GDP 成長預料僅會溫和放緩。我們預測全球成長率約為 2.7%¹⁾，這是受惠於持續的 AI 投資循環與各主要區域的積極政策應對。通膨走勢將出現分歧：美國通膨預計升到 3% 以上，而歐洲與亞洲的物價壓力相對溫和，將為降息提供空間 (見第 7 頁，圖 1)。

1) 按購買力平價 (PPP) 權重計算

在我們看來，尾端風險具有相當重要性：

- 上行風險包括AI的重大突破，可望擴大投資熱潮、提升生產力，並在經濟條件恰到好處的「甜蜜點」情境下，為降息創造空間。
- 下檔風險包括勞動市場走弱並外溢至消費支出，恐預示衰退；同時，關稅餘波可能加劇停滯性通膨的壓力。
- 重要事件風險包括：最高法院對川普試圖撤換聯準會理事Lisa Cook(預計於 2026 年 1 月)與對等關稅案的判決。美國期中選舉也是需密切關注的重要事件。為鞏固政治支持度，政府可能推動減稅、擴張支出（或兩者並行）。這些動作可能伴隨對民主制度更為激烈的攻擊，進一步削弱投資人信心。

歐洲：樸實之美

歐洲有望進入溫和的景氣循環復甦，2026年GDP成長預計落在1–1.5%。在實質所得提升與低失業率的支撐下，消費動能可望維持，並有助抵銷因全球貿易緊張所造成的產業疲弱。

通膨預計將維持在2%以下，使歐洲央行(ECB)可望在上半年降息25個基點，來到 1.75%。財政政策也將帶來小幅提振，推升成長約 0.4-0.5%，主要由德國引領。

英國的經濟前景則更加挑戰。在提高稅負與縮減支出的可能性下，約相當於GDP 1%的財政緊縮，恐使成長率跌至1%以下。但總經穩定度改善，英國央行 (BoE)預期將利率降至約3%。相較其它主要國家的央行，ECB 與BoE兩大央行承受的政治壓力較小，使歐元與英鎊相對更具韌性。

歐洲區域內沒有重大選舉，可更專注應對地緣經濟挑戰，例如俄烏衝突與關稅導致的全球供應鏈碎片化等。然而，法國在2027年總統選舉前的政治僵局，可能限制歐洲整體的政策執行能力。

若家庭將儲蓄轉為支出，歐洲成長可能優於預期。其它上行風險包括：若科技浪潮擴散至歐洲，可能透過政府支出與生產力提升帶來比預期更強的成長動能。

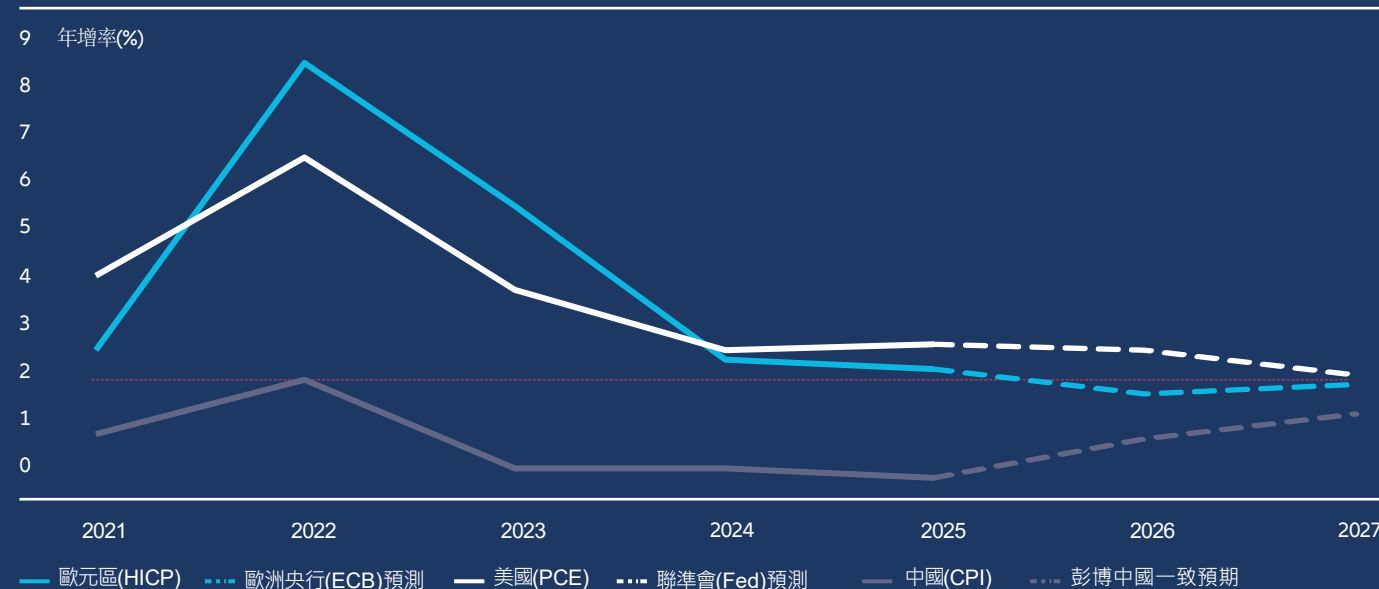
亞洲：走勢分歧

在亞洲，成長與通膨皆面臨壓力。傳統貿易受美國關稅逆風衝擊；不過，科技循環正支撐投資與區域內貿易活動。通膨可能小幅走升，但主要是基期效應影響，而非需求增強。

多個亞洲央行已採取寬鬆政策，2026年上半年可能進一步小幅降息，包括中國在內。後續針對性財政刺激亦可望提供支撐。

受美國關稅壓力與疲弱的內需影響，中國的經濟成長可能趨於溫和放緩。「反內捲」政策旨在抑制過度且惡性的競爭，可能有助緩解通縮，但整體物價動能仍顯得疲弱。政府將鼓勵擴大消費支出，同時優先扶植高科技製造業，作為主要成長動能。

圖 1：通膨對比——美國偏高，歐洲與中國偏低



資料來源：彭博社、美國聯準會(Fed)、歐洲央行(ECB)以及安聯環球投資全球經濟與策略研究團隊(資料截至2025年10月23日)。HICP=調和消費者物價指數。PCE=個人消費支出。CPI=消費者物價指數。

日本則持續走在通膨穩健回升的路徑上，並透過政府刺激措施強化成長。但隨著暫時性因素消退，整體通膨可能回落至約2%。日本央行恐面臨政治壓力，被要求避免過度升息以免扼殺復甦。我們認為升息一至兩次應已足夠。然而，若高市早苗首相推行類似安倍經濟學的擴張性財政政策，中期通膨壓力恐進一步上升。

在更為碎片化的世界中維持韌性

儘管受貿易戰餘波干擾，2026年全球成長預期具有韌性，主要受 AI革命與各國積極政策支撐。通膨走勢將分化——美國通膨走高，歐洲與亞洲則維持相對溫和——形塑一個貨幣政策步調不一致的局面。未來一年將考驗制度韌性、政策彈性，以及全球經濟適應愈加碎片化世界的的能力。



投資人在2026年應該注意什麼？

快速的科技進展，可能促使美國及部分亞洲地區的科技產業投資，進一步外溢至其它產業與經濟體。這股推力，加上多數地區貨幣與財政環境轉趨寬鬆，應有助於在央行獨立性與自由貿易等關鍵支柱，持續面臨挑戰的情況下，維持全球經濟的整體韌性。

股票策略觀點

國防自主的實踐



Michael Heldmann
全球股票首席投資總監

雖然美股在「解放日」大幅回落后已強勢反彈，但基礎經濟數據顯示當前經濟環境仍偏脆弱。事實上，受高關稅延續效應推升通膨，加上成長展望偏弱，美國在進入2026年時面臨停滯性通膨風險。即使市場預期聯準會將持續降息，但政治壓力對貨幣政策決策的干擾，仍可能削弱市場信心。

就評價而言，我們認為美股目前處於偏高區間。再加上市場集中度接近歷史高點，投資人需採取更具選擇性的配置策略，聚焦基本面足以支撐其溢價的企業，並降低在基本面缺乏支持之企業的曝險。儘管美國在長期仍具備多項優勢——尤其在AI領域，仍提供大量投資機會並持續主導市場話題——但在當前環境下，投資美股仍必須保持謹慎並採取嚴格的選擇性策略。

隨著地緣政治版圖重組，歐洲正積極調整其定位，其股市再次成為全球資本版圖的關鍵力量。為追求更高的戰略自主性，歐洲正採取更具擴張性的財政政策，而包括德國在內的大規模支出計畫，不僅著眼於國防與軍備，也重振了歐洲的產業基礎、強化基礎建設與提升創新能力，形成實質的政策刺激。除財政面取得積極進展，貨幣政策亦持續提供支撐。在通膨受控的情況下，我們預期英國央行與歐洲央行將維持偏鴿立場，進一步支撐評價水準與市場情緒。

歐洲優於美國

從市場結構面來看，目前歐洲較美國更具優勢，主要原因在於其市場集中度風險較低。不同於美國由少數超大型權值股主導大盤指數，歐洲目前提供更為廣泛且多元的投資機會。同時，我們認為歐洲股票在多數產業的評價面，相較美股更具吸引力，使其在價值與成長兩方面都更具投資魅力。

印度股票：多元且具流動性

在亞洲市場中，受多重有利因素推動，印度目前格外突顯其高成長潛力。除了極具優勢的人口結構外，印度的數位基礎設施正快速成長——2023年該國佔全球即時數位支付金額的46%²——同時也是全球最大的疫苗與學名藥供應國，其藥品出口中約三分之一銷往美國。³ 隨著全球企業尋求供應鏈與生產基地多元化，印度憑藉其得天獨厚的位置，持續受益於「中國+1」策略。

印度股市結構多元、流動性良好，在多項特徵上與已開發市場相近。市場中有逾200檔股票市值超過50億美元，其評價相較全球基準仍屬相對具吸引力。市場普遍預估，無論在GDP還是每股盈餘成長方面，印度皆優於領先新興市場，反映其扎實的基本面、政策穩定性以及活躍的創業環境。儘管與美國的緊張關係可能帶來波折，我們仍預期在可見的未來，印度將持續是主動管理資金具有吸引力的投資目的地。近期因美國關稅而出現的回檔，也正提供頗具吸引力的進場時點。

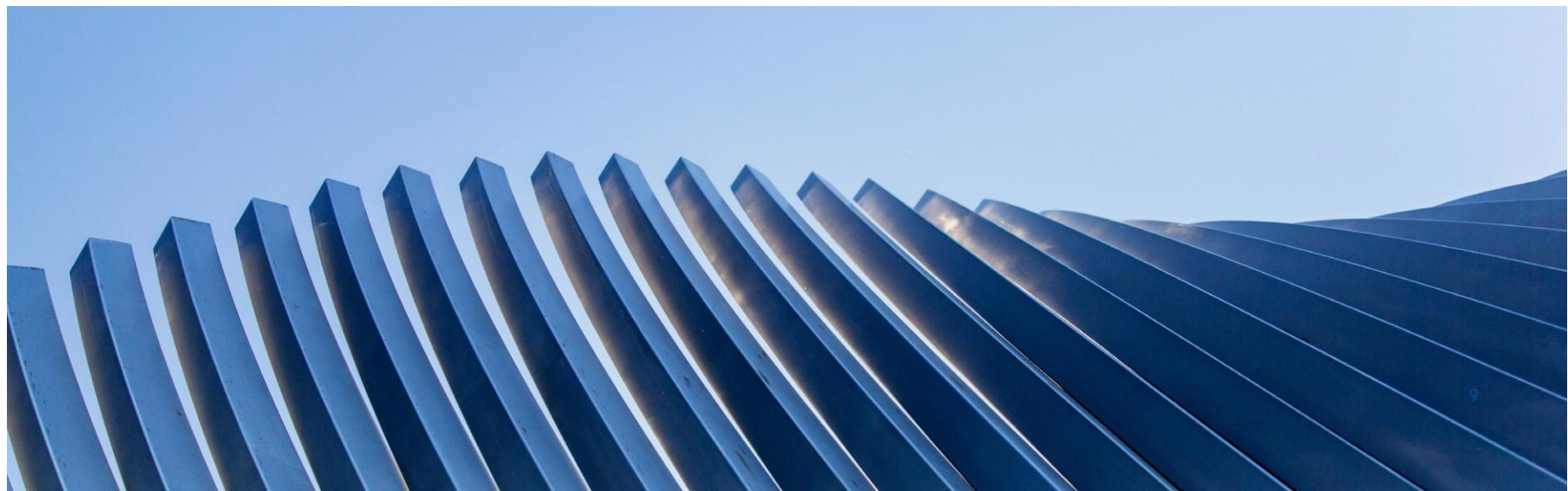
2) 資料來源：[The Hindu](#)，2024年3月4日

3) 資料來源：[路透社](#)，2025年9月4日

中國：穩定帶來契機

在中國，股市前景正同時受到多重不利與有利因素交織影響。一方面，由於未來中美貿易關係仍不明朗，加上科技與房地產領域的監管不確定性，以及人口快速老化帶來的結構性壓力，我們觀察到外資呈現淨流出。然而，中國政府正以一系列具針對性的刺激措施回應這些挑戰，包括降息、政府支持之指數股票型基金(ETF)買盤，以及支持市場的流動性措施。隨著這些措施落實，我們有機會看到消費者信心回升，帶動龐大的家庭儲蓄重新投入實體經濟，進一步提升經濟穩定度。

中國股市深度仍佳，評價具吸引力，且外資持股比重偏低，為長線資金提供逆向布局的機會。中國的創新實力，尤其在AI領域，仍未獲充分評價，而大規模退休金制度改革的潛力，以及與美國以外地區建立重大策略聯盟的空間，也增添其對投資人的吸引力。雖然市場表現波動較大，且未來仍可能受到消息面驅動而起伏，但2025年中國A股整體表現不俗，長期趨勢仍偏正向，尤其對聚焦創新、內需與策略性產業的投資人而言更為有利(見圖2)。



三大區域構成員吸引力的配置架構

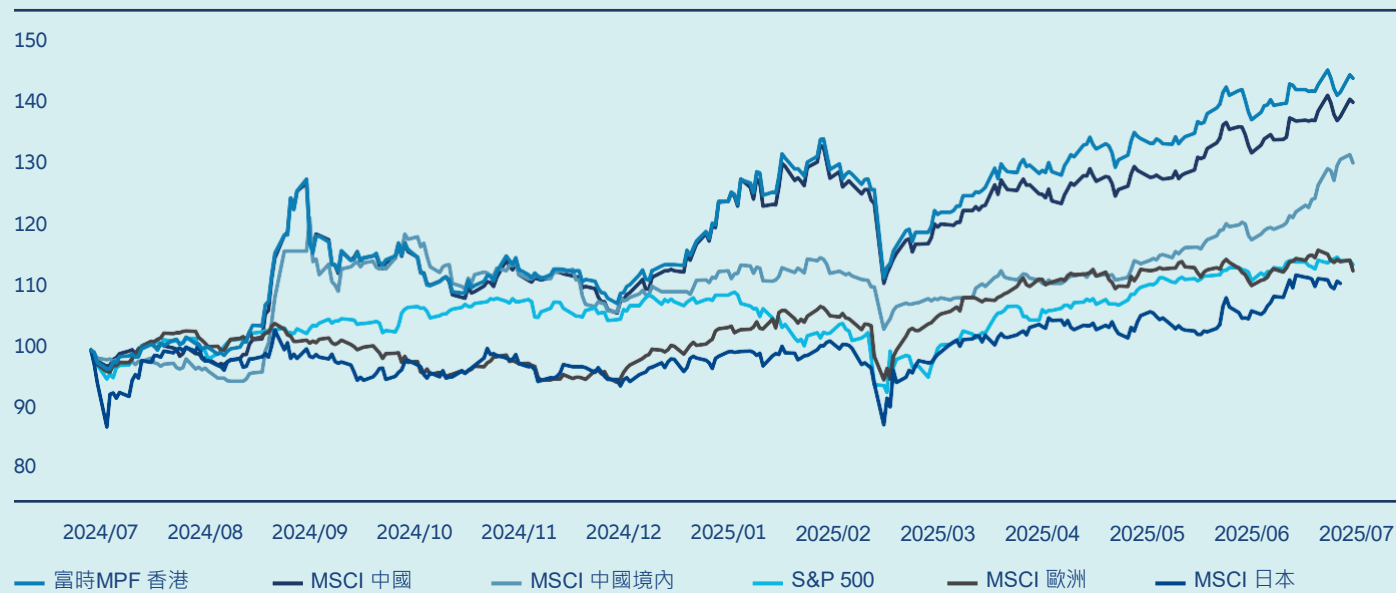
從比較觀點出發：歐洲在財政擴張、國防支出與寬鬆貨幣政策的帶動下，提供了結構性重估的機會；印度結合人口紅利、數位經濟擴張與更深度融入全球供應鏈，成為長期成長引擎；中國則以龐大的市場潛力、創新領導地位與政策支持，展現長期布局價值。綜合而言，這三大區域共同構成一套具吸引力的股票資產配置框架，有助於在全球秩序變動中掌握機會。在美股面臨評價與政策逆風之際，歐洲、中國與印度則提供了更具分散效果、韌性與前瞻性的投資機會。



投資人在2026年應該注意什麼？

中國市場的複雜性，不應掩蓋這個以活力、動能與創新驅動的經濟體所帶來的長期機會。憑藉市場深度、與具吸引力的評價，再加上有力政策支持的情況下，中國仍是任何具前瞻性的股票資產配置框架中不可忽視的關鍵一環。

圖 2：中國股市自2024年中以來表現強勁
(以美元計價，基準調整為100)



資料來源：LSEG Datastream、Wind、安聯環球投資，資料截至2025年7月31日

固定收益策略觀點

多元布局與主動管理 以強化韌性



Jenny Zeng
固定收益首席投資總監

儘管如此，在評價偏緊的情況下，市場波動可能上升。我們認為制度韌性與政策彈性都將持續受測試，全球經濟適應更加碎片化環境的能力亦然。因此需要保持謹慎而非放任，重品質而避失衡，重主動而避被動，重流動性而避低流動性。

政策支持緩解成長壓力

雖然成長面臨壓力，但具針對性的財政與貨幣政策支持，以及科技投資可望提供支撐。已開發經濟體的成長預計將貼近其長期趨勢水準，而新興市場則維持明顯的成長溢價，主要由印度及東南亞部分地區帶動。這種分化將在各區域間創造選擇性存續期間與信用部位的配置機會。

在貨幣政策方面，我們同樣看到明顯分化，尤其是已開發與新興市場之間。

在主要經濟體普遍採取支持成長的政策下，2026年全球成長應能維持韌性。已開發市場的央行在經歷前幾年的快速緊縮後，政策利率現已大致回歸中性水準。財政政策仍偏寬鬆，各國政府優先投入基礎建設與策略性投資，以因應持續存在的貿易與地緣政治不確定性。我們預期通膨將持續呈現非同步：美國可能走升、歐元區維持溫和，而亞洲與主要新興市場則保持低點。

此成長與通膨的組合，為固定收益資產帶來整體相對有利的環境。我們預期成長、通膨動態與政策路徑將呈現一定分化，為主動型投資組合提供在選擇性存續期間與信用部位上創造精準配置的機會。

- **已開發市場**：政策利率預計將進一步下降，聯準會可能降至約3%，而歐洲央行則可能降至2%以下。在英國財政環境緊縮的情況下，我們認為英國央行的降息幅度可能超過市場已反映的水準。與此同時，由於通膨風險升高，日本面臨的政策正常化壓力日益增強。



- **新興市場：**儘管通膨放緩動能轉弱，但在實質利率仍為正的情況下，多數央行仍保有進一步寬鬆的空間。包括巴西、墨西哥、印度與南非等多個國家，均具備逐步降息的條件，有望支撐當地貨幣債券的表現。

信用利差緊縮，需提高警覺

就信用市場而言，利差仍處於歷史低點，反映出投資人需求持續增加之下，基本面韌性十足，技術面也表現強勁。然而，在景氣循環後期的動態下，我們已開始看到裂痕出現，這些跡象需審慎以對。利率高度敏感的產業已出現壓力訊號，部分體質較弱、策略更為激進、槓桿更高且（可能）涉及詐欺的發行人，正開始出現違約情況。

就目前而言，我們認為系統性風險仍然有限。就整體貸款與資本來看，銀行對這類產業的曝險規模尚屬可控，且整體銀行體系的基本面大致穩健。整體而言，公開信用市場的狀況仍相當良好。儘管基本面正自高檔放緩、產業間表現差異擴大，但整體槓桿水準低於過往景氣循環，利息保障倍數更為健康，非投資等級債指數的品質也因較弱的發行人被淘汰（部分由私募市場承接）而獲得改善。

然而，評價為市場對總經衝擊所留下的緩衝空間相對有限。在此環境下應提高風險意識，但我們認為現在仍未到放棄利差收益的時候。

主動、多元、風險控管

在這樣複雜的環境中，我們認為固定收益投資人有幾項具體可行的重點可供遵循。

- **主動管理至關重要。**在信用利差偏緊且風險分布不對稱的情況下，需要嚴謹的信用篩選與動態調整配置。
- **區域分散配置。**已開發市場的存續期部位可提供防禦性，而新興市場債則有望帶來收益增強與分散配置效益。
- **流動性與風險控管。**我們認為保持組合的彈性與充足流動性十分關鍵，以應對政策意外或地緣政治衝擊所可能引發的市場失衡。

展望2026年，我們的核心觀點是：整體環境對固定收益投資人仍具支持性，但同時也更顯複雜與微妙。雖然全球政策基調依舊偏寬鬆，成長預期也略偏正向，但偏高的評價與逐漸浮現的信用壓力，凸顯了保持警惕、分散配置、審慎選券與主動風險管理的重要性。

就分散配置而言，考量到結構性總經基本面持續改善，我們仍視新興市場與亞洲為極具吸引力的中長期投資目的地。此外，投資人也應思考透過多元工具來分散投資組合。例如，我們認為可有選擇性地納入浮動利率票據、高品質證券化信用債以及可轉換公司債，作為多產業、收益型投資組合的分散工具。隨著企業信用利差持續收斂，在調整存續期與信用評等後，證券化信用債相對而言仍具吸引力。整體而言，我們認為在當前總經環境下，一個真正全球化、充分分散且資產品質優良並搭配主動存續期管理的投資組合，將更有能力在維持韌性的同時穩健創造收益。



投資人在2026年應該注意什麼？

我們持續追蹤主要信用市場的信用事件發展，包括公開與私募市場，尤其關注美國。儘管如此，就目前情況看來，未來很可能會出現更多壓力訊號，但由於銀行體系基本面穩健、具備吸收衝擊的能力，任何更大範圍的系統性調整應有望被控制在可管理區間。我們需留意此類事件是否會使放貸機構變得更加保守，而進一步導致系統內整體信用環境趨於收緊。

多重資產策略觀點

兩種現實的故事



Gregor MA Hirt
全球多重資產投資總監

展望2026年，全球投資環境仍持續受到地緣政治緊張、經濟再調整與科技變革等複雜因素交互影響。來年很可能呈現鮮明對比——樂觀與謹慎並存，市場在韌性與重新調整之間擺盪。

地緣政治環境仍充滿不確定性。然而，市場逐漸習慣在對抗與妥協之間拿捏節奏——尤其是在川普總統與各國領袖之間持續上演的角力。在權力平衡方面，尤其是貿易與稀土等戰略性資源領域，格局已出現轉變。中國此次事先預作準備應對新的緊張局勢，迫使美國重新檢視其政策，使全球動態呈現較為平衡的局面。

驚人的韌性——暫時如此

儘管川普政府的關稅壓力與貿易保護政策加劇，全球經濟仍展現出超乎預期的韌性。美國傳統製造業成長指標依然偏弱，但科技與AI仍是強勁的擴張引擎。然而，這股動能能夠維持多久仍有待觀察。

在這樣的環境中，採取靈活配置是因應不確定性的有效方式。這意味著發揮多元化投資組合的優勢，並強化主動式投資組合管理。

貨幣政策已成為全球流動性的助力。我們預期美國聯準會(Fed)與歐洲央行(ECB)將進一步降息，特別是在第一季。在歐洲，通膨數據可能低於預期，使ECB採取更偏鴿的立場。與此同時，美國財政政策預計在年初發揮最大效果，但其長期成效仍待觀察。

美股強勢之際的修正風險

美股評價仍偏高，但強勁的企業獲利成長，特別是科技板塊，繼續支撐市場強勢。值得注意的是，投資人部位尚未過度擴張，顯示市場仍可能保有進一步上行空間。我們預期許多投資人會利用短期回檔重新進場，尤其是在未來三至六個月。從更長遠的角度來看，情勢變得更加複雜。我們並不認為會出現因金融過度槓桿而觸發的「明斯基時刻」，這點與2008年金融危機截然不同。然而，若企業獲利不如預期，市場修正風險將會升高。



隨著市場開始意識到AI與相關技術的評價可能已充分反映其真實獲利能力，後續可能進入評價正常化階段。

為因應潛在的股價波動，我們將持續實施穩健的選股策略，全面加強在AI領域的投資風險管理，充分發揮我們在基本面分析與量化分析方面的綜合優勢。

我們持續以建設性的角度整體看待新興市場。儘管國家間差異明顯，但新興市場資產普遍持有比重偏低、評價具吸引力，且受惠於美元走弱。中國持續透過刺激措施支撐經濟，並優先推動AI / 科技領域，進一步提升全球第二大經濟體的投資吸引力。

從策略面來看，我們對美股仍略偏謹慎，主因市場集中度高、評價偏貴，以及停滯性通膨風險可能被低估——尤其是在2026年下半年。歐洲展現較為有利的前景。歐洲企業的獲利動能正在改善，而德國的財政支持應能提供實質助力。不過，在2027年總統大選之前，法國恐仍維持觀望，這將是未來幾季需密切留意的不確定因素。

新興市場債有望受惠

在固定收益領域，我們偏好歐元區公債——尤其是德國公債——因為當地通膨已受控，且財政刺激將擴大市場深度。我們的首選仍是新興市場債，受惠於美元走弱、內需增長，以及相較已開發市場更具紀律的財政與貨幣政策。

我們持續看好投資級信用債與跨級別債券（介於投資級與非投資等級之間的債券），但利差進一步收窄的空間有限，因此更偏向以利差收益為主的投資思維。在我們看來，非投資等級債利差相對昂貴，儘管絕對收益率對散戶來說仍具吸引力。不過我們仍維持中立立場，並且身為多重資產投資人，我們偏好股票，因其在危機期間更容易退出部位。

重新檢視投資組合中的美元曝險

外匯市場預計在2026年將再度扮演關鍵角色。我們預期美元將再度走弱，雖然走勢可能較2025年溫和，但通膨差異有利歐洲，以及聯準會面臨的政治壓力。在此環境下，投資人有必要重新評估投資組合中龐大的美元曝險。在股票部分，投資人很少針對美元部位進行避險，即便美股通常佔主要指數權重的70%以上。同樣地，債券配置也多半高度集中於美國發行人，部分指數的美元集中度相當明顯。

我們認為，美國宜維持適度的曝險，並搭配其它貨幣與區域債券所帶來的收益與分散效益。以日圓為例，在政治穩定以及日本央行因核心通膨走高而調整政策的支撐下，其避險貨幣地位有望進一步鞏固，尤其是在市場對美元信心若進一步削弱的情況下。

黃金仍是我們重要的分散風險工具之一，但其價格可能已接近短期高點。我們將持續持有黃金部位，同時也在尋找白銀及黃金礦業股等替代選項。相較於金價的漲幅，後者評價仍具吸引力，且在利率走低的環境下，其資本密集型營運所承受的財務壓力也可望獲得舒緩。

個別證券波動加劇

波動度仍是我們投資策略中的核心主題之一，我們甚至將其視為獨立資產類別。過去兩年，整體指數波動度低於歷史平均，但在市場修正期間卻多次急劇飆升。這樣的環境使我們得以在股市大漲過後仍維持持股，同時在市場受擾期間，策略性地進行獲利了結。然而在表面之下，個別證券的波動已顯著升高，而證券間低相關在一定程度上掩蓋了更廣泛的風險。若市場廣度縮減可能衝擊總經層面，這種脆弱的結構可能成為引發更持續性修正的催化因素。



投資人在2026年應該注意什麼？

美元與美股之間的相關性已發生變化。在過去的市場修正中，美元通常與股市走勢相反，扮演避險工具的角色。然而，自川普展開第二任期以來，這種關係已經減弱，使美元在市場下跌時的避險效果不若以往可靠。若這一趨勢延續至2026年，部分投資人——特別是風險因子配置為主者——可能會開始下修對美國資產的曝險。

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

【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: 5027105

November 2025