

第3季度概览

本文为2026年第3季度团队观点的摘要总结

此处陈述可能包含基于管理层当前看法和假设而对未来所做的预期和其他前瞻性陈述，其中包含的已知和未知风险及不确定性可能会导致实际结果、表现或事件与此类陈述表达或暗含的结果、表现或事件存在重大差异。我们不承担更新任何前瞻性陈述的义务。

HouseView

我们的第3季度展望

全球经济在连续冲击下承压弯曲，但尚未走向崩溃。

能源供应冲击推升通胀，**迫使各国央行暂停降息**。经济增长尚具韧性，但风险正在逼近。

不同区间及资产价格间的差距似乎在不断扩大。美国表现优于大多数地区，而欧洲和亚洲部分地区则更易受能源成本上升的冲击。

“利率在长期内维持在高位”的环境正在利好**价值型、收益型及质量型投资**。在这种环境下，仅被动跟随市场远远不够——**审慎选择至关重要**。

鉴于未来结果存在较大不确定性，保持策略灵活与精准应对至关重要。不过，我们的基准情形依然是**经济将展现出韧性**。



人工智能投资背景

相对于经济总量而言，美国在科技领域的投资规模现已超越互联网泡沫时期的峰值水平。随着越来越多的企业加入扩张浪潮，识别未来的行业赢家变得更为困难，但潜在回报也更为丰厚。

5%¹

美国IT投资占GDP比重——达到互联网泡沫时期以来未见的水平

¹ 数据来源：彭博、安联投资经济与战略研究部门（数据截至2026年5月）。

我们的地区展望

美国：承压之下，韧性犹存

当前人工智能与科技投资对美国经济增长的推动作用，已超越1990年代末经济繁荣时期的水平。

在经济持续保持强韧的情况下，新任美联储主席凯文·沃什（Kevin Warsh）不太可能启动降息。

鉴于当前通胀水平依然偏高，短期内难以迅速降息，因此美联储大概率将在短期内保持谨慎观望。

欧洲：能源风险敞口

德国财政刺激政策及国防开支增加，或有助于欧元区规避衰退风险。

但对进口能源的高度依赖，叠加人工智能领域投资不足，使欧元区及英国更易遭受能源成本攀升的冲击。

欧洲央行似乎有望在9月前再加息25个基点。

亚洲：人工智能红利

中国经济增长在经历年初财政刺激的提振后，或将步入放缓阶段。

中国台湾地区与韩国正显著受益于人工智能投资热潮带动的强劲零部件需求。

日本央行可能延续渐进式加息路径——预计将于今年内上调利率约50个基点。

4%¹

对2026年全球经济通胀的共识预期

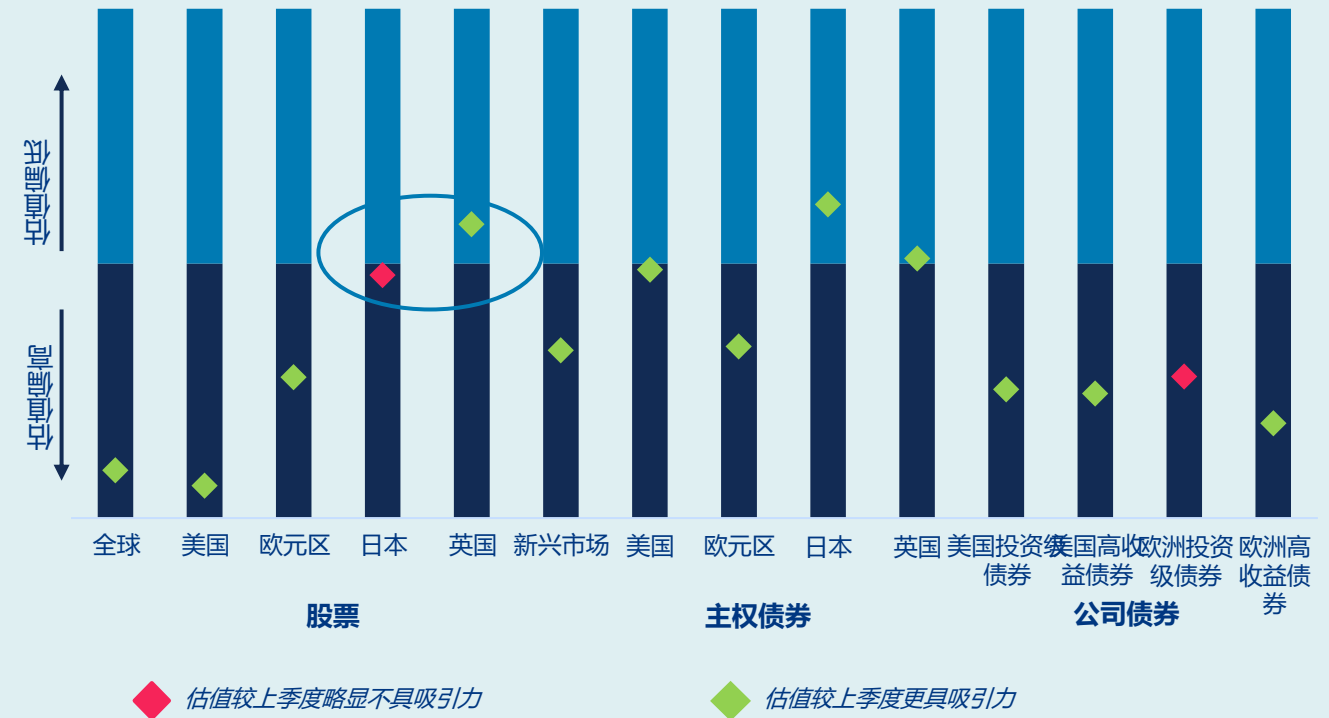
¹ 数据：彭博，截至2026年5月21日。

我们所观察到的价值领域

债券和股票估值双双下降

- 过去三个月，受市场对中东冲突及通胀回升的担忧影响，我们分析范围内的大部分资产估值有所下降——约三分之一的资产目前处于合理价值或低估区间。
- 此轮重新定价可能创造新的投资机遇——尤其对于那些能够洞察市场细微变化、并把握人工智能等长期趋势的投资者而言。
- 日本与英国股市因其估值吸引力而脱颖而出，依据我们的估值框架，上述两国及美国政府债券同样展现出突出的配置价值。

基于我们的分析，约三分之一资产现已接近或低于公允价值



估值评分=当前评分相对于历史评分的分布。股票估值基于席勒市盈率、市净率和12个月远期市盈率。主权债估值基于10年期实际利率和期限溢价。公司债券估值基于隐含违约概率和相应的主权债估值。数据来源：安联投资全球经济与战略研究部门，彭博社，Datastream（数据截至2026年5月31日）。过往业绩并不预示未来的结果。此处陈述可能包含基于管理层当前看法和假设而对未来所做的预期和其他前瞻性陈述，其中包含的已知和未知风险及不确定性可能会导致实际结果、表现或事件与此类陈述表达或暗含的结果、表现或事件存在重大差异。我们不承担更新任何前瞻性陈述的义务。估值基于对经济增长前景的最近的展望。

潜在的投资机会在哪里？

股票

- 人工智能基础设施正从**模型训练阶段向规模化部署阶段**演进，推动市场对半导体、数据中心及相关技术的需求持续拓宽。
- 随着市场波动加剧和利率水平持续高企，促使投资者的关注重点回归基本面，**价值股的投资吸引力正逐步提升**。
- 战略自主权在全球范围内的重要性不断提升，**各国政府在国防与能源领域持续增加支出**即是明证。
- 在亚洲地区，股市配置价值凸显，其中中国因**人工智能技术在整个经济体系的快速应用**而备受瞩目。

固定收益

- 在不确定性高企的市场环境中，**选择正确的证券**比被动跟踪市场更为重要。债券收益率虽已上行，但信贷市场尚未充分调整，**这为偏重信贷资产的多板块配置策略创造了有利条件**。
- 在新兴市场，**石油出口国较进口国更具投资吸引力**。人民币可能成为对冲美元风险的有效多元化配置工具。
- 在信贷市场，**我们更青睐金融板块及必需消费品行业**，并侧重于投资级债券。

多元资产

- 股票市场具备配置吸引力——相对欧洲与日本市场，我们更**偏好美国及新兴市场**。
- 人工智能正成为驱动**新兴市场表现**的关键因素——投资者需警惕集中度风险。
- 在债券方面，我们认为**新兴市场债券及欧美投资级债券**具有配置价值。
- 随着市场围绕各国央行政策独立性及美元信心的讨论持续，**黄金的配置价值进一步凸显**。大宗商品或可作为实现投资组合多元化的有效工具。

私募市场

- 更高的利率、更严格的银行监管及更宽的利差为**私募资产创造了机遇**，但坚持关注基本面仍是投资关键。
- 在投资策略、基金年份以及地域之间**进行多元化配置**依然至关重要。随着资产类别及基金管理人之间业绩分化加剧，**选择性配置的重要性与日俱增**。
- **基础设施投资需求**将受能源安全、数字化进程及脱碳转型驱动，而**二级市场与私募信贷领域**仍然具有强劲吸引力。