

# 2026年第1季度概览

本文为2026年第1季度  
团队观点的摘要总结

# 我们的第1季度展望

## 2026制胜之道：坚持多元化配置

2026年，全球经济将保持韧性。我们预计，随着政府支持性政策持续发力、企业财务状况稳健以及人工智能技术深化发展，经济增长将保持平稳轨迹。

多数市场通胀压力正在缓解，但美国通胀仍具粘性。尽管11月美国中期选举前市场波动风险犹存，但整体政治不确定性已有所消退。

我们认为，当前市场环境有利于风险资产配置。人工智能仍是重要的投资主题——且尚未形成泡沫。更广泛的人工智能生态系统的投资机遇正在涌现，尤其在能源及基础设施领域。

构建均衡投资组合，将科技板块、新兴市场、贵金属和低估值货币有机结合，可助力投资者在把握增长机遇的同时有效管控风险。

### ? 美国经济增长韧性如何?

美国经济亮眼的整体增长数据背后，实则暗藏分化格局。最富有的20%人群私人消费蓬勃增长\*——但中产阶级和低收入群体仍在通胀压力下挣扎。后者的生活水平即便有所改善，提升幅度也极为有限。这种两极分化趋势或将引发市场对美国经济增长可持续性的质疑。

# 20%

\*美国富裕阶层购买力正获得显著提升

# 我们的地区展望

## 美国：内生增长动能薄弱

经济表现虽展现韧性，但内生增长动能可能脆弱，2026年经济产出预计区间为1.4-1.9%——低于潜在增长水平。

通胀率料将连续第六年突破美联储2%的目标区间，升至约3%。

为刺激经济增长，美联储或将在2026年中期前额外降息25个基点，将目标利率区间下调至3.25-3.5%。

## 欧洲：前景趋于均衡

欧元区2026年经济前景呈现均衡态势，通胀率有望回落至2%以下。以德国为首的政策措施将提供有力支撑。

经济增速预计将在1-1.5%区间企稳，欧洲央行可能于春季实施25个基点的降息。

英国央行料将延续渐进式宽松路径，预计在6月前累计降息75个基点，为区域经济温和复苏提供支撑。

## 亚洲：有望迎来短暂反弹

受财政刺激措施推动，中国GDP增速有望在2026年初出现短暂反弹，但受制于消费支出疲软，全年增速或将回落至4.2-4.7%的温和区间。

日本方面，财政支出扩张或促使央行采取比2026年年中加息25个基点的预期更为激进的紧缩政策。

# 2.9%<sup>1</sup>

对2026年全球经济增长率的共识预期

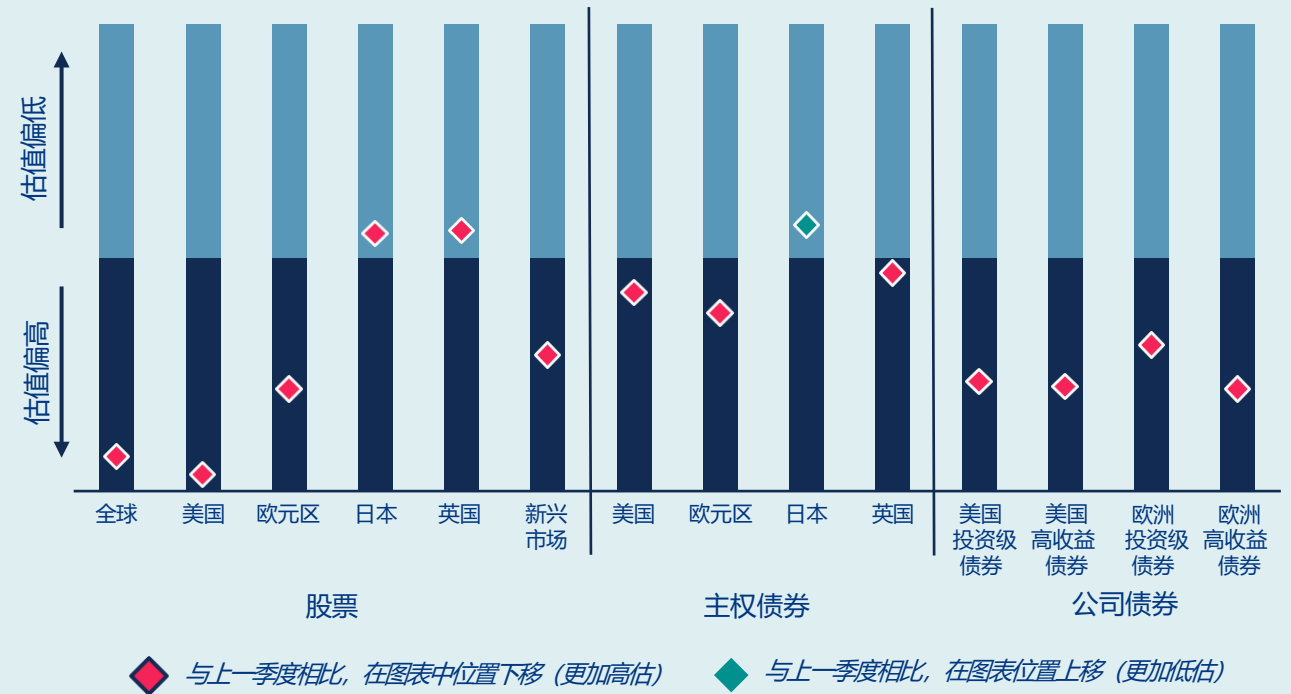
<sup>1</sup>数据：彭博社，截至2025年12月。

# 我们所观察到的价值领域

## 日英股市估值仍处低位

- 尽管美股估值仍维持高位，但我们认为企业盈利仍能支撑增长预期，且相较历史泡沫期当前估值水平并未过高。
- 根据我们的指标，日本和英国股市仍处于低估区间。
- 我们调研范围内的发达市场主权债券接近公允价值，但日本主权债券较上季度低估程度加深。

2025年11月底



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2025年11月30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。

# 风险提示

本文内所载的资料于刊载时均取材自安联投资相信是准确及可靠的来源。安联投资保留权利于任何时间更改任何资料，无须另行通知。本文并非就内文提及的任何证券提供或邀请或招揽买卖该等证券。阁下不应仅就此文件提供的数据而作出投资决定，并向财务顾问咨询独立意见。

本文包含的部分信息（包括任何意见或预测表达）基于安联投资认为在发布之日是可靠的来源获得的，任何人士依据该信息采取行动或以其他方式改变其观点需自行承担风险，安联投资不承担任何有关责任。

投资涉及风险。尤其是投资于新兴及发展中国场所附带的风险。过往表现并非未来表现的指引。

本文内容均受版权保护，未经同意，本文不得转载或给第三方传阅。本文件并未经监管机关审核。

发行人为安联寰通海外投资基金管理（上海）有限公司。