

2026年6月

投资导航

亚洲版



2026年中展望

驾驭多极世界 — 从地缘政治风险到人工智能上行潜力

环球市场在2026年上半年由两股截然不同的趋势主导：(1) 地缘政治忧虑；以及 (2) 人工智能乐观情绪。一方面，尤其是在封锁霍尔木兹海峡导致能源供应严重受阻的情况下，与伊朗冲突相关的地缘政治消息加剧市场波动及通胀忧虑。另一方面，在第一季盈利业绩强劲的支持下，投资者害怕错失机会 (FOMO, Fear of Missing Out)，带动人工智能及半导体股飙升，并创下历史新高，尤其是在美国、日本、韩国及台湾市场。

在今期《投资导航 — 2026年6月》，我们透过解答以下三个关键问题，探讨2026年下半年的宏观展望及投资主题：

1 我们对中东冲突及其经济影响的基本预测情境是什么？

2 鉴于人工智能股飙升，投资者应如何驾驭当前的投资环境？

3 投资者应如何部署，以应对通胀可能升温的市场环境？

Prashant BHAYANI
法国巴黎银行
财富管理
亚洲首席投资官



谭慧敏
法国巴黎银行
财富管理
亚洲副首席投资官



刘杰俊
法国巴黎银行
财富管理
亚洲投资策略师





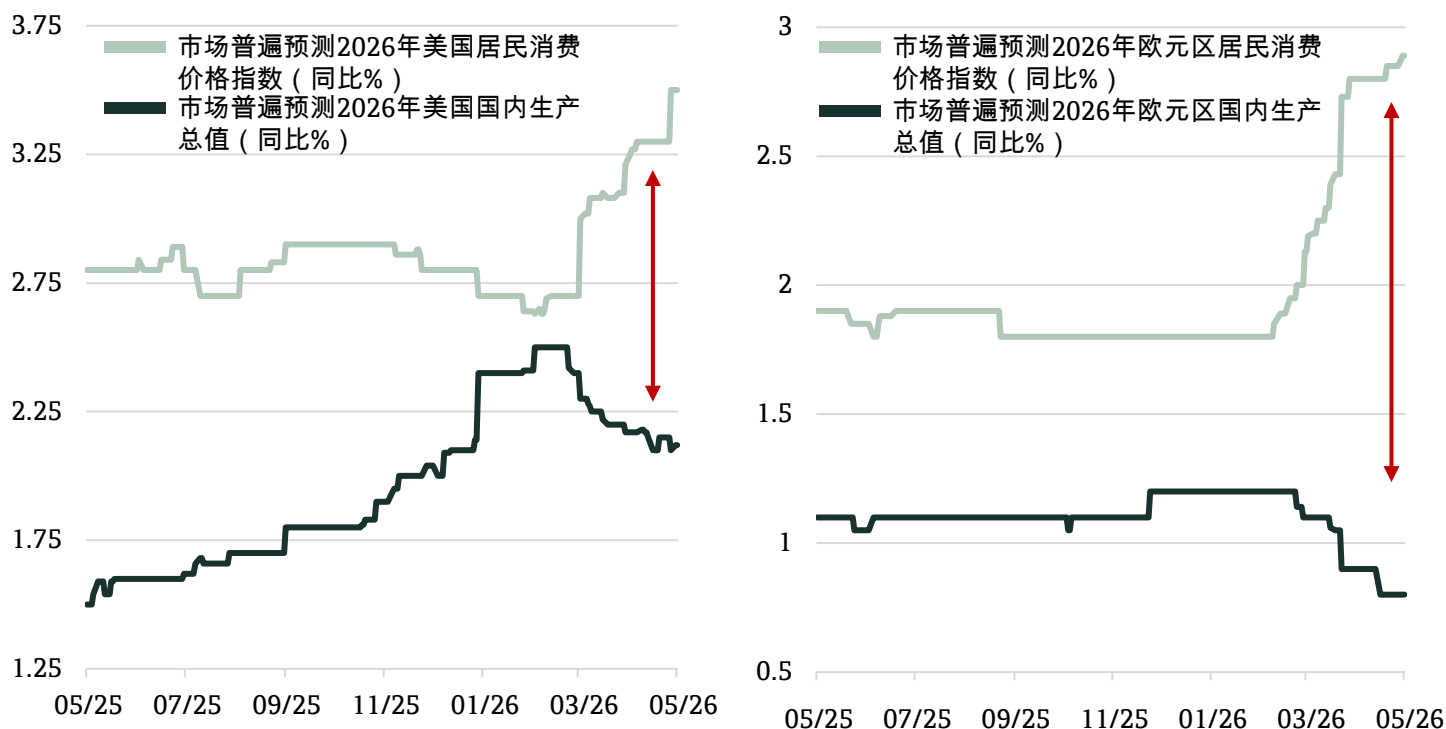
我们对中东冲突及其经济影响的基本预测情境是什么？

尽管能源供应受阻，但主要经济体展现出乎意料的韧性，尤其是在商业领域，但在欧洲及亚洲等较容易受能源冲击的地区，消费信心持续减弱。我们预期中东冲突将于未来数周逐渐降温，原因包括美国中期选举在即带来的政治压力，以及伊朗可能被迫暂停能源生产的风险。

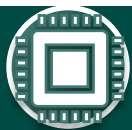
虽然今年全球经济增长可能放缓，但或可避免陷入衰退，财政措施亦有望使全球经济增长维持相对稳定。通胀仍然是首要忧虑。这源于冲突造成的基建损毁，以及供应链持续受限，而能源价格飙升已导致全球通胀升温，包括美国。

随着冲突降温及经济活动可能即将转弱，我们认为企业将较难把近期上涨的成本转嫁至最终价格。这应有助遏制第二轮通胀效应，使核心通胀的升幅及持续时间均维持在温和水平。因此，各国央行可能审慎行事。我们预期美联储今年将维持利率不变，同时预料欧洲央行将于6月加息一次，英国央行则于7月加息一次。

图1：原油价格上涨造成的残酷现实 — 全球经济面临增长放缓但通胀升温的局面



资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2026年5月29日。



鉴于人工智能股飙升，投资者应如何驾驭当前的投资环境？

主题 1 顺势而上，稳守收益

尽管地缘政治不明朗因素飙升，加上全球能源供应（尤其是石油及天然气）受到历来最严峻的冲击，但股市仍然强韧，牛市踏入第四年，并在2026年上半年屡创新高。鉴于人工智能股在2026年上半年大幅扬升，在当前市况下，第一个投资主题“顺势而上，稳守收益”显然较以往任何时候更重要。我们相信维持股票配置，同时增加一定程度的保障或分散投资，仍然是合适之举。投资者应考虑以下各项，权衡股市的正回报潜力与持续存在的市场调整风险：

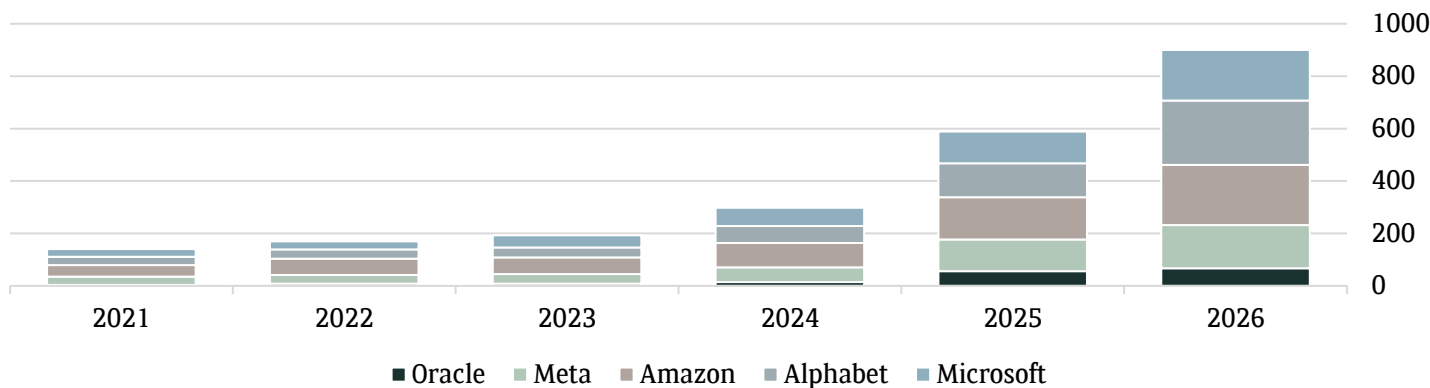
- 部份或全面资本保证的结构化方案
- 多元资产基金 / 投资组合
- 重整资产配置，转持表现落后、派息并具防御性的股票及行业
- 对冲基金策略（长短仓、市场中性、事件主导）
- 大宗商品（贵金属及基本金属）
- 私募股权及基建

主题 2 超越演算法：AI的新疆界

我们的第二个投资主题是“超越演算法：AI的新疆界”。尽管人工智能的“铲子和镐头”（特别是半导体制造商）表现卓越，但我们的焦点逐渐转移至下一波基建。这包括投资于人工智能电力瓶颈，聚焦发电和输电基建，以及光纤和铜线等原材料。我们亦看好机器人技术，这仍然是与实体人工智能相关的强大分类主题。

图2：这边厢（超大型云端服务商）的资本开支，是另一边厢（人工智能基建）的收入来源

未来12个月资本开支预估（10亿美元）



资料来源：彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2026年5月29日



投资者应如何部署，以应对通胀可能升温的市场环境？

市场对美伊达成协议的预期有所增强，内容可能包括重启霍尔木兹海峡。即使霍尔木兹海峡恢复航运，我们仍然认为布兰特原油价格可能稳企于每桶约80美元，高于战前水平。此外，鉴于人工智能资本开支带来的通胀效应，以及劳工市场出现再度趋紧的初步迹象，我们认为通胀忧虑可能是市场目前低估的下一个主要风险。

过往，大宗商品及基建一直是对冲通胀的有效工具。由于其相关价值与实物资产及基本服务挂钩，而非未来盈利，因此表现通常优于传统股票及债券。

主题

3

欢迎来到资源稀缺的新时代

我们的第三个投资主题是“欢迎来到资源稀缺的新时代”。我们认为大宗商品“超级周期”保持不变，主要源于疫后需求、俄乌战争、美国2025年加征关税，以及当前的伊朗冲突。这些事件继续带动贵金属、工业金属，以至目前的能源需求。在过往通胀持续波动的时期（例如1970年代和1980年代），大宗商品的表現远远领先股票、债券及房地产。贵金属、工业金属、软性大宗商品及（现时）能源都曾于不同时期表现出色。在地缘政治摩擦持续升级的多极世界，大宗商品仍然是构建真正多元化投资组合的重要组成部份。



主题

4

基建 — 现代经济的支柱

第四个投资主题是“**基建 — 现代经济的支柱**”。这个资产类别涵盖对经济运作至关重要，并由私人投资者持有的所有策略性资产，包括收费公路、港口、机场、电网、数据中心、管道，以及医院和学生宿舍等社会基建。这些资产可产生稳定的收入来源，而且相对不受经济周期影响。其现金流一般透过合约或监管框架与通胀挂钩，从而提供即时且自然的通胀对冲。

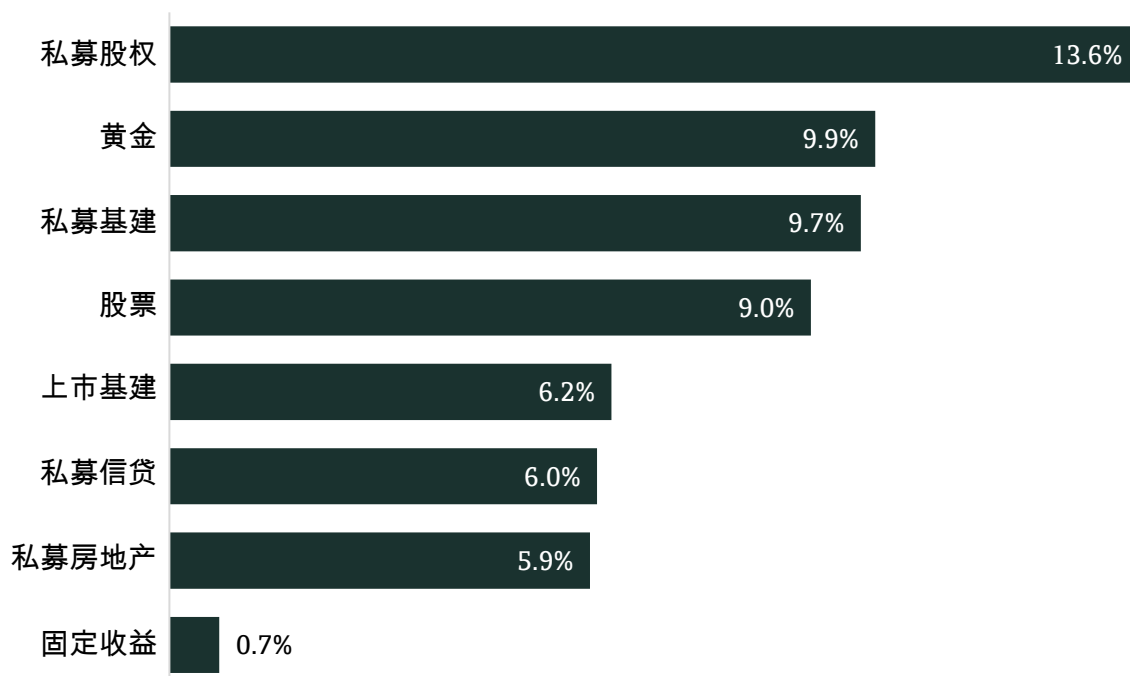
支持基建增长的五大关键因素包括：

- 能源安全
- 全球经济电气化
- 数字化需求持续增长
- 航空及铁路运输的结构性增长
- 乌克兰及中东地区重建

整体而言，基建兼具韧性，长期前景能见度、抗通胀特性及有效分散投资组合等多项具吸引力的优势。

图3：在过去10年，私募基建基金表现优于股票

10年平均年度回报（%，美元）



资料来源：富兰克林邓普顿、法国巴黎银行财富管理，截至2025年年中。回报以美元计算。

我们的首席投资官(CIO)资产配置概览_ 2026年6月

	观点		成份	看好范畴	评论
	目前	上月			
股票	=	=	市场	拉丁美洲	<ul style="list-style-type: none"> 对环球股票维持中性看法 对英国由高配下调至中性 对日本及新兴市场持中性看法 (对中国内地、韩国及台湾持中性看法, 低配亚洲其他地区) 低配欧洲
			行业	美国: 医疗保健、工业 欧洲: 医疗保健、工业、公用事业	<ul style="list-style-type: none"> 对能源业由中性下调至低配
			风格 / 主题	超级趋势主题	<ul style="list-style-type: none"> 分散投资、收益、人工智能、基建、大宗商品和亚洲主题
债券	=	=	政府债券	英国 欧盟	<ul style="list-style-type: none"> 高配核心欧元区政府债券, 并偏好7至10年期债券和英国国债。 对美国国债持中性看法, 并偏好5年期或以下的债券 对美国10年期国债的12个月收益率目标维持于4.25%不变
			范畴	欧元和英镑 投资级别债券	<ul style="list-style-type: none"> 对美国投资级别债券持中性看法 低配高收益债券 对新兴市场债券持中性看法
现金	=	=			
大宗商品	+	+		黄金 白银 铜 铝	<p>贵金属:</p> <ul style="list-style-type: none"> 白银 — 高配 (12个月目标价为每盎司90美元) 黄金 — 高配 (12个月目标价为每盎司5,500美元) <p>石油 — 低配 (12个月目标区间为70至80美元)</p> <p>基本金属:</p> <ul style="list-style-type: none"> 铜 — 高配 (12个月目标价为每吨15,000美元) 铝 — 高配 (12个月目标价为每吨3,800美元)
外汇			欧元兑美元		<ul style="list-style-type: none"> 12个月目标为1.20
			美元兑日元		<ul style="list-style-type: none"> 12个月目标为155
另类投资	+	+		对冲基金 (环球宏观、股票长短仓、事件主导策略)	<ul style="list-style-type: none"> 对相对价值持中性看法

注: + 高配 / = 中性 / - 低配

		国内生产总值/GDP (同比%)			居民消费价格指数/CPI (同比%)		
		2025	2026f	2027f	2025	2026f	2027f
成熟市场	美国	2.1	2.4	2.3	2.7	3.8	3.0
	日本	1.1	0.5	0.4	3.1	2.4	3.4
	欧元区	1.5	1.0	1.3	2.1	3.0	3.3
	英国	1.4	0.7	1.2	3.4	3.4	3.2
北亚	中国	5.0	4.6	4.5	0.0	1.3	1.4
	香港*	3.5	2.4	2.4	1.4	2.1	1.8
	韩国	1.0	2.7	1.9	2.1	2.6	2.3
	台湾	8.7	7.0	2.5	1.7	1.9	1.9
南亚	印度	7.6	6.6	6.8	2.1	4.5	4.2
	印尼*	5.1	5.0	5.1	1.9	3.0	2.6
	马来西亚*	5.2	4.7	4.3	1.4	1.9	2.0
	菲律宾*	4.4	4.1	5.8	1.7	4.3	3.2
	新加坡*	5.0	3.5	2.7	0.9	2.3	1.9
	泰国*	2.4	1.5	2.1	-0.1	0.9	1.0

资料来源：法国巴黎银行经济研究中心、法国巴黎银行环球市场，截至2026年5月29日

注：印度数据为对该财年(4月至3月)的预测

*国际货币基金组资料及预测，截至2026年5月29日



经济增长

- 我们预期经济增长将于2026年下半年放缓，但不会出现衰退。制造业采购经理指数普遍保持强韧，但服务业采购经理指数则出现较明显的疲弱迹象。
- 结构性偏高的能源价格将压缩实质收入，加上地缘政治不明朗因素加剧及风险胃纳下降，预料将令消费及投资承压。



通胀

- 随着供应链压力再度浮现，通胀风险仍然高企。即使霍尔木兹海峡重启，油价仍可能在高于战前的水平靠稳。此外，人工智能资本开支带来的通胀效应，以及劳工市场出现再度趋紧的初步迹象，均使通胀压力逐渐增加。



全球整体：中性

国家		
	美国、日本、 新兴市场 ▼英国	欧元区
行业		
医疗保健 工业	通信 房地产 原材料 非必需消费品 科技 公用事业	必需消费品 金融 ▼能源

亚洲整体：中性

国家		
	中国 韩国 台湾	亚洲 (其他)
行业		
通信 非必需消费品 科技 医疗保健	原材料 房地产 金融 工业 能源	公用事业 必需消费品

- **整体股票保持中性：**人工智能基建仍是推动乐观盈利预期的关键动力，并带来结构性增长机遇。然而，霍尔木兹海峡实际上仍处于封闭状态，为能源供应中断的程度以至通胀前景带来不明朗因素。
- **下调英国至中性评级：**政局持续动荡、收益率上升，以及部份主要指数成份股业绩疲弱，或会在短期内拖累投资情绪。
- **下调能源业至低配评级：**由于我们的基本预测假设中东冲突将在短期内解决，能源业的盈利和利润率或已见顶。

- **对中国持中性评级：**我们预期A股在短期内将继续表现优于H股。不过，至今升势的参与度有限，市场配置及表现仍然高度集中。以科技股为主的中国创业板指数（A股）屡创新高，而大型互联网平台股（H股）则表现落后。此外，资金轮换主要局限于人工智能科技股，尚未扩展至“传统经济”行业。
- **对韩国和台湾持中性看法：**新兴市场指数已变得更偏重台湾及韩国，分别占25%和23%。韩国内存芯片股大幅上升，市场的关注点落在交易过度拥挤，而非估值水平，因为盈利强劲使市盈率保持合理水平。

	一个月 (%)	年初至今 (%)	2025 (%)	股息率 (%)	12个月 远期市盈率 (x)	追溯 市盈率 (x)	12个月 股本回报率 (%)	过去12个月 每股盈利 增长 (%)	12个月远期 每股盈利 增长 (%)	
成熟市场	美国	5.2	11.1	16.9	1.1	23.8	5.1	39.6	41.6	29.1
	日本	4.1	14.4	24.3	2.1	18.9	1.9	12.4	26.0	9.4
	欧元区	3.4	12.0	36.2	2.7	15.8	2.1	18.3	21.0	17.6
	英国	-0.6	6.2	35.6	3.1	12.7	2.2	20.7	34.7	22.1
北亚	中国	1.3	12.4	26.6	1.4	21.5	3.1	16.8	30.1	62.3
	香港	0.3	0.8	33.5	3.0	10.9	1.3	14.2	12.4	23.3
	韩国	26.0	91.9	80.9	0.7	9.8	2.8	21.9	101.3	303.5
	台湾	17.4	58.2	36.8	1.5	25.2	4.8	31.8	48.0	54.8
南亚	印度	-1.1	-9.9	2.0	1.2	20.2	3.3	19.7	11.4	18.9
	印尼	-19.0	-41.7	8.8	3.6	11.8	2.1	16.5	17.1	15.9
	马来西亚	-0.6	6.4	15.8	3.4	15.8	1.6	12.5	16.4	12.5
	菲律宾	-0.8	-8.2	-2.1	3.9	9.4	1.2	19.6	17.2	8.3
	新加坡	1.5	9.7	37.2	4.2	15.8	1.5	12.7	7.8	2.8
	泰国	6.0	27.8	2.9	3.1	17.5	1.7	20.0	52.8	14.4

资料来源：Macrobond指数(美元计)，法国巴黎银行财富管理，截至2026年5月29日

全球整体：中性



英国国债
欧元区政府债券
欧元及英镑投资
级债

美国国债
美国投资级别债
新兴市场债
(硬货币)
新兴市场债
(当地货币)

高收益债

整体亚洲(美元)：中性



日本
新加坡
▲ 澳洲

韩国、香港
印度、中国

▼ 菲律宾
▼ 印尼

	一个月	总回报 (%)		最差收益率 (%)	
		年初至今	2024		
亚洲	亚洲美元债券	0.4	0.8	8.1	5.0
	亚洲当地货币债券	-1.7	-5.6	9.7	4.2
	中国	0.5	1.2	7.3	4.9
	香港	0.3	0.8	8.4	4.8
	印度	0.6	1.8	9.6	5.4
	印尼	0.4	-0.2	8.9	5.4
	新加坡	0.2	0.5	6.6	4.6
	韩国	0.2	0.9	7.1	4.5
	菲律宾	0.1	-0.3	9.1	5.2
其他	美国十年期国债	-0.2	-0.6	7.8	4.5
	美国投资级别债	0.3	0.4	7.3	4.7
	美国高收益债	0.5	1.7	8.6	7.0
	新兴市场美元债	0.5	0.9	8.3	5.2

资料来源：巴克莱指数、彭博、法国巴黎银行财富管理，截至2026年5月29日

美国国债收益率
12个月目标 (%)

2年期

5年期

10年期

30年期

3.80

4.00

4.25

4.90

- **利率预测**：霍尔木兹海峡的关闭时间较预期长，令欧洲央行和英国央行日益受压。尽管我们预期未来数周局势将逐步降温，但目前情况仍然如此。两国央行均采取较明确的通胀目标制度。因此，我们目前预计两家央行今年将上调政策利率一次：欧洲央行在6月，英国央行在7月。至于美联储，我们预期当局将在2026年按兵不动。
- **政府债券**：只要德国10年期债券收益率高于3%，我们便会继续高配核心欧元区政府债券。德国10年期政府债券收益率目标维持在2.75%，偏好7至10年期债券。我们对英国国债维持高配，10年期债券收益率目标定于4.30%。我们对美国国债维持中性看法，并偏好5年期或以下的债券。

- **投资级别企业债券**：鉴于供应动态和收益率 / 息差水平，我们仍然偏好欧元和英镑投资级别企业债券（高配评级）多于美元投资级别债券（中性评级）。同时，我们看重质素。我们上调澳洲信贷至高配评级。
- **新兴市场**：我们对新兴市场风险资产保持审慎。新兴市场央行正在加息，而部份新兴市场货币走弱。我们对新兴市场当地货币债券和硬货币债券持中性看法。相关估值亦缺乏吸引力。我们下调印尼和菲律宾信贷至低配评级。
- **高收益债券**：我们对高收益企业债券维持低配。尽管不明朗因素仍高，但息差已回落至历史低位。息差未足以补偿相关风险。即使局势降温，息差亦不大可能进一步下跌。



12个月外汇观点



日元、英镑、
韩元、新加坡元、
欧元、加元、
马来西亚令吉

澳元、新台币、
菲律宾比索、新西兰
元、印尼盾、泰铢、
人民币、印度卢比

美元

- **日元**：日本央行在4月维持政策利率于0.75%。日本通胀压力重燃，或会迫使日本央行采取行动。我们预期日本央行将在6月加息，其后约每四至五个月加息一次，因此我们预期日元将会升值。我们对美元兑日元的3个月目标为158，12个月目标则为155（1美元价值）。
- **美元**：受避险资产地位支持，美元至今仍展现出较强韧性。其他推动因素还包括对人工智能的乐观情绪，以及市场已开始反映加息的预期。我们仍然预计，在地缘政治局势进一步缓和的情况下，资金将会逐步从美元流向其他货币。美国因国防开支上升及大选前推出刺激措施，令财政赤字及债务问题加剧，市场似乎并未充分反映相关尾部风险。因此，我们对美汇指数的3个月目标为100.7，12个月目标则为96.2。

大宗商品



黄金
白银
基本金属

石油

- **贵金属**：尽管贵金属近期受债券收益率上升及美元强势影响而动力减弱，但其长线推动因素依然存在。我们继续高配黄金和其他贵金属，而目标价不变：黄金为5,500美元，白银则为90美元，意味近期调整后上升潜力较大。
- **石油**：我们维持低配评级，目标区间为70至80美元，因为我们预期霍尔木兹海峡在短期内重启。虽然2026年余下时间市场仍会面临供应紧张，但我们认为全球很可能再次出现产能过剩，同时油组的产量纪律亦会减弱，因此较为看淡未来12个月的前景。
- **基本金属**：我们维持高配评级，预期基建和能源转型需求增长将超越预期供应增长。我们对铜（12个月目标价每吨15,000美元）和铝（12个月目标价每吨3,800美元）维持高配评级。

外汇预测

	现货价 截至2026年5月29日	观点	3个月		12个月	
			目标	观点	目标	
成熟市场	美元指数	98.94	=	100.7	-	96.2
	日本	159.3	=	158	+	155
	欧元区	1.166	=	1.14	+	1.20
	英国	1.346	-	1.31	+	1.38
	澳洲	0.719	+	0.73	=	0.71
	新西兰	0.599	=	0.60	=	0.60
	加拿大	1.379	=	1.38	+	1.35
亚洲（日本除外）	中国	6.764	=	6.80	=	6.80
	韩国*	1,504	+	1,430	+	1,390
	台湾*	31.36	=	31.4	=	31.0
	印度	95.00	=	95.0	=	95.0
	印尼*	17,874	=	17,400	=	17,400
	马来西亚*	3.965	=	3.90	+	3.75
	菲律宾*	61.60	=	60.0	=	60.0
	新加坡*	1.277	=	1.26	+	1.23
泰国*	32.54	=	32.5	=	32.5	

资料来源：法国巴黎银行财富管理，截至2026年5月29日
*法国巴黎银行环球市场预测，截至2026年5月29日

注：+ 高配/=中性/-低配



联系我们



wealthmanagement.bnpparibas/asia



免责声明

请点击以下链接仔细阅读免责声明：

<https://bnpp.lk/-asia-disclaimer>



BNP PARIBAS
法国巴黎银行财富管理

携手变通世界