

2026年6月

投資導航

亞洲版



2026年中展望

駕馭多極世界 — 從地緣政治風險到人工智能上行潛力

環球市場在2026年上半年由兩股截然不同的趨勢主導：(1) 地緣政治憂慮；以及 (2) 人工智能樂觀情緒。一方面，尤其是在封鎖霍爾木茲海峽導致能源供應嚴重受阻的情況下，與伊朗衝突相關的地緣政治消息加劇市場波動及通脹憂慮。另一方面，在第一季盈利業績強勁的支持下，投資者害怕錯失機會 (FOMO, Fear of Missing Out)，帶動人工智能及半導體股飆升，並創下歷史新高，尤其是在美國、日本、南韓及台灣市場。

在今期《投資導航 — 2026年6月》，我們透過解答以下三個關鍵問題，探討2026年下半年的宏觀展望及投資主題：

1 我們對中東衝突及其經濟影響的基本預測情境是甚麼？

2 鑑於人工智能股飆升，投資者應如何駕馭當前的投資環境？

3 投資者應如何部署，以應對通脹可能升溫的市場環境？

Prashant BHAYANI
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲首席投資官



譚慧敏
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲副首席投資官



劉傑俊
法國巴黎銀行
財富管理
亞洲投資策略師





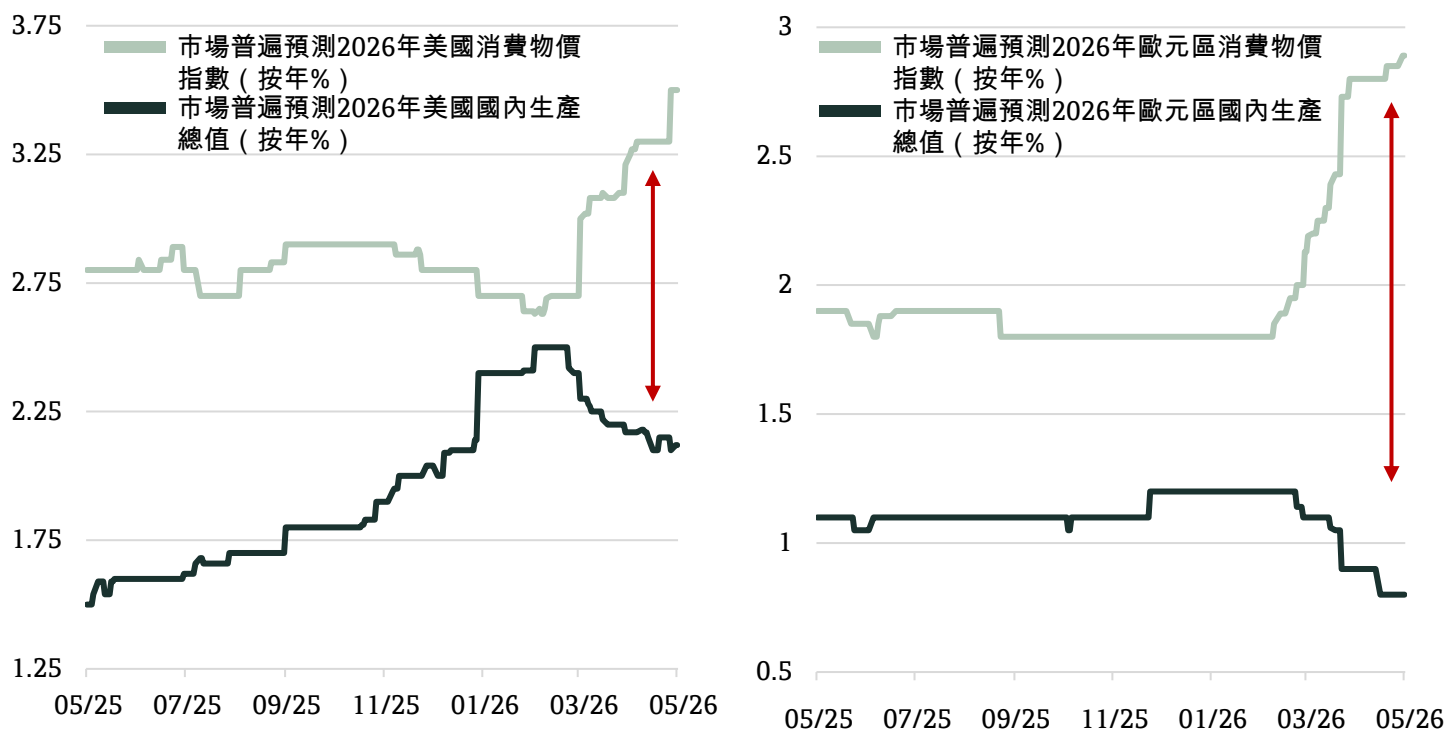
我們對中東衝突及其經濟影響的基本預測情境是甚麼？

儘管能源供應受阻，但主要經濟體展現出乎意料的韌性，尤其是在商業領域，但在歐洲及亞洲等較容易受能源衝擊的地區，消費信心持續減弱。我們預期中東衝突將於未來數週逐漸降溫，原因包括美國中期選舉在即帶來的政治壓力，以及伊朗可能被迫暫停能源生產的風險。

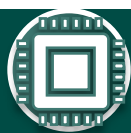
雖然今年環球經濟增長可能放緩，但或可避免陷入衰退，財政措施亦有望使全球經濟增長維持相對穩定。通脹仍然是首要憂慮。這源於衝突造成的基建損毀，以及供應鏈持續受限，而能源價格飆升已導致環球通脹升溫，包括美國。

隨著衝突降溫及經濟活動可能即將轉弱，我們認為企業將較難把近期上漲的成本轉嫁至最終價格。這應有助遏制第二輪通脹效應，使核心通脹的升幅及持續時間均維持在溫和水平。因此，各國央行可能審慎行事。我們預期美聯儲今年將維持利率不變，同時預料歐洲央行將於6月加息一次，英國央行則於7月加息一次。

圖1：原油價格上升造成的殘酷現實 — 環球經濟面臨增長放緩但通脹升溫的局面



資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2026年5月29日。



鑑於人工智能股飆升，投資者應如何駕馭當前的投資環境？

主題

1

順勢而上，穩守收益

儘管地緣政治不明朗因素飆升，加上全球能源供應（尤其是石油及天然氣）受到歷來最嚴峻的衝擊，但股市仍然強韌，牛市踏入第四年，並在2026年上半年屢創新高。鑑於人工智能股在2026年上半年大幅揚升，在當前市況下，第一個投資主題「**順勢而上，穩守收益**」顯然較以往任何時候更重要。我們相信維持股票配置，同時增加一定程度的保障或分散投資，仍然是合適之舉。投資者應考慮以下各項，權衡股市的正回報潛力與持續存在的市場調整風險：

- 部份或全面資本保證的結構性方案
- 多元資產基金 / 投資組合
- 重整資產配置，轉持表現落後、派息並具防禦性的股票及行業
- 對沖基金策略（長短倉、市場中性、事件主導）
- 大宗商品（貴金屬及基本金屬）
- 私募股權及基建

主題

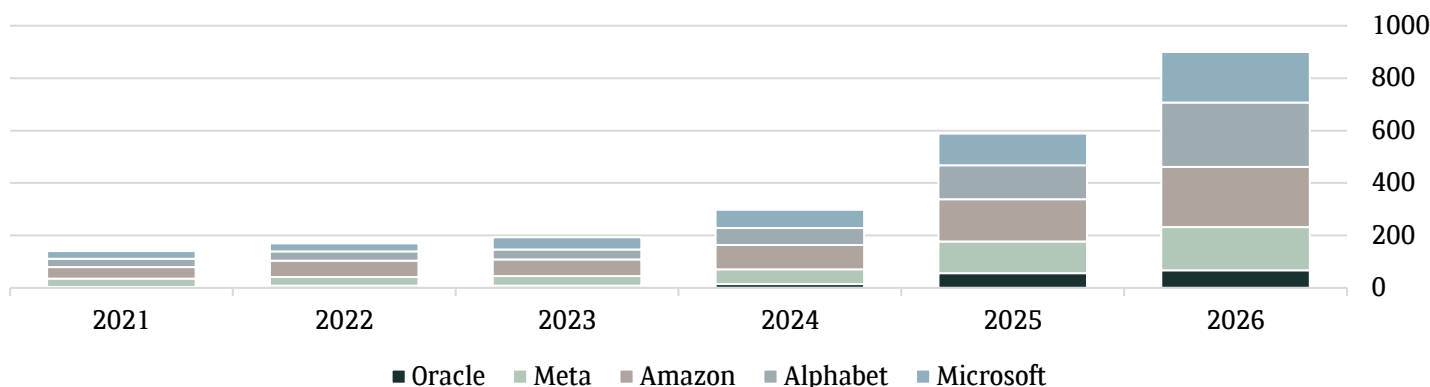
2

超越演算法：AI的新疆界

我們的第二個投資主題是「**超越演算法：AI的新疆界**」。儘管人工智能的「鋤鏟」（特別是半導體製造商）表現卓越，但我們的焦點逐漸轉移至下一波基建。這包括投資於人工智能電力瓶頸，聚焦發電和輸電基建，以及光纖和銅線等原材料。我們亦看好機械人技術，這仍然是與實體人工智能相關的強大分類主題。

圖2：這邊廂（超大型雲端服務商）的資本開支，是另一邊廂（人工智能基建）的收入來源

未來12個月資本開支預估（10億美元）



資料來源：彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2026年5月29日



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界



投資者應如何部署，以應對通脹可能升溫的市場環境？

市場對美伊達成協議的預期有所增強，內容可能包括重啟霍爾木茲海峽。即使霍爾木茲海峽恢復航運，我們仍然認為布蘭特原油價格可能穩企於每桶約80美元，高於戰前水平。此外，鑑於人工智能資本開支帶來的通脹效應，以及勞工市場出現再度趨緊的初步跡象，我們認為通脹憂慮可能是市場目前低估的下一個主要風險。

過往，大宗商品及基建一直是對沖通脹的有效工具。由於其相關價值與實物資產及基本服務掛鉤，而非未來盈利，因此表現通常優於傳統股票及債券。

主題

3

歡迎來到資源稀缺的新時代

我們的第三個投資主題是「**歡迎來到資源稀缺的新時代**」。我們認為大宗商品「超級週期」保持不變，主要源於疫後需求、俄烏戰爭、美國2025年加徵關稅，以及當前的伊朗衝突。這些事件繼續帶動貴金屬、工業金屬，以至目前的能源需求。在過往通脹持續波動的時期（例如1970年代和1980年代），大宗商品的表現遠遠領先股票、債券及房地產。貴金屬、工業金屬、軟性大宗商品及（現時）能源都曾於不同時期表現出色。在地緣政治摩擦持續升級的多極世界，大宗商品仍然是構建真正多元化投資組合的重要組成部份。



主題

4

基建 — 現代經濟的支柱

第四個投資主題是「**基建 — 現代經濟的支柱**」。這個資產類別涵蓋對經濟運作至關重要，並由私人投資者持有的所有策略性資產，包括收費公路、港口、機場、電網、數據中心、管道，以及醫院和學生宿舍等社會基建。這些資產可產生穩定的收入來源，而且相對不受經濟週期影響。其現金流一般透過合約或監管框架與通脹掛鉤，從而提供即時且自然的通脹對沖。

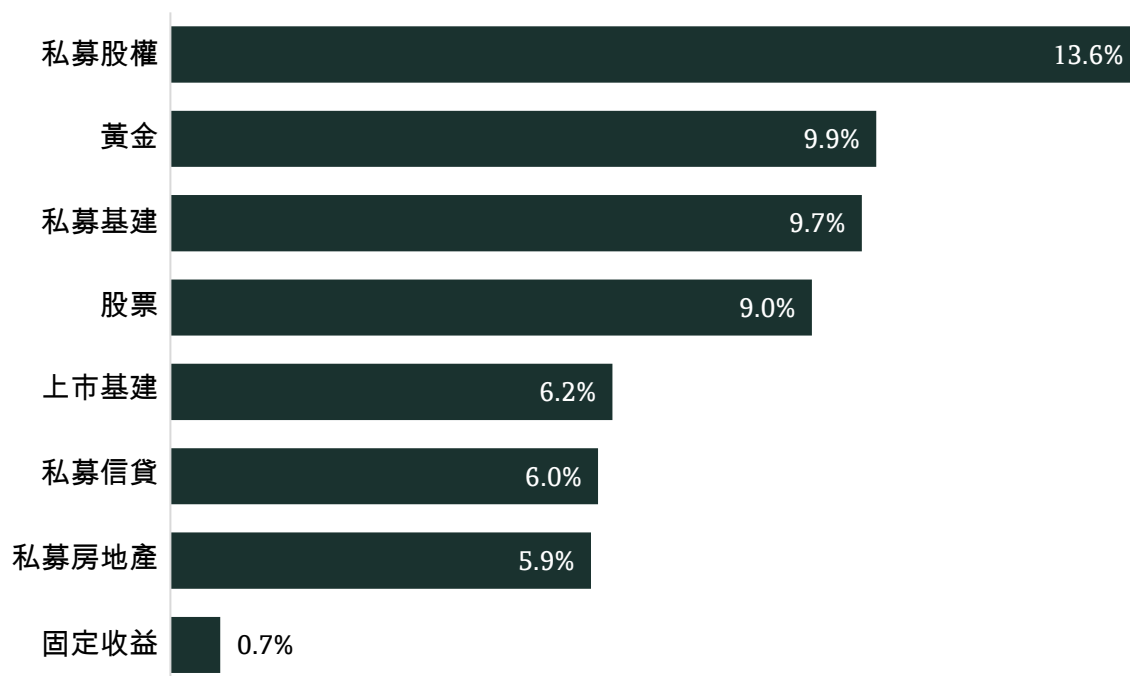
支持基建增長的五大關鍵因素包括：

- 能源安全
- 全球經濟電氣化
- 數碼化需求持續增長
- 航空及鐵路運輸的結構性增長
- 烏克蘭及中東地區重建

整體而言，**基建兼具韌性，長期前景能見度、抗通脹特性及有效分散投資組合等多項具吸引力的優勢。**

圖3：在過去10年，**私募基建基金表現優於股票**

10年平均年度回報（%，美元）



資料來源：富蘭克林鄧普頓、法國巴黎銀行財富管理，截至2025年年中。回報以美元計算。



我們的首席投資官(CIO)資產配置概覽_ 2026年6月

	觀點		成份	看好範疇	評論
	目前	上月			
股票	=	=	市場	拉丁美洲	<ul style="list-style-type: none"> ■ 對環球股票維持中性看法 ■ 對英國由高配下調至中性 ■ 對日本及新興市場持中性看法 (對中國內地、南韓及台灣持中性看法, 低配亞洲其他地區) ■ 低配歐洲
			行業	美國: 醫療保健、工業 歐洲: 醫療保健、工業、公用事業	<ul style="list-style-type: none"> ■ 對能源業由中性下調至低配
			風格 / 主題	超級趨勢主題	<ul style="list-style-type: none"> ■ 分散投資、收益、人工智能、基建、大宗商品和亞洲主題
債券	=	=	政府債券	英國 歐盟	<ul style="list-style-type: none"> ■ 高配核心歐元區政府債券, 並偏好7至10年期債券和英國國債。 ■ 對美國國債持中性看法, 並偏好5年期或以下的債券 ■ 對美國10年期國債的12個月收益率目標維持於4.25%不變
			範疇	歐元和英鎊 投資級別債券	<ul style="list-style-type: none"> ■ 對美國投資級別債券持中性看法 ■ 低配高收益債券 ■ 對新興市場債券持中性看法
現金	=	=			
大宗商品	+	+		黃金 白銀 銅 鋁	<p>貴金屬:</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 白銀 — 高配 (12個月目標價為每安士90美元) ■ 黃金 — 高配 (12個月目標價為每安士5,500美元) <p>石油 — 低配 (12個月目標區間為70至80美元)</p> <p>基本金屬:</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 銅 — 高配 (12個月目標價為每噸15,000美元) ■ 鋁 — 高配 (12個月目標價為每噸3,800美元)
外匯			歐元兌美元		<ul style="list-style-type: none"> ■ 12個月目標為1.20
			美元兌日圓		<ul style="list-style-type: none"> ■ 12個月目標為155
另類投資	+	+		對沖基金 (環球宏觀、股票長短倉、事件主導策略)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 對相對價值持中性看法

註: + 高配 / = 中性 / - 低配

GDP & CPI預測

		國內生產總值/GDP (同比%)			消費物價指數/CPI (同比%)		
		2025	2026f	2027f	2025	2026f	2027f
成熟市場	美國	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
	歐元區	1.5	1.0	1.3	2.1	3.0	3.3
	英國	1.4	0.7	1.2	3.4	3.4	3.2
北亞	中國	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
	南韓	1.0	2.7	1.9	2.1	2.6	2.3
	台灣	8.7	7.0	2.5	1.7	1.9	1.9
南亞	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
	馬來西亞*	5.2	4.7	4.3	1.4	1.9	2.0
	菲律賓*	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
	泰國*	2.4	1.5	2.1	-0.1	0.9	1.0

資料來源：法國巴黎銀行經濟研究中心、法國巴黎銀行環球市場，截至2026年5月29日

註：印度數據為對該財年(4月至3月)的預測

*國際貨幣基金組資料及預測，截至2026年5月29日



經濟增長

- 我們預期經濟增長將於2026年下半年放緩，但不會出現衰退。製造業採購經理指數普遍保持強韌，但服務業採購經理指數則出現較明顯的疲弱跡象。
- 結構性偏高的能源價格將壓縮實質收入，加上地緣政治不明朗因素加劇及風險胃納下降，預料將令消費及投資承壓。



通脹

- 隨著供應鏈壓力再度浮現，通脹風險仍然高企。即使霍爾木茲海峽重啟，油價仍可能在高於戰前的水平靠穩。此外，人工智能資本開支帶來的通脹效應，以及勞工市場出現再度趨緊的初步跡象，均使通脹壓力逐漸增加。



全球整體：中性

😊	😐	😞
國家		
	美國、日本、 新興市場 ▼英國	歐元區
行業		
醫療保健 工業	通訊 房地產 原材料 非必需消費品 科技 公用事業	必需消費品 金融 ▼能源

亞洲整體：中性

😊	😐	😞
國家		
	中國 南韓 台灣	亞洲 (其他)
行業		
通訊 非必需消費品 科技 醫療保健	原材料 房地產 金融 工業 能源	公用事業 必需消費品

- **整體股票保持中性：**人工智能基建仍是推動樂觀盈利預期的關鍵動力，並帶來結構性增長機遇。然而，霍爾木茲海峽實際上仍處於封閉狀態，為能源供應中斷的程度以至通脹前景帶來不明朗因素。
- **下調英國至中性評級：**政局持續動盪、收益率上升，以及部份主要指數成份股業績疲弱，或會在短期內拖累投資情緒。
- **下調能源業至低配評級：**由於我們的基本預測假設中東衝突將在短期內解決，能源業的盈利和利潤率或已見頂。

- **對中國持中性評級：**我們預期A股在短期內將繼續表現優於H股。不過，至今升勢的參與度有限，市場配置及表現仍然高度集中。以科技股為主的中國創業板指數（A股）屢創新高，而大型互聯網平台股（H股）則表現落後。此外，資金輪換主要局限於人工智能科技股，尚未擴展至「傳統經濟」行業。
- **對南韓和台灣持中性看法：**新興市場指數已變得更偏重台灣及南韓，分別佔25%和23%。南韓記憶體晶片股大幅上升，市場的關注點落在交易過度擁擠，而非估值水平，因為盈利強勁使市盈率保持合理水平。

	一個月 (%)	年初至今 (%)	2025 (%)	股息率 (%)	12個月遠期市盈率 (x)	追溯市盈率 (x)	12個月股本回報率 (%)	過去12個月每股盈利增長 (%)	12個月遠期每股盈利增長 (%)	
成熟市場	美國	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
	歐元區	3.4	12.0	36.2	2.7	15.8	2.1	18.3	21.0	17.6
	英國	-0.6	6.2	35.6	3.1	12.7	2.2	20.7	34.7	22.1
北亞	中國	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
	南韓	26.0	91.9	80.9	0.7	9.8	2.8	21.9	101.3	303.5
	台灣	17.4	58.2	36.8	1.5	25.2	4.8	31.8	48.0	54.8
亞洲	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
	馬來西亞	-0.6	6.4	15.8	3.4	15.8	1.6	12.5	16.4	12.5
	菲律賓	-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
	泰國	6.0	27.8	2.9	3.1	17.5	1.7	20.0	52.8	14.4

資料來源：Macrobond指數(美元計)，法國巴黎銀行財富管理，截至2026年5月29日

全球整體：中性

整體亞洲(美元)：中性



英國國債
歐元區政府債券
歐元及英鎊投資
級債

美國國債
美國投資級別債
新興市場債
(硬貨幣)
新興市場債
(當地貨幣)

高收益債

日本
新加坡
▲ 澳洲

南韓、香港
印度、中國

▼ 菲律賓
▼ 印尼

	一個月	總回報 (%)		最差收益率 (%)	
		年初至今	2024		
亞洲	亞洲美元債券	0.4	0.8	8.1	5.0
	亞洲當地貨幣債券	-1.7	-5.6	9.7	4.2
	中國	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
	南韓	0.2	0.9	7.1	4.5
	菲律賓	0.1	-0.3	9.1	5.2
美國	美國十年期國債	-0.2	-0.6	7.8	4.5
	美國投資級別債	0.3	0.4	7.3	4.7
	美國高收益債	0.5	1.7	8.6	7.0
	新興市場美元債	0.5	0.9	8.3	5.2

資料來源：巴克萊指數、彭博、法國巴黎銀行財富管理，截至2026年5月29日

美國國債收益率
12個月目標 (%)

2年期

5年期

10年期

30年期

3.80

4.00

4.25

4.90

- **利率預測**：霍爾木茲海峽的關閉時間較預期長，令歐洲央行和英國央行日益受壓。儘管我們預期未來數週局勢將逐步降溫，但目前情況仍然如此。兩國央行均採取較明確的通脹目標制度。因此，我們目前預計兩家央行今年將上調政策利率一次：歐洲央行在6月，英國央行在7月。至於美聯儲，我們預期當局將在2026年按兵不動。
- **政府債券**：只要德國10年期債券收益率高於3%，我們便會繼續高配核心歐元區政府債券。德國10年期政府債券收益率目標維持在2.75%，偏好7至10年期債券。我們對英國國債維持高配，10年期債券收益率目標定於4.30%。我們對美國國債維持中性看法，並偏好5年期或以下的債券。

- **投資級別企業債券**：鑑於供應動態和收益率 / 息差水平，我們仍然偏好歐元和英鎊投資級別企業債券（高配評級）多於美元投資級別債券（中性評級）。同時，我們看重質素。我們上調澳洲信貸至高配評級。
- **新興市場**：我們對新興市場風險資產保持審慎。新興市場央行正在加息，而部份新興市場貨幣走弱。我們對新興市場當地貨幣債券和硬貨幣債券持中性看法。相關估值亦缺乏吸引力。我們下調印尼和菲律賓信貸至低配評級。
- **高收益債券**：我們對高收益企業債券維持低配。儘管不明朗因素仍高，但息差已回落至歷史低位。息差未足以補償相關風險。即使局勢降溫，息差亦不大可能進一步下跌。



12個月外匯觀點



日圓、英鎊、南韓圓、新加坡元、歐元、加元、馬來西亞令吉

澳元、新台幣、菲律賓比索、紐西蘭元、印尼盾、泰銖、人民幣、印度盧比

美元

- **日圓**：日本央行在4月維持政策利率於0.75%。日本通脹壓力重燃，或會迫使日本央行採取行動。我們預期日本央行將在6月加息，其後約每四至五個月加息一次，因此我們預期日圓將會升值。我們對美元兌日圓的3個月目標為158，12個月目標則為155（1美元價值）。
- **美元**：受避險資產地位支持，美元至今仍展現出較強韌性。其他推動因素還包括對人工智能的樂觀情緒，以及市場已開始反映加息的預期。我們仍然預計，在地緣政治局勢進一步緩和的情況下，資金將會逐步從美元流向其他貨幣。美國因國防開支上升及大選前推出刺激措施，令財政赤字及債務問題加劇，市場似乎並未充份反映相關尾部風險。因此，我們對美匯指數的3個月目標為100.7，12個月目標則為96.2。

大宗商品



黃金
白銀
基本金屬

-

石油

- **貴金屬**：儘管貴金屬近期受債券收益率上升及美元強勢影響而動力減弱，但其長線推動因素依然存在。我們繼續高配黃金和其他貴金屬，而目標價不變：黃金為5,500美元，白銀則為90美元，意味近期調整後上升潛力較大。
- **石油**：我們維持低配評級，目標區間為70至80美元，因為我們預期霍爾木茲海峽在短期內重啟。雖然2026年餘下時間市場仍會面臨供應緊張，但我們認為全球很可能再次出現產能過剩，同時油組的產量紀律亦會減弱，因此較為看淡未來12個月的前景。
- **基本金屬**：我們維持高配評級，預期基建和能源轉型需求增長將超越預期供應增長。我們對銅（12個月目標價每噸15,000美元）和鋁（12個月目標價每噸3,800美元）維持高配評級。

外匯預測

	現貨價 截至2026年5月29日	觀點	3個月		12個月	
			目標	觀點	目標	
成熟市場	美元指數	98.94	=	100.7	-	96.2
	日本	159.3	=	158	+	155
	歐元區	1.166	=	1.14	+	1.20
	英國	1.346	-	1.31	+	1.38
	澳洲	0.719	+	0.73	=	0.71
	紐西蘭	0.599	=	0.60	=	0.60
	加拿大	1.379	=	1.38	+	1.35
亞洲（日本除外）	中國	6.764	=	6.80	=	6.80
	南韓*	1,504	+	1,430	+	1,390
	台灣*	31.36	=	31.4	=	31.0
	印度	95.00	=	95.0	=	95.0
	印尼*	17,874	=	17,400	=	17,400
	馬來西亞*	3.965	=	3.90	+	3.75
	菲律賓*	61.60	=	60.0	=	60.0
	新加坡*	1.277	=	1.26	+	1.23
	泰國*	32.54	=	32.5	=	32.5

資料來源：法國巴黎銀行財富管理，截至2026年5月29日
*法國巴黎銀行環球市場預測，截至2026年5月29日

註：+ 高配/=中性/-低配



聯絡我們



wealthmanagement.bnpparibas/asia



免責聲明

請點擊以下連結仔細閱讀免責聲明：

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



BNP PARIBAS
法國巴黎銀行財富管理

攜手變通世界