

充滿變數的投資新世界

26-11-2025



自美國總統特朗普向全球加徵關稅以來，市場正式踏入一個充滿變數的新格局。政治與經濟能見度明顯下降，舊有的全球化模式逐漸式微，而新的地緣政治與經濟架構則逐步成形。各國貨幣與財政政策愈見分化，多元化的投資策略也變得更為重要。

環球經濟持續放緩，其中以中國和巴西的減速幅度最大，美國、歐元區及英國則輕微放慢。雖然美國最終關稅率已從高位回落，但關稅引致的成本上升最終將轉嫁至消費者，而收緊移民政策令勞動力市場進一步緊張，可能觸發通脹再次升溫，甚至出現滯脹風險。美國聯儲局已重啟減息周期，筆者預期聯邦基金利率到明年中或降至 3.5%。

相較於美國，歐洲前景相對樂觀。區內通脹已受控，德國政府又計劃擴大公共開支，為經濟增長提供支持。亞洲方面，預期區內各國政府將進一步推出減息及財政刺激措施，穩住經濟增長。

股市：AI 主題持續升溫

近期股市持續反彈，估值水平亦隨之上升，美國股票的估值已接近 2000 年科網泡沫時的高位。相較之下，歐洲股市估值仍偏低，加上北約同意增加國防開支，將有利於該區航空航天與國防產業的長期發展。

在科技板塊方面，人工智能與智能機械主題仍是市場焦點。AI 技術有助簡化日常工作流程，使人類能專注於更高增值的工序，其潛力仍被市場低估。亞洲市場方面，中資人工智能企業表現領先，加上樓市出現復甦跡象，均推動中國股市氣氛回暖。

債市：分散配置尋找機遇

隨著各國央行政策分歧，債券投資者宜放眼全球不同市場。相對美國，歐洲主權債（如西班牙）的估值更為吸引，但美國通脹掛鉤債券仍可望受惠於通脹升溫。

此外，美元的長線前景值得關注。美國經濟增長放緩、減息周期展開及聯儲局獨立性受質疑，均削弱美元的全球儲備貨幣地位。美元若持續轉弱，將利好新興市場股市及亞洲高收益債券的表現。

總括而言，在地緣政治風險、政策分化與科技變革交錯的新時代，投資環境難以用單一策略應對。分散資產配置、保持靈活與長線思維，將是駕馭市場波動、捕捉機遇的關鍵。

薛永輝, CFA CFA 聯盟



薛永輝為安聯投資亞太區股票首席投資總監，擁有 30 年深厚投資經驗，在帶領亞洲投資團隊和管理亞洲投資組合方面均擁有超卓往績。

薛永輝曾擔任多間公司的主管職位，包括於恆生投資管理任職投資總監，亦曾是霸菱資產管理的亞洲首席投資總監、未來資產環球投資的亞太區首席投資總監及亞洲投資策略主管，以及景順亞洲的香港及中國投資組合資深經理。他擁有美國威斯康辛大學麥迪遜分校的工商管理學士學位，並為特許金融分析師（CFA）及美國註冊會計師（CPA）。

關於「CFA 聯盟」

「CFA 聯盟」是由《CFA 指揮室》過往逾十年以來的節目嘉賓組成。
《CFA 指揮室》是由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong Kong）與新城財經台共同策劃的投資者教育計劃，通過訪問金融業及商界的專業人士，提升大眾對業界和各類投資的認識。

*作者的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、認許或推介。



文章由 香港特許金融分析師學會 CFA Society Hong Kong 協助提供