

MONTHLY HOUSE VIEW

2026年2月

火馬之年



01	編輯寄語 火馬之年	P3
02	宏觀經濟與投資策略 大志時代	P4
03	焦點 AI：生產力新紀元	P8
04	市場觀點 貨幣：政治、權力與貴金屬	P10
05	市場監測 精選市場走勢	P12
06	認識我們的團隊	P13
07	附錄	P14
08	免責聲明	P15



Alexandre
DRABOWICZ
Global Chief
Investment Officer

親愛的讀者：

從宏觀經濟、央行動向到地緣政治，2026年已是充滿驚喜的一年。短短數週內，我們目睹了多項重大發展。美國通貨膨脹持續降溫，核心通貨膨脹率降至2.6%，失業率則微幅下滑至4.4%。同時，地緣政治風險再度成為焦點，委內瑞拉、伊朗及格陵蘭等地接連登上新聞版面。儘管挑戰重重，整體宏觀環境依然具有支撐力，雖然緊張局勢持續存在。然而，最具影響力的事件，莫過於美國聯邦儲備局（Fed）正面臨前所未有的審查。

聯儲局遭遇壓力

美國司法部罕見地對聯儲局主席鮑威爾展開刑事調查，聚焦於25億美元的總部翻修案。鮑威爾主席隨即向全國發表聲明，重申貨幣政策決策將以經濟數據為依據，並刻意避談「獨立性」一詞，展現領導力在壓力下的微妙訊號。調查重點在於較2017年原始預算多出7億美元的超支。雖然我們並非翻修專家，但自新冠疫情後，預算超支已屢見不鮮。據《金融時報》報導，鮑威爾已在參議院銀行委員會前詳盡回答議員質詢，使行政部門指控其誤導國會的說法更為複雜。

前所未見的支持

隨即，十一位央行總裁聯名發表公開信，表達對鮑威爾主席「全力支持」，並強調「央行獨立性是維護物價、金融及經濟穩定的基石」。鮑威爾身為資深共和黨人，也獲得跨黨派支持，尤以參議院銀行委員會的Thom Tillis參議員最為突出，他威脅在法律問題解決前，將阻擋任何新任Fed提名。

此事可能反而對美國政府造成反效果，並引發重大政治及制度性後果。鮑威爾主席任期將於2026年5月屆滿，理事任期則至2028年。

前主席留任理事會極為罕見，但此例中，鮑威爾或將選擇留任以維護機構完整。在事件未明朗前，預期美元將持續脆弱，美國長期公債利率則因通膨預期升高及對政府信心下降而維持高檔且波動。黃金則持續受益，因央行、機構投資人及私人客戶在不確定環境下尋求多元化及替代收益來源。未來的聯儲局主席必須展現真正的獨立性，參議院在提名過程中將扮演關鍵角色，形勢依然嚴峻。

智慧箴言

自亞洲歸來，在我們的 [Global Outlook](#) 發表會上，一位風水大師提醒我，2026年「火馬之年」象徵大膽、轉型與創新。這是把握機遇的時刻，但也要避免衝動決策。成功需仰賴清晰、謹慎規劃及專業建議。在瞬息萬變的世界中：「保持腳踏實地，靈活應變，並維持長遠視野」——尤其在投資方面。

祝您閱讀愉快、收穫良多。



Grégoire STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist



美國退稅：
2026
年增長
15%

金融市場正處於雄心勃勃的格局：川普強勢政策、中國全球擴張，以及人工智慧（AI）企業的快速增長。歐洲與鮑威爾力求在美國領導層不確定下維持公信力。黃金因新的不確定性再起而受益，日本則以自身經濟雄心吸引目光。投資者面臨的挑戰明確：分辨真正機會與地緣政治雜音，聚焦基本面。

宏觀經濟情景

美國經濟表現優異

我們將2026年GDP增長預測向上修正至2.7%，高於市場共識的2.1%。此修正主要來自2025年第三季GDP增長4.3%（預期3.3%），家庭消費貢獻逾半。儘管政府停擺帶來負面影響，高頻活動指標依然強勁，中產階級消費者信心改善。隨著川普財政政策推動，2026年退稅預計較2025年增加15%，直接反映減稅措施。隨著關稅影響減弱，部分受困產業有望復甦，訂單/庫存比顯示製造業或將改善。此外，金融環境寬鬆及房貸利率相對下滑，將支持2026年房地產市場溫和回升。

聯儲局面臨降息壓力。我們預期2026年將再降息（至3.5%），但最新通貨膨脹數據（12月2.6%）較預期更可靠，可能促使Fed進一步行動。10月CPI取消發布後，11月通貨膨脹因年底促銷及住房技術因素而向下修正。儘管波動，整體趨勢仍偏向通縮。關稅效應減弱，勞動市場未見通貨膨脹壓力，就業增長溫和，薪資增幅受控。更嚴格的移民政策可能再度引發通貨膨脹疑慮，而AI帶來的生產力提升影響尚不明朗。

隨著期中選舉（2026年11月）臨近，川普總統宣布多項促進增長措施，包括信用卡利率上限、對低收入家庭發放股息支票（由關稅資金支持）。這些措施因政治性及關稅可持續性不確定，未納入我們的核心情境，且可能有反效果（如風險溢價減弱促使銀行收緊信貸）。

歐洲復甦脆弱

儘管出口放緩及背景不明朗，歐元區復甦持續，美歐貿易協議仍停滯。2026年，歐洲政策轉向貿易多元化（Mercosur、印度），推動「競爭力羅盤¹」及SAFE²國防計畫，預計下半年撥款，烏克蘭已獲批900億歐元貸款。德國財政計畫進展緩慢，但隨地區選舉臨近，撥款開始。德國經濟有望因投資回升及擴張性財政政策於下半年反彈。歐元區增長將受國內需求、寬鬆財政及貨幣政策、低於目標的通貨膨脹推動，提升購買力。勞動市場穩健，法國消費回升，企業受惠於利率下調。然而，強勢歐元及低生產力壓抑出口。預期2026年通貨膨脹將低於歐洲央行（ECB）目標，主因能源價格負面效應、年初服務價格調整及德國工業品進口通縮初現（德國自中國進口增長近9%11月的年增率）。ECB預計再降息25個基點至1.75%。

1-「競爭力羅盤」是一項旨在恢復歐洲活力並促進其經濟成長的新路線圖。
2- Security Action for Europe是一項規模達1,500億歐元的貸款計劃，旨在協助歐盟成員國購置軍事裝備，以加強歐洲防務能力。



德國
自中國
進口
增長
9%

亞洲韌性

亞洲通縮持續，央行得以維持寬鬆政策。印度超越日本成為全球第四大經濟體，並有望追趕德國。日本因公共支出增加，向上修正增長預測，但因央行利率政策分歧及財政刺激通貨膨脹風險仍存。

中國2025年第四季雖放緩，全年增長仍達5%，符合北京目標。2026年預測為4.7%，由漸進式支持措施及消費驅動。2025年12月中國出口年增6.6%，超預期，主因美國以外需求強勁。

中國人民銀行宣布進一步寬鬆，服務業成為主要增長動力，製造業則放緩。新增貸款增長改善，正向信貸推動下，2026年下半年房地產有望回升，提升家庭信心。整體而言，亞洲2026年仍將是全球增長引擎。

表1：2025–2027年宏觀經濟預測, %

● 自2025年11月6日以來的向下修正預測 ● 自2025年11月6日以來的向上修正預測包括

	GDP			通貨膨脹		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
美國	2.2%	2.7%	2.1%	2.7%	2.5%	2.3%
歐元區	1.4%	1.2%	1.8%	2.1%	1.8%	2.1%
中國	5.0%	4.7%	4.3%	0.2%	0.6%	1.3%
全球	3.0%	3.1%	3.0%	-	-	-

來源: 東方匯理私人銀行。



Adrien ROUR

Multi-Asset Portfolio Manager



美國企業：
2026年
每股盈餘
超過
15%

資產配置信念

股票

近期貿易及地緣政治發展導致短期波動略增，但整體宏觀環境仍有利，金融條件維持寬鬆，支持市場風險偏好。因此，我們在投資組合中維持對風險資產的超配。

美國再度呈現「金髮女孩」情境，經濟展望向上修正，企業基本面強勁，預期2026年每股盈餘超過15%，持續支撐美股表現，並成為我們配置核心。特別偏好大型美國企業，尤其是受惠於AI的公司。然而，預期該板塊表現分化加劇，選股需重視財務結構及估值水平。AI新階段將利好「採用者」：即利用AI顯著提升生產力的企業。現有數據顯示該板塊增長潛力尚未充分釋放。我們亦分散投資於優質中小型股，受惠於經濟活力、財政改革及貨幣、監管環境寬鬆。

新興市場仍為強烈配置信念。相對疲弱的美元、鼓舞人心的經濟訊號，以及已實施或預期的貨幣寬鬆政策，為這一地區創造了有利的環境。

微觀層面，亞洲（不含日本）預期年度盈餘超過20%。新興市場在全球AI及國防競賽中具戰略地位，支持中期發展。韓國「Value Up³」計畫及中國反內卷措施等改革，將持續利好部分亞洲股票。

歐洲股票因政治不確定及盈餘增長動能較弱，採取較謹慎策略。仍偏好中小型及低估值股票，受惠於經濟環境向好及ECB降息。日本股票則維持保守，因日本央行緊縮及日圓風險增加。

利率與信貸市場

在固定收益方面，維持對主權債券的適度曝險。長期利率如預期上升，但財政路徑、淨債券發行及再融資風險仍可能壓抑期限較長的表現。因此偏好五年內到期債券，對央行政策更敏感，且目前收益率曲線更具吸引力。

3 - 「價值提升計畫」是一項由政府主導，旨在提升上市公司（特別是韓國市場）的估值的政策措施。



新興市場股票與債券： 強烈信心

歐元區優質企業債券受企業財務健康及投資者尋求更高收益支持，配置上調至中性。美國高收益債券因增長預期向上修正及技術面因素依然正面（資金持續流入、違約率低），觀點亦上調至中性。

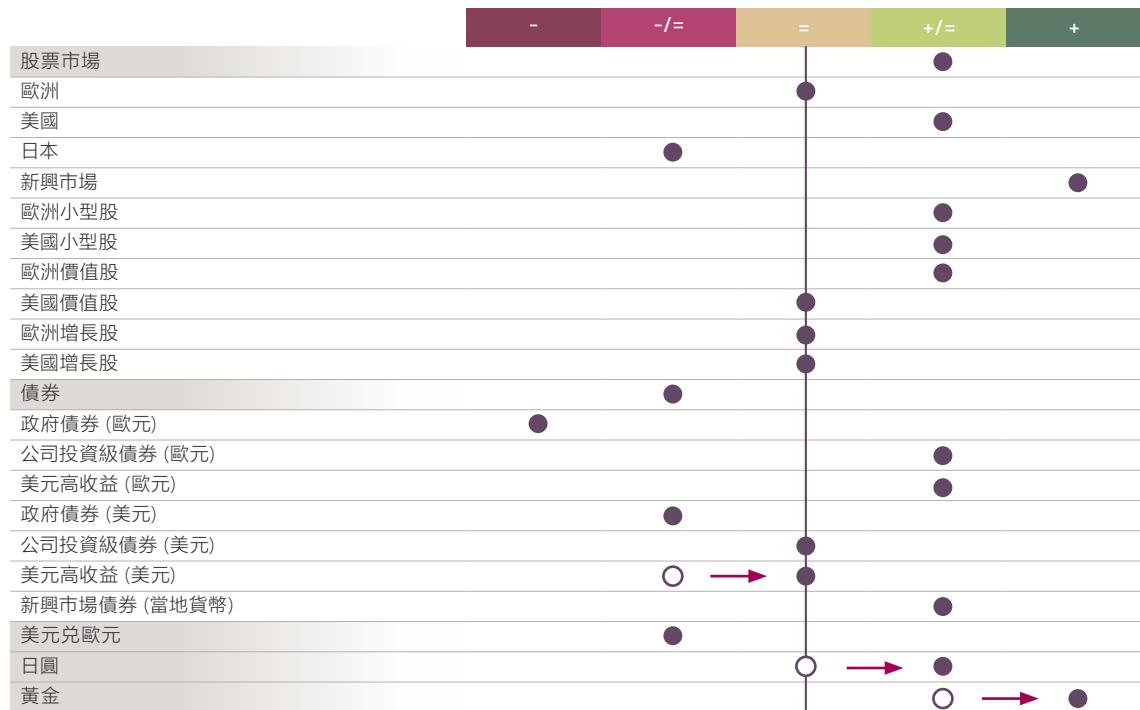
以當地貨幣計價的新興市場債券持續看好，除收益具吸引力外，強勁資金流入亦支撐。新興國家通貨膨脹水平觀察，或引發新一波貨幣寬鬆，利好該板塊。

貨幣與黃金

儘管2026年美國經濟增長強勁，因川普政策引發地緣政治風險及其對Fed的批評可能削弱信心，對美元持審慎態度。日圓因與其他發達國家利差急劇收窄而價值低估，預期波動再起時將受惠於資金回流日本。人民幣受惠於中國經濟利好，預期穩定。瑞士法郎未來數月預期相對穩定。大宗商品因全球聚焦再生能源及國防而受益，黃金在商業及政治不確定下仍為首選避險資產。

主要建議 – 戰術觀點

○ 2025年10月24日 ● 2026年1月15日



來源: 東方匯理私人銀行。

03

焦點 AI：生產力新紀元



Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

美國生產力提升跡象浮現，預示AI時代最樂觀前景。此趨勢將持續支撐美國增長及金融市場，並逐步改變勞動市場，惟對通貨膨脹及Fed影響仍不確定。

生產力衡量經濟要素運用效率，是推動經濟增長及生活品質提升的關鍵。教育、技術及管理創新均能提升生產力。1990年代科技投資浪潮帶來生產力大幅提升，AI崛起則為投資者帶來最樂觀展望。

近兩季生產力年化增長達4.5%（1950年以來均值2.2%），激發市場熱情。將此動能主要歸因於AI尚嫌過早；Richmond Fed報告顯示，僅30%美企近期因AI提升生產力，預期2026年將升至55%，企業採用率亦由2023年初不足10%增至目前55%。

AI對就業影響顯著，2025年美國因AI裁員5萬人（佔總數4%），青年就業自2022年底下滑近16%，而有經驗者則持穩。AI對勞動市場最終影響取決於自動化與提升員工能力的平衡。賓州大學估算，23%工作任務最終可由AI取代，未來十年員工流失率達6–7%，但亦能讓員工專注更高附加價值工作。

每項技術創新均創造新職位：現有員工中，60%從事1940⁴年尚未出現的工作。更強勁增長亦將帶動服務業就業，該領域受AI衝擊較小，惟部分摩擦可能推升美國失業率。

人工智慧時代的生產力

最明顯的經濟影響在於增長，估計未來十年年均正面影響近1.2%。潛在增長由工時及每小時產出驅動，目前面臨人口老化及移民減少等結構性障礙，生產力提升將成未來增長關鍵。

+1.2%:
AI時代生產力對增長的年均影響



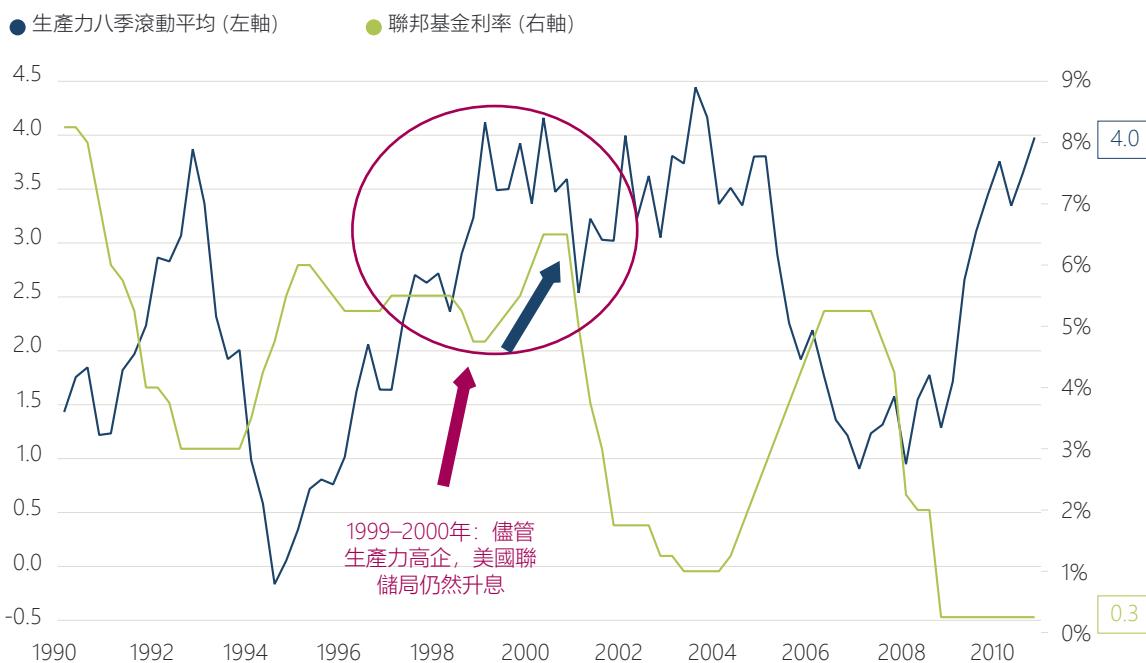
⁴ – New Frontiers: The Origins and Content of New Work, 1940–2018: <https://www.nber.org/papers/w30389>.

Fed主席候選人亦以生產力為通縮展望依據。理論上，生產力提升可帶來更大供給及較低單位勞動成本，但仍取決於AI能否提升員工生產力並分享成果。技術革命亦需大量投資，推動經濟活動並帶動大宗商品需求（如近年數據中心所在城市電價大幅上漲）。金融市場創新樂觀情緒亦伴隨財富效應，限制通縮影響，美國淨財富自2022年底AI行情起已增38兆美元。

此動態曾迫使Fed於1999年升息（圖1），即使數年前因科技繁榮而降息。投資增加理論上提升資本需求，推高Fed均衡利率，目前估算為3.5%。生產力繁榮長期應具通縮效果，但時機選擇至關重要，以避免政策失誤。

中期而言，通縮型增長前景亦有助於債務可持續性。美國國會預算辦公室（CBO）至2035年僅納入年均生產力增長1.1%，而賓州大學估算生產力增長可於十年內減少逾1%GDP赤字。經濟增長和利潤不斷提升的環境以及利率壓力緩解，均有利股市，亦將AI紅利由大型科技企業擴展至高單位勞動成本及自動化潛力企業。

圖1：高生產力並不必然代表極度寬鬆的貨幣政策





Alexandre GAUTHY

Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist歐元/美元
目標價為
1.23

2026年全球貨幣及金屬市場關鍵轉折。美國政治戲碼與經濟韌性交鋒，考驗美元避險地位。日圓低估、瑞士法郎韌性、人民幣走強，吸引投資者目光。地緣政治風險及多元化需求升溫，金屬（尤其黃金）表現亮眼。

美元：政治與實力交鋒

美元仍為投資者焦點，受美國政治風險升高與經濟韌性拉扯。1月初，美元指數（DXY）因政府停擺後經濟數據強勁而上升1%，強化市場信心。美國在委內瑞拉展現軍事實力亦支撐美元吸引力。然而，對美元仍持審慎態度，預期2025年大幅貶值不再重現，因美元起點異常強勢。利差本月明顯轉向有利歐元，反映市場預期Fed更偏鴿派，因通貨膨脹放緩及就業增長減速。市場預期降息壓力加劇，AI對生產力及就業影響、關稅或遭最高法院推翻，均可能進一步降低通貨膨脹風險。川普總統強勢地緣政策及Fed獨立性疑慮，促使投資人分散美元風險。自4月以來，約三分之一美股資金已對沖美元風險，顯示全球投資人愈加謹慎。2026年EUR/USD目標維持1.23。

日圓：利差拉大

日圓對美元明顯低估，市場緊張下錯失急劇反轉風險升高。美日利差與日圓估值差距擴大至歷史高點（圖2，第11頁）。近期發展顯示日本升息有基礎，受再通貨膨脹動能及勞動市場緊張支撐。首相高市早苗宣布社會安全、國防及教育新財政支出，推高日本利率，重燃債務可持續性疑慮。然而，Fitch近期確認日本主權評等展望穩定，顯示疑慮或被高估。財政赤字預計2026年3月升至GDP 2.4%，高於2024年1.4%的33年來低點。Fitch預期，隨

著名GDP提升抵消更大的赤字和不斷上升的融資成本，債務將開始下降。預期2026年日圓將升值，尤其對美元，貨幣政策正常化推進。2026年EUR/JPY目標維持165，反映中期正面展望。日圓亦持續作為全球不確定時期的強力避險資產，即使日本2月8日提前選舉可能帶來波動。

瑞士法郎：穩健之美

瑞士法郎因通貨膨脹持續低迷（2025年12年增僅0.1%）而表現平穩。瑞士國家銀行（SNB）可能持續外匯干預，防止過度升值，因進口價格影響通貨膨脹。0.92為EUR/CHF穩固支撐。對EUR/CHF持中性，對美元/歐元持審慎，預期2026年瑞士法郎兌美元升值，目標0.75 USD/CHF。

人民幣：有望續強

人民幣（RMB）於1月中旬升至自2023年5月以來最強水準，約6.96兌美元。主因美元走弱、中國貿易順差持續、國內環境改善、季節性資金流入及央行明確指引。遠期市場情緒樂觀，避險成本降至三年低點，12個月遠期顯示續升。人民幣受惠於週期性交易、工業金屬及全球金融股行情。中國科技進步有望吸引更多投資，2026及2027年增長預測高於市場共識，將提供額外助力。預期2026年人民幣兌美元升至6.8。

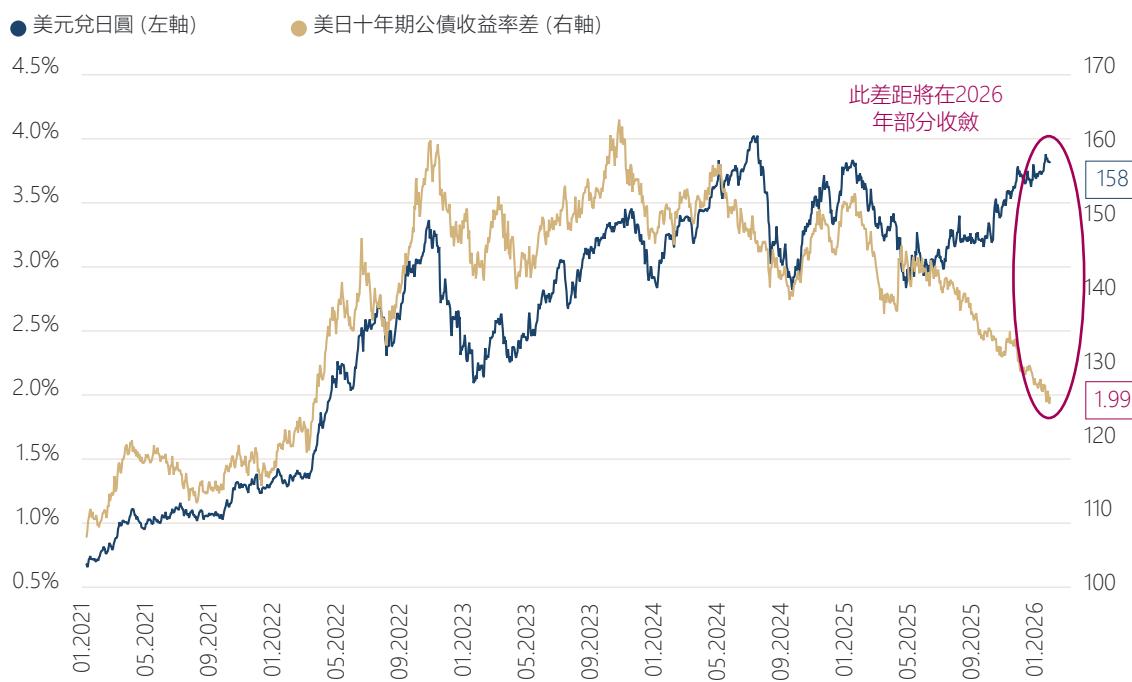
金屬焦點

隨著人工智慧的興起、能源轉型的推進，以及地緣政治風險的再度升溫——正如2026年高度緊湊的政治議程所突顯（[CIO Perspectives: 10 Things to Watch in 2026](#)）——加上市場對多元化配置的興趣回升，金屬資產顯得特別具備實現穩健表現的有利條件。與此同時，新礦場供給有限——這主要源於礦石品位下降、取得許可的延遲以及投資不足——導致黃金、銅和白銀持續出現供應短缺。對於戰略性金屬的需求依然強勁：國防領域（飛彈中的白銀）、電氣化與電動車（銅線）、5G（白銀導體）以及

人工智慧數據中心（銅的冷卻與供電）等領域的需求不斷增長，形成結構性且缺乏彈性的需求，持續超越受限的供給。就黃金而言，其基本面依然極為穩健：地緣政治緊張局勢加劇、各國央行將儲備多元化至非美元資產，以及已開發經濟體高企的公共債務水準。近期，唐納·川普對聯準會獨立性的質疑，亦推動了金價的上漲，為其多頭走勢注入新動能。在此背景下，我們已將年底黃金目標價上調至每盎司5,500美元——這一目標或許很快就會過時。

本月度觀點由Yannis DJELLOULI撰寫。

圖2：美元/日圓與收益率差距



資料來源: Macrobond、東方匯理私人銀行、2026年1月。

2026年2月1日的数据

貨幣	收市	四星期變動	年初至今
美國10年	4.24%	11.14	7.79
法國10年	3.52%	-4.60	-4.70
德國10年	2.89%	2.60	3.30
西班牙10年	3.27%	-1.70	-1.70
瑞士10年	0.30%	-3.40	-2.40
日本10年	2.24%	19.50	17.80

企業債券	收市	四星期變動	年初至今
新興市場政府債券	42.17	1.42%	1.44%
歐元政府債券	214.52	0.42%	0.29%
歐元高收益企業債券	243.45	0.57%	0.51%
美元高收益企業債券	396.29	0.94%	0.71%
美元政府債券	335.20	-0.13%	-0.24%
新興市場企業債券	46.08	0.38%	0.46%

貨幣	收市	四星期變動	年初至今
歐元/瑞士法郎	0.9276	-0.09%	-0.34%
英磅/美元	1.3501	-0.15%	0.19%
美元/瑞士法郎	0.7890	0.31%	-0.45%
歐元/美元	1.1755	-0.25%	0.08%
美元/日元	158.4100	1.66%	1.08%

波動率指數	收市	四星期變動	年初至今
VIX	15.64	2.17	0.69

股票指數	收市	四星期變動	年初至今
標普 500 (美國)	6,913.35	-0.27%	0.99%
富時 100 (英國)	10,150.05	2.83%	2.20%
歐盟 600	608.86	3.42%	2.81%
東証股價指數	3,616.38	5.80%	6.08%
摩根士丹利環球	4,500.06	0.57%	1.57%
中國滬深300指數	4,723.71	1.75%	2.03%
摩根士丹利 新興市場	1,495.16	7.43%	6.46%
摩根士丹利 拉丁美洲	3,045.62	12.29%	12.41%
摩根士丹利 EMEA 欧(歐洲中東非洲)	279.67	7.04%	7.89%
摩根士丹利 亞洲(日本除外)	964.42	6.69%	5.58%
法國巴黎 40 (法國)	8,148.89	0.56%	-0.01%
德國 DAX (德國)	24,856.47	2.12%	1.49%
義大利 MIB (義大利)	45,091.23	1.09%	0.33%
西班牙 IBEX (西班牙)	17,663.40	2.86%	2.05%
瑞士 SMI (瑞士)	13,228.40	-0.11%	-0.29%

商品	收市	四星期變動	年初至今
鋼筋「人民幣/公噸」	3,075.00	-1.28%	-0.97%
黃金「美元/安士」	4,936.02	10.19%	14.28%
WTI原油「美元/桶」	59.36	1.73%	3.38%
銀「美元/安士」	96.37	35.68%	36.50%
銅「美元/公噸」	12,755.50	4.88%	2.68%
天然氣「美元/百萬英熱單位」	5.05	18.93%	36.87%

來源: 彭博東方匯理財富管理。
過往經理績效不能保證未來投資收益。

每月投資回報指數

● 富時 100 ● 東証股價指數 ● 摩根士丹利環球
 ● 歐盟 600 ● 標普 500 ● 中國滬深300 ● 摩根士丹利 EMEA
 ● 摩根士丹利 拉丁美洲 ● 摩根士丹利 新興市場
 ● 摩根士丹利 亞洲「日本除外」

	2025年10月	2025年11月	2025年12月	四星期變動	年初至今 (2026年2月1日)
最強表現	6.19%	5.73%	4.41%	12.29%	12.41%
(+)	4.45%	1.40%	2.74%	7.43%	7.89%
	4.12%	0.79%	2.73%	7.04%	6.46%
	3.92%	0.18%	2.57%	6.69%	6.08%
	2.46%	0.13%	2.28%	5.80%	5.58%
	2.27%	0.03%	2.17%	3.42%	2.81%
	1.94%	-1.79%	0.90%	2.83%	2.20%
	1.02%	-2.46%	0.73%	1.75%	2.03%
	0.85%	-2.47%	-0.05%	0.57%	1.57%
最弱表現	0.00%	-2.91%	-0.45%	-0.27%	0.99%

來源: 東方匯理私人銀行
過往經理績效不能保證未來投資收益。

06

認識我們的團隊

探索東方匯理私人銀行的國際編輯團隊，致力於準確高效地傳遞我們全球專家制定的投資策略，旨在為我們的客戶提供卓越的服務體驗。

Delphine
DI PIZIO TIGER
Deputy Global Head of
Investment Management

Alexandre
DRABOWICZ, CAIA
Global Chief
Investment Officer

Jérôme
VAN DER BRUGGEN
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Hans BEVERS
Chief Economist
Degroof Petercam

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

BLS: 美國勞動統計局。

BNEF: 彭博新能源財經。

EPS: 每股盈餘。

ESG: 以環境、社會責任、以及治理作為評鑑標準的非金融企業評等系統。用於評估公司的投資對永續性和倫理的影響力。

FDIC: 聯邦存款保險公司 (Federal Deposit Insurance Corporation) 是美國政府設立的獨立機構，在銀行倒閉的情況下，為銀行及其他金融機構的個人存款提供最高25萬美元的保險保障。

Fed: 美國聯邦準備系統是美國的中央銀行體系行。

IMF: 國際貨幣基金組織。

GDP(國內生產總值): 國內生產總值衡量的是居住在本國領土內的經營者每年生產的商品和服務。基點：1個基點=0.01%。

GENIUS法案: 《指導和建立美國穩定幣國家創新法案》 (The Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act) 是一項於2025年7月通過的聯邦法律，為穩定幣（價值與美元等法定貨幣掛鉤的加密貨幣）建立了監管框架。

IEA: 國際能源總署。

IPPC: 國際植物保護公約。

ISM: 美國供應管理協會。

OPEC: 石油輸出國組織共有12個成員。

OPEC+: 由OPEC國家和包括俄羅斯、墨西哥和哈薩克斯坦在內的其他10個國家組成。

PMI: 採購經理人指數。

SAFE (歐洲安全行動計劃): 該計劃獲得1,500億歐元的資金支持，是一項歐洲倡議，旨在優化並加強歐盟成員國之間的聯合武器採購。作為歐洲委員會推出的一項更廣泛的重裝備戰略的核心組成部分，SAFE計劃的宏偉目標是動員高達8,000億歐元的資金。

SRI: 社會責任投資。

VIX: 標準普爾500指數的隱含波動率指數它以指數期權為基礎衡量股市操作者對30天波動性的預期。

WTO: 世界貿易組織。

停滯性通貨膨脹: 是指經濟體同時經歷通貨膨脹增加和經濟產出停滯的情況。

價值性風格: 是指投資對象公司的價值相對於其基本面，似乎以較低的價格進行交易。價值性股票的共同特徵包括高股息率、低市賬率、以及低市盈率。

優質性風格: 是指投資對象公司具有更高、更可靠的利潤、低負債率、以及其他盈利穩定的衡量標準、同時有優秀的治理能力。優質性股票的共同特徵是具有高股本回報率、股本負債比率、和盈利變動性。

利息、稅項、折舊和攤銷前利潤 (EBITDA): 包括淨利潤加上利息、稅項、折舊及攤銷費用。它用於衡量一個公司去除非營業費用和非現金費用產生之前的盈利性。

區塊鏈 (blockchain): 一種儲存和傳輸資訊的科技。採用資料庫的形式資訊為所有用戶同時共享是其特性並且通常不依賴任何中央機構。

增長性風格: 是指預期投資對象公司的銷售額以及盈利將以高於市場平均水平的速度增長。在嚴格的意義上增長性股票的估值通常具有高於市值的特點。

存續期 (duration): 反映債券或債券基金對率變動敏感度。該值以年為單位表示。債券久期越長價格對利率變化的敏感度就越高。

定價能力(pricing power): 指公司或品牌能夠提高價格而不影響對其產品需求的實力。

布蘭特 (Brent): 一種低硫原油，通常用作歐洲原油價格的基準。

平衡通貨膨脹率 (inflation breakeven): 當名義債券的回報率與通貨膨脹運動的債券(相同到期日和等級)的回報率相同之時所達到的通貨膨脹水準。換句話說投資者是否擁有名義債券或者通貨膨脹運動的債券在此通貨膨脹水準均沒有區別。因此是代表對於一特定的到期日在一地理區域的通貨膨脹預期。

息差,信貸息差 (spread or credit spread): 息差是兩種資產之間的差額通常是利率之間的差額比如公司債券與政府債券的息差。

息稅前利潤 (EBIT): 指扣除利息和利潤稅之前的利潤，即營業利潤。

政策組合: 一個國家根據經濟環境及其目標採取的經濟戰略，主要包括貨幣政策和財政政策的結合。

景氣循環性風格: 是指投資對象公司依賴於整體經濟體的演變。景氣循環性股票代表這些公司在經濟興旺之時利潤升高。

「川普看跌期權」: 投資人認為特朗普總統的經濟政策和聲明可能會以限制股市下跌的方式影響股市

未來5年之5年期通貨膨脹交換利率 (5-year, 5-year inflation swap rate): 未來五年期間對五年期的通貨膨脹預期的市場衡量標準。是提供瞭解未來通貨膨脹預期可能如何變化的窗口。

「特朗普看跌期權」: 投資人認為特朗普總統的經濟政策和聲明可能會以限制股市下跌的方式影響股市

消費者物價指數 (CPI): 用於評估居民家庭一般所購買的消費品和服務專案價格水準通常被作為觀察通貨膨脹水準的指標。

經合組織 (OECD): 經濟合作與發展組織。

《大而美法案法案》 (One Big Beautiful Bill Act): 是美國國會通過並於2025年7月4日由特朗普總統簽署的一項綜合性預算和解法案。這部立法內容廣泛且複雜，包含許多條款，影響美國生活的各個方面，包括稅收、醫療保健、能源政策等諸多領域。

經濟驚喜指數 (Economic Surprise Index): 衡量公開的宏觀經濟數據與預測者預期的差異程度。

聯邦公開市場委員會 (FOMC): 美國聯儲局的貨幣政策機構。

規模經濟 (economic scale): 公司利用增加產量的方式來降低產品的單位成本。

證券交易委員會 (SEC): 獨立聯邦機構，負責美國證券市場的有序運作。

通貨緊縮 (deflation): 通貨緊縮是通貨膨脹的反義字。與通貨膨脹相反其特點是一般價格的水準長期持續下降。

量化寬鬆 (QE): 中央銀行為向經濟體注入流動性而購買而購買債券等資產的貨幣政策工具。

防禦性風格: 是指投資對象公司或多或少不受經濟狀況變化的影響。

傳導保護工具 (TPI): 一項歐元體系工具套件的附加工具。如果出現無正當理由、破壞公共秩序的市場發展，而這些發展對歐元區貨幣政策的平穩傳導構成嚴重威脅，歐洲央行可以啟動歐元體系的工具套件來應對之。歐洲央行管理委員會於2022年七月21日批准了這項工具。

高收益債券: 高收益債券的質量低於投資級債券，但與投資級債券一樣（在大多數情況下），它們由專業機構進行評級。

評級: 債券評級通常從AAA（最高質量）到C（最低質量），按降序排列：AAA - AA - A - BBB - BB - B - CCC - CC - C。

本文件題為《Monthly House View》(「冊子」),其發行僅供行銷溝通之用。

其起草所用的語言構成Indosuez Wealth Management工作語言的一部分。

本冊子所公佈資訊,未經過任何地區的市場或管理機構審核和批准。

本冊子並非為任何特定國家之人士而設計。

本冊子不適用於在其分發、發佈、上市、或使用違反該國或司法管轄區適用法律或法規的國家或司法管轄區之公民、居住者、或居民。

本文件不構成或不包含購買或出售任何金融工具和/或服務的要約或邀請。

同樣地,其亦不以任何方式構成策略、個人化或一般性的投資或撤資推薦或建議、法律或稅務建議、審計建議、或任何其他專業性質的建議。不代表任何投資或策略適合並切合個人情況,也不代表任何投資或策略構成對任何投資者的個人化投資建議。

除非另有說明,本文件中的相關日期是本免責聲明最後一頁所提到之編輯日期。本文所包含資訊以公認可靠的來源為基礎。我們盡最大努力確保本文件中包含資訊之及時、準確、和詳盡。本文指示的所有資訊及價格、市場估值和計算得隨時更改,恕不另行通知。過去的價格和業績不一定指示出來的價格和業績。

所指風險包括政治風險、信用風險、外匯風險、經濟風險、和市場風險等。進行任何交易之前,應諮詢您的投資顧問,並在必要時就風險以及任何法律、法規、信貸、稅收、和會計後果獲取獨立的專業意見。建議閣下聯絡私人顧問,以便根據閣下特定的財務狀況以及財務知識和經驗獨立作出決定。

當投資變現並轉換回投資者的基礎貨幣時,外幣匯率可能會對投資的價值、價格、或收入產生不利影響。

CA Indosuez為法國公司,是Crédit Agricole集團之財富管理事業及其相關子公司或實體,即CA Indosuez (Switzerland) SA、CA Indosuez Wealth (Europe)、CFM Indosuez Wealth 及其各自的子公司、分支機構和代表處之控股公司,無論位於何處,均以 Indosuez Wealth Management (東方匯理財富管理)單一品牌之名經營。每個子公司、其各自的子公司、分支機構和代表處,以及每個其他 Indosuez Wealth Management (東方匯理財富管理)實體單獨稱為「實體」(Entity),而統稱為「實體集團」(Entities)。

實體集團或其股東、及股東、子公司,以及更廣泛地來說,Crédit Agricole SA集團(「集團」)旗下的公司,以及其各自企業管理首長、高階管理人員或員工得以個人、或以第三方的名義或代表第三方,從事本冊子中所述的金融商品交易,持有與這些金融商品有關之發行人或擔保人的其他金融商品,或者得為或接受這些實體集團提供或者尋求提供證券服務、金融服務、或任何其他類型的服務。在實體和/或Indosuez Group實體,擔任本冊子所提及的某些產品和服務的顧問兼/或經理、行政人員、分銷商或承銷商,或執行實體和/或Indosuez Group擁有或可能具有直接或間接利益的其他服務情況下,閣下的實體應優先考慮投資者的利益。

考慮到您的原籍國,居住國、或與您相關的任何其他國家/地區的法律,某些投資、產品、和服務,包括託管,可能會受到法律和法規約束,或者可能無法不受限制地在全球提供。特別地,本冊子所介紹的產品或服務不適用於美利堅合眾國及加拿大居民。實體集團得依據適用法律和法規並受許可約束,以其契約條件和價格提供產品和服務。產品和服務得隨時修改或撤銷,恕不另行通知。

請與您的客戶經理聯絡以取得更多資訊。

根據適用法規,每一實體均可提供本冊子:

- 在法國: 本冊子由CA Indosuez 發行。CA Indosuez 是一家依照法國法律成立的有限責任公司 (société anonyme), 股本為 853,571,130 歐元, 是 Indosuez 集團的母公司, 也是獲得授權提供投資服務和保險經紀業務的全方位銀行機構, 其註冊辦公室位於法國巴黎 75008 醫生蘭斯洛街 17 號, 並在巴黎商業和公司註冊處註冊, 註冊號碼為 572 171 635 (個人增值稅識別號碼: FR 075 72 17 16 35)。
- 在盧森堡: 本冊子由 CA Indosuez Wealth (Europe) 發行, 該公司為依據盧森堡法律成立的股份有限公司, 註冊辦公地址位於 39 Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg。公司註冊於商業和公司註冊處, 編號為 B91.986, 並擁有盧森堡認可的信用機構資格, 受金融業監管委員會 (CSSF) 的監管。

- 在西班牙: 本冊子由CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana 由西班牙銀行 (Banco de España) (www.bde.es) 和國家證券市場委員會 (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV) (www.cnmv.es) 監管, 為CA Indosuez Wealth (Europe) 的分支機構。地址: Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (西班牙), 在西班牙銀行註冊號碼為1545。在馬德里商業和公司註冊處註冊, 註冊號碼為T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, 稅務識別號碼 (CIF)。
- 在意大利: 該手冊由位於意大利米蘭 Piazza Cavour 2 的意大利分行 CA Indosuez Wealth (歐洲)分發,該分行在銀行註冊號 8097,米蘭、蒙扎布里安扎和洛迪商業登記處的稅號和註冊號。97902220157。
- 葡萄牙: 本手冊由 CA Indosuez Wealth (歐洲)、Sucursal em Portugal 分發, 地址為 Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, 在葡萄牙銀行註冊, 註冊號為 282, 稅碼980814227。
- 在比利時: 這份出版物由 Banque Degroof Petercam SA 發行, 位於比利時布魯塞爾 1040 工業街 44 號, 在商業註冊處註冊, 註冊號碼為 0403 212 172, 並在企業交叉銀行 (比利時公司數據庫) 中登記, 增值稅號碼為 BE 0403 212 172 (布魯塞爾 RPM)。
- 在歐盟區內: 根據Free Provision of Services,本冊子可由獲得授權的 Indosuez Wealth Management的實體集團分發。
- 在摩納哥: 本冊子由CFM Indosuez Wealth分發,地址: 11, Boulevard Albert 1er - 98000 Monaco,在Monaco Trade and Industry Register註冊, 編號 56S00341, 認證: EC/2012-08。
- 在瑞士: 本冊子由CA Indosuez (Switzerland) SA分發,地址: Quai Général-Guisan 4, 1204 Geneva以及由CA Indosuez Finanziaria SA分發,地址: Via F. Pelli 3, 6900 Lugano以及由其瑞士分公司及/或代理處。根據 Swiss Bankers Association(SBA)命令有關瑞士法律所定義的財務分析獨立性之意涵,本冊子構成行銷材料,但不構成財務分析產品。因此,這些命令不適用於本冊子。
- 在香港特別行政區: 本冊子由CA Indosuez (Switzerland) SA之Hong Kong分公司分發,地址: 金鐘道88號太古廣場2918室。本冊子中所載任何資訊,均不構成投資建議。本冊子未提交至香港證券及期貨事務監察委員會(SFC)或者香港的任何其他監管機構。本冊子及本冊子所提及的產品,未經過香港證券及期貨事務監察委員會核准,根據有關證券和期貨合約法令的第103、104、104A 或 105條款(第571章) (SFO)。本冊子僅可分發給專業投資者(按SFO以及《證券及期貨(專業投資者)規則(第571D章)》中所定義)。
- 在新加坡: 本冊子由CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch分發,地址: 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore。在新加坡,本冊子針對被視為高淨值資產人士,或者根據新加坡《證券暨期貨法2001》的特許投資者、機構投資者或專家投資者。如有關於本「冊子」的任何疑問,新加坡的收件人可以聯繫CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch。
- 在DIFC-UAE: 本出版品/手冊由CA Indosuez (瑞士) SA, DIFC分行分發。地址: Al Fattan Currency House, Tower 2 – Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai – 阿拉伯聯合酋長國。公司受迪拜金融服務管理局("DFSA")監管。本出版品/手冊僅供專業客戶和/或市場交易對方使用,任何其他人均不得據此行事。本出版品所涉及之金融產品或服務將僅提供給符合DFSA所規定之專業客戶和/或市場交易對方客戶。本出版品仅供参考之用。不得將其解釋為購買或出售要約或招攬購買或出售任何金融工具或參與任何司法管轄區內的任何特定交易策略的要約。
- 在阿布達比: 本冊子由CA Indosuez (Switzerland) SA,阿布達比代表處,Zayed - The 1st Street - Nayel & Bin Harmal Tower, 5th Floor of Pce 504, P.O.Box 44836 Abu Dhabi, United Arab Emirates。CA Indosuez (Switzerland) SA通過其阿聯酋代表處,經營阿聯酋業務,並接受阿聯酋央行監管。根據阿聯酋現行相關法律法規,CA Indosuez (Switzerland) SA 的代表處不得經營銀行業務。該代表處僅可行銷和推廣CA Indosuez (Switzerland) SA的活動和產品。本冊子不構成對於特定人士或一般公眾的要約,亦不構成對於提交要約的邀請。其在非公開基礎上分發,未經阿聯酋中央銀行或阿聯酋的其他監管機構審閱或批准。
- 其他國家: 其他國家的法律法規也可能限製本出版物的分發。擁有本出版物的人必須了解任何法律限制並遵守它們。未經貴銀行事先同意,本冊子不得以任何形式,全部或部分影印或複製或分發。

©2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/版權所有。

照片來源: Adobe Stock, Shutterstock。

2026年23月1日編輯。

全球覆蓋

我們的故事

東方匯理私人銀行是法國農業信貸集團 (Crédit Agricole) 旗下的全球財富管理品牌，該集團根據《The Banker 2025》排名為全球第十大銀行。

超過150年來，東方匯理私人銀行一直陪伴重要的私人客戶、家族、企業家及專業投資者，協助管理他們的私人與企業財富。該銀行提供量身定制的服務，讓每位客戶能夠根據自身的願景保護並增長財富。其團隊提供一系列綜合服務和解決方案，包括諮詢、融資、投資解決方案、基金服務、技術與銀行解決方案等。

東方匯理私人銀行擁有超過4,300名員工，分布於全球15個地區：歐洲（德國、比利時、西班牙、法國、意大利、盧森堡、荷蘭、葡萄牙、摩納哥及瑞士）、亞太地區（香港特別行政區、新喀裡多尼亞及新加坡）以及中東地區（阿布達比和杜拜）。

截至2024年12月底，東方匯理私人銀行的客戶資產總值達到2,150億歐元，位列歐洲財富管理領域的領導者之一。

更多資訊請訪問：<https://ca-indosuez.com/>



東方匯理私人銀行

在東方匯理私人銀行，我們基於長期關係、金融專業知識和我們的國際金融網絡，匯集了極為豐富的專業傳統：

亞太地區

香港

Suite 2918, Two Pacific Place
88 Queensway
Hong Kong
電話: +852 3763 6868

努美阿

Le Commodore - Promenade Roger Laroque, Anse Vata
98800 Nouméa - New Caledonia
電話: +687 27 88 38

新加坡

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
IOI Central Boulevard Towers,
018916 Singapore
電話: +65 64 23 03 25

歐洲

布魯塞爾

Rue de l'Industrie 44
1040 Brussels - Belgium
電話: +32 2 287 91 11

日內瓦

Quai Général-Guisan 4
1204 Geneva - Switzerland
電話: +41 58 321 90 00

里斯本

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lisboa - Portugal
電話: +351 211 255 360

盧森堡

39, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
電話: +352 24 67 1

馬德里

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - Spain
電話: +34 91 310 99 10

米蘭

Piazza Cavour 2
20121 Milan - Italy
電話: +39 02 722 061

摩納哥

11, Boulevard Albert 1^{er}
98000 Monaco
電話: +377 93 10 20 00

巴黎

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Paris - France
電話: +33 1 40 75 62 62

中東

阿布達比

Zayed - The 1st Street,
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
電話: +971 2 631 24 00

杜拜國際金融中心

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubai
電話: +971 4 350 60 00