

# 市场动态快讯



2026 年新年

我们预测，经济将保持温和增长态势，通胀显著回落，足以促使美联储 (Fed) 继续降息，并推动企业实现强劲利润增长。我们依然认为股票会跑赢债券，但也认识到，在今年强劲表现的推动下，部分股票的估值已升至极度高估的水平，实现巨额收益的潜力已有所削弱。

## 经济

- 2025 年，受美国关税政策及移民数量下滑影响，经济增长有所放缓，但财政刺激和央行的持续降息措施在一定程度上抵消了这一影响。
- 我们认为，未来一年经济将适度加速增长，并有望超出市场普遍预期，带来令人惊喜的结果。
- 关税阻力应该会逐步消退，重大利好正蓄势发力。这些利好因素包括降息、进一步财政刺激、油价下跌、股市带来的正面财富效应、人工智能 (AI) 支出进一步增长，以及 AI 驱动下生产力提升的初步显现。
- 2026 年通胀可能不会像市场普遍预期的那样大幅回落，但预计在春季见顶后逐步缓和。

## 2026 年增长利好因素

	美国	加拿大	其他发达国家
货币政策	+	++	++
财政政策	+	+	+
股市财富效应	++	++	++
油价	++	+	++
美元	+	.	-
AI 资本支出	+	.	.
AI 生产力	+	+	+
总体	++	++	++

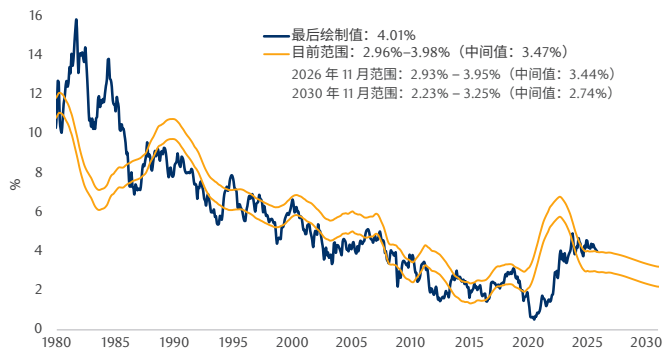
注：截至 2025 年 12 月 1 日。数据来源：RBC GAM

## 固定收益

- 实际收益率中包含的风险溢价或会限制美国 10 年期国债收益率从当前水平出现显著下行。
- 我们的模型显示，理论上，10 年期国债收益率应从当前的 4.0% 水平回落，但实际能否实现将取决于通胀压力会否缓解，以及市场对政府财政状况的担忧会否降温。
- 鉴于各国政府似乎倾向于继续维持巨额财政赤字，我们预测政府固定收益资产将提供接近票息或与现金资产相当的回报。
- 对于公司债券，当前信贷风险溢价处于历史低位。尽管如此，由于企业违约风险较低，利差持续扩大的条件尚未出现。

### 美国 10 年期国债收益率

均衡范围



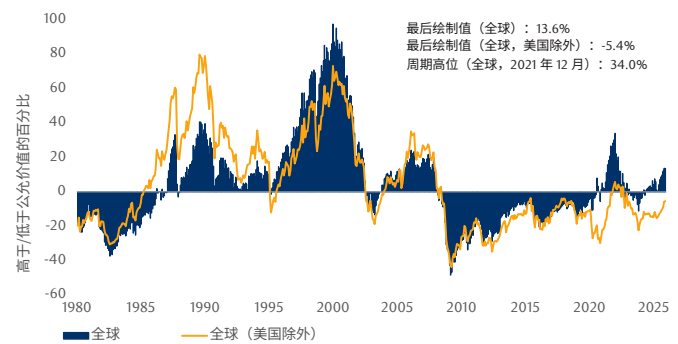
注：截至 2025 年 11 月 30 日。数据来源：RBC GAM

## 股票市场

- 2025 年，大多数主要股市最终企稳回升，为投资者带来了丰厚的回报。
- 强劲的涨幅意味着几乎所有股票的估值都在缓慢上升，估值过高已不再是美国大盘股独有的现象。
- 美国大型股、加拿大股票和日本股票的估值极高，但欧洲和新兴市场的股票估值仍具有吸引力。
- 标准普尔 500 指数若要延续升势，企业利润增长将愈趋关键。积极结果的出现无疑是可能的，但考虑到当前估值已达历史高位，市场很容易受到利空因素的影响。

### 全球股市综合指数

相对于均衡水平而言的股市指数



注：截至 2025 年 11 月 28 日。数据来源：RBC GAM

## 披露声明

本资料由 RBC 全球资产管理 (RBC Global Asset Management, 简称 RBC GAM) 提供, 仅供参考之用。未经 RBC GAM 或本资料所列关联实体的书面同意, 不得予以复制、分发或发布。RBC GAM 是加拿大皇家银行 (Royal Bank of Canada, 简称 RBC) 的资产管理部门, RBC 旗下包括 RBC 全球资产管理公司 (RBC Global Asset Management Inc., 简称 RBC GAM Inc.)、RBC 全球资产管理 (美国) 公司 (RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., 简称 RBC GAM-US)、RBC 全球资产管理 (英国) 有限公司 (RBC Global Asset Management (UK) Limited, 简称 RBC GAM-UK) 和 RBC 全球资产管理 (亚洲) 有限公司 (RBC Global Asset Management (Asia) Limited, 简称 RBC GAM-Asia), 这些公司均是独立运营, 但属 RBC 的联营附属公司。

在加拿大, 本资料可能由 RBC GAM Inc. (包括 PH&N Institutional) 分发, 该公司受各省份和地区证券委员会监管。在美国, 本资料可能由 RBC GAM-US 分发, 该公司为一家在 SEC 注册的投资顾问公司。在英国, 本资料可能由 RBC GAM-UK 分发, 该公司受英国金融行为监管总署 (UK Financial Conduct Authority, 简称 FCA) 授权和监管, 并在美国证券交易委员会 (Securities and Exchange Commission, 简称 SEC) 完成注册, 同时经美国商品期货交易委员会 (Commodity Futures Trading Commission, 简称 CFTC) 授权, 成为美国全国期货协会 (National Futures Association, 简称 NFA) 成员。在欧洲经济区, 本资料可能由 BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.) 分发, 该公司受卢森堡金融部门监督委员会 (Commission de Surveillance du Secteur Financier, 简称 CSSF) 监管。在德国、意大利、西班牙和荷兰, BBFM S.A. 依据《可转让证券集合投资计划指令》(2009/65/EC) 和《另类投资基金管理人指令》(2011/61/EU), 以分支机构通行证开展运营。在瑞士, 本资料可能由 BlueBay Asset Management AG 分发, 其在瑞士的代表及担当付款人为法国巴黎银行证券服务公司 (BNP Paribas Securities Services) 苏黎世分行 (地址 Selnaustrasse 16, 8002 Zurich, Switzerland)。在日本, 本资料可能由 BlueBay Asset Management International Limited 分发, 该公司在日本财务省关东地方财政局 (Kanto Local Finance Bureau of Ministry of Finance) 完成注册。在亚洲其他国家/地区, 本资料可能由 RBC GAM-Asia 分发, 该公司在香港证券及期货事务监察委员会 (Securities and Futures Commission, 简称 SFC) 完成注册。在澳大利亚, 针对金融服务业务, RBC GAM-UK 可豁免遵守《公司法》中关于持有澳大利亚金融服务牌照的要求, 因为该公司依据英国法律接受 FCA 监管, 而这些法律与澳大利亚法律有所不同。上文所列的所有与分发业务相关的实体在本资料中统称为 "RBC GAM"。

若任何司法管辖区禁止分发本资料, 则本资料不得分发给该等司法管辖区内的投资者。

上述的注册和成员身份不应被解读为相应的牌照发放机构或注册主管部门对 RBC GAM 进行背书或批准。

本资料不构成在任何司法管辖区购买或出售任何证券、产品或服务的要约或邀请, 亦无意在此提供任何投资、财务、法律、会计、税务或其他意见, 任何人士不应依赖或据此提供此类建议。本资料所述的所有产品、服务或投资并非在所有司法管辖区均有提供, 因当地监管及法律要求, 其中部分仅能在有限范围内提供。有关 RBC GAM 的其他信息, 请访问 [www.rbcgam.com](http://www.rbcgam.com)。强烈建议目标读者自行咨询顾问进行独立评估, 并就所有交易的投资价值与风险、法律、信用、税务及会计相关方面, 独立判断并形成结论。

本资料内的任何投资及经济展望信息由 RBC GAM 根据不同来源的信息编制。从第三方获得的信息被认为是可靠的, 但 RBC GAM 及其附属机构或任何其他人对这些信息的准确性、完整性或正确性不作任何明示或暗示的陈述或保证。RBC GAM 及其附属机构对此类信息的任何错误或遗漏不承担任何责任。本资料所载的意见反映了 RBC GAM 的判断和思维领导力, 随时可能变更, 恕不另行通知。

本资料所载的一些陈述可能视为前瞻性陈述, 提供对未来结果或事件的当前预期或预测。前瞻性陈述不能保证未来的业绩或事件, 并且涉及风险和不确定性。不要过度依赖这些陈述, 因为实际结果或事件可能与此类陈述存在显著差异。

® / ™ 表示加拿大皇家银行的商标。在牌照许可下使用。

© RBC 全球资产管理公司 2025 年版权所有。

发布日期: 2025 年 12 月 15 日

100757 (12/2025)

ONE-MINUTE MARKET UPDATE\_NEW YEAR\_2026\_CN 12/18/2025

