

最新市場消息快訊



2026 年新年

我們預測經濟將保持溫和增長，通脹會回落至足以促使美國聯儲局（簡稱「美聯儲」）持續減息的水平，並有利於企業盈利強勁增長。我們依然認為股票會跑贏債券，但同時也認識到，在今年強勁表現的推動下，部分資產估值已升至極端水平，削弱了產生巨額收益的潛力。

經濟

- 2025 年，由於美國加徵關稅及移民人口急跌，經濟增長有所放緩；但在財政刺激措施和各國央行持續減息的支持下，相關負面影響得以部分抵銷。
- 我們認為，未來一年經濟增長有望適度加速，甚至可能超過市場預期共識，出現令人驚喜的結果。
- 關稅帶來的阻力預計將會消退，而多項重要利好因素亦將陸續浮現。這些利好因素包括減息、進一步的財政刺激措施、低油價、股市帶來的正面財富效應、人工智能 (AI) 支出的進一步增長，以及 AI 推動生產力提升的初步顯現。
- 2026 年，通脹未必如市場預期共識般顯著回落，但預計在春季見頂後將逐步放緩。

2026 年經濟增長的利好因素

	美國	加拿大	其他已發展國家
貨幣政策	+	++	++
財政政策	+	+	+
股市財富效應	++	++	++
油價	++	+	++
美元	+	.	-
AI 資本支出	+	.	.
AI 生產力	+	+	+
整體	++	++	++

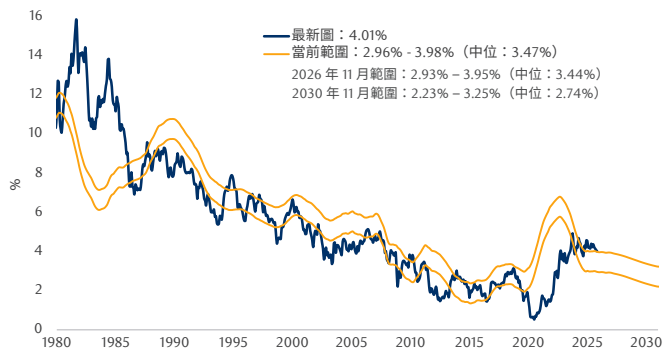
備註：截至 2025 年 12 月 1 日。資料來源：RBC GAM

固定收益

- 實質收益率中包含的風險溢價，或會限制美國 10 年期國債收益率由目前水平大幅回落。
- 按我們的模型推算，10 年期國債收益率理論上應由現時 4.0% 的水平回落；但實際能否實現，須視乎通膨壓力會否緩和，以及市場對政府財政狀況的憂慮會否降溫。
- 鑑於各國政府似乎傾向於維持龐大的財政赤字，我們預測政府固定收益資產的回報將接近票息或類似現金資產的水平。
- 企業債券方面，當前信貸風險溢價處於歷史低位。儘管如此，由於企業違約風險偏低，息差持續擴大條件尚不具備。

美國 10 年期國債收益率

均衡範圍



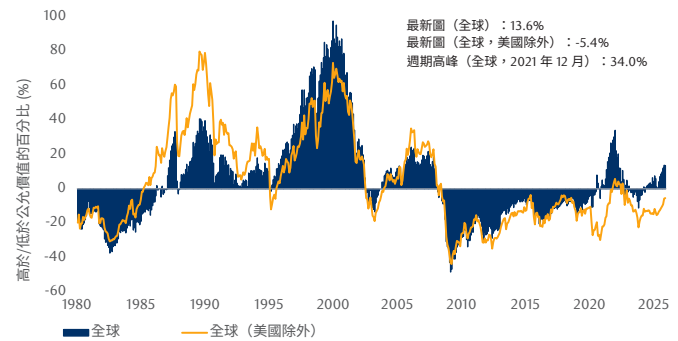
備註：截至 2025 年 11 月 30 日。資料來源：RBC GAM

股票市場

- 2025 年大部分主要股市最終回穩，為投資者帶來可觀回報。
- 由於市場出現強勁升幅，各地資產估值均普遍上升，估值偏高的問題亦由美國大型股擴散至其他板塊。
- 美國大型股、加拿大和日本股票的估值偏高，而歐洲和新興市場股票的估值相對仍具吸引力。
- 標普 500 如要延續升勢，企業盈利增長將越趨關鍵。正面結果當然可能實現，惟鑑於估值已處於歷史高位，一旦預期落空，市場容易出現波動。

全球股市綜合指數

股票 - 市場指數相對於均衡水平



備註：截至 2025 年 11 月 28 日。資料來源：RBC GAM

披露聲明

本資料由 RBC 環球資產管理 (RBC Global Asset Management, RBC GAM) 提供，僅作參考資料用途；未經 RBC GAM 或其此處所列之相關關聯實體書面同意，不得重製、分發或發佈本文件。RBC GAM 是加拿大皇家銀行 (Royal Bank of Canada, RBC) 的資產管理分部，RBC 旗下包括 RBC 環球資產管理公司 (RBC Global Asset Management Inc.，簡稱 RBC GAM Inc.)、RBC 環球資產管理 (美國) 公司 (RBC Global Asset Management (U.S.) Inc.，簡稱 RBC GAM-US)、RBC 環球資產管理 (英國) 有限公司 (RBC Global Asset Management (UK) Limited，簡稱 RBC GAM-UK)，以及 RBC 環球資產管理 (亞洲) 有限公司 (RBC Global Asset Management (Asia) Limited，簡稱 RBC GAM-Asia)；該等公司各自獨立經營，均為 RBC 的關聯附屬公司。

在加拿大，本資料可能由 RBC GAM Inc. (包括 PH&N Institutional) 分發，該公司受各省級及地區證券監管委員會所監管。在美國，本資料可能由 RBC GAM-US 分發，該公司為 SEC 註冊投資顧問行。在英國，本資料可能由 RBC GAM-UK 分發，該公司受英國金融行為監管局 (UK Financial Conduct Authority，簡稱 FCA) 授權和監管，已向美國證券交易委員會 (Securities and Exchange Commission，簡稱 SEC) 註冊，並為美國商品期貨交易委員會 (Commodity Futures Trading Commission，簡稱 CFTC) 授權的全國期貨協會 (National Futures Association，簡稱 NFA) 成員。在歐洲經濟區，本資料可能由 BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.) 分發，該公司受盧森堡金融業監管委員會 (Commission de Surveillance du Secteur Financier，簡稱 CSSF) 監管。在德國、意大利、西班牙和荷蘭，BBFM S.A. 根據可轉讓證券集體投資計劃指令 (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive, 2009/65/EC) 和替代投資基金管理人指令 (Alternative Investment Fund Managers Directive, 2011/61/EU)，在分行牌照通行權下營運。在瑞士，本資料可能由 BlueBay Asset Management AG 分發，代表和付款代理人為法國巴黎銀行證券服務公司 (BNP Paribas Securities Services) 蘇黎世分行 (地址：Selnaustrasse 16, 8002 Zurich, Switzerland)。在日本，此資料可能由 BlueBay Asset Management International Limited 分發，該公司已向日本財務省關東地方財務局 (Kanto Local Finance Bureau of Ministry of Finance) 註冊。在亞洲其他地區，本資料由 RBC GAM-Asia 分發，該公司已向香港證券及期貨事務監察委員會 (Securities and Futures Commission，簡稱 SFC) 註冊。在澳洲，在金融服務方面，RBC GAM-UK 根據《公司法》獲豁免需持有澳洲金融服務牌照的要求，理由為該公司受英國法律下的 FCA 所監管，而該等法律與澳洲法律有異。上述所有分發相關實體在本資料中統稱為「RBC GAM」。

若任何司法管轄區禁止分發本資料，本資料恕不向該等司法管轄區的投資者分發提供。

所提及的註冊和會員資格不應被解讀為相關授權或註冊機構對 RBC GAM 的背書或認可。

本資料恕不構成在任何司法管轄區內買賣任何證券、產品或服務的要約或請求；亦無意在此提供任何投資、財務、法律、會計、稅務或其他意見，任何人士也不應依賴此等資訊作為相關建議或行動的依據。本資料所述的所有產品、服務或投資並非在所有司法管轄區均有提供，並且因各地監管和法律要求，當中部分只能在有限的基礎上提供。如需更多關於 RBC GAM 的資訊，敬請瀏覽 www.rbcgam.com。強烈建議收到本資料的人士與自己的顧問進行獨立評估，並就所有交易的投資價值和風險、法律、信用、稅務和會計範疇自行得出結論。

本資料所載的任何投資和經濟展望資訊由 RBC GAM 自不同來源整合歸納得出。從第三方處獲得的資訊被認為是可靠的，惟 RBC GAM、其關聯公司或任何其他人士對該等資訊的準確性、完整度與正確性不作任何明示或暗示的聲明或保證。RBC GAM 及其聯營公司對此等資訊的任何錯誤或遺漏概不負責。本資料包含的意見反映 RBC GAM 的判斷和思維領導力，並可能隨時更改，恕不另行通知。

本資料所載的部分陳述可能被視為具前瞻性，提供對未來結果或事件的當前預期或預測。前瞻性陳述並不能保證未來的表現或事件，當中涉及風險與不確定因素。請勿過度依賴這些陳述，因為實際結果或事件可能會存在顯著差異。

®/™ 表示加拿大皇家銀行的商標。在牌照許可下使用。

© RBC 環球資產管理公司 2025 年版權所有

發佈日期：2025 年 12 月 15 日

100757 (12/2025)

ONE-MINUTE MARKET UPDATE_NEW YEAR_2026_HK 12/18/2025

