

汇丰每月专讯

新任美联储主席与美元走强成市场焦点

2026 年 7 月



要点

- ◆ 我们认为，在人工智能驱动的创新推动下，标普500 指数成分股公司普遍实现稳健的盈利增长，将抵消市场对大型首次公开招股和估值过高的担忧。新任美联储主席较为鹰派的立场，进一步强化了我们对 2026 及 2027 年政策利率维持不变的看法。我们继续看好美国股票，并更为看好美元。
- ◆ 在英国，尽管 5 月份的通胀数据仍高于目标水平，经济增长指标喜忧参半，但我们认为，在达成临时和平协议后，通胀风险已趋于平衡。我们现在预计 2026 年不会加息。与此同时，在前英国首相斯塔默辞职后，政治的不确定性依然存在。我们维持对英国国债和英国股票的中性观点，同时看好 5 至 7 年久期的英镑投资级别债券。
- ◆ 黄金价格在中东冲突期间未有显著上升，其走势大致与股市同步。我们的分析显示，美国国债收益率是影响金价走势的主要因素。在实际收益率高企以及美元走强的背景下，我们认为金价短期内或维持区间震荡。然而，投资者对投资组合多元化的需求、各国央行持续增持黄金、以及ETF（交易所交易基金）资金的稳定流入，或将在中期为金价提供支撑。我们持续认为黄金是分散投资组合风险的有效工具。



Willem Sels

汇丰私人银行及财富管理
环球首席投资总监



谷淑敏

汇丰国际财富管理及卓越理财业务
环球财富管理策略研究主管

资产类别	6 个月观点	评论
环球股票	▲	尽管市场忧虑油价走势，通胀前景及各国央行的政策转向，但环球股票仍然受围绕人工智能的乐观投资情绪所支持，带动企业盈利稳健增长。
政府债券	▶	在市场预期政策利率趋于鹰派，推高债券收益率的前景下，我们现阶段更重视票息带来相对稳定潜在收益。
投资级别企业债券	▲	企业债券息差已收窄至地缘冲突爆发前的水平。由于整体收益率仍具吸引力，我们现阶段主要聚焦票息潜在收入。
高收益企业债券	▶↑	尽管债券息差估值偏紧，环球高收益企业债券的整体收益率仍然处于较高水平，并有望受益于稳健的风险偏好。鉴于短期内缺乏足以令息差大幅扩大的催化因素，我们将观点调整至中性。
黄金	▲	在收益率高企及美元走强的环境下，金价短期内或维持区间震荡，但各国央行持续增持黄金，以及投资者对多元化投资的需求，将继续为金价提供支撑。

▲ 「偏高」，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，偏向于看好该资产类别。

▼ 「偏低」，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，偏向于看淡该资产类别。

▶ 中性，意味着在一个充分分散投资的典型多元资产投资组合状况下，对该资产类别并无特定倾向。

图标：↑ 对此资产类别的观点已上调；↓ 对此资产类别的观点已下调。

文中中国股票观点来自汇丰环球私人银行和财富管理环球投资委员会。

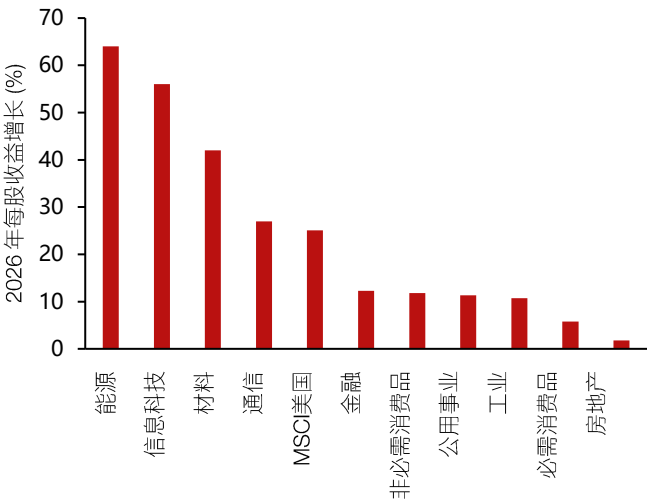
重点内容

每月我们会讨论投资者面对的三个关键问题

1. 什么因素支持美国经济前景向好？

- ◆ 此外，美国经济受中东冲突带来的下行风险影响相对有限。尽管近期大型 IPO (首次公开募股) 备受瞩目，市场担忧估值过高以及投资者在禁售期结束后获利了结，但我们认为标普 500 指数成分股的大部分公司盈利增长依然强劲，且按历史标准衡量，估值仍然合理。积极的盈利势头正从信息科技和通信行业蔓延至能源和材料行业，后者也受益于支持人工智能创新所需的数据中心建设。除必需消费品和房地产行业外，大多数行业的 2026 年盈利增长预期均超过 10%（整体预期为 23%）。此外，美国经济受中东冲突下行风险的影响较小。
- ◆ 在政策利率方面，新任美联储主席强调应对通胀、强化美联储独立性和美元信誉后，市场已消化了更为鹰派的预期。我们维持利率在 2026 年和 2027 年将保持不变的预期，尽管上行风险有所增加。
- ◆ 鉴于这些积极因素，以及我们对人工智能创新周期将持续发展并推动对美国资产需求强劲的信心，我们继续看好美国股票，并更为看好美元。市场短期波动或可为潜在机遇，同时保持配置优质债券、黄金及另类资产以实现投资组合多元化。

图 1：分析师预期，美国企业盈利增长将由信息科技扩展至更多行业



数据源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 6 月 22 日。

2. 英国央行的利率决定及斯塔默辞任有什么影响？

- ◆ 正如预期，英国央行 6 月份维持政策利率在 3.75% 不变。尽管 5 月份消费者物价指数 (CPI) 回落至 2.8%，但仍高于目标水平。工资压力和疲软的消费者信心依然存在，而经济增长在喜忧参半的指标下预计仍将保持温和。
- ◆ 与此同时，英国首相基尔·斯塔默宣布在任职不到两年后辞职，工党预计将在 9 月份选出新领导人。市场目前关注的焦点是，在借贷增加以及对福利和国防开支的长期需求不断上升的压力下，财政纪律能否得到维持。
- ◆ 随着美国与伊朗达成临时和平协议，能源价格有望逐步回稳，通胀风险亦趋于平衡。因此，我们调整了英国政策利率的预测，目前预计 2026 年将不会进一步加息。我们维持对英国国债及英国股票的中性观点，同时继续看好英镑投资级别债券，并偏好 5 至 7 年久期。此外，由于市场风险情绪改善，我们将英镑高收益债券的观点上调至中性。

图 2：英国消费者信心持续低迷

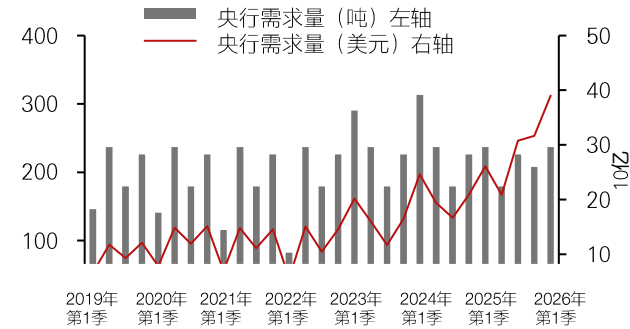


数据源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 6 月 18 日。

3. 黄金是否依然是理想的分散投资工具？

- ◆ 受投资者需求增加及美元转弱带动，金价于 1 月底升至每盎司约 5,595 美元的历史新高。然而，4 月份爆发中东冲突却未有推动这项避险资产进一步上升，反而令金价回落。
- ◆ 我们的分析表明，美国国债收益率是影响金价的主要驱动因素。当收益率上升时，持有无收益资产的机会成本增加，从而对金价构成压力。此外，黄金作为 2026 年股票对冲工具的效果有所下降，其价格走势与股票市场基本同步。
- ◆ 鉴于实际收益率高企和美元走强，我们认为金价短期内可能维持区间震荡。然而，对投资组合多元化的需求、央行购债以及稳定的 ETF (交易所交易基金) 资金流入继续支撑着我们对黄金及其作为分散投资组合风险工具作用的看涨观点。我们预期金价于年底前仍有进一步上升空间。

图 3：2026 年第一季度各国央行黄金需求增加，尽管全年购买量可能放缓



数据源：彭博、世界黄金协会、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 6 月 18 日。

资产类别观点

我们对各种资产类别的最新观点

资产类别	6 个月观点	评论
环球股票		
环球	▲	尽管市场忧虑油价走势、通胀前景及各国央行的政策转向，但环球股票仍然受围绕人工智能的乐观投资情绪所支持，带动企业盈利稳健增长。
美国	▲	美国继续保持全球股市领先地位，科技股继续成为第二季企业盈利增长及美股表现的主要动力，而制造业回流及美国经济再工业化亦成为推动美国长期增长的重要引擎。
英国	►	虽然英国股票的价值型投资风格，有助提供环球分散配置效益，而通胀亦已略为回落，但经济增长指标仍然参差不一，而消费需求持续疲弱，加上政治不明朗因素，继续拖累市场情绪。
欧洲（英国除外）	▼	欧洲仍面对本土经济增长放缓、经济活动疲弱及出口需求转弱等挑战。然而，我们认为人工智能、国防安全及资源自主相关领域仍蕴藏投资机遇。
日本	►	虽然日本股市年初至今表现良好，但市场估值仍高于过去五年平均水平，因此我们目前维持中性看法，更倾向于科技及金融行业。
新兴市场	►	美元走强将进一步加剧区内经济增长分化。我们认为新兴亚洲市场提供较佳的潜在机遇，尤其看好以科技为主导的中国及韩国市场。
新兴市场欧洲、中东与非洲	►	尽管中东冲突对市场情绪的影响已部分缓解，但能否达成永久解决方案仍存在不确定性。
新兴市场拉丁美洲	►	选举带来双向风险，但大宗商品价格回升及对华贸易往来持续增长，仍为市场提供支撑。
亚洲（日本除外）股票		
亚洲（日本除外）	▲	亚洲提供多元化的增长动力，其中，北亚凭借强劲的硬件及芯片制造实力，显著受益于人工智能的发展趋势。
中国大陆	▲	我们继续看好科技及制造业龙头企业，尤其是半导体、电力、数据中心供应链及实体人工智能的相关企业，因此偏好中国在岸A股市场多于离岸市场。
印度	▼	虽然首季国内生产总值按年增长 7.8%，优于市场预期，但盈利增长温和、估值相对偏高及资金持续流出，仍将构成短期阻力。我们较看好金融及工业板块。
中国香港	▲	中国香港的股市有望受益于房地产及金融板块的情绪改善，我们偏好银行、保险、电讯及公用事业等具稳定收益的行业，同时亦看好市场地位稳固的优质开发商。
新加坡	▲	估值及收益率仍具吸引力，加上股东回报持续改善，以及有利市场的监管政策，为股市提供额外支撑。
南韩	▲	除了内需保持稳健及政府推行改革外，对人工智能基建的持续投资，以及该国在全球人工智能供应链的重要地位，皆为企业盈利增长提供动能。
中国台湾	►	中国台湾受益于其处于人工智能的上游硬件周期，继续在区内保持领先地位，但目前估值吸引力有所下降。
政府债券		
成熟市场		
	►	在市场预期政策利率趋于鹰派，推高债券收益率的前景下，我们现阶段更重视票息带来相对稳定的潜在收入。
美国	►	尽管 6 月份议息结果出现分歧，我们预期联邦公开市场委员会将于 2026 及 2027 年维持联邦基金目标利率区间不变。我们维持对美国国债的中性看法，并偏好中等久期（5 至 7 年）的债券。
英国	►	预期中东冲突引发的第二轮通胀效应将受控，通胀率料于第四季见顶至 3.25%，因此我们现时预期英国央行于今年将维持利率不变。
欧元区	►	随着能源价格回落改善通胀前景，我们已修正对欧洲央行的利率预测，现时预期今年将不会再进一步加息。
日本	►	日本央行于 6 月份加息 25 个基点，反映其维持物价稳定的政策重点。然而，在通胀高企及全球需求放缓下，经济增长前景仍面对挑战。我们预期日本央行将于年底前再加息 25 个基点。
新兴市场（本币）	►↓	美元走强意味着新兴市场本地货币债券较难受惠于汇率带来的回报。此外，部分新兴市场经济体面对宏观逆风及财政恶化风险上升，亦促使我们下调有关观点。
新兴市场（美元）	►	虽然收益率仍具吸引力，但我们维持审慎选择策略，并专注优质债券。
企业债券		
环球投资级别债券	▲	企业债券息差已收窄至地缘冲突爆发前的水平。由于整体收益率仍具吸引力，我们聚焦票息收入。
美元投资级别债券	▲	收益率具有吸引力，加上短期内缺乏推动息差显著扩大的催化因素，将有利提供套利机会。
欧元投资级别债券	▲	在预期不会再加息的情况下，我们认为中至长存续期的债券具备吸引的风险回报，同时波动性亦较低。
英镑投资级别债券	▲	我们在英镑投资级别债券的久期策略较同业偏短，偏好中等久期（5 至 7 年）的债券。
亚洲投资级别债券	▲	受主权资金及稳健的本地需求所支撑，亚洲信贷市场展现韧性，并继续提供具吸引力的收益率。我们偏好澳洲投资级别债券、亚洲金融债券及中国美元债券。
环球高收益债券	►↑	尽管债券息差估值偏窄，环球高收益企业债券的整体收益率仍然处于较高水平，并有望受益于市场风险情绪改善。鉴于短期内缺乏足以令息差大幅扩大的催化因素，我们将观点调整至中性。
美元高收益债券	►↑	在全球风险偏好改善及投资者持续追求收益的支持下，美国高收益债券即使息差已处于偏窄水平，仍具一定吸引力。
欧元高收益债券	►↑	经济韧性优于市场预期，能源前景的改善有望带动信贷息差进一步收窄。
英镑高收益债券	►↑	虽然优质信贷具备更吸引的风险回报，但市场风险情绪亦有所改善，支持我们上调至中性的看法。
亚洲高收益债券	►↑	我们将观点调整至中性，与环球高收益债券的配置一致，因投资者寻求收益平衡投资组合。
商品		
黄金	▲	在收益率高企及美元走强的环境下，金价短期内或维持区间内波动，但各国央行持续增持黄金，以及投资者对分散投资配置的需求，将继续为金价带来支撑。
石油	►	油价的走势受市场消息主导，仍具波动性。

行业观点

基于 6 个月的环球与区域行业观点

行业	环球	美国	欧洲	亚洲	评论
非必需消费品	▼	►	▼	►	能源及劳动力成本上升，加上需求及定价环境疲软，持续令利润率受压。在美国，部分消费市场已开始出现需求回升迹象，反映美国经济的韧性。至于其他市场，受到中东冲突及破纪录高温的双重影响，带动太阳能板、电池、电动以及空调的销售增长。奢侈品市场则因过去数年价格过度上调，增长面对挑战。
金融	▲	▲	▲	▲	虽然金融市场波动，但整体季度业绩仍然表现强劲。受益于较佳的增长前景，美国金融股的估值继续较环球同业享有溢价。交易业务保持活跃，企业咨询业务（包括并购及首次公开招股）及债券发行亦保持繁荣。虽然行业增长动力略见放缓，但相信属短暂现象。保险业方面，由于与天气相关及其他重大灾害事件增加，前景则较为参差复杂。
工业	▲	▲	▲	►	工业板块受益于多年来科技的不断推陈出新，涵盖基建（包括能源、数字及人工智能）、航空航天、国防、电动运输、自动化及机器人等领域。随着企业投入资本以增加或提升产能，订单持续增长。产能过剩有限，有利于维持较佳的定价环境，而市场对关税的担忧已显著缓解。
信息科技	▲	▲	▲	▲	尽管信息科技行业较早前跑输大市，但美国科技股凭借强劲的季度业绩及增长预测，表现持续优于大市。目前该板块的估值依然具有吸引力，仅略高于整体股市水平，而非过往出现明显的估值溢价。随着各行各业部署推出人工智能的产品及服务，推高对人工智能软件、相关硬件及半导体的强劲需求。欧洲信息科技板块的盈利增长势头持续改善。
通信服务	▲	▲	▲	▲	虽然消费者需求可能受能源价格及其他成本上升所影响，但媒体及娱乐业务持续录得高于平均水平的收入及盈利增长，而且估值合理。亚洲市场仍具吸引力，但相对估值优势略为收窄。基本因素改善、估值偏低、高股息及受关税影响较低令电讯服务板块提供较吸引的防御性特质。
材料	▲	▲	▲	▲	矿业持续受益于利好的宏观经济环境、稳定的需求及商品价格稳步上升，建筑材料需求亦开始出现改善迹象。相反，化工行业则受能源及原材料价格上涨拖累，利润持续受压。至于特种材料及矿业，包括用于高科技产品的稀土金属，需求则持续强劲。
房地产	►	►	►	►	利率政策前景及未来调整方向仍存在不确定性，影响市场投资情绪。优质写字楼及高科技设施，包括数据中心及专业制造设施的需求依然稳健，但零售房地产市场持续受压。美国市场则受益于产业回流的趋势，以及住宅市场逐步改善。
必需消费品	▼	▼	▼	▼	成本上升（包括能源、劳动力及软商品）令企业利润受压，影响市场情绪。通胀改变消费模式，令定价环境充满挑战；行业估值亦反映其增长潜力有限。
能源	▲	▲	▲	▲	环球能源供应链及能源基建受损，可能延迟供应快速回归常态的进度。然而，石油及天然气供应已逐步恢复大规模流动；能源生产商及炼油企业预料可于未来数季继续受益于能源价格高企。目前行业估值、现金流及股息率依然具有吸引力。
医疗保健	►	►	►	▲	美国政府的医疗政策仍存在变量，或对企业销售及盈利构成潜在风险。企业并购活动有所回升，以新推出的创新药物抵销旧有药物的定价压力。亚洲医疗保健企业，尤其是中国市场，受益于新产品推出、需求势头改善及估值偏低。药物研发、测试、病历管理及诊断等有关的新科技，将为行业带来变革。
公用事业	▲	▲	▲	►	随着经济体系内多个领域逐步由化石燃料转型，加上科技产业对电力需求飙升，公用事业正面对多年来的电力需求激增。由于备用产能有限，业界需要投入大量资本以提升发电能力及输电设施；行业估值及股息依然具有吸引力。

免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP 在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司及汇丰汇丰保险经纪有限公司（合称「分发方」）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发给任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用权使用本文件或影片，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP 及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇管制、相对币值控制调整及其他与其进行贸易的国家／地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家／地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表 HBAP 的观点，并以 HBAP 的环球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议您在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个数据来源求证。

此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行股份有限公司向其客户分发时的情况：汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

关于 ESG 与可持续投资的重要信息

我们现在为许多严重排放温室气体的产业提供资金。我们制定了一项策略来帮助客户与我们一同减少排放。欲了解更多详情，请浏览 www.hsbc.com/sustainability。

从广义上，「ESG 与可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治与 / 或其他可持续发展因素的投资策略或工具。我们包括在此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证 ESG 与可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG 与可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG 与可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG 与可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观，而且 (b) 在不同板块之间与同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供货商或发行机构设计与 / 或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG / 可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG / 可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG 与可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行股份有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰保险经纪有限公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2026。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。