

焦点访谈

焦点访谈 — 新兴市场在世界新秩序下日益重要

2026年2月11日

Neha Sahni和Alastair Pinder

Neha

大家好！欢迎收看新一集投资总监焦点访谈，我们将探讨当前市场和投资者关注的热点议题。今集的讨论议题是新兴市场在投资组合的角色越来越重要，尤其是在地缘政治加剧的“世界新秩序”下。今天，我与汇丰环球投资研究的新兴市场和环球股票主管Alastair Pinder一起讨论新兴市场。Alastair，非常欢迎并感谢你的参与。

Alastair

Neha，谢谢你的邀请。

Neha

Alastair，你在最近的研究报告中提到，2025年可能在结构上是新兴市场表现的转折点。你认为是哪些因素促成这个转折点？为何你预期新兴市场盈利将在2026年超越标普500指数的盈利？这是否源于人工智能交易扩大和贸易乐观情绪升温？

Alastair

这是一个非常好的问题。我认为，我们预期新兴市场目前在结构上表现较佳的原因之一，是全球增长环境将继续有利新兴市场股票。财政政策保持积极。多项措施应可支持全球经济活动，其中包括《大而美法案》，很可能支持美国商业投资和消费支出。然而，并不只有美国在实行财政刺激措施。日本正在推动1,100亿美元的财政方案。此外，中国正推行1.4万亿美元的债务方案，德国也在致力推进1,500亿美元的政府投资。正如你所述，关税阻力也有望在今年缓和。2025年平均实际关税税率上升8个百分点，但2026年对经济增长的拖累应会减退。我认为这对新兴市场盈利非常正面。除了上述环境外，我认为正如你所说，人工智能主题对推动2026年盈利稳健增长至关重要。人工智能应会继续成为真正强大的推动力，尤其是在北亚。新兴市场在全球人工智能供应链占最大比重。中国内地拥有软件和平台龙头企业，早已受益于深度求索（Deep Seek）的动力。全球75%半导体制造业以亚洲为基地，东盟和海湾合作委员会的数据中心建设步伐正在加快。我认为，今年可真正推动新兴市场盈利增强的另一个因素，是大宗商品周期也在改善。这也会在2026年成为有利新兴市场的因素。

Neha

在现今地缘政治加剧和政策更不确定的世界新秩序下，并不是所有新兴市场都能立于相同的基础上。因此，我想知道在这种全球分化现象日益加剧的情况下，是否很可能使投资者偏好相对稳健的新兴市场国家？这种复杂的新现实如何影响我们整体看好新兴市场的观点？

Alastair

我相信你已触及今年对新兴市场非常重要的主题之一。在深入分析之前，值得强调的是，地缘政治历来都是一股重大阻力。任何不确定性升温，都会为新兴市场股市带来压力。但今年，我们的观点是全球地缘政治变化实际上可能开始惠及新兴市场股票。如果以特朗普政府的地缘政治议程为例，我们发现这在推动新兴市场股票不同表现方面发挥重要作用。特朗普总统也一直推动乌克兰停火，我们认为尤其是中欧经济区这类市场，将最受益于重建或经济活动复常。不过，对此仍需谨慎看待，因为许多因素取决于任何交易的具体结构。

Neha

去年，新兴市场与发达市场之间的政策分歧，以及美元走弱，对新兴市场表现出色发挥关键作用。然而，如果美联储在今年维持降息周期，美元略为靠稳甚或走强，对新兴市场的资产表现很可能带来什么影响？Alastair，这类资产在2026年是否仍有望表现领先？

Alastair

Neha，美元的角度非常重要。美元走软通常是新兴市场股票表现领先的最重要先决条件之一。目前，我确实认为，对新兴市场股票来说，美元靠稳仍是一个不俗的环境，但美元走强则会带来相当大的挑战。

Neha

数据显示，大部分投资者因投资于全球基准而对新兴市场资产配置偏低，并对美国资产配置偏高，这使投资者日益担忧美国资产的集中风险。基于这个担忧，你预期今年将会有更多投资配置和资金流入新兴市场吗？

Alastair

新兴市场股票的持有量明显偏低。尽管新兴市场股票在2025年表现出色，但外国投资者仍从新兴市场股票撤资350亿美元。不过，有迹象显示市场气氛开始转变。举例说，全球基金开始增加新兴市场配置，虽然步伐缓慢。值得注意的是，全球投资者正在寻求转投新兴市场股票，以物色与人工智能主题相关的非美国股票。然而，或许更重要的是，对新兴市场股票而言，不仅外国投资者至关重要，国内投资者同样买入新兴市场股票，这也成为一个重大主题。在亚洲，买入亚洲股票的情况尤其如此。举例说，在中国内地，个人投资者正成为股市的一股庞大力量。中国储蓄者持有23万亿美元存款，闲置储蓄接近8万亿美元，即使其中一小部分资金转投股票，也足以在几年内为市场注入可观的流动性。即使是印度，虽然近期市场表现逊色，但当地投资者每月向股市投入接近30亿美元资金。

Neha

新兴市场在过去十多年表现逊色后，2025年成为转折点，表现优于发达市场。我们预期这股趋势将会持续，原因如下：新兴市场的宏观经济环境仍然提供支持，主要受益于增长强劲，以及财政和货币政策机制有利。新兴市场估值仍然吸引，人工智能等结构性市场动力应可推动新兴市场的盈利增长，尤其是2026年的东盟和北亚市场。新兴市场是全球人工智能供应链的最广泛投资之一。海湾合作委员会和东盟的数据中心建设步伐加快。因此，新兴市场现时可作为分散投资组合对美国人工智能投资的工具。美元走软有利新兴市场表现。尽管新兴市场股市在2025年表现出色，但全球投资者对这类资产的配置仍明显偏低。因此，我们预期投资者会在2026年增持新兴市场股票。Alastair，非常感谢你今天分享有关新兴市场的精辟见解。