

一週財經資訊

- ❖ 下述內容由港灣家族辦公室(以下簡稱「港灣家辦」)提供，內容摘錄自不同渠道的市場資訊，港灣家辦及其集團成員並無參與擬備有關內容，亦無明示或暗示就有關內容作出認可或贊許。本文僅供資訊或討論用途，不構成任何投資建議，不應被解釋為購買或出售任何金融工具的要約。投資涉及風險，詳情請參閱本報告末尾的重要披露。

港灣觀點

瑞銀全球投資回報年鑑觀察 >>>

引言

2026年，全球市場仍處於高度不確定狀態，人工智慧熱潮是否形成泡沫、黃金價格持續走高、地緣政治緊張與各國貨幣波動加劇，讓投資者難以看清未來方向。在此背景下，瑞銀全球投資回報年鑑（Global Investment Returns Yearbook）再度發布，本文將梳理該年鑑的重要觀察，並探討家族辦公室如何在當前複雜環境中，借鑑歷史經驗實現財富的穩健管理。文中數據均來自該年鑑，旨在為投資者提供跨越時代的投資思維框架。

> 百年數據透視市場演變

進入2026年，全球市場仍波動頻繁，瑞銀全球投資回報年鑑如期發佈。該報告由劍橋大學的Elroy Dimso教授、倫敦商學院的Paul Marsh教授和Mike Staunton博士共同撰寫，基於DMS數據庫，收錄1900年至2025年間共126年的數據，範圍涵蓋35個市場，分析股票、債券、貨幣及黃金等各類資產的表現。年鑑不僅記錄資產歷史回報，亦提煉出歷久彌新的投資原則，有助於投資者應對當前圍繞AI泡沫、金價走勢、地緣衝突與匯率波動等議題的困擾。

自1900年以來，全球經濟版圖已徹底重塑。美國GDP占全球比重雖從高位回落，但其股市市值卻佔全球總市值的62%，反映出其股市強勁的回報與活躍的首次公開募股活動。與此同時，日本與中國等經濟體崛起，而英國、德國、法國等傳統歐洲強國則相對式微。產業結構變遷尤為劇烈，1900年美國股市中，鐵路、紡織、鋼鐵等現今已沒落的行業佔據約80%的市值；當今市場則由科技與醫療產業主導，這類新興領域合計佔比達70%，鐵路業市值比重則由高峰期的63%降至不足1%。

> 股票長期回報與各市場比較

在眾多資產類別中，股票表現最為突出，長期回報明顯優於債券與通脹。若1900年投資1美元於美國股市，至2025年底價值將增長至12.48萬美元，年化名義回報率9.8%，實質回報率6.6%；同期長期債券名義回報



率為 4.6%，短期國庫券則為 3.4%。此現象並非美國獨有，其他 21 個國家亦呈現股票為當地回報最佳資產的趨勢，顯示“風險溢價”具普遍性。

比較成熟市場與新興市場的長期表現，需考慮國家分類隨時間變動的事實。諸如芬蘭、日本、葡萄牙與西班牙等現今成熟市場，曾一度被視為新興市場。研究顯示，1900 至 2025 年間，新興市場股票年化回報為 6.9%，成熟市場則達 8.5%。而從 1960 年至 2025 年，兩者年化回報分別為 10.9%與 9.6%。債券方面，新興市場在 1940 年代前表現優於成熟市場，其後明顯下滑；但自 1950 年、1960 年或 1980 年以後，新興市場債券表現持續超越成熟市場，惟波動較大，未必適合穩健型投資者。

➤ 通脹影響與黃金功能

通脹對投資回報的侵蝕不容忽視，1900 年以來美國年均通脹率為 2.9%，意味著當年 1 美元的購買力到 2025 年僅剩 1/38。數據顯示，低通脹且經濟高速增長時期，股票與債券的實質回報最高，分別達 15.3%與 8.5%。高通脹環境則顯著壓低回報，若陷入滯脹，股票與債市表現皆不理想。

黃金被普遍視為抗通脹資產，但 1900 至 2025 年間其實質價格累計上漲 5.2 倍，年化回報僅 1.3%，表現平平。然而，若從布雷頓森林體系瓦解後計算，黃金實質年化回報提升至 4.7%，顯示在脫離金本位後，黃金對沖貨幣貶值的功能明顯增強。

➤ 風險管理：地緣政治干擾與多元化策略

地緣政治近期成為市場焦點，報告以簡單迴歸模型檢驗全球股票報酬率與地緣政治風險指數的關係，發現無論短期（一個月）或稍長（一年）時間跨度，兩者均無顯著關聯。因此，多數情況下投資者宜“忽略”地緣政治雜音。當然，若發生重大武裝衝突或貿易戰，例如一戰、二戰及 1973-74 年石油危機，股市確實會受到重創。幸好，此類極端事件較為罕見，整體而言，經濟因素對投資者的影響更為關鍵。在四次和平時期的熊市中，三次源於經濟問題，僅 1973-74 年的股市崩盤由地緣政治觸發，最終仍以經濟危機形式顯現。

多元化投資通常有助降低風險，但當前環境下難度增加。截至 2025 年底，美國股市集中度達百年高點，成熟與新興市場之間、股票與債券之間的相關性亦上升。儘管如此，分散配置依然具有價值。數據顯示，在對沖匯率風險後，多數市場的投資者透過全球布局可獲得較純國內投資更佳的结果。股債搭配亦有助減輕組合跌幅。自 1900 年以來，股票與債券均曾出現逾 70%的虧損，但 60%股票加 40%債券的經典組合從未跌逾 50%。

➤ 家族辦公室：迷霧中的領航者

當下市場環境前所未有地複雜：美股集中度創百年新高，AI 浪潮與產業變遷交織，地緣衝突與通脹壓力並存。一般投資者往往難以掌握全局，容易在短期波動中迷失。家族辦公室作為專業財富管理機構，正可在此時發揮關鍵作用：

- 借助對百年市場規律的深入研究，家族辦公室能夠在市場波動中保持理性判斷，避免情緒驅動決策。
- 依照家族個別需求建構多元資產配置，實現跨市場、跨類別的風險分散，同時把握不同區域與行業的增長機會。
- 設計有效的通脹對沖機制，選擇合適的實質資產與另類投資，維護購買力穩定。
- 建立靈活的風險監控體系，在重大事件發生時迅速應對，而多數時候則“屏蔽”市場噪音，避免過度反應。
- 不只管理財富，更引導投資理念與價值觀的傳承，確保財富穩健增長與代際延續。

➤ **歷史教訓：掌握恆久法則**

歷史雖不重複，卻時有相似規律。過去表現固然不能保證未來回報，但能提供有價值的參考框架：股票長期具備增值潛力，經濟基本面主導市場走向，地緣政治多數時間僅為短期干擾，資產分散配置有助穩定長期收益。家族辦公室正是立足於這些歷史規律，以專業視角為家族量身打造穿越週期的資產配置策略。若能汲取這些穿越時代的投資智慧，投資者將能在波濤洶湧的市場中尋得前行方向。

行情回顧及後市展望

熱點聚焦 >>>

> 國際能源署同意釋放 4 億桶石油以應對中東局勢影響

上周，國際能源署（IEA）同意將釋放該機構歷史最大規模石油儲備，共計 4 億桶石油，以應對因中東地緣政治緊張局勢所導致的原油價格飆升。同時，多國表示也將釋放其石油儲備以應對油價上漲帶來的衝擊。美國能源部表示將從其戰略石油儲備中釋放 1.72 億桶石油，日本計畫釋放約 8,000 萬桶石油，韓國表示將釋放 2,246 萬桶石油，德國方面也表示將釋放其部分石油儲備。

> 美國總統特朗普表示將聯合多國派遣軍艦保障霍爾木茲海峽航行安全

當地時間 3 月 14 日，美國總統特朗普表示，多國將隨美國一同派出軍艦，確保霍爾木茲海峽保持開放和安全，美國將很快讓霍爾木茲海峽“重新開放、安全並實現自由通行”。特朗普提及了法國、日本、韓國及英國等國家，希望這些國家派遣軍艦。英國國防部隨後表示，正與盟友就“確保該地區航運安全的一系列選項”進行討論。

> 中國掀起“養龍蝦”熱，中國工信部提示風險及相關建議

“養龍蝦”成為近期市場關注焦點，深圳等多個中國地方政府與科技公司齊助推 OpenClaw 部署，騰訊、MiniMax、月之暗面等公司皆推出其 OpenClaw 相關產品。中國工信部網路安全威脅和漏洞資訊共用平臺發佈公告稱，近日監測發現，OpenClaw 開源 AI 智能體部分實例在默認或不當配置情況下存在較高安全風險，容易導致網路攻擊、資訊洩露等安全問題，並提出了“六要六不要”建議。

> 中美兩國高級經濟官員首日巴黎會談結束，對多領域進行探討

當地時間 3 月 15 日，中國及美國高級經濟官員在巴黎進行了為期兩天會談的首日會議。據路透社報導稱，中美兩國高級經濟官員的首日會談“相當穩定”，雙方討論了農業、關鍵礦產及貿易管理等可能達成共識的領域，為美國總統特朗普可能於 3 月底到訪北京做準備。

股市 >>>

> 美國市場：美股三大股指齊收跌，標普 500 周跌幅超 1.5%



上周五因美國與伊朗的軍事衝突持續影響，油價上漲，從而導致美股承壓上行後走弱，整體走勢呈倒V態勢。美股三大股指均收跌，標普500指數及納斯達克指數連續三周下行。信貸市場的表現持續影響整體金融行業板塊走勢，美股整體雖呈持續走弱態勢，但跌幅並未因波動明顯的債券收益率及信用利差而大幅下跌，顯示出美股在當前具有一定的韌性。

截至上周五收盤，道瓊斯工業指數收跌0.26%，報46,558.47點；標普500指數收跌0.61%，報6,632.19點，上周累跌超1.5%；納斯達克綜合指數收跌0.93%，報22,105.359點。VIX恐慌指數下跌0.37%，報27.19點。AI、機器人行業板塊領跌上周五美股，跌幅達2.14%。

上周五美國科技七巨頭指數收跌1.56%，其中股票全線走低，周跌幅達1.31%。上周五Meta收跌3.83%，蘋果收跌2.21%，英偉達、微軟跌超1.5%，穀歌A收跌0.42%。納斯達克金龍中國指數上周五收漲0.76%，報7,148.21點，上周累漲2.69%。其中蔚來漲超5%，阿特斯太陽能漲超2%。個股方面，臺積電收漲0.48%，Adobe跌超7.5%，甲骨文收跌2.54%，其中Adobe和甲骨文於2026年開年起累跌超20%。

➤ **歐洲市場：上周五歐洲各國主要股指全線走低，連續兩周走弱**

歐洲主要國家股指上周五全線走低，拖累全周表現，連續第二周周線下跌。上周五，泛歐STOXX 600指數收跌0.50%，報595.85點，上周累計下跌0.47%。其中基建類板塊承壓明顯，房地產指數整周跌超4.3%，建築及材料指數跌超2.7%，領跌STOXX 600指數。泛歐STOXX 50指數收跌0.56%，報5,716.61點，上周累計下跌0.06%。

德國DAX指數收跌0.60%，報23,447.29點，上周累計下跌0.61%；英國富時100指數收跌0.43%，報10,261.15點，上周累計下跌0.23%；法國CAC40指數收跌0.91%，報7,911.53點，上周累計下跌1.03%。

➤ **亞太市場：上周五亞太主要股市普遍走低，韓國股指跌超1.5%**

上周五，亞太主要股票市場普遍走低。截至收盤，日經225指數收跌1.16%，報53,819.61點；日本東證指數收跌0.57%，報3,629.03點。韓國KOSPI指數收跌1.72%，報5,487.24點。其他市場方面，新加坡海峽指數收跌0.40%，報4,836.10點；泰國SET指數收跌1.43%，報1,409.35點；澳大利亞S&P/ASX200指數收跌0.14%，報8,617.10點。

➤ **港股市場：港股三大股指齊收跌，恒生指數及恒生科技指數跌近1%**

上周五港股低開低走，三大股指齊收跌，恒生指數及恒生科技指數跌近1%。截至收盤，恒生指數收跌0.98%，報25,465.60點；恒生科技指數收跌0.99%，報4,978.08點；恒生中國企業指數收跌0.32%，報8,671.48點。板塊方面，OpenClaw相關股普遍走弱，迅策大跌超20%，MiniMax收跌6.83%；半導體板塊大跌，華虹半導體收跌7.37%，地平線機器人收跌近6%；有色金屬板塊下行，洛陽鋁業收跌4.90%，紫金礦業跌超3%。化肥股逆勢走強，玖源集團漲超50%，大成生化科技漲超12%。

➤ **A 股市場：上周五 A 股全天震盪，三大股指齊收跌**

A 股上周五全天表現震盪，三大股指齊收跌。截至收盤，上證指數收跌 0.82%，報 4,095.45 點；深證成指收跌 0.65%，報 14,280.78 點；創業板指收跌 0.22%，報 3,310.28 點。板塊概念方面，因霍爾木茲海峽“關閉”，國際化供應鏈預期影響，化工板塊表現持續強勢，川金諾、農大科技漲超 12%，其中化肥農藥股漲勢明顯，潞化科技、金正大漲停。風力發電概念板塊走強，通裕重工收漲近 20%，天能重工、天順風能、大金重工漲停。AI 算力方向的概念板塊股票普遍走弱，中電鑫龍、光迅科技等股跌停，美利雲、奧飛數據跌超 9%。

債券>>>

➤ **美債：上周五美債收益率波動明顯，10 年期美債收益率上周累漲約 14 個基點**

上周五，美債收益率在關鍵經濟數據公佈後波動明顯，漲跌互現。從全周來看，美債收益率整體走強，達到近兩個月最高水準。紐約尾盤，兩年期美債收益率下跌 2.38 個基點，報 3.7169%，上周累漲 15.64 個基點。10 年期美債收益率上漲 1.58 個基點，報 4.2767%，上周累漲約 14 個基點。

➤ **非美債市：上周五歐元區國債收益率普遍走高**

上周五歐元區 10 年期國債收益率普遍走高，各國 10 年期國債周漲幅普遍超 10 個基點。10 年期德國國債收益率上漲 2.6 個基點，報 2.983%，上周累計上漲 12.3 個基點。10 年期法國國債收益率上漲 4.3 個基點，報 3.670%，上周累計上漲 15.6 個基點。10 年期英國國債收益率上漲 4.6 個基點，報 4.820%，上周累計上漲 19.4 個基點。

➤ **國債：上周五國債期貨表現分化，長期國債收跌**

上周五國債期貨表現分化，長期國債收跌，短期國債持平。截至收盤，30 年期主力合約下跌 0.25%，10 年期主力合約下跌 0.07%，5 年期主力合約持平上一交易日水準，2 年期主力合約持平上一交易日水準。

外匯>>>

➤ **美元：美元指數上周五走強，全周呈 V 型走勢**

上周五美元指數走強，全周呈現 V 型走勢，連續三個交易日上行。ICE 美元指數重回 100 點上方，達近 5 個月最高水準。截至上周五匯市尾盤，ICE 美元指數上漲 0.76%，報 100.495 點，上周累漲約 1.5%。彭博美元指數上漲 0.66%，報 1,216.89 點。

➤ **非美貨幣：上周五美元兌主要國家貨幣普遍走弱，日元周跌幅超 1%**

注意：本文部分數據及資訊來源於公開信息，惟港灣家辦對內容之完整、準確及有效性不作任何保證。本報告亦不構成任何投資或買賣建議，讀者應對本報告進行獨立評估及判斷，並建議在進行有關投資或買賣時徵詢專業人士的意見。



上周五，美元兌主要國家貨幣普遍走強。日元上周累跌近 2%。紐約匯市尾盤，美元兌日元上漲 0.24%，報 159.73 日元，上周累漲 1.95%。歐元兌美元下跌 0.83%，報 1.1417 美元，上周累跌 1.74%；英鎊兌美元下跌 0.89%，報 1.3224 美元，上周累跌 1.41%；美元兌瑞郎上周 0.67%，上周累漲近 2%；澳元兌美元下跌 1.36%，上周累跌 0.71%。

➤ **人民幣：美元兌離岸人民幣上周五收盤價報 6.9065 元**

上周五紐約尾盤，美元兌離岸人民幣報 6.9065 元，較上一交易日（週四）下跌 252 點。在岸人民幣兌美元報 6.9030 元，較上一交易日下跌 278 點。

➤ **虛擬資產：上周五虛擬資產市場冲高回落，比特幣價格上漲約 2.4%**

虛擬資產市場上周整體呈波動上漲態勢。上周五紐約尾盤，比特幣價格冲高回落，盤中一度大漲約 5%，隨後收漲約 2.4%；以太坊價格上周五上漲 2.4%。

商品 >>>

➤ **能源：受中東地區地緣政治緊張持續影響，油價周漲幅超 8%。**

受中東地區地緣政治緊張持續影響，油價周漲幅超 8%。美國原油期貨結算價報每桶 98.71 美元，上漲約 3.11%，上周累漲超 8.5%。

➤ **貴金屬：貴金屬上周五走弱，現貨金價上周累跌近 3%**

黃金：金價上周冲高回落，於上周五下跌超 1%。紐約尾盤，現貨金價下跌約 1.1%，報每盎司 5,022.17 美元，上周累跌約 2.9%；美國期金上周五下跌約 2%，報每盎司 5,024.40 美元，上周累跌約 2.6%。

金屬期市：現貨白銀價格報每盎司 80.5204 美元，上周累計下跌超 4.7%；美國期銀報每盎司 80.390 美元，上周累計下跌超 4.6%。美國期銅報每磅 5.67 美元，上周累跌 2.36%。現貨鉑金上周累跌 5.7%，現貨鈀金上周累跌近 4.4%。



環球市場概覽 >>>

市場	名稱	最新價	日%	週%	月%	年%
AH 股	中國上證指數	4,095.45	-0.82	-0.70	-1.62	3.19
	香港恆生指數	25,465.60	-0.98	-1.13	-4.37	-0.64
美股	道瓊工業指數	46,558.47	-0.26	-1.99	-4.94	-3.13
	納斯達克指數	22,105.36	-0.93	-1.26	-2.48	-4.89
	標普 500 指數	6,632.19	-0.61	-1.60	-3.59	-3.12
歐股	英國富時 100 指數	10,261.15	-0.43	-0.23	-5.95	3.32
	德國 DAX 指數	23,447.29	-0.60	-0.61	-7.27	-4.26
	法國 CAC40 指數	7,911.53	-0.91	-1.03	-7.80	-2.92
亞太	日經 225 指數	53,791.09	-0.05	2.03	-8.60	6.86
	韓國綜合指數	5,519.34	0.58	5.08	-11.61	30.97
	印度 SENSEX30 指數	74,563.92	-1.93	-5.52	-8.27	-12.50
商品	NYM WTI 原油(USD/bbl)	97.73	-0.99	3.13	45.82	71.25
	現貨黃金	5,020.70	0.02	-2.35	-4.89	16.24
	天然氣(USD/MMBtu)	3.10	-0.86	-0.51	8.57	-1.55
	LME 銅 (USD/MT)	12,780.50	-1.68	-0.63	-4.22	2.88
外匯	美元指數	100.20	-0.16	1.04	2.66	1.91
	美元/離岸人民幣	6.90	-0.10	-0.18	0.54	-1.09
	港幣/離岸人民幣	0.88	-0.03	-0.07	0.48	-1.67
	美元/日圓	159.40	-0.21	-1.08	2.15	1.72
	歐元/美元	1.14	0.28	-1.61	-3.07	-2.53
	英鎊/美元	1.33	0.23	-1.31	-1.64	-1.59
	澳幣/美元	0.70	0.49	-0.85	-1.45	5.13
債券	美國 10 年期國債收益率	4.25	-0.55	3.84	8.02	2.07
	中國 10 年期國債收益率	1.83	0.33	0.71	1.33	-1.19

備註：以上數據摘錄自 Bloomberg，截止北京時間 2026 年 03 月 16 日 9:00am

本週重磅日程>>>

時間	日程	經濟指標/事件	前值	預測	公佈
3月16日 (周一)	10:00	中國工業生產指數 (同比) (2月)	5.20%	5.10%	
	10:00	中國失業率 (2月)	5.10%		
	21:15	美國工業生產指數 (月環比) (2月)	0.70%		
	經濟事件	-中國國統局新聞發佈會			
3月17日 (周二)	11:30	澳大利亞利率決議 (3月)	3.85%		
	20:15	美國 ADP 就業變化周報	15.50K		
	經濟事件	-澳洲聯儲利率聲明			
3月18日 (周三)	16:30	香港失業率 (2月)	3.90%		
	18:00	歐元區 CPI (同比) (2月)	1.70%		
	18:00	歐元區 CPI (月環比) (2月)	-0.60%		
	20:30	美國 PPI (月環比) (2月)	0.50%		
	21:45	加拿大利率決議	2.25%		
	22:30	美國原油庫存	3.824M		
	經濟事件	-加拿大央行新聞發佈會			
3月19日 (周四)	02:00	美國利率決議	3.75%	3.75%	
	10:30	日本利率決議	0.75%	0.75%	
	20:00	英國利率決議	3.75%	3.75%	
	20:30	美國初請失業金人數	213K		
	20:30	美國持續申請失業金人數	1,850K		
	21:15	歐元區利率決議	2.15%	2.15%	
	經濟事件	-FOMC 聲明 -美聯儲新聞發佈會 -歐洲央行新聞發佈會			
3月20日 (周五)	15:00	德國 PPI (月環比) (2月)	-0.60%		
	16:30	香港 CPI (同比) (2月)	1.10%		
	經濟事件				

注意：本文部分數據及資訊來源於公開信息，惟港灣家辦對內容之完整、準確及有效性不作任何保證。本報告亦不構成任何投資或買賣建議，讀者應對本報告進行獨立評估及判斷，並建議在進行有關投資或買賣時徵詢專業人士的意見。



免責聲明及重要披露

本文件由港灣家族辦公室(以下簡稱「港灣家辦」)編制, 僅供參考及或討論用途, 並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。對於涉及虛擬資產及加密貨幣部分, 閣下應特別留意相關監管風險及合規政策的變化。本文件所載之內容是港灣家辦從認為可靠的資料來源獲得。本文件所反映之意見乃屬港灣家辦之意見, 且有機會在沒有事前通知的情況下作出修改。港灣家辦並無就本文件所載之數據之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另港灣家辦毋須亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考, 並不是未來表現之徵示。投資涉及風險, 投資者可能無法收回原來投資之部分或全部投資金額。閣下應在作出任何投資之前諮詢獨立專業意見, 深入了解相關投資風險, 並應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意, 港灣家辦並非閣下之顧問或以閣下之受信任人身份行事。編寫本報告的分析員(們)特此聲明, 本報告中所表達的意見只反映分析員(們)對有關公司及其證券的個人意見。分析員(們)進一步確定分析員(們)沒有, 也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到直接或間接的報酬。港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事隨時可能替數據內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務, 或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券; 而港灣家辦與其附屬公司及集團公司之員工、董事亦可能為本文件數據內容所述及公司的董事。未獲得本公司事先授權下, 本文件全部或部分內容不得全部或部分轉發、復印, 或以任何方式對公眾發布。本檔由港灣家辦所提供, 並未受任何監管機構審閱。
