

2026世界经济展望

贵金属价格上涨能否持续

回顾2025年大类资产表现,以黄金、白银、铂族金属为代表的贵金属板块价格一路狂飙,令全球投资者印象深刻。新年伊始,这一上涨趋势仍在延续。受地缘政治高度不确定影响,美国纽约商品交易所黄金和白银期货价格1月11日上涨,2月黄金期货价格一度突破每盎司4600美元,白银期货价一度也在每盎司84美元高位附近波动,均创历史新高。贵金属价格未来走势引人关注。

贵金属市场表现亮眼

2025年,黄金价格呈现出明显的单边上行趋势,几乎每月均出现上涨,仅在少数月份出现短暂回调。在一季度黄金价格迅速攀升至3000美元/盎司以上之后,二季度延续强势并突破3500美元/盎司大关;三季度虽有技术性调整,但在地缘风险和ETF流入推动下再次刷新高点;四季度金价进一步加速上涨,在10月短暂触及4300美元/盎司以上纪录后,回落至4200美元/盎司至4300美元/盎司区间震荡。12月底的一轮增长加速推升现货黄金价格一度超4500美元/盎司关口;随后价格虽再次回调,但全年涨幅仍达约64%。

白银市场走势略微滞后于黄金市场,但涨幅毫不逊色。2025年上半年,受美联储降息预期和工业需求复苏驱动,白银价格从年初的29美元/盎司附近稳步攀升至6月底的40美元/盎司。进入下半年,白银价格进入加速上涨期,几乎在每个月份都突破前高。在12月底一度突破84美元高位后,白银价格逐步回落至71美元,全年涨幅超过140%。

相较于而言,铂金市场走势更具“戏剧性”。2025年年初至5月中旬,铂金价格一直处于不温不火状态,甚至受美国加征关税影响,价格一度跌至年内低点的893.50美元/盎司。此后,随着中美经贸紧张关系缓和以及中国需求复苏,铂金价格快速反弹;下半年受供应短缺担忧和投资流入影响,价格持续上涨,全年涨幅约117%。

宏观避险因素双重支撑

贵金属资产价格长期以来受到美元汇率和避险因素的双重支撑。回望2025年,美元指数下跌近10%,叠加地缘冲突、贸易战等外生变量冲击,贵金属价格一路走高。

岁末年初贵金属板块的新一轮快速增长体现了这种支撑逻辑。2025年12月,全球贵金属市场首先受到了更弱美元预期的支撑。伴随美国失业率和核心消费价格指数(CPI)数据“一高一低”态势的出现,市场对于未来美联储宽松政策的预期进一步升温,持续压制本已处于弱势地位的美元指数。与此同时,2026开年之后,美国对委内瑞拉“动手”,对伊朗等国家展现强硬姿态,显著加剧市场对地缘政治风险上升的担忧,更高避险情绪为贵金属市场提供了新动能。



图为2025年10月23日,在科威特首都科威特城,一名男子在金店内展示黄金饰品。阿萨德摄(新华社发)

在传统避险资产角色之外,黄金近年来越来越被主要国家和经济体视为推动储备资产多元化的重要战略资产。世界黄金协会统计数据显示,各大央行大规模黄金储备是2025年黄金市场的主导性支撑力量,预计2025年全年央行黄金购买量达到900吨至1000吨,虽然低于2022年至2024年每年超过1000吨创纪录的购买量,但仍远高于疫情前平均水平。分析认为,各国央行购买黄金并非出于投机目的,而是出于降低对美元的风险敞口、实现储备多元化的战略考量。与此同时,越来越多的国家开始关注发达经济体债务和利率波动风险,黄金作为“无对手风险”的储备资产地位进一步凸显,成为部分中东欧国家、发展中国家增持的主要目标。

相较于而言,白银具有货币金属和工业原料的双重属性。2025年,两大属性的重合叠加,尤其是货币金属价值的强化成为其价格持续飙升的重要支撑。在全球央行持续调整储备资产、推升黄金价格的同时,2025年4月,金银比价悄然升至105以上的极端高位。尽管黄金吸引了机构投资者的大部分注意力,价格更低、弹性更大的白银作为替代选择逐步吸引了投机者和长期投资者的关注。在白银货币金属属性凸显的同时,其工业需求同步突出。全球主要国家的绿色能源转型带来了白银需求的快速上升,与此同时,全球人工智能投资和数据中心建设热潮为白银带来了更新的工业需求。面对不断高企的需求,供给的相对疲弱也是推升银价的重要因素。世界白银协会数据显示,2025年全球白



银市场连续第5年出现显著供应缺口,供应缺口为1亿盎司至1.18亿盎司。

相较于而言,世界铂金投资理事会认为,铂金价格经历的“V”形反转,其关键动力在于需求侧的突发变化。一方面,铂金需求仍以汽车催化剂为主导,全球电动汽车的快速发展一度导致其需求承压;然而,近期欧盟提议放宽2035年“禁售燃油车”禁令的消息为全球铂金市场提供了支撑。另一方面,铂金在氢能源应用的需求突出,伴随欧洲国家、日本和韩国等支持氢能运输和储能试点项目政策的推出,市场对于铂金需求预期再次调升。

未来发展走势引关注

在经历了大涨之后,贵金属板块后续怎么走,成为各方关注和争议的焦点。

针对黄金市场,高盛、摩根大通等机构认为黄金市场将延续结构性牛市走势,各方预测价格均高于当前黄金价格,并认为中央银行持续购金、美联储宽松政策以及避险需



求增强仍将是黄金上涨主要动力。针对铂金市场,各方预测与黄金类似。多数机构认为其在2026年将维持牛市势头,将持续受到供给短缺和汽车、氢能产业需求共同支撑。相较于而言,各方对于白银市场的预测相对谨慎。近期市场调研显示,目前白银价格已经超出主要投资机构预测的56美元/盎司至65美元/盎司区间。由于其年度增幅过高,部分机构虽然看好工业需求增长和货币对冲的支撑效果,但认为未来白银市场波动性会进一步增加,且存在下行风险。

在乐观看待市场后续走势的同时,部分机构也强调贵金属市场在价格高位背景下波动性上升的风险,尤其强调美联储货币政策调整、供应链变动和全球经济放缓等风险可能会形成冲击。部分机构认为,处于历史高位的贵金属价格本身风险也处于高位,市场的卖出风险将更为突出,因此未来潜在宏观经济或地缘因素变化极有可能引发市场震荡。

联合国贸发会议报告称——

全球经济可能面临长期低增长风险

本报驻日内瓦记者 梁 桐

联合国贸发会议日前发布的《2026年世界经济形势与展望》报告指出,尽管美国在2025年大幅加征关税,但在消费支出稳健和通胀回落的支撑下,全球经济表现出超预期韧性,维持了增长势头。然而,深层次的脆弱性依然存在。投资持续低迷和财政空间有限,正在拖累经济活动,并增加了全球经济可能面临长期低增长的风险。报告预测,2026年世界经济将增长2.7%,略低于2025年2.8%的预估增速。

全球通胀回落,但居民生活成本压力仍大。报告指出,全球通胀已从2021年至2023年的高峰回落,2025年全球通胀率约为3.4%,2026年预计进一步降至3.1%,但价格水平仍处于高位,生活成本上升继续侵蚀低收入群体的购买力。其中,食品、能源和住房价格的累计涨幅仍然显著,低收入家庭、农村人口和女性群体受冲击更大。此外,气候异常和地缘政治风险可能再次推高能源和粮食价格。

全球贸易保持韧性,但增长将继续放缓。报告指出,2025年全球贸易增速为3.8%,表现好于预期,但由于2025年加征关税带来的“提前出口”效应减弱,预计2026年全球贸易增速将降至2.2%。虽然总体增速放缓,但是旅游、数字服务等服务贸易增长强劲。另外,企业也正在进行供应链的多元化、近岸化和南南贸易布局,提升应对贸易政策冲击的韧性。

投资和金融环境回暖,但风险仍存。报告指出,全球投资活动仍然低迷,地缘政治与政策不确定性抑制投资意愿。人工智能相关投资是少数亮点,但有关数字基础设施投资主要集中在中国、美国和部分欧洲国

家,包容性相对不足,发展中国家的外国直接投资持续疲软。金融市场活跃,但存在资产泡沫风险,尤其是科技股估值偏高,非银行金融机构风险上升。

劳动力市场稳定,但结构性问题突出。报告指出,全球失业率保持稳定,但青年和女性就业问题严重。2025年全球失业率约为5%,其中有约2.57亿青年(占青年群体总人口五分之一)处于“无业、无学、无培训”状态。此外,女性劳动参与率仍明显低于男性,且残疾人就业障碍持续存在。

人工智能发展潜力巨大,但分化加剧。

长期来看,人工智能将提升生产率,且这一提升已在微观层面得到证实,但短期影响尚不确定,各国在技术能力、基础设施和投资能力上存在显著差距,受益程度不同。

人工智能还有可能改变就业结构,对中高技能岗位产生较大冲击。

为更好驾驭人工智能发展并从中获益,技能培训、数字基础设施、竞争政策缺一不可。

世界可持续发展目标严重落后,或实现无望。当前,贫困、环境和不平等问题仍然严峻,联合国可持续发展目标难以如期实现。极端贫困人口仅有小幅下降,且主要集中在撒哈拉以南非洲国家。2025年全球碳排放创历史新高,气候灾害频发推高粮价并加重财政负担,发展中国家人均收入增长疲弱,全球贫富差距收敛速度放缓。

区域差异明显,新兴经济体分化加剧。报告认为,各经济体未来发展的差距会更加突出,发达经济体将保持温和增长,而新兴经济体将迎来分化加剧。预计2026年美国国内生产总值(GDP)增速约2.0%,但通胀仍高于目标。欧盟受能源成

本和老龄化拖累,增长有限。最不发达国家GDP增速约4.6%,远低于可持续发展目标中7%的目标。报告还预测,2026年东亚地区GDP增长4.4%,南亚地区增长5.6%,非洲地区增长4.0%,拉丁美洲和加勒比地区增长2.3%。

财政与货币政策空间受限。报告预计,2026年全球货币政策将转向宽松,但认为政策余地有限,其中发展中国家财政压力更大。

全球范围内,约三分之二央行进入降息周期,但政策利率仍高于疫情前水平。发展援助预计继续下降,可能回落至2020年水平。高债务水平也将进一步限制社会支出和基础设施投资。

多边合作仍是应对挑战的关键。报告指出,当前全球经济正处于高度碎片化与多重风险叠加的阶段,单边行动难以解决全球性问题。在碎片化世界中重建信任,推动包容性、可持续和有韧性的全球发展,是国际合作的核心目标。报告尤其关注了三大关键多边倡议与合作框架,分别是服务全球发展融资体系改革的《塞维利亚承诺》,聚焦“人”的发展的《多哈政治宣言》以及应对气候变化的《贝伦方案》。此外,报告还强调国际合作在维护多边贸易体系、加强人工智能与数字技术治理、稳定通货膨胀、帮助脆弱国家迎接严峻挑战方面有着不可或缺的重要作用。



图为位于巴西塞阿拉州佩森港的集装箱堆场。新华社记者 王晓东摄



日前,数据咨询机构Counterpoint Research发布报告称,在经历2024年的大幅下滑后,全球智能手表出货量预计在2025年同比增长7%。这是该市场在2024年首度出现衰退后,再度转为增长。

报告显示,2025年三季度,全球智能手表出货量同比增长9%,至4100万只,延续了上一季度的反弹势头。这一增长得益于华为、小米和小天才等中国品牌的强劲表现,以及苹果凭借其新款智能手表实现了扩张。苹果新款智能手表的推出显著拓宽了苹果在不同价格区间的覆盖范围,帮助苹果结束了自2023年四季度以来连续7个季度的下滑。苹果新一代智能手表2025年全年出货量预计同比增长12%。

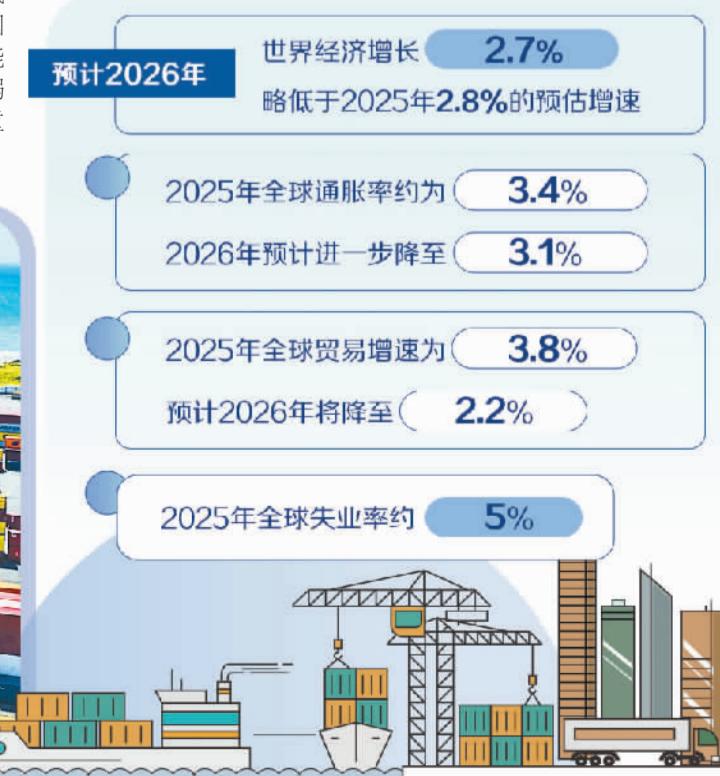
2024年,全球智能手表市场首次出现下滑,这主要是由于苹果公司的业绩下滑以及消费者对基础款智能手表需求的减少。

2025年,全球智能手表市场出现明显结构性转变,硬件与软件功能陆续更新,消费者对中高端智能手表的偏好提升,行业也更加专注于健康相关应用。功能驱动型创新浪潮从根本上提升了智能手表设备性能。人工智能(AI)集成、5G支持、卫星通信以及微发光二极管显示器(MicroLED)显示技术成为最具代表性的升级亮点。如今即便是价格较低的型号也开始提供AI体验和升级版健康传感器,以重新吸引此前流失的基础款智能手表用户。这种对功能升级和用户价值的重新聚焦形成正反馈,在2025年推动市场整体增长。其中,中国市场表现最为突出,而北美和欧洲市场在苹果的推动下分别增长了15%和16%。

中国已成为全球智能手表市场最重要的增长引擎,全球前五大品牌中有三家来自中国。中国市场在华为、小米和小天才等本土品牌加速普及下,市场占有率达到2024年的25%提升至2025年预估的31%,持续占据全球最大出货份额。华为2025年出货量同比暴涨42%,市场份额从13%跃至18%,稳居全球第二位。小米以22%的同比增速,将市场份额从8%提升到9%,反超三星跻身全球第三位。小天才聚焦儿童市场,以丰富的产品与品牌社交势能稳居中国儿童手表出货榜首,并向东南亚、欧洲发展。分析师认为,华为、小米和小天才等中国品牌凭借差异化的品牌布局与生态策略推动了市场增长。

有机机构预计,2025年至2030年间,HLOS(主机操作系统)智能手表的出货量将以7%的复合年增长率增长。2025年,HLOS智能手表出货量同比增长14%,其中苹果和华为表现突出,而三星的出货量同比下降5%。儿童智能手表出货量同比增长4%,其中小天才保持领先地位。随着中国品牌的发展势头增强,预计中国在智能手表市场中仍将保持领先地位。

本报编辑 徐 背 孙亚军 美 编 倪梦婷



视频报道请扫二维码