

2025年7月

- 六月，主要股指反彈強勁，重回歷史高位，投資者正等待美國與其貿易夥伴之間是否會宣佈任何貿易協定。早在四月，美國總統特朗普在“解放日”宣布的關稅計劃曾引發全球市場波動，市場情緒受到關稅緊張局勢影響，整體市場一度接近經濟衰退的預期。自從90天的關稅緩期政策出台後，市場強勁反彈，該政策將於7月9日到期。
- 美國共和黨與民主黨在特朗普總統的大規模減稅與支出方案上仍存在分歧，雙方在是否削減醫療補助（Medicaid）及其他社會保障項目的支持力度上意見不一。白宮方面仍持樂觀態度，認為總統有望在7月4日前簽署該法案。
- 在一個波動劇烈的季度中，油價徘徊在自六月初以來的最低水平附近。繼特朗普總統宣布關稅政策後，油價曾大幅下跌。隨後，隨著以色列與伊朗之間的緊張局勢升級，油價在六月出現飆升，之後又因敵對行動緩和而回落。市場焦點重新回到基本面驅動因素，潛在的貿易協定與OPEC+增產成為近期最重要的催化因素。
- 美國聯邦儲備主席鮑威爾及多位政策制定者表示，在調整利率之前，他們傾向於等待更多關於美國關稅對通脹路徑影響的明確信息。美聯儲將在7月29日至30日召開會議。鑒於當前經濟韌性，他們認為仍有時間耐心觀察事態發展，並等待更清晰的前景。

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動：%
<b>Developed Countries 發達國家</b>		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	44,095	3.6
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	562	11.2
Nikkei 225 日經平均指數	40,487	1.5
<b>East Asia 東亞</b>		
CSI 300 滬深300指數	3,936	0.0
Hang Seng Index 恒生指數	24,072	20.0
KOSPI 韓國綜合股價指數	3,072	28.0

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至2025年6月底。

- 保留現金緩衝，以把握市場穩定時的戰略性機會。

減持

中性

增持

## 固定收益：維持中性立場

- 財政可持續性問題與美聯儲降息預期導致收益率走勢出現拉鋸。關稅影響仍不明朗，短期可能推高通脹，長期則可能抑制增長。
- 信用利差已收窄至近期低點，預計隨著經濟在中期降溫，將重新出現溫和擴張。



## 全球股票：維持中性立場

- 地緣政治危機通常對市場影響短暫，主要取決於其對油價的衝擊程度。我們基準假設全球能源供應不會出現重大或持續性中斷，考慮到全球能源貿易格局的變化及戰略儲備的存在，除非局勢顯著升級，當前我們將繼續維持全球股票的中性立場。
- 我們預計2025年9月與12月將各降息25個基點，前提是局勢穩定且通脹壓力緩解。

## 亞洲（除日本）股票：上調至超配

- 由於資本重新流入、國內貨幣政策寬鬆以及對特定國家前景的重新評估（如韓國），我們將亞洲（除日本）股票的配置上調至超配。
- 對中國股市持謹慎樂觀態度，受益於政策刺激和估值吸引力。儘管已有初步復甦跡象，然而結構性挑戰、信心疲弱及地緣政治風險仍使前景蒙上陰影。

- 六月，主要股指反弹强劲，重回历史高位，投资者正等待美国与其贸易伙伴之间是否会宣布任何贸易协议。早在四月，美国总统特朗普在“解放日”宣布的关税计划曾引发全球市场波动，市场情绪受到关税紧张局势影响，整体市场一度接近经济衰退的预期。自从90天的关税缓期政策出台后，市场强劲反弹，该政策将于7月9日到期。
- 美国共和党与民主党在特朗普总统的大规模减税与支出方案上仍存在分歧，双方在是否削减医疗补助（Medicaid）及其他社会保障项目的支持力度上意见不一。白宫方面仍持乐观态度，认为总统有望在7月4日前签署该法案。
- 在一个波动剧烈的季度中，油价徘徊在自六月初以来的最低水平附近。继特朗普总统宣布关税政策后，油价曾大幅下跌。随后，随着以色列与伊朗之间的紧张局势升级，油价在六月出现飙升，之后又因敌对行动缓和而回落。市场焦点重新回到基本面驱动因素，潜在的贸易协议与OPEC+增产成为近期重要的催化因素。
- 美国联邦储备主席鲍威尔及多位政策制定者表示，在调整利率之前，他们倾向于等待更多关于美国关税对通胀路径影响的明确信息。美联储将在7月29日至30日召开会议。鉴于当前经济韧性，他们认为仍有时间耐心观察事态发展，并等待更清晰的前景。

Equity Indices 股票指数	Month-end Readings 月底读数	YTD Change 年初至今变动：%
Developed Countries 发达国家		
Dow Jones 道琼斯工业平均指数	44,095	3.6
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	562	11.2
Nikkei 225 日经平均指数	40,487	1.5
East Asia 东亚		
CSI 300 沪深300指数	3,936	0.0
Hang Seng Index 恒生指数	24,072	20.0
KOSPI 韩国综合股价指数	3,072	28.0

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至 2025 年6月底。

- 保留现金缓冲，以把握市场稳定时的战略性机会。



减持 中性 增持

固定收益：维持中性立场

- 财政可持续性问题和美联储降息预期导致收益率走势出现拉锯。关税影响仍不明朗，短期可能推高通胀，长期则可能抑制增长。
- 信用利差已收窄至近期低点，预计随着经济在中期降温，将重新出现温和扩张。

全球股票：维持中性立场

- 地缘政治危机通常对市场影响短暂，主要取决于其对油价的冲击程度。我们基准假设全球能源供应不会出现重大或持续性中断，考虑到全球能源贸易格局的变化及战略储备的存在，除非局势显著升级，当前我们将继续维持全球股票的中性立场。
- 我们预计2025年9月与12月将各降息25个基点，前提是局势稳定且通胀压力缓解。

亚洲（除日本）股票：上调至超配

- 由于资本重新流入、国内货币政策宽松以及对特定国家前景的重新评估（如韩国），我们将亚洲（除日本）股票的配置上调至超配。
- 对中国股市持谨慎乐观态度，受益于政策刺激和估值吸引力。尽管已有初步复苏迹象，然而结构性挑战、信心疲弱及地缘政治风险仍使前景蒙上阴影。

- Major equity indices staged a sharp recovery back to record levels in the month of June as investors await the announcement of any trade deals between the U.S. and its trading partners. Back in April, U.S. President Trump’s tariff plans that were announced during Liberation Day, had stirred volatility across global markets with sentiments affected by tariff tensions and broad markets left within striking distance of an economic recession expectation. Markets had since rebounded strongly after the 90-day tariff reprieve that is set to expire on 9 July.
- The U.S. Republican and Democrat political parties continue to clash over President Trump’s massive tax and spending package, at odds over how much support they plan to cut from Medicaid and other social safety-net-programs as the White House remains optimistic that the president would get the legislation signed by July 4.
- Oil prices hovered around the lowest level since early June in a volatile quarter following Trump’s tariff announcements that saw prices dropped sharply, before the surge in June as conflicts broke out between Israel and Iran and easing later as hostilities eased. The focus is back on fundamental drivers, with potential trade deals and increased OPEC+ production the biggest near-term catalysts.
- U.S. Federal Reserve Chair Powell and nearly a dozen other policymakers have signaled that they prefer to wait for more clarity on the effects of the U.S. tariffs on the inflation path before adjusting interest rates, ahead of the Fed’s July 29-30 meeting. They added that there is time to track developments patiently and allow visibility to improve, given the strength in the economy.

Equity Indices 股票指數	Month-end Readings 月底讀數	YTD Change 年初至今變動：%
Developed Countries 發達國家		
Dow Jones 道瓊斯工業平均指數	44,095	3.6
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	562	11.2
Nikkei 225 日經平均指數	40,487	1.5
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,936	0.0
Hang Seng Index 恒生指數	24,072	20.0
KOSPI 韓國綜合股價指數	3,072	28.0

Source: CEIC. Past performance is not necessarily indicative of future performance. Data as of end-Jun 2025.

Maintain a cash buffer for strategic opportunities when markets stabilize.



Global Equities: Maintain Neutral Position

- Geopolitical crises historically only have a fleeting impact on markets, largely depending on how big an impact it has on oil prices. With our base case assuming no major or sustained energy supply disruption, given shifts in global energy trade and strategic reserves, we maintain a neutral stance on global equities, barring significant escalations.
- We maintain a two rate reductions of 25 basis points (bps) each in 2025 in Sep and Dec on the assumption the situation stabilizes and inflation pressure moderates.

Fixed Income: Maintain Neutral Position

- Fiscal sustainability concerns and Fed rate cutting expectations are creating a tug-of-war in yield movements. Tariff impacts remain unclear, posing short-term inflation and long-term growth risks.
- Credit spreads have narrowed to recent tightness but are expected to resume mild widening as economy cools down over the medium term.

Asia Ex-Japan Equities: Upgrade to OW Position

- Upgrade to overweight position on Asia ex-Japan equities on account of renewed capital inflows, accommodative domestic monetary policy and re-rating of country-specific outlook (e.g. in South Korea).
- Cautiously optimistic on China equities from supportive stimulus and attractive valuation, though fierce deflationary price competition and geopolitical risk continue to cloud the earnings outlook despite early signs of broader economic recovery.



**免責聲明及使用條款****友邦投資管理香港有限公司**

本文件乃友邦投資管理香港有限公司（「AIMHK」）編製，僅供備知。本文件並無考慮任何人士的特定投資目標、財務狀況及特別需要。投資者在承諾購買投資產品前，可就投資產品的適用性向財務顧問尋求建議，尤其是特定投資目標、財務狀況或投資者的特別需要。本文件中的任何內容均不應被詮釋為投資、稅務、法律或其他意見。對特定證券，如有的話，的提述僅用於說明我們投資理念的應用，並不被視為AIMHK的推薦建議。

本文所載資料不應作為任何投資決策的基礎。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。任何被形容為已獲香港證券及期貨事務監察委員會認可的計劃並不表示該計劃獲得官方推介。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

本文件所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承擔任何責任。過往表現的數據，以及任何經濟和市場趨勢或預測，如有的話，並不一定可作為任何策略或投資組合未來表現的指標。投資須承受投資風險，包括可能損失所投資金額。金融市場反覆不定，可能因應公司、行業、政治、監管、市場或經濟發展而大幅波動。就在新興市場進行的投資而言，該等風險會被放大。概無任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及／或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

**免责声明及使用条款****友邦投资管理香港有限公司**

本文件乃友邦投资管理香港有限公司（「AIMHK」）编制，仅供备知。本文件并無考慮任何人士的特定投资目标、财务状况及特别需要。投资者在承诺购买投资产品前，可就投资产品的适用性向财务顾问寻求建议，尤其是特定投资目标、财务状况或投资者的特别需要。本文件中的任何内容均不应被诠释为投资、税务、法律或其他意见。对特定证券，如有的话，的提述仅用于说明我们投资理念的应用，并不被视为AIMHK的推荐建议。

本文所載資料不應作為任何投資決策的基礎。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。任何被形容為已獲香港證券及期貨事務監察委員會認可的計劃並不表示該計劃獲得官方推介。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

本文件所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承担任何责任。过往表现的數據，以及任何经济和市场趋势或预测，如有的话，并不一定可作为任何策略或投资组合未来表现的指标。投资须承受投资风险，包括可能损失所投资金额。金融市场反覆不定，可能因应公司、行业、政治、监管、市场或经济发展而大幅波动。就在新兴市场进行的投资而言，该等风险会被放大。概無任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有說明，否則所有數據均來自 AIMHK。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份复制、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或說明或类似用途。本文件仅可根据閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及／或接收。所有投資皆涉及風險，過往表現未必可作為日後表現的指引。本文件由AIMHK刊發及并未经香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

**Disclaimer & Terms of Use****AIA Investment Management HK Limited (AIMHK)**

This document is prepared by AIA Investment Management HK Limited ("AIMHK") for information purposes only. This does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any persons. An investor may wish to seek advice from a financial adviser regarding the suitability of the investment product, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any person in receipt of the document, before the person makes a commitment to purchase the investment product. Nothing in this document should be construed as investment, tax, legal or other advice. References to specific securities, if any, are presented to illustrate the application of our investment philosophy only and are not to be considered as recommendation by AIMHK.

The information herein should not be used as the basis of any investment decision. This document does not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security or investment or advisory service, or a recommendation of any such security or service, that may be referenced on or through this document. This document and nothing in this document shall be construed to be marketing or advertising for any security or collective investment scheme referenced in or through this document and is not an invitation to acquire, subscribe, acquire an interest in or participate in the same. All views expressed and references to specific securities or investment, if any, are included for illustrations only. Any scheme described as having been authorised by the Securities and Futures Commission of Hong Kong does not imply official recommendation. No representations or warranties are given as to the reliability, suitability, usefulness, accuracy and completeness of the information.

The information contained herein (including opinions and views) is subject to change without notice. AIMHK, its directors, officers and employees accept no liability for any damage or loss, including loss of profit, whether direct or indirect or consequential in respect of the use or reliance of any information contained herein and whether arising as a result of AIMHK's negligence or otherwise, if any. Past performance figures, and any economic and market trends or forecast, if any, are not necessarily indicative of future performance of any strategy or portfolio. Investment is subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. Financial markets are volatile and can fluctuate significantly in response to company, industry, political, regulatory, market, or economic developments. These risks are magnified for investments made in emerging markets. No investment strategy or risk management technique can guarantee returns or eliminate risk in any market environment. Diversification or asset allocation does not guarantee a profit nor protect against loss in any market.

Unless otherwise specified, all data is sourced from AIMHK. This document cannot, without our consent, be reproduced, amended or circulated in whole or in part to policyholders and potential investors, for whatever purpose or reason. For the avoidance of doubt, this document must not be used for sales presentation or illustration or like purposes. This document may only be used and/or received in accordance with the applicable laws in your jurisdiction. All investments involve risks, and past