中国建设银行(亞洲)
China Construction Bank (Asia)

2025年7月7日

全球市場周報

• 本周關注

本周市場焦點將是特朗普關稅限期及聯儲局公布的6月議息紀錄

• 宏觀經濟

內地6月份採購經理指數(PMI)調查結果反映出令人鼓舞的跡象

• 全球資產

美國6月份非農就業人數以可觀的速度成長 但並不證明勞動力市場狀況良好

本周關注

本周市場焦點將是特朗普關稅限期及聯儲局公布的6月議息紀錄；
•美國財長表示接近就幾項貿易協議達成一致，未來數日將有重大宣布；
•特朗普簽署大規模減稅和削減支出法案成為法律；
•歐盟恐無法在最後期限前與美國達成貿易協議，尋求延長現狀；

美國股市上周接連創下歷來新高，標指與納指分別升1.7%及1.6%，均創歷來新高。道指升2.3%，離新高相差約300點。展望本周，市場首要焦點是特朗普訂下的90天關稅暫緩實施期在7月9日結束。他在4月2日的解放日公布要對全球120個貿易夥伴徵收對等關稅，然後在4月9日公布90天暫緩實施期，以便與主要貿易夥伴商討，尋求達成降低關稅的協議。其後，美國與英國達成協議。上周，特朗普稱與越南達成協議。不過，美國與歐盟，日本，澳洲等西方國家盟友仍未達成協議。第二個焦點是聯儲局周三公布的6月議息紀錄。上周，美國公布的6月非農業職位增幅高於預期，數據基本上讓市場排除了聯儲局在7月減息的可能，9月減息可能性也由94%降至78%。

•美國財長表示接近就幾項貿易協議達成一致，未來數日將有重大宣布：美國財長貝森特周日表示，在7月9日開始徵收更高關稅的最後期限到來之前，美國正接近就幾項貿易協議達成一致，並預測未來數日將有幾項重大宣布。貝森特表示，特朗普政府也將向100個與美國沒有太多貿易往來的小國發出信函，通知它們將面臨4月2日首次設定、隨後暫緩至7月9日的更高關稅稅率。

•特朗普簽署大規模減稅和削減支出法案成為法律：特朗普周五在白宮舉行的儀式上簽署了一項大規模減稅和削減支出法案成為法律。該法案將為特朗普打擊非法移民行動提供資金，使其2017年的減稅政策永久化，但預計將使數百萬美國人失去醫療保險。

•歐盟恐無法在最後期限前與美國達成貿易協議，尋求延長現狀：了解談判情況的歐盟外交官上周五表示，歐盟談判代表迄今未能在與特朗普政府的貿易談判中取得突破，可能尋求延長現狀以避免美方提高關稅，然後尋求進一步談判。歐盟執委會認為美國願意對與其達成初步協議的合作夥伴“暫時保持”現行關稅，稍後還可能減免關稅。白宮官員表示，美國與歐盟的貿易談判仍在繼續，雙方樂觀地認為可能很快達成協議。

宏觀經濟

美國6月份非農就業人數以可觀的速度成長 內地PMI顯示近期勢頭令人鼓舞

美國6月失業率意外下降 但並不證明勞動力市場狀況良好

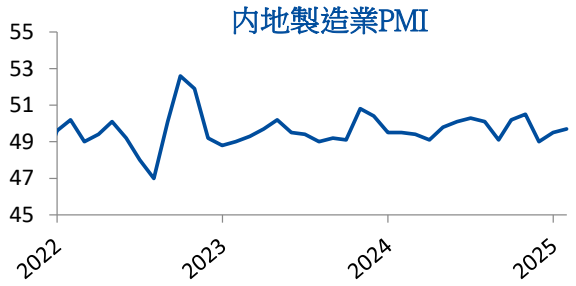
•6月份美國失業率下降，非農就業人數以可觀的速度成長，6月份經季節性因素調整的非農就業人數增加14.7萬。

•但這並不表明勞動力市場狀況良好，因為失業率下降是由於勞動力退出勞動力大軍所致，而就業人數的成長則被勞工統計局衡量企業創建和倒閉影響的模型誇大了。

內地PMI顯示近期勢頭令人鼓舞 對當前形勢來說都是利好

•內地6月份採購經理指數(PMI)調查結果反映出令人鼓舞的跡象，當月製造業生產加速，三個月來需求首次擴張，這對當前形勢來說都是利好。

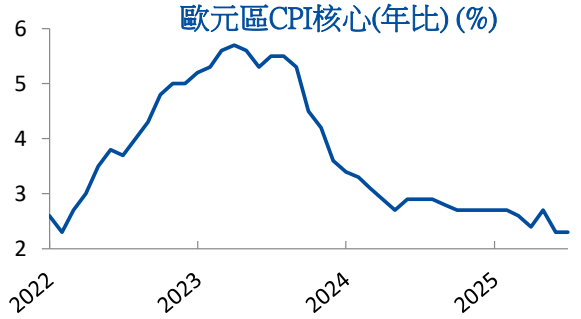
•政府持續支持經濟，這在建築業活動加速成長中可見一斑，但新的刺激措施可能要到第三季度後期才會推出。



歐元區通脹率觸及2%目標水平 核心通脹率將回落

•歐元區6月份整體通脹率從上月的1.9%小幅升至2.0%。中東局勢緊張引發了能源市場波動，但這對6月份通脹數據的整體影響有限。

•與此同時，通脹率初值顯示，6月份潛在通脹率穩定在2.3%，服務業通脹略有上升。



數據來源：彭博，截至 7/4/2025

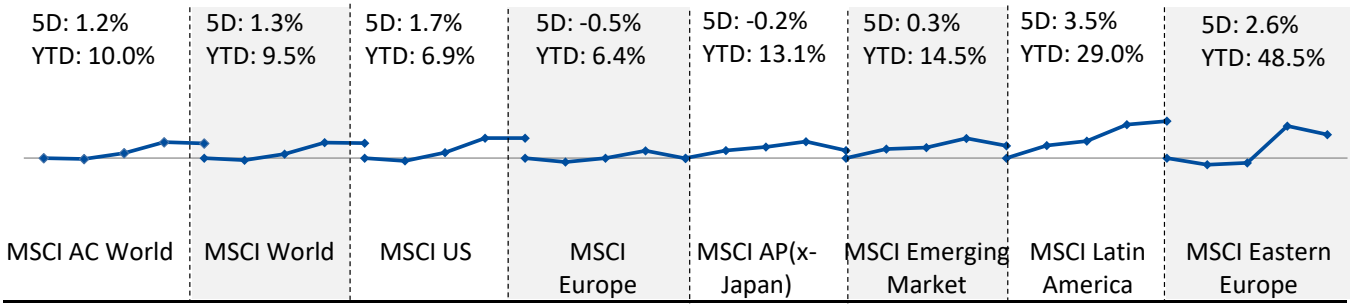
上周其他焦點

	調查	實際	前期
日本 5月 工業生產(月比)	3.50%	0.50%	'-1.10%
德國 6月 CPI(年比) Projected	2.20%	2.00%	2.10%
內地 6月 財新中國製造業採購經理人指數	49.3	50.4	48.3
美國 6月 ISM 製造業指數	48.8	49	48.5
美國 28-Jun 首次申請失業救濟金人數	241k	233k	236k
美國 21-Jun 連續申請失業救濟金人數	1962k	1964k	1974k

數據來源：彭博，截至 7/4/2025

一周股市

環球股市表現



數據來源：彭博，截至 7/4/2025

本周焦點

	調查	實際	前期
澳洲 7月 RBA現金利率目標	3.60%	-	3.85%
紐西蘭 7月 RBNZ 正式現金利率	3.25%	-	3.25%
德國 6月CPI(年比)	2.00%	-	2.00%
加拿大 6月 失業率	7.10%	-	7.00%
美國 5-Jul 首次申請失業救濟金人數	241k	-	233k
美國 28-Jun 連續申請失業救濟金人數	1950k	-	1964k

數據來源：彭博，截至 7/4/2025

美國股市(標普500走勢)

數據來源：彭博，截至 7/4/2025

美國股市上周四上漲，創紀錄新高，而美國意外強勁的就業報告令投資者感到振奮，對美國本月減息希望渺茫。標普500指數和納斯達克指數均收於紀錄新高，連續第三周上漲。道瓊斯工業指數收盤上漲0.41%，接近歷史最高水平。上周五是美國獨立日假期，周四交易時間縮短，成交縮量。

數據顯示，6月非農就業崗位增加14.7萬個，6月失業率降至4.1%，好於預期的4.3%。交易員很快就排除了7月減息的可能性，根據芝商所的Fedwatch工具，市場預計9月減息25個基點的可能性為68%，低於一周前的74%。美國眾議院通過了特朗普總統的大規模減稅和支出法案，分析師表示，這項法案預計將在未來10年使美國目前為36.2萬億美元的債務增加3.4萬億美元。大幅減稅和增加政府支出可以刺激經濟中的需求，這可能會增加通脹壓力。

全球債市

公債孳息率變化%	7/4/2025			6/4/2025			QTD		
	2年期	10年期	30年期	2年期	10年期	30年期	2年期	10年期	30年期
日本	0.733	1.430	2.866	0.759	1.496	2.939	-0.012	0.004	-0.042
德國	1.811	2.606	3.085	1.792	2.526	2.996	-0.046	0.001	-0.014
美國	3.880	4.346	4.861	3.867	4.355	4.878	0.161	0.118	0.087
中國	1.351	1.644	1.851	1.463	1.700	1.890	-0.012	-0.004	-0.008
英國	3.845	4.553	5.342	4.000	4.605	5.321	0.031	0.065	0.063

類別/地區	周變幅%	YTD
富時世界廣泛投資級別債券指數	0.2%	7.3%
彭博巴克萊環球高收益債券指數	0.5%	5.0%
摩根大通新興市場債券指數	0.5%	5.2%

數據來源：彭博，截至 7/4/2025

美國公債收益率上周四走高，因為數據顯示全球最大經濟體上個月創造的就業崗位多於預期，支持了美聯儲對今年減息保持耐心的立場。跟蹤利率預期的美國兩年期公債收益率上漲了9.7個基點，至3.888%，上周上漲了14.6個基點，創下自4月初以來的最大單周漲幅。另一方面，指標10年期收益率上升5.3個基點，至4.346%。上周10年期收益率上升6.3個基點，創下約一個月以來的最大單周漲幅。不過，非農就業報告公布後，成交量有所減少，上周五美債市場因7月4日假期休市。

在政治方面，美國總統特朗普提出的大而美法案獲得通過，美國債務上限將被提高5萬億美元，這將使美國財政部在接下來的幾周內有能力增加美債拍賣規模。上周四發布的就業報告顯示，上個月美國非農就業崗位增加了14.7萬個，而5月份的增幅被向上修正為14.4萬個。經濟學家此前預計，6月份就業崗位將增加11萬個，而此前報告5月份的增幅為13.9萬個。失業率從5月份的4.2%降至4.1%。

中国建设银行(亞洲)
China Construction Bank (Asia)

免責聲明

本文件經由中國建設銀行(亞洲)有限公司（「中國建行投資研究部」）刊發，惟僅供參考之用。本文件並不構成、亦無意作為、也不應被詮釋為專業意見，或要約或建議投資於本文件內所述之任何產品、服務、外匯、商品、證券或其他投資產品。

本文件所載資料乃根據中國建行投資研究部認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成投資意見或保證回報。該等預測及意見為中國建行投資研究及策略部或撰寫本文件的（一位或多位）分析員於本文件刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。本文件並未就其中所載任何資料、預測或意見的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，以及任何該等預測或意見所依據的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，任何情況下，中國建設銀行(亞洲)有限公司概不就使用或依賴本文件所載任何該等資料、預測或意見直接或間接引致的任何損失承擔任何責任及義務。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及／或意見的相關性、準確性及充足性，並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此，本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦，亦不會就此承擔任何責任。投資者須基於本身的投資目標、財政狀況及特定需要而作出投資決定，並應有需要的情況下諮詢獨立專業顧問。投資者不應依賴本文件作為專業意見之用。

投資涉及風險，投資者應注意投資的價值可升亦可跌，過往的表現不一定可以預示日後的表現。本文件並非亦無意總覽本片所述投資牽涉的任何或所有風險。投資者作出任何投資決定前，應細閱及了解有關該等投資的所有發售文件，以及其中所載的風險披露聲明及風險警告。

貨幣匯率受多種因素影響，包括國家及國際金融及經濟條件、政治及自然事件的發生。有時正常市場力量會受中央銀行或其他體系所干擾。有時匯率及有關的價目會驟升或驟跌。某些政府可能會在很少或沒有警告的情況下加設外匯管制或其他貨幣政策。該等政策可能對某貨幣的可兌換性有重大影響。人民幣現時並不可自由兌換，並受外匯管制和限制 (可能隨時受到非提前通知的變化) 。您應事先考慮並了解人民幣資金流動性對您造成的影響。如果您將人民幣轉換為其他貨幣，人民幣匯率的波動可能會令您承受損失。在岸人民幣和離岸人民幣乃按照不同法規下運作, 在不同的獨立市場和流動資金池以不同的匯率進行交易，它們的匯率變動可能會明顯地不同。

編製本文件的研究分析員證實，在本文件表達的意見準確反映彼（彼等）研究分析員的個人意見，而彼（彼等）的薪酬的任何部分過往不曾、現在及將來亦不會與本文件所載的特定推薦或意見直接或間接掛鈎 。

本文件內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何監管機構審核。

透過任何途徑或以任何方式再次派發或改編本文件或其中任何部分，均在嚴禁之列。本文件無意向派發本片即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。在事前未得中國建設銀行(亞洲)有限公司以書面方式表示批准的情況下，不得以任何方式或以任何途徑（包括電子、機械、複印、錄影或其他形式）複製或傳送本文件各部分或將本片各部分儲存於可予檢索的系統。

中國建設銀行(亞洲)有限公司及其聯繫公司可以其名義買賣，可能有包銷或有持倉於所有或任何於本文件所提及的證券或投資產品，並可能就有關交易或服務收取佣金或費用。

本文並非獨立投資研究報告。

© 中國建設銀行(亞洲)有限公司。

本文件由中國建設銀行(亞洲)有限公司（「中國建行投資研究部」）刊發 ，所載資料乃根據其認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證，僅供參考。

中国建设银行(亞洲)
China Construction Bank (Asia)

免責聲明 Disclaimer

本推廣通訊只向香港居民發出。本推廣通訊無意向派發本推廣通訊即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發，亦無意供該等人士或實體使用。

This publication is intended for Hong Kong residents only. This publication is not intended for distribution to, or use by, any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution would be contrary to law or regulation.

本推廣通訊僅提供一般資訊及參考之用，並非亦不應被詮釋為專業意見、要約、招攬或建議投資於此資料內所述之任何證券或投資項目。本推廣通訊所載資料乃根據本行認為可靠的資料來源而編製，惟該等資料來源未經獨立核證。

Information provided on this publication is for general information and reference only and does not constitute nor is it intended to be construed as any professional advice, offer, solicitation, or recommendation to deal in any securities or investments. The information provided on this publication is based on sources which the Bank believes to be reliable but has not been independently verified.

本行及有關資訊提供者並未就本推廣通訊內所載任何資訊、預測及／或意見（「市場資訊」）的公平性、準確性、時限性、完整性或正確性，或該等市場資訊所依據的基準，作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，亦不會就使用此資料內所載任何市場資訊而負責或承擔任何法律責任。

No guarantee, representation, warranty or undertaking, express or implied, is made as to the fairness, accuracy, timeliness, completeness or correctness of any information, projections or opinions contained in this publication, nor the basis upon which any such projections and/or opinions have been made; the Bank and the relevant information providers accept no liability or responsibility in relation to the use of any such information, projections and/or opinions whatsoever contained in this publication.

本推廣通訊所載之資訊、預測及／或意見僅為於本推廣通訊發放時的市場資訊及意見，本行及有關資訊提供者可隨時作修改而毋須另行通知。

Information, projections and/or opinions contained in this publication represent only views and the market data at the date of its issuance and are subject to change by the Bank or the relevant information provider at any time without notice.

任何以往的業績、推斷、預測或模擬結果並不必然作為任何投資的未來或可能業績的指引。對任何由於或涉及使用或依賴本推廣通訊或其內容所引致的直接、間接或相應的損失或損害，本行概不負責。

Past performance, projection, forecast or simulation of results is not necessarily indicative of the future or likely performance of any investment. The Bank accepts no liability whatsoever for any direct indirect or consequential losses or damages arising from or in connection with the use or reliance of this publication or its contents.

本行並非作為顧問，故不對任何財務或其他後果承擔受託責任或法律責任。另外, 本行不對本推廣通訊因由電子傳送過程所引致的錯漏承擔任何責任。

The Bank does not act as an adviser and assumes no fiduciary responsibility or liability for any consequences financial or otherwise. The Bank does not accept liability for any errors or omissions in this publication which may arise as a result of electronic transmission.

投資者須自行評估本推廣通訊內之相關資料的相關性、準確性及充足性，並作出彼等認為必要或恰當的獨立調查。投資者於任何發售中購買或認購證券或投資產品的任何決定，必須純粹基於就該發售而刊發的招股章程或其他發售文件的資料，而非基於本推廣通訊所載的相關資料。

Investors should make their own assessment of the relevance, accuracy and adequacy of the information, projections and/or opinions contained in this publication and make such independent investigations as they may consider necessary or appropriate. Any decision to purchase or subscribe for securities or investment products in any offering must be based solely on the information in the prospectus or other offering document issued in connection with such offering, and not on the information, projections and/or opinions contained in this publication.

本推廣通訊內之報告、分析、數據及市場資訊並不構成或載有投資意見。在有需要的情況下，投資者應於作出任何投資前諮詢獨立專業顧問。在刊發本推廣通訊時，並無就本推廣通訊中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的特定投資目標、財務狀況或特別需要作考慮。

The reports, analysis, statistics and market information contained in this publication do not constitute or contain investment advice. If necessary, investors shall independent professional advice. This publication are issued without regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific recipient.

透過任何途徑或以任何方式複製、儲存或傳送本推廣通訊或其中任何部分，均在嚴禁之列。本推廣通訊只供個人作非商業用途及僅供一般資訊及參考之用，客戶不得以任何方式將任何資料發放予他人。

It is prohibited to reproduce, store in a retrieval system, or transmit, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise any part of the information on this publication. The information on this publication is solely for personal and non-commercial use and for general information and reference only. Re-distribution of any part of the information in any means or use of the information for any other purposes is strictly prohibited.

本行可能持有本推廣通訊中所載的資料所述證券或投資產品的倉盤或以其他方式於該等證券或投資產品中擁有權益。

The Bank may have a position in or be otherwise interested in securities or investment products mentioned in the reports contained on this publication.

本推廣通訊內容並未經證監會或香港任何監管機構審閱。

This publication have not been reviewed by the Securities and Futures Commission of Hong Kong or any regulatory authority in Hong Kong.

中國建設銀行（亞洲）股份有限公司為一間受香港金融管理局規管之持牌銀行，及證券及期貨條例下的註冊機構（中央編號：AAC155），從事第一類（證券交易）及第四類（就證券提供意見）的受規管活動。本[推廣通訊/電郵]的資料並不構成買賣任何投資產品的建議或要約，也不構成任何預測未來可能發生的任何投資產品的價格變動。本[推廣通訊/電郵]由中國建設銀行（亞洲）股份有限公司發行，並未經證監會或香港任何其他監管機構審閱。

China Construction Bank (Asia) Corporation Limited is a licensed bank regulated by the Hong Kong Monetary Authority and a Registered Institution (CE No. AAC155) under the Securities and Futures Ordinance to carry on Type 1 (Dealing in Securities) and Type 4 (Advising on Securities) Regulated Activities. This [publication/email] does not constitute advice to buy or sell, or an offer with respect to any investment products, or any prediction of likely future movements in prices of any investment products. This [publication/email] has not been reviewed by the Securities and Futures Commission or any other regulatory authorities in Hong Kong.