

2025年7月14日

## 全球市場周報

- 本周關注

本周市場焦點將是周二公布的美國6月消費物價指數(CPI)

- 宏觀經濟

6月內地居民消費物價指數(CPI)意外由降轉升

- 全球資產

澳洲央行及紐西蘭央行7月維持利率不變 市場預期下次減息將在 8 月



## 本周關注



- 本周市場焦點將是周二公布的美國6月消費物價指數(CPI)；
- 特朗普升級貿易戰，發函威脅對歐盟和墨西哥徵收30%關稅；
  - 美國國務卿魯比奧在關稅陰雲下與外長王毅會談，稱特習會晤可能性很大；
  - 外長王毅周日在北京會見俄羅斯外長拉夫羅夫；

展望本周，市場首要焦點是周二公布的6月消費物價指數(CPI)，作為衡量聯儲局利率政策的重要參考。市場預期，6月CPI料按年升2.6%，前一月為2.4%，按月升幅料為0.3%，前一月為0.1%，被視為通脹指標的6月核心CPI將錄得2.9%按年升幅，按月料升0.3%。

• **特朗普升級貿易戰，發函威脅對歐盟和墨西哥徵收30%關稅：**美國總統特朗普威脅從8月1日起對從墨西哥和歐盟進口的商品徵收30%的關稅，此前他與這兩個美國最大的貿易夥伴進行了數周談判，但未能達成一項全面的貿易協議。貿易戰升級激怒了美國盟友，也讓投資者感到不安。特朗普周六在Truth Social上公布分別發給歐盟執委會主席馮德萊恩和墨西哥總統希恩鮑姆的信函，宣布新關稅。特朗普還表示，對歐盟和墨西哥30%的關稅將獨立於所有行業關稅。這意味美國對鋼鐵和鋁進口徵收50%的關稅、對汽車進口徵收25%的關稅的做法將繼續保留。

• **魯比奧在關稅陰雲下與王毅會談，稱特習會晤可能性很大：**美國國務卿魯比奧周五表示，他與中國外長王毅進行了“積極且建設性的”會談。他稱，特朗普與習近平會面的可能性很高。“我們是兩個強大的國家，總會有一些分歧。我認為我們之間有一些潛在的合作領域，我認為這是一次非常有建設性的積極會談，還有很多工作要做。”他指出，特朗普已接到訪華邀請，並稱，“這是他想要進行的一次訪問，因此我們將努力尋找合適的日期安排，但我相信這一定會實現，因為兩位領導人都有這樣的意願。”

• **外長王毅周日在北京會見俄羅斯外長拉夫羅夫時表示：**雙方始終從歷史縱深、戰略高度和長遠角度看待和推動兩國各領域合作；當前的重點是共同籌備好下階段高層交往，深化全面戰略協作，促進各自發展振興，共同應對動盪變革世界帶來的挑戰。這也是中俄外長在一周內的第二次會晤。中國外交部官網新聞稿並引述王毅指出，兩國外長保持密切接觸，有利於及時落實兩國元首達成的共識。

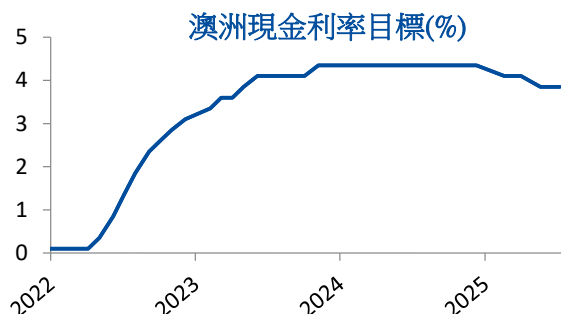
## 宏觀經濟

### 澳洲央行及紐西蘭央行7月維持利率不變 市場預期下次減息將在 8 月

#### 澳洲央行維持現金利率目標為 3.85%；預期為 3.60%

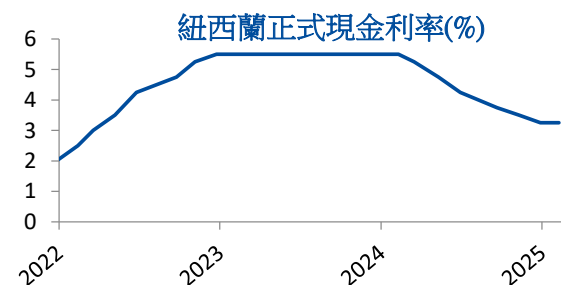
●澳洲央行維持基準利率於3.85%不變，這與市場普遍預期的減息25個基點相比，是一個重大的衝擊。

●澳洲央行的評論謹慎而慎重。由於勞動市場韌性十足，且有跡象顯示美國政策措施可能避免最極端的後果，央行可以保持耐心。



#### 紐西蘭央行基準利率維持在3.25% 符合預期

●紐西蘭央行維持官方現金利率在3.25%不變，符合預期。紐西蘭央行召開政策會議後發表聲明稱，經濟前景仍然高度不確定。有關紐西蘭經濟復甦步伐、通脹持續性以及關稅影響的進一步數據，將影響官方現金利率的未來路徑，如果中期通脹壓力繼續如預期緩解，委員會預計將進一步降低官方現金利率。



#### 內地6月份居民消費物價同比上漲0.1%；分析師預估下降0.1%

●6月內地居民消費物價指數(CPI)意外由降轉升，但CPI環比連續第二個月下降，生產者物價指數(PPI)降幅擴大。

●這些都是內需疲軟的表現。促消費政策需要延續，決策層可能隨時準備好加大政策刺激。



數據來源：彭博，截至 7/11/2025

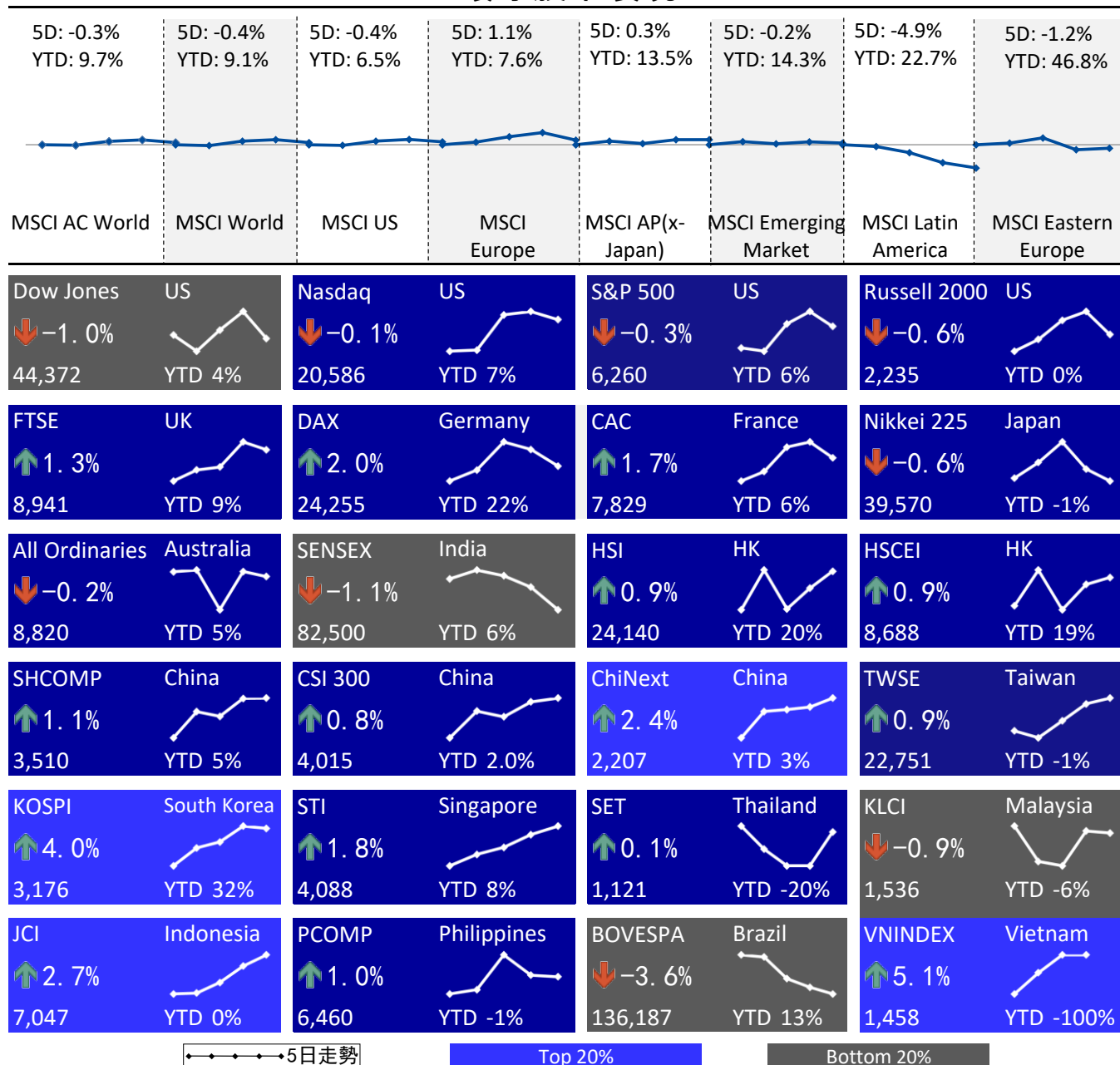
### 上周其他焦點

	調查	實際	前期
日本 6月 PPI年比	2.90%	2.90%	3.20%
日本 5月 景氣動向領先指標	105.2	105.3	104.2
內地 6月 PPI(年比)	-3.20%	-3.60%	-3.30%
加拿大 6月 失業率	7.10%	6.90%	7.00%
美國 5-Jul 首次申請失業救濟金人數	235k	227k	233k
美國 28-Jun 連續申請失業救濟金人數	1965k	1965k	1964k

數據來源：彭博，截至 7/11/2025

## 一周股市

### 環球股市表現



數據來源：彭博 · 截至 7/11/2025

### 本周焦點

	調查	實際	前期
美國 6月 CPI(年比)	2.60%	-	2.40%
澳洲 6月 失業率	4.10%	-	4.10%
歐元區 6月CPI(年比)	2.00%	-	2.00%
美國 7月 密西根大學市場氣氛	61.4	-	60.7
美國 12-Jul 首次申請失業救濟金人數	-	-	227k
美國 5-Jul 連續申請失業救濟金人數	-	-	1965k

數據來源：彭博 · 截至 7/11/2025



## 美國股市(標普500走勢)



數據來源：彭博，截至 7/11/2025

美國股市上周五下跌，此前總統特朗普加大了對加拿大的關稅攻勢，進一步加劇了圍繞美國貿易政策的不確定性。特朗普在上周四晚些時候宣布，將於下月對加拿大進口商品徵收35%的關稅，並計劃對多數其他貿易夥伴的商品施加15%至20%的統一關稅。標普500指數從前一天創下的歷史高點回落，因市場轉向謹慎，此前特朗普對巴西徵收50%關稅，歐盟為可能收到來自特朗普的新關稅信函做準備。

標普500指數上周下跌0.31%，收於6,259點。納斯達克指數上周下跌0.08%，報20,585點；道瓊斯工業指數上周下跌1.02%，報44,371點。2025年迄今為止，標普500指數上漲了約6%。投資者把注意力轉向第二季度財報季，重點關注特朗普反復無常的關稅政策對美國大公司的影響。根據倫敦證券交易所集團(LSEG)的數據，分析師平均預計標普500指數公司第二季度盈利將同比增長5.7%，其中科技公司的盈利將大幅增長，而能源、必需消費品和非必需消費品的利潤將下降。

## 全球債市

公債孳 息率變 化%	7/11/2025			6/11/2025			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	0.769	1.514	3.055	0.753	1.459	2.913	0.024	0.088	0.147
德國	1.896	2.723	3.224	1.841	2.534	3.004	0.039	0.118	0.125
美國	3.885	4.409	4.949	3.952	4.420	4.917	0.166	0.181	0.175
中國	1.386	1.665	1.874	1.426	1.682	1.851	0.023	0.017	0.015
英國	3.851	4.621	5.431	3.907	4.551	5.277	0.038	0.133	0.153

類別/地區	周變幅%	YTD
富時世界廣泛投資級別債券指數	-0.9%	6.4%
彭博巴克萊環球高收益債券指數	-0.1%	4.8%
摩根大通新興市場債券指數	-0.2%	4.9%

數據來源：彭博，截至 7/11/2025

美國公債收益率上周五上漲，原因是投資者關注消費者價格通脹報告，該報告可能顯示6月份物價增長加速，預計美聯儲將繼續按兵不動，等待關稅對物價壓力的影響。收益率隔夜上升，此前特朗普表示美國將於下月對加拿大進口商品徵收35%的關稅。

美聯儲主席鮑威爾曾表示，他預計今年夏天通脹率將上升，這使得未來幾個月公布的消費者物價數據成為美聯儲預期的關鍵。聯邦基金利率期貨交易者預計年底前將減息49個基點，首次減息預計將在美聯儲9月的會議上進行。芝加哥聯儲總裁古爾斯比表示，新關稅進一步攪渾了通脹前景，可能迫使美聯儲保持觀望態勢，直到獲得更多明確信息。美國財政部上周五表示，隨著關稅徵收力度加大，6月份美國關稅總收入增至創紀錄的272億美元，加上日曆上的收支變化，當月聯邦預算盈餘為270億美元。指標美國10年期公債收益率當日上漲7.7個基點，報4.423%。對利率敏感的兩年期公債收益率上漲4.4個基點，報3.912%。兩年期和10年期公債收益率利差走擴了約三個基點，至 51 個基點。

## 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鉤。

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。

## 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。在有需要的情况下，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.