

2025年4月28日

全球市場周報

- 本周關注

本周焦點是特朗普關稅變化，美國藍籌季績及4月非農業職位數據

- 宏觀經濟

內地維持1年期LPR在3.10%不變 中央可能會在未來幾周下調政策利率

- 全球資產

因關稅政策引發經濟擔憂，美國消費者信心在4月大幅下滑





環球投資視野

宏觀全球 前瞻未來

INVESTMENT

- 本周焦點是特朗普關稅變化，美國藍籌季績及4月非農業職位數據；
- IMF-世界銀行春季會議落幕，關稅問題未明朗經濟形勢亦不樂觀；
 - 美國4月消費者信心依然疲弱，關稅擔憂揮之不去；
 - 習近平：要充分發揮新型舉國體制優勢，牢牢掌握人工智能發展和治理主動權；

上周美國總統特朗普釋出關稅談判將有好消息，紓緩市場憂慮，牽動美國股市造好。本周焦點依然是特朗普關稅變化，美國藍籌季績及4月非農業職位數據。市場預期，4月非農業職位將上升13.5萬個，失業率料為4.2%，前一月為22.8萬個及4.2%。

•**IMF-世界銀行春季會議落幕，關稅問題未明朗經濟形勢亦不樂觀**：IMF-世界銀行春季會議周六落幕，與會者希望弄清楚如何做才能讓特朗普的關稅攻勢有所緩和，以及他這樣做會給世界經濟帶來多大的痛苦，但大多數人都是帶著問題而非答案回國的。IMF對美國高關稅帶來的經濟影響持略微樂觀的看法，在世界經濟展望中下調了大多數國家的經濟增長預期，但沒有預測出現經濟衰退，即使是美國和中國。幾位財政官員告訴路透，根據民間部門的預測，經濟衰退的機率要高於IMF預測的37%。

•**美國4月消費者信心依然疲弱，關稅擔憂揮之不去**：美國4月消費者信心連續第四個月下降，民眾擔心關稅對經濟的影響。密西根大學調查顯示，4月消費者信心指數終值為52.2，預期為保持初值的50.8不變。消費者一年通脹預期終值為6.5%，處於1981年以來最高，且連續第四個月出現0.5個百分點或以上的升幅。長期通脹預期終值為4.4%。

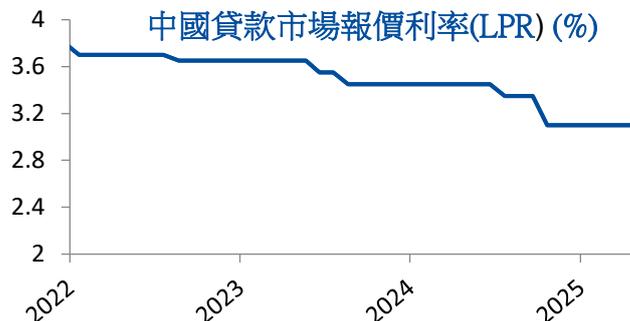
•**習近平：要充分發揮新型舉國體制優勢，牢牢掌握人工智能發展和治理主動權**：中共中央政治局上周五就加強人工智能發展和監管進行第二十次集體學習。習近平在主持學習時強調，面對新一代人工智能技術快速演進的新形勢，要充分發揮新型舉國體制優勢，堅持自立自強；全面推進人工智能科技創新、產業發展和賦能應用，完善人工智能監管體制機制，牢牢掌握人工智能發展和治理主動權。

宏觀經濟

內地維持1年期LPR在3.10%不變 美國消費者信心在4月大幅下滑

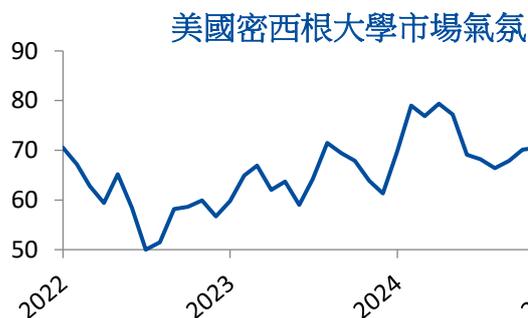
內地維持1年期LPR在3.10%不變, 維持5年期在3.60%不變

- 內地4月份1年期和5年期貸款市場報價利率(LPR)分別為3.10%和3.60%;3月份分別為3.10%和3.60%。
- 國務院總理李強主持召開國務院常務會議, 要求「加大逆周期調節力度」, 中央可能會在未來幾周下調政策利率。這樣貸款機構就可以讓更低的借貸成本惠及居民和企業。



美國4月密西根大學消費者信心指數終值降至52.2

- 因關稅政策引發經濟擔憂, 美國消費者信心在4月大幅下滑, 同時長期通脹預期升至1991年以來最高水平。
- 密西根大學公佈的數據顯示, 4月消費者信心指數終值降至52.2, 低於3月的57。雖然略高於初值50.8, 但仍為1970年代末以來的第四低水平。



美國4月份製造業採購經理指數初值報50.7

- 美國企業活動擴張速度降至2023年以來最低水平, 在關稅衝擊下, 企業對未來產出的預期惡化, 價格壓力上升。
- 標普全球4月製造業與服務業綜合產出指數初值下降2.3點至51.2。反映未來產出的分項指標下滑3.5點, 至2022年10月以來最低水平。



數據來源: 彭博, 截至 4/25/2025

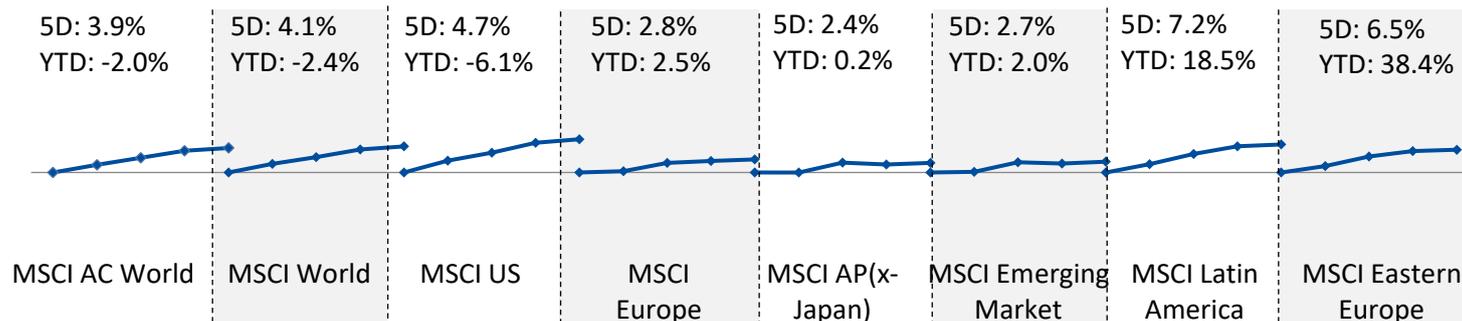
上周其他焦點

	調查	實際	前期
日本 4月 自分銀行日本製造業採購經理人指數	-	48.5	48.4
德國 4月 HCOB德國製造業採購經理人指數	47.6	48	48.3
歐元區 4月 HCOB歐元區製造業採購經理人指數	47.4	48.7	48.6
英國 4月 標普全球英國製造業採購經理人指數	44	44	44.9
美國 19-Apr 首次申請失業救濟金人數	222k	222k	215k
美國 12-Apr 連續申請失業救濟金人數	1869k	1841k	1885k

數據來源: 彭博, 截至 4/25/2025

一周股市

環球股市表現



5日走勢

Top 20%

Bottom 20%

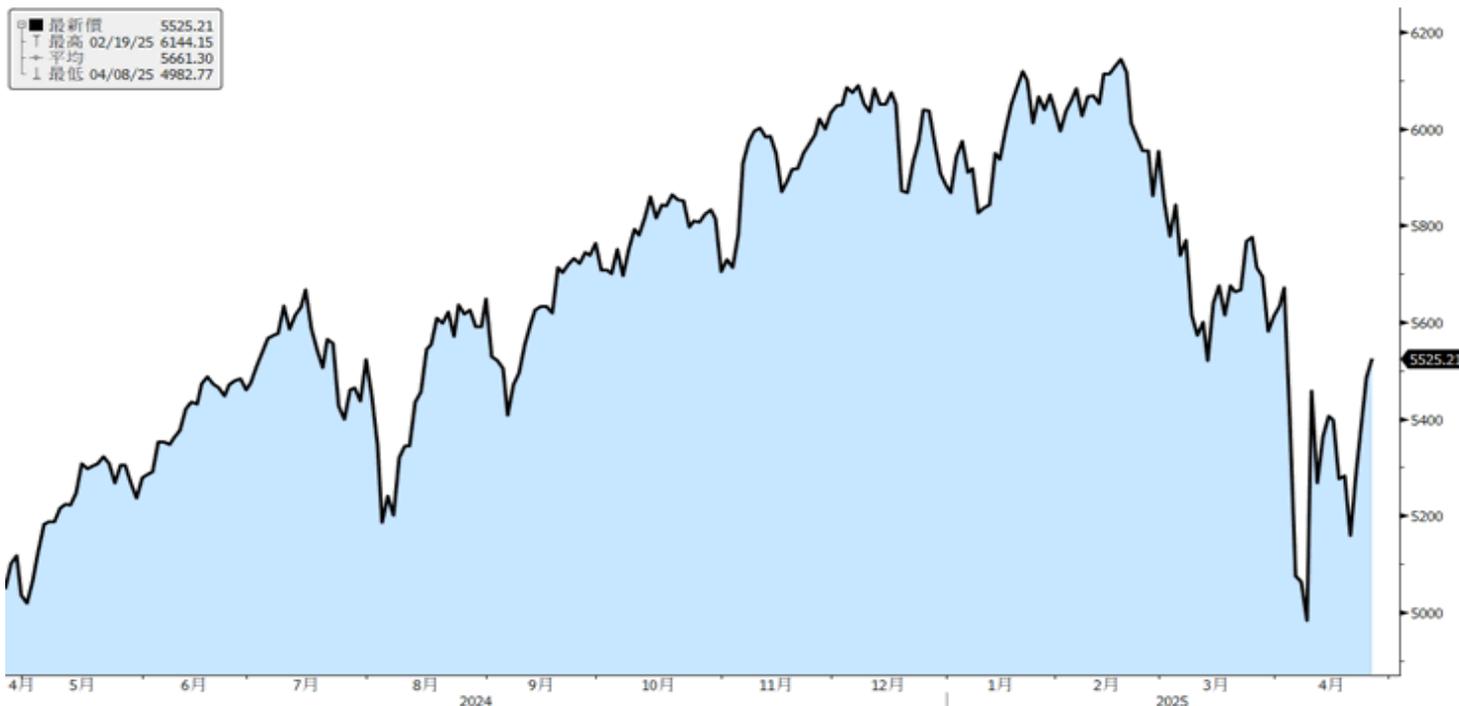
數據來源：彭博 · 截至 4/25/2025

本周焦點

	調查	實際	前期
日本央行目標利率	0.50%	-	0.50%
內地 4月 製造業PMI	-	-	50.5
內地 4月 財新中國製造業採購經理人指數	-	-	51.2
美國 4月 非農業就業人口變動	130k	-	228k
美國 26-Apr 首次申請失業救濟金人數	-	-	222k
美國 19-Apr 連續申請失業救濟金人數	-	-	1841k

數據來源：彭博 · 截至 4/25/2025

美國股市(標普500走勢)



數據來源：彭博，截至 4/25/2025

華爾街股市上周上漲，錄得周線漲幅，因投資者分析一系列企業財報並尋找中美貿易爭端緩和的跡象。上周美股道瓊斯工業指數上升2.48%，至40,113點；標普500指數上升4.59%，至5,525點；納斯達克指數上升6.73%，至17,382點。標普500指數和納斯達克指數受到人工智能相關“七巨頭”上漲的提振，而藍籌股道瓊斯指數則表現較為平淡。

第一季度財報季已全面鋪開，標普500指數成分股公司中已有179家公布了財報。據倫敦證券交易所(LSEG)的數據，其中73%的業績超出預期。但投資者基本上沒有理會過去的業績，而是分析前瞻性指引，尤其是由於經濟不確定性和消費者支出受到抑制而下調或撤回的預測。密西根大學公布了4月份消費者信心指數終值，儘管該指數被上修，但仍處於2022年7月以來的最低水平，通脹預期依然處於高位。

全球債市

公債孳 息率變 化%	4/25/2025			3/25/2025			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	0.687	1.338	2.699	0.876	1.579	2.597	-0.142	-0.147	0.181
德國	1.716	2.468	2.888	2.134	2.796	3.129	-0.329	-0.268	-0.201
美國	3.748	4.235	4.701	4.013	4.313	4.659	-0.135	0.030	0.130
中國	1.479	1.658	1.926	1.524	1.812	2.023	-0.018	-0.154	-0.098
英國	3.852	4.478	5.218	4.297	4.752	5.368	-0.341	-0.196	-0.063

類別/地區	周變幅%	YTD
富時世界廣泛投資級別債券指數	0.5%	5.3%
彭博巴克萊環球高收益債券指數	1.3%	1.3%
摩根大通新興市場債券指數	1.1%	2.1%

數據來源：彭博，截至 4/25/2025

美國公債收益率上周五下跌，市場預期中美貿易戰將有所緩和，且投資者在權衡美聯儲可能隨著經濟活動放緩而轉向降低利率的可能性。上周五收益率的走勢鞏固了一種暫時樂觀的趨勢，即在美國總統特朗普反復無常的關稅立場導致價格連續數周大幅波動之後，市場可能正在企穩。白宮的言論表明，美國在關稅問題上的立場可能會有所軟化，尤其是在涉及中國的問題上。

另外，美聯儲官員的言論提出了如果關稅帶來的通脹影響是暫時的，且經濟迅速疲軟，美聯儲可能願意降低利率的可能性，這給美債市場注入了一些謹慎的樂觀情緒。美聯儲主席鮑威爾的講話令投資者擔心美聯儲不願降息。密西根大學周五發布的消費者調查顯示，由於對關稅經濟影響的擔憂，美國4月份消費者信心指數連續第四個月下滑。本月消費者信心指數為52.2，高於兩周前的50.8，但較3月份的57.0大幅下降。消費者12個月通脹預期為6.5%，低於本月初的6.7%，但高於3月份的5.0%。通脹預期仍為1981年以來的最高水平。指標10年期收益率尾盤報4.266%，較上周四下跌約4個基點。兩年期公債收益率下跌約3個基點，至3.762%。此外，30年期公債收益率從上周四的4.766%下降至4.739%。

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。

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.