

2025年6月

- 美國自2025年6月4日起將外國鋼鐵和鋁進口關稅從25%上調至50%。這是繼3月以來的第二次加征，旨在振興本土鋼鐵產業並降低對海外供應的依賴。目前美國約四分之一的鋼鐵依賴進口，主要來自墨西哥和加拿大，此舉引發了政治緊張局勢及貿易戰的擔憂。
- 2025年5月28日，美國國際貿易法院裁定，特朗普援引《國際緊急經濟權力法》（IEEPA）實施廣泛關稅的做法違法，認為總統已超越其權限。該裁決暫時阻止了相關關稅的執行，但聯邦上訴法院隨後批准了臨時中止令，使這些關稅在上訴期間仍可繼續實施。
- 在另一項事態發展中，特朗普政府加大了對哈佛大學的施壓力度，撤銷其招收國際學生的資格，並凍結超過30億美元的聯邦資金。這些舉措被批評為出於政治動機、針對精英學府的攻擊。面對外界對學術自由和民主規範日益增長的擔憂，哈佛堅稱其自主性不容侵犯。
- 2025年第一季度，美國經濟按年率計算出現0.2%的收縮，略好於此前-0.3%的預估。此次下滑主要受進口增加及政府支出減少所致。儘管如此，第二季度GDP增長目前呈現穩健擴張態勢；與此同時，4月核心個人消費支出（PCE）指數放緩至2.5%，低於3月公布的2.7%。

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	40,669	-4.4
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	542	7.2
Nikkei 225 日經平均指數	36,045	-9.6
<b>East Asia 東亞</b>		
CSI 300 滬深300指數	3,771	-4.2
Hang Seng Index 恒生指數	22,119	10.3
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,557	6.5

數據來源：CEIC，過往業績並不代表未來表現。數據截至 2025年5月底。

- 維持一定的現金頭寸，以便在市場穩定時把握戰略性投資機會。

減持

中性

增持

固定收益：維持中性立場



- 政策不確定性帶來雙向風險，美國經濟增長預期下調與持續的通脹壓力相互衝突。關稅影響尚不明朗，短期可能推高通脹，長期則可能抑制增長。
- 信用利差自去年低點有所擴大，儘管已從4月的恐慌水平回落，但預計中期仍將繼續走闊。

全球股票：上調至中性立場

- 隨著特朗普暫停關稅並重啟貿易談判，市場情緒有所改善，衰退風險下降，因此展望上調至中性。然而，當前上漲更多是技術性反彈，基本面依然疲弱。
- 考慮到美國估值偏高，美國以外市場股票更具吸引力，投資者關注點已有初步轉向迹象。

亞太除日本股票：維持中性立場

- 由於區域市場情緒分化及關稅、供應鏈中斷等外部風險持續存在，我們維持對亞洲（日本除外）股市的中性立場。
- 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。儘管已有初步復蘇迹象，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。

2025年6月

- 美国自2025年6月4日起将外国钢铁和铝进口关税从25%上调至50%。这是继3月以来的第二次加征，旨在振兴本土钢铁产业并降低对海外供应的依赖。目前美国约四分之一的钢铁依赖进口，主要来自墨西哥和加拿大，此举引发了政治紧张局势及贸易战的担忧。
- 2025年5月28日，美国国际贸易法院裁定，特朗普援引《国际紧急经济权力法》（IEEPA）实施广泛关税的做法违法，认为总统已超越其权限。该裁决暂时阻止了相关关税的执行，但联邦上诉法院随后批准了临时中止令，使这些关税在上诉期间仍可继续实施。
- 在另一项事态发展中，特朗普政府加大了对哈佛大学的施压力度，撤销其招收国际学生的资格，并冻结超过30亿美元的联邦资金。这些举措被批评为出于政治动机、针对精英学府的攻击。面对外界对学术自由和民主规范日益增长的担忧，哈佛坚称其自主性不容侵犯。
- 2025年第一季度，美国经济按年率计算出现0.2%的收缩，略好于此前-0.3%的预估。此次下滑主要受进口增加及政府支出减少所致。尽管如此，第二季度GDP增长目前呈现稳健扩张态势；与此同时，4月核心个人消费支出（PCE）指数放缓至2.5%，低于3月公布的2.7%。

Equity Indices 股票指数	Month-end Readings 月底读数	YTD Change 年初至今变动：%
<b>Developed Countries 发达国家</b>		
Dow Jones 道琼斯工业平均指数	40,669	-4.4
Euro Stoxx 欧元斯托克指数	542	7.2
Nikkei 225 日经平均指数	36,045	-9.6
<b>East Asia 东亚</b>		
CSI 300 沪深300指数	3,771	-4.2
Hang Seng Index 恒生指数	22,119	10.3
KOSPI 韩国综合股价指数	2,557	6.5

数据来源：CEIC，过往业绩并不代表未来表现。数据截至 2025年5月底。

- 维持一定的现金头寸，以便在市场稳定时把握战略性投资机会。



减持 中性 增持

## 固定收益：维持中性立场

- 政策不确定性带来双向风险，美国经济增长预期下调与持续的通胀压力相互冲突。关税影响尚不明朗，短期可能推高通胀，长期则可能抑制增长。
- 信用利差自去年低点有所扩大，尽管已从4月的恐慌水平回落，但预计中期仍将继续走阔。

## 全球股票：上调至中性立场

- 随着特朗普暂停关税并重启贸易谈判，市场情绪有所改善，衰退风险下降，因此展望上调至中性。然而，当前上涨更多是技术性反弹，基本面依然疲弱。
- 考虑到美国估值偏高，美国以外市场股票更具吸引力，投资者关注点已有初步转向迹象。

## 亚太除日本股票：维持中性立场

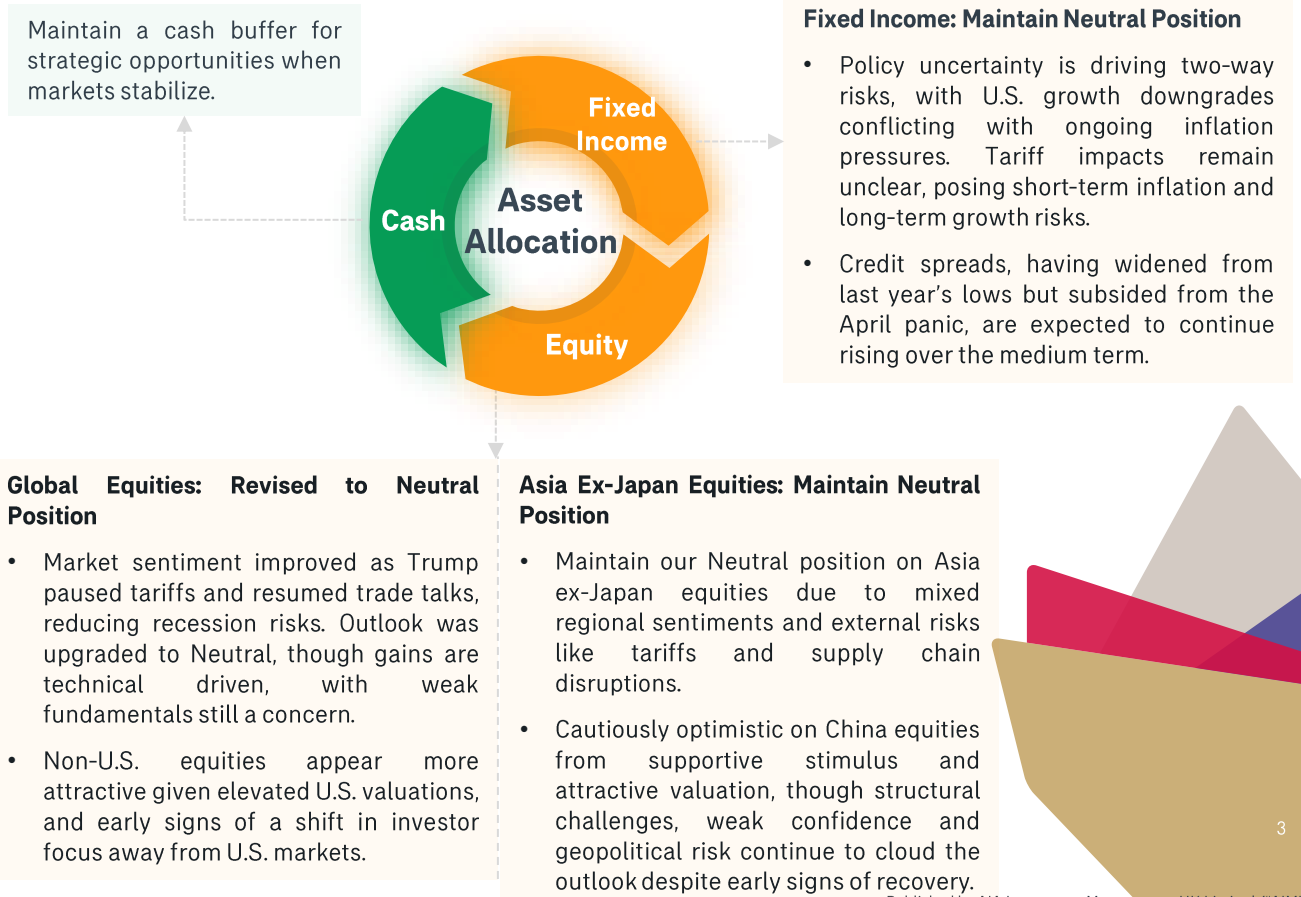
- 由于区域市场情绪分化及关税、供应链中断等外部风险持续存在，我们维持对亚洲（日本除外）股市的中性立场。
- 对中国股市持谨慎乐观态度，受益于政策刺激和估值吸引力。尽管已有初步复苏迹象，然而结构性挑战、信心疲弱及地缘政治风险仍使前景蒙上阴影。

- The U.S. has doubled tariffs on foreign steel and aluminum imports from 25% to 50% effective June 4, 2025. The hikes aim to revive domestic steel production and reduce dependency on foreign sources, for the second time since March. A quarter of U.S. steel is imported, mainly from Mexico and Canada, prompting political tensions and trade war concerns.
- On May 28, the U.S. Court of International Trade ruled that Trump's use of the International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) to impose broad tariffs was unlawful, stating that the president exceeded his authority. The court's decision temporarily blocks these tariffs, but a federal appeals court has since granted a temporary pause allowing the tariffs to remain in effect during the appeal process.
- In a separate development, the Trump administration escalated its actions against Harvard University by revoking its certification to enroll international students and freezing over \$3 billion in federal funding. These measures have been criticized as politically motivated attacks on elite academic institutions. Harvard defends its autonomy amid growing concerns over academic freedom and democratic norms.
- U.S. economy experienced a contraction in Q1 of 2025 at an annual rate of 0.2% (slight improvement from the -0.3% estimate) on the back of increased imports and reduced government spending. Despite this, Q2 GDP growth is tracking at decent expansion rate, while April's core Personal Consumption Expenditures (PCE) index softened to 2.5% (down from the 2.7% increase reported in March).

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	40,669	-4.4
Euro Stoxx 歐元斯托克指數	542	7.2
Nikkei 225 日經平均指數	36,045	-9.6
East Asia 東亞		
CSI 300 滬深300指數	3,771	-4.2
Hang Seng Index 恒生指數	22,119	10.3
KOSPI 韓國綜合股價指數	2,557	6.5

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

Underweight   Neutral   Overweight





**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。

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。

除另有說明，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）概不承担任何責任。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。

**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 performance shown is not indicative of future performance.

The document is issued by AIMHK and has not been reviewed by the Securities and Futures Commission of Hong Kong.