本文件內容只供友邦內部參考，不得向公眾(包括零售投資者，現有或準客戶) 轉發或分發。

理財專訊

2025年11月5日

【富達】美中貿易及三大央行最新動向

美國總統特朗普與中國國家主席習近平在釜山進行期待已久的會談，會談已經結束且結果正面。中美雙方都取得重大成果，且撤回多項重大限制措施，包括關稅、港口費、出口管制及制裁。上述發展表明兩國之間的緊張局勢暫時得到緩和。不過，重點是這是策略性而非結構性發展，即旨在穩定而非重新定義雙方關係。與之前的東盟會議不同，雙方並無發表聯合聲明，但在會後發表了一致的言論，重申基調正面及將會履行協議。

美中貿易主要發展

- 在貿易與關稅方面延長休戰：美國將對中國徵收的芬太尼關稅從20%削減到10%，並將目前的10%互惠關稅延長一年(原定於11月10日到期)。美國對中國的有效關稅稅率從約41%減至31%，但仍然幾乎是其他亞洲國家平均水平的兩倍。美國還同意暫停「50%規則」，暫時不會將制裁擴展至被列入黑名單公司的旗下子公司。作為回報，中國將推遲稀土出口管制(以及10月9日宣佈的相關措施)一年，並恢復購買大豆，讓美國農民適度紓困。
- 暫停港口費：雙方同意暫停徵收港口費一年。
- 科技與TikTok：在TikTok撤資問題上也取得了進展，但細節尚未確定。雙方似乎在半導體供應方面達成有限度協議，但Blackwell晶片不在討論範圍之內。

達成穩定共識

- 假設雙方維持承諾，相較之前的90天協議，為期一年的休戰及相關協議在短至中期內提供了更大穩定性，也減少不確定性。會談大致上符合預期，實現休戰及適度降溫。由於這些讓步很多在會談前已經預告，因此市場反應普遍平淡。
- 兩國元首還同意重新建立定期的跨層次溝通渠道，以防止雙方關係意外惡化。投資團隊認為，這是為了管理衝突的新常態鋪路。他們也表明有意安排在明年進行更多會談及保持開放對話。特朗普暗示可能在明年4月到訪中國，進一步向市場保證，雙方將保持溝通，也致力保持穩定關係。
- 然而，會談並未涉及關於科技安全、與俄羅斯的能源協調或台灣政策等更深層次的結構性問題。這加強了投資團隊認為全球將會走向分裂的中期觀點。

美國聯儲局：儘管鮑威爾否認，但立場轉趨溫和

- 聯儲局一如預期在10月底減息25個基點，將聯邦基金利率目標範圍減至3.75 - 4.0%。附帶聲明重申聯儲局對勞動市場下行感到憂慮，也表示「就業風險在最近幾個月上升」，而談及通脹只是形容為「有所上升」。
- 聯儲局也決定於12月1日結束量化緊縮，較預期提早採取行動，進一步強調其溫和立場。大多數分析師之前預測會在12月聯邦公開市場委員會(FOMC)會議上宣布結束量化緊縮，但資金市場最近受壓(由儲備略微短缺所推動)，明顯令到委員會對利率可能進一步波動感到不安。總體而言，這些行動顯示聯儲局已將重點轉向支持勞動市場。
- 然而，在記者會上，聯儲局主席鮑威爾淡化了這些立場轉趨溫和的訊號。他表示12月減息「遠非」既定結論，提醒市場進一步減息並未有定論。鮑威爾還指出，這次減息決定面對兩個反對意見，且方向各不相同，進一步表明聯儲局未有「預設路徑」。他也暗示政府停擺為數據帶來不確定性，因此對12月減息需要保持審慎，重申較為強硬的立場。
- 展望未來，儘管鮑威爾堅持這為下一次減息造成疑慮，但投資團隊預期數據短缺反而造就溫和立場。數據減少一方面掩蓋了之前政府效率部裁員的影響，且隨著政府持續停擺，也會打擊經濟增長。總體而言，這些趨勢加上提前結束量化緊縮的舉動，投資團隊預期在年底前將會再減息一次。

日本央行：植田淡化加息期望

- 日本央行在10月30日維持政策利率於0.5%不變，但有兩票反對，重演9月份會議的情況。高田創及田村直樹仍然維持強硬立場，投票支持加息0.75%，理由是物價有上升風險，而日本央行應上調政策利率至接近中性水平。日本央行的季度展望報告也延續相同基調，預測國內生產總值與通脹在今年及明年基本保持不變。最終，日本央行仍然認為物價的上行與下行風險屬於平衡。
- 在記者會上，日本央行行長植田和男試圖淡化即將加息的預期。他辯稱，他不認為「落後於曲線」的風險正在增加，也強調需要視乎明年的春鬥工資談判結果。他明顯正在淡化日本央行將於12月或1月加息的可能性，因為春鬥談判的全部結果將於明年春天才會公佈。
- 然而，投資團隊認為，植田與鮑威爾一樣過度誇大需要謹慎看待近期利率展望。兩位行長在解釋央行謀定而後動的理由時，同樣過於強調近期前景的不確定性。然而，投資團隊預測很多圍繞財政或外部貿易或數據的不確定因素將在12月會議前明朗化，並普遍傾向於加息。投資團隊也認為通脹風險傾向上行。由於日圓疲軟導致進口價格上升，食品成本將會令到今年的通脹高於日本央行目前的預期。因此，投資團隊相信這些因素均表明日本央行需要盡快加息。

歐洲央行：減息週期似乎已經完結

- 歐洲央行在10月30日也一如預期保持利率及前瞻指引不變，意味著央行堅持其主要立場，即每次會議均視乎數據作出決定。會前並無任何特別因素影響貨幣政策預期。
- 值得注意的是，歐元區有增長維持強韌的跡象，加上近期貿易發展及中東停火，減輕了一些增長下行憂慮。總體而言，這可能意味著增長前景好於預期，較9月份時預測第三季度GDP不如預期有所改善。這次會議增強了歐洲央行最近提出的歐洲「狀態良好」口號。
- 在通脹方面，歐洲央行繼續強調上行與下行風險並存，一方面歐元升值及潛在進口供應過剩可能帶來影響，另一方面財政刺激措施及全球供應鏈分裂可能構成上行壓力，因此歐洲央行需要作出平衡。
- 事實上，越來越清晰的是，進一步減息的門檻已經提高，高於市場目前的預期，且路徑越來越窄，除非通脹較預期更快降溫及有證據顯示傳導減息效應的機制失靈，否則很難再次減息。歐洲央行行長拉加德表示，儘管最近的調查及歐洲央行自身的分析模型顯示金融狀況較預期緊張，但之前減息的效應似乎成功傳導，進一步提高再次減息的門檻。因此，投資團隊相信，歐洲減息週期已經完結。

以上資料由富達提供，2025年11月

免責聲明及使用條款

- 閣下確認此資料/文件/短片擁有人為友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司) (以下簡稱「友邦香港」或「公司」)。閣下使用、複製或下載此資料/文件/短片，即表示閣下已同意及接受下述所有條款之約束：
- 這是一份友邦香港內部文件，不構成任何邀請或招攬購買 (或認購) 任何保險或金融產品，並只供友邦香港、其僱員、財務策劃顧問及友邦香港認可的銷售伙伴作內部培訓使用，不能傳播或分發予友邦香港以外的任何第三方包括任何公眾人士、客戶或準客戶，亦不得使用此資料/文件/短片作銷售或招募面談或說明或其他相類似之用途。
- 除非事先獲得友邦香港同意，否則任何人一律不可擅自將此資料/文件/短片再發放或使用於其他用途或目的。若未得到友邦香港獲授權人士事先書面同意，閣下不可修改、更改或變更此資料/文件/短片的部份或全部內容。
- 此資料/文件/短片是友邦香港經搜集內外資料製作而成，更新版本日期列印於資料上。此文件之數據及資料是經搜集內外資料編纂製作而成，友邦香港將盡力確保資料/文件/短片內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料/文件/短片來源的準確性、完整性及適時性或因而引致的損失負上責任及作出任何保證或陳述。此資料/文件/短片或有由講者提供的內容，任何該內容僅代表講者/相關資料提供者之個人/相關公司觀點而並非友邦香港之觀點。在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。
- 在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。若閣下使用此資料/文件/短片之資料，即閣下同意賠償及承擔對友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司)及其母公司、分公司和子公司、董事、高級職員、營業員、僱員、合伙人及持牌人的任何索償或遭第三者追討因使用或違反使用此資料/文件/短片所造成損失或損害的責任。
- 請注意如閣下並無持有就有關提供證券意見之資格或牌照，閣下不能向客戶提供任何有關證券或投資意見。因此，此文件或在任何情況之下不應被視作為其專業知識或專業建議。本文件亦不應被視作要約或遊說、認購、買入或出售任何證券或集體投資計劃。如閣下需要查詢任何有關證券、投資及/或非營業代表專業知識之詢問時，閣下應尋求及向有關具該項專業資格之人士查詢。 於此文件的內容是按着一般情況而言，只作一般參考，並未考慮到任何人士或團體的投資目標。請勿依賴作投資決定。投資涉及風險，投資表現及回報可升可跌，過往表現並非將來表現的指引或提示。
- 財務策劃顧問需持有卷五牌照方可進行投資相連壽險保單之銷售活動。於介紹任何投資相連壽險產品之前，財務策劃顧問必須跟客戶進行財務需要分析（FNA）及風險承擔能力問卷（RPQ），以確認客戶的投資需要、保費負擔能力及風險承擔能力。而在整個銷售過程中，財務策劃顧問亦不可向客戶提供任何投資建議。投資相連壽險保單只適合有人壽保障需要及投資需要的客戶購買。
- 如需了解有關投資選擇（現金股息）的內容和風險，請參閱相關投資相連壽險產品產品資料及資料。
- 派息基金的股息不應視作主要或唯一的收入來源。現金股息不應被演繹為固定的收入或可抵銷固定支出(例如: 其他保單保費或日常開支)的收入。投資選擇(現金分派)並不保證現金股息的分派；並不保證分派的頻率；及亦不保證現金股息的金額或息率。從投資收益，資產增值或資本中撥付的現金股息可能會導致連繫基金的淨資產下降，並令保單的戶口價值下跌。
- 實際的股息付款日期可能因爲友邦不能控制的事情而有所延誤，這些事情包括但不限於 (i) 連繫基金的基金公司通知股息派發時間表有所改變/延誤通知 (ii) 相關銀行基於時差或內部處理款項手續而導致的延誤等 (iii) 颱風 / 特別假期 (iv) 發生其他不可抗力的事件 。

[AIA - INTERNAL]