

## 美联储降息预期升温，股债均迎来配置机会

### 一、国信香港精选基金表现

表 1 国信香港精选基金表现

基金名称	周涨跌幅	七天年化收益率	近一年收益率	基金净值/最新收益率
华夏精选美元货币基金	0.084%	4.480%	-	114.1549
高腾微金美元货币市场基金	0.080%	4.240%	-	11.60706
泰康开泰海外短期债券基金	0.202%	-	6.320%	13.4160
华夏恒生香港生物科技指数ETF-非上市份额*	4.115%	-	76.300%	13.0215
2年期美国国债	-	-	-	约3.748%
10年期美国国债	-	-	-	约4.277%

\*因产品成立时间问题，近一年采用场内ETF同期的数据。  
货币基金净值日：6月27日；债券型和股票型基金净值日：6月26日。

数据来源：Bloomberg，数据日期：2025 年 6 月 27 日 国信证券（香港）财富研究部整理

本周美元指数跌至 97.401，美元兑人民币基本走平，美元对美元申购基金的收益影响较小。

### 二、全球资产表现

表 2 全球资产周度表现表

市场	资产	周涨跌幅	今年来涨跌幅	最新价格
外汇及债券	美元兑人民币	-0.12%	-1.74%	7.1726
	美元指数	-1.32%	-10.22%	97.401
	2年期美债综合收益率	-4.09%	-11.64%	3.748
	10年期美债综合收益率	-2.24%	-6.39%	4.2769
境外股票市场	香港恒生指数	3.20%	21.06%	24284.15
	香港恒生科技指数	4.06%	19.55%	5341.43
	美国纳斯达克100指数	4.20%	7.24%	22534.2
	美国标普500指数	3.44%	4.96%	6173.07
	美国道琼斯指数	3.82%	3.00%	43819.27
	日本日经225指数	4.55%	0.64%	40150.79
商品市场	黄金现货	-2.79%	24.76%	3274.33

数据来源：Bloomberg，数据日期：2025年6月27日，由国信证券（香港）财富研究部整理

数据来源：Bloomberg，数据日期：2025 年 6 月 27 日 国信证券（香港）财富研究部整理

#### 基金周报

曾伟杰

SFC CE No.: BUH477

+852 2899 8300

javezeng@guosen.com.cn

#### 美元兑人民币走势图



数据来源：Bloomberg；国信证券（香港）研究部整理

#### 美国基准利率走势图



数据来源：Bloomberg；国信证券（香港）研究部整理

### 三、美联储降息预期升温，股债均迎来配置机会

美联储多位官员们密集就利率前景发表看法，引发市场广泛关注，官员们的发言分化出了两个截然不同的阵营：“7月降息派”和“观望派”。

#### 鸽派声音渐强并率先表态

支持7月降息的声音最早由理事鲍曼和沃勒于上周初发声，鸽派论调主要在于，关税对通胀的影响是一次性的，而数据体现通胀目前整体受控，7月开始调低利率有助于维持健康的劳动市场。这两位理事均在特朗普第一个任期内任命，其中，鲍曼此前立场偏鹰但此次发生了转变。

#### 鹰派坚守阵地且占上风

面对美联储内部存在的巨大分歧，鲍威尔于国会听证也透露着鹰牌立场，问答环节几位共和党人提出质疑，为什么美联储还没有采取行动降低借贷成本，他在证词中表明，美联储预测关税带来的通胀冲击将在夏季更加明显，而如果不是对关税的担忧，政策利率本可以更低，

当被问及降息路径时，鲍威尔表示“很多路径均有可能”，他表示，关税政策对物价造成的上行压力是持续且复杂的，经济存在更多不确定性，目前就业市场尚且稳定，美联储有足够时间仔细观察和评估经济数据，如6月和7月的数据显示通胀下行和劳动力市场疲软，则有可能更快降息，这或暗示最早降息或将在9月份。

鲍威尔同时提到，他本人不同意在7月的会议上打开降息大门，美联储多数决策者也支持今年晚些时候降息，而周中开始，已有至少8名“观望派”官员在公开讲话中选择站在“观望”阵营。

#### 经济数据有利降息

美国上周公布的多项数据显示经济下行压力仍存，6月消费者信心指数再度下滑，上周续请失业金人数也跃升至2021年11月以来最高水平，而美联储青睐的通胀数据PCE同比2.7%仅略超预期的2.6%。

#### 市场反应：股债双双上涨

美联储逐渐出现的鸽派声音，让交易员们加大了对降息的押注，美债价格上涨导致2年期和10年期的收益率均显著下降，衍生品市场显示，市场对7月降息预期的概率从0%提升至20%，9月降息概率提升至70%。

股票市场表现更加突出，除了降息的潜在利好外，以色列和伊朗的停火协议大幅提振市场风险偏好，香港恒生指数离3月高点仅相差约1%。美国标普500指数于周五晚创出6187的新高，这次上涨不仅局限于科技板块，更扩散到了金融、工业、公用事业等更多行业，瑞银财富表示，美股本轮反弹合理，主要受到贸易局势缓解和企业业绩强韧的双重驱动，他们同时也把指数的年终目标上调至6200点。

**美国陆续公布的经济数据有望继续加强降息预期，美债和权益类风险资产均将受益，如追求稳健，首选10年期美债和债券基金“泰康开泰海外短期债券基金”；如追求高风险高收益，我们认为港股将比美股更具弹性，可重点关注相关指数基金“华夏恒生生物科技指数ETF（非上市类别）”**

# Information Disclosures

## Interest disclosure statement

The analyst is licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission. Neither the analyst nor his/her associates serves as an officer of the listed companies covered in this report and has no financial interests in the companies.

Guosen Securities (HK) Brokerage Co., Ltd. and its associated companies (collectively "Guosen Securities (HK)") has no disclosable financial interests (including securities holding) or make a market in the securities in respect of the listed companies. Guosen Securities (HK) has no investment banking relationship within the past 12 months, to the listed companies. Guosen Securities (HK) has no individual employed by the listed companies.

## Disclaimers

The prices of futures and options may move up or down, fluctuate from time to time, and even become valueless. Losses may be incurred as well as profits made as a result of buying and selling futures and options.

The prices of securities may fluctuate up or down. It may become valueless. It is as likely that losses will be incurred rather than profit made as a result of buying and selling securities.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute the forecast on any futures and/or options. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such securities) with the listed companies. Individuals of Guosen Securities (HK) may have personal investment interests in the futures and/or options mentioned in this report.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute any buying/selling or dealing agreement in relation to the securities mentioned. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such securities) with the listed companies. Individuals of Guosen Securities (HK) may have personal investment interests in the listed companies.

This report is based on information available to the public that we consider reliable, however, the authenticity, accuracy or completeness of such information is not guaranteed by Guosen Securities (HK). This report does not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual clients and does not constitute a personal investment recommendation to anyone. Clients are wholly responsible for any investment decision based on this report. Clients are advised to consider whether any advice or recommendation contained in this report is suitable for their particular circumstances. This report is not intended to be an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned.

This report is for distribution only to clients of Guosen Securities (HK). Without Guosen Securities (HK)'s written authorization, any form of quotation, reproduction or transmission to third parties is prohibited, or may be subject to legal action. Such information and opinions contained therein are subject to change and may be amended without any notification. This report is not directed at, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to applicable law or regulation or which would subject Guosen Securities (HK) and its group companies to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

## 信息披露

### 利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士，分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员，也未持有其任何财务权益。

本报告中，国信证券（香港）经纪有限公司及其所属关联机构（合称国信证券（香港））并无持有该公司须作出披露的财务权益（包括持股），在过去 12 个月内与该公司并无投资银行关系，亦无进行该公司有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。

### 免责条款

期货及期权价格可升可跌，亦不时波动甚大，甚至变成毫无价值。买卖期货及期权未必一定能赚取利润，反而可能会招致损失。

证券价格有时可能非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

本研究报告所涉及的内容既不代表国信证券（香港）的推荐意见，也不构成针对任何期货和 / 或期权的预测。国信证券（香港）或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务（例如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票）。国信证券（香港）不排除其员工有个人投资于本报告内所提及的期货和 / 或期权。

本研究报告内容既不代表国信证券（香港）的推荐意见，也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易要约。国信证券（香港）或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务（例如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票）。国信证券（香港）不排除其员工有个人投资于本报告内所提及的上市法团。

报告中的资料均来自公开信息，我们力求准确可靠，但对这些信息的正确性、公正性及完整性不做任何保证。本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，并不构成个人投资建议，客户据此投资，责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。本报告并不存在招揽或邀约购买或出售任何证券的企图。

本报告仅向特定客户传送，未经国信证券香港书面授权许可，任何人不得引用、转载以及向第三方传播，否则可能将承担法律责任。研究报告所载的资料及意见，如有任何更改，本司将不作另行通知。在一些管辖区域内，针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取渠道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令国信证券（香港）受制于任何注册或领牌规定，则本研究报告不适用于该等管辖区域内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。