

## Global Market Overview

### Macroeconomic Trends

- **English:**

The first half of 2025 has shown diverging global growth trajectories. The U.S. expanded **2.3%**, supported by robust consumption, rising wages, and AI-driven productivity gains. Importantly, AI adoption is not only lifting corporate efficiency but also creating new sectors of demand, particularly in cloud infrastructure and semiconductors. China maintained **5.0%** growth, with fiscal stimulus and capital market reforms stabilizing sentiment, although the property sector remains a structural headwind. India continued to outperform at **6.8%**, fueled by infrastructure rollout, rapid digital adoption, and resilient domestic demand. ASEAN economies grew **5.0%**, benefiting from supply-chain relocation out of China and stronger intra-Asia trade. In contrast, the EU lagged with only **1.5%** growth, constrained by high energy costs and policy fragmentation.

API Group's view: Asia remains the epicenter of global growth. Structural reforms, demographic tailwinds, and digital adoption provide medium-to-long-term resilience, even as external headwinds persist.

- **中文:**

2025 年上半年，全球经济表现分化。美国 GDP 增长 **2.3%**，消费支出与工资上涨及 AI 驱动的生产力改善是主要动力，AI 应用不仅提升了企业效率，也创造了新需求。中国保持 **5.0%** 增长，财政刺激与资本市场改革稳定市场情绪，但房地产仍是长期隐忧。印度以 **6.8%** 的增速领跑，受益于基础设施投

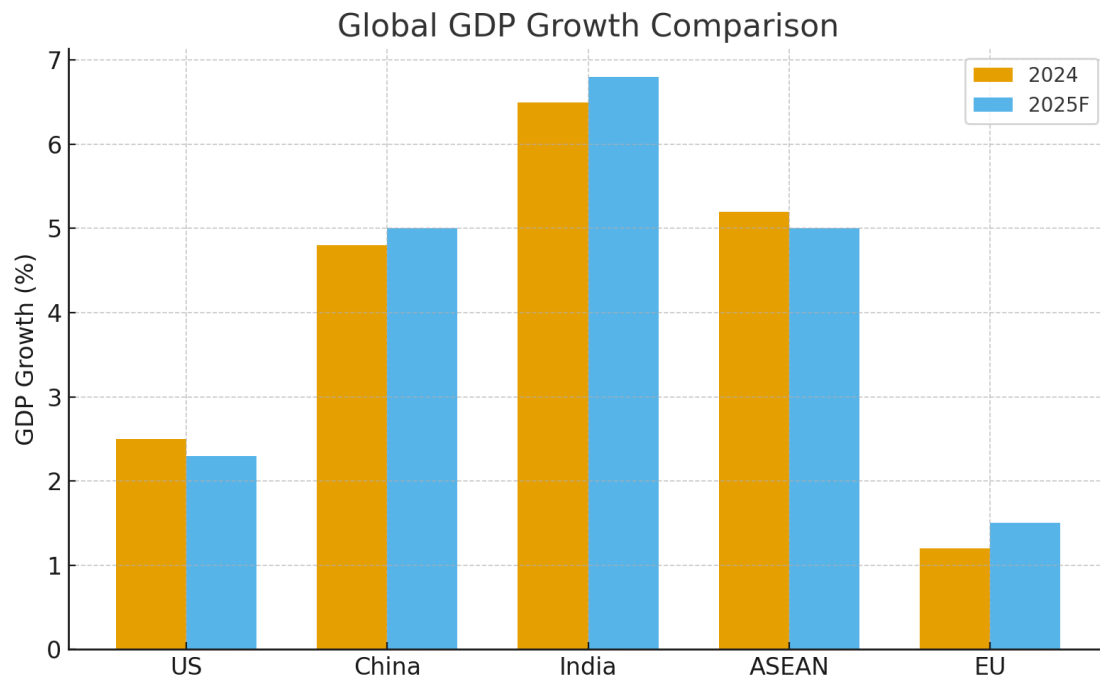
資、デジタル化推進及強勁の内需。东盟整体增长 5.0%，因产业链转移与区域贸易增强。欧盟则停滞在 1.5%，受能源成本高企及政策分裂影响。

API 集团观点：亚洲仍是全球增长核心。结构性改革、人口红利与数字化 adoption 将在中长期内提供韧性。

- 日本語：

2025 年前半、世界経済は地域ごとに鮮明なコントラストを見せました。米国は 2.3% 成長を達成し、消費と賃金上昇に加え、AI 導入による生産性向上が寄与しています。AI は効率改善にとどまらず、新たな需要セクターを創出している点が特徴です。中国は 5.0% 成長を維持し、財政刺激と資本市場改革で安定を取り戻しましたが、不動産問題は依然としてリスクです。インドは 6.8% 成長と最も高く、インフラ投資・デジタル化・国内需要が牽引しました。ASEAN も 5.0% の成長を維持し、サプライチェーン移転と域内貿易が寄与。一方、EU は 1.5% にとどまり、エネルギーコスト高と政策分断が制約となっています。

API グループは、アジアが依然として世界経済の成長エンジンであり、中長期的には改革・人口動態・デジタル化が成長の支柱になると考えています。



## Equity Market Dynamics

### Sector Performance

- English:

Global equities advanced in the first half of 2025. The **technology sector (+18%)** led gains, propelled by AI deployment, semiconductor cycle recovery, and ongoing cloud investments. **Healthcare (+12%)** benefitted from biotech breakthroughs and structural demographic shifts, particularly in aging economies. **Financials (+6%)** gained from robust capital markets activity, including IPOs and M&A. However, **Energy (-4%)** and **Real Estate (-6%)** underperformed, pressured by volatile commodities, higher interest rates, and subdued property demand.

API Group's perspective: Equity markets are transitioning to a "quality growth" phase. We see selective opportunities in U.S. innovation leaders and Chinese A-shares in technology and consumer sectors, while caution remains warranted in property-linked names.

- 中文:

2025 年上半年，全球股市整体向好。**科技板块 (+18%)** 居首，受 AI 落地、半导体周期复苏与云计算投资推动。**医疗 (+12%)** 受益于生物技术突破与人口老龄化趋势。**金融 (+6%)** 因 IPO 与并购活跃获益。然而，**能源 (-4%)** 与**房地产 (-6%)** 受大宗商品波动、高利率与房地产需求疲弱拖累。

API 集团观点：股市正进入“优质增长”阶段。我们看好美国创新龙头与中国

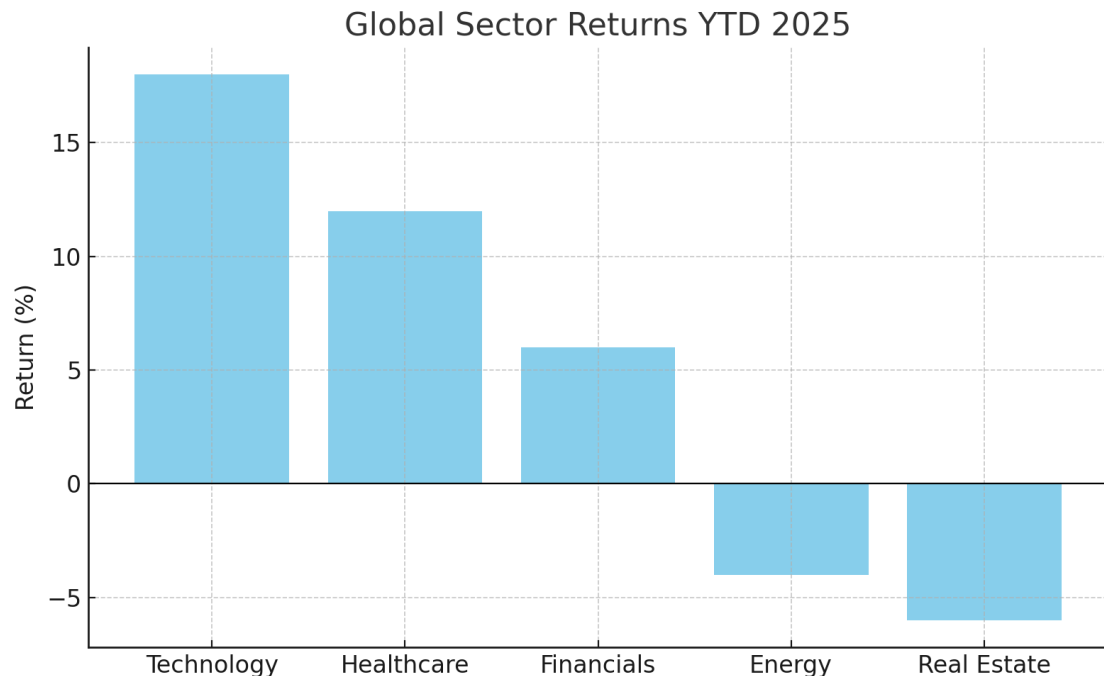
A 股中科技与消费领域，但对地产相关标的保持谨慎。

- 日本語:

2025 年前半、世界株式市場は上昇基調を維持しました。**テクノロジー (+18%)** が AI 導入・半導体サイクルの回復・クラウド投資に支えられて牽引。**ヘルスケア (+12%)** はバイオ技術革新と高齢化社会の需要拡大が後押ししました。**金融 (+6%)** は IPO や M&A の活況から利益。対して、**エネルギー (-4%)** と**不動産 (-6%)** は資源価格の変動と金利上昇で低迷しました。

API グループ視点：株式市場は「質的成長」段階に移行しつつあります。米国のイノ

バージョン企業、中国 A 株のテック・消費分野に選択的投資機会を見出しますが、不動産関連には慎重姿勢を維持します。



#### Fixed Income & Credit

#### Bond Yields and Credit Spreads

- English:

U.S. Treasury yields remain elevated with the **10Y at 4.3%** and **2Y at 4.7%**, sustaining an inverted curve that historically signals caution. Investment Grade spreads tightened to **107 bps**, highlighting demand for quality, while High Yield spreads widened to **455 bps**, reflecting risk differentiation. API Group's assessment: Investors should hold IG credit as the defensive anchor, but selectively engage in HY during market dislocations where spreads overshoot fundamentals.

- 中文:

美国国债收益率维持高位，10 年期 4.3%，2 年期 4.7%，收益率曲线倒挂，历史上预示谨慎。投资级利差收窄至 107 基点，显示对高质量资产需求旺盛；

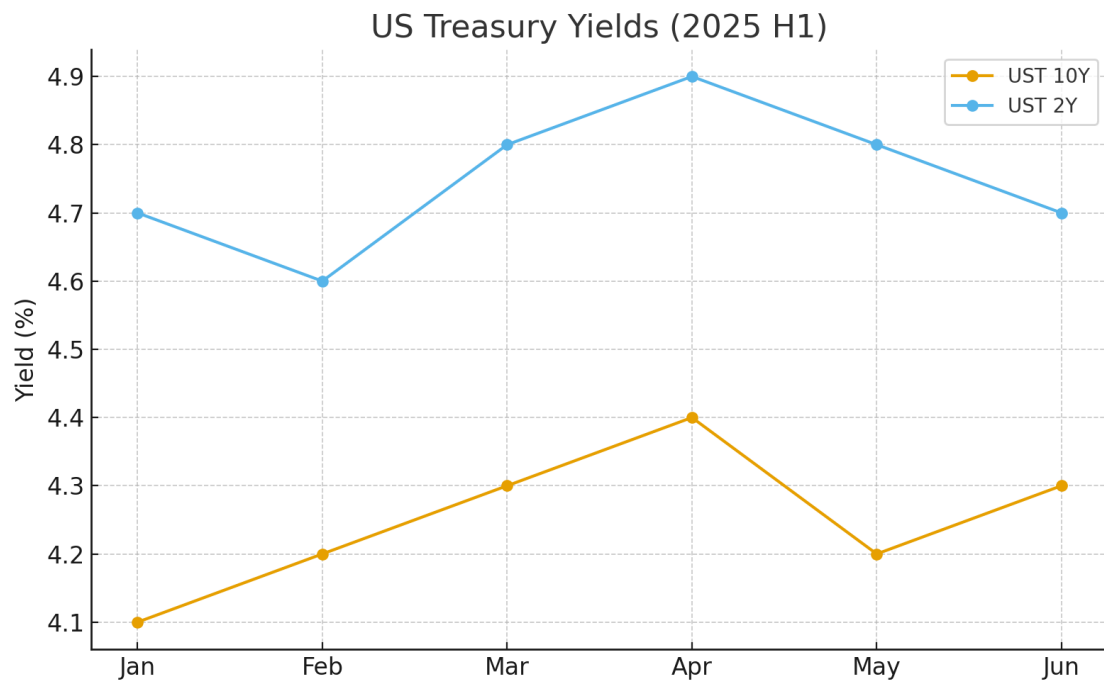
高収益債拡大至 **455 基点**，反映市场对风险的差异化定价。

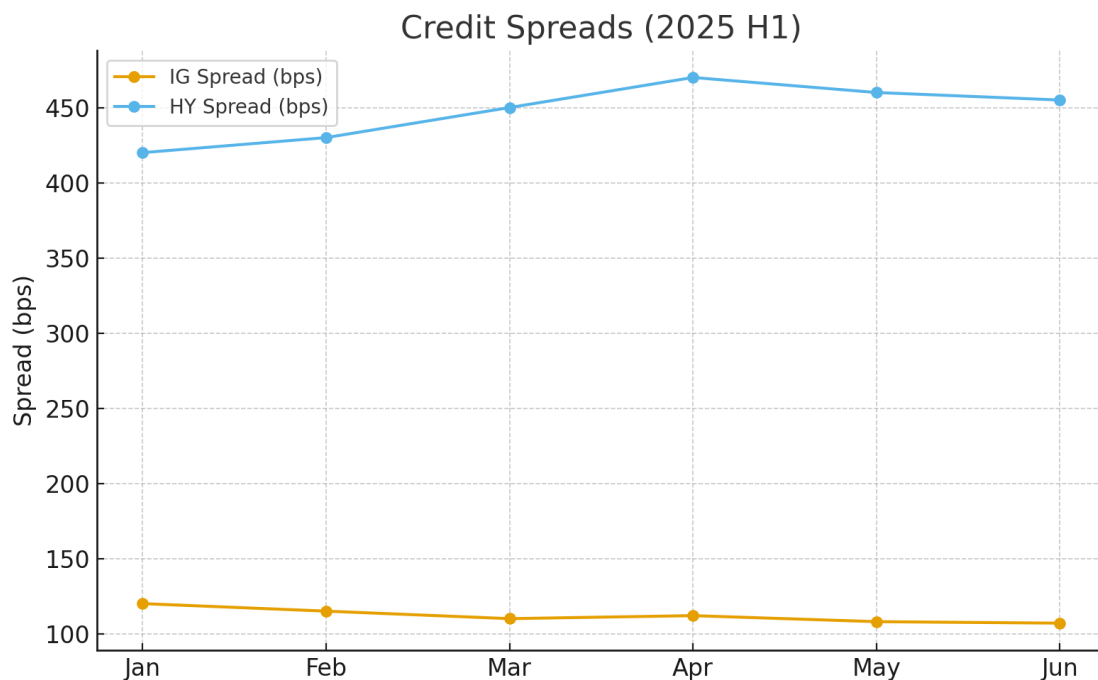
API 集团观点：投资者应将投资级债券作为防御锚，同时在市场错价时有选择性进入高收益债。

- **日本語：**

米国債は **10 年 4.3%、2 年 4.7%** と逆イールドを維持。過去の経験則では景気減速のサインです。投資適格債スプレッドは **107bp** に縮小し、安全資産需要を示す一方、ハイイールドは **455bp** に拡大し、リスクの選別が進んでいます。

API グループ見解：投資適格債を守りの中核に据えつつ、市場変動でハイイールドのスプレッドが過大に広がる場面では戦術的投資を検討すべきです。





## Foreign Exchange Outlook

### USD, EUR, CNY, and JPY Trends

- English:

The U.S. dollar strengthened to **151 vs JPY**, underpinned by Fed-BoJ divergence. EUR/USD stabilized at **1.09** as the ECB balanced inflation control with growth concerns. The CNY/USD depreciated to **7.21**, with state intervention limiting downside.

API Group highlights: FX markets remain policy-driven. U.S. dollar strength is cyclical, but Asian FX requires careful monitoring as policy shifts can be abrupt.

- 中文:

美元兑日元升至 **151**，受美联储与日银政策差异推动。欧元兑美元稳定在

**1.09**，欧洲央行在抗通胀与保增长之间权衡。人民币兑美元贬至 **7.21**，官方

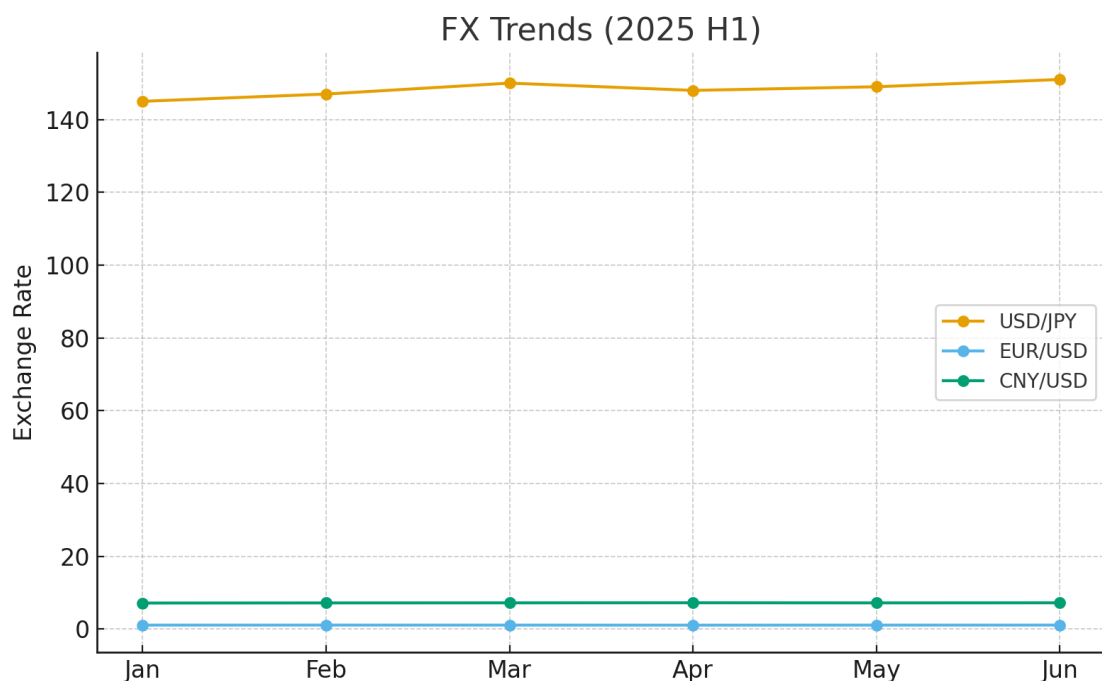
干预限制跌幅。

API 集团强调: 外汇市场受政策主导。美元强势是周期性的, 但亚洲货币需要高度关注, 因为政策变化可能突然发生。

- 日本語:

米ドル/円は 151 まで上昇し、FRB と日銀の政策スタンスの差が背景です。ユーロ/ドルは 1.09 で安定、ECB はインフレ抑制と景気維持の両立に苦慮。人民元/ドルは 7.21 まで下落しましたが、当局の介入で下落幅は抑えられました。

API グループ見解: 為替市場は依然として政策要因に左右されます。ドルの強さは循環的ですが、アジア通貨は政策変更リスクが高く、細心の注意が必要です。



#### API Group Strategic View

#### Investment Implications

- English:

API Group's recommended 2025 allocation: **35% U.S. equities, 25% Asian equities, 20% IG credit, 10% HY credit, 10% alternatives** (AI infrastructure, private markets). This portfolio reflects resilience while capturing innovation-

led growth. Long-term secular themes include AI-driven infrastructure, green transition, and healthcare innovation.

- 中文:

API 集团建议 2025 年配置: **35% 美国股票**, **25% 亚洲股票**, **20% 投资级债券**, **10% 高收益债券**, **10% 另类资产(AI 基础设施、私募市场)**。该组合兼顾

防御与增长。长期主题包括 AI 基础设施、绿色转型与医疗创新。

- 日本語:

API グループの推奨配分は、**米国株 35%**、**アジア株 25%**、**投資適格債 20%**、**ハイイールド債 10%**、**オルタナティブ 10%(AI インフラ・プライベート市場)**。守りと成長を両立しつつ、長期的には AI 社会インフラ、グリーントランスフォーメーション、医療革新が成長テーマとなります。

Strategic Asset Allocation (API Group, 2025)

