



**PGIM** 保德信投資



財團法人中華民國私立學校教職員  
退休撫卹離職資遣儲金管理委員會

# 全球金融市場週報

---



# 大綱

- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點
- 自主投資組合績效





# 市場表現回顧

## 全球主要股市報酬率 (%)

股票市場	一週	一個月	年初迄今
MSCI 世界 (成熟)	-0.5	-2.4	0.8
MSCI 新興市場	-0.9	-2.2	-0.2
S&P 500	-0.5	-1.8	1.0
歐洲STOXX 600	0.2	-1.4	0.1
滬深 300	-5.2	-4.5	-4.1
台股	-1.6	-0.5	-0.6

## 全球主要債市報酬率 (%)

債券市場	一週	一個月	年初迄今
全球債市	-0.3	-2.4	-0.4
美國投等債	0.1	-2.0	-0.1
美國非投資級債	0.4	-0.3	0.3
新興市場債	0.2	-1.1	0.1
新興公司債	0.2	-0.8	0.1

## 全球主要商品/類股報酬率 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
CRB 商品	1.8	3.8	0.0
西德州原油	4.8	5.7	3.1
黃金	1.3	0.4	1.2
MSCI醫療健護	-0.3	-5.5	0.7
MSCI循環性消費	-1.6	1.5	0.6
標普全球基建	0.7	-2.4	1.1

## 全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.9	2.4	0.4
台幣	-0.7	-1.3	-0.5
人民幣	-0.3	-0.5	-0.3
印度盧比	-0.3	-1.3	-0.2
歐元	-1.4	-2.1	-0.7
巴西里爾	0.1	-2.2	-0.1

資料來源：Bloomberg · 2025/01/03。注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。債券指數皆採彭博巴克萊相關指數。匯率表現採本幣兌美元之升貶數值。



# 一週市場焦點總覽



## 股市焦點

- 美股：單週美股面臨賣壓 回顧2024年美股再登高峰
- 陸股：製造業擴張速度放緩 中國大幅削減對美貿易依賴
- 台股：製造業PMI擴張增速放緩 Q1終端需求能見度有限
- 產業：淡季需求疲軟 NAND Flash均價將季減逾1成



## 債市焦點

- 成熟國家債市：交易清淡+通膨僵固性提升 公債價格呈震盪整理
- 美國企業債：強經濟加持 2025年非投等債表現潛力有望延續
- 新興&印度債：大馬朝東協數據中心邁進 紡織上游廠前進印尼



## 一週觀察重點

- 1/6 美國12月服務業/綜合PMI指數
- 1/6 歐元區12月服務業/綜合PMI指數
- 1/6 中國12月財新服務業/綜合PMI指數
- 1/9 台灣12月出口(年比)
- 1/10 美國12月失業率

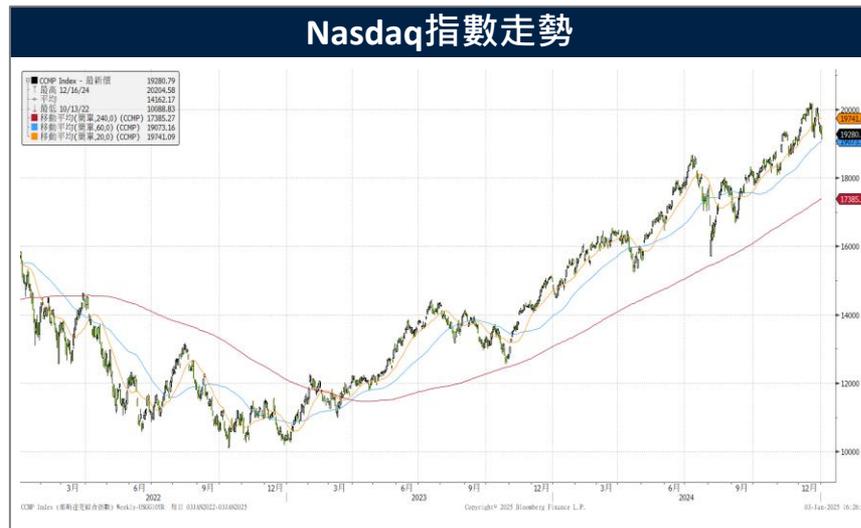
# 全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



# 美股

## 單週美股面臨賣壓 回顧2024年美股再登高峰



### 盤勢分析：

- 美股多數指數因市逢年底假期交易較為清淡而在上週表現偏弱，其中僅費半指數小漲0.79%，道瓊、S&P 500與Nasdaq指數單週則分別下跌0.61%、0.47%與0.53%；若回顧2024年，美股四大指數延續2023年多頭行情再登高峰，其中道瓊與費半指數全年分別上漲近13%與近20%，S&P 500與那斯達克指數則分別彈升23%與28%。

### 投資回顧與展望：

- 在經濟數據方面，美國供應管理協會ISM數據顯示，美國去年12月製造業指數優於預期並上升至49.3，且為連續第二個月成長並寫下9個月新高，暗示美國製造業的烏雲可能開始消散，其中價格指數持續成長，加深市場對通膨的擔憂。
- 勞工部上週公佈初領失業救濟金人數較前值下滑9千人並低於市場預期來到21.1萬人，連續申領失業救濟金人數也下探近3個月低點至184.4萬人，反映就業市況仍穩健；此外，美國10月全國房價指數年增幅較9月減速至3.6%，顯示儘管借貸成本上升，但房源供應的增加給買家更多的選擇和更大的議價能力，驅使美國房價成長放緩。

資料來源：Bloomberg，2025/01/03。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。



# 歐股

## 製造業活動加速萎縮 經濟疲弱盼擴大降息步伐

### 道瓊歐洲600指數



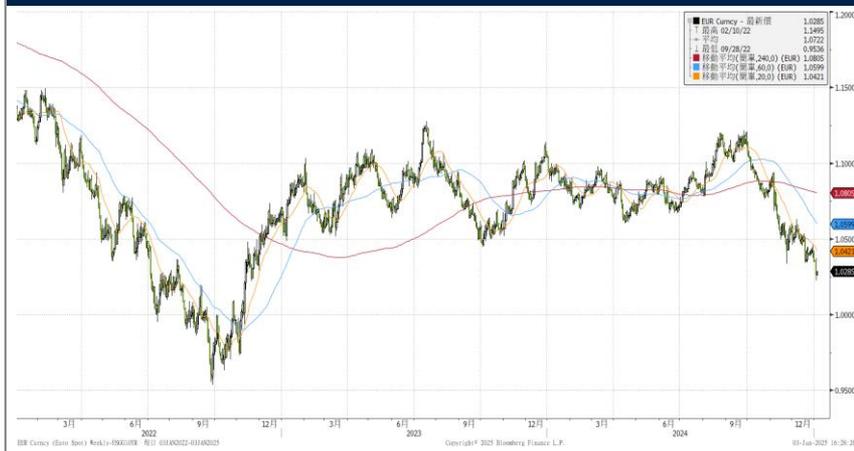
### 盤勢分析：

- 泛歐道瓊600指數通過小漲0.2%；歐元兌美元貶值1.4%。

### 投資回顧與展望：

- 最新調查顯示歐元區去年12月製造業PMI指數低於市場預期且較前值下滑至45.1，不僅進一步遠離代表景氣成長和萎縮分水嶺的50，也創下2023年12月以來最低水準，顯示工廠活動萎縮加劇，加深市場預期歐洲央行可望在今年大幅降息的可能。
- 歐洲央行行長拉加德表示歐元區去年在通膨控制方面取得顯著進展，並設下今年達到通膨率2%的中期目標以呼應先前表示若通膨受控，則有足夠空間進一步降息的論調；歐元區11月通膨年增率為2.2%，而本週二將公佈的12月通膨數值將牽動未來央行利率決議是否再度降息的可能性。
- 儘管歐股去年在AI熱潮和降息的樂觀情緒帶動下，推升泛歐道瓊指數在去年9月創下歷史新高，然而在美國大選後的疲軟表現，不僅在去年第4季下跌3%，並寫下2022年7月以來最差季度表現，亦收斂2024全年漲幅至近6%，反映歐股投資人在面臨經濟疲弱與對川普未來經貿政策不確定性的雙重壓力下感到不安。

### 歐元走勢



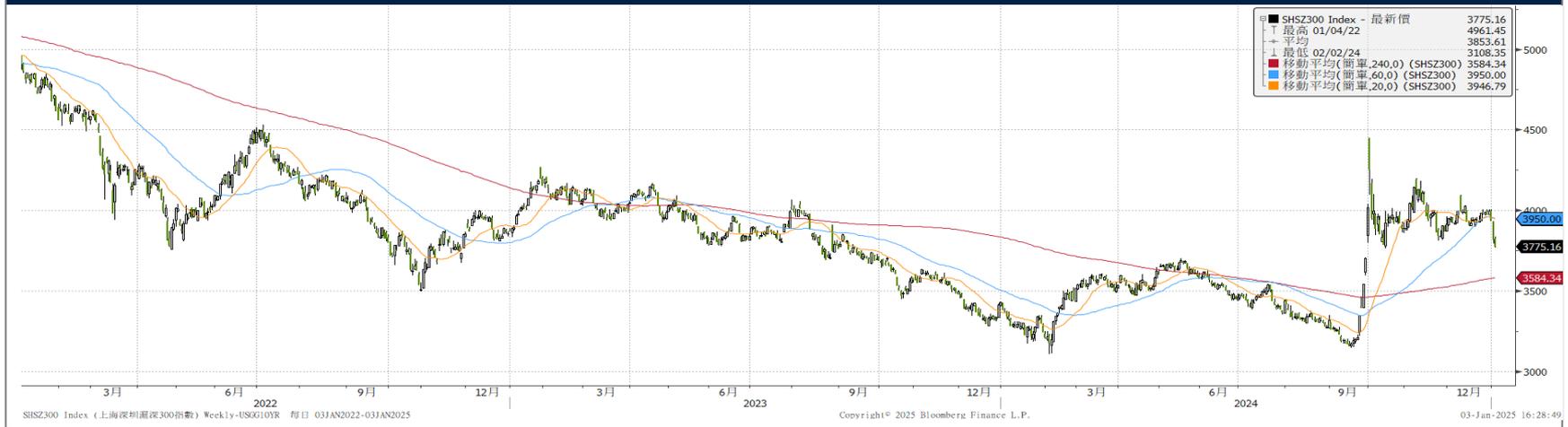
資料來源：Bloomberg，2025/01/03。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。



## 陸股

## 製造業擴張速度放緩 中國大幅削減對美貿易依賴

滬深300指數走勢



## 盤勢分析：

- 滬深300指數通週下跌5.2%，收至3775.16點；人民幣兌美元貶值0.2%，收在7.3101兌1美元。

## 投資回顧與展望：

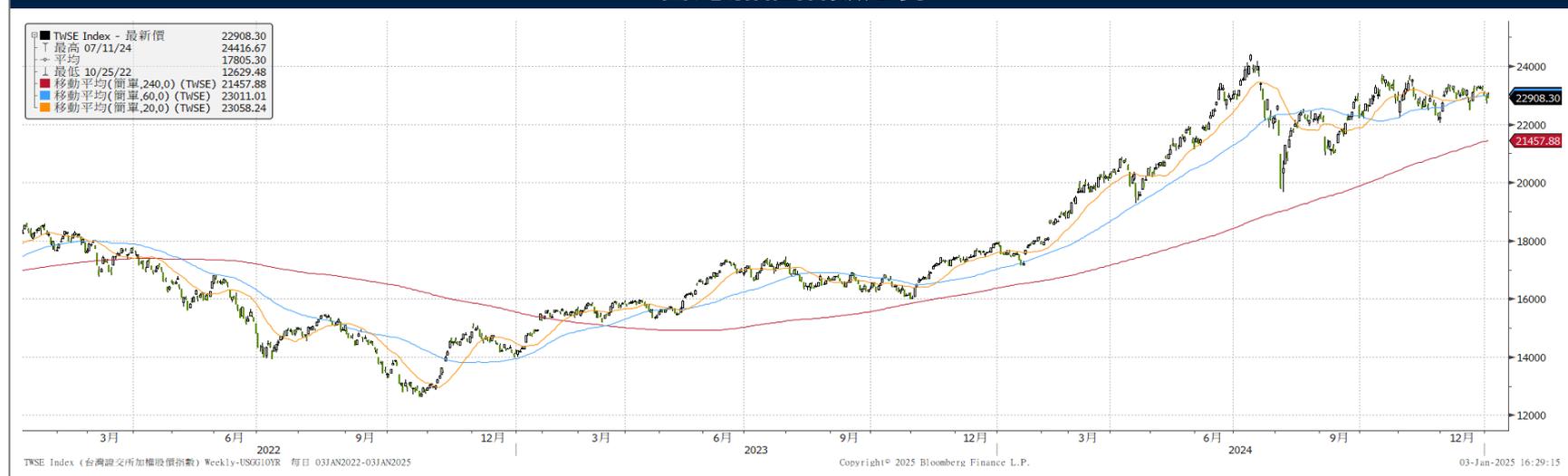
- 中國2024年12月製造業PMI指數為50.1，為連續第3個月維持在擴張區間，但低於市場預期且較前值11月的50.3小幅滑落，顯示製造業活動擴張力道並不強勁，反映中國提振經濟舉措效益仍有限；另官方宣佈將透過發行超長期特別國債與振興方案，並透過相關設備汰舊換新政策，以提升相關終端商品買氣；隨近年中國積極強化電動車、機器人領域發展，市場將密切關注在政策加持下對產業帶來的實質貢獻。
- 在經貿消息方面，中國海關最新數據顯示，美國佔中國進出口總額比重在2024年前11個月為11.2%，相較中國加入世貿組織當年2001年同期萎縮4.6%，且創下自2001年以來的最低水準；隨川普在首個執政任期內大肆對中國加徵關稅以來，中國即開始減少對美國貿易的依賴，眼見川普再次掌權，中國將對未來可能出現的貿易緊張局勢嚴陣以待。



## 台股

## 製造業PMI擴張增速放緩 Q1終端需求能見度有限

## 台灣加權指數走勢



## 盤勢分析：

- 台股在2024年底封關日走軟然仍守住2萬3千點大關，但隨年後市場觀望氣氛濃厚，台灣加權指數通過下跌1.6%並失守季線，收在22908.3點；新台幣則貶值0.6%，收在32.92台幣兌1美元。

## 投資回顧與展望：

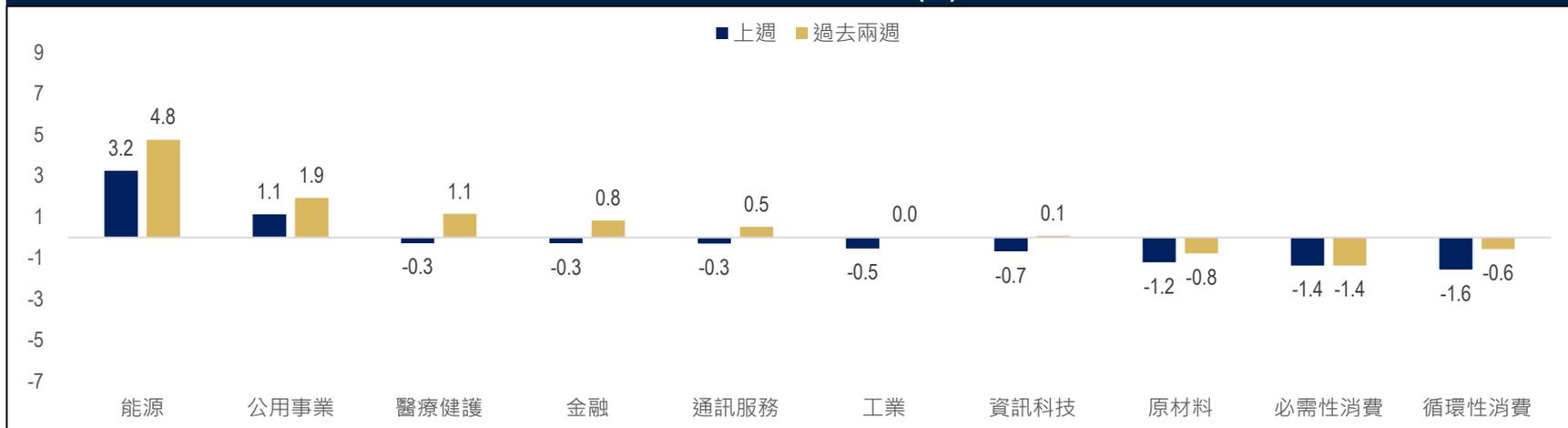
- 在經濟數據方面，中研院公布12月台灣製造業PMI亦呈現連續第2個月擴張，然指數較前值回落至50.8%；儘管部分電子零組件業者因川普加稅言論和中國汰舊換新政策而使關鍵物料出現短急單，但整體而言，在終端需求能見度有限的環境下，導致新增訂單和生產指數皆在擴張區間中出現趨緩跡象，使製造業未來展望續呈緊縮。
- 台灣經濟研究院公布11月整體製造業景氣信號為連續第3個月呈現黃藍燈，且較前微幅上升至12.29；台經院表示儘管製造業尚未全面改善，但隨著AI產業鏈國際分工與出口需求帶動，也提升積體電路與資通產品相關設備購置回升。



## 產業表現

# 淡季需求疲軟 NAND Flash均價將季減逾1成

全球產業類股概況 (%)



### 盤勢分析：

- 上週能源(+3.2%)與公用事業(+1.1%)逆勢上揚，其餘產業則全數收黑，其中以循環性消費(-1.6%)、必需性消費(-1.4%)及循環性消費(-1.6%)的賣壓相對沉重。

### 科技類股：

- 根據TrendForce最新調查，隨2025年第一季進入淡季循環，加上筆記型電腦等產品因擔心進口關稅上升的不確定風險而提前備貨，使NAND Flash供應商將面臨庫存上升與需求下降等挑戰，初估平均合約價恐季減10%至15%，其中企業用戶固態硬碟(SSD)受AI和儲存應用帶動，預估全年需求將持續成長，但第一季採購量仍會受淡季影響下滑。
- 研調機構發布報告指出，2024年第三季全球VR頭戴裝置市場出貨量年減4%、季減16%且為連續三季呈現下滑趨勢，反映需求持續疲軟，然儘管短期市場停滯，研究機構仍看好AR+AI智能眼鏡市場前景，預計在AI技術加速導入的推升下，市場需求將在今年明顯看到成長。



# 產業類股走勢表現

## 中國振興政策有望支撐油價 禮來減重藥進攻中國市場

### MSCI世界能源指數走勢



### 能源類股：

- WTI油價揚升4.8%至73.96美元；能源類股單週上漲3.2%。
- 全球最大的原油進口國中國將進一步採取刺激措施，以提振其疲弱的經濟，推升上週西德州原油期貨價強勁揚升，收在73.96美元/桶，單週漲幅達4.8%。
- 路透調查顯示，受到中國需求疲軟和全球供應增加影響，將使OPEC+主導的提振油市的努力帶來逆風，2025年油價可能會限制在每桶70美元附近；總產能佔全球半數以上的OPEC+在12月會議上將石油減產措施延長至今年首季末，並將全面減產的解除時間延長一年至2026年底。

### MSCI世界醫療指數走勢



### 醫療類股：

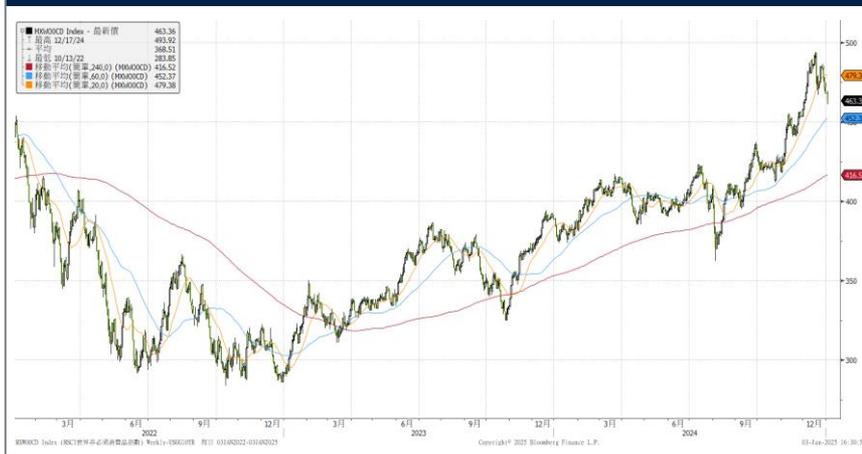
- MSCI醫療指數通週下跌0.3%；NBI生技指數則上漲0.3%。
- 美國製藥公司禮來開發的減肥藥Mounjaro正式在中國上市，且同時通過電商平台販售，隨市佔版圖擴大至中國，預期海外營收將大幅提升。
- 數據顯示製藥商在今年將提高逾250種品牌價，包括輝瑞的新冠病毒治療藥物Paxlovid、必治妥施貴寶的癌細胞療法以及法國賽諾菲的疫苗；儘管1月通常是全年製藥商提價幅度最大的月份，然而此次整體藥價的中位漲幅為4.5%，顯示製藥商已縮減漲價幅度。



# 產業類股走勢表現

## 2025年EV銷量增幅上看3成 傳統百貨面臨衰落危機

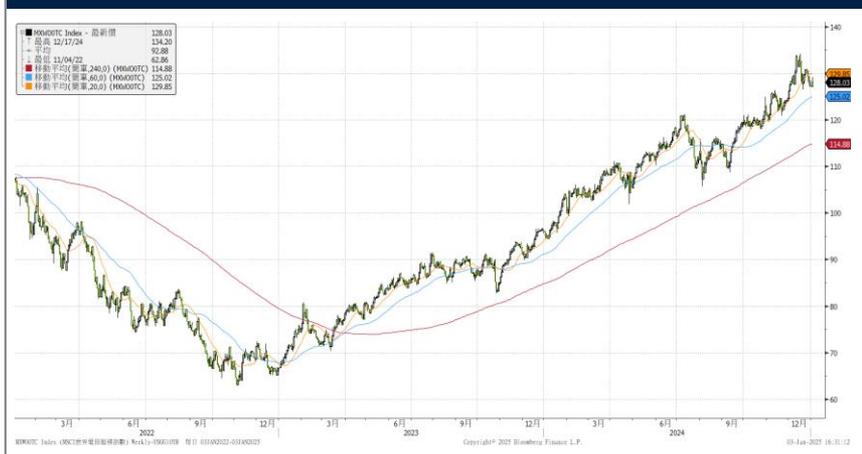
### MSCI全球非必需消費指數走勢



### 消費與通訊類股：

- MSCI循環性消費類股與必需性消費類股在上週分別下跌1.6%、1.4%；MSCI通訊服務類股則小幅下滑0.3%。
- 標普全球汽車預測報告指出，2025年全球電動車銷售量將成長30%，其中印度電動車銷量將暴增117%，顯示市場潛力巨大，而中國本土品牌將面臨電動車型供過於求和激烈價格競爭的挑戰，然年增幅仍上看2成，此外美國電動車銷量年增長則上看36%，其中川普新政府未來是否取消電動車稅收抵免政策，以及後續關稅政策將為產業的觀察重點。

### MSCI通訊服務指數走勢



- 美國連鎖百貨公司梅西百貨宣佈，將在2025年1月底前，關閉全美65家門市，並預告這只是開始，未來計劃關閉150家門市；目前梅西只剩350家分店，與2008年擁有1100家的盛況簡直不可同日而語，凸顯消費者轉向網上購物和專業零售商，傳統百貨公司面臨持續衰退的危機。
- 儘管通訊與消費類股在上週受市場交易清淡及獲利賣壓而表現相對弱勢，然在AI衍生需求帶動下，2024年通訊與循環性消費類股全年漲幅分別高達3成與2成以上，研調機構亦持續看好通訊類股與循環性消費類股在今年的續漲潛力。

資料來源：Bloomberg，2025/01/03。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

# 全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債



# 成熟國家債市

## 交易清淡+通膨僵固性提升 公債價格呈震盪整理

### 美國10年期公債殖利率



### 市場動態與評析：

- 上週市場交易因年底假期而較清淡、市場對未來大幅降息希望落空，以及未來川普政策不確定性的隱憂，再加上美國上週初領失業金人數仍處低檔，美債出現震盪，然相較於年底前債市面臨拋售，上週債市價格最終收於平盤之上，與價格呈反向走勢的美國2年期與10年期公債殖利率分別下滑4bps、2bps，收在4.287%、4.601%。

### 投資回顧與展望：

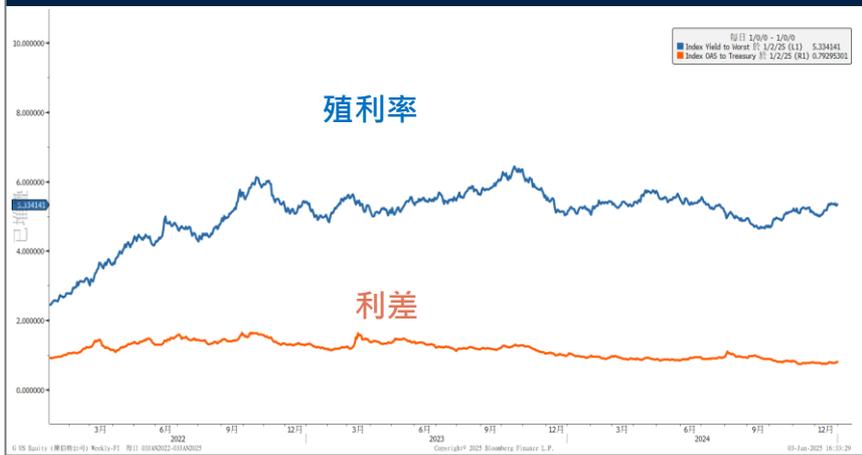
- 儘管聯準會自去年9月以來已3度降息，但10年期美債殖利率在過去三個月自3.7%揚升，反映投資人注意到美國經濟的彈性可能使通膨受控的難度提升，而進一步縮減貨幣寬鬆的空間。
- 持續穩健的勞動市場、市場擔憂未來川普若加徵關稅可能推升通膨，加上聯準會預告明年降息次數將減少，推升美國公債利率近期走勢，並引發債市賣壓，下一個財報季將隨著川普1月20日的就職日展開，為川普的第二任總統任期將拉開序幕，屆時市場的關注將落在聯準會1月29日的利率決策會議與會後聲明；目前芝加哥利率期貨顯示市場預期今年年底的利率上限為4.25%，即僅5月降息1碼的幅度，充份反映市場對抑制通膨成效已趨向保守。



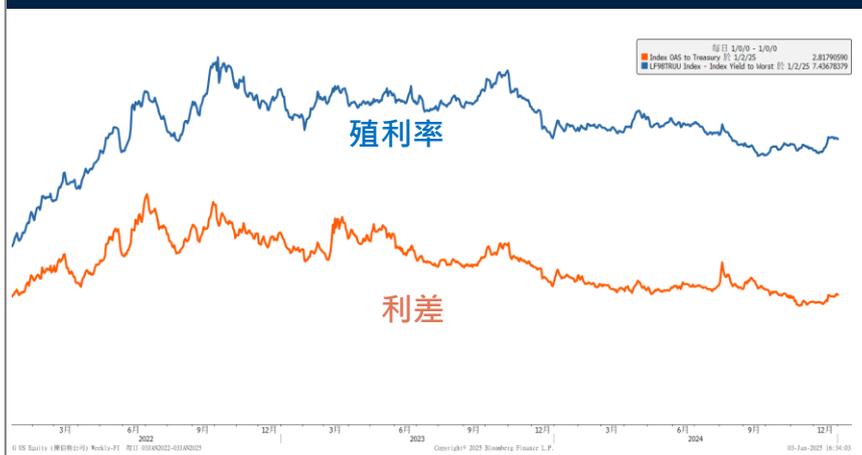
# 美國企業債

## 強經濟加持 2025年非投等債表現潛力有望延續

### 美國投資級企業債利率與利差走勢



### 美國非投資級企業債利率與利差走勢



### 市場動態與評析：

- 上週美國投資級債上漲0.1%，非投資級債則上漲0.4%。

### 投資回顧與展望：

- 有鑑美國多項數據反映整體經濟動能仍強勁，加上市場對美國川普新政府在經貿政策的不確定性，皆使市場對未來通膨走勢與未來降息力道與幅度持更保守態度，目前美國10年期公債殖利率達4.6%，而美國投資等級債券殖利率為5.3%，非投資等級債券殖利率則達7.4%。
- 在債券表現方面，2024年全年美國投資等級債與非投資等級債指數上漲幅度分別達2.1%、8.2%，健康的就業市場印證美國經濟具強勁韌性，使非投資等級債的表現相對出色；此外，美銀美林研究報告顯示，全球非投資等級債券去年12月的違約率從同年4月的2.9%峰值下滑至1.8%，美國非投資等級債券違約率亦自2023年12月的近年高峰2.4%下滑至1.5%，使其債券價值持續提升。
- 展望後市，有鑑於川普就任後經貿政策逐步明朗化，將有利於債券市場的穩定度提升，同時在企業獲利持續強化債券品質的基底下，非投等債的表現機會將延展；在投等債方面，我們認為當市場出現波動時，投等債將成為投資人平衡整體投組波動度的配置首選之一。

資料來源：Bloomberg · 2025/01/03。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

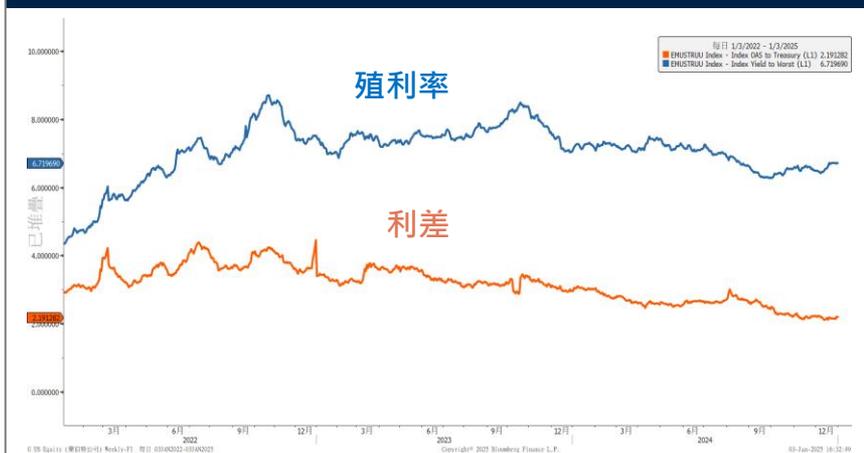


# 新興債

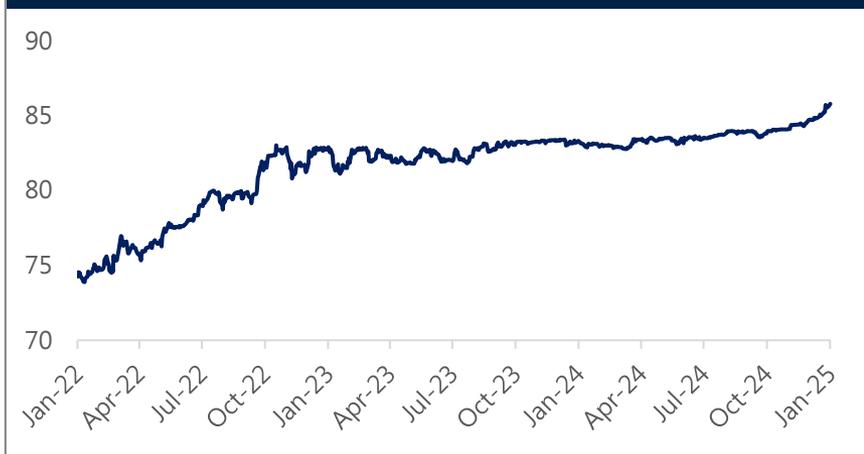
## 大馬朝東協數據中心邁進

## 紡織上游廠前進印尼

### 新興債殖利率與利差走勢



### 印度盧比走勢



### 市場動態與評析：

- 上週新興市場債與公司債皆上漲0.2%。

### 投資回顧與展望：

- 隨著數據中心近年成為科技巨頭和投資人爭相佈局的焦點，馬來西亞憑著政策支持、資源優勢和巨頭投資，迅速崛起為東南亞數位中心黑馬，大馬目前有54個數據中心投入運營，總容量達504.8兆瓦，遙遙領先東南亞其他國家，相比排名第二的印尼年增容量不足大馬的四分之一，排名第三的泰國更是被甩開10倍以上，強化大馬超越新加坡成為東南亞「數據中心之都」的條件。
- 隨著成衣廠逐步轉移生產重心至擁有豐沛人口紅利的印尼，台廠預計今年包含織布、染整、化纖等都將在印尼有相關投資計畫進行，並有望在印尼建構完整的紡織一貫化布局。
- 南韓發布最新進出口統計，在半導體出口年增幅達44%的增速推升下，支撐南韓全年出口年增幅達8.2%，然而受到美國新政府經貿政策變動，加上國內政局動盪，南韓製造業PMI指數連續第3個月跌破50榮枯線，顯示經濟前景恐迎逆風挑戰。

資料來源：Bloomberg，2025/01/03。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率。

# 未來一週觀察重點



# 本週重要觀察重點(2025/1/06~2025/1/10)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
1/06	美國	標普全球美國12月服務業/綜合PMI指數	--/ --	58.5/ 56.6
1/06	歐元區	HCOB歐元區12月服務業/綜合PMI指數	--/ --	51.4/ 49.5
1/06	歐元區	歐元區12月Sentix投資者信心	--	-17.5%
1/06	中國	財新中國服務業服務業/綜合PMI指數	51.4/ --	51.5/ 52.3
1/06	巴西	標普全球巴西12月服務業/綜合PMI指數	--/ --	53.6/ 53.5
1/07	歐元區	歐元區12月CPI/核心CPI (年比)	--/ --	2.2%/ 2.7%
1/07	歐元區	歐元區11月失業率	--	6.3%
1/09	歐元區	歐元區12月零售銷售(月比/年比)	--/ --	-0.5%/ 1.9%
1/09	台灣	台灣12月出口(年比)	5.8%	9.7%
1/09	美國	美國12月FOMC會議記錄公佈	--	--
1/09	巴西	巴西11月零售銷售(月比/年比)	-0.3%/ 3.3%	0.4%/ 6.5%
1/10	美國	美國12月平均時薪(月比/年比)	0.3%/ 4.0%	0.4%/ 4.0%
1/10	美國	美國12月失業率	4.2%	4.2%



# 自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/1/3 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	13.1502	0.26%	31.50%
穩健型	2013/3/1	19.5547	0.45%	95.55%
積極型	2013/3/1	20.9311	0.45%	109.31%
增額保守型	2013/11/1	13.0607	0.26%	30.61%
增額穩健型	2014/4/28	16.7336	0.21%	67.34%
增額積極型	2014/4/28	19.1883	0.17%	91.88%



教職員若需進行風險屬性評估、變更每月投資組合及執行庫存部位調整，  
請於每月1日至15日登入私校退撫自主投資平台，信託銀行將於當月下旬執行相關作業。



請使用行動裝置掃描QR Code或下列網址，  
連結至私校退撫自主投資平台。

私校退撫儲金自主投資平台連結：

<https://ecorp.ctbcbank.com/newpe/>