



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

保德信全球市場週報

2025年04月28日



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)	4.1	-3.4	-2.4
MSCI 新興	2.7	-2.9	2.0
S&P 500	4.6	-4.4	-6.1
歐洲STOXX 600	2.8	-5.8	2.5
滬深 300	0.4	-3.7	-3.8
台股	2.5	-10.8	-13.7

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	2.8	5.1
美國投等債	1.0	0.0	2.0
美國非投資級債	1.3	-0.6	1.1
新興市場債	1.1	-0.4	2.1
新興公司債	1.0	-0.9	1.8

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	0.7	-2.6	0.6
西德州原油	-2.6	-8.7	-12.1
黃金	-0.9	9.2	25.7
MSCI醫療健護	1.9	-4.9	0.2
MSCI循環性消費	4.6	-5.2	-10.7
標普全球基建	1.2	2.8	6.7

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.2	-4.5	-8.3
台幣	0.3	1.7	0.8
人民幣	0.2	-0.4	0.2
印度盧比	-0.1	0.4	0.2
歐元	-0.2	5.3	9.8
巴西里爾	2.1	0.3	8.0

資料來源：Bloomberg，2025/04/25

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所投資之標的。
債券指數皆採彭博巴克萊相關指數，除印度債採CRISIL Short Term Gilt Index。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：對中關稅態度放軟 激勵美股四大指數起揚
- 陸股：1.3兆超長期國債蓄勢待發 基建、內需將獲活水
- 台股：關稅來襲加深產業疑慮 台經院下修全年GDP預估
- 產業：關稅風險升溫 筆電全年出貨年增幅將下滑



債市焦點

- 成熟國家債市：川普總統激進言論不斷 美債單週呈大幅擺盪態勢
- 美國企業債：適時提升投等債核心配置比例 以降低投組波動幅度
- 新興&印度債：印度可望解脫關稅枷鎖 蘋果計劃再提升iPhone產能



一週觀察重點

- 4/30 台灣、美國、歐元區第1季GDP
- 4/30 美國3月通膨數據、中國4月製造業PMI指數
- 5/01 美國ISM4月製造業PMI指數
- 5/02 歐元區4月通膨數據

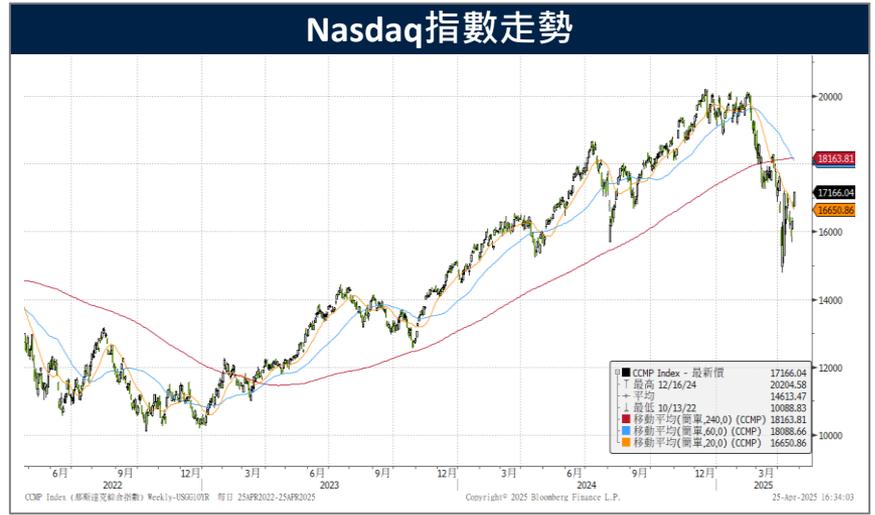
全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



美股

對中關稅態度放軟 激勵美股四大指數起揚



盤勢分析：

- 貿易戰引發金融市場動盪之際，美國總統川普對中關稅態度軟化為美股帶來曙光，激勵美股四大指數在上週復活節開市重挫後反轉揚升，其中道瓊與S&P 500指數單週分別揚升2.5%、4.6%，那斯達克與費半指數則分別彈升6.7%、10.9%。

投資回顧與展望：

- 美國總統表示對中國進口商品徵收的關稅將大幅降低，並重申不打算在中國貿易協議上採取強硬態度，並致力於美中和睦相處，並共同努力達成協議；美中貿易戰升溫，讓全球投資人心慌，市場正在密切觀察中美貿易對峙局面是否有進展，其敏感情緒亦加大股市震盪幅度。
- 在經濟數據方面，美國勞工部公佈數據顯示，美國上週初領失業救濟金人數雖上升至22.2萬人，但仍符合市場預期，此數據仍維持於歷史低位，反映出在關稅與經濟不確定性升高的情況下，勞動市場依然具韌性。
- 密西根大學4月消費者信心指數終值為52.2，儘管低於前值57，但仍優於市場預期，然整體而言，消費者信心自年初以來連續4個月下滑，足已反映關稅因子對市場環境產生的動盪，已對美國消費動能面臨一定程度的壓力。



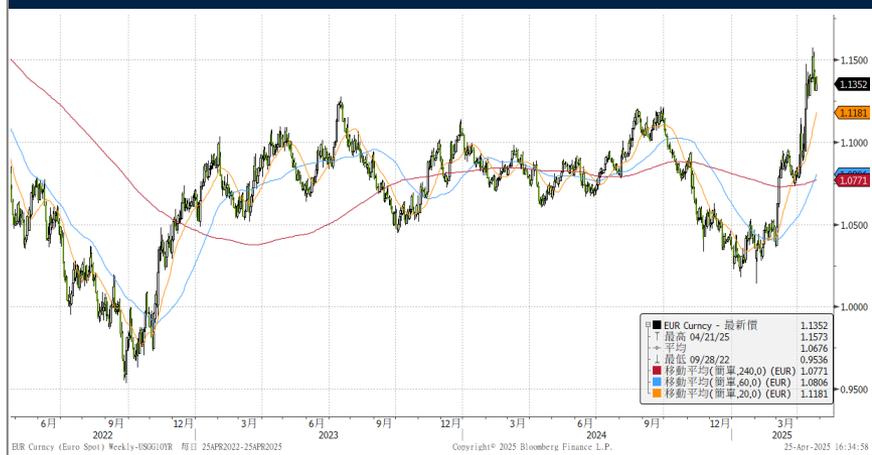
歐股

中美關稅戰有望緩解歐洲通膨 歐元區經濟活動呈停滯

道瓊600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數通週上漲2.8%，歐元貶值0.2%。

投資回顧與展望：

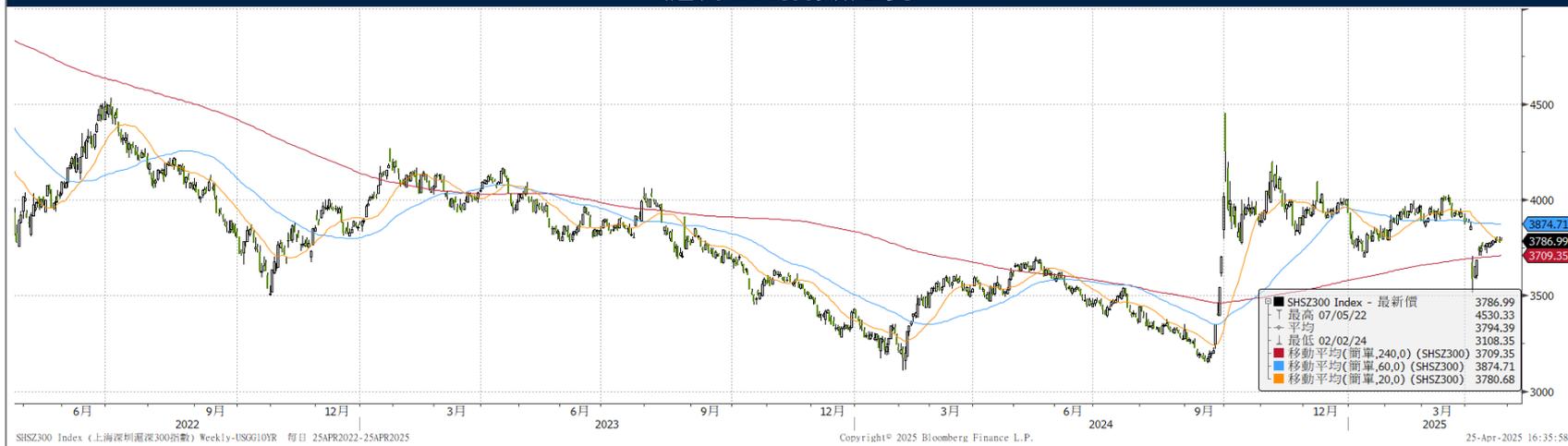
- 歐洲央行總裁表示美國對中國與歐洲加徵高關稅雖然在美國本土可能推升通膨，但對歐元區來說，若歐洲不採取反制措施，鑑於美中貿易戰持續升溫，中國可能出現產能過剩，並將出口轉向歐洲市場，這將可能壓低歐洲商品價格，進而達到「通膨降溫」的效果。
- 川普總統上週表態希望與歐盟達成貿易協議，並已將對歐盟出口品的「對等關稅」自20%暫時調降至10%。法國財長則正向回應，並表達雙方應避免報復，以推進真正的自由貿易協定；目前歐美關稅方面，美國總統川普對歐盟鋼鋁產品加徵25%關稅，歐盟雖有報復性清單，但同意暫緩90天執行，以爭取談判空間。
- 在數據方面，歐元區4月綜合採購經理人指數初值從3月的50.9至50.1，僅略高於代表景氣榮枯分界點的50，低於市場預估的50.3，其中拖累整體數據的主因為4月服務業PMI初值從3月的51.0驟降至萎縮區間的49.7，且為2024年2月以來首見，顯示服務業的疲軟讓整體經濟滑入停滯區間。



陸股

1.3兆超長期國債蓄勢待發 基建、內需將獲活水

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 滬深300指數通過上漲0.4%，收至3786.99點；人民幣升值0.2%，收在7.287人民幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 在財政消息方面，中國於上週發行20年期和30年期的超長期特別國債，且預計今年將共發行1.3兆人民幣的超長期特別國債，以強化基礎建設與資金流動性，初步規劃將透過8000億元人民幣支持國家重大戰略實施和重點領域安全能力建設，另外5000億元則用於推動新一輪大規模設備更新和消費品以舊換新。
- 在經貿消息方面，中國海關已發出內部通知，對部分美國產的晶片取消125%報復性關稅，包括控制功能、放大功能、其他功能的晶片，但儲存作用的除外，但內容尚未取得官方證實。
- 在美國加大對中國貿易施壓、尋求結盟國共同應對的背景下，日本傳出將抵制任何旨在孤立中國的貿易聯盟提議，以維護與中國之間的重要經濟關係；中國約占日本整體貿易額的20%，仍為日本重要的原物料與商品供應來源。



台股

關稅來襲加深產業疑慮

台經院下修全年GDP預估

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 關稅戰有望和緩提振市場信心，加權指數上週揚升2.5%於19872.73點；新台幣則兌美元升值0.3%，收在32.52新臺幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 在數據方面，受到下半年外需恐因關稅壓力而明顯轉弱，再加上民間投資和消費也疲弱，台灣經濟研究院下修今年全年GDP至2.91%，並預估全年經濟將呈「前高後低」格局；此外3月營業氣候調查亦顯示製造業指數不僅較前值下滑至95點，同時也創下近5個月來低點，而服務業則創下新冠疫情以來新低，並呈現連續3個月的下滑，川普關稅政策對下游需求產業衝擊，加上近期股市疲弱亦壓抑財富效果，亦使零售業者與批發業者對未來半年景氣預期更為保守。
- 反映人工智慧需求持續熱絡，經濟部公佈3月與第1季外銷訂單年增幅分別達12.5%、12.1%；展望未來，高效能運算、人工智慧等商機熱絡，對我國半導體先進製程及伺服器供等供應鏈需求強勁，將有助於支撐外銷接單成長動能，惟近期國際政經情勢及地緣政治風險等不確定性加大，宜密切關注並審慎因應。

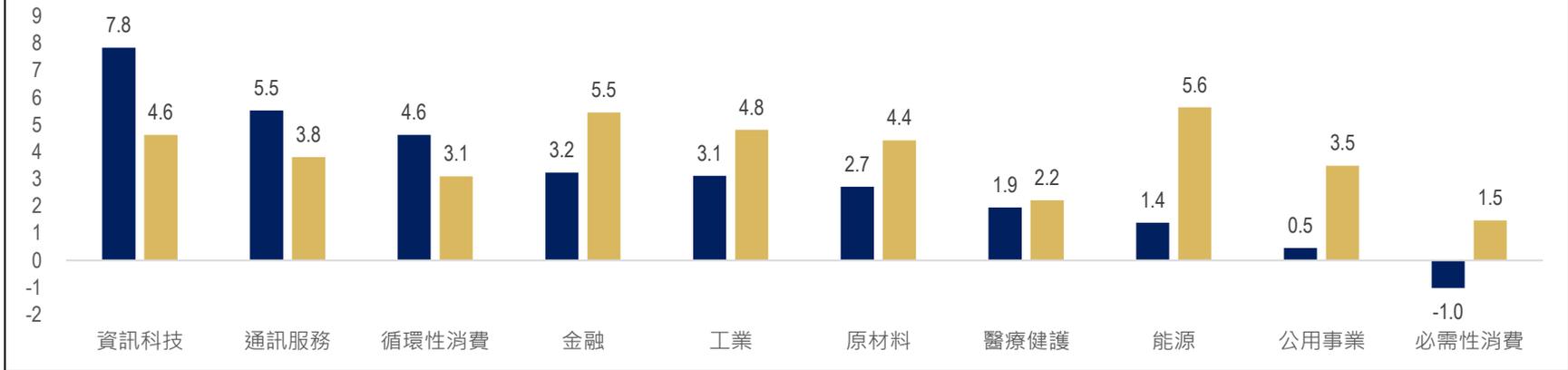


產業表現

關稅風險升溫 筆電全年出貨年增幅將下滑

全球產業類股概況 (%)

■ 上週 ■ 過去兩週



盤勢分析：中美貿易談判顯和緩跡象，激勵全球產業多數揚升，其中資訊科技(+7.8%)、通訊服務(+5.5%)與循環性消費(+4.6%)漲幅最為強勢；能源(+1.4%)與公用事業(+0.5%)的漲幅則相較溫和，必需性消費(-1.0%)為上週唯一下跌的產業。

科技類股：

- 根據TrendForce最新調查顯示，儘管美國暫緩徵收對等關稅90天，提供筆電品牌短暫喘息空間，然整體市場仍籠罩在政策與經濟的不確定性中，帶動筆電品牌廠自2024年底開始提前擴大備貨規模，推升2024年第四季出貨年增率至5.1%，2025年第一季更達7.2%。然而，考量整體經濟疲軟與關稅風險升溫，預估2025年筆電品牌全年出貨年增率將由3.6%下修至1.4%。
- Alphabet2025年第1季財報顯示營收較去年同期成長12%，其中YouTube廣告收入年增幅達10.4%，谷歌雲端營收年增幅亦達28%，反映在核心GCP產品、人工智慧(AI)基礎設施以及生成式AI解決方案方面的業務持續成長，並重申全年資本支出無下調計劃，維持先前預估750億美元。



產業類股走勢表現

關稅衝擊福特對中汽車出口 潮鞋買氣推升愛迪達獲利

MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費週漲4.6%，通訊服務週跌1.0%。
- 涵蓋經銷商、供應商和汽車製造商的美國六大汽車業遊說團體，呼籲川普政府暫緩實施定於5月3日起生效的對非美製汽車零件徵收25%關稅，並示警關稅不僅將打亂全球供應鏈，其引發的骨牌效應將導致產線停工、裁員和破產。
- 面對川普高關稅政策所產生的中國報復性關稅47.5%，汽車巨頭福特無法承受高額關稅，被迫停止將美製車款出口到中國；尤於福特汽車零件數量極多且複雜，比起其他廠商分散在不同地方製造，在美國一條龍產線策略直接出口至中國反而更具獲利空間，然隨著美、中貿易戰加深兩國的貿易對立，亦使福特面臨強勁的逆風挑戰。
- 儘管關稅戰陰霾持續，德國運動用品巨頭愛迪達公佈首季營收不僅優於市場預期，亦較去年同期成長13%，目前市場密切觀注愛迪達的重要生產基地越南，是否有機會在90日暫緩期間與美國達成互惠協議，否則未來將面臨高達46%的驚人關稅，屆時將大幅提升愛迪達在越南的生產成本，進而衝擊其價格競爭力與獲利空間。



產業類股走勢表現

需求停滯油價賣壓不退

藥商因應關稅政策調整產線

MSCI世界能源指數走勢



能源類股：

- WTI原油價格下跌2.6%至63.02元，能源股上漲1.4%。
- 關稅引發投資者對全球需求的擔憂以及金融市場的拋售，再加上OPEC宣佈將提高產量，使西德州原油期貨價在上週持續下跌2.6%，收在每桶63.02美元；相較於去年年底的收盤價71.7美元，年初以來已下跌12%。
- IMF發布的《世界經濟展望》，布蘭特油價預計在2025年將下跌15.5%，徘徊在每桶66.9美元左右，而供應增長預計將超過「疲軟的需求增長」，到2026年油價將進一步下滑，預計將穩定在每桶62.4美元左右。

MSCI世界醫療指數走勢



醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲1.9%，NBI生技指數整週上漲4.1%。
- 川普政府正透過藥品進口調查以做為徵稅奠定基礎，並強調美國需要增加藥品產能，以確保供應藥品的自主性，促使幾家大型製藥商考慮將生產轉移到藥品銷售地點。
- 羅氏宣布將在5年內向美國投資500億美元，並表示已開始轉移生產以降低關稅風險，同時必治妥施貴寶與賽諾菲也表示正制訂類似的計畫，以降低川普關稅造成重大損害，默克則直接將財測納入恐因關稅造成的2億美元損失，並下修全年獲利預期，反映製藥企業已經開始因應關稅而調整策略。

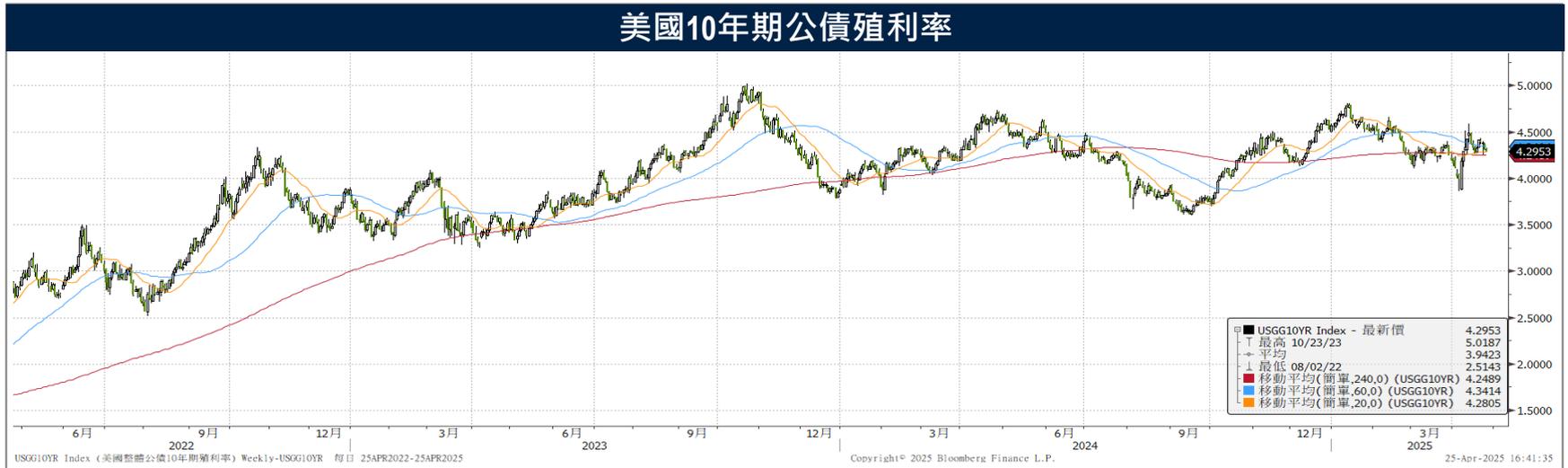
全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債



成熟國家債市

川普總統激進言論不斷 美債單週呈大幅擺盪態勢



市場動態與評析：

- 上週美國債市隨川普總統的言論而大幅擺盪，之後在中美貿易談判有望和緩，再加上聯準會官員釋出 6 月可能降息論調，使美債價格反轉揚升，其中與價格呈反向走勢的美國10年期公債殖利率通週下滑9bps至4.235%。

投資回顧與展望：

- 上週川普總統再次施壓要求Fed應立刻降息，市場擔心Fed獨立性面臨挑戰，引發投資人對美債信心動搖，加深債市賣壓情緒而使10年期公債殖利率在上週週間再度走揚，隨後在川普總統緩頰先前對於降息時程的激進言論加上關稅衝突和緩，驅使買盤回流債市，其中10年期公債殖利率則小幅下滑至4.235%。
- 此外，聯準會官員在公開談話中雖排除5月降息的可能，但表示隨著數據陸續露出，認為待6月初或許就能較清楚的掌握經濟方向，屆時不排除做出利率調整以確保貨幣政策朝正確方向前進；而根據 LSEG Lipper 截至4/23的數據，投資人單週淨買進2.06億美元的美國債券基金，結束了連續5週的拋售趨勢。



美國企業債

適時提升投等債核心配置比例 以降低投組波動幅度

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1.0%，非投資級債上漲1.3%。

投資回顧與展望：

- 美國關稅政策放大近期債券價格波動度，避險資金湧入債市，使年初以來美國投資等級債與非投資等級債指數表現分別為2.0%與1.1%，政府公債占比達6成以上的彭博全球債券指數則揚升5.1%，反映市場謹慎情緒。
- 川普激進言論使全球股債市大幅擺盪，我們認為在波動度提升的環境下，投資等級債券將有助於提升整體投資穩定度，加上投資等級企業債殖利率水準目前仍具吸引力，在聯準會寬鬆貨幣政策方向不變的基礎下，以及關稅不確定性可能對企業獲利形成逆風，建議可適時提升投等債核心配置比例，以降低投組波動幅度。
- 在非投等債方面，2025年3月的美國非投等債違約率持續下滑至1.3%，遠低於近十年平均違約率2.7%。反映強勁的企業獲利持續強化債券品質，我們認為在企業違約率未達到影響經濟結構前，仍具有一定的表現潛力，待關稅政策引發的震盪平息後，市場將回歸至基本面，違約率穩於低位的非投資級債可望隨風險性資產揚升。



新興債/印度債

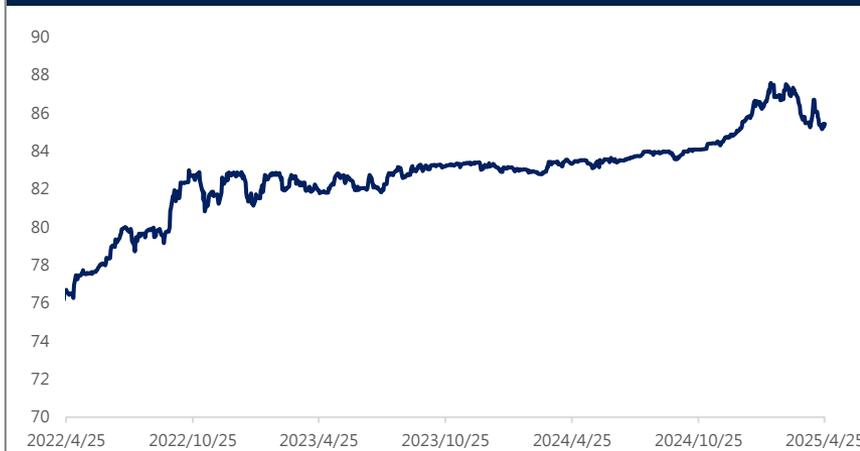
印度可望解脫關稅枷鎖

蘋果計劃再提升iPhone產能

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



市場動態與評析：

- 上週新興市場債上漲1.1%，公司債上漲1.0%。

投資回顧與展望：

- 印度政府宣稱美印雙方互惠的貿易協議談判「有重大進展」，數據顯示2024年美印雙邊商品貿易總額約達1,290億美元，印度對美國的貿易順差約為457億美元，而今年2月印度總理亦承諾將於2030年前讓美印雙邊貿易額增至5,000億美元，同時計劃擴大向美國購買軍備、原油和液化天然氣。
- 蘋果公司計劃在今年年底前，再將iPhone在印度的產量提高約10%，顯示蘋果即使遭遇中國禁止生產設備出口印度的阻礙，仍持續擴大印度布局，凸顯在地緣政治和經濟情勢變化下，供應鏈必須更多元化的重要性，市場傳言蘋果的長期目標為將高達50%的iPhone產量移出中國
- 在國內政壇動盪、美國大打關稅戰的雙重利空夾擊下，韓國今年首季國內生產毛額呈現季萎縮0.2%、年萎縮0.1%，不僅低於市場預期，亦為近四年來首見的衰退局面，顯示受到總統尹錫悅引發戒嚴令風波影響，政壇動盪和權力真空使韓國政府未能有效應對美中貿易戰而使經濟直接受到衝擊。

未來一週觀察重點



本週重要觀察重點(04/28-05/02)

重要財報：

- 4/29 Visa、可口可樂
- 4/30 微軟、Meta、高通
- 5/01 蘋果、亞馬遜、禮來、萬事達卡、Airbnb、麥當勞

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
4/29	歐元區	歐元區4月消費者信心指數	--	-14.5
4/30	台灣	台灣第1季GDP (年增)	--	2.9%
4/30	歐元區	歐元區第1季GDP(季增/年增)	--/ --	0.2%/ 1.2%
4/30	美國	美國3月CPI指數(月比/年比)	0.0%/ 2.2%	0.3%/ 2.5%
4/30	美國	美國3月核心CPI指數(月比/年比)	0.1%/ 2.5%	0.4%/ 2.8%
4/30	美國	美國3月核心PCE指數(季比)	--	2.6%
4/30	美國	美國第1季GDP	--	2.4%
4/30	中國	中國財新4月製造業PMI指數	--	51.2
5/01	美國	美國ISM4月製造業PMI指數	--	49
5/02	歐元區	歐元區4月CPI (月比/年比)	--/ --	0.6%/ 2.2%
5/02	歐元區	歐元區4月核心CPI (年比)	--	2.4%
5/02	歐元區	歐元區3月失業率	--	6.1%
5/02	台灣	標普全球台灣4月製造業PMI指數	--	49.8
5/02	美國	美國4月失業率	--	4.2%
5/02	美國	美國4月平均時薪(月比/年比)	--/ --	0.3%/ 3.8%



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/4/25 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	12.9927	-0.94%	29.93%
穩健型	2013/3/1	18.9030	-2.90%	89.03%
積極型	2013/3/1	19.9394	-4.31%	99.39%
增額保守型	2013/11/1	12.9130	-0.88%	29.13%
增額穩健型	2014/4/28	16.1737	-3.14%	61.74%
增額積極型	2014/4/28	18.1783	-5.10%	81.78%



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/>