



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06月09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)	1.4	6.3	5.7
MSCI 新興	2.2	4.0	10.0
S&P 500	1.5	7.0	2.0
歐洲STOXX 600	0.9	3.2	9.1
滬深 300	0.9	1.7	-1.5
台股	1.5	5.5	-6.0

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	-0.1	-0.1	5.2
美國投等債	-0.2	0.4	2.0
美國非投資級債	0.3	1.7	3.0
新興市場債	0.2	1.2	3.2
新興公司債	0.0	1.0	2.7

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	3.6	3.0	1.4
西德州原油	6.2	9.3	-10.0
黃金	1.7	-2.5	27.5
MSCI醫療健護	1.4	0.4	-0.1
MSCI循環性消費	-0.9	6.3	-3.4
標普全球基建	0.5	2.4	11.7

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	-0.1	0.0	-8.6
台幣	0.0	1.1	8.7
人民幣	0.1	0.4	1.5
印度盧比	-0.1	-1.4	0.0
歐元	0.4	0.2	10.1
巴西里爾	2.8	2.7	10.0

資料來源：Bloomberg，2025/06/06

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：美中貿易和談見曙光 S&P 500指數重返6千大關
- 陸股：關稅政策壓力持續 疲軟新訂單拖累製造業動能萎縮
- 台股：新訂單與生產動能回升 5月製造業PMI重返擴張
- 產業：Blackwell需求爆棚 輝達全年毛利率上看80%



債市焦點

- 成熟國家債市：OECD示警若關稅導致通膨升溫 降息步調恐放緩
- 美國企業債：融資能力為企業債觀察指標 非投等債違約率穩於低位
- 新興&印度債：印度經濟活動呈高速擴張 蘋果持續強化去中產能佈局



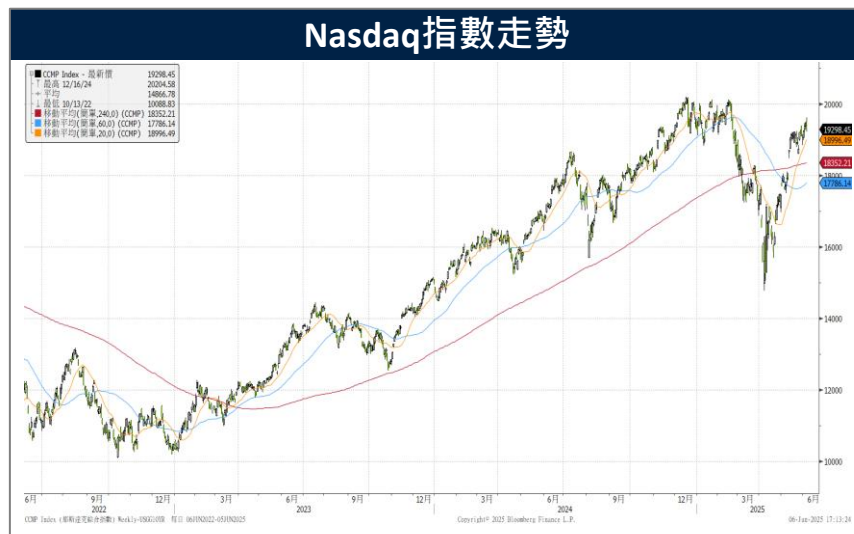
一週觀察重點

- 6/9 台灣5月出口
- 6/9 中國5月CPI與PPI數據
- 6/11 美國5月CPI/平均薪資
- 6/13 歐元區4月工業生產

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。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



盤勢分析：

- 美中局勢緩和，雙方代表將於週一於倫敦會面，市場樂觀氣氛帶動上週美股四大指數全面走揚；其中費半指數彈升5.9%與7.2%，標普500指數亦重新站上6千點大關，漲幅1.5%。

投資回顧與展望：

- 在企業動能方面，ISM5月美國製造業採購經理人指數(PMI)因反映企業對關稅與出口的不確定而呈現新訂單減少、供應鏈呈現緊張狀態，使指數下滑至48.5，為連續第三個月低於50；服務業PMI指數亦意外滑落至49.9%，低於道瓊社調查的經濟學家共識52.1%及4月的51.6%。
- 在就業數據方面，美國4月最新職位空缺和勞動力流動調查，顯示4月底職缺數量高於市場預期並增加19.1萬個，美國5月非農新增就業人數儘管較前值放緩，但仍高於市場預期至13.9萬人，失業率則持穩於4.2%，顯示勞動需求仍強。
- 上週公佈的Fed褐皮書顯示過去6週美國經濟出現萎縮且聘僱活動趨緩，加深關稅不確定性影響就業成長的風險。



歐股

ECB決議八度降息 歐元區服務業企業動能疲軟

道瓊600指數



盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數週漲0.9%，歐元升值0.4%。

投資回顧與展望：

- 隨歐元區通膨已明顯下滑，歐洲央行於上週再度降息1碼；歐洲央行自去年6月以來已降息8次，並將存款準備率降至2%，市場正面預期歐洲通膨降溫，加上歐洲央行持續降息，有助支撐歐股估值，然市場預期歐洲央行可能為因應貿易戰引起的通膨挑戰，於7月暫停降息腳步。
- 經濟數據方面，歐元區5月消費者物價調和指數初值從前月的2.2%降至1.9%，並低於分析師預估與歐洲央行設定的2%目標。
- 在企業活動方面，標普全球歐元區5月製造業PMI終值從4月的49升至49.4，接近50並創33個月新高，顯示製造業情況進一步回穩，其中，歐元區第二大經濟體法國製造業PMI升至49.8並創28個月新高。
- 歐元區服務業PMI指數則自前值50.1下滑至49.7，並落入萎縮區間，顯示服務業動能出現放緩跡象，綜合PMI終值從前月的50.4降至50.2，主因身為經濟主力的服務業活動呈現停滯。

歐元走勢





陸股

關稅政策壓力持續 疲軟新訂單拖累製造業動能萎縮

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 上週滬深300指數小幅上漲0.9%收至3873.98點；人民幣升值0.1%，並收在7.1926人民幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 在數據方面，5月財新中國製造業採購經理人(PMI)指數較4月下滑2.1點至48.3，也是8個月以來首次跌至榮枯線以下，若以分項數據觀察，5月供需都從擴張轉為收縮、新訂單指數跌至榮枯線以下並為2022年10月來最低，反映受美國對等關稅政策的衝擊，導致當月新出口訂單指數在收縮區間進一步下滑；服務業PMI指數則上升至51.1，反映五一連假刺激消費，使服務業經營擴張速度加快。
- 企業消息方面，到電動車、外送平台和電商等行業陷入價格戰，導致利潤下滑，其中電動車龍頭廠比亞迪所掀起的電動車價格戰，不僅未成功帶動銷售，還引來官方出手整頓；比亞迪啟動年度最大規模促銷戰，對22款車型提供降價優惠，最高降幅達34%，導致其他車廠被迫跟進，在毛利率大幅下滑的影響下，中國車市能見度持續下滑。

新訂單與生產動能回升 5月製造業PMI重返擴張

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 台灣加權指數上週上漲1.5%，收在21660.66點，台幣兌美元則收於平盤之下，收在29.92兌1美元。

投資回顧與展望：

- 中經院公布5月台灣製造業採購經理人指數重返擴張區間至51，顯示在市場觀望美國對等關稅與政策走向的同時，儘管使製造產業動能在4月一度轉為緊縮，最終在生產指數回升的帶動之下，加上在90天關稅暫緩期的架構下，帶動新增訂單量，使5月PMI組成指標重新站上景氣緊縮和擴張的分水嶺的擴張區間。
- 主計總處公布5月消費者物價總指數，受油價下跌而使年增幅創下2021年4月以來新低至年增幅1.55%，隨著國際原物料價格走跌，且新台幣升值使進口成本下降，下半年CPI增幅可望低於2%。
- 企業消息方面，亞馬遜宣布網路服務亞太台北區域將正式啟用，並計劃投資超過50億美元在台灣數據中心的建設、連接、營運和維護，屆時開發者、新創、企業和非營利組織將能選擇位於台灣的AWS資料中心執行應用程式，並為終端用戶提供服務，同時滿足客戶資料在地儲存的需求。

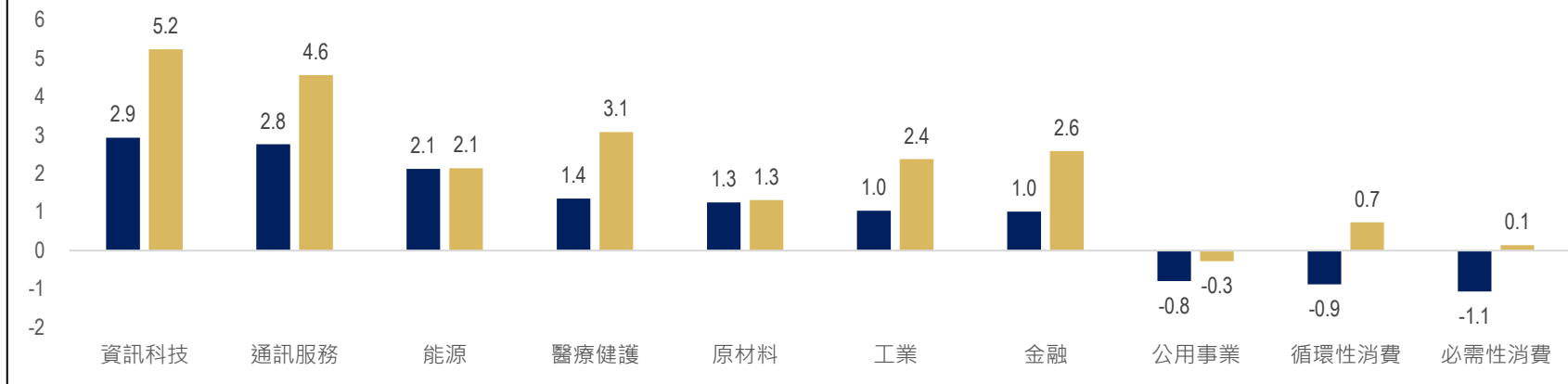


產業表現

Blackwell需求爆棚 輝達全年毛利率上看80%

全球產業類股概況 (%)

■ 上週 ■ 過去兩週



盤勢分析：上週全球各產業多數上揚，其中資訊科技/通訊/能源的表現居前，揚升區間在2.1%~2.9%，公用事業、循環性消費與必需性消費的表現則較疲軟，跌幅區間在0.8%~1.1%。

科技類股：

- 外資券商研究報告指出，Blackwell需求爆棚且供應吃緊，正迅速擴大產能，市場預期其高單價、高整合設計可帶動利潤爆發，且訂單能見度已涵蓋至2026年，目前輝達的毛利率接近61%，但隨著Blackwell銷量的成長，其毛利率可能躍升至80%，反映輝達強大的定價能力和市場地位。
- 世界半導體貿易統計協會(WSTS)上修今年全球半導體銷售額預估將年增11.2%，並創下歷史新高且突破7千億美元大關，其中邏輯晶片銷售額將大增2成，且明年半導體銷售額亦有望續創歷史新高。
- 根據TrendForce最新調查，隨著PC OEM和智慧手機業者陸續完成庫存去化，並積極於美國對等關稅的90天寬限期內生產整合，將帶動動能升溫，預期一般型DRAM合約價，以及一般型DRAM和HBM合併的整體合約價都將上漲。



產業類股走勢表現

關稅亂流導致消費者縮手

Lululemon下修獲利前景

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非必需消費週跌0.9%，通訊服務週漲2.8%。
- 在經濟不確定性、通膨壓力、消費者信心下降的壓力下，知名瑜珈服飾品牌Lululemon儘管繳出優於市場預期的Q1財報，然而在面臨需求成長降溫、高關稅等利空因素而下修財測，導致當日盤後股價應聲崩跌逾兩成；川普的關稅政策重傷成衣、服飾產業，潮牌Gap近期也示警，儘管已調整採購策略，全年關稅支出仍上看1.5億美元，勢必侵蝕利潤。
- 美國企業出現裁員浪潮跡象，包括零售巨頭Walmart於稍早5月底宣布將裁減全球1,500名白領員工，藉此節約成本、優化流程，全球最大消費日用品公司寶僑家品亦於上週表示將導入數位化、自動化來提升效率，並計劃在未來兩年裁撤7,000人，以因應日益嚴峻的企業競爭。
- 消費者等待新型遊戲機「Nintendo Switch 2」，拖累Switch5月份日本銷售量暴減4成，並呈現連4個月萎縮，Sony PS5銷量則連續第2個月陷入萎縮且較去年同期暴減6成，而上週新機首度於日本、美國同步開賣表現優於原先預期，顯示新機所帶動的買氣將有望為整體銷量注入能量。



產業類股走勢表現

潔淨能源將成能源投資主流 賽諾菲積極強化產品線

MSCI世界能源指數走勢



資源類股：

- WTI原油價格單週彈升6.2%，能源股週漲2.1%。
- 美國就業報告正向與中美重啟貿易談判的樂觀氛圍，加深全球兩大經濟體朝正向發展的期待，使西德州油價在上週強彈6.2%，收在每桶64.58美元，創下今年4月4日以來的新高價。
- 國際能源總署預期清潔能源支出的激增將推動全球能源投資在2025年達到創紀錄的3.3兆美元，其中2.2兆美元的投資將流往再生能源、核能和儲能在內的清潔能源技術。

MSCI世界醫療指數走勢



醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲1.4%，NBI生技指數彈升4.3%。
- 法國製藥巨擘賽諾菲同意以95億美元的價格收購美國生技公司Blueprint，以提升自身在罕見免疫疾病藥物領域的實力，Blueprint旗下有目前唯一獲准治療全身性肥大細胞增多症的藥物，預期其藥物將貢獻可觀營收。
- 因減肥藥而爆紅的遠距醫療平台Hims&Hers併購歐洲遠距醫療平台Zava，計劃進一步在歐洲擴大業務版圖；Hims&Hers目前已擁有約240萬用戶，擴大佈局歐洲後，活躍客戶群可望再擴大50%至130萬人。

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

OECD示警若關稅導致通膨升溫 降息步調恐放緩

美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 就業報告顯示勞動力市場降溫但有彈性，略微緩和了對聯準會降息的預期，美國10年期公債殖利率通過走升12bps並收至4.514%。

投資回顧與展望：

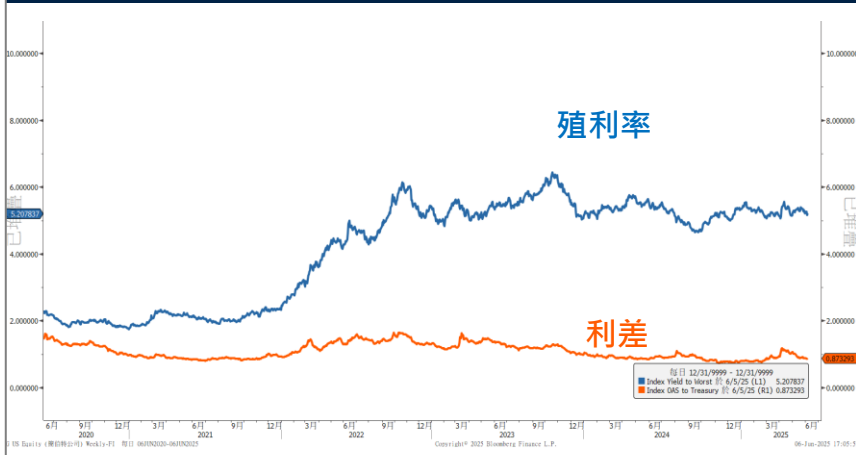
- 美國就業數據顯示目前美國關稅政策變動情況下，企業用人趨於保守，美國失業率持穩於4.2%，顯現美國勞動市場仍具彈性，亦強化聯準會先前對維持當前利率的謹慎立場。
- 川普總統關稅政策反覆變化的不確定性，使全球經濟持續承壓。OECD以關稅政策對經濟帶來壓力為由，下修美國今、明兩年經濟成長率至1.6%、1.5%，同時示警美國受關稅影響，通膨升溫可能導致聯準會放緩降息步調至明年。
- 目前芝加哥利率期貨顯示市場預期未來5次的FOMC會議中，將共有2次分別9月與12月各1碼的降息空間至年底利率上限4.00%，2026年亦有共2碼的降息空間，皆與聯準會3月提出的利率預期一致。



美國企業債

融資能力為企業債觀察指標 非投等債違約率穩於低位

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：

- 上週美國投資級債下跌0.2%，非投資級債上漲0.3%。

投資回顧與展望：

- 自4/8關稅引發的波段低點以來，美國投資等級債與非投資等級債上漲幅度分別達1.6%、4.9%，有鑑於美國關稅政策空間具談判空間，市場對經濟可能衰退的擔憂也逐步和緩，在強勁的企業獲利有望持續優化企業債券品質的情境下，企業債價格成長潛力將持續放大。
- 摩根大通執行長警告，美國的財政赤字對國內生產毛額占比將高達6.5%，這將提升美債市場陷入「困境」的風險並進而導致利差擴大，同時指出企業融資能力若受損，影響層面將擴及中小企業借款、非投資等級債、槓桿貸款及房貸。
- 美銀美林研究報告顯示，2025年5月的美國非投資等級債券違約率持穩於1.1%，儘管美國財政赤字對美國企業債品質所產生的壓力逐漸浮出檯面，然而在市場對關稅敏感度逐漸鈍化以及企業獲利結構仍強韌的情境下，非投等債的表現潛力仍具吸引力，然未來其違約率揚升速度與幅度為主要觀察重點之一。

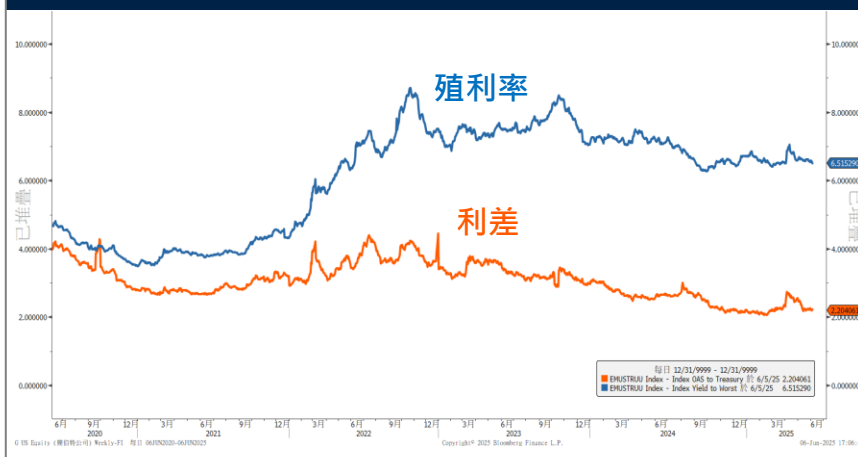


新興債/印度債

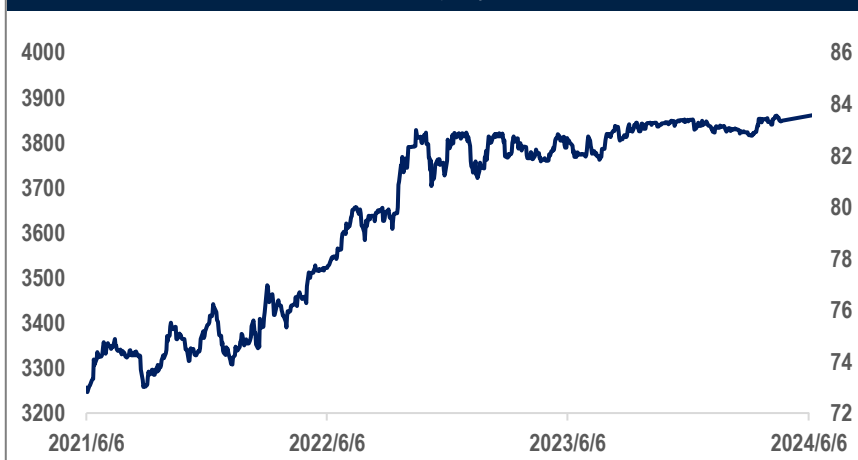
印度經濟活動呈高速擴張

蘋果持續強化去中產能佈局

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0.2%，公司債則收於平盤之上。

投資回顧與展望：

- 標普全球發布印度5月綜合PMI指數為59.3，顯示企業經濟活動處高速擴張階段，其中服務業PMI指數自前月微幅上升至58.8，並呈現今年2月以來最強勁成長，製造業PMI指數則在企業加大採購及增加招聘的動能推升下，處於57.6擴張區間。
- 受川普關稅政策影響，科技巨頭蘋果加速分散供應鏈，尤其是印度日益成為主要供應鏈地點，隨著蘋果在印度的iPhone和Mac售後維修業務，將交由印度塔塔集團接管，顯現蘋果對塔塔的高度認可，反映蘋果持續深化在中國以外布局製造及售後服務策略，亦顯示印度已成為蘋果重要核心產能重地。
- 從需求面來看，印度是全球第二大智慧型手機市場，印度正成為蘋果戰略發展的重點，根據市場研究公司Counterpoint Research估計，2024年印度iPhone銷量達1,100萬台，市占率從2020年的1%大幅提升至7%，市場預期售後維修需求將持續提升。

未來一週觀察重點



本週重要觀察重點(06/09-06/13)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	前期值
6/9	台灣	台灣5月出口(年比)	--	29.9%
6/9	中國	中國5月CPI(年比)	--	-0.1%
6/9	中國	中國5月PPI(年比)	--	-2.7%
6/10	歐元區	歐元區6月投資者信心	--	-8.1
6/10	巴西	巴西5月通膨率(月比/年比)	--/ --	0.43%/ 5.53%
6/11	美國	美國5月平均薪資(年比)	--	1.4%
6/11	美國	美國5月CPI(月比/ 年比)	0.2%/ 2.5%	0.2%/ 2.3%
6/11	美國	美國5月核心CPI(月比/ 年比)	0.3%/ 3.0%	0.3%/ 3.3%
6/12	巴西	巴西4月零售銷售(月比/年比)	--/ --	0.8%/ -1.0%
6/12	美國	美國5月核心PPI(月比/ 年比)	0.3%/ --	-0.4%/ 3.1%
6/13	歐元區	歐元區4月工業生產 (月比/年比)	--/ --	2.6%/ 3.6%

資料來源：Bloomberg · 2025/06/06。



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/6/6 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	12.5515	-4.30%	25.52%
穩健型	2013/3/1	18.4680	-5.13%	84.68%
積極型	2013/3/1	19.7192	-5.36%	97.19%
增額保守型	2013/11/1	12.4557	-4.39%	24.56%
增額穩健型	2014/4/28	15.8199	-5.26%	58.20%
增額積極型	2014/4/28	17.9288	-6.40%	79.29%



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/>