



**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30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)	3.4	3.7	8.2
MSCI 新興	3.3	5.5	14.2
S&P 500	3.4	4.2	5.0
歐洲STOXX 600	1.3	-1.6	7.1
滬深 300	2.0	2.1	-0.3
台股	2.4	5.8	-2.0

## 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	1.0	1.8	7.0
美國投等債	0.7	1.8	3.7
美國非投資級債	0.7	1.7	4.2
新興市場債	0.9	1.9	4.7
新興公司債	0.6	1.5	4.0

## 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	-4.1	1.7	1.0
西德州原油	-12.6	7.6	-8.6
黃金	-2.0	0.0	25.8
MSCI醫療健護	1.3	1.3	-0.5
MSCI循環性消費	4.2	1.1	-0.7
標普全球基建	1.3	0.6	11.9

## 全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	-1.5	-2.3	-10.4
台幣	1.6	3.0	11.4
人民幣	0.1	0.3	1.7
印度盧比	1.3	-0.2	0.1
歐元	1.7	3.4	13.2
巴西里爾	0.5	2.8	11.2

資料來源：Bloomberg，2025/06/27。

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：對等關稅暫緩期可望展延 標普那指創歷史新高
- 陸股：央行投放資金強化流動性 花旗上調全年GDP至5%
- 台股：單週呈震盪揚升格局 AI概念股持續展現動能
- 產業：HBM需求推升美光季營收 三星力拚2奈米量產良率



## 債市焦點

- 成熟國家債市：個人收支放緩通膨數據溫和 市場預期年內降息3碼
- 美國企業債：非投等債波段表現轉強 違約率變化將為後續觀察點
- 新興&印度債：印度企業動能創14個月新高 IC通路加速布局東協



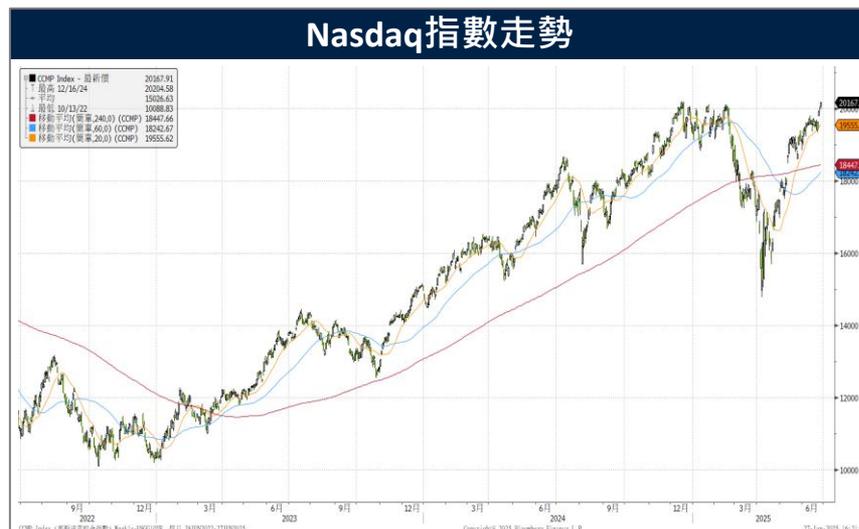
## 一週觀察重點

- 7/01 美國5月CPI/核心CPI
- 7/01 歐元區6月PMI/ 5月CPI/核心CPI
- 7/01 台灣6月PMI
- 7/03 美國6月失業率

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：

- 美中貿易合談在即、美國對等關稅暫緩期可望延長，市場氛圍趨向樂觀帶動上週美股四大指數全面走揚；其中費半與那斯達克指數彈升6.4%與4.2%，道瓊與標普500指數漲幅分別達3.8與3.4%。

### 投資回顧與展望：

- 聯準會主席在國會作證時表示，目前尚未準備好響應川普對立即降息的呼籲，暗示7月政策會議可能維持利率不變，並強調，聯準會將持續觀察通膨與就業市場狀況，避免過早降息引發長期經濟風險；市場預期即將公布的6月消費者物價指數將成為利率走向的關鍵指標。
- 在數據方面，美國5月PCE物價指數年增幅符合預期達2.3%，核心PCE則略高於預期上升至2.7%，此外公佈的5月個人收入月減0.4%，遠低於預期與前值，同時實質消費支出減少0.3%，反映內需動能轉弱，然而密大消費者信心指數大幅上升至60.5，加深消費者信心可望支撐未來支出改善的條件。

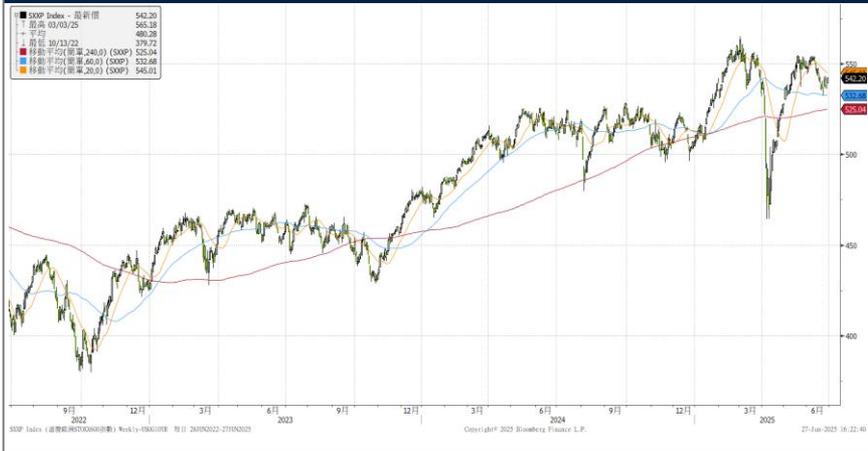
資料來源：Bloomberg，2025/06/27。



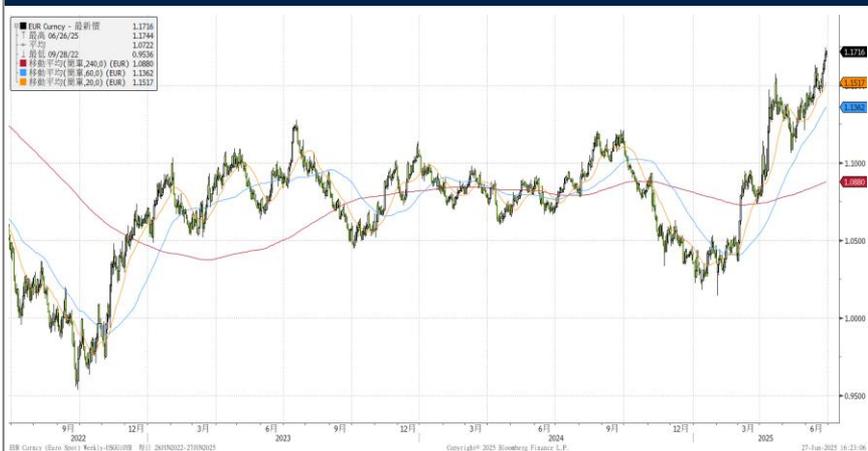
# 歐股

## 以伊危機落幕激勵歐股 德國有望提振歐元區經濟動能

### 道瓊600指數



### 歐元走勢



### 盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數週跌1.3%，歐元升值1.7%。

### 投資回顧與展望：

- 以色列和伊朗已決議停火，激勵歐股表現，同時亦驅使投資人也將目光再度轉向美、歐仍在進行協商的關稅政策；信評機構標普全球預估，儘管關稅影響比預期更大，但歐元區經濟成長可望從今年的0.8%加速至明年的1.4%，並預估到2029年，歐洲國防開支可望達到8千億歐元。
- 歐元區綜合採購經理人指數初值與前月持平為50.2，僅略高於景氣榮枯線50；身為經濟主力的服務業僅微幅好轉，製造業則仍然低迷，然而歐元區最大經濟體德國6月綜合PMI從前月的48.5升至50.4，重返擴張區間，為歐元區經濟動能帶來曙光。
- 德國內閣正式通過2025年預算草案和2026年預算框架，分別為1,157億歐元與1,236億歐元，金額皆較2024年的745億歐元大幅提高，其中期財務計劃顯示至2029年，德國國防開支將擴增逾一倍至1,528億歐元，佔GDP的比例將從2024年的2.1%提高至3.5%；市場預期透過經濟刺激措施將可帶動德國經濟明年加速成長。

資料來源：Bloomberg · 2025/06/27 ·



## 陸股

## 央行投放資金強化流動性 花旗上調全年GDP至5%

滬深300指數走勢



## 盤勢分析：

- 上週滬深300指數小幅上漲2.0%收至3921.76點；人民幣升值0.1%，並收在7.1728人民幣兌1美元。

## 投資回顧與展望：

- 中國央行展開3,000億元中期借貸便利MLF操作，以疊加買斷式逆回購操作淨投放1,180億元，使6月中期流動性淨投放總額達3,180億元，近月中期流動性持續處於淨投放狀態，市場預期其原因包括 1)政府持續大規模發行債券，因應銀行同業存單到期規模處於高峰階段，以保持銀行體系流動性處於充裕狀態；2)釋出數量型貨幣政策工具持續加力的政策信號，推動存量社融以滿足企業和居民的融資需求並強化逆周期調節。
- 投行花旗繼5月中旬調升對中國經濟增速預估後，最近再度將中國2025年GDP年增幅由前值4.7%上調至5.0%，但對目前的通縮局面呈保守看法，並認為經濟復甦將持續呈現分歧的態勢；在貨幣政策方面，則預計下半年祭出抵押補充貸款(PSL)或相關政策金融工具規模有望達到約5千億元人民幣。



## 台股

## 單週呈震盪揚升格局 AI概念股持續展現動能

台灣加權指數走勢



## 盤勢分析：

- 台灣加權指數上週上漲2.4%，收在22580.08點，台幣兌美元則升值1.6%，收在29.05兌1美元。

## 投資回顧與展望：

- 上週台股呈現震盪揚升格局，其中加權指數受到美股高檔震盪和AI族群漲多後獲利了結賣壓而在短線創高後小幅拉回，然而整體市場在資金動能仍穩健的支撐下，盤面焦點仍圍繞在AI伺服器、先進封裝與IC設計類股的相關題材；此外，儘管匯波在上週的波動加劇，對出口族群構成一定壓力，但有鑑於台廠多掌握關鍵技術與產業地位，仍為企業獲利提供有力支撐。
- 在產業消息方面，AI應用持續驅動產業升級，也同步推升對先進製程與高階封裝的需求。在大型雲端平台(CSP)、AI訓練與推論晶片需求同步加溫下，台系ASIC廠商正以更強的系統整合能力與IP平台基礎，切入AI與邊緣AI晶片的設計服務鏈，持續擴大在先進製程的市占率。

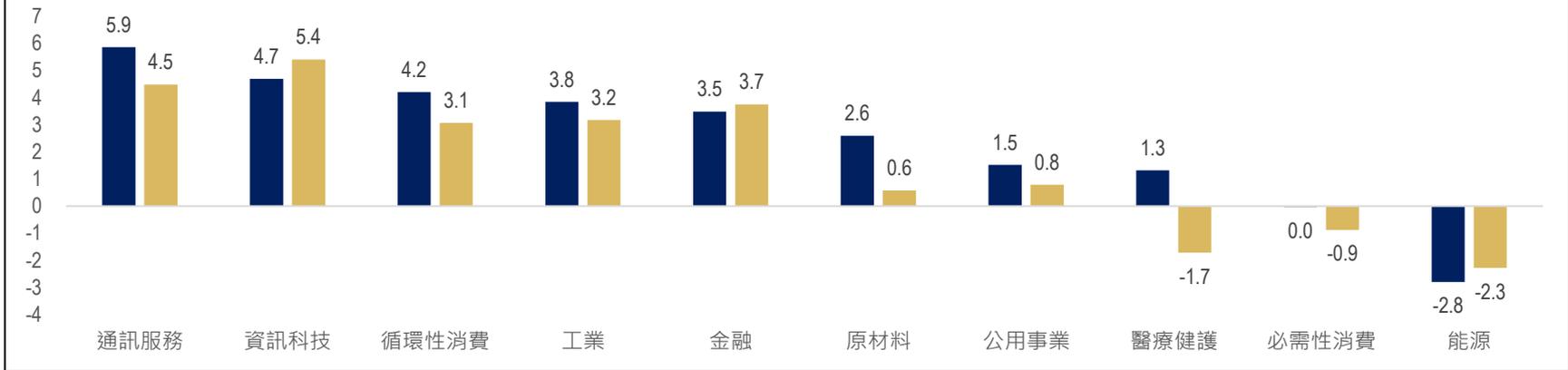


## 產業表現

# HBM需求推升美光季營收 三星力拚2奈米量產良率

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，其中通訊服務/資訊科技/循環性消費的表現居前，揚升區間在4.2~5.9%，能源與必需性消費的表現則較疲軟，其中能源跌幅達2.8%，必需性消費在收於平盤之下。

### 科技類股：

- 記憶體晶片大廠美光近一季財報輕鬆超越市場預期，營收年增幅達38%，本季財測也比市場所估的亮眼，顯示用於人工智慧資料中心的高頻寬晶片需求強勁；在 AI 熱潮帶動下，美光的 HBM 晶片需求激增。由於 AI 相關應用軟體將日益複雜、需要更多記憶體空間，因此美光看好這類需求將持續成長。美光的利潤率也已經扭轉前幾季的下滑頹勢。
- 韓媒傳出三星電子於德州泰勒晶圓代工廠的2奈米製程規劃將在明年第一季首度投產，希望領先台廠晶片代工龍頭以搶下全美頭香；三星原本計畫在美國生產4奈米晶片，並在獲得美國政府依「晶片法」發放的補貼款後投入更多心力，但至今還未能投產。如今，三星決定改讓良率最高達40%的泰勒廠量產2奈米晶片，以對抗良率達60%的台廠晶片代工廠的2奈米晶片市場，市場將高度關注力三星能否達到足以進入量產的良率。

資料來源：Bloomberg，2025/06/27。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。



# 產業類股走勢表現 在美汽車售價恐迎漲價潮

# 歐洲5月EV銷量年增近3成

### 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循環性消費上漲4.2%，通訊服務彈升5.9%。
- 豐田汽車宣佈在美國販售的車款售價將自7月1日起進行調漲，並表示此次漲價是定期價格調整的一部份，非受關稅影響；先前福特與三菱亦分別調漲於美國市場販售的車款售價，其中三菱汽車亦強調此為因應通膨等因素所進行的正常價格調整，並非受到川普政權關稅政策影響。
- 歐洲電動車銷售量續揚，帶動5月份歐洲電動車銷售量較年增幅大增27%，為連續第5個月呈現增長，其中福斯以27.8%的市佔率穩居首位，其次為Stellantis，而受歐洲消費者抵制、拒買運動影響，特斯拉5月歐洲銷售量暴減近3成、連續第5個月陷入大幅萎縮。
- 隨著亞馬遜積極導入科技提升配送效率，券商摩根大通分析師預估最快在今年超車沃爾瑪成為美國最大零售商，重申予亞馬遜「優於大盤」投資評等，並看好未來幾年銷售業績將帶動股價持續保有多頭氣勢；亞馬遜財報顯示，2024會計年度電商銷售總額占全年營收6,380億美元近四成，顯示電商是亞馬遜營運能重要支柱。

資料來源：Bloomberg · 2025/06/27 ·



# 產業類股走勢表現

## 地緣風險和緩抑制油價表現；諾和諾德臨床數據引賣壓

### MSCI世界能源指數走勢



### 資源類股：

- WTI原油價格重挫12.6%至65.52元，能源股下跌2.8%。
- 儘管夏季駕車出行旺季使美國原油庫存因需求增加而下降，加上偏弱的美元指數對油價形成支撐，然而中東地緣風險和緩抑制油價表現，使上週西德州原油價仍重挫逾12%收在每桶65.52美元。
- 儘管上週以色列與伊朗之間的停火協議，使市場對全球能源供給的疑慮和緩而使油價順勢拉回，但由於美國零售汽油價格並未受到前波漲幅拉抬，因此其價格受到原油價格下滑的影響亦有限。

### MSCI世界醫療指數走勢



### 醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲1.3%，NBI生技指數上漲0.6%。
- 丹麥製藥巨頭諾和諾德新一代減肥藥的最新臨床數據顯示近八成患者出現輕度至中度副作用，加上先前宣佈與遠距醫療平台Hims&Hers終止合作，令市場擔憂諾和諾德在減肥藥市場已失去先發優勢，引發股價承受賣壓。
- 禮來重磅藥物Mounjaro在印度4月至5月期間整體銷量增長達60%，加上印度藥品監管機構於上週批准其減肥藥預充式注射筆，加深市場對禮來提升印度相關藥物市佔的信心。

資料來源：Bloomberg · 2025/06/27。

# 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

## 個人收支放緩通膨數據溫和 市場預期年內降息3碼

### 美國10年期公債殖利率



### 市場動態與評析：

- 數據顯示個人收入與支出放緩加上核心通膨溫和，加深市場對聯準會降息期待，美國10年期公債殖利率通過下滑10bps 並收至4.280%。

### 投資回顧與展望：

- 美國國債突破36兆美元大關之際，聯邦政府正面臨債務上限到期日逼近的考驗，財長貝森特警告若國會未能及時調整債務上限，美國政府可能在今夏中後期陷入債務違約風險。同時市場亦擔憂美國總統川普力推的大規模減稅法案進一步加劇財政失衡，讓債市即將迎來前所未有的供給衝擊。
- 券商摩根大通表示，投資人或許已經躲過地緣政治最糟的部分，但隨著7月9日貿易談判期到來，加稅風險將拖累美國下半年經濟成長放緩，但也可能提高聯準會降息機率，為目前火熱的人工智慧行情注入新的動能；目前芝加哥利率期貨顯示市場預期未來4次的FOMC會議的降息空間已放大至3次，分別9月、10月與12月各1碼的降息空間至年底利率上限3.75%，與聯準會6月於FOMC會議中提出的年內2碼降息幅度呈現落差。



# 美國企業債

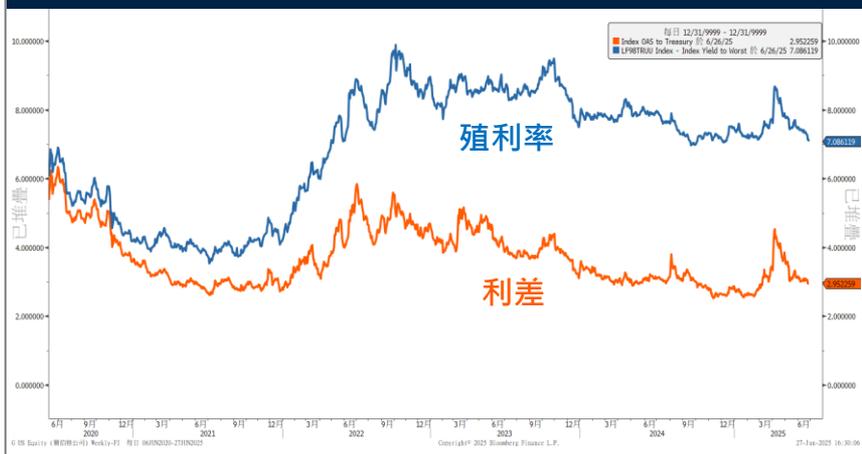
## 非投等債波段表現轉強

## 違約率變化將為後續觀察點

### 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：

- 上週美國投資級債與非投資級債皆分別上張0.7%。

### 投資回顧與展望：

- 自4月初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3.3%、6.1%，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，在企業債券違約率持續下滑且品質持續優化的情境下，美國非投資等級債在未來表現空間將有機會與風險性資產同步放大。
- 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。
- 在投等債方面，儘管當前經濟暫無大幅降息需求，有鑑於寬鬆貨幣政策方向不變，加上關稅議題持續為市場帶來震盪，適時納入投資等級債至資產核心配置將有助於提升整體投組的穩定度。

資料來源：Bloomberg · 2025/06/27。



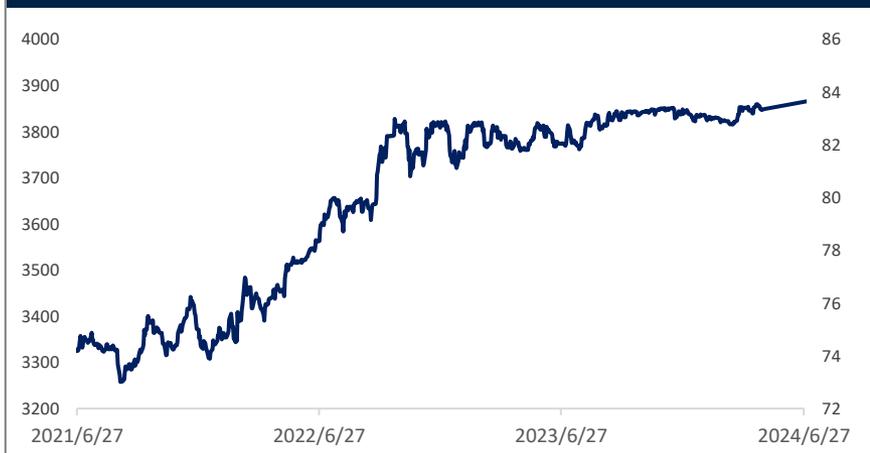
# 新興債/印度債

## 印度企業動能創14個月新高 IC通路加速布局東協

### 新興債殖利率與利差走勢



### 盧比走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/06/27。

### 市場動態與評析：

- 上週新興市場債上漲0.9%，公司債上漲0.6%。

### 投資回顧與展望：

- 印度國際銷售加快加上私營企業產出力度增強，帶動印度6月滙豐製造業PMI初值由前值57.6升至58.4，服務業PMI初值由前值58.8升至60.7，綜合PMI初值創下14個月新高至61，創14個月高，其中出口訂單增幅為2014年9月以來最大，預期在積壓工作續增的壓力下，企業將繼續增聘人力。
- 隨近期中美關稅議題熱度不減，促供應鏈分散布局再加速，IC通路商的區域市場重心紛紛轉向東南亞，積極強化在當地的策略布局，這不僅為地緣政治風險考量，業者更看好東南亞具備如車用、IC封測聚落等新一波市場成長潛力，成為供應鏈重組下的重要區域。
- 不畏國際政經局勢干擾，台廠光學元件廠預計將於年底完成在越南廠的擴廠計劃，預計NB客戶新機種也將於8月正式量產，並評估將因應美系客戶需求而進一步至泰國設廠，反映台商投資東南亞國家和美國比例增長迅速，東協國家如越南、泰國、馬來西亞也加強吸引台資，特別在半導體領域。

# 未來一週觀察重點



# 本週重要觀察重點(06/30-07/04)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
7/1	美國	美國5月CPI(年比/月比)	2.5%/ 0.2%	2.3%/ 0.2%
7/1	美國	美國5月核心CPI(年比/月比)	3.0%/ 0.3%	2.8%/ 0.2%
7/1	歐元區	標普全球歐元區6月製造業採購經理人指數(終值)	--	49.4
7/1	歐元區	歐元區5月CPI/核心CPI(年比)	--/--	--/2.3%
7/1	台灣	標普全球台灣6月製造業採購經理人指數	--	48.6
7/1	中國	財新中國製造業採購經理人指數	--	48.3
7/2	美國	標普全球美國6月PMI製造業指數	--	53.0
7/2	歐元區	歐元區5月失業率	--	6.2%
7/3	美國	美國6月ADP就業變動	--	3.7萬
7/3	美國	美國6月失業率	4.3%	4.2%
7/3	美國	美國6月平均時薪(年比/月比)	--/ 0.3%	3.9%/ 0.4%
7/3	歐元區	標普全球歐元區6月服務業/綜合採購經理人指數(終值)	--/--	49.7/50.2
7/3	中國	財新中國製造業/服務業/綜合採購經理人指數	--/--	51.1/ 49.6

資料來源：Bloomberg · 2025/06/27。



# 自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/6/27 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	12.5016	-4.68%	25.02%
穩健型	2013/3/1	18.4791	-5.08%	84.79%
積極型	2013/3/1	19.7450	-5.24%	97.45%
增額保守型	2013/11/1	12.4119	-4.72%	24.12%
增額穩健型	2014/4/28	15.8356	-5.16%	58.36%
增額積極型	2014/4/28	17.9957	-6.05%	79.96%



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/>