



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07月07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





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)	1.3	4.0	9.5
MSCI 新興	0.3	5.0	14.5
S&P 500	1.7	5.2	6.8
歐洲STOXX 600	0.5	-1.3	7.1
滬深 300	1.5	2.9	1.2
台股	-0.1	4.3	-2.1

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	1.2	7.1
美國投等債	0.3	1.2	4.0
美國非投資級債	0.5	1.7	4.8
新興市場債	0.5	1.7	5.2
新興公司債	0.2	1.3	4.2

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	0.1	1.1	1.1
西德州原油	1.5	5.8	-7.3
黃金	1.9	-1.0	27.2
MSCI醫療健護	1.0	1.2	0.5
MSCI循環性消費	0.6	2.3	-0.1
標普全球基建	0.1	0.6	12.2

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	-0.4	-1.8	-10.6
台幣	0.9	3.4	11.7
人民幣	0.1	0.1	1.8
印度盧比	0.0	0.4	0.1
歐元	0.5	3.2	13.8
巴西里爾	1.2	3.8	12.2

資料來源：Bloomberg，2025/07/04

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：就業數據亮眼/關稅進展/政策利多，美股再創歷史新高
- 陸股：服務業復甦改善中，然消費意願尚未恢復至疫情前水準
- 台股：指數站穩所有均線，股匯雙漲之多頭走勢可望延續
- 產業：稅改將加碼在美設廠的稅務優惠；蘋果考慮採用外部AI模型



債市焦點

- 成熟國家債市：鮑爾不對七月利率會議做出預測；上週殖利率區間波動
- 美國企業債：風險偏好帶動信用利差收斂，企業債表現主要來自息收
- 新興&印度債：印度將與美國達成貿易協議；新企債財務狀況更加改善



一週觀察重點

- 7/7 歐洲消費者信心
- 7/8 台灣出口年增率
- 7/9 中國CPI數據
- 7/10 FOMC會議紀錄

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。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；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

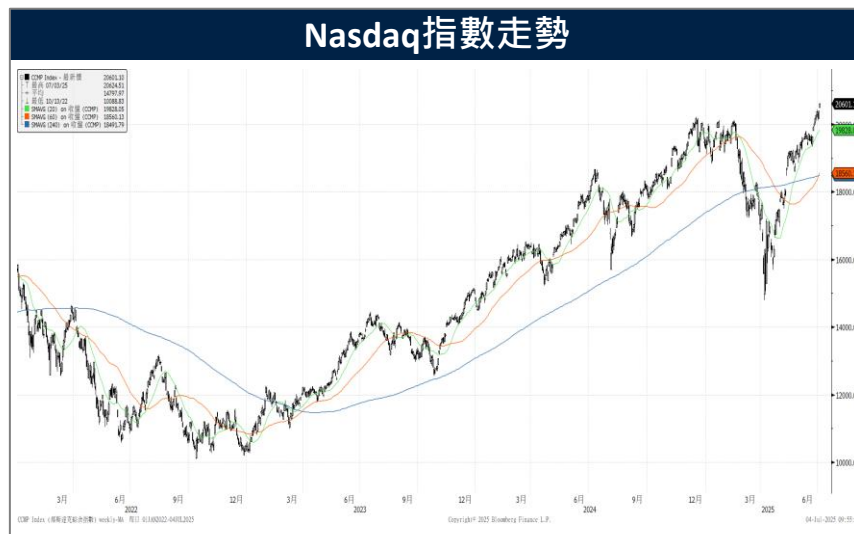
全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



美股

就業數據亮眼/關稅進展/政策利多，美股再創歷史新高



盤勢分析：

- 市場氛圍持續正向，美股指數紛創新高，標普週漲1.7%，收在6279.35點；Nasdaq指數上漲1.6%，收在20601.1點。

投資回顧與展望：

- 美國6月新增非農就業人數達14.7萬，遠高於市場預估的11萬人，失業率意外下降至4.1%，亦低於市場預期。在亮眼的就業數據及市場投資情緒正向，標普與Nasdaq指數一週來三度改寫歷史新高。
- 上週三美越達成貿易協議，內容包括美國對越南商品徵收20%的關稅，以及 40% 的轉運關稅。該協議將使美國能夠免關稅進入越南市場；鞋廠Nike股價明顯彈升，因其約有一半鞋類產品在越南與中國製造。
- 大而美法案涵蓋約3.4兆美元的稅收減免，將透過削減健保與社福支出來抵銷成本。內容包括永久延長川普2017年稅改中對個人與小型企業的減稅政策，同時擴大對企業的研發支出與折舊的減稅措施。雖然國會預算局(CBO)估計未來10年恐將使聯邦赤字擴增3.4兆美元，不過法案同時包含提高5兆美元舉債上限的條款，有助避免美國出現債務違約。



陸股

服務業復甦改善中，然消費意願尚未恢復至疫情前水準

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 美中衝突降溫，滬深300指數整週上漲1.5%，收至3982.2點；人民幣升值0.1%，收在7.1684。

投資回顧與展望：

- 比亞迪6月共售出37.7萬輛汽車，年增10%，為今年以來最佳單月表現。不過儘管在5月底大幅降價以刺激買氣，但顯示其成效有限。在中國市場動能放緩之際，比亞迪在歐洲持續展現潛力，今年5月新車註冊數幾乎已追上特斯拉。
- 中國6月非製造業PMI指數回升至50.5，主要受惠建築業PMI指數回升所致，反映近期基建政策發力，以及地方政府加快推動專項債落地與公共建設項目開工等諸多效力顯現。服務業整體復甦雖見改善，但消費意願及企業信心尚未恢復至疫情前之正常水準，也充分反映在與民間消費密切相關的住宿、餐飲、文化娛樂等行業景氣擴張仍然乏力。
- 在美中關係方面，美國近期解除對中國出口晶片設計軟體的限制，顯示雙邊貿易緊張情勢緩和。滬深300指數年線持續上彎，呈現震盪盤堅走勢，本週將挑戰4000點整數關卡。



台股

指數站穩所有均線，股匯雙漲之多頭走勢可望延續

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 台股目前站上年線並在高檔震盪，整週小跌0.1%並收至22547.5點。台幣整週升值0.9%，收在28.931。

投資回顧與展望：

- 根據外資預估，晶圓代工龍頭今年AI相關業務營收將達到260億美元，2026年將進一步成長至330億美元，這波動能主要來自輝達每年推出的新款AI晶片所帶動。除了AI晶片外，晶圓代工龍頭也是蘋果iPhone處理器、高通晶片，以及AMD處理器的主要代工廠；顯現全球對高效運算與AI運算需求不斷升溫之際，在AI浪潮中扮演關鍵推手。
- 近期電子股較強勢，但金融股表現較弱。目前加權指數站穩所有均線之上，多頭走勢持續延續。雖然新台幣持續升值，短線因匯損對指數造成壓力，但中長期來看，台股基本面依然穩健，加上熱錢有望持續湧入股市，進一步推升股價。
- 上週美國半導體廠稅收激勵法案有利晶圓代工龍頭未來營收獲利，將成為支撐其股價的關鍵利多，加上台股基本面持續強勁，建議維持偏多操作，指數若拉回可適時加碼。

資料來源：Bloomberg，2025/07/04。

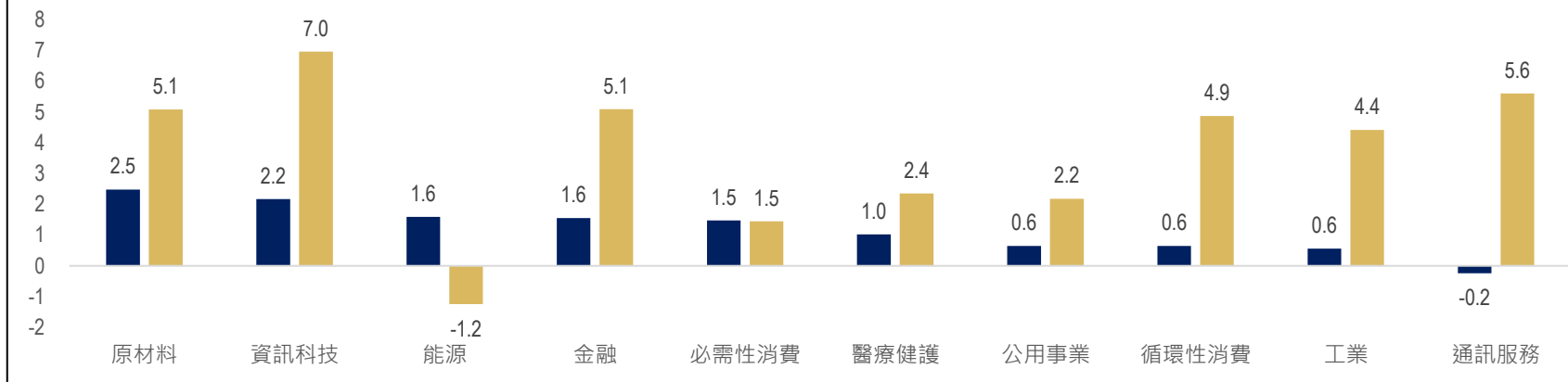


產業表現

稅改將加碼在美設廠的稅務優惠；蘋果考慮採用外部AI模型

全球產業類股概況 (%)

■ 上週 ■ 過去兩週



盤勢分析：上週11大產業幾乎全數上揚，其中原材料/科技表現最佳(2%以上漲幅)，金融與能源表現居次。

科技類股：

- 稅改內容將加碼半導體業者在美國設廠的稅務優惠，只要新廠在2026年期限前開啟，投資抵稅可從目前的25%提高到35%，此舉將為美國擴大本土晶片製造實力。市場評估，英特爾、晶圓代工龍頭、以及美光的新廠可望享有35%的投資抵稅，這比拜登時代現有的25%還要高。
- 目前三星、小米與Google等手機產品在導入AI功能上更積極，不少品牌廠更是全系列產品線都支援AI應用與技術，蘋果在AI方面確實較為落後。上週蘋果表示考慮放棄原先自有開發AI模型，轉而使用Anthropic或OpenAI的AI技術以支持新一代Siri，積極追趕非蘋陣營AI應用。另外，美國對來自越南輸美商品的新關稅，包括AirPods、iPad等產品將面臨關稅成本上升；然而，瑞銀報告指出，越南出口至美國的蘋果產品僅佔總營收的一小部分，僅會造成有限衝擊。



產業類股走勢表現

線上消費意願增加；亞馬遜使用百萬機器人於配送業務

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：

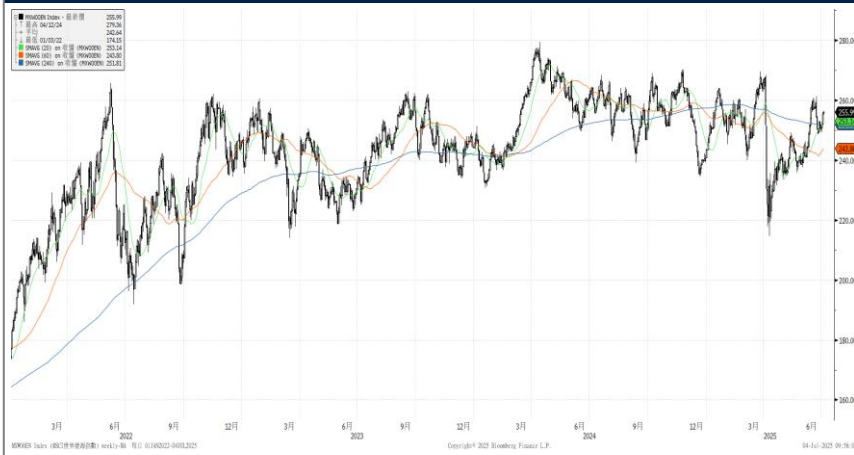
- MSCI非必需消費週漲0.6%，通訊服務週跌0.2%。
- 根據Morgan Stanley美國消費者調查，關稅影響趨緩，消費者仍將通膨列為首要擔憂。在消費樣態方面，外出用餐意願降低，顯示餐飲復甦乏力；健身房消費意願大幅增加；六成消費者計劃未來半年旅行，以中高收入家庭佔比更高。另外，透過電子商務採購意願顯著增加，顯示線上消費習慣進一步形成常態。
- 根據華爾街日報報導，亞馬遜在配送業務上，使用相當於超過一百萬個機器人，以提升效率並緩解人力流失壓力，正迅速邁向倉儲自動化的里程碑。
- 特斯拉Q2交車量為38.4萬輛，比去年同期下滑13.5%，是歷史上最大跌幅，但比Q1的33.7萬輛回升。特斯拉將在7/23公布季報，FactSet分析師預估調整後EPS為43美分、營收228.4億美元，而去年同期為每股52美分、營收255億美元。



產業類股走勢表現

地緣風險趨緩壓抑油價；英國最大藥廠AZ考慮赴美上市

MSCI世界能源指數走勢



資源類股：

- WTI原油價格週漲1.5%至66.49元，能源股上漲1.6%。
- 美國能源資訊署(EIA)表示，上週美國國內原油庫存意外增加380萬桶，至4.19億桶；根據路透社調查，分析師預期該原油庫存減少180萬桶。另外，汽油需求降至每日860萬桶，引發市場對夏季交通旺季消費的擔憂。
- 6/25以來，因伊朗和以色列停火後，市場對中東供應中斷的擔憂有所消退，原油價格一直70元以下波動。

MSCI世界醫療指數走勢



醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲1.0%，NBI生技指數大漲3.0%。
- 英國市值最大的上市公司、也就是AZ阿斯特捷利康藥廠表示，正在考慮將該公司在美國上市，使得近期股價明顯反彈。
- 「大又美法案」削減醫療經費，Medicaid申請資格收緊，可能使得低收入族群醫療保險覆蓋下降，估計將使約1000萬人失去保險。醫療服務可能受影響，但保險公司也會因此而提高保費，細節尚未確定，川普已承諾將以行政命令補充部分爭議。

資料來源：Bloomberg，2025/07/04。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-債市

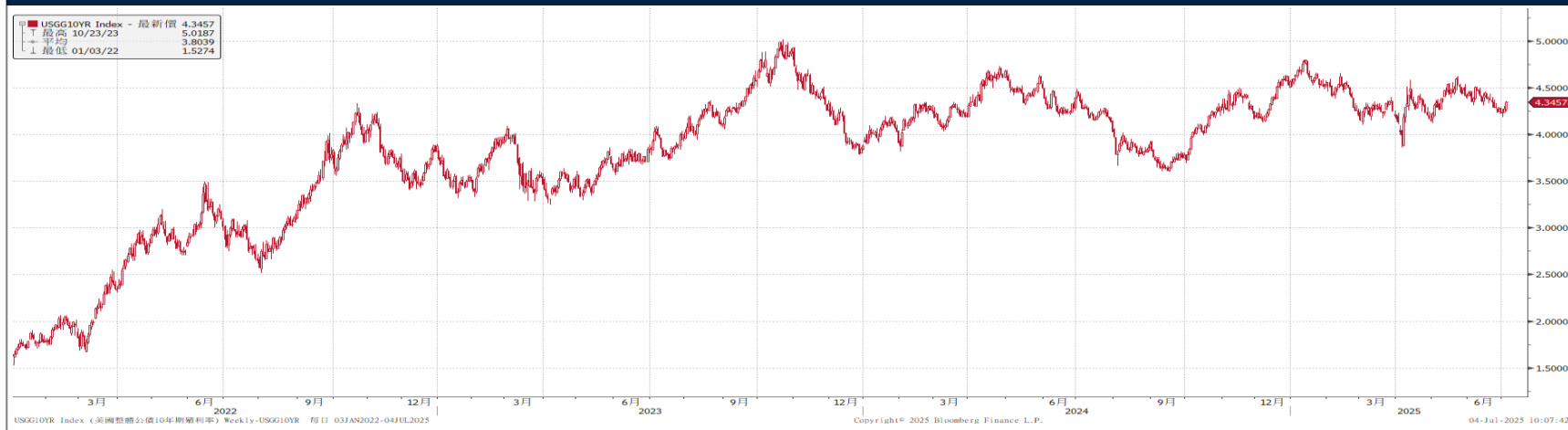
- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債



成熟國家債市

鮑爾不對七月利率會議做出預測；上週殖利率區間波動

美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 一週以來殖利率呈現區間波動，在強勁的就業數據公布之下，美10年期公債殖利率來到4.3457%，整週上揚7bps。

投資回顧與展望：

- 已通過的大而美法案包含減稅、擴張軍備、驅逐非法移民等主軸，對國家財政造成影響。根據國會預算局評估，此法案在未來十年將使聯邦政府債務膨脹3.4兆美元，市場擔心財政赤字失控問題，不過法案同時包含提高舉債上限的條款。
- 美元指數上半年累計下跌10.7%，寫下1970年代以來最弱開局，上週在葡萄牙登場的年度央行會議上，多位央行總裁表示，美元作為全球首要儲備貨幣的地位，短期內不會面臨重大挑戰，因為目前美元仍佔全球外匯存底58%，在全球貨幣體系中居於核心地位，遠高於排名第二的歐元(約佔兩成)。
- 聯準會主席鮑爾表示，如果不是擔心關稅可能破壞聯準會近年來壓制通膨的成果，聯準會今年很可能會繼續逐步降息，但針對7月FOMC會議，他目前拒絕做出預測。不過，在強勁的就業數據下，市場認為聯準會降息最快也必須等到9月。

資料來源：Bloomberg，2025/07/04。



美國企業債

風險偏好帶動信用利差收斂，企業債表現主要來自息收

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0.3%，非投資級債走高0.5%。

投資回顧與展望：

- FOMC維持停看聽策略，若通膨因關稅上揚的幅度大致符合官員們的預期，則基調今年仍會降息兩碼；反之，若通膨上行的速度超乎預期，則降息的幅度將減少並伴隨著降息時程的推移。近期美債殖利率緩步下滑，信用利差則在風險性資產續揚下持續收斂。
- 信用利差持續隨著風險性資產回升而收窄，顯示出包括減稅法案可望通過、美國與貿易夥伴在關稅的談判進展以及聯準會後續仍會降息等利多因素，惟目前信用利差已來到歷史相對低檔，再收斂空間相對有限。預料維持低檔震盪的可能性大，主要仍受惠於基本面強勁、短時間到期債券規模仍低、整體財務體質提升、以及供給面出現短缺等技術性因素的支持。
- 從今年信用債的整體表現來看，儘管上半年面臨關稅的衝擊以及聯準會至今尚未降息，但不論是美國投資等級公司債或美國非投資等級公司債皆有不俗的表現，主要來自於息收的貢獻。



新興債/印度債

印度將與美國達成貿易協議；新企債財務狀況更加改善

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0.5%，公司債上漲0.2%。

投資回顧與展望：

- 南韓最新貿易數據顯示，其6月出口較去年同期增長4.3%，但對美國的出口下降0.5%，連續第三個月出現下降；對中國的出口也連續第二個月下降。出口數據顯示美國關稅政策的波動性和經濟復甦的不確定性將持續存在，政府承諾將全力應對美方的關稅措施。
- 川普表示美國可能與印度達成貿易協議，為美國企業降低貿易壁壘，而這將為美國商品進入印度鋪平道路。他同時強調，美國可望會對印度徵收更低的關稅。另外，印度央行(RBI)6月份利率會議將基準利率降息兩碼後，並將從9/6開始，實施分四次調降1%存準率。
- 預期今年新興市場通膨可控，多數國家可望有降息空間，明年則需視全球景氣狀況而定。
- 預估2025年新興企業債之營收與獲利狀況屬於合理水準，目前投資等級新企債槓桿水準相對過往更加健康，非投資等級新企債槓桿水準與美國非投資等級債相近，也與疫情前水準接近。

未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(07/07-07/11)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
7/7	歐元區	Sentix投資者信心	--	0.2
7/7	歐元區	零售銷售(月比)	--	0.1%
7/7	歐元區	零售銷售(年比)	--	2.3%
7/8	台灣	CPI(年比)	--	1.55%
7/8	台灣	核心CPI(年比)	--	1.61%
7/8	台灣	出口(年比)	--	38.6%
7/8	美國	紐約聯邦1年通膨預期	--	3.2%
7/9	中國	CPI(年比)	--	-0.1%
7/9	中國	貨幣供給M2(年比)	--	7.9%
7/10	美國	FOMC會議紀錄	--	--
7/10	美國	首次申請失業救濟金人數	--	--
7/10	美國	連續申請失業救濟金人數	--	--

資料來源：Bloomberg，2025/07/04。



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/7/4 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	12.4744	-4.89%	24.74%
穩健型	2013/3/1	18.4933	-5.00%	84.93%
積極型	2013/3/1	19.8026	-4.96%	98.03%
增額保守型	2013/11/1	12.3829	-4.95%	23.83%
增額穩健型	2014/4/28	15.8546	-5.05%	58.55%
增額積極型	2014/4/28	18.0512	-5.76%	80.51%



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/>