



保德信全球市場週報

2025年08月11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)	2.6	2.4	11.3
MSCI 新興	2.3	1.8	16.6
S&P 500	2.4	2.6	8.6
歐洲STOXX 600	2.1	0.3	7.8
滬深 300	1.2	2.7	4.3
台股	2.5	7.4	4.3

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	0.4	0.4	6.9
美國投等債	-0.1	1.4	4.8
美國非投資級債	0.4	0.7	5.3
新興市場債	0.5	1.6	6.6
新興公司債	0.3	1.4	5.5

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	-0.4	-2.7	-0.9
西德州原油	-5.1	-6.5	-10.9
黃金	1.1	3.0	29.5
MSCI醫療健護	-0.4	-3.1	-3.2
MSCI循環性消費	3.4	2.2	0.6
標普全球基建	1.7	3.4	14.8

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	-1.0	0.7	-9.5
台幣	0.6	-2.7	8.9
人民幣	0.2	-0.1	1.6
印度盧比	-0.1	-2.3	-2.4
歐元	0.5	-0.7	12.4
巴西里爾	1.9	0.2	12.0

資料來源：Bloomberg，2025/08/08

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。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：服務業活動趨緩，但半導體關稅條件式豁免激勵股市
- 陸股：七月出口攀升並優於預期；股市持續形成多頭排列
- 台股：晶片擔憂暫消除，利空出盡帶動指數站上24000點
- 產業：科技製造聯盟成型，加大對美投資與重組生產基地



債市焦點

- 成熟國家債市：服務業與就業數據推升降息預期，資金持續流入債市
- 美國企業債：美企獲利成長持續向上，利差位居低位有利資金流入
- 新興&印度債：泰國19%關稅；印度關稅翻倍至50%，加劇美印貿易緊張



一週觀察重點

- 8/12 美/印CPI
- 8/14 歐元區GDP
- 8/15 美/中零售銷售
- 8/15 美密西根1年通膨率

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。

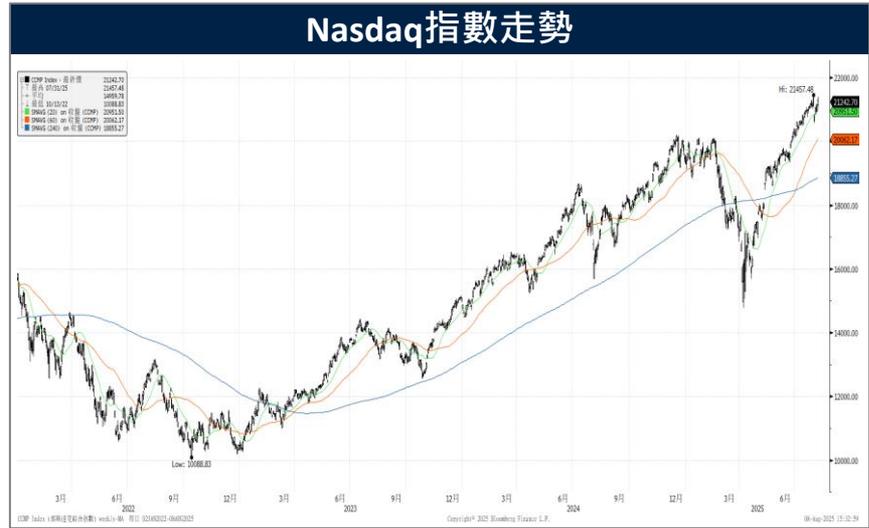
全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



美股

服務業活動趨緩，但半導體關稅條件式豁免激勵股市



盤勢分析：

- Fed降息預期升溫，美股持續走強，通過標普上漲2.4%至6389.47點；Nasdaq指數大漲3.9%至21450.02點。

投資回顧與展望：

- 美國7月服務業活動趨緩，企業在需求疲軟、成本上升及關稅不確定性下收縮人力，就業指標創新冠疫情以來低檔。ISM服務業指數降至50.1，低於市場預期，顯示該占美國經濟近七成的服務業僅勉強落於50之擴張水準。
- 川普陸續公布新一輪對等關稅談判結果，新稅率範圍為10%至41%不等，並自8/1起生效。根據耶魯大學預算實驗室估算，美國進口貨品平均關稅稅率已飆升至18.3%，遠高於川普今年1月上任前的2%~3%，創下1934年以來新高。
- 上週市場聚焦在川普對半導體的關稅，他提到美國將對晶片和半導體徵收100%的關稅，但如果企業是在美國建廠，就不會被課稅；即便公司尚未開始大量生產，只要正在蓋工廠、並創造大量就業和其他建設活動，就不會被課稅。雖然細節尚未公布，但股市正面回應，包括標普500指數及Nasdaq指數走勢持續強勁，隨時可能再創新高。

資料來源：Bloomberg，2025/08/08。



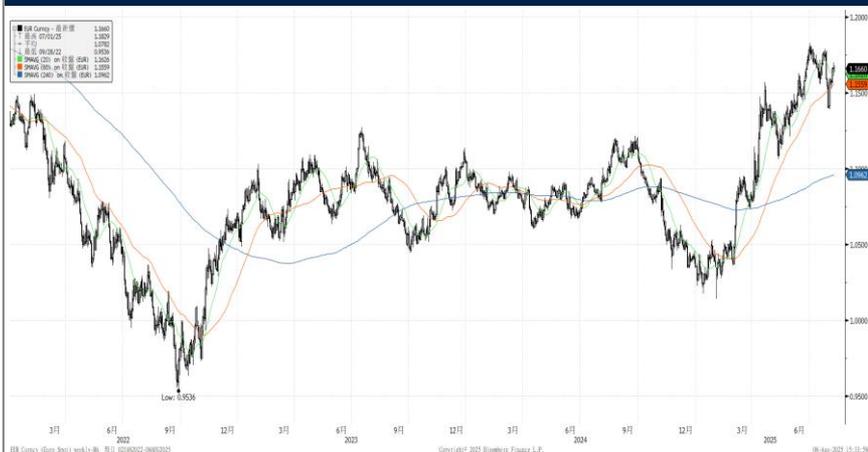
歐股

歐洲暫緩對美報復性關稅；德國英飛凌調高財測

道瓊600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數上漲2.1%，歐元升值0.5%。

投資回顧與展望：

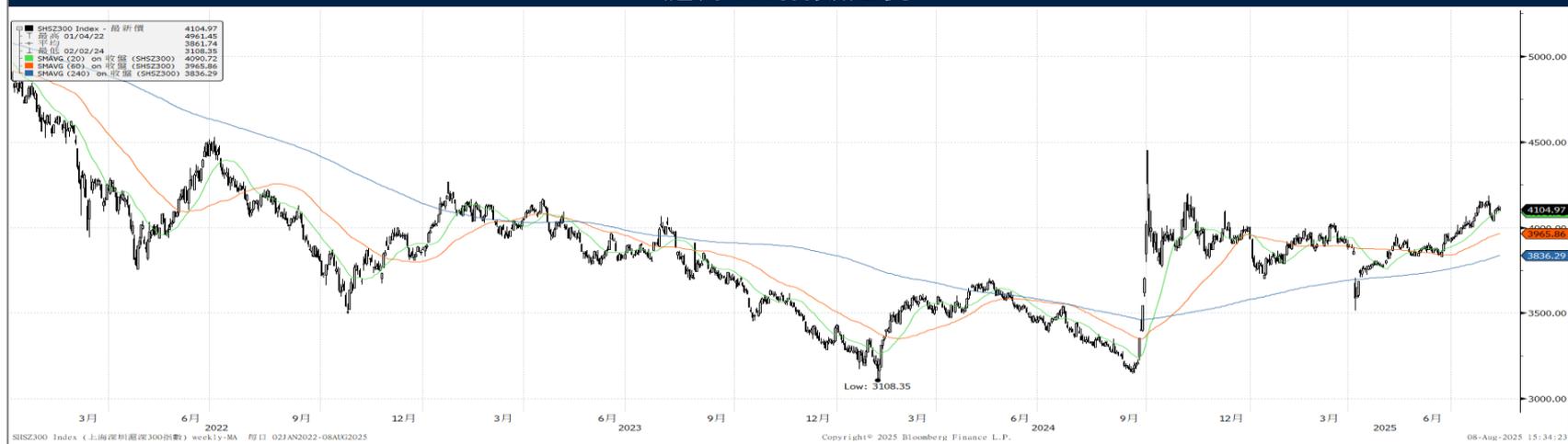
- 歐盟為避免與美國貿易戰升級，已決定暫停原定於上週生效的對美報復性關稅，為期六個月。這讓美歐雙方能有更多時間，就貿易細節進行談判，避免一場可能重創全球經濟的貿易衝突。川普在七月宣布與歐盟達成一項貿易協議，對多數輸美的歐盟商品課徵15%的關稅，其中也包含汽車。根據川普的說法，歐盟將移除重要的關稅，包括取消對所有銷往歐盟的美國工業產品的關稅。
- 瑞士面臨39%高昂關稅，對精品及鐘錶業造成衝擊，瑞士總統赴華府與美國協商並爭取轉圜餘地；川普在CNBC節目上指出，瑞士原本只打算支付1%的關稅，但美國對瑞士的商品貿易逆差高達383億美元。
- 財報方面，德國晶片製造商英飛凌(Infineon)上調全年利潤預測，並稱全球半導體市場已開始復甦，帶動股價上揚。全球烈酒龍頭帝亞吉歐(Diageo)預估，雖受到關稅影響，2026年銷售額預期持穩且將提高削減成本的目標，帶動股價勁揚。



陸股

七月出口攀升並優於預期；股市持續形成多頭排列

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 滬深300指數整週上漲1.2%，收至4104.97點；人民幣升值0.2%，收在7.1825。

投資回顧與展望：

- 中國7月出口較一年前攀升7.2%，升幅大於市場預估的5.6%。海關總署數據顯示，今年前7個月，貨物貿易保持向上趨勢，進出口總值人民幣25.7兆元，年增3.5%，增速較上半年加快。市場認為，儘管美國徵收高額關稅，但海外出貨量仍保持強勁，顯示全球需求仍是中國經濟的重要推動力。
- 今年上半年，由於企業卯足全力出貨，以規避關稅風險，帶動出口創下歷史紀錄。隨著提前出貨潮逐步消退，這種強勁數據能否在今年剩餘時間持續下去、以及本週週五即將公布的零售銷售數據將是矚目焦點。
- 滬深300指數在7月初站上4000點整數關卡後持續走高，目前亦形成月、季、年線之多頭排列。當前大盤整體趨勢仍偏強勢，近期兩融餘額重返2兆人民幣大關，顯示市場信心不斷回升，上方壓力先看去年10月的4450高點。



台股

晶片擔憂暫消除，利空出盡帶動指數站上24000點

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 龍頭指標股帶動下，台股突破今年高點，週線上漲2.5%收在24021.26點。台幣整週升值0.6%，收在29.855。

投資回顧與展望：

- 川普表示要讓製造業回到美國，晶片和半導體產業是重中之重。他提到晶圓代工龍頭的2000億美元計畫和輝達的5000億美元投資，顯示對吸引全球科技巨頭的決心。另外，他也宣布，所有進入美國的晶片和半導體都要徵收100%的關稅，但如果已經承諾在美國生產、或者正在美國生產，那就能免除關稅。儘管晶片關稅的豁免條款與實行細節尚未公布，不過曾令市場擔憂的晶片關稅，如今看起來是雷聲大雨點小，也因關稅的不確定性消除，再度點燃市場投資氣氛。
- 受此消息激勵下，上週四台股價量齊揚，成交量爆出約4670億元，並站上24000點關卡，似乎有利空出盡意味。AI族群維持良性輪動，半導體設備族群挾短線利多題材，也成為多方焦點。若量能持續，將有利盤勢維持高檔，隨時有機會再創新高，接下來上檔將有望挑戰去年7月所創下的歷史高點24416點。

資料來源：Bloomberg，2025/08/08。

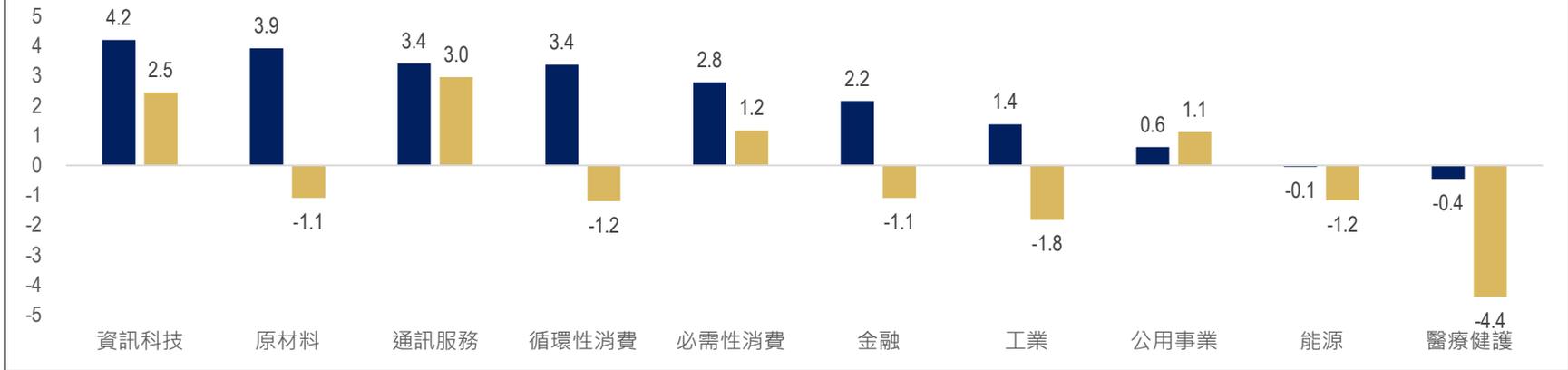


產業表現

科技製造聯盟成型，加大對美投資與重組生產基地

全球產業類股概況 (%)

■ 上週 ■ 過去兩週



盤勢分析：上週11大產業漲跌互見，其中科技/原物料/通訊/循環性消費皆有3%以上漲幅；醫療及能源則小跌。

科技類股：

- 「美國製造計畫」的科技聯盟成型，蘋果上週宣布將在美國追加1000億美元投資，未來四年總投資將達到6000億美元。具體內容將包含一項新的製造計畫，目的在把更多蘋果產品的生產轉移至美國。其合作夥伴包括應用材料、康寧公司、德州儀器等企業，以響應川普美國製造政策。
- 財報方面，AI伺服器大廠美超微(SMCI)上季業績不如預期，並發布疲軟的財測，引起股價大跌。另外，超微(AMD)營收優於市場預期，雖獲利未達標(淨利為8.72億美元)，但較去年同期2.65億美元大幅成長。目前在人工智慧晶片市場上，超微是僅次於輝達的第二大圖形處理器(GPU)製造商，儘管輝達仍占據絕大部分市場，但愈來愈多大型AI客戶，像是Meta與OpenAI，正開始尋求超微作為輝達晶片的替代選項。

資料來源：Bloomberg，2025/08/08。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

歐洲零售銷售優於預期；串流音樂公司宣布調漲價格

MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



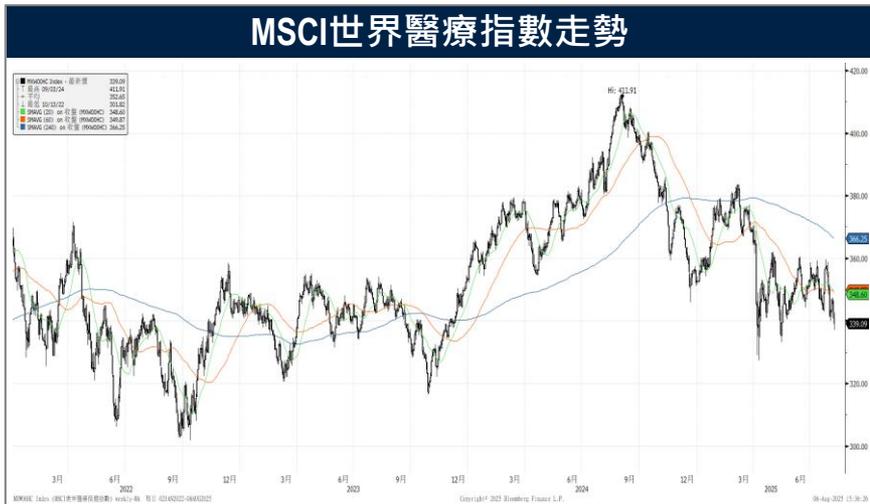
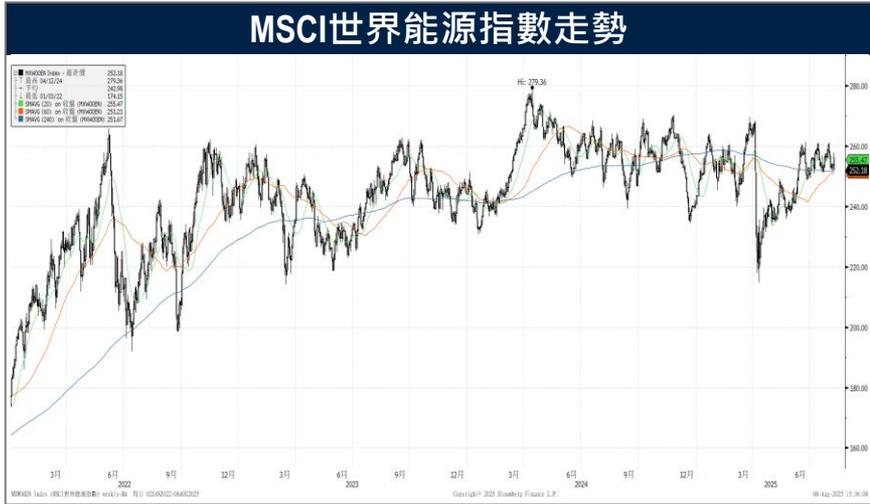
消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費上漲3.4%，通訊服務上漲3.4%。
- 歐元區零售銷售年增率優於預期，增加市場對於歐元區在貿易不確定性中經濟仍具韌性的信心，歐元區6月零售銷售年增率從1.9%上升到3.1%，高於預期2.6%；月增率從-0.3%上升至0.3%，低於預期0.4%。
- 最新數據顯示，特斯拉7月在德國和英國的銷售分別年減逾55%，而比亞迪同期銷量則呈現爆發式成長。7月在英國銷售3184輛，年增超過4倍；在德國則年增近390%，並在當地今年第三度超越特斯拉，進一步鞏固其在歐洲市場的地位。
- 迪士尼最新財報優於市場預期，但傳統娛樂電視營收下降28%，迪士尼電影工作室則出現虧損；受惠於實惠餐點組合與促銷活動，麥當勞第二季全球銷售優於預期。
- 串流音樂公司Spotify宣布調漲多個市場的Premium訂閱價格，將在未來一個月內收到訂閱價格變動通知，台灣市場也跟進調漲，漲幅超過一成。



產業類股走勢表現

近期油價走勢疲弱；多家藥廠宣布製造將轉回美國



資源類股：

- WTI原油價格週跌5.1%至63.88元，能源股小跌0.1%。
- 雖然川普就印度購買俄羅斯石油而對其發出威脅，然而OPEC+同意將9月份的石油日產量提高54.7萬桶，意味提早結束最近一波減產行動。
- 另外，美國7月服務業ISM指數意外持平，訂單幾乎沒有變化，就業進一步疲軟，儘管投入成本創近三年來最大漲幅，這顯示關稅政策的不確定性持續拖累油價。

醫療類股：

- MSCI醫療指數週跌0.4%，NBI生技指數週跌0.1%。
- 輝瑞藥廠財報顯示營收、獲利均優於預期，主因是藥品需求回溫及成本管控見效。禮來雖然第二季財報優於預期並上調全年財測，但其研發中的口服減重藥物試驗結果令人失望，因而使股價大跌。
- 川普近期表示對進口藥品的關稅最終可能高達250%，他計劃先徵收小幅關稅，一年內逐步提高至150%，為的是讓藥廠將製造遷回美國。今年以來，美國禮來和嬌生等藥廠已宣布在美國的新投資。

資料來源：Bloomberg，2025/08/08。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。

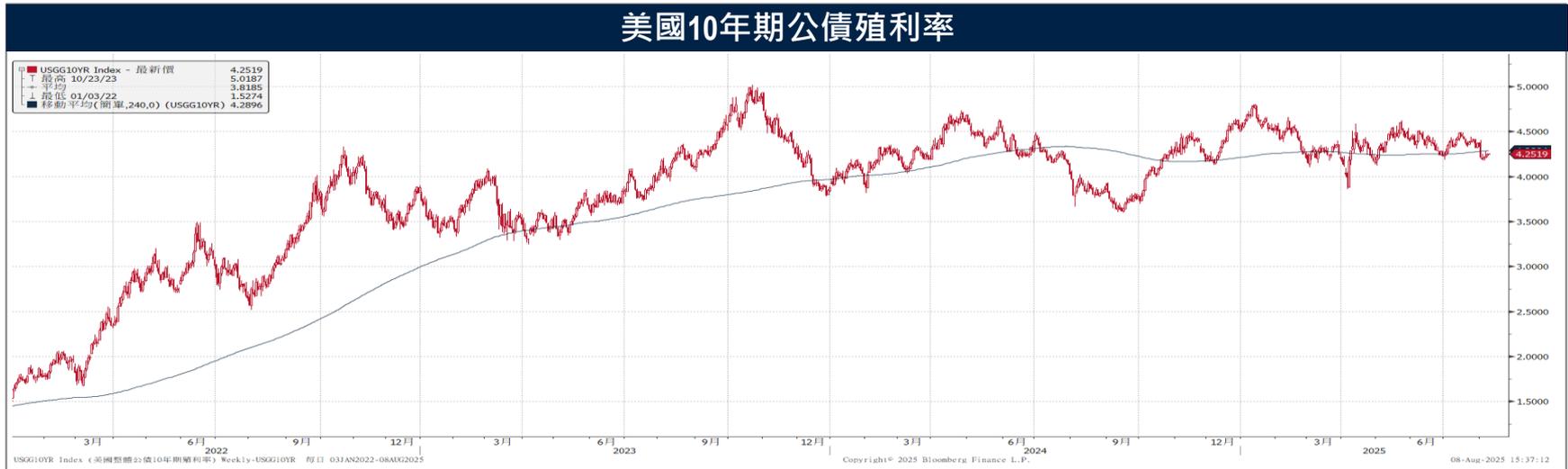
全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債



成熟國家債市

服務業與就業數據推升降息預期，資金持續流入債市



市場動態與評析：

- 上週債市消息較為清淡，殖利率小幅區間波動，美國10年期公債殖利率通過走高7bps，收在4.283%。

投資回顧與展望：

- 美國6月PCE月比及年比分別為0.3%及2.6%，高於前期；服務通膨持平於0.2%，而商品通膨0.1%升至0.4%，受關稅影響較大的商品(家電、家具)價格漲幅高於其他商品，顯示關稅轉嫁效果漸漸浮現。
- 服務業是美國經濟成長的主要動力，占GDP比重高達七成；美國7月服務業PMI低於預期，主要受到當前關稅政策干擾，經濟支柱出現警訊，使債市觀望氣氛延續。8月就業報告顯示勞動市場出現疲態，重新燃起市場對降息的預期，目前市場預期今年內降息幅度超過2碼，明年則持續降息約3碼。
- 美國財政部上週進行420億美元的10年期指標公債再度標售，結果不如預期；但可以確定的是降息趨勢不會改變，往往會帶動公債殖利率持續下行，中期美債利率仍有下行空間，進一步創造債券資本利得的機會。

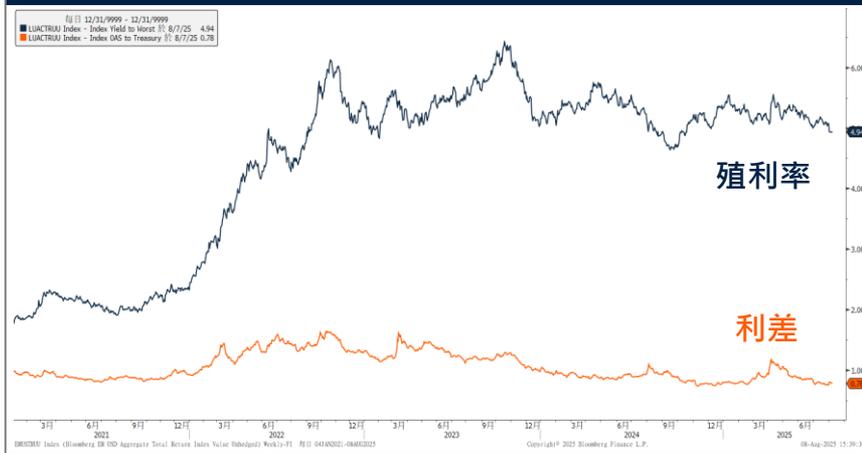
資料來源：Bloomberg，2025/08/08。



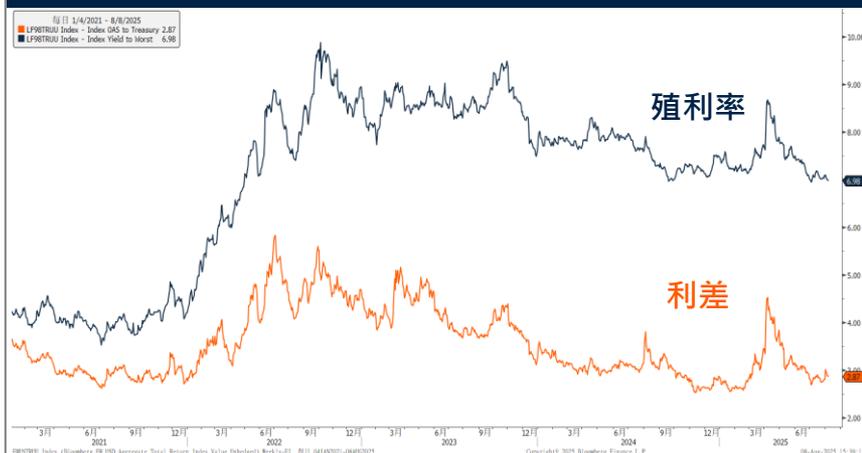
美國企業債

美企獲利成長持續向上，利差位居低位有利資金流入

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0.1%，非投資級債上漲0.4%。

投資回顧與展望：

- 根據FactSet最新數據(8/1)，分析師預計標普500企業第二季整體獲利將年成長10.3%，其中科技與通訊巨頭貢獻大部分成長動能；2025全年度標普500企業則有9.9%以上的獲利成長，已較上次報告的9.3%上調。
- 聯準會官員近期態度轉趨鴿派，9月降息幾乎已成市場共識，寬鬆的貨幣政策有助壓抑利率上行壓力，並提振市場信心。在穩健的經濟數據、強勁的企業財報與政策支持三方助力下，美股有望持續維持多頭格局。
- 美投資等級債方面，信用利差則持續隨著風險性資產回升而收窄，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，不過供給面出現短缺將是背後支持的一大利多因素；其中金融業將受惠金融法規監管鬆綁，是市場聚焦的產業之一。
- 美國非投等債方面，較高的殖利率環境可望為資產形成保護作用，且目前逾7%的殖利率也提供具吸引力的進場點。

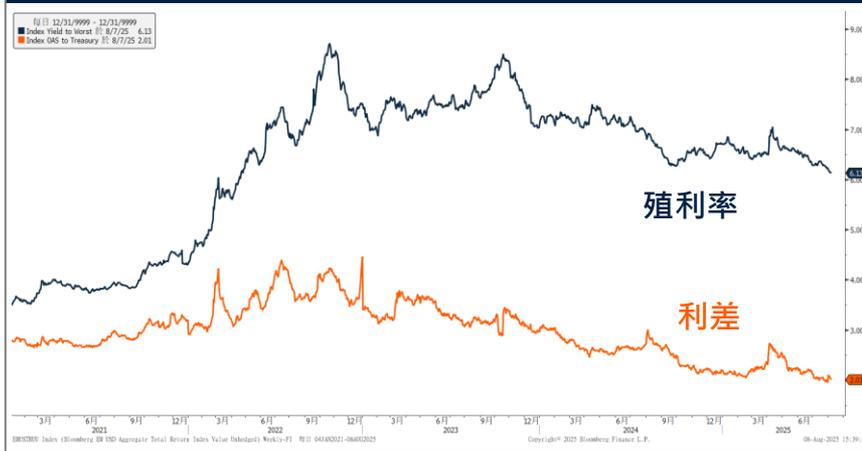
資料來源：Bloomberg · 2025/08/08



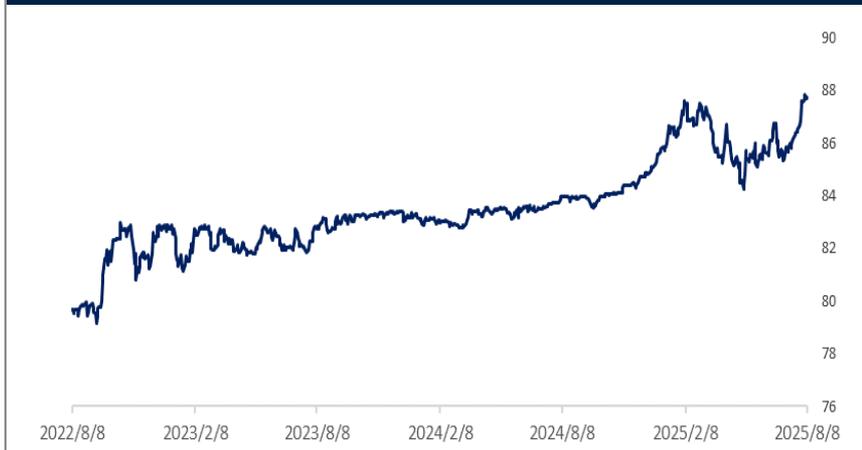
新興債/印度債

泰國19%關稅；印度關稅翻倍至50%，加劇美印貿易緊張

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



市場動態與評析：

- 上週新興市場債週漲0.5%，公司債上揚0.3%。

投資回顧與展望：

- 印尼第2季GDP年增率上升至5.12%，高於市場預期的4.80%。民間消費為印尼GDP最主要的組成項目，而民間消費在增長率或貢獻度上都大致與上季持平。在外需方面，出口及進口年增率皆上升。
- 美國對泰19%的關稅，預期將對泰國全年GDP下降0.62%，2026年泰國出口將損失2700億泰銖，GDP成長率將降至1.48%。
- 川普8/6簽署行政命令，針對印度進口商品再加徵25%關稅，使總稅率翻倍至50%，理由是印度持續直接或間接進口俄羅斯石油，新加徵的25%關稅將於8/27生效。市場認為此舉將加劇美印貿易緊張，也顯示川普政府加強對購買俄油國家的經濟施壓。上週印度央行維持基準利率不變，決策者評估川普關稅衝擊對印度的影響。
- 近期信用債之利差位居低位，整體新興市場企業債今年預期將維持息收格局，預期2025年基本面與籌碼面可為投資等級新企債提供支撐。

資料來源：Bloomberg · 2025/08/08。

未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(08/11-08/15)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
8/11	中國	貨幣供給M2(年比)	8.3%	8.3%
8/12	印度	CPI(年比)	--	2.1%
8/12	美國	CPI(月比)	0.2%	0.3%
8/12	美國	CPI(不含食品及能源)(月比)	0.3%	0.2%
8/12	美國	CPI(年比)	2.8%	2.7%
8/12	美國	CPI(不含食品及能源)(年比)	3.0%	2.9%
8/14	歐元區	GDP經季調(季比)	--	0.1%
8/14	歐元區	GDP經季調(年比)	--	1.4%
8/15	中國	零售銷售(年比)	4.5%	4.8%
8/15	中國	工業生產(年比)	5.5%	6.8%
8/15	美國	零售銷售(不含汽車)(月比)	0.2%	0.5%
8/15	美國	零售銷售(不含汽車及汽油)	--	0.6%
8/15	美國	密西根大學1年通貨膨脹	--	4.5%



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/8/8 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	12.8390	-2.11%	28.39%
穩健型	2013/3/1	19.2441	-1.15%	92.44%
積極型	2013/3/1	20.6356	-0.97%	106.36%
增額保守型	2013/11/1	12.7600	-2.05%	27.60%
增額穩健型	2014/4/28	16.5017	-1.17%	65.02%
增額積極型	2014/4/28	18.8433	-1.63%	88.43%



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/>