

保德信全球市場週報

2025年09月01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)	-0.4	1.8	12.6
MSCI 新興	-0.6	0.5	17.0
S&P 500	-0.1	1.4	9.8
歐洲STOXX 600	-2.0	0.0	8.4
滬深 300	2.7	8.3	14.3
台股	2.9	5.4	6.1

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	1.0	7.2
美國投等債	-0.1	0.8	5.3
美國非投資級債	0.4	1.1	6.4
新興市場債	0.1	1.3	7.3
新興公司債	0.2	1.4	6.5

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	0.8	-1.2	1.9
西德州原油	0.5	-7.5	-10.8
黃金	4.7	6.1	34.5
MSCI醫療健護	-0.8	2.3	1.8
MSCI循環性消費	-0.8	2.7	3.9
標普全球基建	-1.3	2.1	15.0

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	-1.1	-9.9
台幣	0.1	-2.9	6.8
人民幣	0.5	0.6	2.3
印度盧比	-0.8	-1.6	-3.0
歐元	-0.3	1.2	12.9
巴西里爾	-0.1	2.6	12.1

資料來源：Bloomberg，2025/08/29

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：美國第2季GDP優於預期 標普週間突破6500大關
- 陸股：寒武紀引爆陸股科技熱潮 上證指數續創今年新高
- 台股：加權持續挑戰歷史高位 製造業產能前景看旺
- 產業：輝達財報未展驚喜 然AI需求仍坐鎮動能核心



債市焦點

- 成熟國家債市：聯準會獨立性遭質疑 市場預期降息步伐將加速
- 美國企業債：企業債動能加速釋放 非投等債潛力更勝一籌
- 新興&印度債：美印貿易關係急速降溫 韓8月消費信心逾七年新高



一週觀察重點

- 9/01 台灣8月製造業採購經理人指數
- 9/02 歐元區8月CPI、核心CPI
- 9/03 財新中國8月製造業/ 服務業/ 綜合PMI指數
- 9/05 美國8月失業率
- 9/05 歐元區第2季GDP

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

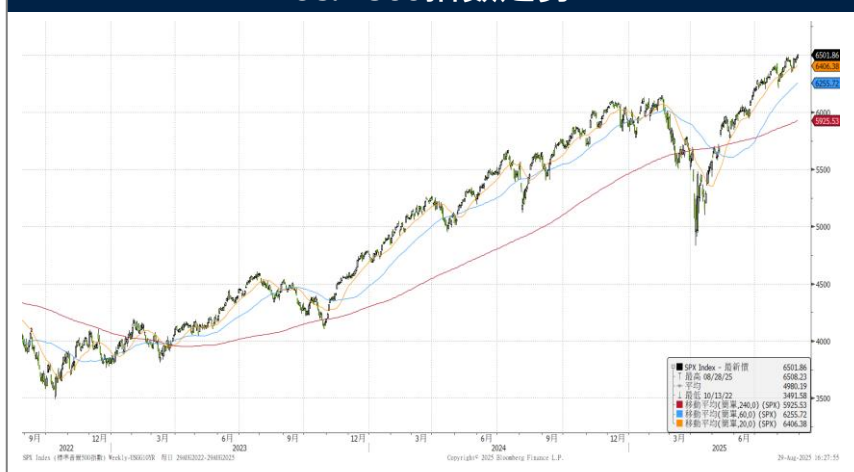
- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



美股

美國第2季GDP優於預期 標普週間突破6500大關

S&P 500指數走勢



Nasdaq指數走勢



盤勢分析：

- 美國經濟成長意外加速，加上市場對AI需求帶動企業獲利成長的期待，推升標普週間突破6,500點再刷歷史新高，道瓊工業指數亦同步創高，然隨後在弱於市場預期的消費者信心指數拖累下，使美股四大指數單週反轉收黑，其中標普、道瓊和Nasdaq指數皆收於平盤之下，跌幅介於0.1-0.2%，費半指數則下跌1.5%。

投資回顧與展望：

- 在數據方面，美國第2季GDP年增幅上修至3.3%，高於初值的3%，其中企業投資亦較初值1.9%上升至5.7%，反映企業投資回升及貿易帶來強勁支撐，亦凸顯在美國總統川普推動關稅政策之際，美國經濟仍展現一定韌性。
- 市場觀注的通膨數據7月PCE與核心PCE分別為2.6%、2.9%，皆符合市場預期，另由於關稅相關的經濟和通膨擔憂持續存在，密西根大學公佈8月消費者信心指數降至3個月低點至58.2，並預期未來1年通膨將惡化至4.8%，凸顯出消費者對就業前景和商業狀況的擔憂；此外，儘管預計本週將發布的8月就業報告將顯示新增就業數據繼續保持溫和，然約63%的消費者仍對未來一年就業市場前景感到悲觀，並相信失業率將揚升。



歐股

美歐貿易框架能見度提升 德國第2季GDP呈現萎縮

道瓊600指數



盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數下跌2%，歐元貶值0.3%。

投資回顧與展望：

- 歐盟執委會上週正式提案取消對美國進口工業品的關稅，換取美國降低歐洲汽車關稅，並追溯自8月1日起生效；市場樂見美歐逐步敲定貿易協議框架，以降低雙方貿易戰擴大的風險；目前歐盟輸美商品關稅定為15%。
- 德國第2季GDP季減0.3%，較初值季減0.1%下修，主要原因為最大貿易夥伴美國首季因應關稅提前囤貨，使第二季需求放緩；德國統計局也表示，第2季工業生產表現亦比原本預期還差；市場擔憂德國經濟已連兩年陷入萎縮，若今年繼續衰退，將是二戰結束以來首見連三年經濟萎縮。
- 法國總理執意推動具爭議性的預算案，意圖推動大幅削減支出的預算案，然而三大反對黨均表態不支持，再度引發法國政府垮台危機，引發法國債市賣壓出籠，法國10年期公債殖利率一度升至3.53%，創三月以來新高。

歐元走勢





陸股

寒武紀引爆陸股科技熱潮 上證指數續創今年新高

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 滬深300上週大漲2.71%，收在4496.76點，上證指數週漲幅較前週放緩至0.84%，但仍持續刷新10年新高；人民幣升值0.5%，收在7.1296兌1美元。

投資回顧與展望：

- 中國人民銀行上週展開規模達6000億人民幣的中期借貸便利操作，為人行連續第6個月擴大投放規模，且8月淨投放量達3000億人民幣為今年2月以來最高，央行持續注入流動性顯示企業及人民融資需求上升。
- 國家統計局公布1~7月工業企業利潤下降1.7%，國有控股企業利潤及股份制企業利潤較去年同期雙雙下滑，在外部不確定性仍高的環境下國內需求依然疲弱，「反內捲政策」效果尚未反映在企業獲利層面上。
- 「平替版輝達」寒武紀上週引爆陸股熱潮，股價飆漲超過貴州茅台成為新科股王，寒武紀上半年營收達28.81億人民幣，較去年同期飆升4347.82%，淨利10.38億人民幣成功轉虧為盈，在中國政府呼籲國內企業停止採購輝達H20晶片的同時寒武紀被寄望可承接相關訂單，使其成為近日陸股最受矚目標的。

資料來源：Bloomberg，2025/08/29。

加權持續挑戰歷史高位 製造業產能前景看旺

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 台股上週受到聯準會主席鮑爾釋出降息訊號的帶動，加上晶圓代工龍頭出面澄清無美國政府入股可能後連三日走高，儘管隨後受到輝達Q2資料中心營收未達預期而攻高失利，然周線仍上漲468.63點或1.97%，收在24233.1點，三大法人單週合計買超47.18億元，台幣兌美元貶值0.1%收在30.604兌1美元。

投資回顧與展望：

- 台灣7月工業生產指數年增18.11%，而製造業指數年增19.55%，同為連續17個月正成長，且皆創下歷年同月新高，顯示AI相關需求依然強勁，惟須留意當前基期墊高且美國提前拉貨效應趨緩，台廠對8月看法相對保守。
- 回顧上週，台股在受到輝達財報影響近高情怯，但半導體回檔之際仍有不少個股輪番表現，包含IC通路、光電及汽車族群，而行政院近期公布明年國防預算將創歷史新高，相關的軍工及造船類股亦表現不俗。
- 儘管今年輝達資料中心營收不如預期，但第二季總營收及獲利仍高於市場預期，加上美國科技巨頭對AI持續上調資本支出，台灣出口及外銷訂單需求強勁尚未見到轉弱跡象，AI相關供應鏈短期仍是盤面資金匯聚主流。

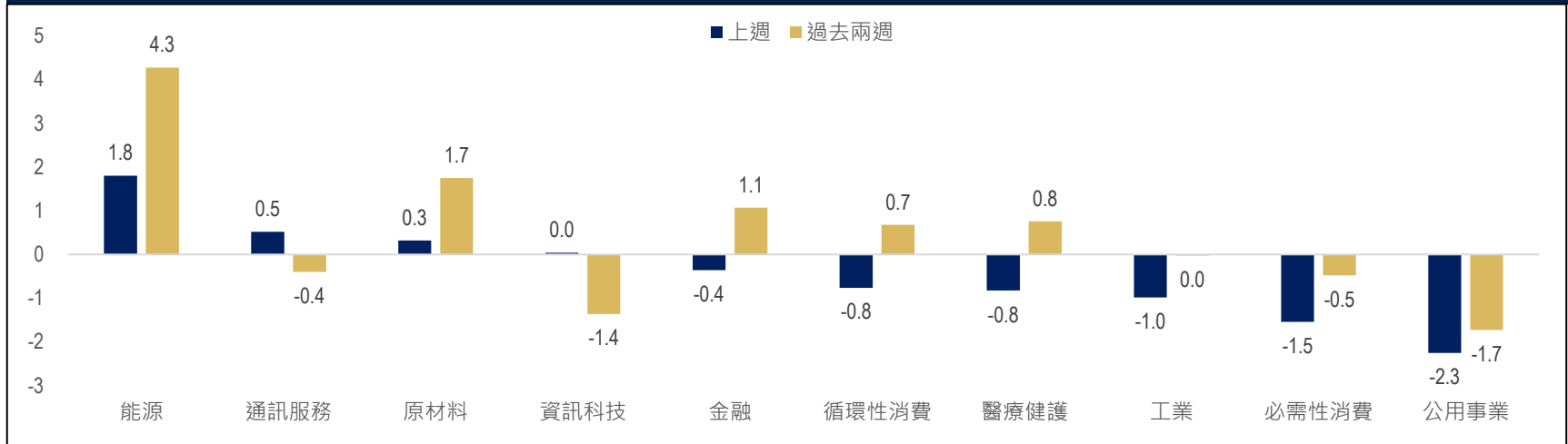
資料來源：Bloomberg，2025/08/29。



產業表現

輝達財報未展驚喜 然AI需求仍坐鎮動能核心

全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：上週全球各產業多數下跌，其中公用事業(-2.3%)、必需性消費(-1.5%)與工業(-1.0%)的修正幅度最為明顯，能源類股為上週表現最為強勢的產業，單週揚升幅度達1.8%，通訊服務小漲0.5%、原材料與資訊科技則收於平盤之上。

科技類股：

- 輝達公布近一季財報，其財測雖擊敗華爾街預期，顯示其AI晶片需求依舊強勁，但資料中心相關營收未能符合市場高漲期待，加上中國相關業務繼續停擺，儘管輝達表示若地緣政治問題能解決，H20則有機會為第3季帶來20-50億美元的營收，同時預估中國市場今年的潛在商機約有500億美元，並有望以5成增幅在未來逐年成長，然市場仍出現賣壓使盤後股價應聲走軟。
- 個人電腦與印表機大廠惠普最新財報顯示，主要受惠AI PC帶動低迷市場，以及Windows改朝換代刺激換機潮，推升上季業績擊敗華爾街預期，帶動第三季營收年增6%至99.3億美元，占總營收高達七成；若以銷量計算，整體銷量則較去年同期增加5%，其中消費PC銷量年增8%，商用PC銷量也成長3%。

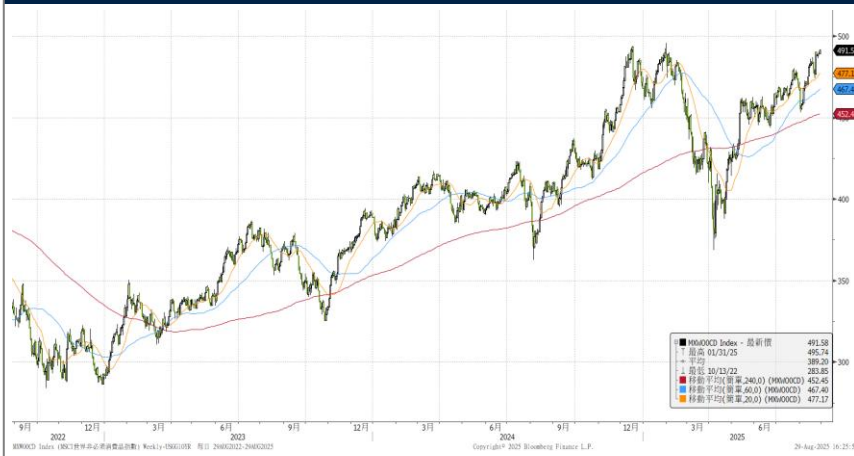
資料來源：Bloomberg，2025/08/29。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



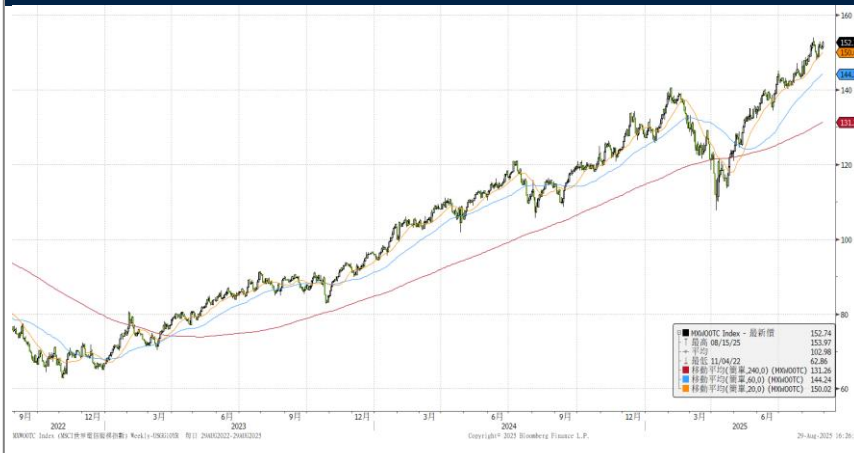
產業類股走勢表現

柯爾百貨獲利優預期 特斯拉歐洲銷量持續萎縮

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：

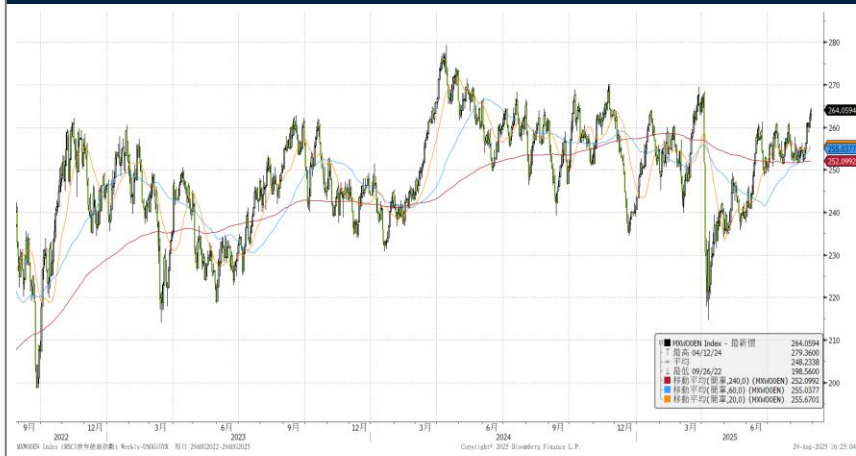
- MSCI循環性消費下跌0.8%，通訊服務上漲0.5%。
- 美國老牌百貨公司柯爾百貨公佈財報獲利較去年同期下滑約 5%，然仍優於預期，柯爾百貨亦宣佈並上修全年財測，凸顯削減成本、扭轉頹勢的努力展現成果，另考量關稅和通膨擠壓家庭預算，科爾百貨推出更多品牌產品優惠券，以保持中低收入客戶的參與度，並計劃減少部分因關稅大幅漲價的品牌訂單，以確保自有品牌保有實惠價格，正面消息亦激勵股價上週單日勁漲24%。
- 歐洲7月份新車銷售量年增幅為5.9%，其中電動車銷量較去年同期大增34%，為連續第7個月的正成長，但同期間美國特斯拉在歐洲銷量卻逆勢暴減4成，陷入連續第7個月萎縮，且總銷售市佔已下滑至0.8%，低於中國電動車廠比亞迪在歐洲的銷售市佔1.2%。
- 美國電動車銷量大增，帶動日本汽車業龍頭豐田汽車7月份全球新車銷售量創下同期歷史新高紀錄，其中電動車銷量暴增近6成，並以美國市場高達19.9%的增幅最為強勢，其次為較去年同期銷量成長17.2%台灣市場，再者則為印度年增幅11.2%的銷售成長。



產業類股走勢表現

供需疑慮小幅推升油價 口服減肥用藥有望明年問市

MSCI世界能源指數走勢



資源類股：

- WTI原油價格週漲0.5%至64.01美元，能源股週漲1.8%。
- 俄烏突衝持續升溫，加上美國原油庫存下滑，推升市場對供需失衡的擔憂並帶動油價上漲，然隨後在市場預期美夏日駕駛季將落幕，需求將明顯滑落的預期下，使油價單週揚升幅度收斂至0.5%，收在每桶64美元。
- 券商報告指出，預計2025年第4季起算一年內，石油過剩量將提升至每日平均達180萬桶，全球庫存恐因供應過剩加劇提升至近8億桶，屆時布蘭特原油期貨價在2026年底恐將跌破每桶50美元大關。

MSCI世界醫療指數走勢



醫療類股：

- MSCI醫療指數下跌0.8%，NBI生技指數週跌1.2%。
- 美國製藥龍頭大廠禮來宣佈，其口服減肥新藥在晚期臨床試驗中展現良好成果，預計本次試驗完成後，禮來已擁有向各監管機構申請批准奧格列隆上市的完整臨床資料，並樂觀預期口服減肥新藥有機會於明年上市。
- 研究報告指出，從健康照護類股已來到2000年來最便宜的水位；川普總統亦公開對外表示，將大砍藥價1,400~1,500%，同時對所有聯邦醫療補助保險計劃涵蓋的患者，提供「最惠國待遇」報價。

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

聯準會獨立性遭質疑 市場預期降息步伐將加速

美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 聯準會理事遭撤換，加深市場對未來聯準會激進降息的可能，推升長短期美債價格在上週走強，與價格呈反向走勢的10年、2年美債殖利率則在上週同步分別下滑至4.230%與、3.623%。

投資回顧與展望：

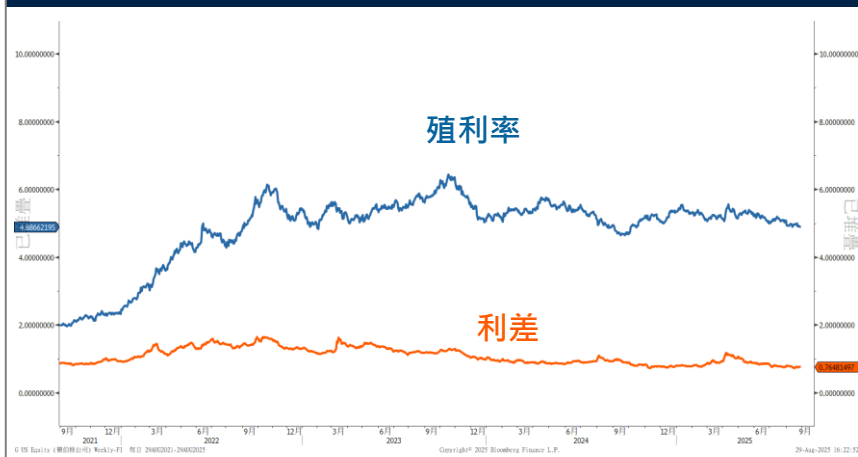
- 美國總統川普聲稱已因故開除聯準會理事Lisa Cook，使市場對聯準會獨立性出現疑慮，市場亦擔心通膨預期可能因而升溫，美元的全球儲備貨幣地位也將受到威脅，加深市場與美國盟友對美國央行獨立性的擔憂。
- 此外，近期多數官員紛紛表態支持聯準會於9月進行降息，包括舊金山聯準會官員提出應讓貨幣政策更符合經濟現況，且強調關稅推升的通膨只是短期現象，而其中具FOMC投票權的聯準會理事亦表示若勞動市場呈現疲軟，不排除在9月進行更大幅度降息，言中之意暗示即將公佈的8月就業報告恐將顯示疲弱；目前芝加哥利率期貨顯示市場預期未來3次的FOMC會議中，將有共2碼的降息空間至年底利率上限4%，而9月FOMC提出的經濟預估將為市場觀察重點。



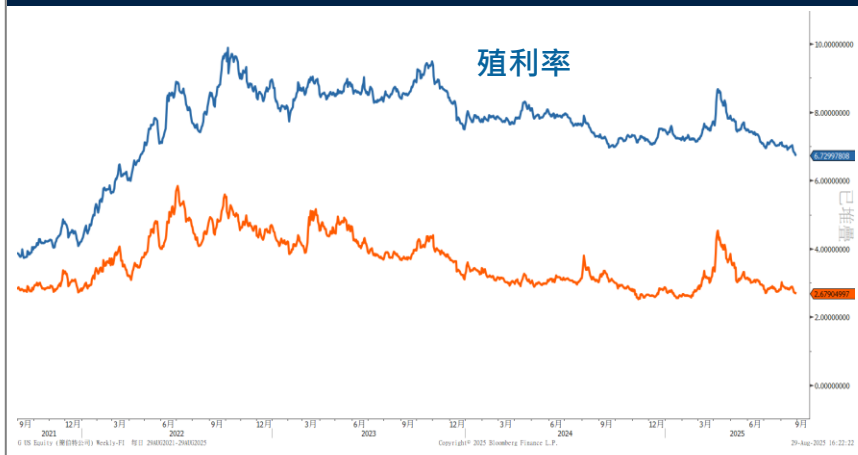
美國企業債

企業債動能加速釋放 非投等債潛力更勝一籌

美國投資級企業債殖利率與利差走勢



美國非投資級企業債殖利率與利差走勢



市場動態與評析：

- 上週美國投資級債上漲0.2%，非投資級債上漲0.5%。

投資回顧與展望：

- 隨著市場預期美國聯準會將於9月再次啟動預防性降息，加上通膨數據持續溫和、就業市場穩定，市場對未來經濟前景的能見度與信心同步提升。今年以來，投資等級債與非投資等級債皆錄得亮眼漲幅，分別上漲5.3%與6.4%，顯示債市整體表現穩健。
- 若進一步觀察自4月上旬低點以來的反彈幅度，非投資等級債表現更為突出，漲幅達8.3%，遠高於投資等級債的4.9%，凸顯其與風險性資產連動性高，具備更強的價格彈性與上行動能。
- 此外，非投資等級債違約率持續維持在低位，在市場對經濟衰退疑慮逐漸淡化的背景下，企業獲利有望持續改善，進一步提升企業債券品質，為非投資等級債的價格成長潛力提供支撐。
- 展望後市，隨著關稅爭議逐漸緩解，市場焦點將重新回到企業基本面。企業獲利能力的提升有助於穩定債券價格表現，加上預防性降息有望降低企業融資成本，皆有助於企業債未來的獲利潛力與投資吸引力。

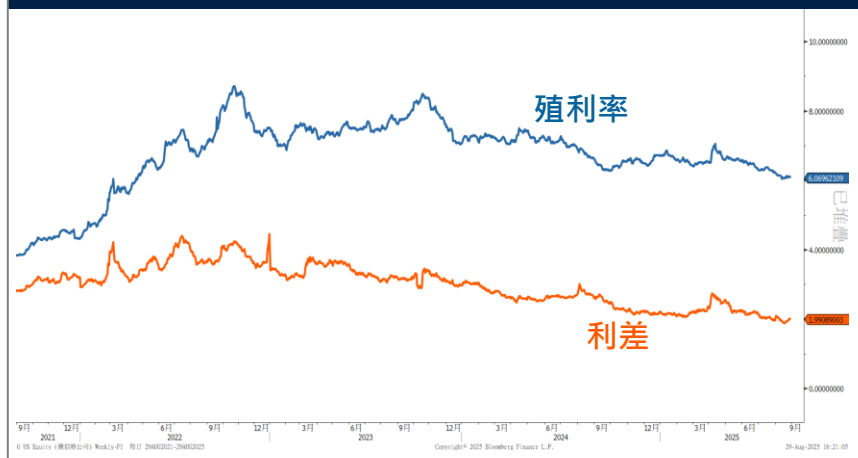


新興債/印度債

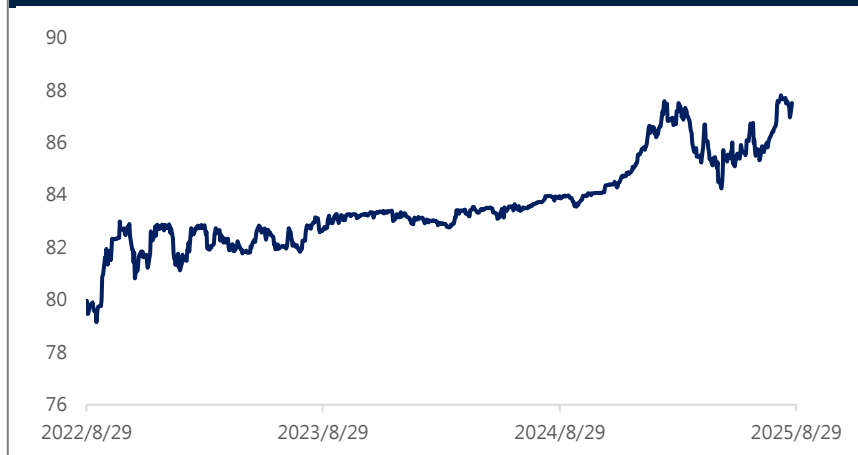
美印貿易關係急速降溫

韓8月消費信心逾七年新高

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0.1%，公司債上揚0.2%。

投資回顧與展望：

- 印度因購買俄羅斯石油遭美國課徵50%關稅於上週正式生效，美印貿易關係降至多年來冰點，印度總理莫迪高喊「印度製造、印度消費」，呼籲國民自立自強，並醞釀推出減稅優惠提振經濟，同時鼓勵企業開發中國、拉丁美洲和中東等市場，並表示將持續深化與俄羅斯之間的貿易關係。
- 韓國央行調查顯示，受惠出口動能強勁加上新政府以「拚經濟」為優先目標，8月韓國綜合消費者信心指數較7月續升0.6點至111.4，不僅連續五個月上揚，並改寫2018年1月以來新高水準。一舉創下逾七年新高。
- 墨西哥政府計劃在下月提出的2026年預算案中，提高對中國進口商品的關稅，調整範圍將涵蓋汽車、紡織品及塑膠製品等，其他部分亞洲國家商品也可能受影響，而具體稅率尚未確定，市場解讀此舉是回應川普政府多次敦促墨西哥調高對中國商品關稅，並推動「北美堡壘」戰略，主張限制中國商品進入北美市場，同時深化美、墨、加三國貿易與製造合作。

未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(09/1-09/05)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
9/1	台灣	標普全球臺灣8月製造業採購經理人指數	--	46.2
9/1	歐元區	歐元區7月失業率	--	6.2%
9/2	美國	美國ISM 8月製造業指數	48.7	48.0
9/2	歐元區	歐元區8月CPI(月比) / (年比)	--/ --	0.0%/ 2.0%
9/2	歐元區	歐元區8月核心CPI (年比)	--	2.3%
9/3	巴西	巴西8月標普全球美國製造業/服務業/綜合PMI	--/ --/ --	48.2/ 46.6/ 46.3
9/3	印度	印度HSBC India 8月製造業/ 服務業/ 綜合PMI指數	--/ --/ --	59.8/ 65.2/ 65.6
9/3	中國	財新中國8月製造業/ 服務業/ 綜合PMI指數	--/ --/ --	49.5/ 50.8/ 52.6
9/3	歐元區	HCOB歐元區8月製造業/服務業/ 綜合PMI指數	--/ --/ --	50.5/ 50.7/ 51.1
9/3	歐元區	歐元區8月PPI (月比) / (年比)	--/ --	0.8%/ 0.6%
9/4	美國	標普全球美國8月製造業/服務業/綜合PMI	--/ --/ --	53.3/ 55.4/ 55.5
9/4	美國	美國ISM 8月服務業指數	50.5	50.1
9/4	歐元區	歐元區8月零售銷售 (月比) / (年比)	--/ --	0.3%/ 3.1%
9/5	歐元區	歐元區Q2GDP(季比) / (年比)	--/ --	0.1%/ 1.4%
9/5	美國	美國8月失業率	4.3%	4.2%
9/5	台灣	台灣8月CPI /核心CPI(年比)	--/ --	1.54%/ 1.70%

資料來源：Bloomberg · 2025/08/29。



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/8/29 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	13.1294	0.10%	31.29%
穩健型	2013/3/1	19.7572	1.49%	97.57%
積極型	2013/3/1	21.2380	1.92%	112.38%
增額保守型	2013/11/1	13.0478	0.16%	30.48%
增額穩健型	2014/4/28	17.0118	1.88%	70.12%
增額積極型	2014/4/28	19.5097	1.85%	95.10%



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/>