

保德信全球市場週報

2025年09月15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)	1.5	2.3	14.7
MSCI 新興	3.9	5.4	23.3
S&P 500	1.6	2.1	11.9
歐洲STOXX 600	1.0	1.3	9.3
滬深 300	1.4	9.1	14.9
台股	4.0	5.4	10.6

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	0.2	1.2	8.0
美國投等債	0.6	2.1	7.2
美國非投資級債	0.3	1.5	7.0
新興市場債	0.5	1.6	8.6
新興公司債	0.4	1.5	7.3

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	1.3	2.2	1.7
西德州原油	1.3	-0.8	-12.6
黃金	1.6	8.8	38.8
MSCI醫療健護	-0.2	5.0	2.4
MSCI循環性消費	1.0	4.9	6.4
標普全球基建	1.9	0.5	15.9

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	-0.2	-0.6	-10.1
台幣	1.2	-0.7	7.7
人民幣	0.1	0.8	2.4
印度盧比	0.0	-0.7	-3.1
歐元	0.1	0.5	13.3
巴西里爾	1.1	0.6	13.3

資料來源：Bloomberg，2025/09/12

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：市場押注降息、AI題材領漲，美股週線續揚
- 陸股：PPI降幅收斂，反內捲政策緩解中上游產業通縮壓力
- 台股：美國科技股強漲和外資大舉買超，台股再刷新猷
- 產業：蘋果發表史上最薄iPhone；科技巨頭加速合作布局AI



債市焦點

- 成熟國家債市：通膨可控、就業轉弱，Fed重啟降息已成定局
- 美國企業債：受惠降息與基本面利多，信用債資金持續流入
- 新興&印度債：墨西哥擬上調亞洲汽車關稅至50%，中國首當其衝



一週觀察重點

- 9/16 美國 零售銷售
- 9/17 歐元區 CPI
- 9/18 美國 FOMC利率決策會議
- 9/18 台灣 中央銀行理監事聯席會議

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

市場押注降息、AI題材領漲，美股週線續揚



盤勢分析：

- 對降息的預期和AI題材持續火熱，美股整體延續漲勢，標普500和那斯達克指數均刷新紀錄。在主要指數方面，費半指數通過強漲4.2%，那斯達克指數週漲2.0%，標普500週漲1.6%，道瓊上漲1.0%。

投資回顧與展望：

- 美國最新公布的一系列經濟數據顯示，就業市場壓力加劇。其中，初請失業金人數驟升至26.3萬人，創下近年新高，突顯勞動市場疲弱。同時，8月CPI略高於預期，但核心CPI與前月持平，顯示通膨壓力仍在但未進一步惡化。此外，密西根大學消費者信心指數在9月初值降至55.4，反映出美國民眾對物價與關稅的擔憂升溫。在這些數據公布後，市場幾乎全面押注Fed將於9月FOMC會議上宣布降息，降息的預期也進一步支撐美股表現。
- 近期甲骨文(Oracle)因與OpenAI、Google擴大雲端合作，並釋出樂觀的AI基礎設施展望，成為美股最亮眼的科技股之一，此舉不僅激勵甲骨文本身，也帶動整體半導體與AI概念股同步走揚。整體而言，AI仍是推升股市上漲的主要動力，預期在企業持續投入與技術創新加速下，相關類股有望延續強勢。



歐股

ECB維持利率不變，拉加德稱貿易不確定性已減弱

道瓊600指數



盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數週長1.0%，歐元升值0.1%。

投資回顧與展望：

- ECB於11日如市場預期決議將利率維持在2%。總裁拉加德表示，歐元區經濟處於良好狀態，通膨也達到政策目標，通膨回落過程已經結束，暗示貨幣政策進入觀望期，並指出經濟風險已趨於平衡，貿易協議降低了一部分不確定性。ECB也重申中期通膨維持2%目標，並於逐次會議中討論適當的貨幣政策。預估今年通膨率分別為2.1%、1.7%；今年經濟成長率則上修至1.2%。
- 法國總理貝魯因推動具爭議性的預算案而要求國會進行信任投票，最終未獲通過並宣布辭職，由前國防部長勒克努接任新總理。儘管政局變動，市場反應相對平淡，顯示投資人對法國政治更迭已具一定心理準備。
- 德國7月工業生產月增1.3%，為3月以來首度成長，優於預期的1.0%；前月數據由月減1.9%上修至月減0.1%。工業生產逆勢回升，顯示製造業具一定韌性。此外，7月出口總額月減0.6%，其中對美出口月減7.9%、年減14.1%，創2021年12月以來新低；對中、英出口略降，但對歐盟及其他市場則呈現增長。

歐元走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/09/12。



陸股

PPI降幅收斂，反內捲政策緩解中上游產業通縮壓力

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 中國股市投資氣氛持續轉佳，滬深300通過上漲1.4%，收在4522點；人民幣升值0.1%，收在7.1229兌1美元。

投資回顧與展望：

- 中國8月CPI年減0.4%，降幅超出市場預期，為三個月來首度轉負，主因為去年同期基期偏高，加上本月食品價格漲幅低於季節水準；核心CPI年增率則升至0.9%，連續第四個月擴大。此外，PPI年減2.9%，雖仍為負值，但降幅較前月收斂，反映中國政府遏制惡性價格競爭的「反內捲」政策已開始緩解上、中游產業的通縮壓力。
- 短期政治會議和中美談判空窗期，加上鄰近中國十一長假，過往9月下旬市場投資氣氛轉淡，可能出現獲利了結情況。然而目前日均成交量回升至2兆以上，流動性充裕，而散戶開戶數等熱度指標仍處低位，代表市場情緒並未過熱。
- 中國將於10月下旬召開四中全會，宏觀經濟具備想像空間；11月上旬，中美將進行第三次貿易談判，預期結果仍偏溫和。若指數點位維持在去年10月高點之上，且成交量穩定在2兆以上，短線賣壓消化後，將有助於指數後續再度上攻。



台股

美國科技股強漲和外資大舉買超，台股再刷新猷

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 美國科技指標股大漲、外資單週買超創历史新高，台股上週多頭氣勢如虹，加權指數大漲980.06點，收在25474.64，週漲幅達4.0%，週線連3紅，平均日均量上升至5197.1億元。新台幣兌美元升值1.2%收至30.246。

投資回顧與展望：

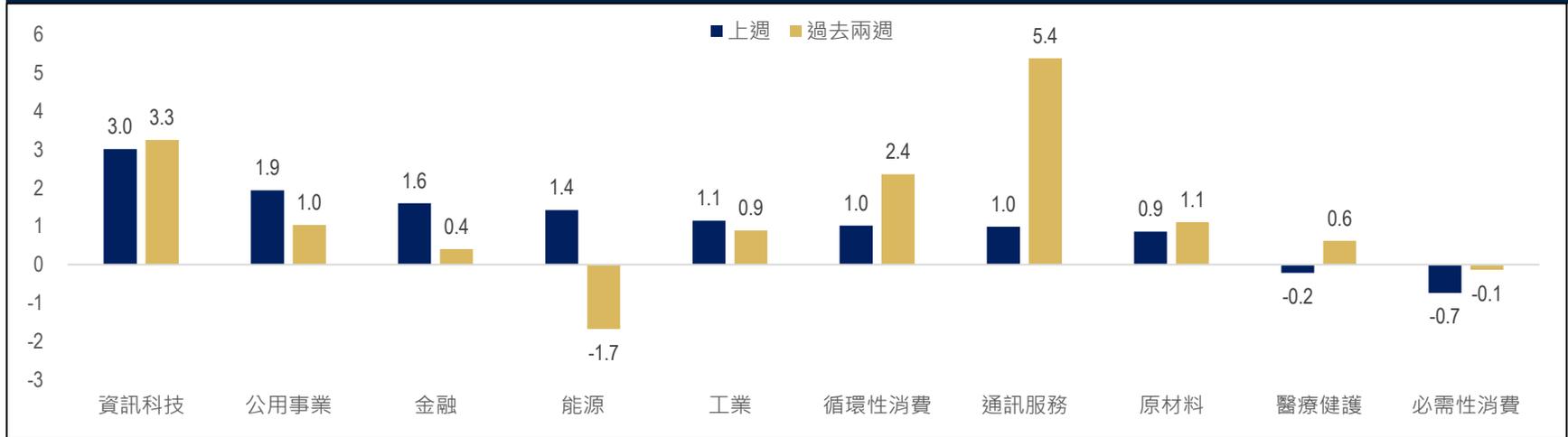
- 上週法人買賣超回補力道強勢，三大法人單週合計加碼台股1664.94億元，其中外資大舉買超1587.45億元，改寫單週最大買超金額。美國科技指標股強勢上漲也是台股創高的重要推手，特別是甲骨文財測預示雲端基礎設施業務熱絡，讓市場對AI成長性吃下定心丸，晶圓龍頭大廠股價連3日刷新歷史新高紀錄，AI伺服器與零組件等族群表現也相當強勢。
- 最新公布上市櫃8月營收數據令市場驚艷，在AI需求暢旺、關稅帶動拉貨潮等利多因素，上市櫃8月總營收突破4.15兆元，不僅創下史上最旺8月，且改寫史上單月營收歷史次高佳績，有多達74家公司營收創歷史新高，加上蘋果新機發表、國際半導體展等題材熱度不斷，以及市場期待本週聯準會將宣布降息，挹注市場資金動能，多方強勢表態。



產業表現

蘋果發表史上最薄iPhone；科技巨頭加速合作布局AI

全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：上週產業僅醫療健護、必需性消費下跌，其餘產業均呈現上漲態勢，其中又以資訊科技上漲3%最為亮眼。

科技類股：

- 蘋果秋季發表會登場，其中厚度只有5.6公厘的iPhone Air號稱史上最薄，且配備續航力可達24小時的電池，iPhone 17系列也同時登場，晶片則搭載台灣晶圓代工龍頭3奈米N3P製程技術的A19和A19 pro晶片；此外，iPhone 17配備8GB隨機存取記憶體(RAM)，Pro與Air則升級至12GB，可支援更強AI運算。另一個亮點，則是AirPods Pro 3的「即時翻譯」功能。雖然產品具設計亮點與功能升級，但因缺乏革命性突破，市場反應保守，股價表現平穩。
- AI科技巨頭紛紛加速AI合作。高通與Google Cloud宣布合作，結合Gemini模型與驍龍數位底盤，協助車廠打造具對話能力的AI車用代理。同時，博通受惠於優異財報，並且傳出與OpenAI合作開發AI客製化晶片，預計2026年出貨，藉此降低對輝達依賴，顯示AI晶片供應鏈正快速多元化。甲骨文則受惠於雲端資料庫需求爆發，雲端基礎設施營收與訂單大幅成長，來自亞馬遜、Google、微軟等客戶貢獻明顯，更與OpenAI達成一項高達3000億美元的雲端運算協議。

資料來源：Bloomberg，2025/09/12。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

特斯拉美國市佔跌破4成；亞馬遜自駕計程車正式啟用

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1.0%，通訊服務上漲1.0%。
- 根據Cox Automotive數據，特斯拉8月在美國電動車市佔率降至38%，為8年來首度跌破40%，低於7月的42%，更遠低於6月的49%。受電動車稅收抵免政策即將結束及車商促銷影響，美國8月電動車銷量月增14%，但特斯拉銷量僅成長3.1%，不及整體市場漲幅。面對Hyundai、Honda、Kia、Toyota等車廠推出新款電動車並祭出補貼，特斯拉競爭力備受威脅。加上研發重心轉向自駕計程車與人形機器人，並取消平價車款開發，車型創新不足，導致遭競爭對手蠶食市佔。
- 亞馬遜於2020年斥資13億美元收購的自駕車公司Zoox，終於在9/10正式加入美國無人駕駛計程車(Robotaxi)競賽。Zoox在拉斯維加斯推出自動駕駛接送服務，首階段免費提供往返Resorts World Las Vegas、Area15、Topgolf等景點的乘車體驗，未來將擴展至更多地點。此舉不僅與特斯拉、Google旗下Waymo、Uber、Lucid等業者展開競爭，也象徵亞馬遜在智慧交通領域的商業化布局邁出重要一步，反映自駕技術逐步走向實用化與規模化。

資料來源：Bloomberg · 2025/09/12 ·



產業類股走勢表現

地緣升溫助漲油價表現；諾和諾德裁員因應市場競爭

MSCI世界能源指數走勢



資源類股：

- WTI原油週跌1.3%至62.69美元，能源股週漲1.4%。
- 俄羅斯上週對烏克蘭發動開戰以來規模最大空襲，多架無人機侵入波蘭領空，是戰火首次直接觸及北約國家，地緣緊張升溫支撐短期油價。而市場對降息的期待也進一步推升上週油價走揚。
- OPEC+同意開始解除自2023年4月以來第二輪減產，並計畫10月開始將產量目標提高13.7萬桶/日。油價今年來已下跌逾12%，但這段期間的國際油市韌性超乎預料，使沙烏地阿拉伯及其他產油國有信心恢復更多產量。

MSCI世界醫療指數走勢



醫療類股：

- MSCI醫療指數週跌0.2%，NBI生技指數週跌1.6%。
- 減肥藥市場競爭激烈，丹麥藥廠諾和諾德宣布裁員9,000人以節省成本，並因應美國禮來藥廠競爭，此次裁員約佔全球員工總數11.5%，為歷來最大規模，預計每年省下80億丹麥克朗(約12.5億美元)。
- 聯合健康集團預估，2027年付款年度，約78%的會員將投保獲得四星以上評級的醫療保險優勢(MA)計畫。評級越高，保險公司獲得的補助越多，有助提升獲利能力，展現聯合健康集團在醫療保險市場的競爭力。

資料來源：Bloomberg · 2025/09/12 · 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

通膨可控、就業轉弱，Fed重啟降息已成定局



市場動態與評析：

- 最新公布CPI未大幅攀升，加上就業市場略顯疲態，市場篤定9月FOMC將重啟降息，10年期美債殖利率收在4.06%。

投資回顧與展望：

- 美國8月CPI年增率升至2.9%，創今年1月以來最大增幅，月增率達0.4%，高於市場預期；核心CPI年增率維持在3.1%，月增率為0.3%，與7月持平。另一方面，就業市場顯現疲態，美國勞工統計局將2024/4~2025/3期間非農就業人口下修91.1萬人，顯示就業狀況可能在川普政府課徵關稅前即已轉弱；此外，截至9月6日當週，初領失業救濟金人數攀升至26.3萬人，創下近年新高。儘管通膨略高，然而考量就業數據現況，市場預期本週Fed重啟降息近乎已成定局，根據芝加哥商品交易所FedWatch工具顯示，9月降息的機率達100%，並預估10月與12月的FOMC會議將各再降息一碼。
- 惠譽國際信評公司近日將法國的主權信用評等從AA-調降至A+，並給予「穩定」的展望。此一調降使法國的信評水準低於英國一級，與比利時相當。惠譽指出，降評的主要原因是近期法國面臨的政治不穩定，以及持續惡化的財政狀況。

資料來源：Bloomberg，2025/09/12。



美國企業債

受惠降息與基本面利多，信用債資金持續流入

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0.6%，非投資級債上漲0.3%。

投資回顧與展望：

- 美國8月CPI未見明顯上升，而關稅進展也使得通膨衝擊相對降低，此外，近期就業市場數據顯示降溫跡象，這些因素使得Fed態度逐漸轉向鴿派。市場預期Fed有望在本次FOMC會議上重啟降息，推動殖利率下行，進一步提升信用債的投資吸引力。受惠於相對較高的收益率，信用債持續獲得資金流入，其中以存續期間較長的美國投資級債最受青睞，截至9/10，今年以來已流入1,994億美元；非投資級債則累計流入209億美元。
- 就基本面而言，不論是美國投資級債或是非投資級債，信用基本面皆維持穩定態勢，其中美國投資級債的債務增長率目前趨近於0，大幅低於疫情前的水準，降息趨勢也帶動近期企業M&A的需求；非投資級債槓桿倍數自疫情以來維持改善態勢，利息保障倍數也維持在健康的水準。
- 從資產配置角度來看，美國投資等級債的信用利差相對穩定，維持在區間震盪；美國非投資級債短期利差有放寬可能，但其息收優勢有望帶來長期較佳報酬。



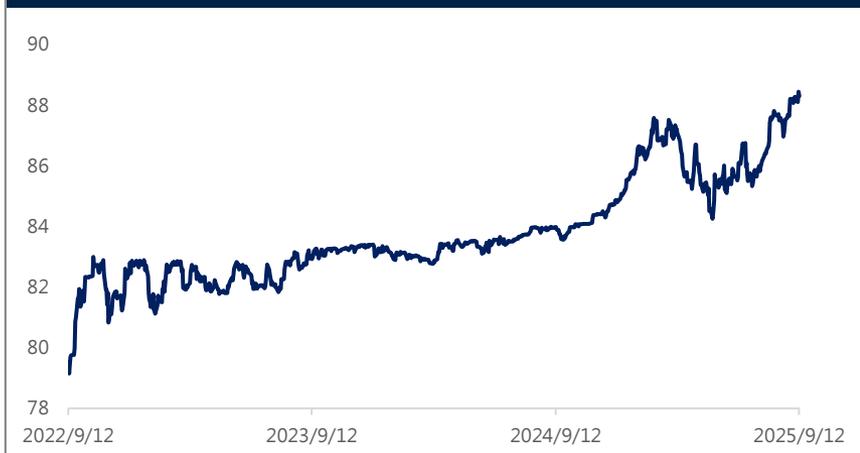
新興債/印度債

墨西哥擬上調亞洲汽車關稅至50%，中國首當其衝

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/09/12。

市場動態與評析：

- 上週新興市場債週漲0.5%，公司債上揚0.4%。

投資回顧與展望：

- 墨西哥以保護國內就業為由，計劃對多個亞洲國家的紡織品、鋼鐵及汽車等商品提高關稅，其中汽車關稅將從目前的20%大幅調升至50%，影響尚未與墨西哥簽訂自由貿易協定的國家，包括中國、韓國、印度、印尼等，目前仍待國會批准。墨西哥政府特別點名中國汽車以「低於參考價格」的方式進入墨西哥市場，將損及本地產業。今年上半年墨西哥已成為中國製汽車的最大買家，此政策若落實，預料將對中國汽車產業造成實質影響。
- 墨西哥8月CPI年增率由3.51%升至3.57%，核心CPI持平於4.23%，皆略高於預期。儘管通膨仍高於央行3%目標，但整體趨勢溫和，市場普遍預期墨西哥央行將持續降息，預估年底政策利率將由目前的8%降至7.25%。
- 巴西8月通膨年增率由5.23%降至5.13%，雖略高於預期，但仍處於央行目標區間上緣。受乾旱影響，食品與電力價格上漲，加劇通膨壓力。巴西央行已於7月啟動升息循環，預估本週利率決策會議將維持利率不變，並可能在11月再次升息。

未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(09/15-09/19)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
9/15	中國	零售銷售(年比)	3.8%	3.7%
9/15	中國	工業生產(年比)	5.6%	5.7%
9/15	中國	固定資產農村除外年至今(年比)	1.5%	1.6%
9/16	美國	零售銷售(月比)	0.2%	0.5%
9/17	歐元區	CPI(年比)	2.1%	2.1%
9/17	歐元區	CPI(月比)	0.2%	0.2%
9/17	歐元區	CPI核心(年比)	2.3%	2.3%
9/18	美國	FOMC利率決策會議	4.0%~4.25%	4.25%~4.5%
9/18	美國	首次申請失業救濟金人數	--	263k
9/18	台灣	中央銀行理監事聯席會議	2.0%	2.0%



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/9/12 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	13.1612	0.34%	31.61%
穩健型	2013/3/1	19.8807	2.12%	98.81%
積極型	2013/3/1	21.4068	2.73%	114.07%
增額保守型	2013/11/1	13.0804	0.41%	30.80%
增額穩健型	2014/4/28	17.1172	2.51%	71.17%
增額積極型	2014/4/28	19.6770	2.72%	96.77%



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/>