



# 保德信全球市場週報

2025年09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





# 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	2.4	15.3
MSCI 新興	-1.1	4.0	23.3
S&P 500	-0.3	2.7	13.0
歐洲STOXX 600	0.1	0.1	9.2
滬深 300	1.1	2.2	15.6
台股	0.0	5.2	11.0

## 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	-0.5	0.5	7.4
美國投等債	-0.4	1.2	6.6
美國非投資級債	-0.2	0.9	7.1
新興市場債	0.4	1.4	8.6
新興公司債	-0.3	0.9	7.2

## 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	2.0	2.2	2.8
西德州原油	4.9	3.9	-8.4
黃金	2.0	10.8	43.3
MSCI醫療健護	-1.7	-1.4	0.1
MSCI循環性消費	-0.9	2.2	6.8
標普全球基建	0.8	0.3	15.3

## 全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.5	-0.1	-9.5
台幣	1.0	-0.1	-6.9
人民幣	0.2	-0.3	-2.3
印度盧比	0.7	1.2	3.6
歐元	-0.4	0.5	13.0
巴西里爾	0.4	-1.6	-13.5

資料來源：Bloomberg，2025/09/26

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：市場焦點重回聯準會官員談話，以及最新公布的經濟數據
- 陸股：AI基礎建設積極擴增，持續聚焦科技相關類股
- 台股：消化Fed降息情緒後轉趨震盪，台股維持平盤
- 產業：多家科技巨頭達成戰略合作協議，大幅增加投資金額



## 債市焦點

- 成熟國家債市：因應PCE 利多，市場估計年底前可再降息兩次
- 美國企業債：財報季產業表現將產生分歧，但信用債利多走勢不變



## 一週觀察重點

- 10/1 美/歐PMI指數
- 10/1 歐洲CPI
- 10/3 美國就業報告
- 10/3 日本就業報告

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

## 市場焦點重回聯準會官員談話及經濟數據



### 盤勢分析：

- 聯準會主席Powell稱部分資產價格偏高的影響，科技股出現高檔調節賣壓，通週標普下跌0.31%至6643.70點；Nasdaq指數下跌0.65%至22484.0.7點。

### 投資回顧與展望：

- 美國經濟第二季成長表現優於預期，主要受惠於消費支出強勁與進口減少，推動GDP上修至近兩年來最快增速。美國經通膨調整後的第二季GDP季增年率終值報3.8%，顯著高於先前公布的修正值3.3%，也優於市場普遍預期的持平。此次上修數據，部分歸因於第一季企業為躲避美國總統川普推動的高額關稅而提前進口，導致當GDP被壓低；隨後第二季進口回落，讓經濟數據顯得格外強勁。
- 根據《彭博》報導，多位聯準會官員分別表態支持將通膨目標改為區間制，而非目前維持的2%硬性目標，理事米蘭和鮑曼，以及亞特蘭大Fed總裁波斯提克，在不同場合都表達了類似的想法。

資料來源：Bloomberg，2025/09/26。

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持有之部位。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。



# 歐股

## 歐元區綜合PMI升至16個月新高，德國加速升溫

### 道瓊歐洲600指數



### 盤勢分析：

- 道瓊歐洲600指數上漲0.07%，歐元貶值0.37%。

### 投資回顧與展望：

- 歐元區9月綜合PMI從51上升至51.2，高於預期51.1；服務業PMI從50.5上升至51.4，高於預期50.5；製造業PMI則是從50.7下降至49.5，低於預期50.7。
- 歐元區最大經濟體德國9月綜合PMI升至52.4，為16個月以來新高，優於預期，但第二大經濟體法國9月綜合PMI跌至48.4，為連續第十三個月萎縮。
- 歐洲央行管委兼德國央行總裁Nagel稱歐元無法取代美元成為世界主導貨幣，但需要加強其全球影響力，部分原因是為了在對美元持續失去信心的情況下保護歐元區。另稱，為了使歐元在國際上更有份量，歐元區需要穩定的財政立場、可預測的政策、軍事上的自信、流動且開放的資本市場，以及廣泛的高品質安全投資。
- 個股方面，德國豪華跑車生產商保時捷(Porsche)下調今年業績預測，表示由於延遲推出新款電動車，並在更長時間內繼續使用燃油引擎和混合動力系統，預計2025財政年度的營業利潤將遭受18億歐元的損失。

### 歐元走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/09/26。

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持有之部位。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。



## 陸股

## AI基礎建設積極擴增，持續聚焦科技相關類股

滬深300指數走勢



## 盤勢分析：

- AI基礎建設積極擴增，指數高檔盤堅。滬深300指數整週上漲1.1%，收在4550.05點；人民幣貶值0.3%，收在7.1345。

## 投資回顧與展望：

- 阿里集團宣佈將積極推進3800億元AI基礎設施建設，除發佈六款新模型及全新品牌「通義百聆」以外，阿里雲新一輪全球基礎設施擴建計畫將在巴西、法國和荷蘭首次設立雲計算地域節點(region)，並將擴建墨西哥、日本、韓國、馬來西亞和杜拜的數據中心，以服務全球客戶日益增長的AI和雲計算需求。
- 9月份中國1年期、5年期貸款市場報價利率(LPR)維持不變，連續第四個月按兵不動。中國上半年總體經濟穩中向好，短期內央行通過引導LPR下行強化逆周期調節的必要性不高，惟在大力提振內需、採取有力措施鞏固房地產市場止跌回穩態勢過程中，政策利率和LPR報價仍有下調空間。

# 消化Fed降息情緒後轉趨震盪，台股維持平盤

## 台灣加權指數走勢



### 盤勢分析：

- 全球股市在消化Fed降息情緒後轉趨震盪，台股維持平盤，收在25580.32點。台幣整週貶值1.1%，收在30.545。

### 投資回顧與展望：

- 受到1) 市場對10月降息預期降溫，美股四大指數回檔，2) Intel與台積電進行接觸，3) 川普再提增加關稅措施，拖累台股後半週走弱。9月下旬台股短線確實有些許過熱跡象，但在AI基礎建設能見度大幅提升提供基本面強大支撐，加上美國進入降息循環，研判美國經濟有機會逐漸走出低成長環境並有助於消費性電子需求落底回溫，下半年內需雖有不確定性但股市上半年已提前反應，市場漲多皆有修正機會但暫無悲觀理由。
- 台灣8月份景氣分數由29分小幅回升至30分，燈號續呈綠燈，細項中受惠於台股的強勁表現，股價指數轉為綠燈，海關出口、工業生產及機械電機設備進口亦仍維持高檔；但製造業銷售因為8月正式課徵對等關稅，造成台廠競爭壓力加劇，年變動由11.2%趨緩至9.5%，燈號由紅轉為黃紅燈。

資料來源：Bloomberg，2025/09/26。

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持有之部位。



## 產業表現

# 多家科技巨頭達成戰略合作協議，大幅增加投資金額

### 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下跌，其中通訊服務(-2.5%)、醫療健護(-1.7%)與必需性消費(-1.3%)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4.0%。

### 科技類股：

- 輝達宣布與OpenAI達成千億美元戰略合作，用於推動建設下一代AI基礎建設。根據協議，輝達將提供最新一代GPU與完整系統架構，並與OpenAI共同開發專用軟硬體，以支撐大型語言模型與生成是AI的龐大運算需求。消息公布後，輝達股價迅速上漲，市場情緒高漲，並帶動整體AI與半導體板塊同步走強。
- 甲骨文(Oracle)傳出計畫發行150億美元公司債，以支持其與OpenAI共同推動的Stargate超大規模基礎設施計畫。該計畫旨在建構能支撐新衣戴大型語言模型的資料中心與雲端服務，進一步鞏固Oracle在AI雲端市場的地位。



# 產業類股走勢表現

## 消費零售需求保守；Meta加碼AI與平台策略

### 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非必需消費下跌0.91%，通訊服務下跌2.50%。
- 美國消費類股本週承壓，主要因經濟數據強勁引發市場擔憂聯準會可能放緩降息步伐，10年期美債殖利率升至4.18%，推高融資成本並壓抑成長型板塊。消費信心下滑與通膨壓力，使投資人對假期消費前景轉趨謹慎，零售與休閒類股面臨壓力。
- 零售業方面，假期臨近但美國零售商縮減季節性招聘至2009年以來最低，反映企業對需求保守，並加速導入AI技術提升效率。同時，Amazon宣布關閉19家英國Amazon Fresh門市，轉向線上配送策略；Starbucks則計劃裁撤900個非門市職位並關閉部分門市，顯示成本控管壓力加大
- Meta 將仿效 Google 手機模式授權軟體平台以擴大生態系統，同時由新成立的超級智慧 AI 實驗室建構「世界模型」以模擬手部動作。目前 Meta 正評估輝達、高通等晶片方案，雖與特斯拉 Optimus 在路線不同，但同樣寄望透過頂尖人才突破瓶頸。

資料來源：Bloomberg，2025/09/26。

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持有之部位。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

## 能源類股表現強勁；禮來藥廠持續擴大美國本土產能

MSCI世界能源指數走勢



### 資源類股：

- WTI原油價格收至63.38元，能源股週漲4.02%。
- 能源類股本周持續走強，受惠於油價上漲與避險需求。BP發布《Energy Outlook 2025》，指出全球能源需求仍在成長，電氣化與AI數據中心推升電力需求，清潔能源投資規模預計達3.3兆美元，為化石燃料的兩倍。雖然美國再生能源部署短期放緩，但歐洲與中國持續領先，能源轉型動能未減，且能源安全與成本考量反而加速政策推進。

MSCI世界醫療指數走勢



### 醫療類股：

- MSCI醫療指數週跌1.69%，NBI生技指數週跌0.64%。
- 美國總統宣布自10月起對進口品牌藥品徵收100%關稅，促使跨國藥企加速在美國建廠，預計將帶動數十億美元投資。
- 為因應關稅政策，禮來藥廠已宣布將於美國德州及北卡州設立新廠，總投資金額超過270億美元，主要生產原料藥。目前禮來藥廠雖有部分原料藥需要進口，但是公司已經公布的建廠及擴廠計畫，應可豁免。

資料來源：Bloomberg，2025/09/26。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。

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持有之部位。

# 全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債



# 成熟國家債市

## 因應PCE 利多，市場估計年底前可再降息兩次

### 美國10年期公債殖利率



### 市場動態與評析：

- 上週債市受到請領失業救濟金人數減少因素，美國10年期公債殖利率通過走高5bps，收在4.175%。

### 投資回顧與展望：

- 上週公佈的9月密大消費信心指數下滑至四個月低點，受高物價與就業市場降溫拖累。不過Fed最為重視的通膨指標的核心PCE平減指數，年增率2.9%及月增率0.2%，皆符合預估，顯示關稅造成通膨的效應可控，未有擴大跡象，市場利多解讀；消費支出連三月成長，主要受高收入家庭財富效應支撐，但低收入族群因關稅與補助削減承壓，儲蓄率降至今年底點4.6%。
- 整體而言，通膨數據雖偏高但符合預期，疊加消費支撐，市場風險情緒暫時改善，市場預期聯準會再度降息可能性上升，目前利率期貨市場預期10/29降息機率接近九成。
- 美國勞工部表示，一旦政府停擺，其統計機構將暫停發布經濟數據，包括原定周五公布的備受關注的9月就業報告

資料來源：Bloomberg，2025/09/26。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持有之部位。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。



# 美國企業債

## 財報季產業表現將產生分歧，但信用債利多走勢不變

### 美國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0.4%，非投資級債下跌0.2%。

### 投資回顧與展望：

- 上週在公債利率帶動下，企業債利率也隨之向上走高，同時近期企業新發債使得利差由低點擴大，值得注意的是接下來進入財報季，歷史波動度較大的銀行業、天然氣、基礎工業，利差有較大的放寬空間，
- 市場預估至年底前美國聯準會將再有兩次降息空間，反映對積極寬鬆政策的預期增加。債券市場的配置方面，降息預期提振投資人對公司債的需求，投資級別債券在收益率曲線趨陡的風險下，需避免超長天期債券。非投資等級債則更具有收益優勢，相當適合放在核心配置。

### 美國非投資級企業債利率與利差走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/09/26。

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持有之部位。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。

# 未來一週觀察重點與投資建議



# 本週重要觀察重點(09/30-10/3)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
9/30	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	95.8	97.4
9/30	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	--	41.5
9/30	中國	製造業PMI	49.6	49.4
9/30	中國	非製造業PMI	50.1	50.3
10/1	美國	ADP 就業變動	50K	54K
10/1	美國	標普全球美國製造業PMI	--	52
10/1	歐元區	CPI(月比)	--	0.1%
10/2	歐元區	失業率	--	6.2%
10/2	日本	消費者信心指數	35.1	34.9
10/3	美國	非農業就業人口變動	50K	22K
10/3	美國	失業率	4.3%	4.3%
10/3	美國	標普全球美國服務業PMI	--	53.9
10/3	日本	失業率	2.4%	2.3%



# 自主投資組合績效表

類型	成立日期	2025/9/25 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	13.2167	0.77%	32.17%
穩健型	2013/3/1	20.0585	3.04%	100.59%
積極型	2013/3/1	21.6516	3.91%	116.52%
增額保守型	2013/11/1	13.1204	0.71%	31.20%
增額穩健型	2014/4/28	17.2207	3.13%	72.21%
增額積極型	2014/4/28	19.8275	3.51%	98.28%



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/>