



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

 玉山投信 E.SUN ASSET MANAGEMENT

玉山投信全球市場週報

2025年10月7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)	1.4	4.3	17.0
MSCI 新興	3.6	8.4	27.7
S&P 500	1.1	4.1	14.2
歐洲STOXX 600	2.9	4.3	12.4
滬深 300	2.0	4.1	17.9
台股	4.6	11.0	16.2

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	0.6	1.0	8.0
美國投等債	0.6	1.7	7.2
美國非投資級債	0.2	1.0	7.3
新興市場債	0.2	1.5	8.9
新興公司債	0.0	0.7	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	-1.9	-1.1	0.9
西德州原油	-7.4	-4.8	-15.1
黃金	3.4	9.2	48.1
MSCI 醫療健護	7.2	5.4	7.3
MSCI 循環性消費	-0.4	3.1	6.4
標普全球基建	1.1	2.9	16.5

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	-0.4	-9.9
台幣	-0.5	-1.1	-7.4
人民幣	-0.2	-0.3	-2.4
印度盧比	0.1	0.8	3.7
歐元	0.3	0.7	13.4
巴西里爾	-0.1	-2.1	-13.6

資料來源：Bloomberg，2025/10/07

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：不受美國政府關門影響，股市持續走揚再創歷史新高
- 陸股：製造業指數優於預期，十一長假前陸股以上漲作收
- 台股：台積電率電子權值股上攻，指數再創歷史新高
- 產業：OpenAI與AMD達成合作協議，川普暫緩進口藥品關稅



債市焦點

- 成熟國家債市：因應就業疲弱，市場估計年底前可再降息兩次
- 美國企業債：政府停擺對美國經濟影響極小，信用債利多走勢不變



一週觀察重點

- 10/6 歐元區零售銷售
- 10/8 台灣CPI
- 10/9 美國初次領取失業金人數
- 10/9 台灣進出口年增率

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



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，通週標普上漲1.09%至6715.79點；Nasdaq指數上漲1.32%至22780.51點。

投資回顧與展望：

- 美國9月製造業指數小幅回升但仍低迷，供應管理協會 (ISM) 製造業指數上升0.4點至49.1，連續第7個月低於50榮枯線，進一步顯示製造業缺乏動能。ISM報告顯示，新訂單指數在上月短暫擴張後重返收縮區間，下滑至48.9；生產指數則躍升至51.0，重返擴張區間；就業指數雖小幅回升至45.3，但已連續第八個月收縮；價格指數連續第三個月下降至61.9，為2月以來最低，投入成本漲幅進一步放緩，可能減輕消費者的價格壓力。
- 川普政府提出的2026會計年度預算案在國會卡關，民主、共和兩黨在預算增減幅度上互不讓步，最終未於聯邦政府會計年度9月30日截止前完成撥款程序。隨著經費中斷，自10月1日起，聯邦政府被迫暫停運作，僅軍隊、執法單位、航空管制等「必要部門」仍維持運作，但雇員在預算解套前領不到薪水。由於美國勞工部已暫停大部分業務，原定3日出爐的9月非農就業報告將無法如期發布。

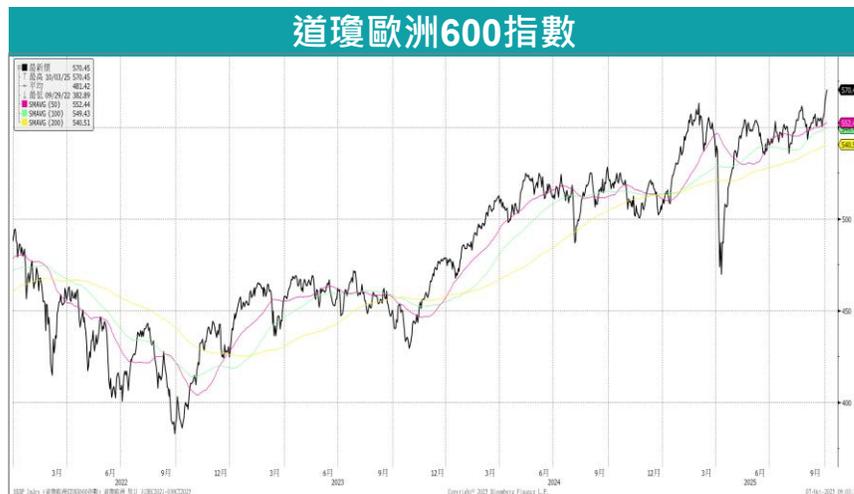
資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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

歐元區製造業再陷萎縮，各國表現分歧

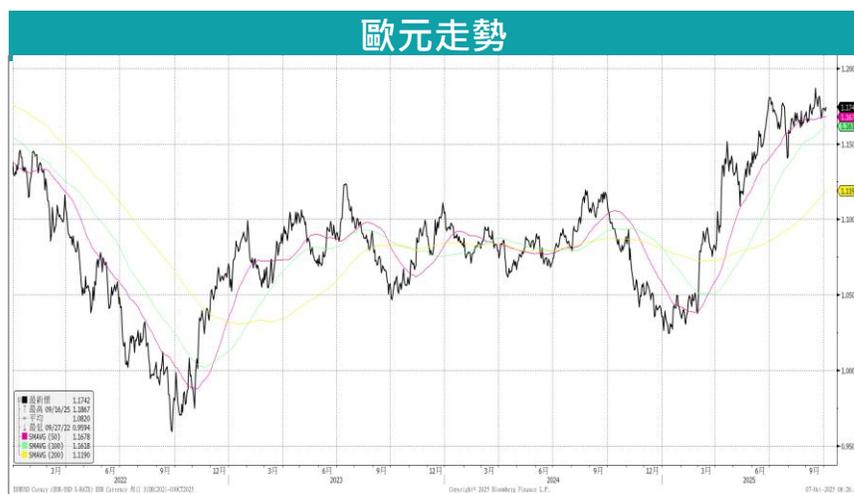


盤勢分析：

- 道瓊歐洲600指數上漲2.87%，歐元升值0.33%。

投資回顧與展望：

- 漢堡商業銀行（HCOB）與標普全球編纂的數據則顯示，歐元區9月製造業PMI從8月的50.7下滑至49.8，為2022年中以來首次跌破景氣榮枯線50。
- 歐元區各國間的製造業景氣呈現兩樣情，在荷蘭帶頭下，希臘、愛爾蘭和西班牙持續擴張，但該區三大經濟體德國、法國和義大利，卻都呈現萎縮。
- 歐元區9月的年通膨率從8月的2.0% 上升至2.2%，創下4月以來的新高，這項數據符合經濟學家的預期，也進一步鞏固了歐洲央行暫時維持利率穩定的政策計畫。細看通膨的主要組成部分，服務業的價格上漲是主要推動因素，其年增率從8月的3.1% 微升至3.2%。其次是食品、菸酒類，價格上漲了3.0%。
- 英國統計局（ONS）公布，第二季GDP終值季增0.3%，與初值及市場預期相同。若按年來看，第二季GDP年增1.4%，高於初值1.2%，但低於第一季上修後的1.7%。服務業雖有成長，但消費支出幾乎沒有增加。至於2024年，整體尚未修正後的GDP達1.1%。



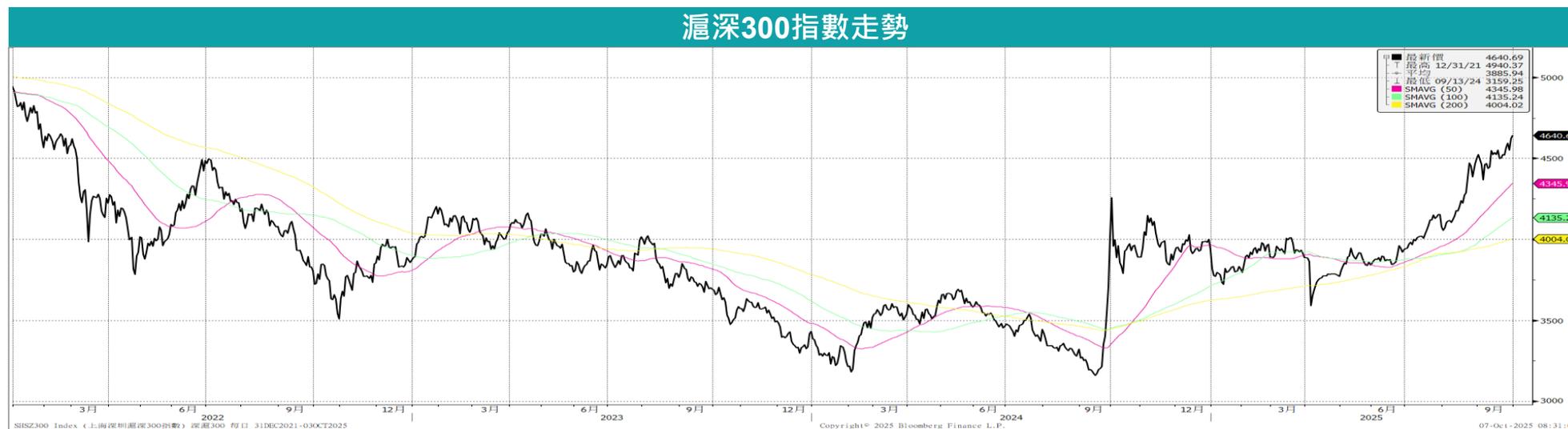
資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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

製造業指數優於預期，十一長假前陸股以上漲作收



盤勢分析：

- 製造業指數優於預期，十一長假前陸股以上漲作收。滬深300指數上週上漲2.0%，收在4640.69點；人民幣升值0.2%，收在7.1214。

投資回顧與展望：

- 9月份中國製造業採購經理人指數(PMI)為49.8，高於路透社(Reuters)調查所得預期值49.6。雖然該數值仍低於50的榮枯線，意味著製造業仍處於收縮狀態，但這是自3月以來的最高水平。分項數據顯示，生產指數在9月上升至6個月高點的51.9，顯示製造活動回升；新訂單指數小幅上升至49.7；庫存指數則升至48.5，意味著原材料庫存雖仍在減少，但速度有所放緩。
- 美國財政部長貝森特表示，預期下一輪中美貿易談判將取得重大突破。美國總統川普與中國國家主席習近平將於今(2025)年10月底在韓國舉行的區域峰會上進行非正式會晤，而90天續簽一次的美中貿易協議，將於11月10日到期，預期在第五輪談判會取得重大突破。

資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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。



盤勢分析：

- 美股重量級科技股持續推升，台積電率電子股上攻，再創歷史新高，台股上週大漲4.6%，收在26761.06點。台幣整週升值0.4%，收在30.418。

投資回顧與展望：

- 台灣9月份製造業PMI指數從47.9回升至48.3，但已連續第4個月落於50以下。細項中新增訂單、產出以及人力僱用指數均低於50，僱用收縮幅度擴大，未完成訂單也下滑加深。此外，供應商交期維持偏長，原物料價格指數上揚反映成本壓力再度上升，產業別中僅有電力暨機械設備轉為擴張，其餘如交通工具、基礎原物料、食品紡織、化學生技醫療及電子光學等皆處於收縮狀態，傳統產業景氣相對疲弱。9月份非製造業指數回升至52.1，連續7個月擴張，顯示內需動能逐步增溫，推升因素包括股市回穩、智慧手機新品上市、民俗月結束帶動消費，以及部分內需產業進入旺季。
- 台灣8月份失業率3.45%，連3月走升，且不記入失業率的放無薪假、工時不足就業者也有所增加。未來需觀察撇除8月畢業潮因素，9月就業狀況是否進一步惡化，若9月失業率走高，可能意味關稅衝擊已發酵。

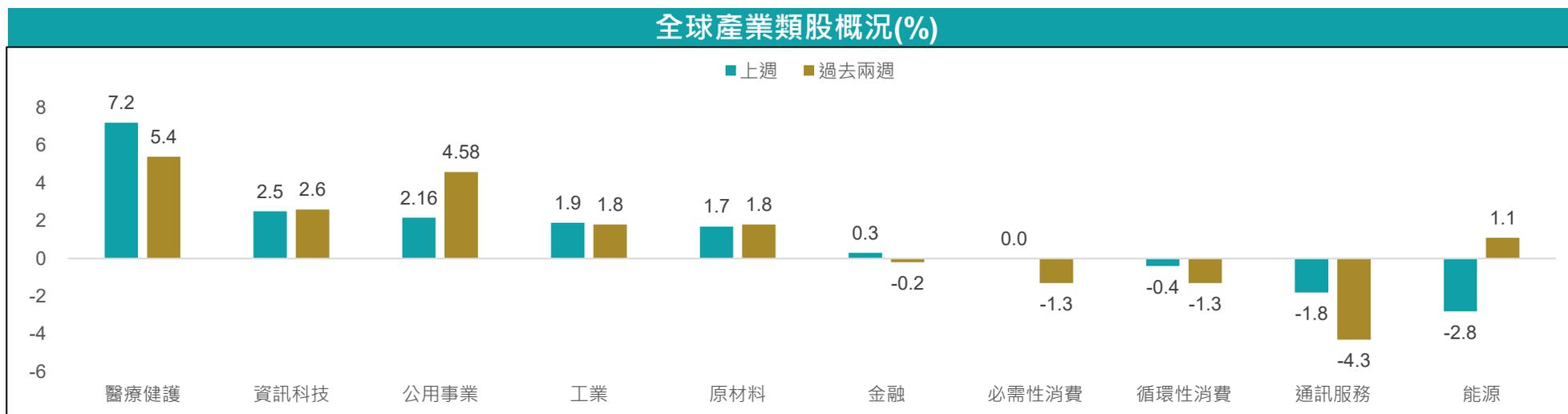
資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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。



產業表現

OpenAI與AMD達成合作協議，川普暫緩進口藥品關稅



盤勢分析：上週全球各產業多數上揚，其中醫療健護(+7.2%)、資訊科技 (+2.5%)、與公用事業(+2.2%)的表現最為明顯；醫療類股為上週表現最為強勢的產業，單週揚升幅度達7.2%。

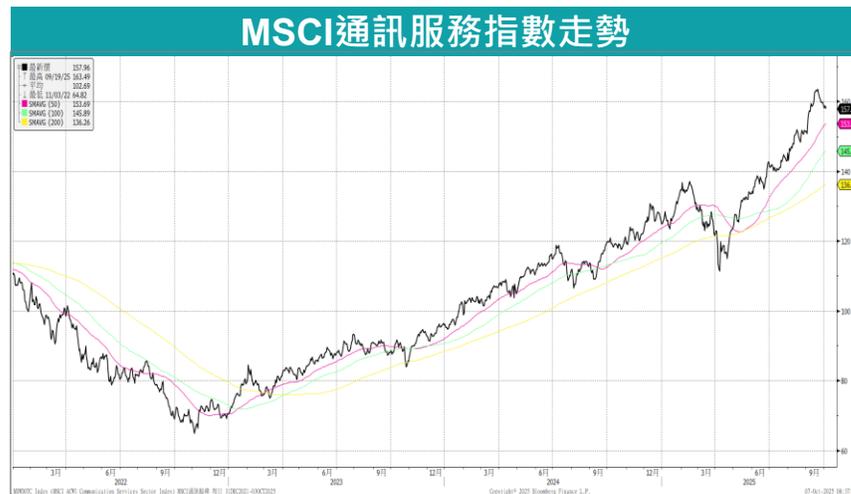
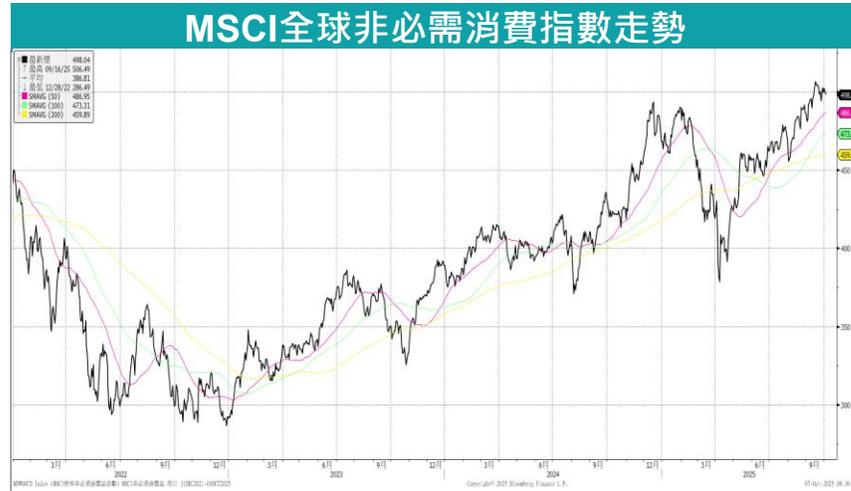
類股：

- 川普9月30日宣布與輝瑞 (Pfizer) 達成協議，讓Pfizer對Medicaid (美國的醫療補助計畫) 所用處方藥價格下調，以與其他發達國家低價對齊；另一方面，Pfizer可獲得對進口藥品的關稅豁免等政策優惠，川普也會暫緩對進口藥品課徵100%關稅。消息傳來帶動美國生技、製藥類股勁揚。
- OpenAI與AMD宣佈達成一項“數百億美元級”的晶片合作協議，未來幾年OpenAI將部署高達6千兆瓦的AMD Instinct GPU。AMD向OpenAI發行最多1.6億股認股權證，若全部行使，OpenAI將持有約10%的AMD股權。對AMD而言，這是公司歷史上最重要的一次戰略聯盟。通過與OpenAI繫結。未來五年數百億美元的訂單，代表收入的躍升及其研發路線的驗證。

資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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 分析師不樂觀看待Meta AI智慧眼鏡對營收成長表現



消費與通訊類股：

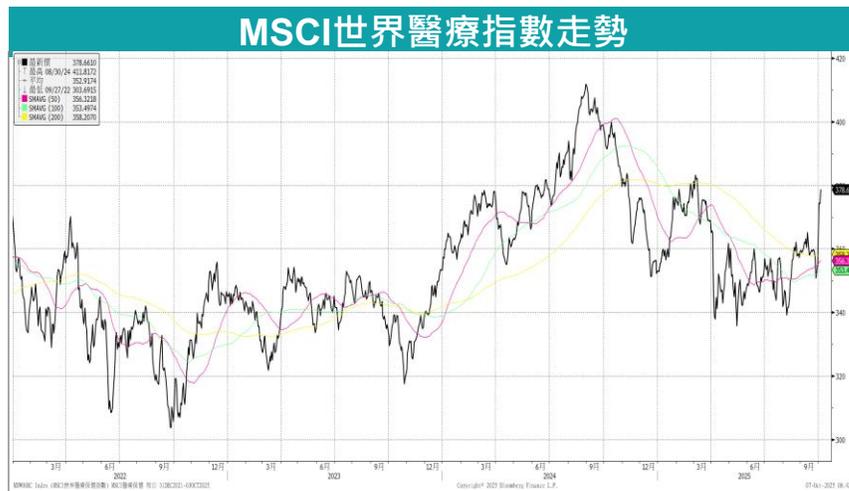
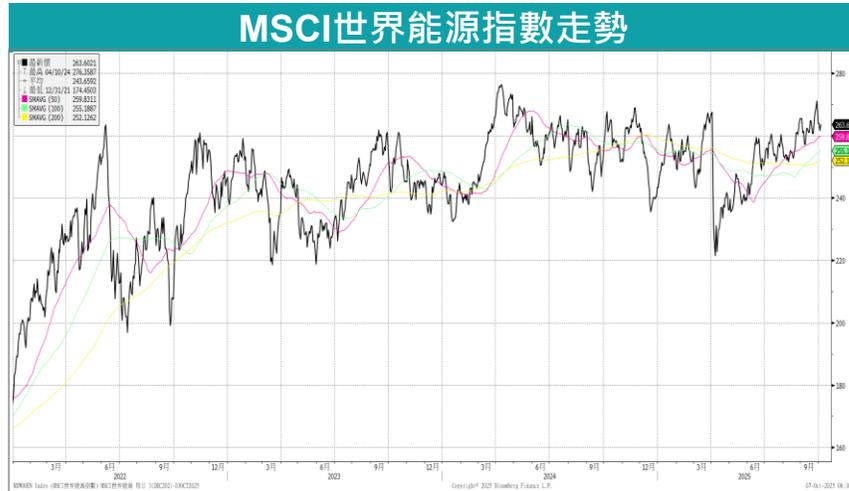
- MSCI非必需消費下跌0.4%，通訊服務下跌1.80%。
- 美國消費類股本週承壓，與大盤走高形成對比，主要是受景氣循環敏感度高，非必須消費品（如奢侈品、汽車、家電、餐廳等）受經濟景氣循環影響較大。
- Meta 推出AI智慧眼鏡 Ray-Ban Display，不過分析師認為此產品，雖有助於使用者減少看手機的時間，但這些產品可能無法為公司帶來顯著的收入或利潤。此產品可能只會是個人使用者的輔助工具，而非盈利重心。他認為，這款產品更多是推動行業思考的創新，而不是一個能夠驅動高額收入的商品。

資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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

能源類股受增產表現弱勢；醫療類股受關稅暫緩而大漲



資源類股：

- WTI原油價格收至60.88元，能源股週跌2.8%。
- 能源類股上周走弱，OPEC+ 表示，將自 11 月起每日增產 13.7 萬桶石油，選擇與 10 月相同的溫和月度增幅，因市場持續擔憂可能出現的供應過剩。這一政策轉向結束多年減產，旨在爭取市場佔有率，特別是面對美國頁岩油競爭。布蘭特原油上週五（3 日）跌破每桶 65 美元，多數分析師預測，由於需求放緩與美國供應增加，第四季及 2026 年將面臨供應過剩。

醫療類股：

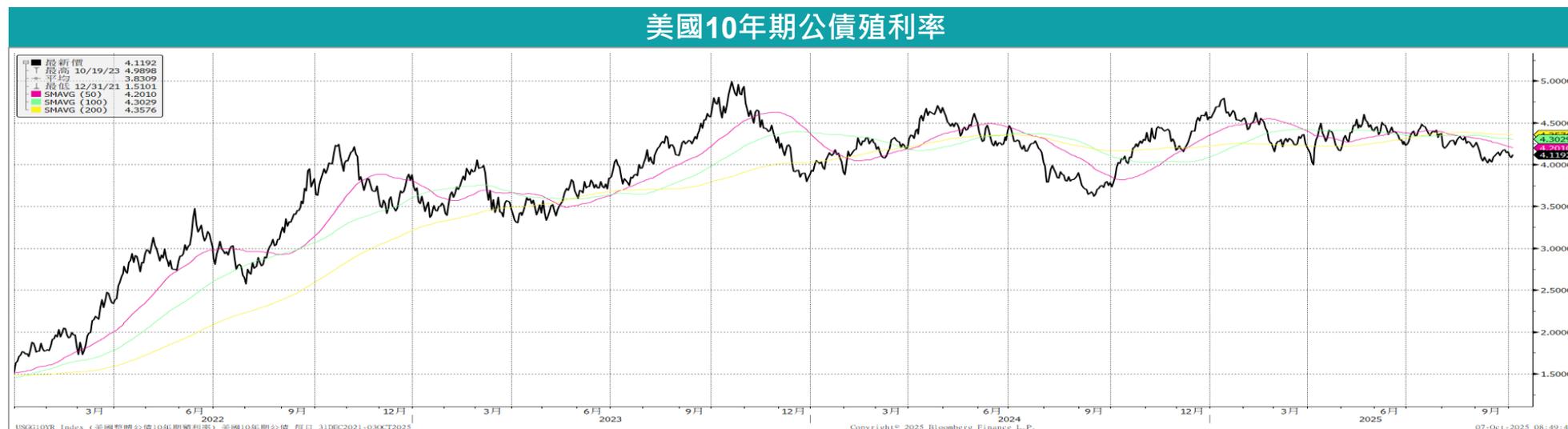
- MSCI醫療指數週漲7.2%，NBI生技指數週跌0.64%。
- 受惠於川普醫療政策軟化因素推升，藥廠龍頭Pfizer在該消息公佈後股價大漲，亦帶動同業如禮來藥廠EliLilly、艾柏維AbbVie、阿斯特捷利康AZ等藥廠也同步受惠上漲，整體製藥類股領軍上攻。
- 根據FactSet最新數據，2025年醫療產業預估獲利成長率達12.1%，明顯優於S&P500指數的10.7%，之前財報公布後，包括製藥、生技、生命科學工具、醫療器材及醫療服務之獲利預期全面上調

資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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。

全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債



市場動態與評析：

- 上週債市受到民間調查機構ADP統計美國企業雇員減少3.2萬人因素，美國10年期公債殖利率通過下降6bps，收在4.12%。

投資回顧與展望：

- 上週由於美國政府停擺致使原定週五公佈的9月非農就業數推遲，ADP的資料成為了上周最受關注的勞動力市場報告。該公司的資料可能誇大了就業市場的疲軟程度，因為其它來源普遍顯示勞動力增長乏力、企業招聘意願下降但裁員不多且薪資有微弱上漲
- 隨着指標顯示消費者信心動搖且就業市場依然低迷，美國國債的漲勢持續，拉低了收益率。9月份世界大型企業研究會消費者信心指數降幅超過預期，從97.4降至94.2，而8月份的職位空缺和勞動力流動調查(JOLTS)報告顯示，招聘和裁員人數均變動不大。芝商所(CME)數據顯示，市場對美聯儲再次降息的預期已達到97%。

資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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。



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0.6%，非投資級債上漲0.2%。

投資回顧與展望：

- 上週在公債利率帶動下，企業債利率也隨之下滑。
- 截至10/2，投等債基金/ETF連23周資金淨流入，從前周的63.9億美元增加至92.7億美元；高收益基金/ETF亦從前周的3.4億美元增加至23.1億美元，分別為近7、8周最多流入規模。無礙美國政府關門疑慮，美股續創高，美IG/HY信用利差小幅縮窄。
- 根據歷史數據，美國政府停擺前後十天，10年期美國公債利率變動有限，反映政府停擺對美國經濟及聯準會政策的影響極小；反而加強市場對美債的買盤，目前利率期貨隱含年內降息幅度近2碼。

資料來源：Bloomberg，2025/10/07。

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。

未來一週觀察重點與投資建議

本週重要觀察重點(10/6-10/10)



日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
10/6	歐洲	Sentix投資者信心	--	--
10/7	日本	景氣動向領先指標	107.1	106.1
10/8	台灣	CPI(年比)	1.64%	1.60%
10/8	台灣	PPI(年比)	--	-4.98%
10/8	台灣	核心CPI(年比)	1.70%	1.74%
10/9	美國	FOMC會議紀錄	--	--
10/9	美國	首次申請失業救濟金人數	--	--
10/9	美國	連續申請失業救濟金人數	--	--
10/10	日本	PPI月比	0.10%	-0.20%
10/10	美國	密西根大學目前景氣	--	60.4
10/10	美國	密西根大學1年通貨膨脹	--	4.70%

自主投資組合績效表



類型	成立日期	2025/10/2 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	13.2477	1.00%	32.48%
穩健型	2013/3/1	20.0758	3.12%	100.76%
積極型	2013/3/1	21.6859	4.07%	116.86%
增額保守型	2013/11/1	13.1477	0.92%	31.48%
增額穩健型	2014/4/28	17.2771	3.47%	72.77%
增額積極型	2014/4/28	19.9102	3.94%	99.10%

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/>

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司（以下簡稱「玉山金控」）所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

Intellectual Property Rights

The rights and the intellectual property rights (including but not limited to the copyrights, patents and trademarks, and etc.) of the Material belongs to E.SUN Financial Holding Co., Ltd. and its subsidiaries (hereinafter referred to as "E.SUN"). Any copy, reproduction, modification, upload, post, distribution, transmission, sale or illegal usage of the Material in any way shall be strictly prohibited without the prior written permission of E.SUN. Except as expressly provided herein, E.SUN does not, in providing this Material, grant any express or implied right to you under any patents, copyrights, trademarks, trade secret or any other intellectual property rights.