



PGIM 保德信投資

2025年第一季全球投資展望

台美領航，收益在握

2024年12月

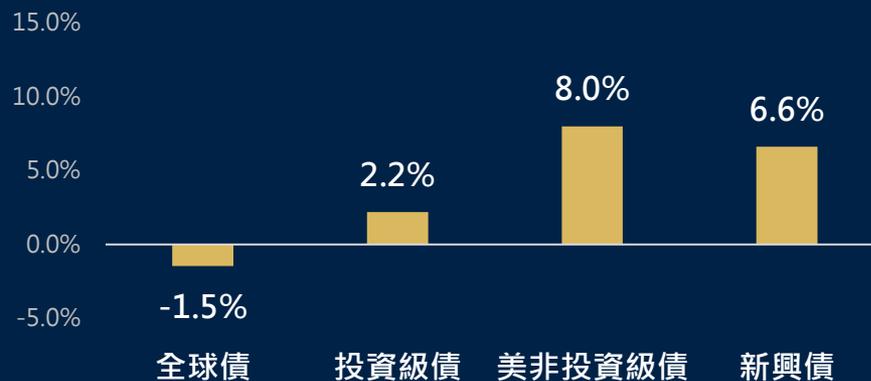


2024年穩步向上 創高後能否持續上揚？

股市(年初以來)



債市(年初以來)



商品(年初以來)



匯市(年初以來)



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2024/12/23。

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。

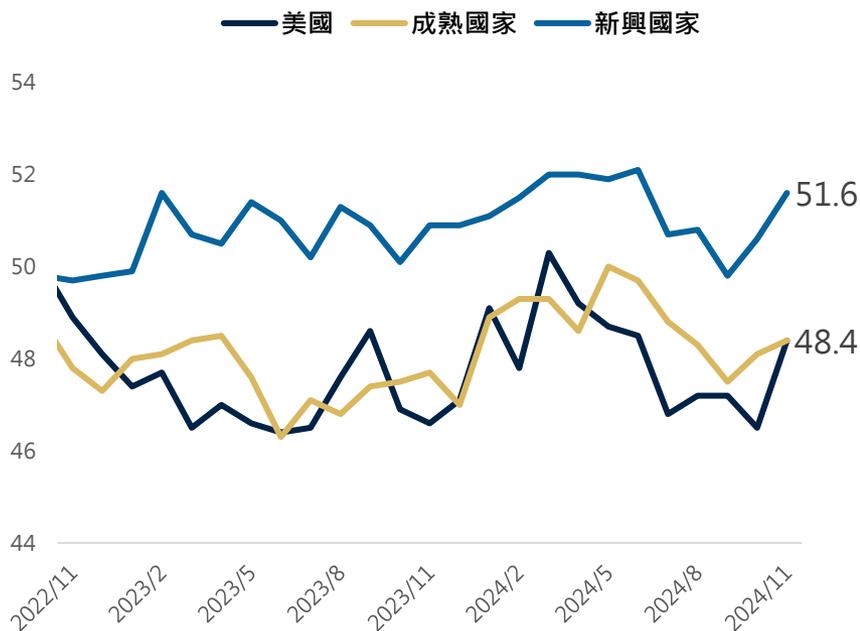
市場走高 冷熱不一的現象...

製造業 **冷**

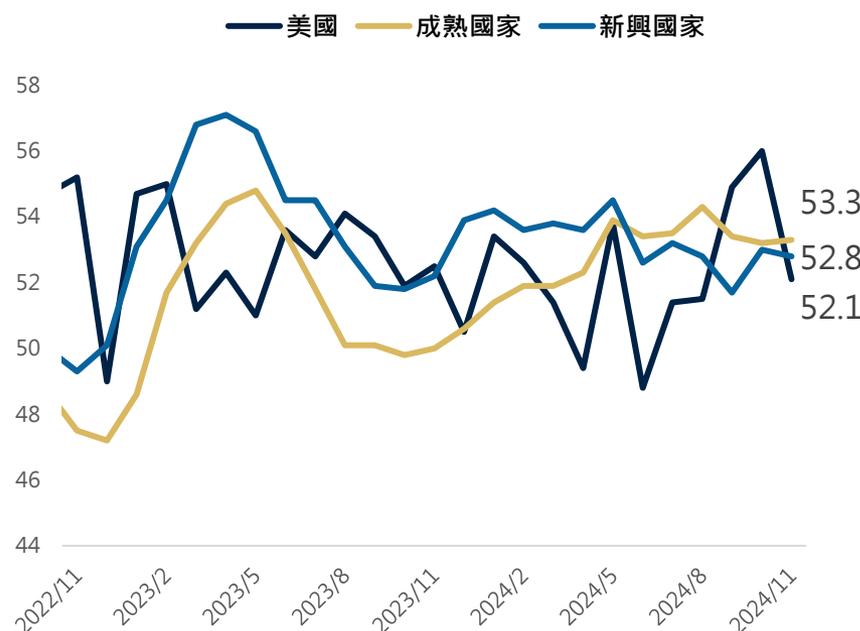


服務業 **熱**

各區域製造業PMI指數



各區域服務業PMI指數

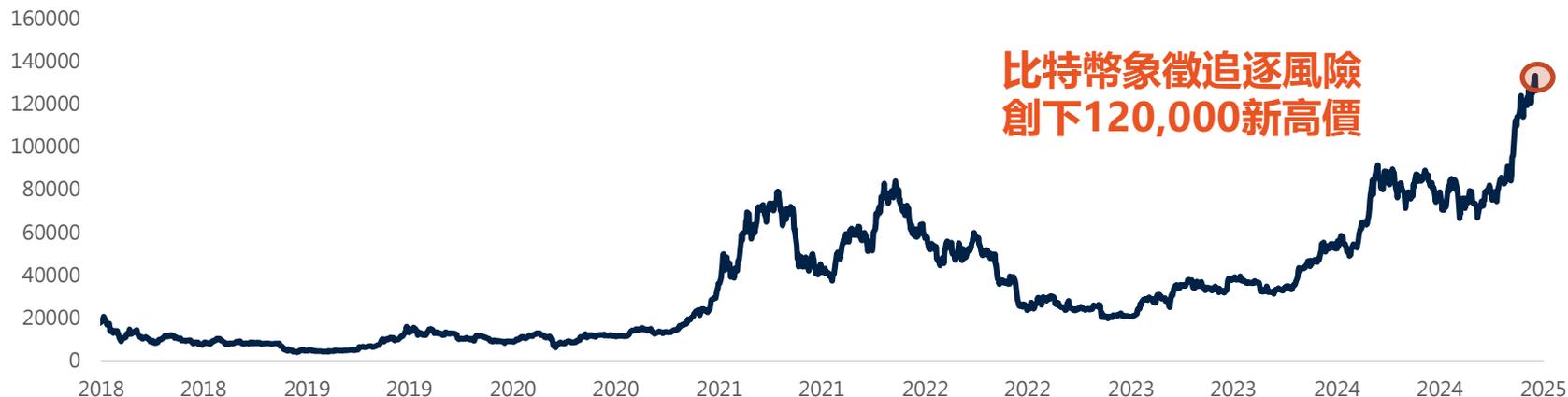


資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12。

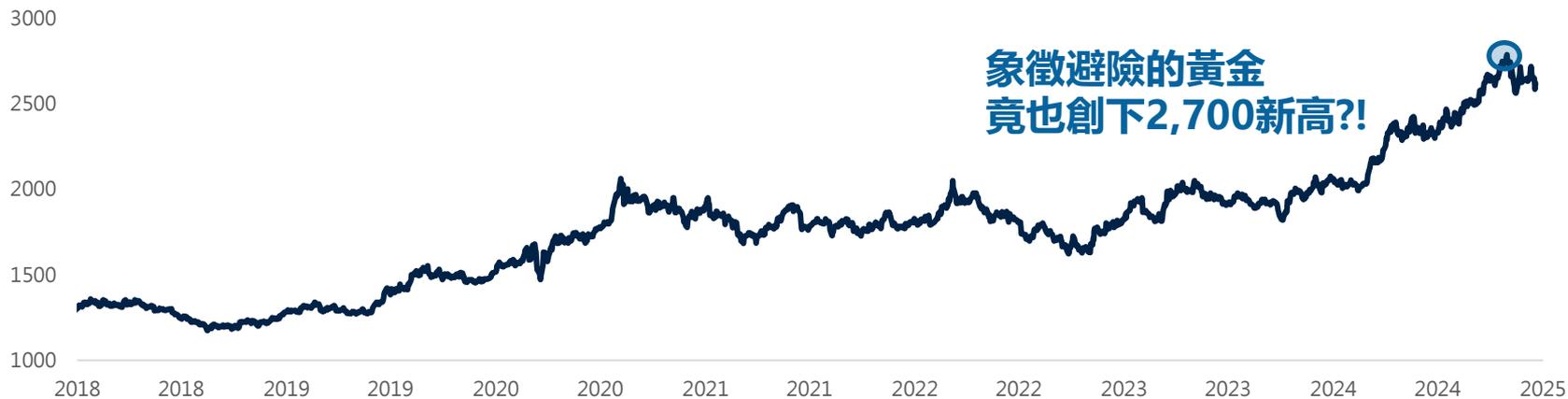
資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12。

市場走高 風險愛好與避險並存...

比特幣走勢



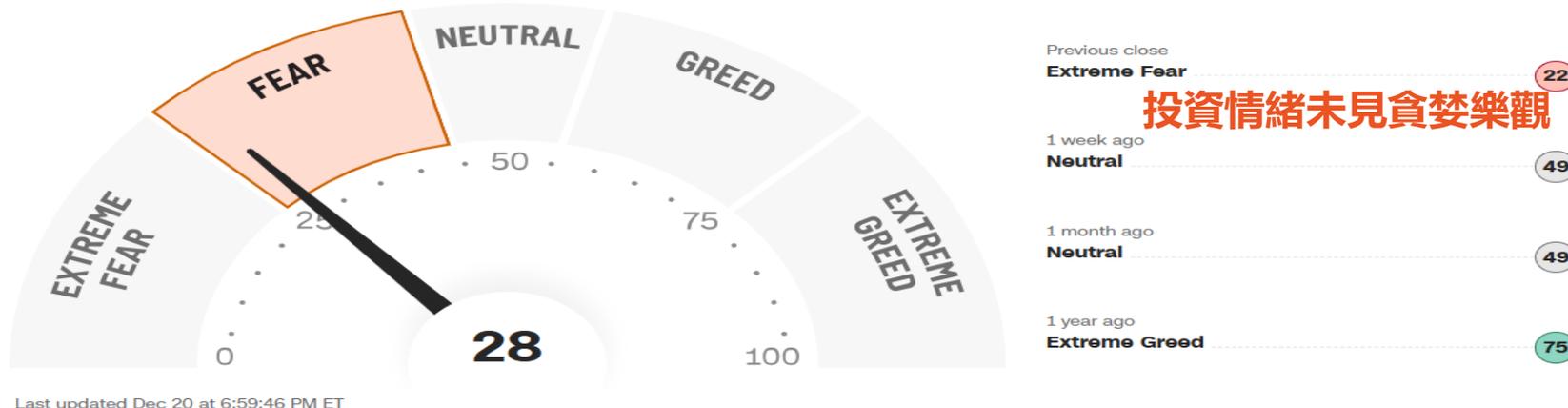
黃金現貨走勢



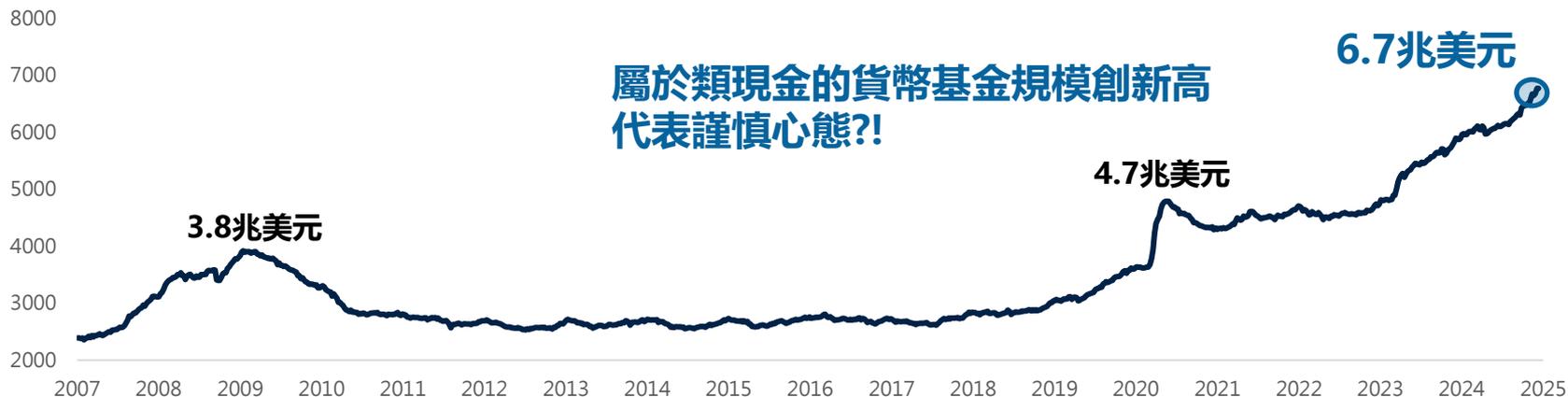
資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12 ·

市場走高 既期待又怕受傷害...

CNN恐懼貪婪指數



美國貨幣市場基金規模 (十億美元)



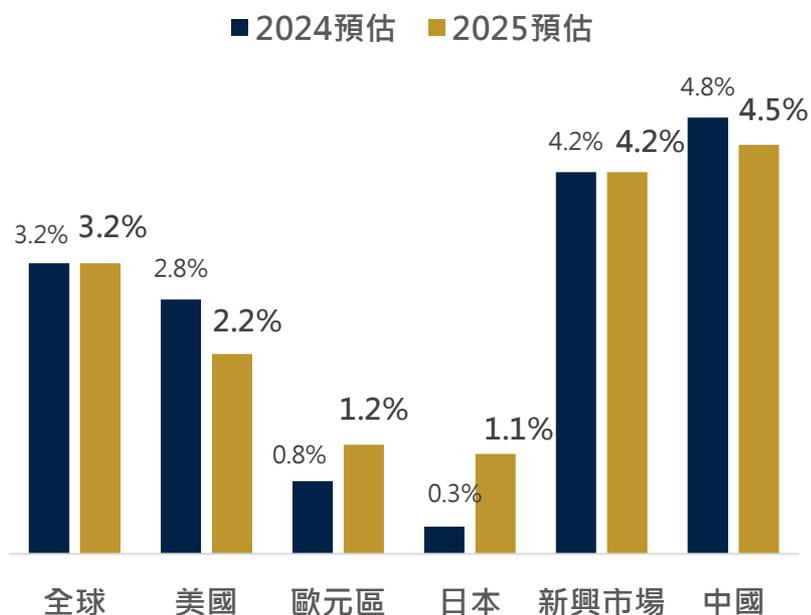
資料來源：CNN · Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12/20。

總經展望

IMF經濟成長明確 通膨亦順勢軟著陸

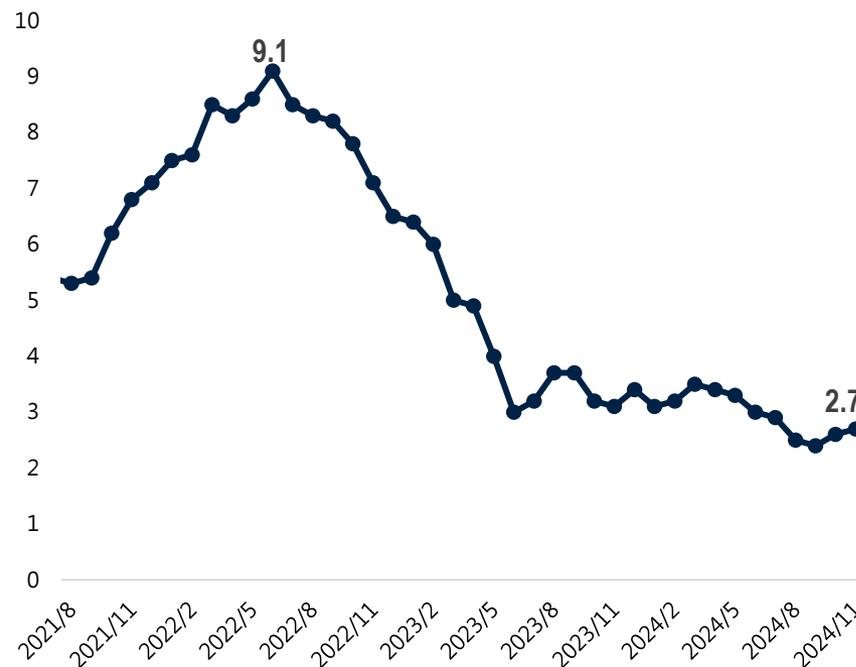
- IMF預估2024年全球經濟成長速度為3.2%，與2025年成長速度一致。另外，預估美國明年經濟成長速度為2.2%，較先前預測有所上調，主因是消費更加強勁。
- 消費者物價指數(CPI)已下滑至2.7%，顯示通膨已受到控制，可見2022年以來的貨幣政策出現成效。

IMF預估主要國家經濟成長率



資料來源：IMF世界經濟展望·保德信投信整理·2024/10。

美國消費者物價指數年增率 (%)



資料來源：Bloomberg·保德信投信整理·2024/12。

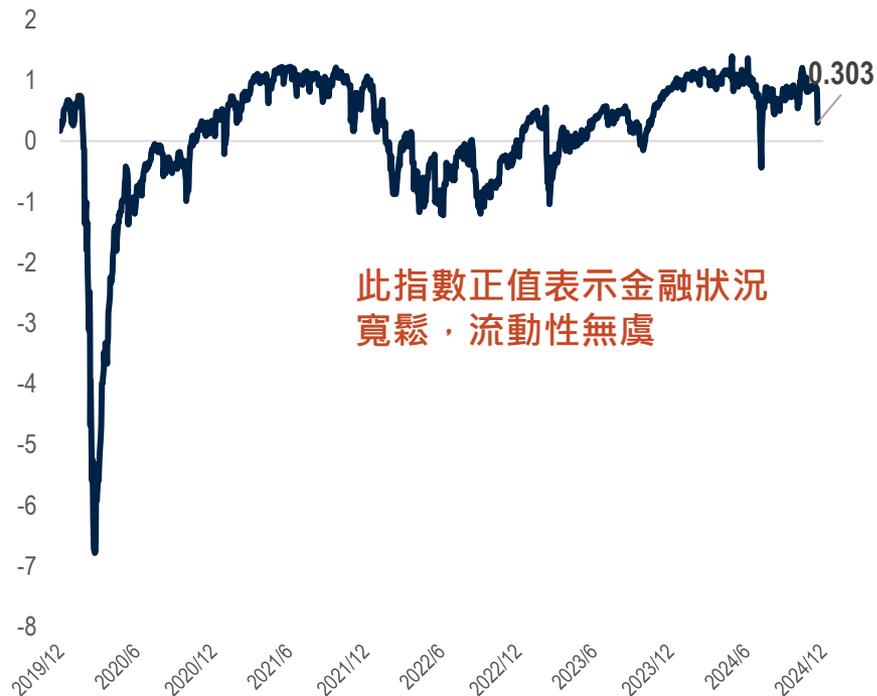
景氣持續擴張 市場流動性充沛

- 從OECD美國領先指標來看，目前位居100之上且持續向上，代表基本面持續擴張。
- 根據彭博美國金融狀況指數來看，雖然一度在8/5跌至負值的-0.441，但8月中至今又再度回到正值，顯示目前金融市場依然寬鬆，並無任何流動性問題。

OECD美國領先指標



彭博美國金融狀況指數

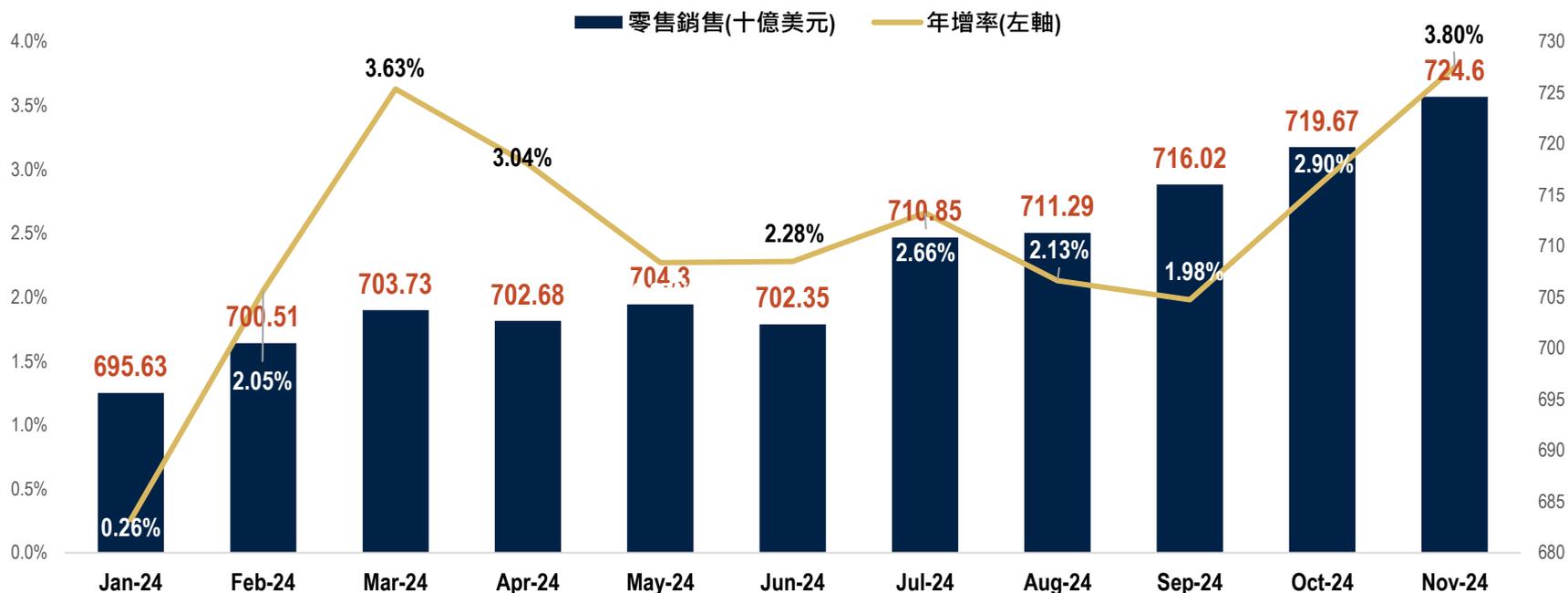


資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12。

零售數據優預期 經濟衰退疑慮消

- 美國11月零售銷售增長0.7%，高於市場預期的0.5%。汽車經銷商和線上零售商表現突出，顯示消費者支出強勁。年增率達到3.8%，降息預期推動汽車與商品買氣，提振消費動能，持續印證經濟呈現軟著陸的共識！

美國零售銷售數據



資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12/20。

殖利率短暫彈升 再次打開長期報酬空間

- 近期的美國公債殖利率反彈更是打開了債券投資的收益空間，目前美債殖利率遠高於聯準會2025年底3.9%的預估和長期中性利率的3.0%，顯示投資債券市場仍相對有利。在降息尚未結束之前，債市投資仍有利多。



資料來源：PGIM · 2024/12/19

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。

川普重回白宮 政策較有利於股市

- 川普主張減少富人稅與個人稅、計畫取消綠能減稅補貼並轉向支持傳統能源、提高進口關稅(特別是將中國關稅提升至60%)、嚴格限制非法移民等措施，因此短期市場將有波動，但整體仍有利於股市。另外，雖然川普支持企業減稅，但也訴諸於打通膨，預期也不會一昧的擴大財政赤字。

川普主要政見與投資觀點

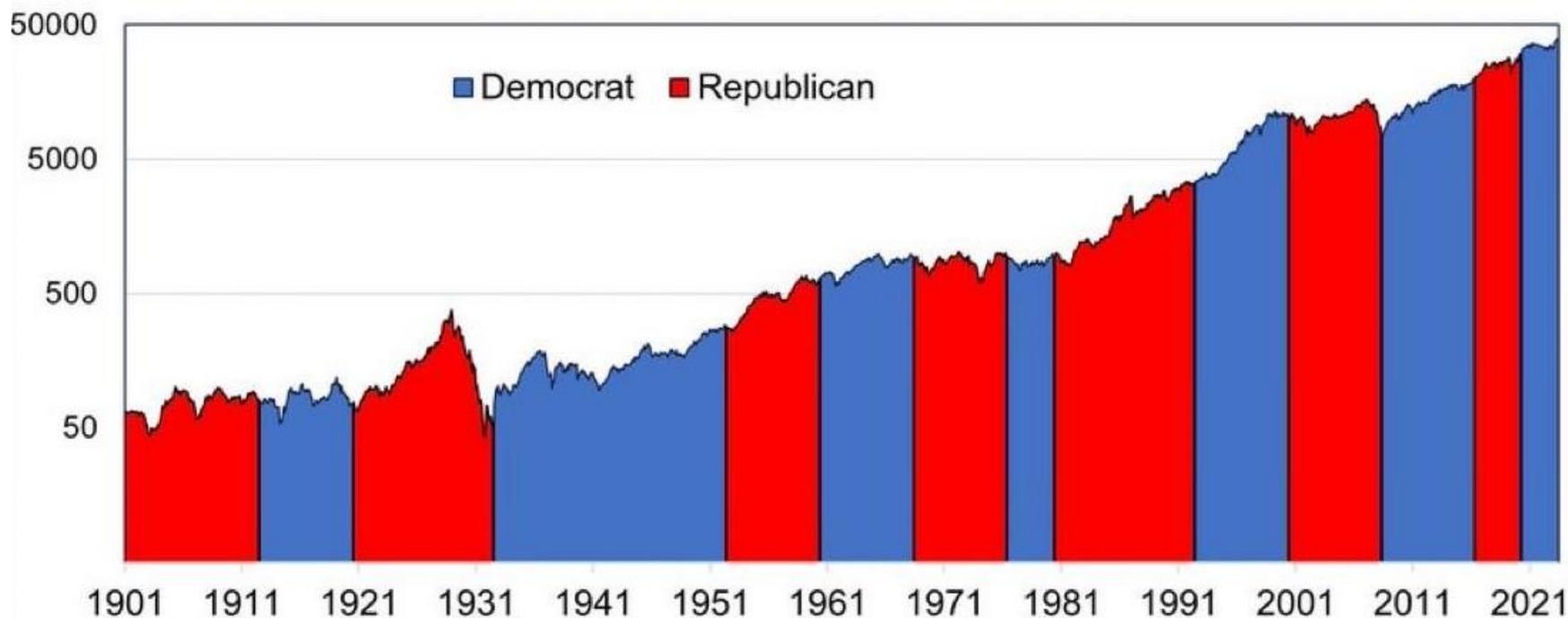
資產/類股	看法	觀點內容
股票市場	正向	<ul style="list-style-type: none"> • 可望從目前企業稅的21%大幅降低至15%，並減少監管干預；另外，對所有進口產品徵收10%關稅。 • 整體來看，有利於企業獲利成長，對股市較正向。
科技類股	正向	<ul style="list-style-type: none"> • 主張減少對企業的監管，此舉有利於美國大型科技股，加上AI的趨勢浪潮已成現在進行式，更帶動相關供應鏈加速成長機會。
醫療類股	中性偏正向	<ul style="list-style-type: none"> • 認同降低藥價的重要性，但傾向於透過市場競爭來維持價格穩定，因此對大型醫療公司獲利不易造成影響。 • 鼓勵國內藥廠創新及購併活動，有利於製藥及生技類股。 • 不利中小型醫療服務公司，但有利於市占率較高的大型公司。
債券市場	中性	<ul style="list-style-type: none"> • 其主張提升關稅政策對財政缺口和潛在的通膨形成壓力，短期債券市場將陸續消化財政赤字擴大的議題。 • 中期經濟成長溫和趨緩，降息進程將是影響債市表現的關鍵因素。

鑒往知來

上漲關鍵仍在基本面

- 以長期角度來看，不論是共和黨或民主黨當政，股市皆為上揚的態勢。川普於2016~2020年擔任總統期間，雖然於2018年對中國祭出貿易戰曾對股市造成波動，惟事後來看並沒有影響到股市的多頭架構，期間S&P 500指數上漲70%(年化16%)、科技股為主的那斯達克指數更是上漲142%(年化26%)。

1900以來不同執政時期之道瓊指數表現



資料來源：Carson Investment Research · 2024/11。

注意：本資料所示之指數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。

風險觀察一 關稅課徵七傷拳？

- 川普如果對與美國大量順差的國家提高關稅，全球貿易量勢必萎縮，再加上主張減少移民，都可能導致二次通膨，長期對經濟都非常不利。對進口商品實施關稅需參、眾議院同意並以法案形式通過，目前共和黨內仍有雜音，執行面還是要回歸美國利益，不過這的確是要留意的風險之一。



資料來源：Oxford Economics · 保德信投信整理 · 2024/11。

資料來源：Investing.com · 保德信投信整理 · 2024/12。

風險觀察二

就業為關鍵風向球

- 市場已經歷兩年的多頭反彈，景氣關鍵風險指標可觀察美國初次申領失業救濟金人數。
- 過去半年的平均值約23萬人左右，距離風險值的30萬人仍有一段距離，顯示就業市場依然呈現相當穩健的成長，美國經濟動能強勁。

美國初次申領失業救濟金 (千人)



經濟衰退時申請失業救濟金人數 (千人)

衰退開始	衰退結束	衰退前3個月 申領救濟金人數	衰退後3個月 申領救濟金人數
1980/01	1980/06	406	517
1981/07	1982/10	412	537
1990/07	1991/02	357	474
2001/03	2001/10	346	412
2007/012	2009/05	327	568
2020/02	2020/03	222	2839
平均值		30萬人以上 為風險值	819
		345	

資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12/13。

股市機會

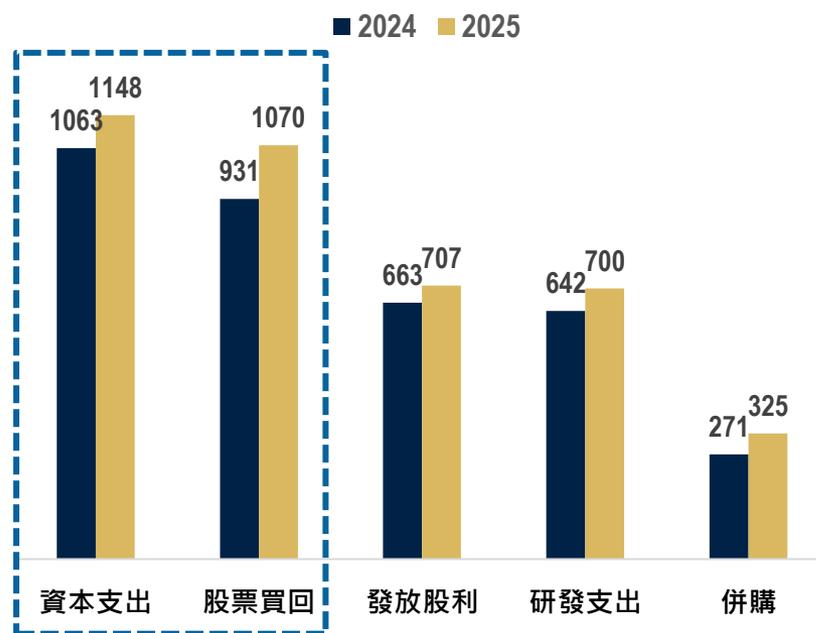
美企盈餘成長持續 現金支出更提供未來動能

- 展望2025年，美國企業盈餘成長預估為14.8%，基本面獲利相當堅實，並擴及所有產業。
- 企業的盈餘增長亦正向反映在現金支出的提升，不僅研發支出(R&D)占比已回到疫情前的水準，資本支出與股票買回的持續增長，成為美股後市最大的支撐力道之一。

2025年美股各產業預估盈餘成長 (%)



美國企業現金支出預測 (十億美元)



資料來源：FactSet，保德信投信整理，2024/12/20。

資料來源：GS，保德信投信整理，2024/10。

注意：本資料所示之指數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。

預防性降息 美股表現不俗

歷次預防性降息之時空背景與美股表現*

項目	1995/7-1996/1	1998/9-1998/11	2019/7-2019/10	平均
時空背景 降息原因	當時經濟尚未衰退，但消費及固定投資增速放緩，故決定開啟降息以刺激經濟。	當時美國整體經濟保持平穩，但降息是為預防亞洲金融風暴蔓延而引發衰退。	當時GDP成長2~3%，但受到中美貿易戰衝擊，美國為防範內外需走弱風險而降息。	-
後續發展	寬鬆政策下，美國經濟實現軟著陸，就業與製造業指標回升。	即時降息後，美國製造業PMI於1999年初重回榮枯線之上。	在2020年疫情爆發前，美國經濟穩定運轉，製造業指數回升。	-
歷經月數	7個月	3個月	4個月	-
降息幅度	從6.00%降至5.25% 共三碼	從5.50%降至4.75% 共三碼	從2.50%降至1.75% 共三碼	-
降息期間表現	17.8%	9.5%	1.4%	10.3%
降息後3個月	7.1%	18.0%	1.0%	8.7%
降息後6個月	14.9%	22.5%	9.4%	15.6%
降息後1年	25.8%	24.1%	10.0%	20.0%
降息後2年	75.0%	42.4%	51.5%	56.3%

資料來源：Bloomberg，保德信整理，2024/12。*美股表現以S&P500指數為計算。注意：本資料所示之指數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。

AI邁向第三年 催化科技應用加速起飛

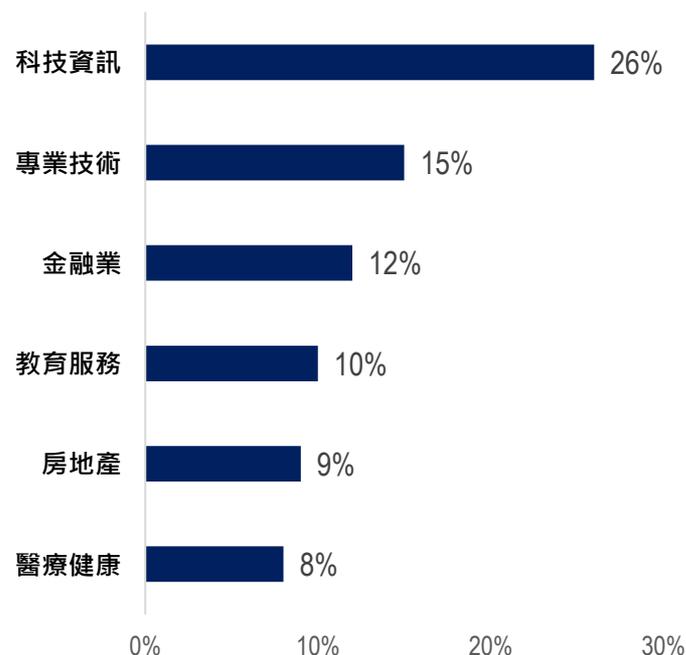
- AI資本支出之軍備競賽持續，輝達執行長黃仁勳重申對前景樂觀看法，強調AI產業「變現能力」無虞。
- 人工智慧正創造新的生產力循環，影響力從半導體與雲端服務，已逐漸延伸到消費性電子、專業服務及醫療健康領域。

近期輝達執行長對AI的評論



- 雲端服務商每花1美元買輝達晶片，可透過出租服務賺取5美元，顯示 **AI產業變現能力無虞！**
- Blackwell晶片需求強勁，代表客戶**對AI基礎建設仍會大力投資！**

採行AI應用的前六大產業占比



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2024/10。

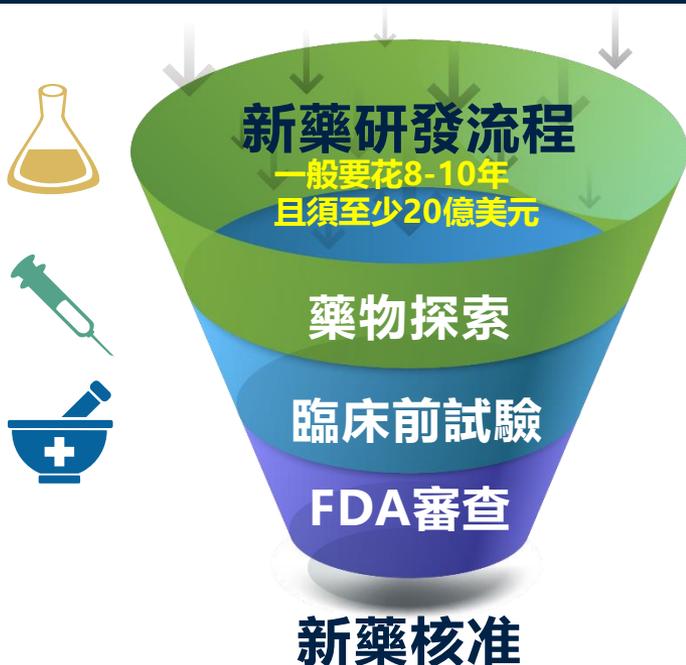
注意：本資料所示之指數及個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或投資之標的。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

資料來源：Consensus Business Trend，2024/10。

醫療.AI強強聯手 有助降低研發成本

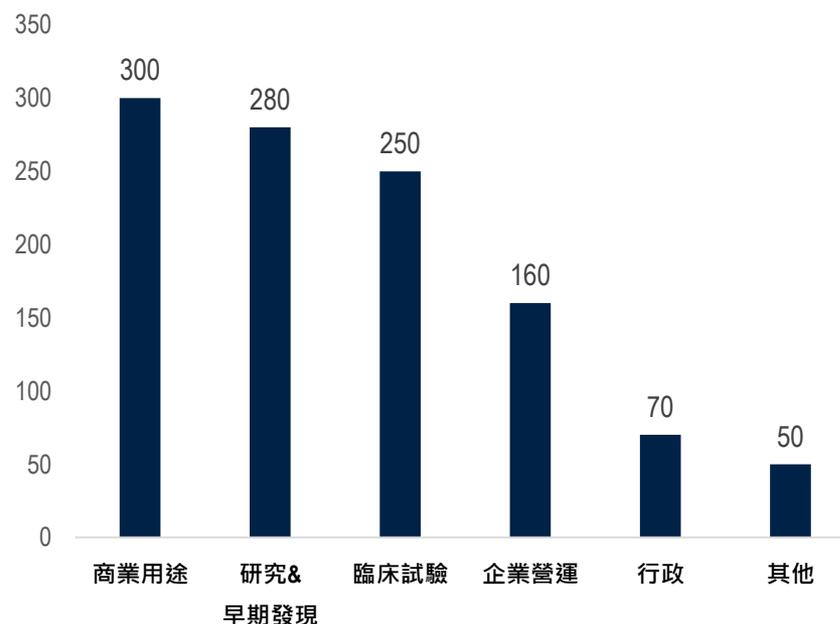
- 根據統計，導入AI可降低臨床實驗前階段研發成本25-50%，估計可節省早期研發費用200~500億美元。
- 生成式AI可有效提升醫療產業生產力，對醫療產業鏈經濟價值的貢獻可達到600-1100億美元。

平均每項新藥研發所需成本與時間



資料來源：TD Cowen，保德信投信整理，2024/11。

生成式AI對醫療各產業鏈貢獻產值(億美元)

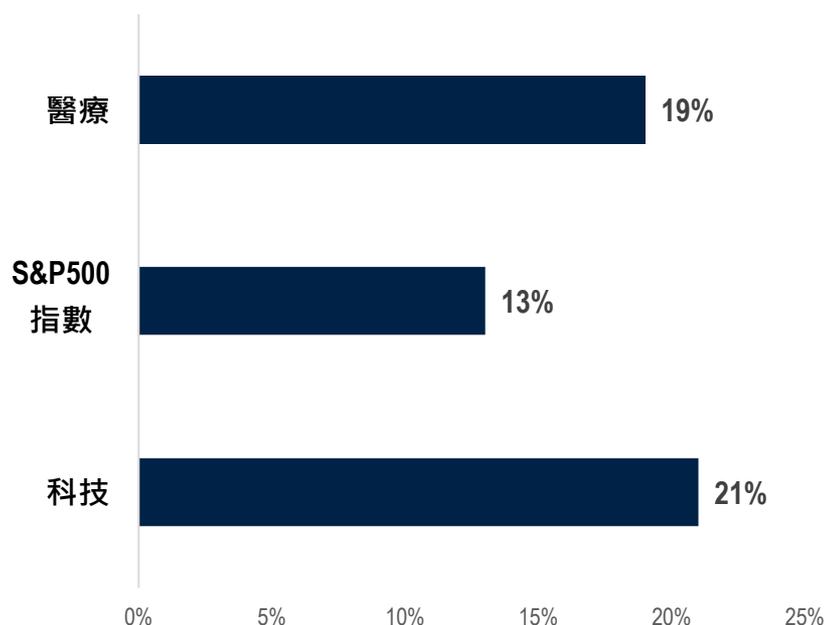


資料來源：麥肯錫顧問，保德信投信整理，2024/09。

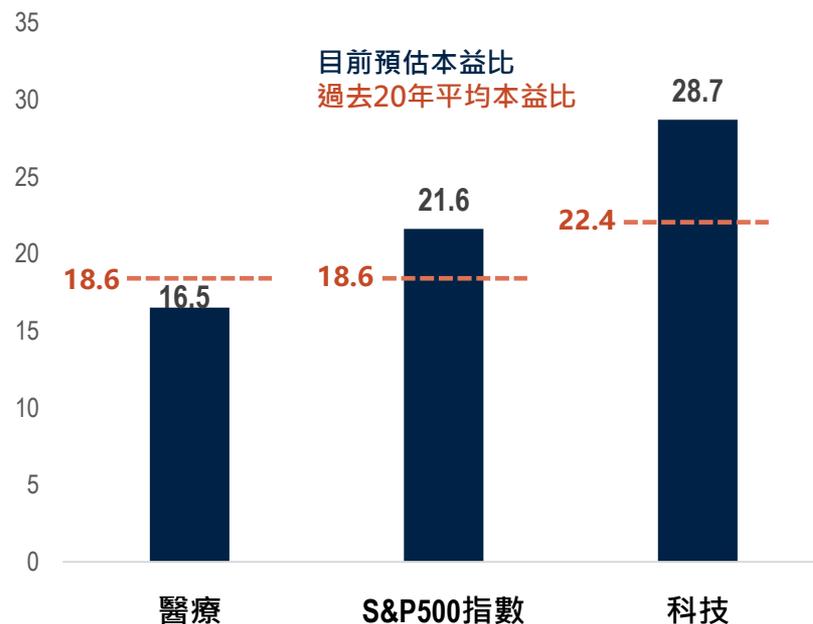
醫療產業成長力強 評價面更顯便宜

- 在重磅級藥品陸續推陳出新下，根據高盛證券估計，2025年美國醫療類股盈餘年成長率將高於整體股市。
- 目前醫療類股的本益比僅16.5倍，低於整體美股的21.6倍，更遠低於科技股的28.7倍，顯示評價面更具吸引力！

2025年預估盈餘成長率 (%)



過去20年平均與目前預估本益比(倍)



資料來源：Goldman Sachs，保德信投信整理，2024/12/20。

資料來源：Goldman Sachs, Bloomberg，保德信投信整理，2024/12/20。

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持有之部位。

基建股與利率呈反向關係

利率下行將啟動反彈行情

- 基礎建設公司通常依賴大量資本投入，利率上升會增加融資成本，影響其獲利能力，因此基建股通常與利率呈反向關係。隨著Fed啟動降息循環，美債殖利率可望走出下行格局，將有利基建股後續表現。

標普全球基礎建設指數與美國十年期公債殖利率走勢圖



資料來源：Bloomberg · 保德信整理 · 2024/11/30。注意：本資料所示之指數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。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。

AI盛世爆發 台股供應鏈起飛

- 過去二十多年，每次高科技的進展演變，台灣都參與其中，顯現在台股長線的多頭格局持續。
- AI供應鏈中最重要的硬體設備就是伺服器，不僅決定AI演算法的執行速度和精準度，同時也影響了整個AI系統的穩定性。其中最關鍵的中、上游廠商皆屬於台灣供應鏈，台股發展最為受惠！

台灣加權指數走勢與年化報酬率



完整AI供應鏈



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2024/12。

注意：本資料所示之指數及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投資之標的。

市場時有逆風

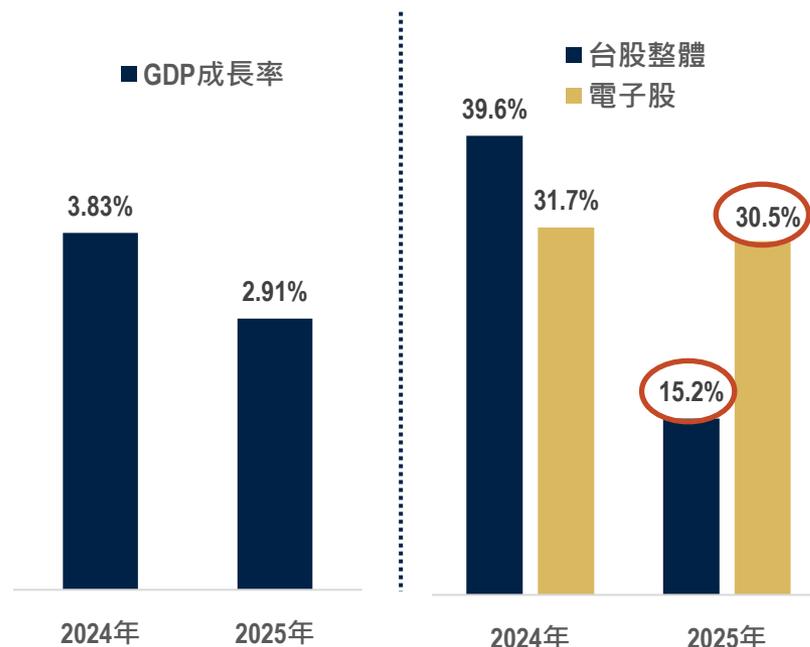
晶圓代工龍頭引領台股獲利增長

- 經歷2018年的貿易戰與製程上的彎道超車後，晶圓代工龍頭已成為全球科技龍頭的重要夥伴，再加上其高度的成本轉嫁能力與管理文化，仍將帶動台灣半導體的領先地位。
- 根據PGIM保德信預估，2025年台股企業獲利成長將達15.2%，其中電子股更是維持成長高峰。

晶圓代工龍頭三大競爭優勢



台灣GDP年增率及企業獲利預估 (%)



資料來源：保德信投信整理，2024/12。

資料來源：台經院/中經院/主計處/PGIM保德信，保德信投信整理，2024/12。

注意：本資料所示之指數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。

外銷訂單持續擴增 台股中性偏多支撐強

- 11月外銷訂單金額522.7億美元，年增3.3%，連九紅，主要是AI、高效運算、雲端產業商機續旺；累計前11月外銷訂單達5,366.2億美元，年增3.7%。
- 台股擁有完整AI供應鏈，指數自七月中高點拉回後，下檔支撐買盤湧現，未來表現空間值得期待！

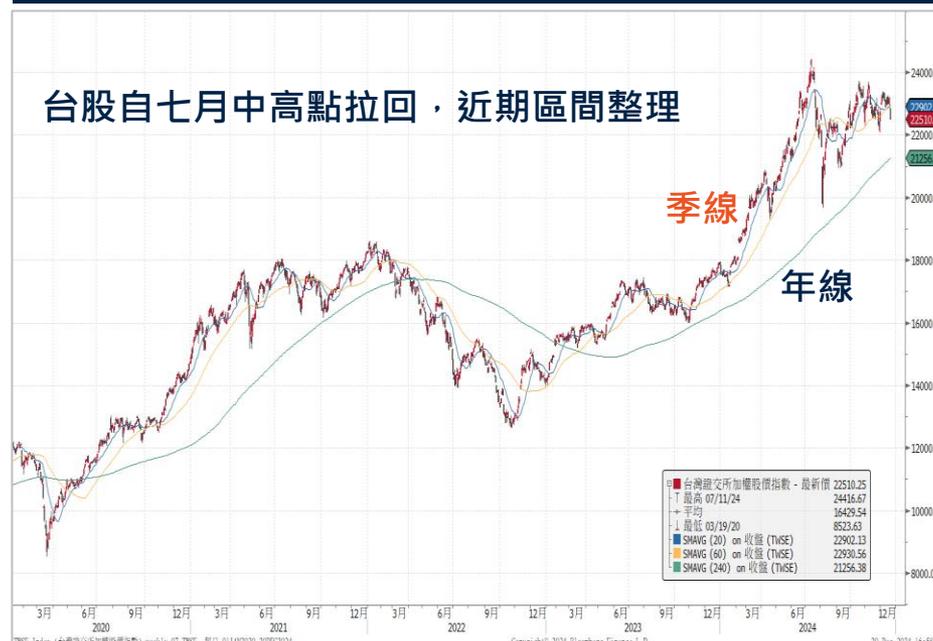
台灣外銷訂單走勢



資料來源：經濟部統計處，保德信投信整理，2024/12。

注意：本資料所示之指數或個股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。

台灣加權指數



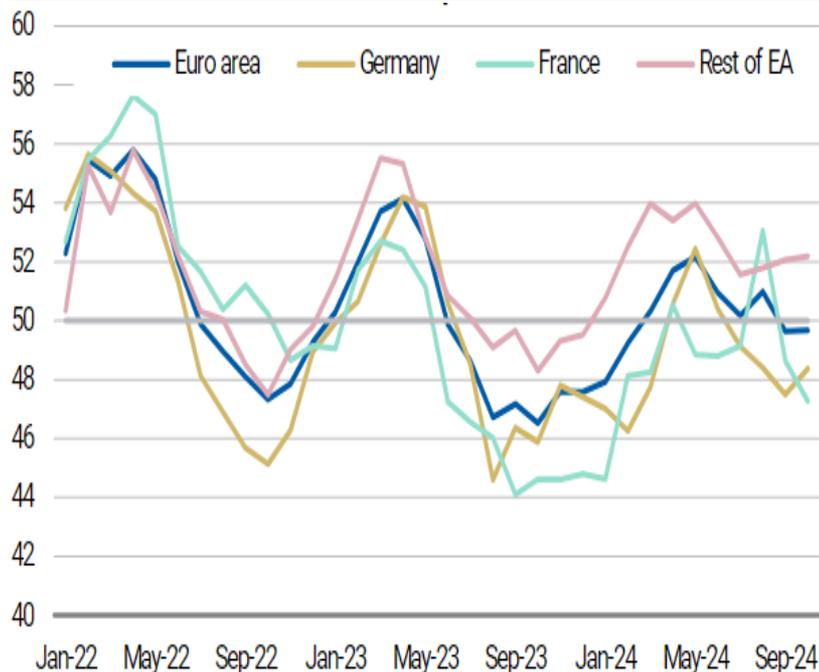
資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2024/12/23。

歐洲經濟仍弱勢

企業獲利增速較美國低

- 歐元區11月PMI在衰退區間(48.3)，但產業訊號分歧，製造業仍舊衰退(45.2)、服務業維持擴張(51.4)。
- 2025年歐股預計5-10%企業獲利成長，雖有增速，但幅度相對美股小，且歐股短期企業獲利向下修正的幅度也較深。

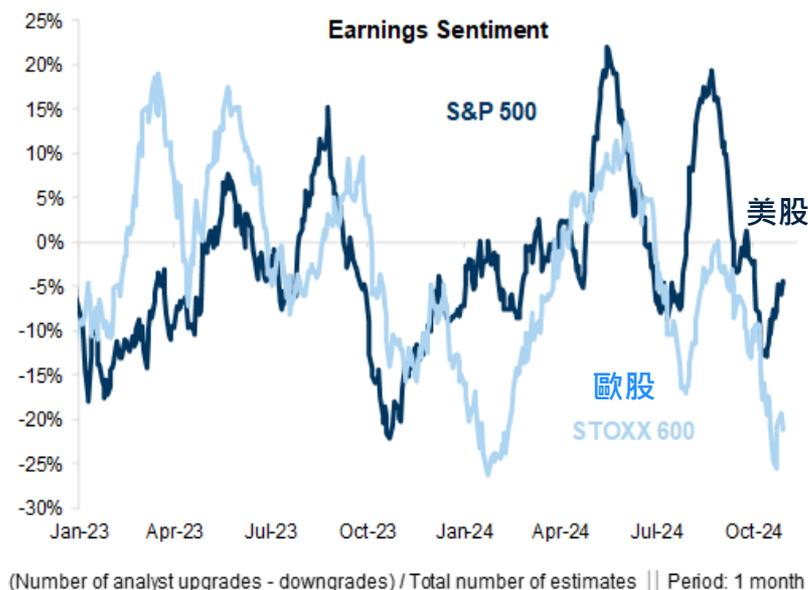
歐元區綜合PMI指數



資料來源：Morgan Stanley · 保德信整理 · 2024/12。

注意：本資料所示之指數或個股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。

歐股與美股獲利上下修正比例

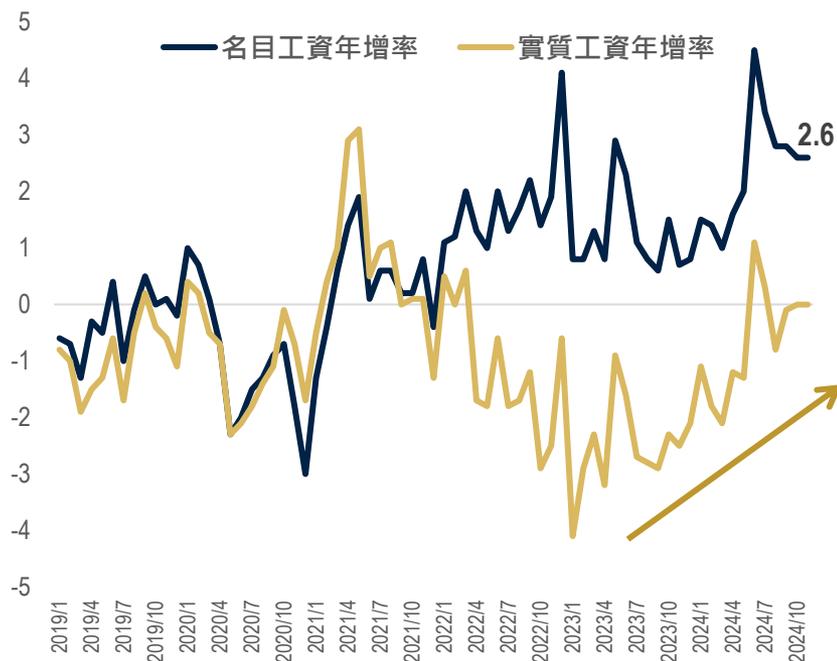


資料來源：GS · 保德信整理 · 2024/11。

石破茂連任 有利日本經濟政策延續

- 日本首相石破茂連任，傾向擴張財政政策及能源補貼。11月名目工資年增率2.6%，實質工資率回到小幅上升趨勢，有望支持日本達成2%的通膨目標。接下來日本央行貨幣政策、以及工資增長是否帶動內需進一步上揚，也是日股向上的重要觀察。

日本實質工資步入成長趨勢



日圓貶值有助於日股走勢



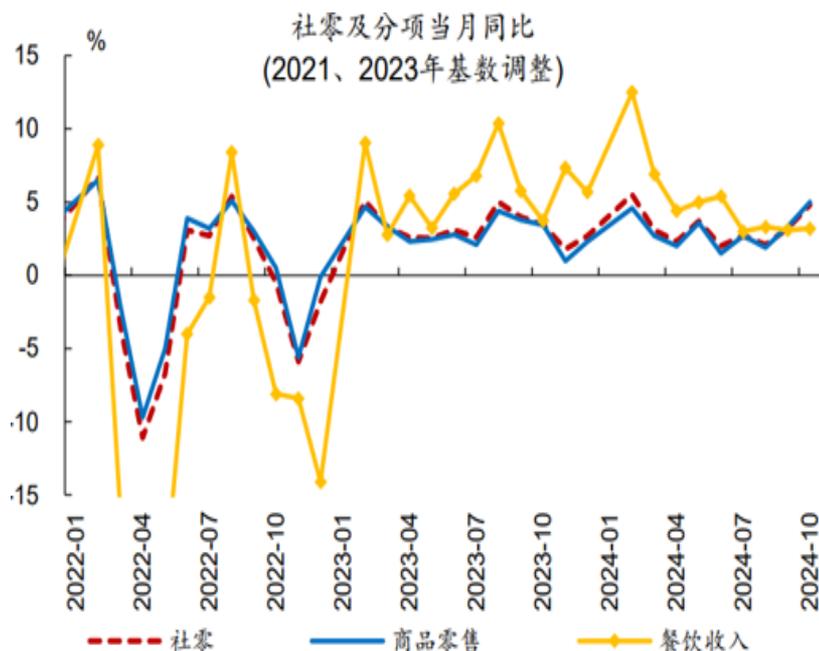
資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2024/12/20。

注意：本資料所示之指數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。

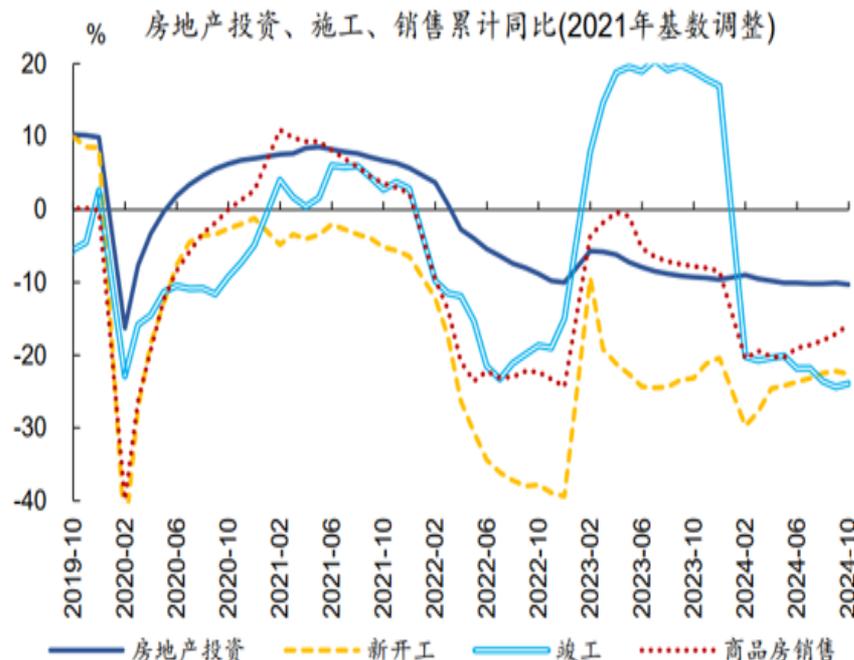
中國消費開始回升 然房地產投資依然低迷

- 11月零售銷售較一年前增長3%，為三個月來最小增幅，不如10月的4.8%。房地產開發投資依然低迷，因此政府目前正評估降低大城市的購房契稅，進而提升買房意願，另也凸顯政府進一步提出措施鼓勵民眾花錢的急迫性。

商品消費增速持續回升



房地產投資增速持續回落



資料來源：國金證券·國泰君安·保德信投信整理·2024/11。

債市展望

央行政策 美歐日看法及應對不同

	目前利率	政策展望與市場觀點	央行態度
	4.25%~4.50% (12/19) 降息一碼	<ul style="list-style-type: none"> 鮑威爾表示「目前經濟狀況良好，我們將對進一步的降息保持謹慎。」再次重申隨著經濟狀況的發展而調整貨幣政策。 聯準會「鷹派降息」的最主要原因，在於隨著通膨仍高於2%目標、經濟增長亮眼，而且川普可能出臺的貿易、稅收政策可能出現不確定性。 	寬鬆
	3.00% (12/12) 調降25bps	<ul style="list-style-type: none"> 歐洲央行(ECB)宣布調降基準存款利率1碼至3%，原因主要在於成長展望持續低迷和通膨放緩。 隨著成員國舉債投資與政局動盪，不僅ECB暗示明年將繼續降息，市場亦認為持續的寬鬆才能提振刺激效果。 	寬鬆
	0.25% (12/19) 維持不變	<ul style="list-style-type: none"> 日本央行決議利率按兵不動，認為經濟溫和復甦，但仍存在一些弱點，經濟情勢和物價前景的不確定性還是很高。 總裁植田和男並暗示有可能等待更久再升息，顯示其中性立場。 	中性

川普第一任期 債務占比創高但殖利率走低

- 川普在第一任期(2017/1~2021/1)就任前，市場對美債看衰情緒，促使美債殖利率上揚70bps。然根據美國公共債務占GDP比率持續創高下，美債殖利率卻從高峰持續走低，顯示殖利率的走勢與通膨及貨幣政策更為相關。



	2016年	2020年
總統	川普	拜登
黨派	共和黨	民主黨
參議院	共和黨	民主黨
眾議院	共和黨	民主黨

資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2024/12。

注意：債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去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。

政府債務跟哪黨執政無關 貨幣政策的「拿捏」才是硬道理

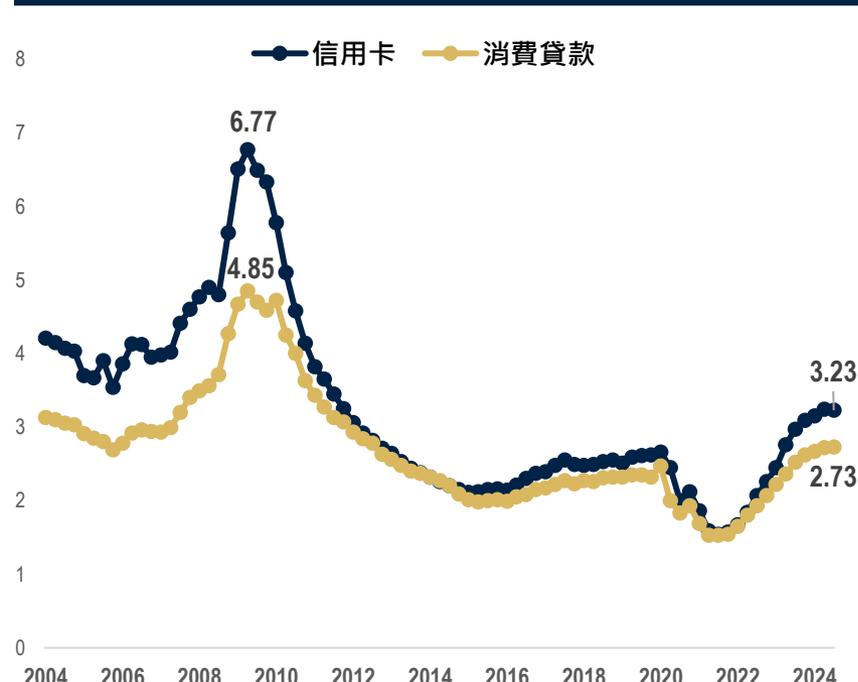
- 自2000年以來無論是何黨何人執政，政府債務都是向上增加的，除了顯示美國透過舉債的財政政策刺激外，也顯示美元在國際市場上的地位。另外從消費貸款與信用卡的拖欠率來看，雖然目前此數據仍合理，然利率若持續居高不下，勢必將衝擊以消費為主的美國終端需求。

2000年以來各總統債務新增比例

任期	總統	債務增加比例
2001/1-2005/1	共和黨小布希	33%
2005/1-2009/1	共和黨小布希	39%
2009/1-2013/1	民主黨歐巴馬	55%
2013/1-2017/1	民主黨歐巴馬	20%
2017/1-2021/1	共和黨川普	39%
2021/1-2025/1	民主黨拜登	30%

資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12。

消費貸款與信用卡拖欠率 (%)



資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/12。

債市已反映利空

美債殖利率可望再次下滑

- 川普再次入主白宮，市場擔憂美國財政赤字與債務可能進一步擴大，連帶推升美債殖利率大幅走揚，背後隱含市場對明年降息幅度預期的縮減以及降息循環終點的提升。
- 不過我們相信，目前的市場利率已很大程度反映這些潛在影響，而且政策利率如何降至中性水準才是後續影響美債殖利率的關鍵；現在市場預期降息循環終點靠近3.4%，這將有利美債殖利率再次下滑。

最新公布經濟數據預估(%)				
最新12月預估 (9月預估)	2024	2025	2026	長期
GDP	2.5 (2.0) ↑	2.1 (2.0) ↑	2.0 (2.0)	1.8 (1.8)
失業率	4.2 (4.4) ↓	4.3 (4.4) ↓	4.3 (4.3)	4.2 (4.2)
PCE	2.4 (2.3) ↑	2.5 (2.1) ↑	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)
核心PCE	2.8 (2.6) ↑	2.5 (2.2) ↑	2.2 (2.0)	-
利率	4.4 (4.4)	3.9 (3.4) ↑	3.4 (2.9)	3.0 (2.9)



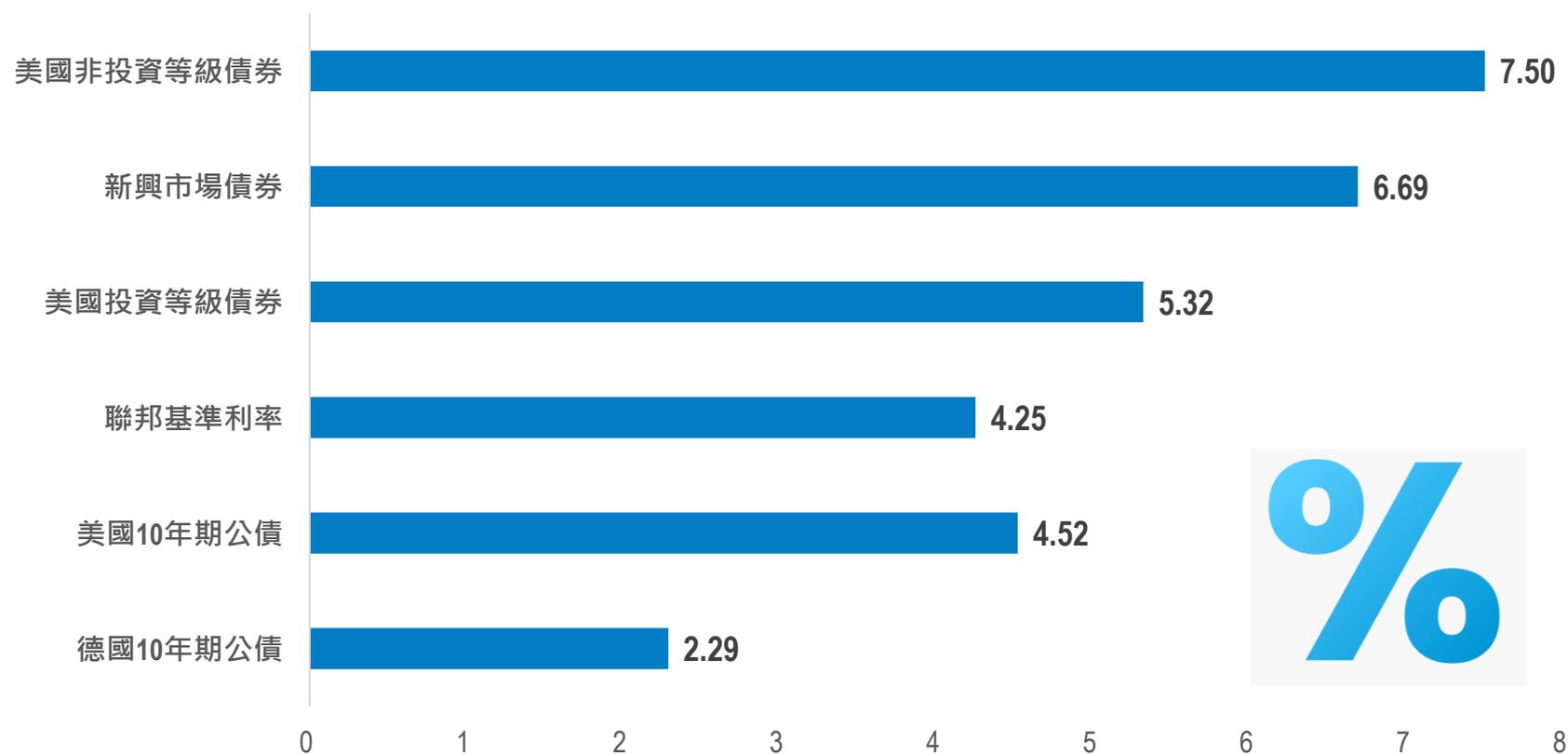
資料來源：FOMC，保德信整理，2024/12/19。

資料來源：Bloomberg，保德信整理，2024/12/19。

注意：債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去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。

Higher for Longer 收益機會延續...

各類債券券種到期殖利率 (%)



資料來源：Bloomberg, 保德信投信整理，2024/12/23。

注意：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。

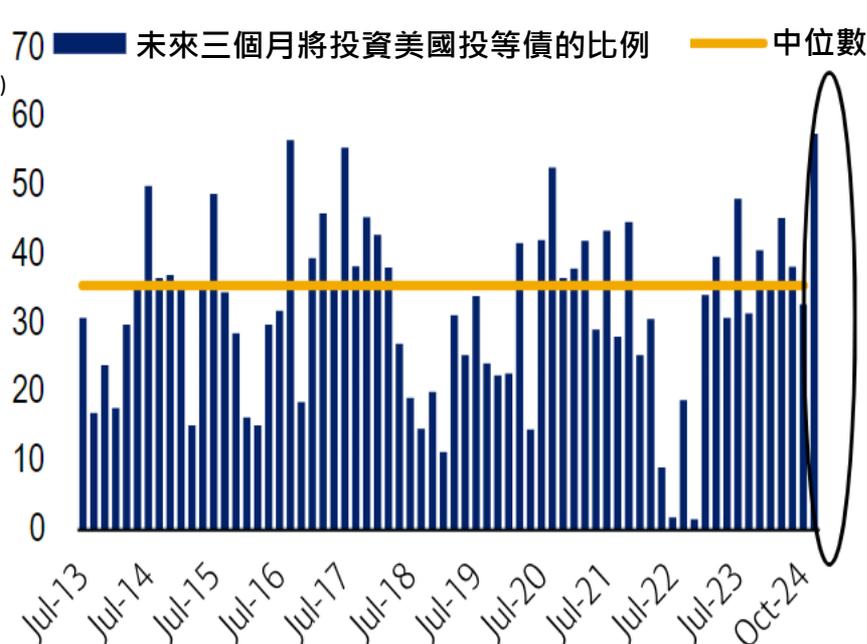
波動漸緩 增添高評等債券投資契機

- 觀察過去3年MOVE指數走勢，美債殖利率波動已大幅收斂，選舉造成的不確定因素大致已塵埃落定，預估在降息的趨勢不變之下，債市波動可望進一步緩和。投等債較高的信用品質、較低價格和更好的流動性，都讓美國投等債更具投資吸引力，並且持續增強投資需求。

美債殖利率與波動



未來三個月將投資美國投等債的比例創新高



資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2024/11。

資料來源：BofA · 保德信整理 · 2024/11。

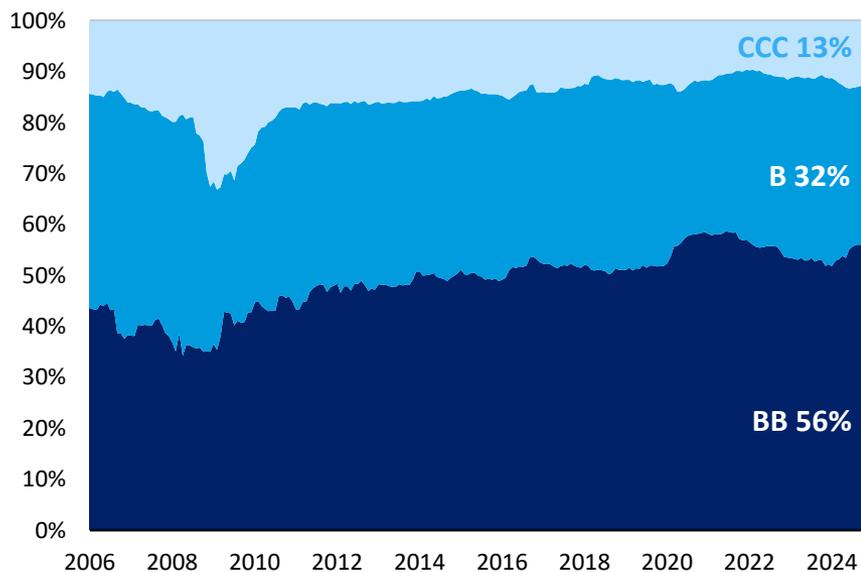
殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

信用狀況良好

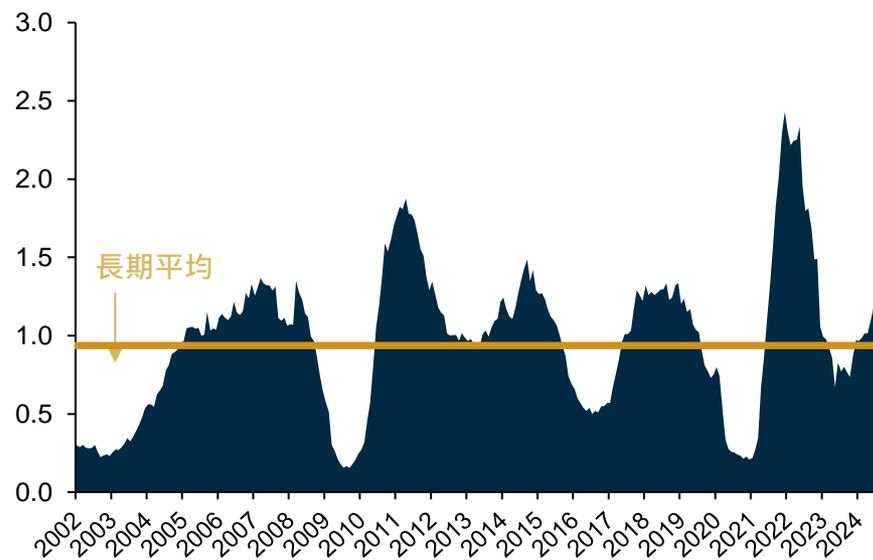
升評/降評比率維持長期平均之上

- 目前BB和B級債券合計占美國非投資級債券市場約9成，整體品質較過去幾年優異；另一方面，目前升評/降評比率亦維持長期平均之上，顯見目前企業信用狀況處於良好的狀態。

美國非投資級債信評組成



過去12個月美國非投資級債升評/降評比率



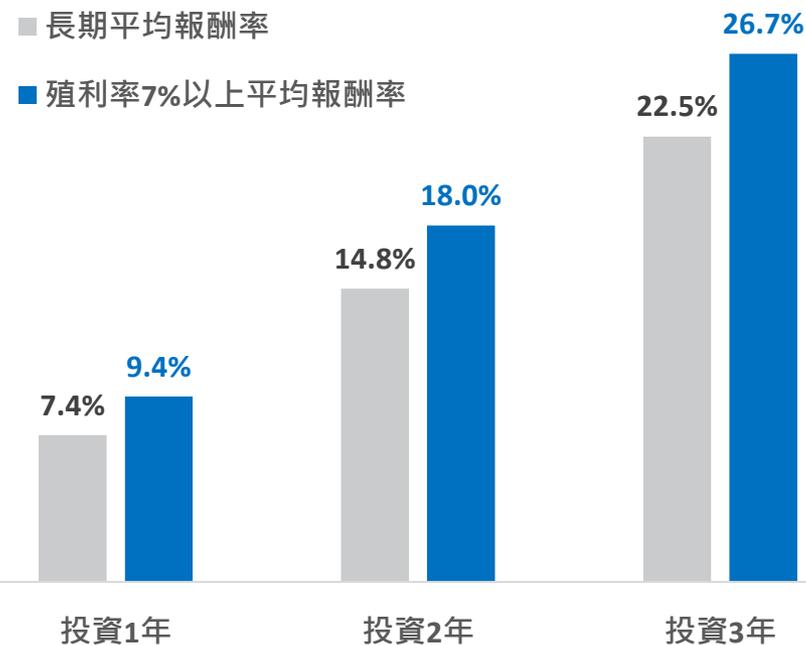
高殖利率優勢 美國非投等債最大利基

- 目前約7%的殖利率水準高於長期平均的6.3%，高殖利率環境可望為資產形成保護作用，依據過去經驗，在高殖利率水準進場投資並長期持有，報酬表現將相較過去長期平均略勝一籌。

美國非投等債殖利率走勢



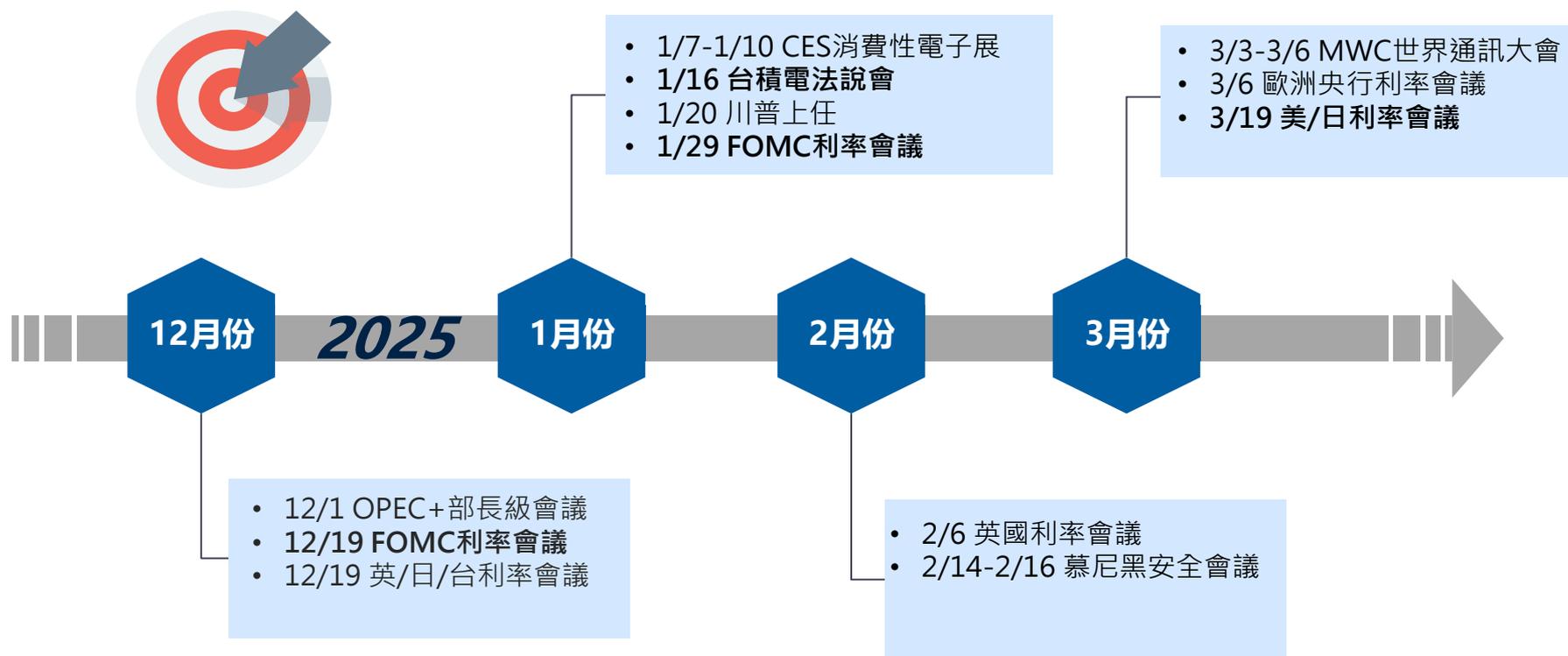
美國非投資級債進場投資報酬率



資料來源：(左)Bloomberg，2024/11/30；(右)Bloomberg，資料統計時間為1994/1~2024/11。注意：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。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。

2025年第一季投資策略

近期金融市場關注焦點



資料來源：保德信投信整理，2024/12。

注意：本資料所示之指數及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投資之標的。投資人申購本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。

結論

台美領航 收益在握

市場展望

經濟政策

- 聯準會主席Powell表示不去預判新政府政策的影響性，但會將這些政策因素納入分析，作為後續貨幣政策的參考，同時會將政策利率逐步調整至中性水準。
- 2025年Q1投資主軸為「台美領航·收益在握」，趁市場波動時，可布局股債資產！

股市觀點

- 我們相對看好成熟市場，尤其美國股市(基本面強勁)，聚焦在擁有估值題材的醫療產業、以及擁抱AI概念的基礎建設產業。
- 新興市場部分較為分歧，目前相對看好台股，因為具備全球AI人工智慧關鍵供應鏈。

債市觀點

- 降息循環持續，長期美債利率決定於貨幣政策方向，尤其目前殖利率來到相對高點。
- 我們認為可配置多元債券，投資等級債受惠於降息環境；經濟數據回溫下，非投資等級債持續具有收益優勢。

資料來源：保德信投信整理，2024/12。以上投資建議將根據市場情況而隨時更改。

注意：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。

PGIM保德信領航基金



台美領航

聚焦台股AI完整供應鏈的投資契機

- PGIM保德信高成長基金
- PGIM保德信金滿意基金
- PGIM保德信中小型股基金

鎖定美國龍頭成長股的主升段行情

- PGIM JENNISON美國成長基金

瞄準美國醫療產業走向消費化的商機

- PGIM保德信全球醫療生化基金

擁抱美國AI人工智慧題材的新機會

- PGIM保德信全球基礎建設基金



收益在握

降息「債旺」，鎖定美國債市的收益機會

- PGIM保德信美元非投資等級債券基金
(本基金之配息來源可能為本金)
- PGIM保德信美國投資級企業債券基金
(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)

● **PGIM保德信美元非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)**

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至保德信投資理財網www.pgim.com.tw、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至保德信投資理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊(www.pgim.com.tw)查詢。

由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金包含新臺幣、美元及人民幣計價級別，如投資人以其它非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險，當本基金計價幣別之貨幣相對於其它貨幣貶值時，將產生匯兌損失。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。另，投資人尚須承擔匯款費用且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用，投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。本基金得投資美國Rule 144A 債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金得投資非投資等級債券，由於非投資等級債券信用評等較差，因此違約風險較高，尤其在經濟景氣衰退期間，稍有可能影響償付能力的不利消息，則此類債券價格的波動可能較為劇烈，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級債券。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合『能承受較高風險之非保守型』之投資人。

本基金投資風險包括投資債券固有之風險(包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險)、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治、社會或經濟變動之風險及其他投資標的或特定投資策略之風險。本基金可能投資於未達一定之信用評等或無信用評等之轉換公司債。本基金所投資標的發生上開風險時，本基金之淨資產價值均可能因此產生波動。本基金承作衍生自信用相關金融商品(CDS (Credit Default Swap)及CDX Index與Itraxx Index)僅得為受信用保護的買方，固然可利用信用違約商品來避險，但無法完全規避違約造成無法還本的損失以及必須承擔屆時賣方無法履約的風險，敬請投資人留意。投資遞延手續費N類型者，持有未超過1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時按每受益權單位申購日發行價格或買回日單位淨資產價值孰低者計收，滿3年者免付，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請參閱本公開說明書。本基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。故投資本基金可能發生部分或全部本金之損失，最大可能損失則為全部投資金額。投資人應留意衍生性工具 / 證券相關商品等槓桿投資策略所可能產生之投資風險(詳見公開說明書或投資人須知)。

● **PGIM保德信美國投資級企業債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)**

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至保德信投資理財網www.pgim.com.tw、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至保德信投資理財網/基金產品報酬&風險/基金配息資訊(www.pgim.com.tw)查詢。**本基金適合能接受部份投資於非投資等級債券風險之保守型投資人，投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。**本基金得投資非投資等級債券，惟投資非投資等級債券不限於美國，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之二十(含)，以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。由於非投資等級債券信用評等較差，因此違約風險較高，尤其在經濟景氣衰退期間，稍有可能影響償付能力的不利消息，則此類債券價格的波動可能較為劇烈，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級債券。本基金所投資之區域包含新興市場，新興市場之政經情勢或法規變動，可能對本基金造成影響，本公司將根據各項取得資訊做專業判斷及嚴謹的投資決策流程，來降低新興市場可能發生之市場風險，惟本基金不能也無法消弭該風險發生之可能性。新興市場債券主要投資風險，包含外匯管制及匯率變動、利率變動及信用違約之風險，不適合無法承擔相關風險之投資人，僅適合願意承擔較高風險之投資人。**本基金得投資美國Rule 144A債券，該債券屬私人性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。**本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣、美元或人民幣計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。

● **PGIM Jennison 美國成長基金**

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至保德信投資理財網www.pgim.com.tw、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金採用公平價格及擺動定價機制，相關說明請詳投資人須知。本基金採反稀釋機調整基金淨值，該淨值適用於所有當日申購之投資者，不論投資人申贖金額多寡，均會以調整後淨值計算。

● **PGIM保德信全球醫療生化基金**

投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。

保德信投信獨立經營管理 | 保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至保德信投資理財網www.pgim.com.tw、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。投資人申購本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。 PGIMSITE202412135

保德信證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓 Tel：(02) 8726-4888 Fax：(02) 2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5 Tel：(04) 2252-5818 Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓 Tel：(07) 586-7988 Fax：(07) 586-7688