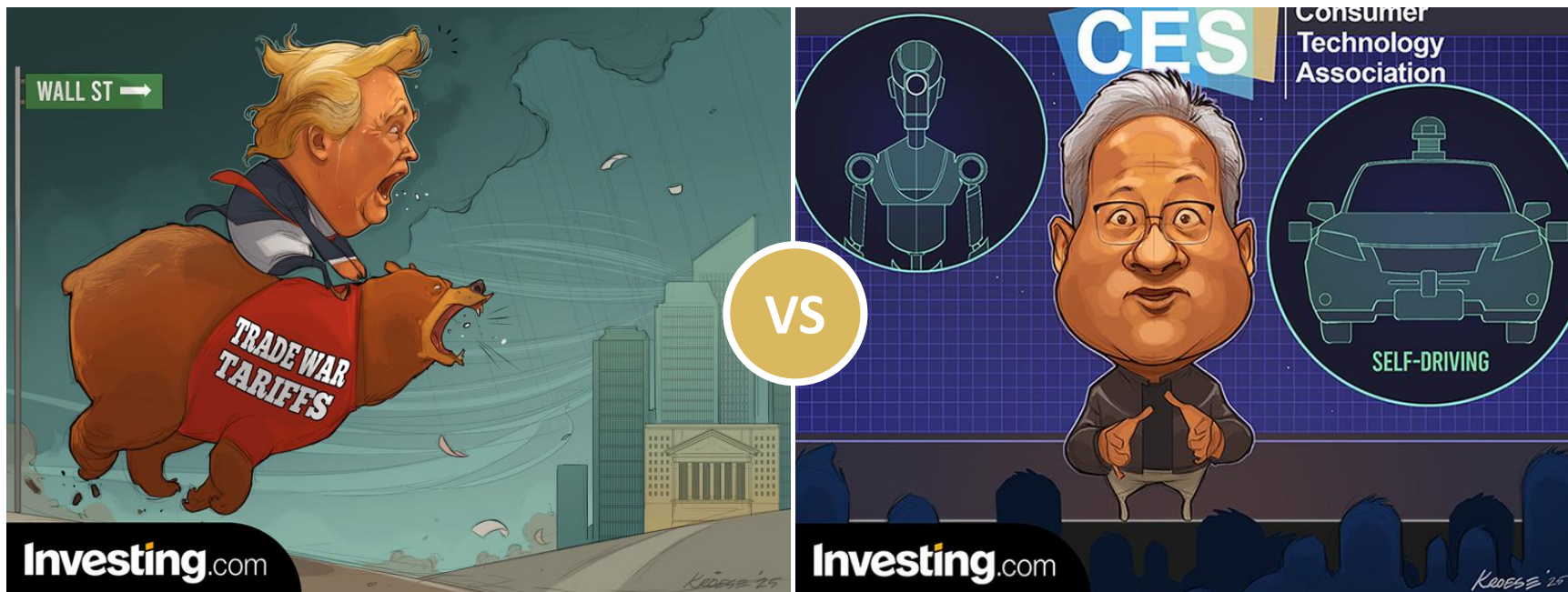


2025年第二季市場展望 台美領航，收益在握

2025/03



第二季聚焦兩大議題



美國S&P 500企業電話會議提及「關稅」的次數



美國S&P 500企業電話會議提及「AI」的次數

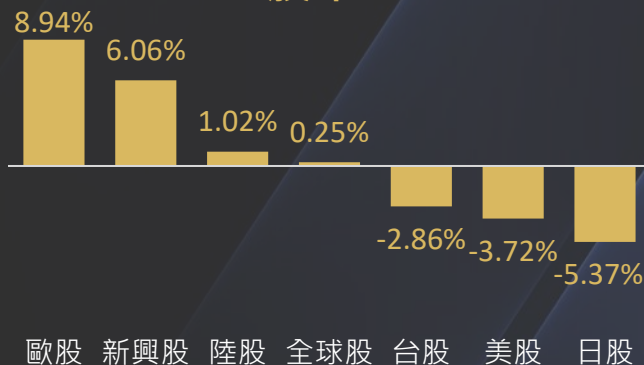


資料來源：Investing，財經M平方，保德信整理，2025/03/20。注意：本資料所示之指數係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

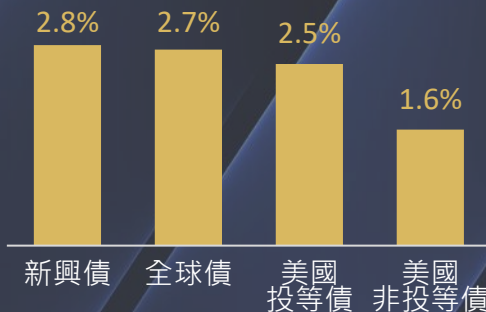
川普 vs AI 風險與機會並行

■ 今年以來

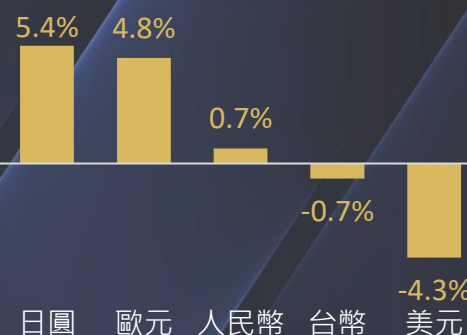
股市



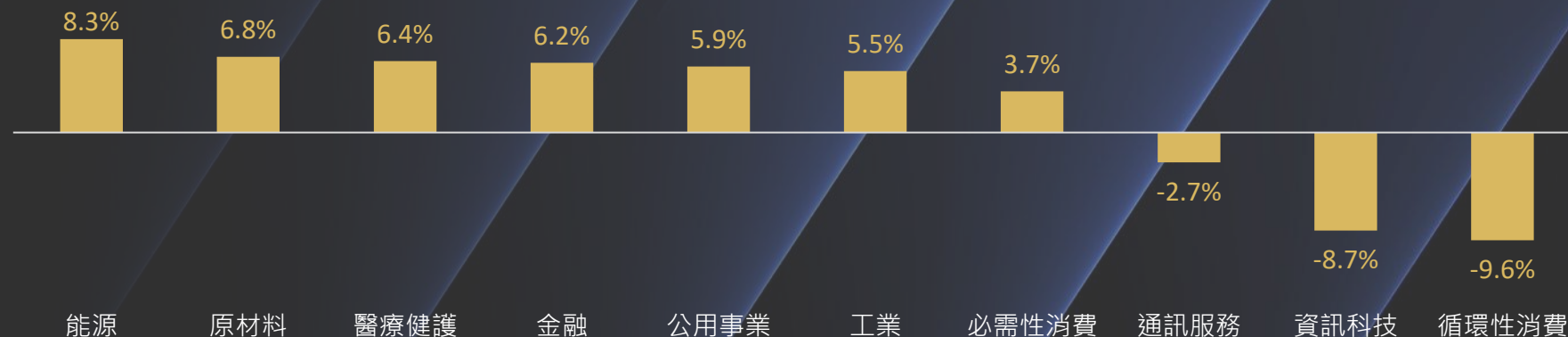
債市



匯市



產業

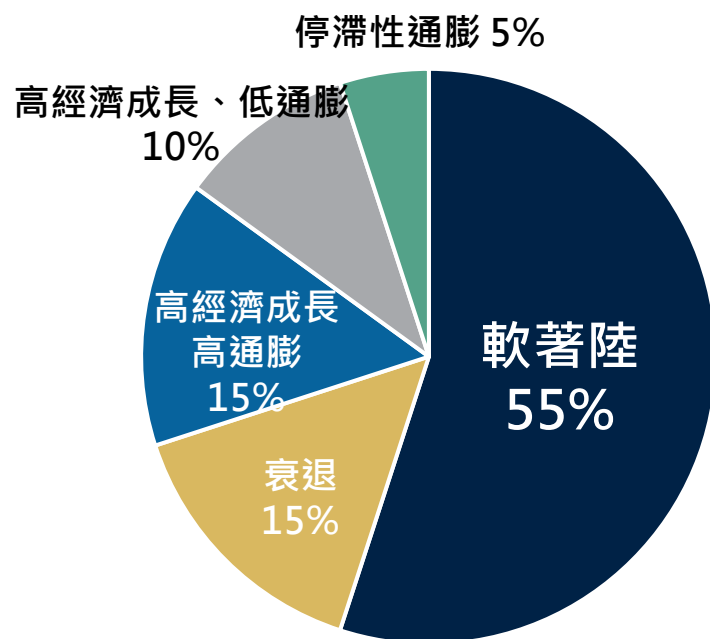


總經展望

軟著陸仍是主旋律 市場對經濟前景看法樂觀

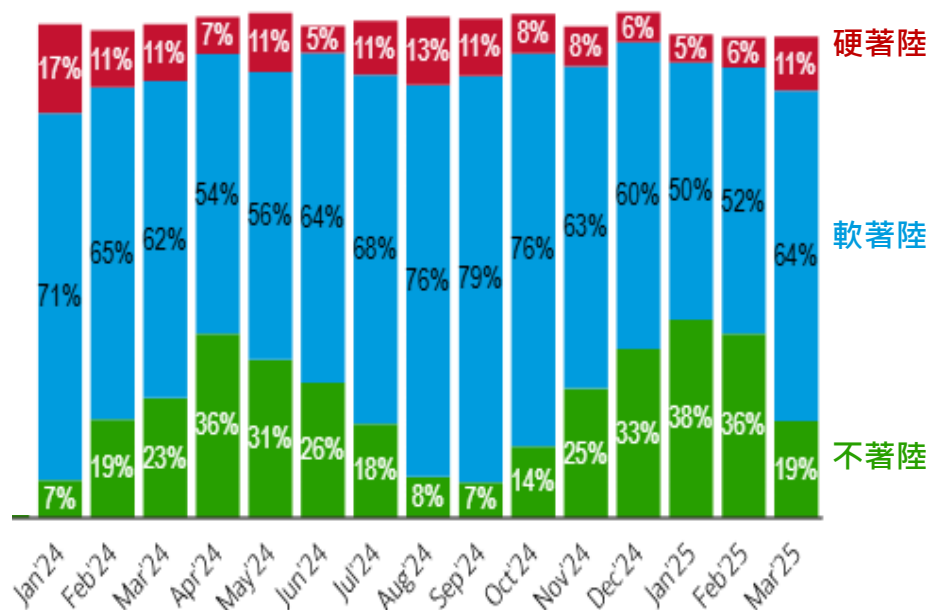
- 就業數據放緩但仍穩健，信貸管道暢通也讓美國消費支出具有韌性，因此經濟軟著陸仍是市場普遍共識。

PGIM預估各經濟情境發生機率



全球逾9成經理人對未來一年經濟看法樂觀

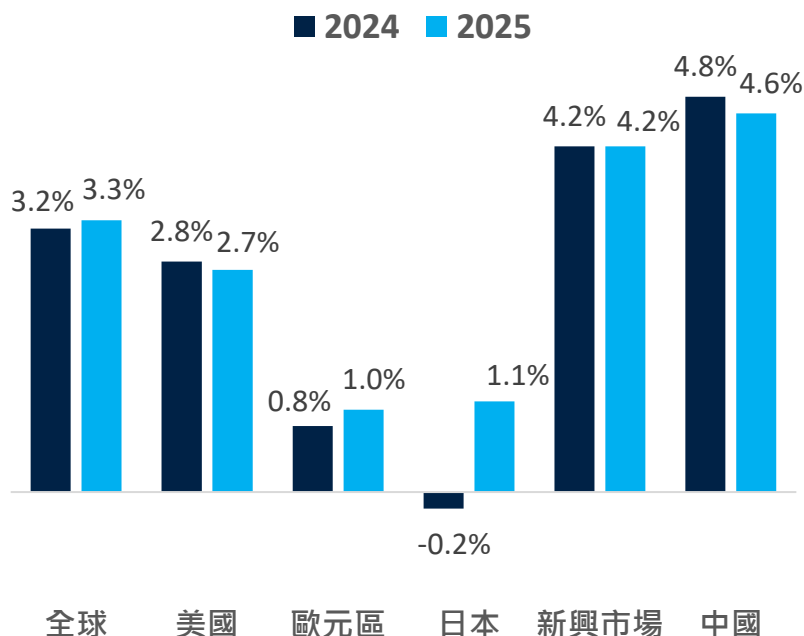
美銀美林全球經理人調查，認為未來12個月經濟走向



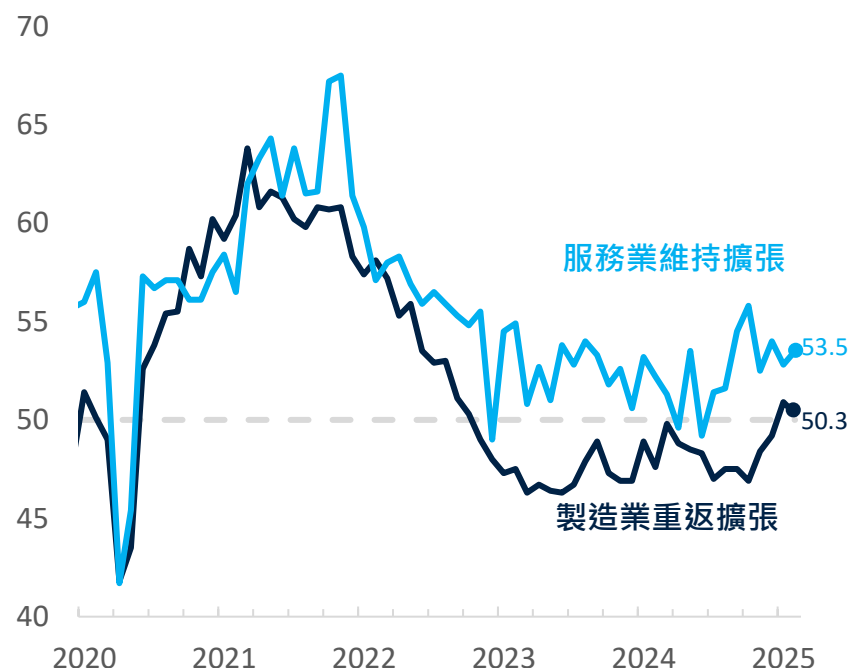
製造服務雙支撐 經濟維持溫和成長

- IMF上修2025年全球經濟成長預測至3.3%，另由於美國勞動市場強勁且投資旺盛，更調高美國今年成長率預測至2.7%，較去年10月預估值提高0.5個百分點；此外，美國ISM製造業指數重返擴張區間，服務業也持續位於擴張區間，顯示經濟維持溫和成長。

IMF預估主要國家經濟成長率



ISM指數



資料來源：IMF世界經濟展望，2025/01；Bloomberg，保德信整理，2025/03。

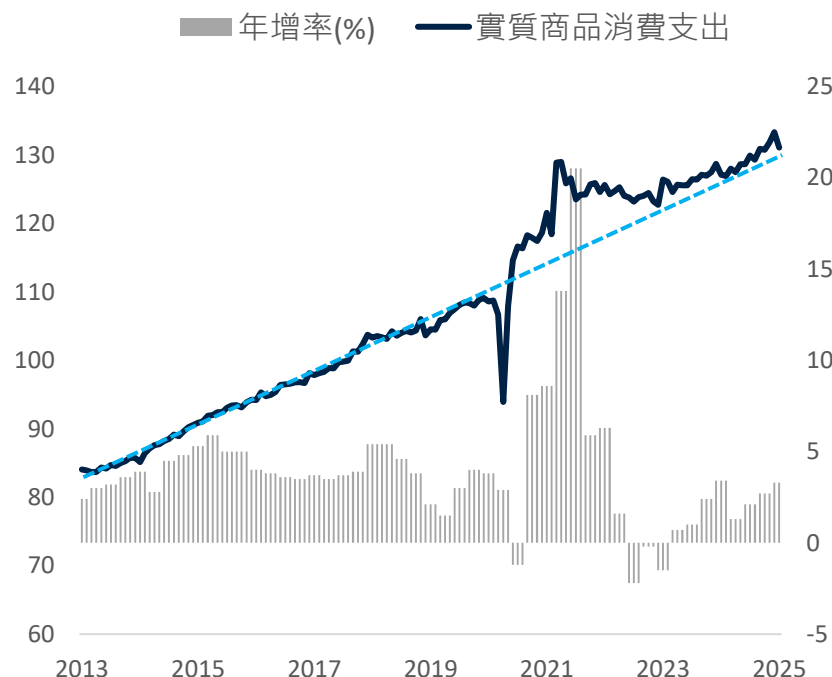
就業穩vs融資暢通 為消費撐起一片天

- 就業數據放緩但仍保持穩健，新增非農就業人口落在落在15~20萬之間，失業率亦與疫情前相當，過去半年初領失業救濟金人數平均約22萬左右，距離風險值的30萬人仍有一段距離，加上信貸管道的暢通也讓美國消費支出具有韌性，美國消費支出回歸長期趨勢。

經濟衰退時申請失業救濟金人數 (千人)



美國實質個人商品消費支出



資料來源：Bloomberg · 保德信投信整理 · 2025/03。

Q2風險觀察

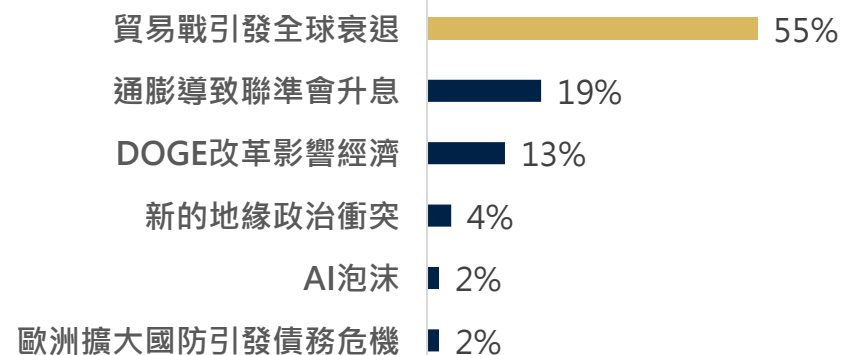
不確定性來自於川普

- 川普上任後與各國關稅談判推進速度明顯快於前次任期，對其他國家的貿易威脅範圍也明顯擴大，根據美銀美林經理人調查，有39%的經理人認為目前最大的尾端風險在於貿易戰恐引發經濟衰退。

川普2.0關稅政策

日期	關稅措施
2/4	對中國輸美產品課徵10%關稅
3/4	- 對加拿大能源商品課徵10%、其餘商品課徵25% - 對墨西哥輸美產品課徵25% - 對中國輸美產品加徵10%(累計20%)
3/12	對進口鋼鋁製品課徵25%
4/1	將完成貿易夥伴「對等關稅」調查，最快4/2實施
4/2	將公布對進口汽車、半導體、藥品課徵約25%關稅細節。

美銀美林經理人調查：可能發生的尾端風險



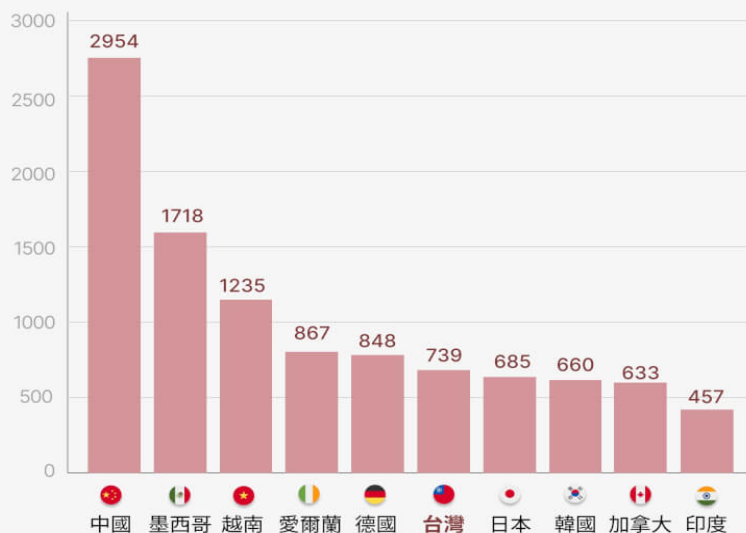
全面關稅難度高

目前進入關鍵的談判時刻

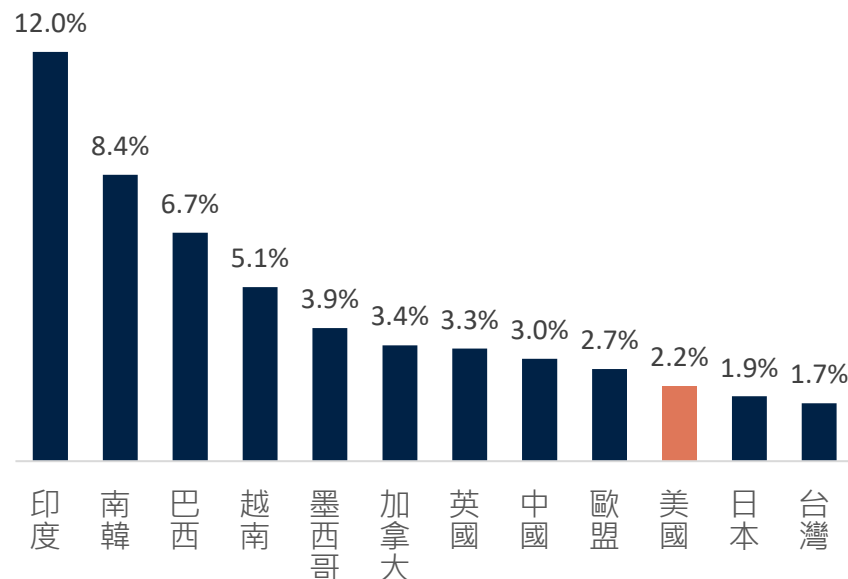
- 川普近期已實施部分關稅，並且3/5於國會演說提及「對等關稅」將於4/2如期上路。然而考量各地區稅法、加值稅等問題，要在短短的時間內精確的估計出來一套可行的關稅稅率，恐怕難度很高。
- 目前已進入關鍵的談判時刻，包括越南將與美國簽署貿易協議、台灣晶圓代工龍頭也表示將擴大在美投資，避免遭課沉重關稅。

美國前十大貿易逆差國

2024年中國與墨西哥對美國貿易總額維持在前三名，逆差也名列前茅



美國與主要貿易夥伴的貿易加權平均關稅稅率



資料來源：經濟部，保德信整理，2025/03；WTO(2023年資料)，富邦投顧，2025/03

川普政策搖擺不定 邊打邊談判機率較大

- 回顧川普第一任期，除明確對中國以及部分產品提高之關稅，然另有關稅政策最終其實並未實施。
- 儘管3/4如期加徵加、墨進口關稅，之後又暫停課徵符合北美自由貿易協定的商品，川普政策搖擺不定，顯示其關稅政策並非執意必課不可，而是作為談判手段。

川普第一任期實際關稅政策

項目	實際內容
鋼鋁關稅	對加拿大、墨西哥和歐盟等國家之鋼鐵進口徵收25%關稅、對鋁進口課10%關稅
中國關稅	首先對340億美元的中國商品徵收25%，再對3700億美元的中國商品課稅
太陽能板	課徵30%關稅，但逐年下降
汽車零件	提議對歐盟與日本徵收25%關稅，然最終並未完全實施
木材	對加拿大軟木課徵20%關稅

川普第一任期最終未執行之政策

事件	未執行關稅理由
對歐洲汽車加徵25%關稅	• 歐盟可能反向課徵報復，將損害美國汽車業(ex.福特/通用)，並衝擊全球供應鏈
將對日本汽車製造商(包括豐田/本田/日產)加徵25%關稅	• 日本直接與美談判，放寬農產品准入。豐田、本田承諾增加對美投資，最後並未科徵關稅
對iPhone等中國製造之蘋果產品加徵15%關稅	• 蘋果CEO庫克直接與川普會面，提醒關稅將提高消費者購買成本並傷害經濟，最終並未課徵

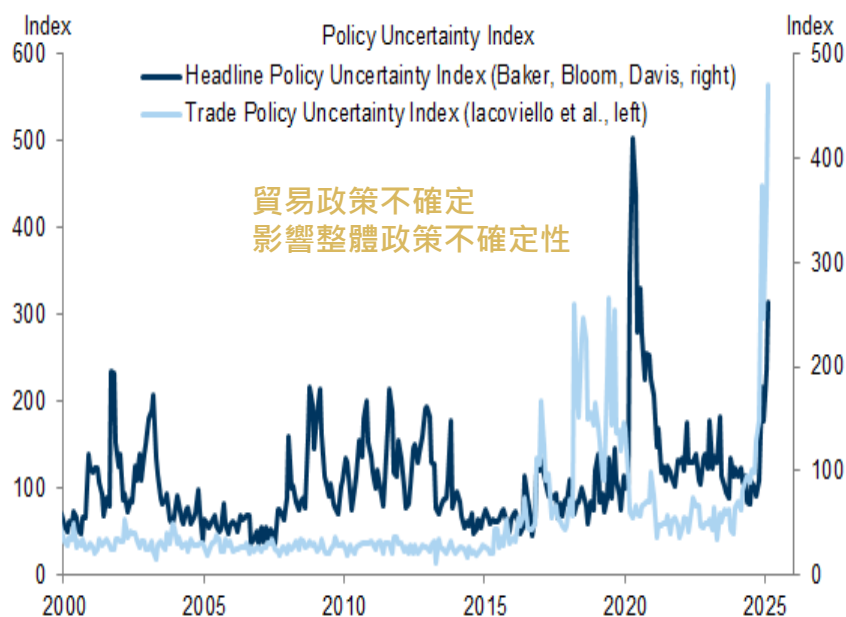
資料來源：元大投顧・Bloomberg・保德信投信整理，2025/02。

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。

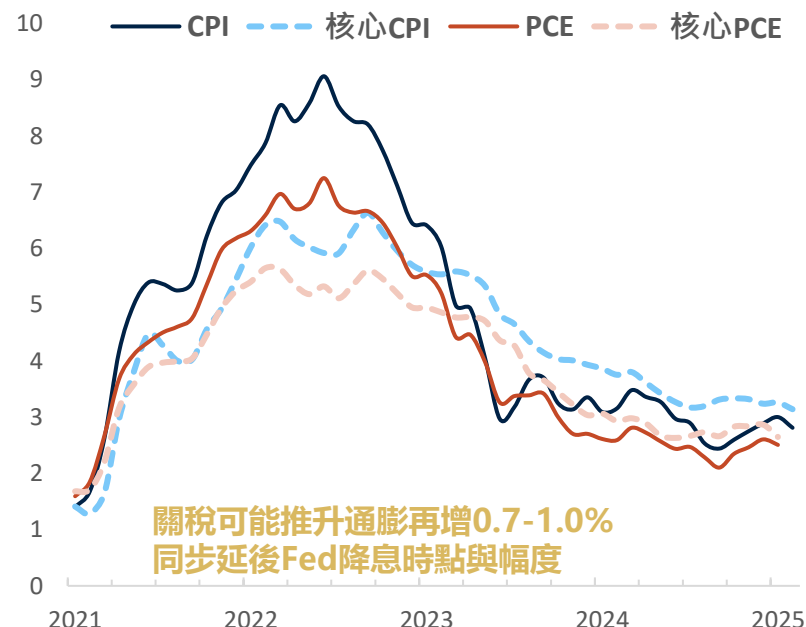
鮑威爾表示： 長期的通膨預期仍顯示穩定

- 根據投行預估，若普遍實施關稅，將推升通膨年增率上揚0.7~1.0個百分點，市場擔心關稅戰持續升溫將推升企業進口成本，進而影響終端商品價格，阻礙通膨回落至2%的目標，也影響近期消費者信心。
- 對此，鮑威爾表示通常關稅會導致「一次性」的價格上漲，但不是持久的通貨膨脹，短期的通膨預期確實有所上升，部分是因為對關稅的擔憂，不過長期的通膨預期仍顯示穩定。

政策不確性指數



美國消費者CPI物價指數走勢 (%)



資料來源：Goldman Sachs · 2025/03；Bloomberg · 2025/03/20

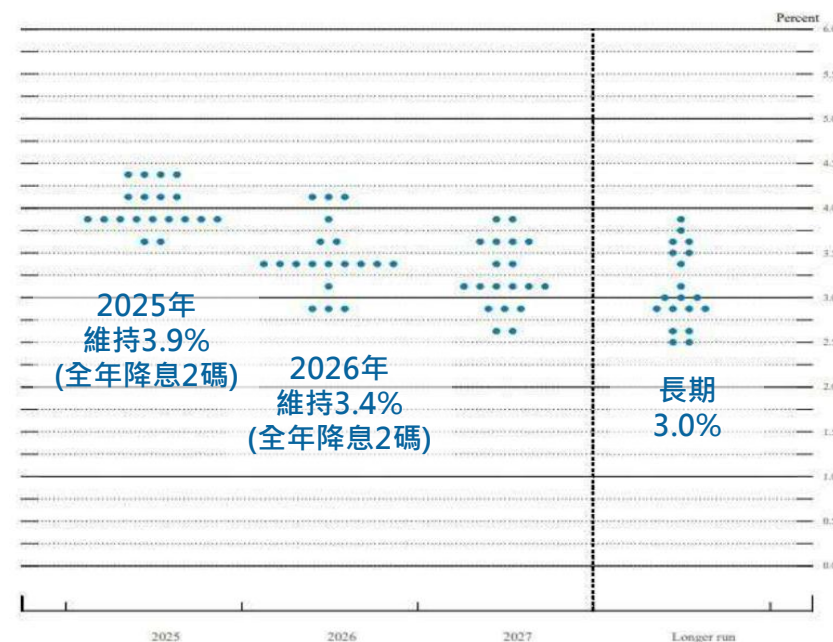
利率按兵不動 FED採取停看聽模式

- 聯準會預估川普關稅帶來的不確定性，將導致美國通膨上升，經濟成長放緩，為了在通膨和就業之間取得平衡，因此仍維持「停看聽」的想法，不急於調整政策利率，然而點陣圖仍暗示年內將降息2碼，同時聯準會也表示四月起將放緩縮表速度，此舉等同對市場釋放更寬鬆的資金動能，也顯示聯準會目前仍朝向降息的目標邁進。

最新公布經濟數據預估(%)

最新3月預估 (去年12月預估)	2025	2026	2027	長期
GDP	1.7 (2.1) ↓	1.8 (2.0) ↓	1.8 (1.9) ↓	1.8 (1.8)
失業率	4.4 (4.3) ↑	4.3 (4.3) ↑	4.3 (4.3)	4.2 (4.2)
PCE	2.7 (2.5) ↑	2.2 (2.1)	2.0 (2.0)	2.0 (2.0)
核心PCE	2.8 (2.5) ↑	2.2 (2.2)	2.0 (2.0)	-
利率	3.9 (3.9)	3.4 (3.4)	3.1 (3.1)	3.0 (3.0)

聯準會點陣圖



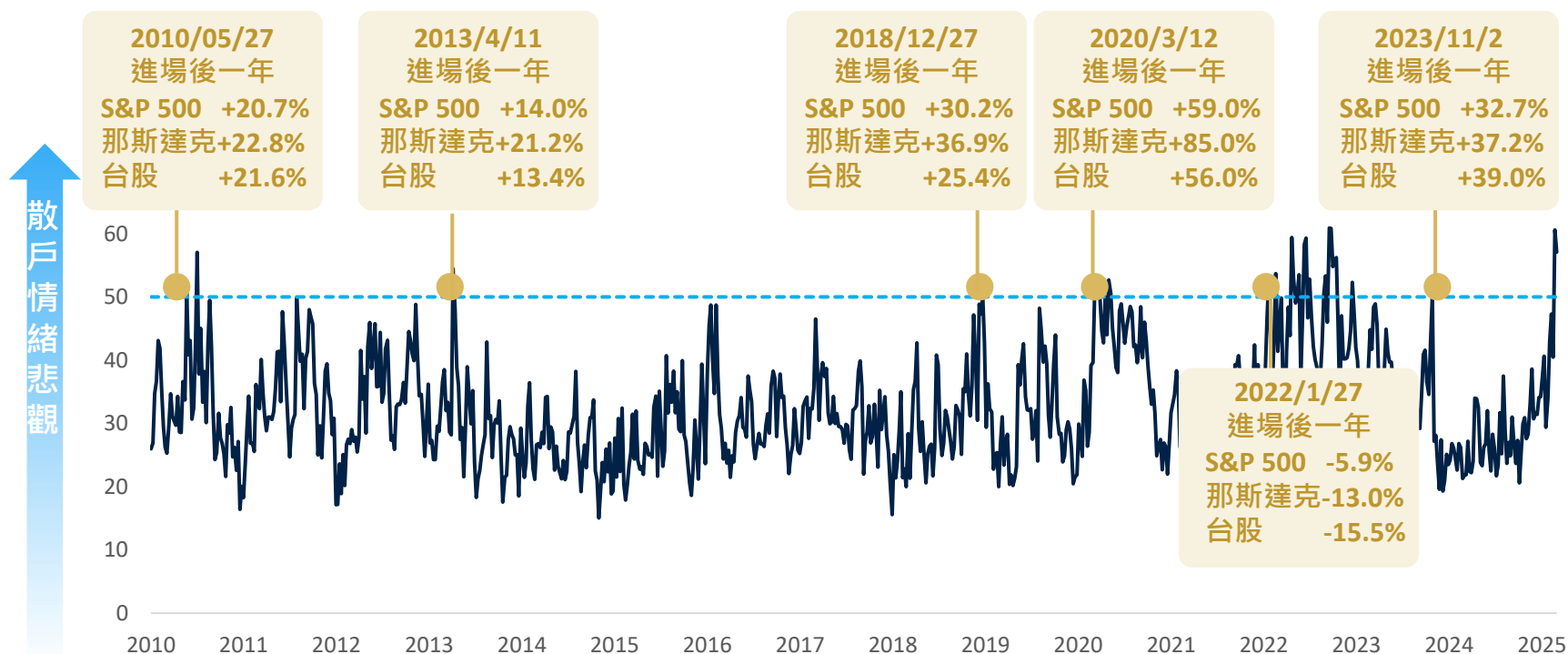
資料來源：資料來源：FOMC, 保德信整理，2025/03/20

股市機會

當市場恐慌時進場 雙位數報酬機會高

- 今年以來，受到川普政策不確定性影響，導致股市面臨評價修正壓力，市場情緒轉趨保守，然而依據過去經驗，散戶投資人極度看空時*進場後一年，美股往往有雙位數的表現。

AAII散戶投資人看空比例(%)

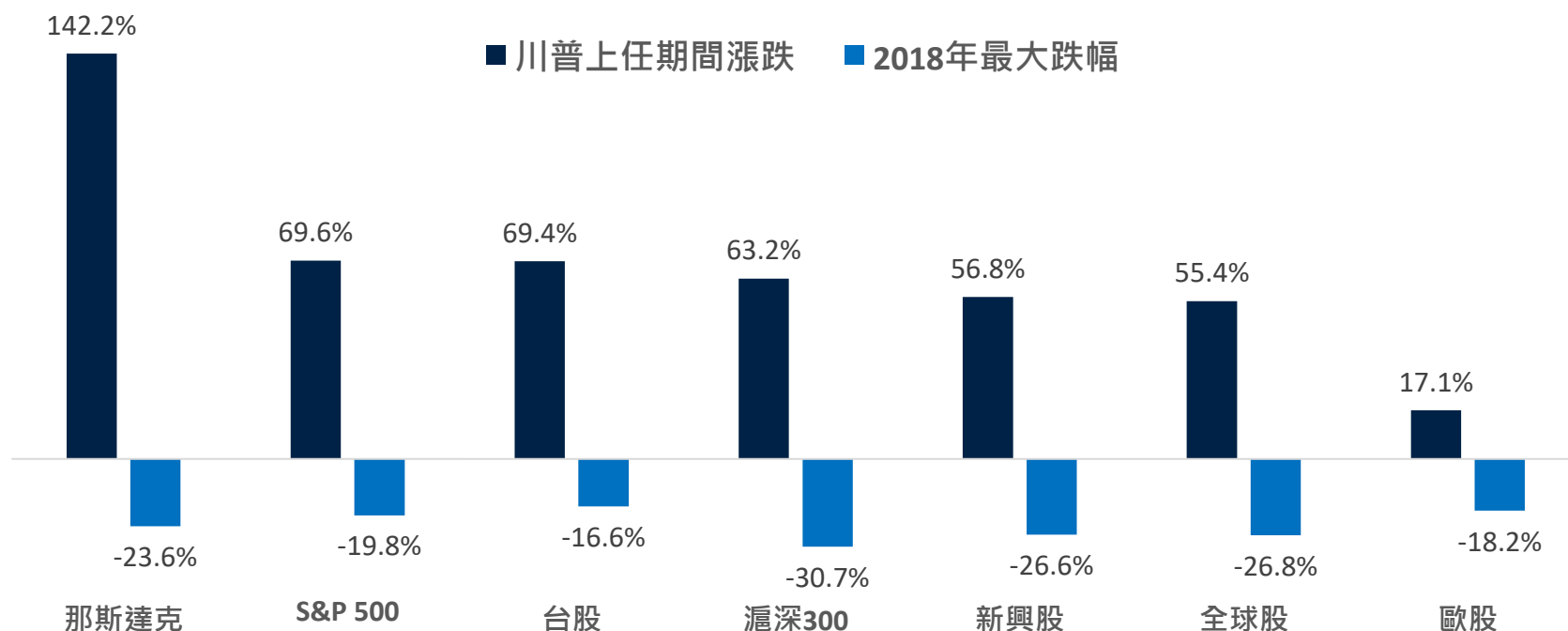


資料來源：Bloomberg，保德信整理，2025/03。*以AAII散戶投資人看空比例超過50%時進場為例
 注意：本資料所示之指數或個股為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數。

關稅的干擾只是一時 基本面才是關鍵

- 川普第一任期時，曾對中國祭出貿易戰，也對股市造成波動，惟事後來看並沒有影響到股市的多頭架構。

川普第一任期股市漲跌



資料來源：Bloomberg，保德信整理，2025/03。川普第一任期：2017/1/20~2021/1/20

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。

企業獲利正向

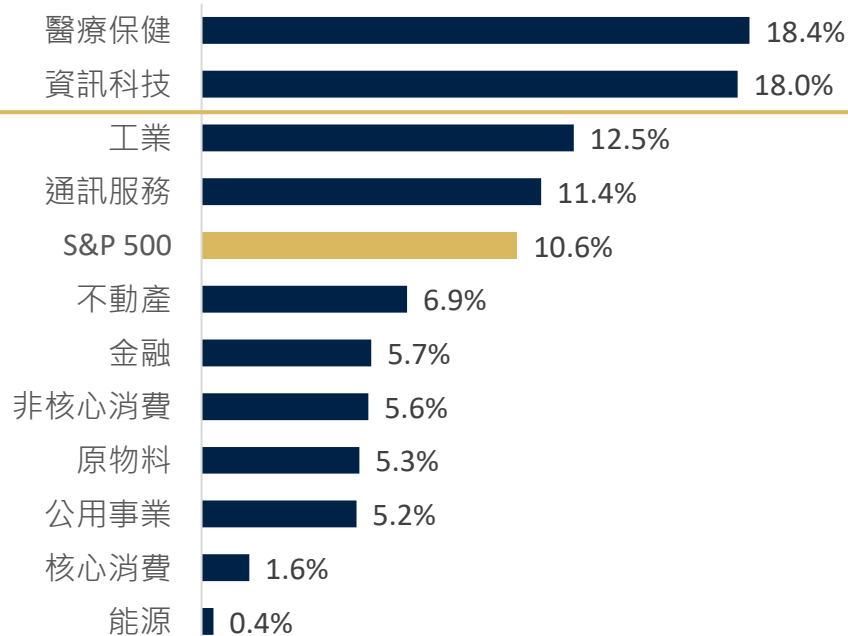
科技醫療最亮眼

- 支撐股價長期上漲動能仍在於基本面，券商預估2025年美國S&P 500企業獲利成長可望逐季走高，並且全年維持雙位數漲幅，為美股帶來中長期的支撐，其中又以資訊科技和醫療保健獲利增速最快。

美國S&P 500走勢



2025年美股S&P 500企業獲利預估



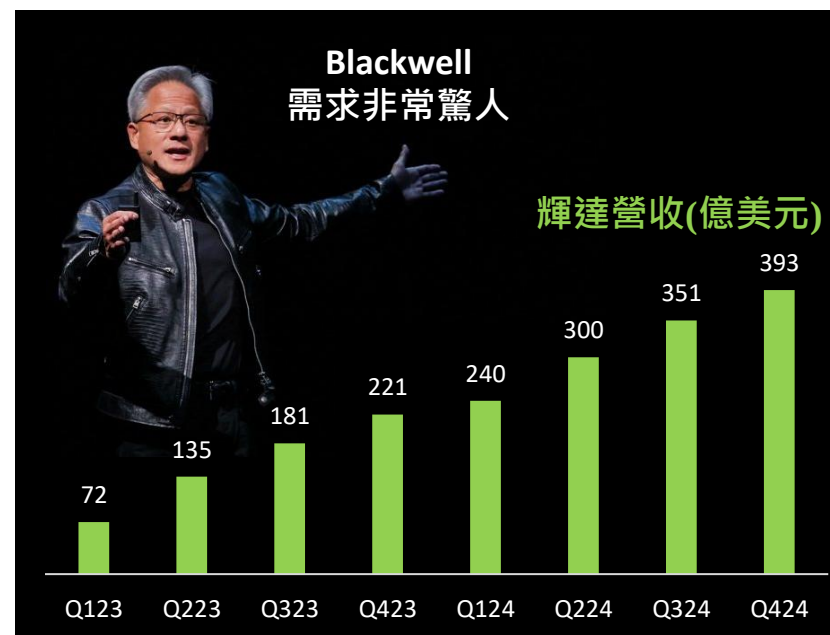
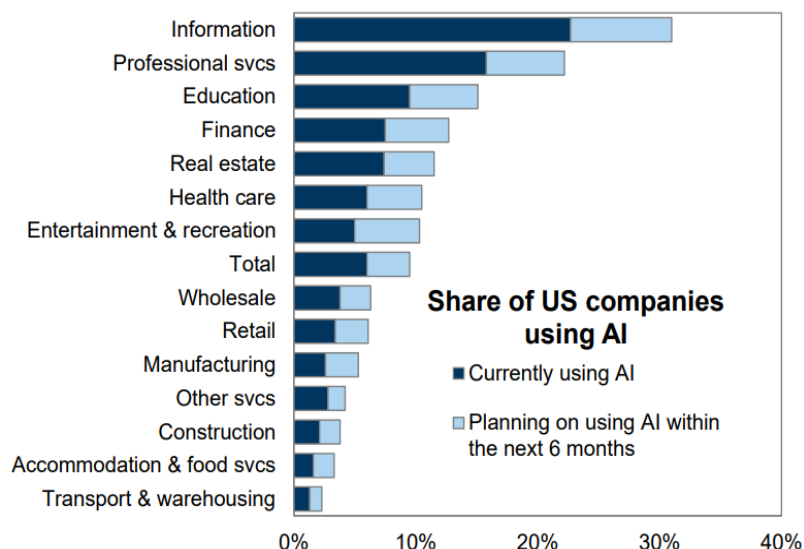
資料來源：Goldman Sachs · 2025/03/18；LSEG I/B/E/S · 2025/03/14

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。

AI才剛開始 Blackwell的需求非常驚人

- 輝達執行長黃仁勳表示，市場對Blackwell的需求「非常驚人」，而且AI模型訓練完成後，若要繼續優化推理能力的人工智慧軟體訓練，仍需要使用輝達晶片，亦即需求端只會有增無減。
- 我們認為，DeepSeek問世也未改變AI成長趨勢，反而可以在成本降低下，將大幅提升客戶對AI服務需求，迎接百花齊放的AI世代。

目前僅6%美國企業使用AI



資料來源：GS · 2025/01/31；Nvidia · 2025/02

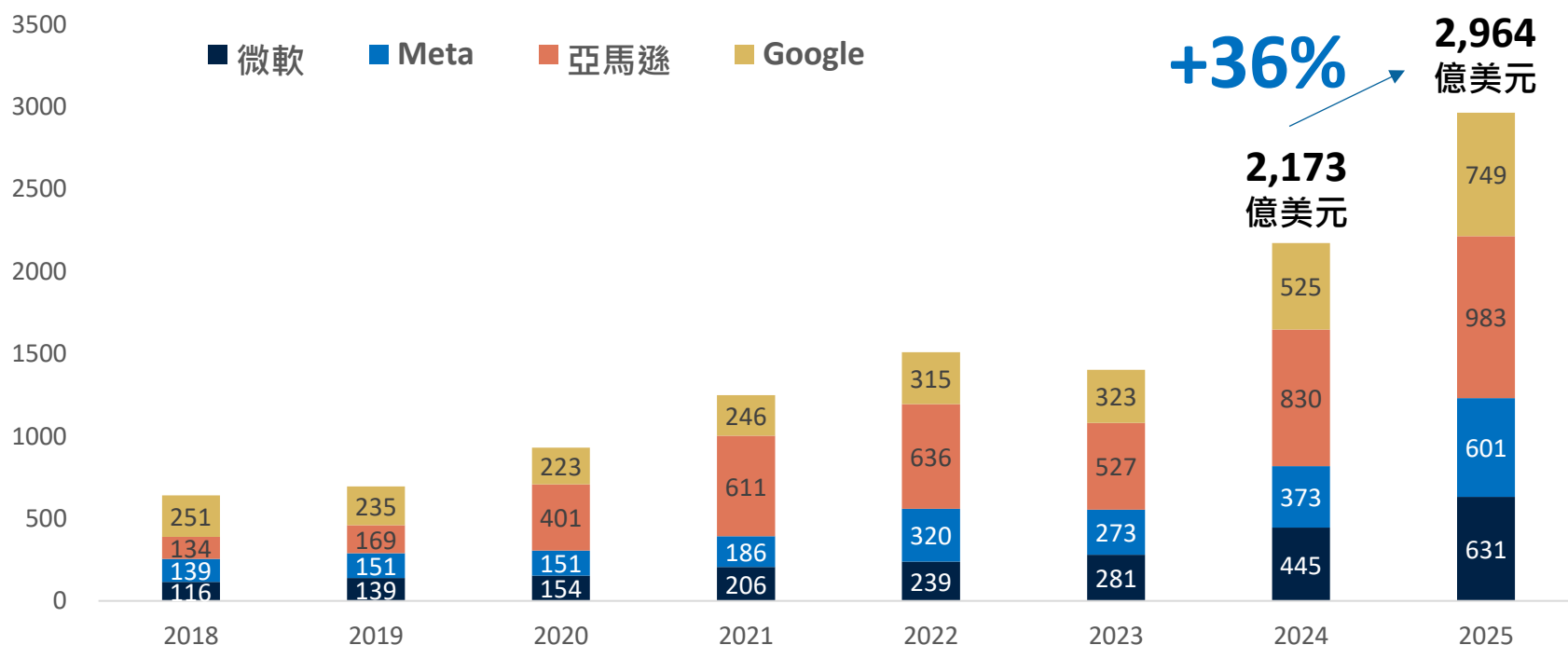
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

CSP軍備賽持續進行中

今年資本支出擴張近3000億

- 以北美四大雲端業者近期公布財測來看，合計2025年資本支出擴張至近3,000億美元，較去年成長36%，高於市場預期，也顯示AI的軍備賽仍是進行式。

北美四大雲端業者資本支出（億美元）



資料來源：Bloomberg，國泰證券，保德信整理，2025/03。

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。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。

台灣GDP成長明確

指數回測半年線 進場機會浮現

- 台經院預期今年台灣經濟成長率為3.42%，較先前預測上修0.27個百分點，顯示基本面持續溫和擴張。
- 過去五年，每當台股指數拉回至半年線時進場，接下來六個月、一年、兩年的平均表現分別為11.4%、23.0%及33.3%。伴隨堅實基本面的台股，此時進場機會已然浮現！

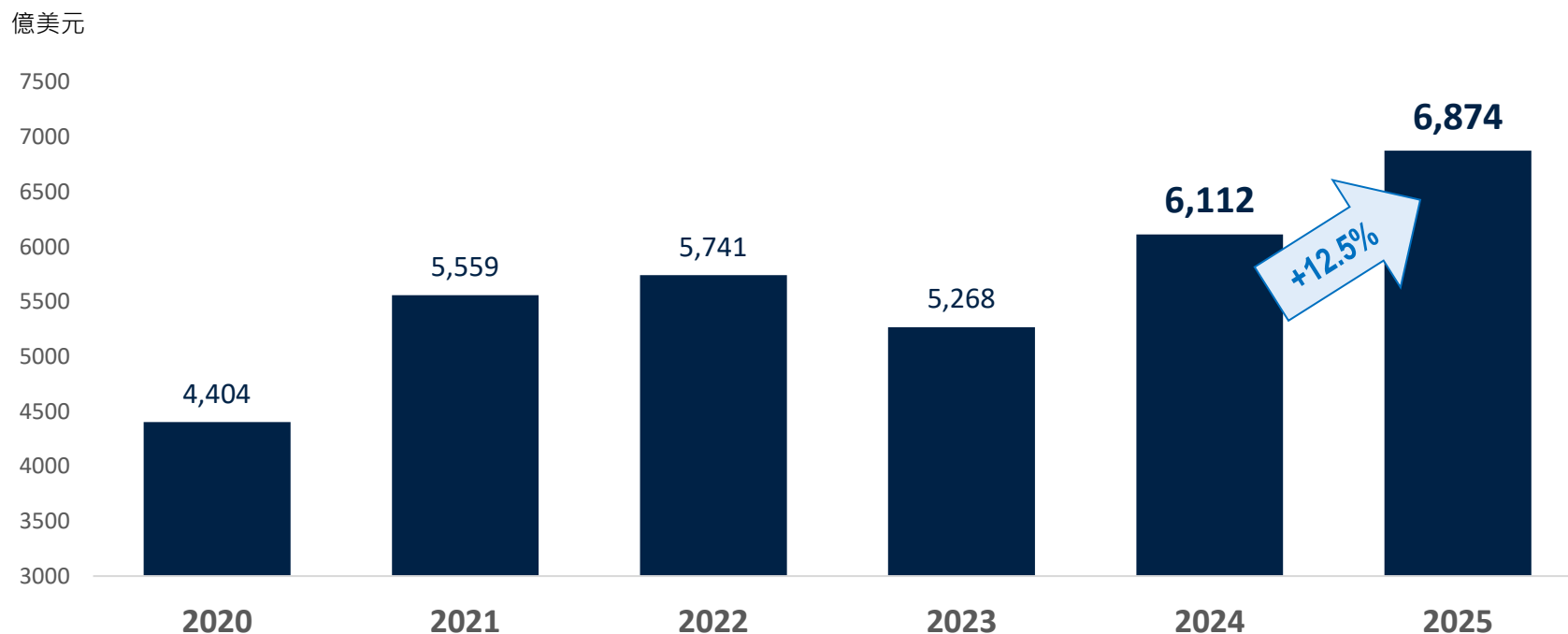


資料來源：Bloomberg，保德信整理，2025/03/04。表格所統計的事件數據，為過去五年中，每年度首次跌破半年線的時點來計算。
 注意：本資料所示之指數或個股為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

半導體發展關鍵 台灣上游供應鏈產能續強

- 初估今年全球半導體市場規模將再刷新高，其中掌握AI晶片9成以上的產能的台灣代工龍頭大廠，將帶動相關上游供應鏈擴大產能，預期訂單滿載將持續強化企業獲利底氣。

2025年全球半導體市場年增幅持續以雙位數擴張

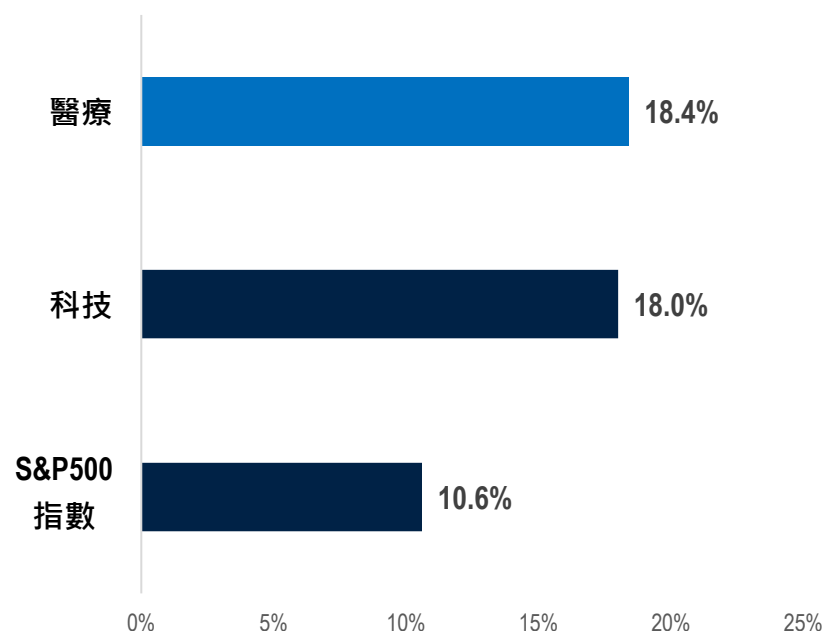


資料來源: WSTS, 保德信投信整理，2024/12。

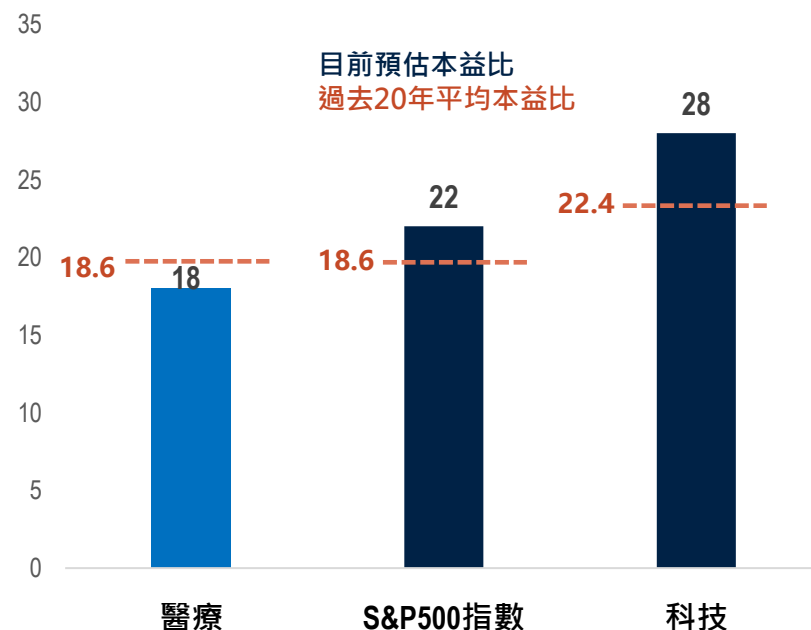
醫療產業成長力強 評價面更顯便宜

- 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18倍，低於整體美股的22倍，更遠低於科技股的28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：LSEG I/B/E/S，2025/03/14

資料來源：Goldman Sachs, Bloomberg，保德信投信整理，2025/02。

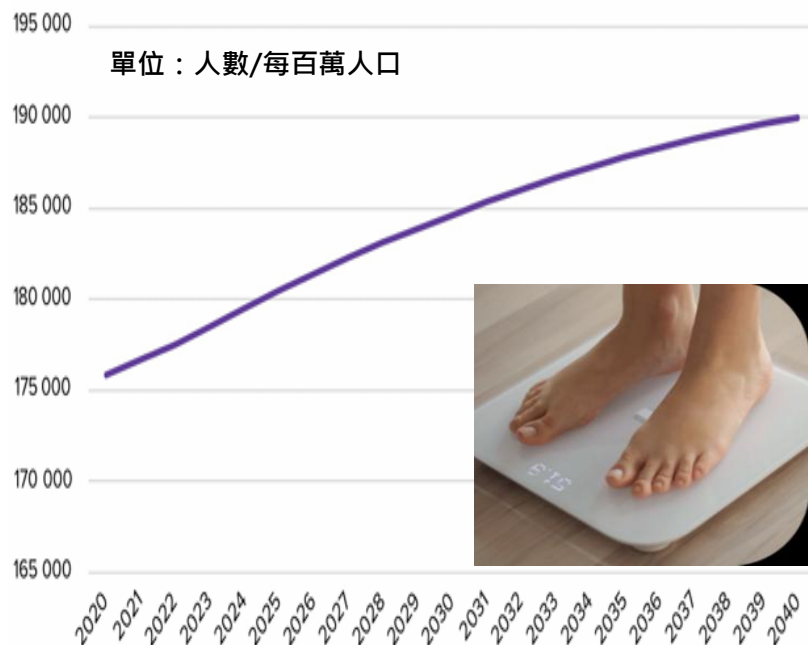
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。

肥胖人口有增無減 減重相關市場龐大

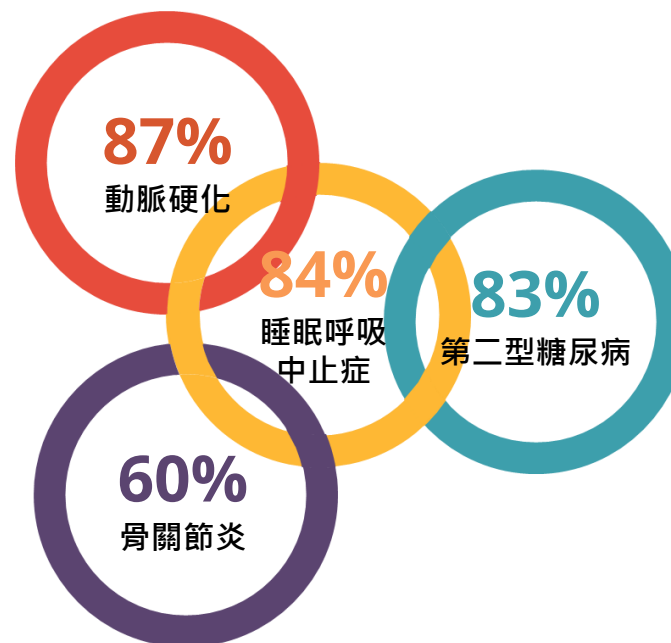


- 未來20年歐美先進國每百萬人之肥胖人口將由17500人增加至19萬人，等於逾10倍速增長！
- 肥胖與許多慢性疾病息息相關，包括心血管疾病、睡眠呼吸中止症等，減重之相關市場龐大。

未來20年歐美肥胖人口盛行率預估



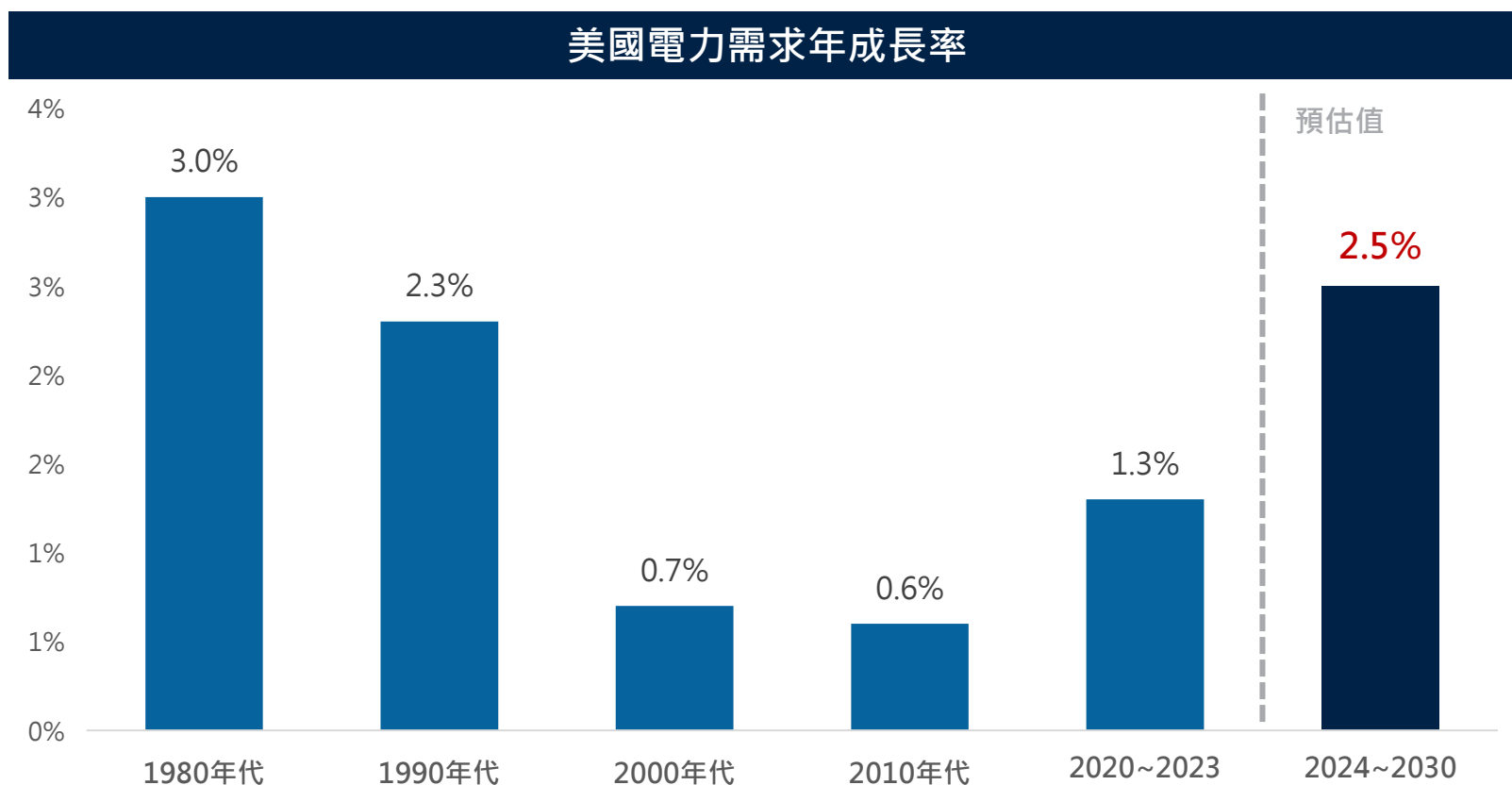
肥胖與多種慢性疾病的關聯度高



資料來源：EvaluatePharma, 保德信投信整理，2024/12。

AI用電需求飆升 電力基建大爆發

- 由於AI運算耗電量龐大，電力需求將大幅攀升。以美國為例，到2030年電力需求將翻倍成長，也因此電力相關基礎建設未來成長潛力相當值得期待。

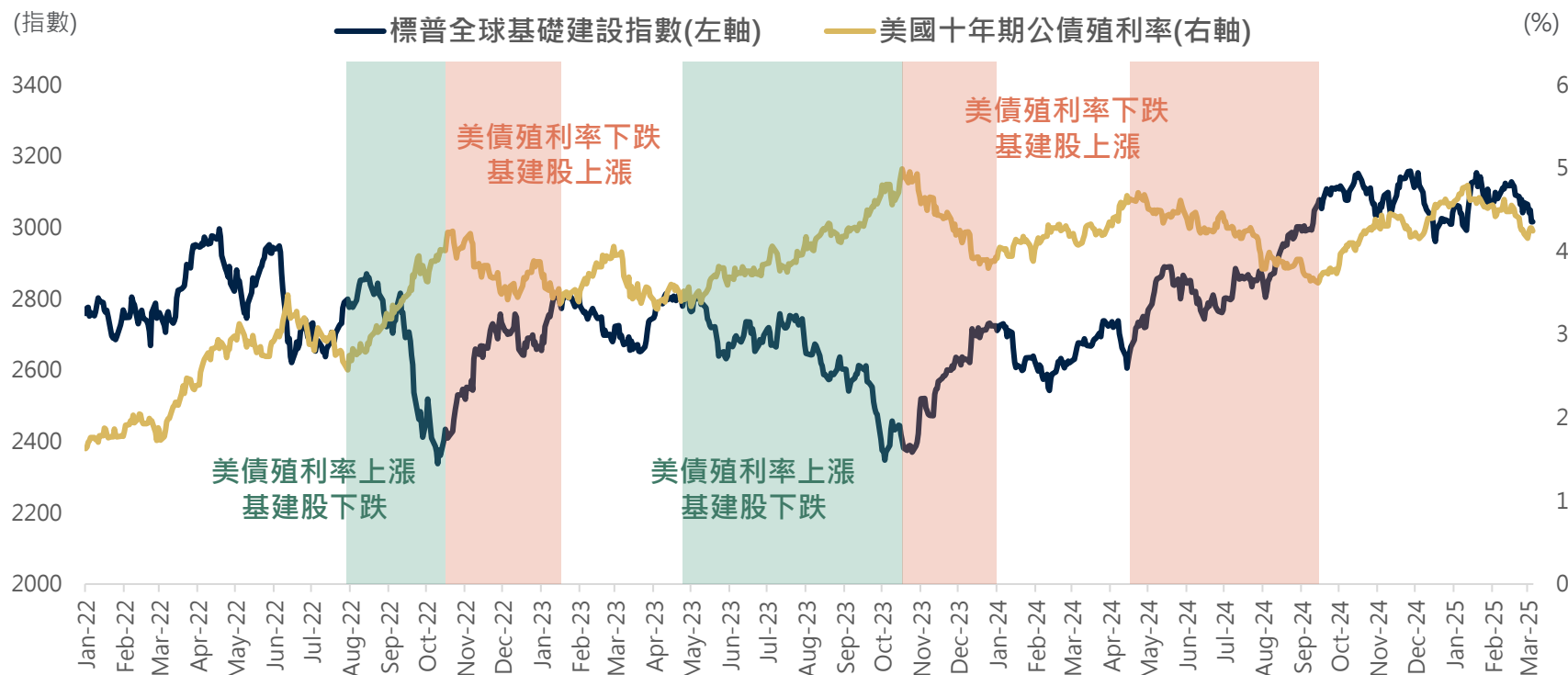


資料來源：Cohen & Steers、美國能源資訊管理局，保德信整理，2025/03。

與利率呈反向關係 降息啟動上漲行情

- 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。由於主要央行已進入降息循環，美債殖利率可望走出下行趨勢，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，2025/03/07。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。

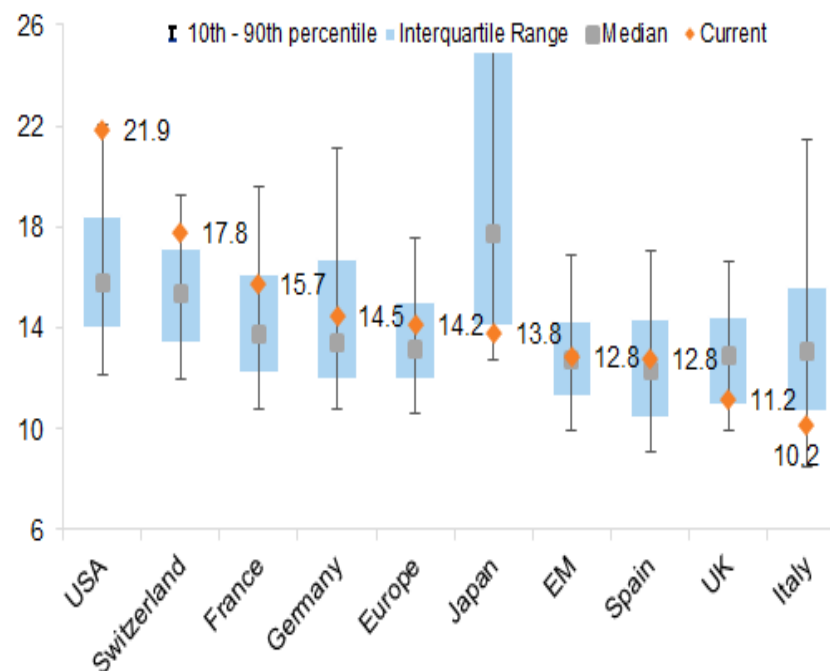
獲利上修、估值改善 歐股投資氣氛好轉

- 2022年以來的俄烏戰爭有機會邁向和平露曙光，同時歐洲通膨逐漸趨近於2%的目標，不少歐洲國家也開始計劃擴大國防和內需，整體經濟前景改善、獲利成長預期上升以及估值具吸引力，讓近期歐股投資氣氛好轉，惟須留意川普後續的關稅威脅。

花旗歐洲經濟驚奇指數



主要股市評價面



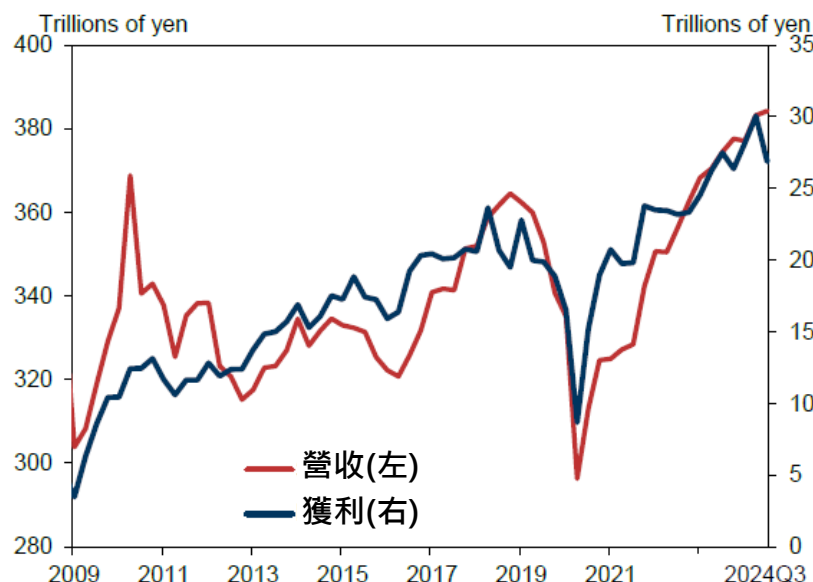
資料來源：Bloomberg，2025/03；JPMorgan、Goldman Sachs，2025/3。

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。

日本企業改革持續 經濟良性循環正開始

- 日本薪資成長趨勢穩定支撐消費持續增長，需求不減也讓企業得以提高售價，因此企業營收和獲利均創下新高；此外，日本政府持續推動企業治理改革，促使企業獲利進入正向循環，並加大股利發放與股票回購，中長線在亮眼財報的支持下，預期有利日股多頭行情。若日圓匯率進一步回穩，日股可望回復正向表現。

日本企業營收獲利創新高



日股與日圓走勢



資料來源：Goldman Sachs · Bloomberg · 2025/03

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。

DeepSeek推動中國股市評價面重估

觀察兩會後的政策落實情形

- DeepSeek問世後，全球資金對中國科技股的估值修復認同度不斷上升，有望推動A股評價面重估行情，另一方面，汽車家電舊換新政策亦持續推動內需成長；然而目前經濟復甦情況仍不如預期，後續股市動能是否延續仍需觀察兩會後的政策刺激、消費信心及房市動向，預估A股持續以結構性行情為主。

DeepSeek帶動中國AI產業多元發展



滬深300走勢



資料來源：Bloomberg，2025/03/20

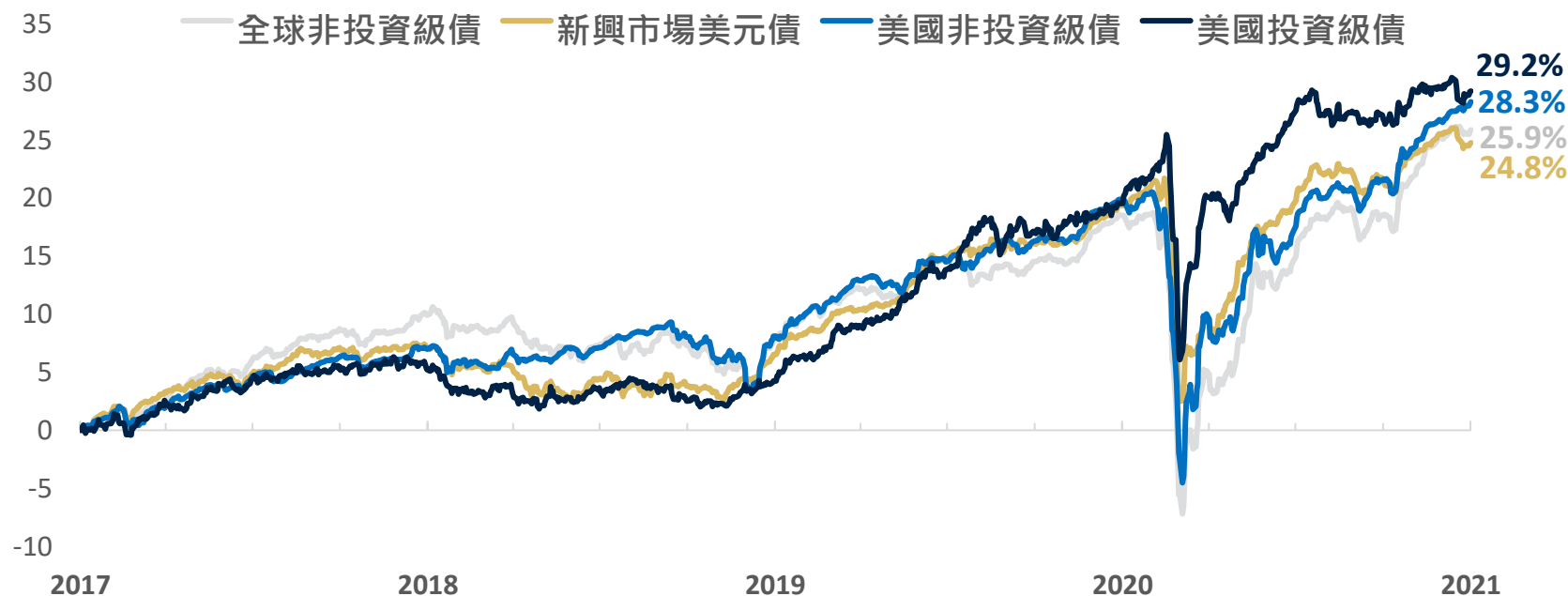
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。

債市展望

川普第一任期間 債市短暫震盪後仍持續走高

- 債券的票息可為資產形成保護作用，因此川普第一任期間，雖於2020年疫情時期的極端環境面臨挑戰，但在票息累積和市場回穩之下，仍有近3成的獲利表現。

川普第一任期間，主要債券報酬走勢(%)



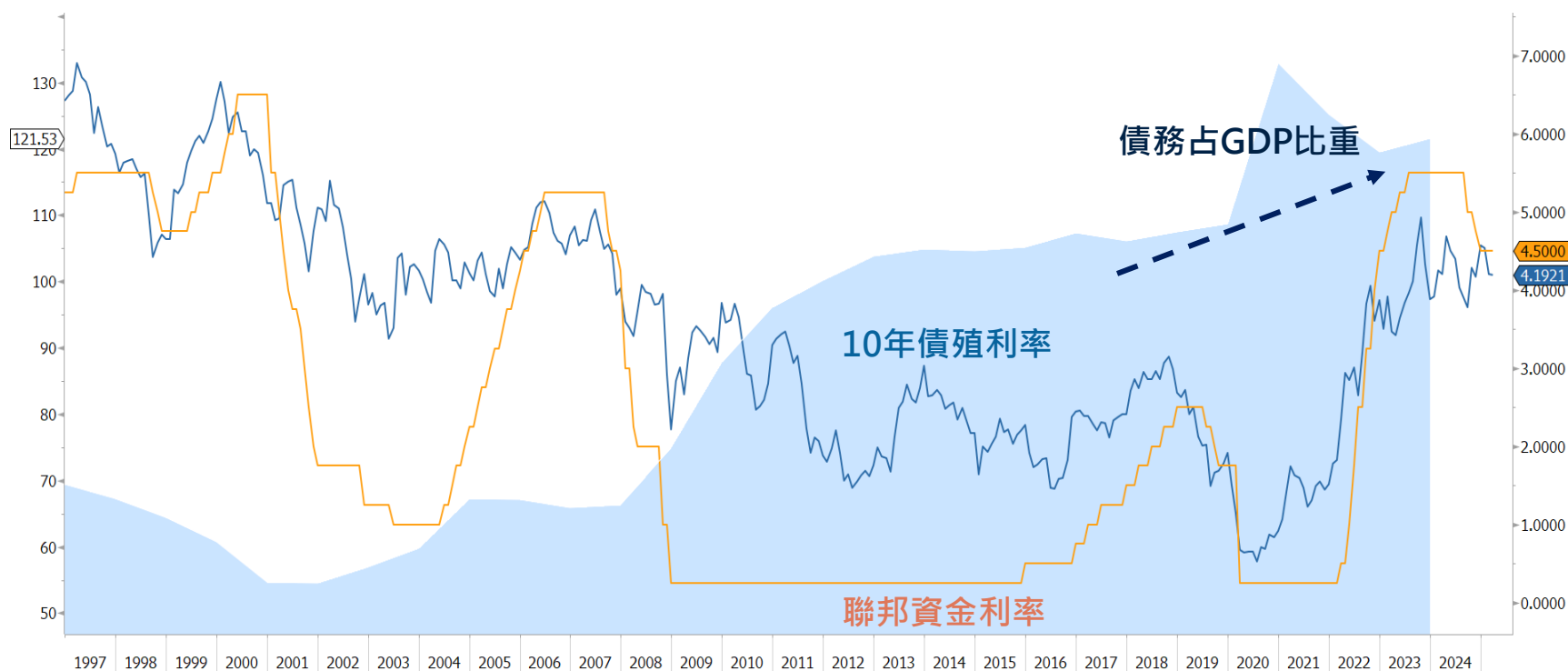
資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/03。

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。

長期而言 債務占比並非影響殖利率主因

- 根據歷史經驗，長期而言殖利率與貨幣政策利率關聯性較高，債務占GDP比重並非決定殖利率之主要因素。

美國十年期公債殖利率 vs 政策利率與債務占GDP比重



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/03。

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。

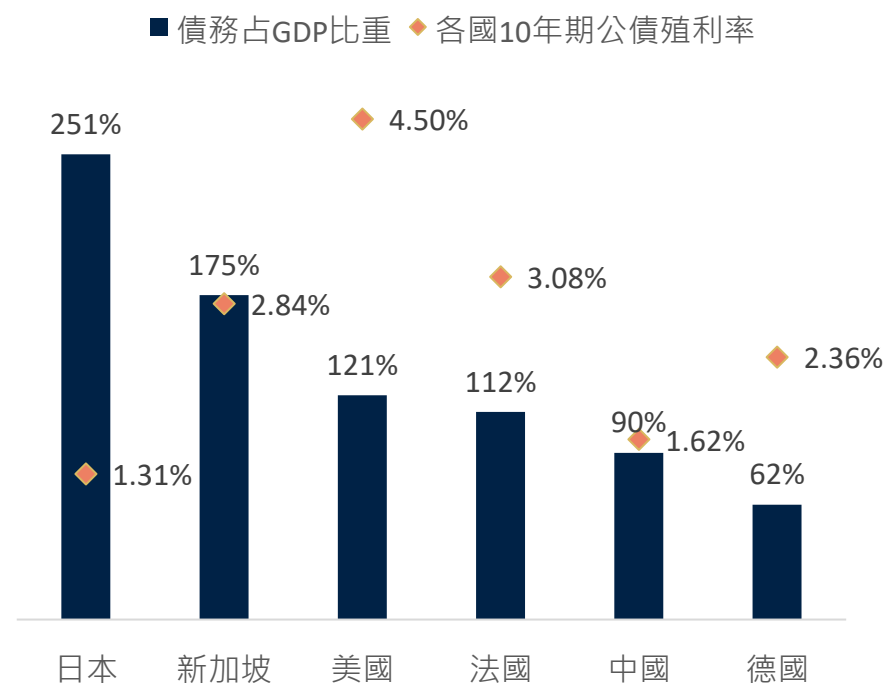
政府債務跟哪黨執政無關 債務與利率水準無必然關係

- 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。
- 美國於主要國家中債務占GDP水準尚屬合理水準，且觀察主要國家債務水準與利率水準，可發現債務占GDP比重與政策利率水準並無必然關係。

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%

各主要國家債務占GDP比重與債券殖利率關係



資料來源：Bloomberg，保德信整理，2025/02；IMF，Bloomberg，保德信整理，2025/02。

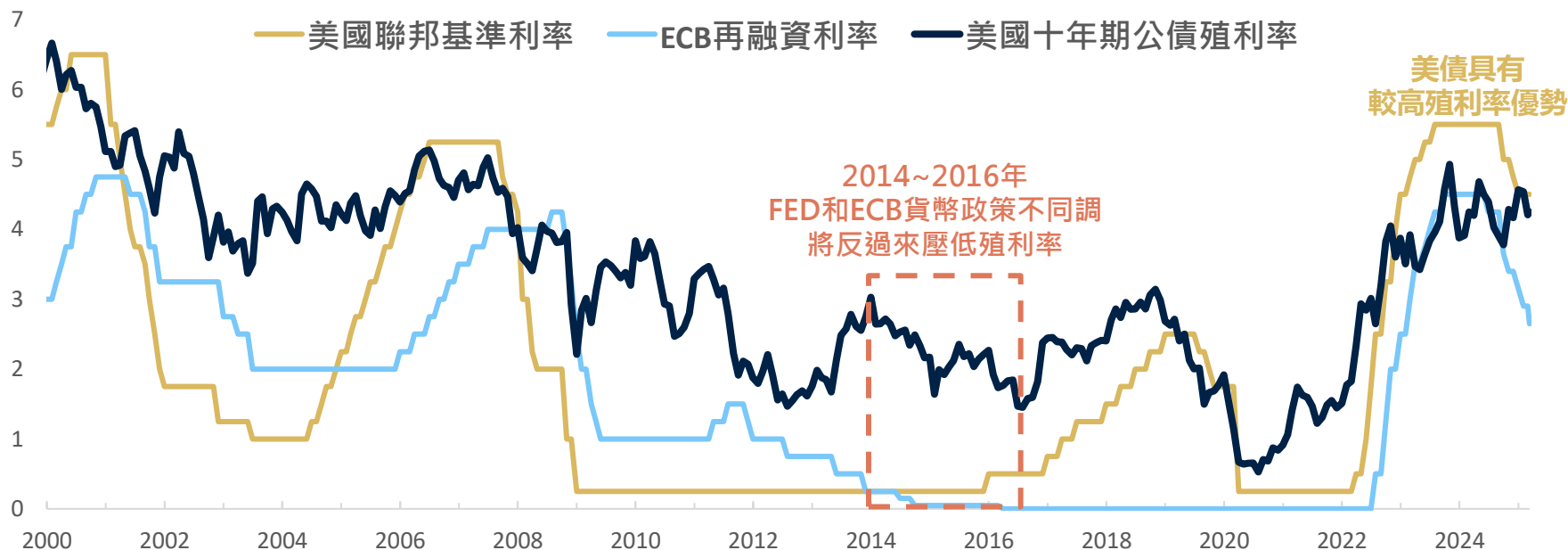
注意：債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

從全球的角度...

美債具有高殖利率優勢

- 美歐政策目前不同調，美國為中性，歐洲則較為寬鬆。美國FOMC會後，市場已降低聯準會今年降息之期待；歐洲經濟狀況較差，央行仍有較大調整空間。歷史經驗顯示，若主要央行貨幣政策有差距，因美國與其他國家有利差優勢，可提供較高收益率，故資金需求將流入美債從而限制殖利率上行空間。

美歐政策利率 vs 美十年期債券殖利率



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/03。

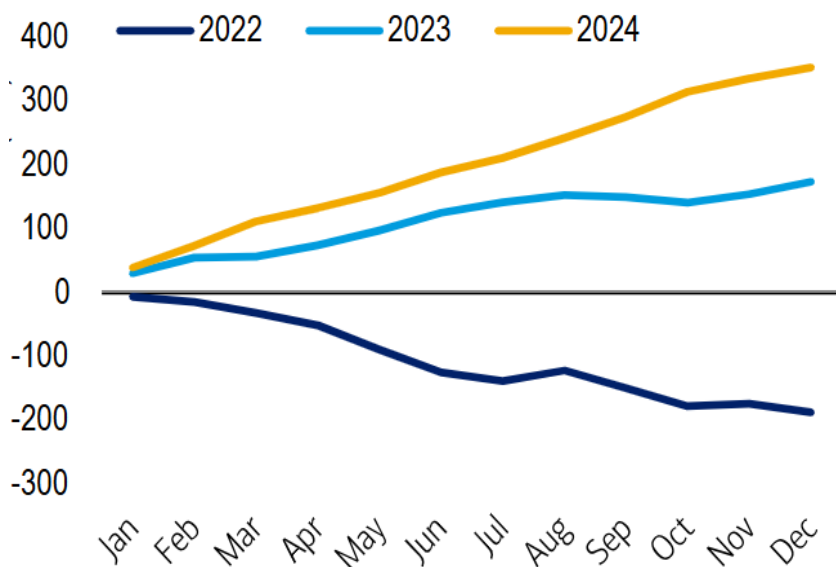
注意：債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且過去殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

資金持續湧入

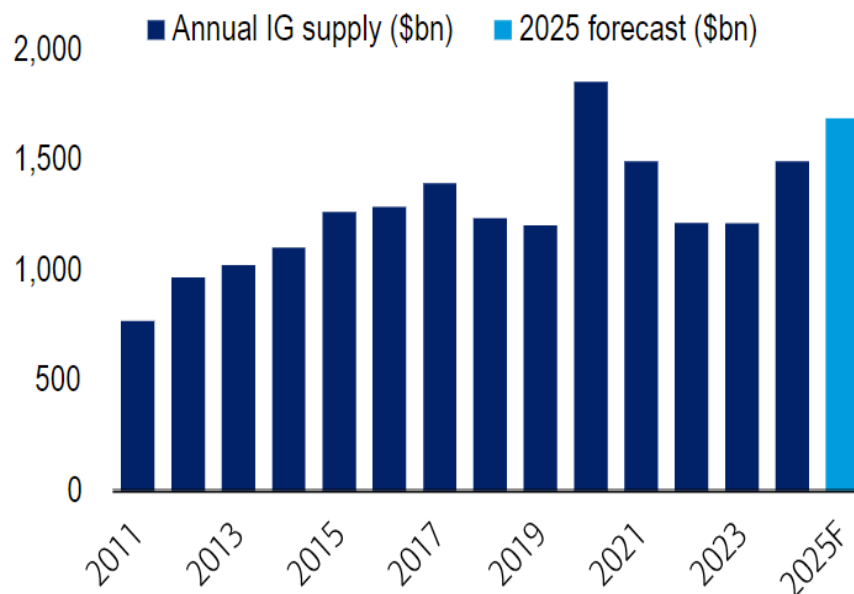
需求提升+供給不變，債券價格有撐

- 隨著債市波動趨緩和降息趨勢成形，2024年市場資金對固定收益的鎖利需求強勁，美國投資級債年度累積流入量逾3,433億美元，高於2022年和2023年整年度的流入規模，加上預估今年供給量僅微幅增加，因此債券價格將可獲得支撐。

美國投資級債資金年度資金累積流向(十億美元)



美國投資級債年度供給量(十億美元)



殖利率居高位 投資價值更高

- 美國經濟景氣溫和，企業財務體質穩健，加上降息趨勢帶來的資金需求湧入，2024年美國投資級債信用利差呈現收斂態勢。然而，從殖利率的角度來看，目前卻處於歷史高位，顯示與過去相比擁有更高的投資價值。

美國投資級債利差和殖利率走勢



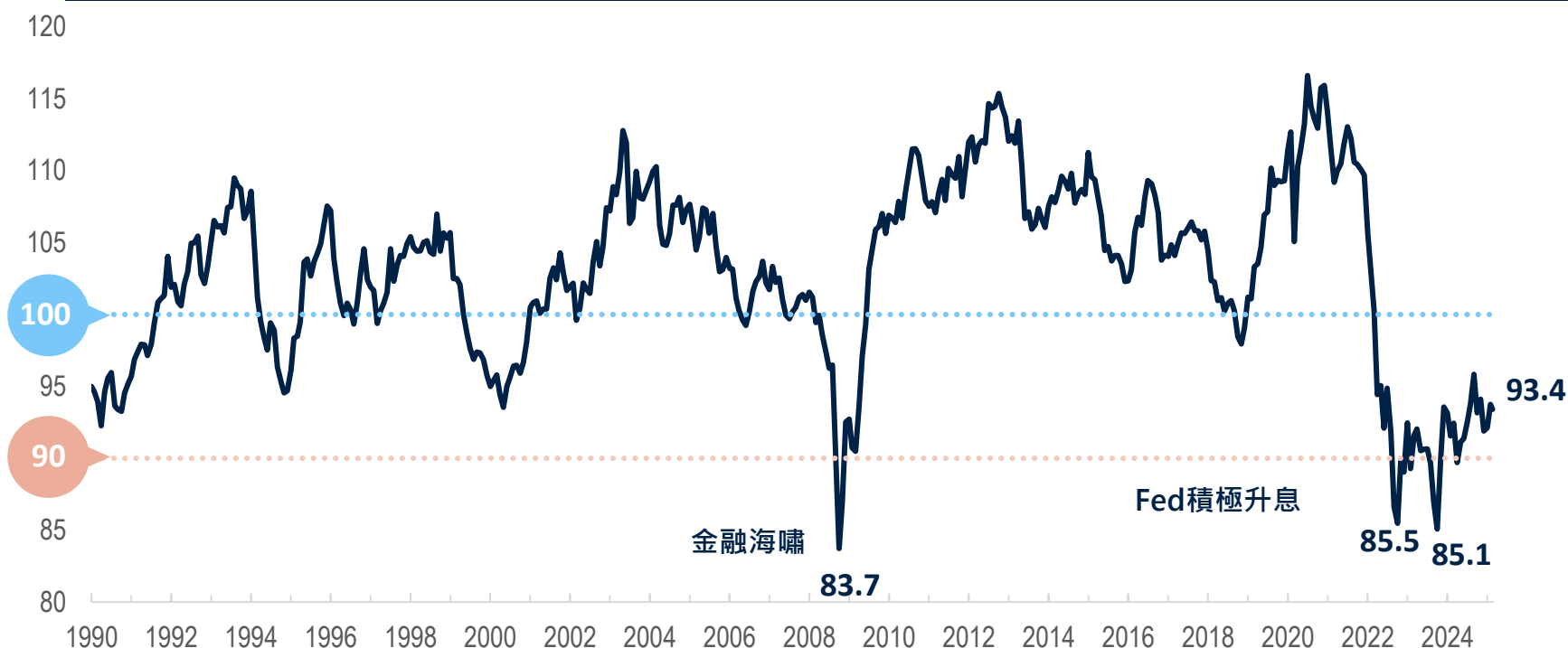
資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/03/20

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。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。

便宜入手 投等債多年難遇的布局良機

- 美國投等債大多是大型企業所發行的債券，如摩根大通、蘋果、禮來等公司，長期價格穩定，多數期間處在溢價水準，鮮少在9字頭的折價狀態，因此仍建議可伺機逢低布局。

美國投資級債價格走勢



資料來源：Bloomberg，保德信投信整理，2025/03/20。

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。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。

違約率低於長期平均 投資正報酬機率高

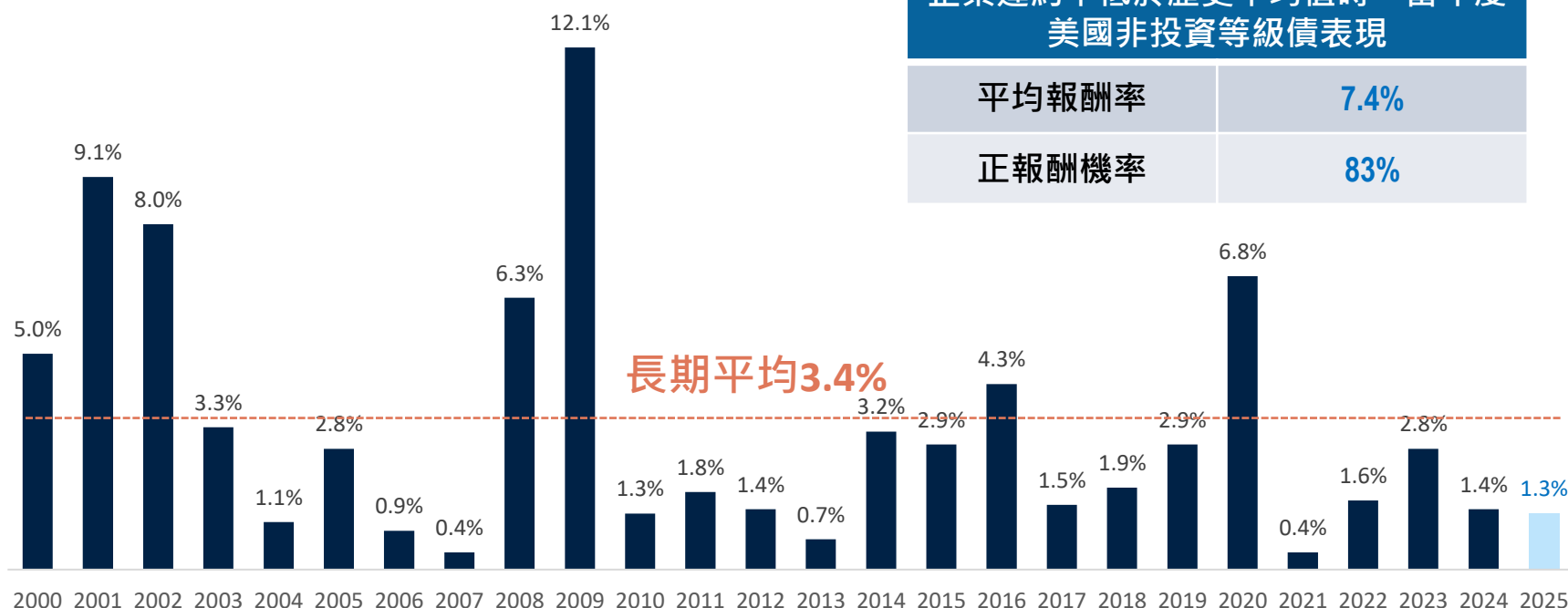
- JPMorgan下調2025年美國非投資級債企業違約率至1.25%，遠低於長期平均的3.4%，整體信用風險相對可控。根據歷史經驗，當違約率低於長期平均進場非投資等級債，報酬佳、勝率高。

美國非投資級債發行企業違約率

企業違約率低於歷史平均值時，當年度美國非投資等級債表現

平均報酬率 7.4%

正報酬機率 83%



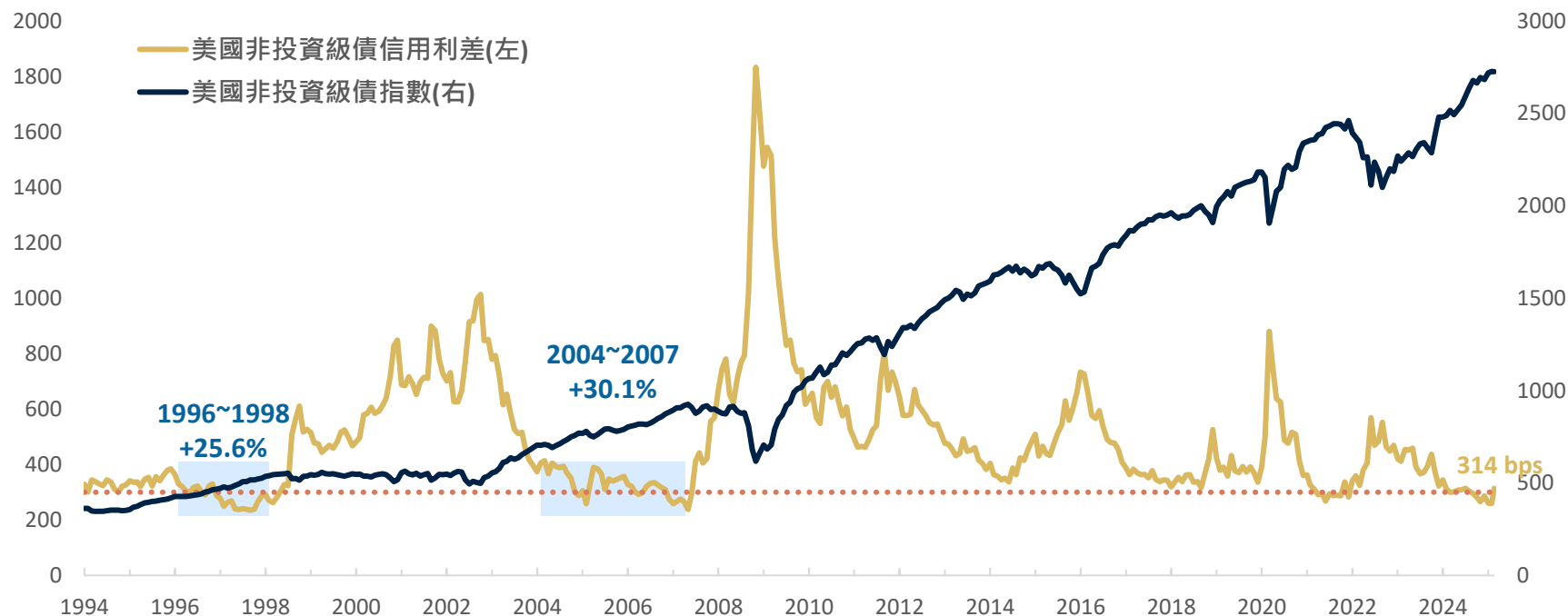
資料來源：Bloomberg，JPMorgan，保德信整理，2025/02。

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。

基本面、技術面強勁 預估信用利差可維持歷史低檔

- 總體環境衰退機率低、企業基本面穩健、強勁的技術面，都有利於支撐信用利差維持較低水準，對照1996~1998年和2004~2007年經驗，即使信用利差位於歷史低檔，仍可創造較佳的投資機會。

美國非投資級債信用利差和指數表現



資料來源：Bloomberg，保德信整理，2025/03/20。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持有之部位。

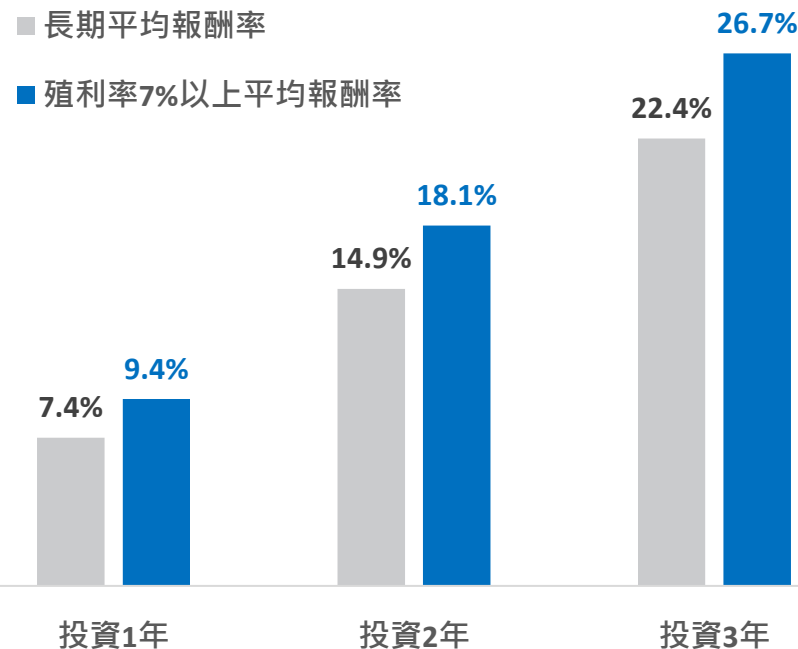
現在進場！ 美國非投等債較具投資價值

- 目前7~8%以上殖利率水準高於長期平均的6.7%，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，較具長期投資價值。

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，2025/03/20；(右)Bloomberg，資料統計時間為1994/2~2025/02。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。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年第二季投資策略

2025年Q2投資展望

台美領航 收益在握

市場 展望

經濟政策

- 就業數據放緩但仍穩健，信貸管道暢通也讓美國消費支出具有韌性，因此市場普遍預期經濟軟著陸為共識。
- 川普政策不確定性影響通膨和經濟成長，然而互相抵銷之下，年內仍有2碼降息空間，同時聯準會將減緩縮表步伐，為市場釋放更寬鬆的資金動能。

股市觀點

- 基本面和企業獲利仍是支撐長期股價上漲的關鍵，預估今年美股企業獲利上看雙位數，我們持續看好美國股市表現，除了AI相關的科技股之外，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也可望有表現機會。
- 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

- 貨幣政策將是美債殖利率走向的關鍵，美歐貨幣政策不同調，聯準會仍維持寬鬆立場，加上美歐利差擴大，預估美債殖利率上行空間有限並且有機會進一步回落。
- 布局方面，我們認為可均衡配置各信用債券。投資等級債持續吸引資金流入；另由於美國基本面佳以及較高的息收，非投資等級債亦為相對看好的資產類別之一。

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保德信高成長股基金
- PGIM保德信金滿意股基金
- 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。**本基金適合能承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。本基金投資於金融機構發行具損失吸收能力之債券(包括應急可轉換債券及具總損失吸收能力債券，下稱CoCo Bond及TLAC債券)，當金融機構出現資本適足率低於一定水平、重大營運或破產危機時，得以契約形式或透過法定機制將債券減記面額或轉換股權，可能導致客戶部分或全部債權減記、利息取消、債權轉換股權、修改債券條件如到期日、票息、付息日、或暫停配息等變動。

● **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。 PGIMSITE20250353

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