

# 每週市場回顧

野村投信

2025/08/04

AMK01-250800021

# 全球金融市場一週表現回顧(7/28~8/01)

NOMURA

## 非農數據疲弱，美債殖利率&美股大跌

指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
VIX	20.38	36.50	21.09	(17.15)	24.04	17.46
美債殖利率(10YR)	4.22	(3.92)	(0.61)	(0.04)	(7.11)	(7.73)
美元指數	99.14	1.53	2.40	(1.10)	(8.52)	(8.61)
新興市場貨幣指數	45.50	(0.82)	(1.81)	0.44	4.60	6.30
油價	67.33	3.33	4.96	16.29	(2.60)	(2.63)
金價	3363.48	0.78	0.44	4.36	20.19	28.78
標普500指數	6238.01	(2.36)	0.65	11.31	3.27	6.06
MSCI世界指數	4022.69	(2.54)	0.03	9.80	4.85	8.49
MSCI新興市場指數	1226.18	(2.51)	(0.25)	10.27	12.15	14.01
美國投資級債	3386.63	0.85	0.67	2.85	4.39	4.98
美國墜落天使債	530.60	(0.25)	0.17	4.37	3.01	4.36
美國高收益債	2814.66	(0.16)	0.24	3.67	3.49	4.90
美國可轉債	775.52	(1.60)	2.07	8.46	5.49	8.45
歐洲高收益債*	494.69	0.28	0.94	2.60	2.80	3.28
亞洲綜合債券	272.93	0.13	0.32	2.60	4.05	4.71
新興市場美元債	958.54	0.57	0.99	4.51	5.54	6.84
新興市場當地貨幣債	319.60	(0.88)	(0.93)	4.04	9.56	11.80
新興市場企業債	410.80	0.43	1.03	3.24	4.34	5.17

資料來源：Bloomberg，資料時間：2025/08/01。( )代表負報酬。投資人無法直接投資指數，本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非基金績效表現之預測。

\*該指數係採歐元報價之彭博巴克萊泛歐高收益債券指數 ( Bloomberg Barclays Pan-European HY TR Index )

A JOINT VENTURE WITH

ALLSHORES

## 區域市場表現

MSCI區域指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
美國	5965.05	(2.34)	0.70	11.56	3.14	6.19
歐洲	2138.48	(2.76)	(0.72)	1.82	(0.49)	6.30
日本	1787.71	(0.53)	3.65	9.20	4.27	4.34
新興亞洲	1183.12	(1.82)	1.71	11.02	10.39	11.19
歐非中東	616.30	(0.28)	2.76	6.36	8.41	12.82
新興東歐	170.99	(2.08)	2.71	5.84	17.55	30.05
新興拉美	94606.70	(1.14)	(4.09)	(0.46)	4.27	10.26

## 風格表現

MSCI風格指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
成長	6254.84	(2.60)	1.15	13.11	5.66	8.44
品質成長	5193.57	(2.63)	(1.12)	7.35	1.00	4.93
價值	3988.50	(2.47)	(1.18)	6.35	3.96	8.53
高股息	1587.41	(2.61)	(2.23)	2.61	2.96	6.43

資料來源：Bloomberg · 資料時間：2025/08/01 · ()代表負報酬。註：區域市場指數採MSCI系列當地貨幣計價指數，風格指數採美元計價指數。  
 投資人無法直接投資指數，本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非基金績效表現之預測。

A JOINT VENTURE WITH

# 大宗商品一週表現回顧(7/28~8/01)

NOMURA

川普將縮短俄烏停火協議期限，市場憂供給收緊

指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
黃金	3363.48	0.78	0.44	4.36	20.19	28.78
白銀	37.04	(2.94)	1.48	15.20	18.31	27.84
白金	1320.38	(6.10)	(2.38)	36.89	34.38	44.75
鈀金	1212.57	(0.99)	7.87	28.04	19.31	33.82
鋁	2566.00	(2.64)	(1.25)	6.21	(1.08)	0.57
銅	9630.50	(1.42)	(3.06)	4.61	6.44	9.84
鋅	2727.00	(3.42)	0.48	5.80	(0.55)	(8.44)
鎳	14987.00	(2.17)	(1.44)	(1.74)	(1.47)	(2.22)
熱軋捲板	847.00	(2.76)	(4.08)	(2.31)	14.46	19.46
紐約輕原油	67.33	3.33	4.96	16.29	(2.60)	(2.63)
布蘭特原油	69.67	2.97	5.19	13.71	(3.60)	(3.69)
汽油	211.86	2.68	2.48	8.70	(2.19)	0.63
天然氣	3.08	(2.37)	(10.46)	(20.50)	(14.81)	(12.96)
玉米	410.75	(1.97)	(2.67)	(8.16)	(10.76)	(7.44)
大豆	989.25	(3.11)	(3.70)	(3.39)	(5.88)	(3.51)
小麥	200.75	(1.95)	(2.43)	(6.52)	(13.75)	(14.12)
可可	7554.00	(0.04)	(2.83)	(4.86)	(20.53)	(18.41)
咖啡	284.20	(4.49)	(2.65)	(24.72)	(19.84)	(5.89)

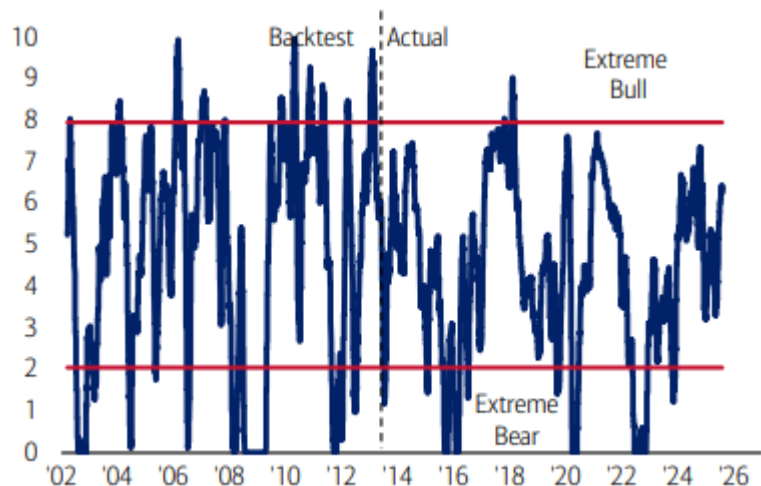
A JOINT VENTURE WITH

資料來源：Bloomberg · 資料時間：2025/08/01 · ()代表負報酬 · 投資人無法直接投資指數，本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非基金績效表現之預測。

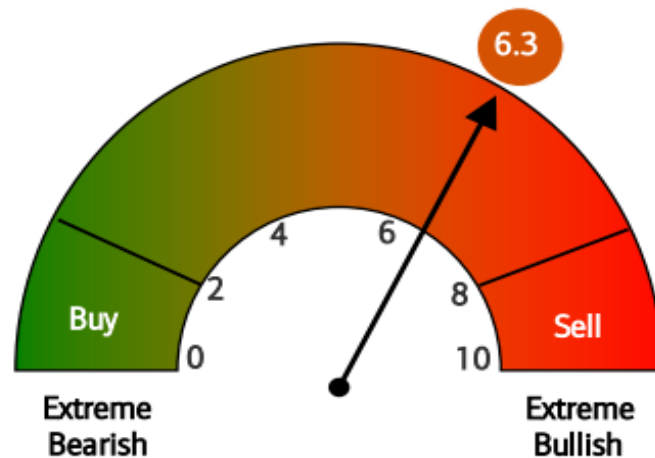
ALLSHORES

# 市場情緒：牛熊指標回落，VIX、MOVE上升

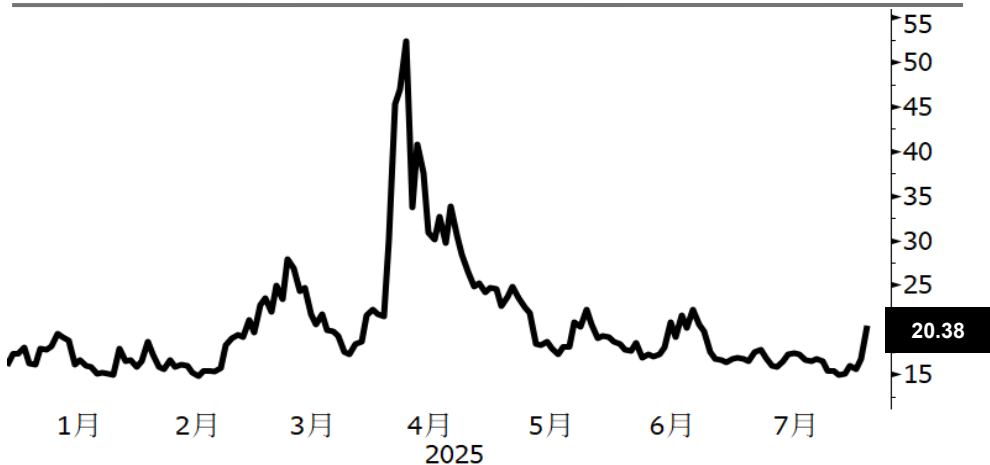
美林牛熊指標歷史軌跡



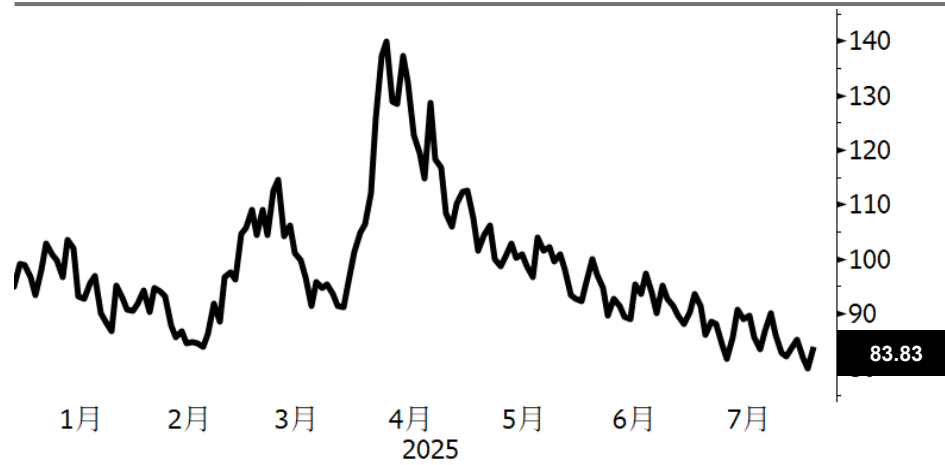
牛熊指標：6.4→6.3



VIX指數近六個月走勢圖



MOVE指數近六個月走勢圖



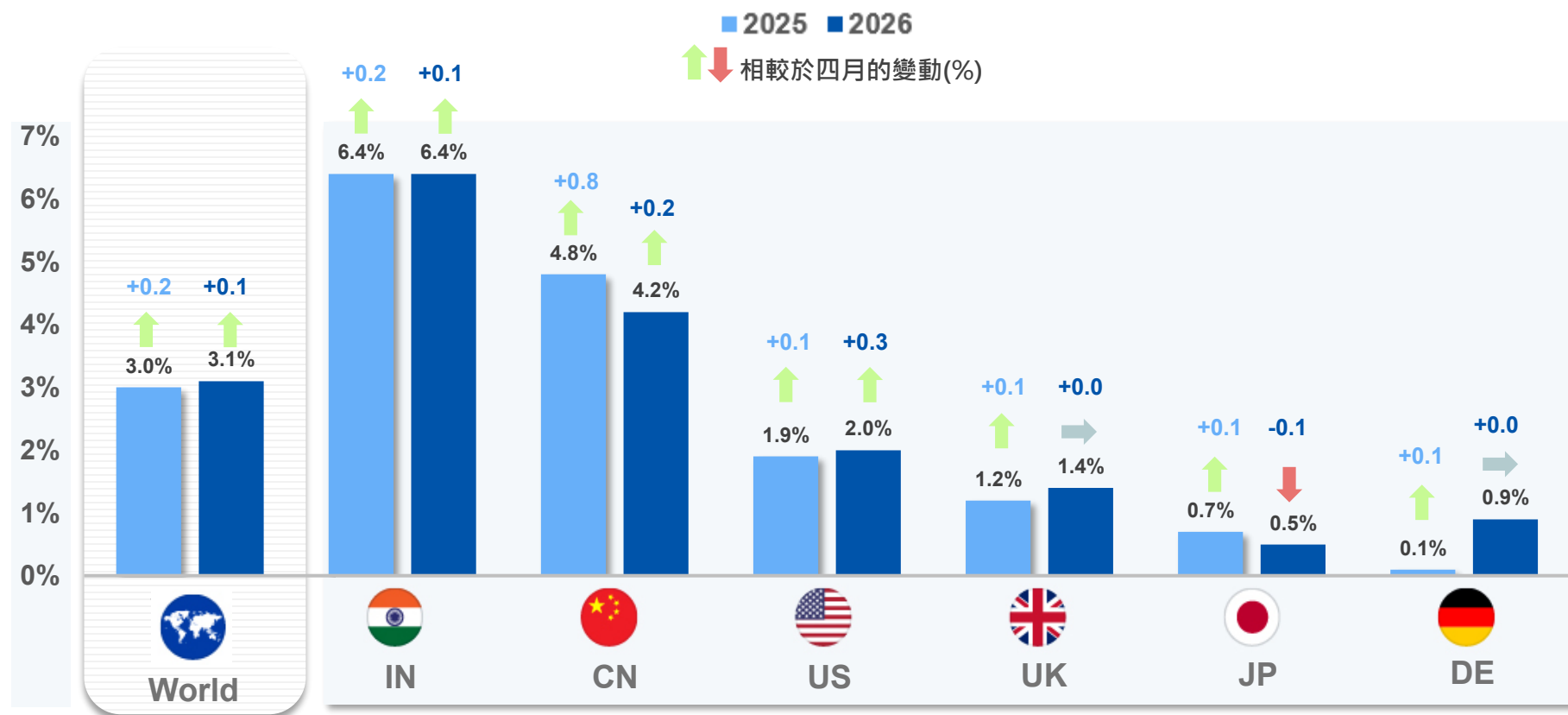
資料來源：Bloomberg · BofA Merrill Lynch Global Research · 資料日期：2025/07/31(上)、2025/08/01(下)。  
 投資人無法直接投資指數，本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非基金績效表現之預測。



## 關稅陰霾消散，IMF上調全球經濟展望

- 美國近月頻頻對貿易夥伴釋出關稅威脅，但全球經濟仍展現一定程度的韌性，IMF指出因多數國家的實際稅率並未如原先預期般嚴苛，對經濟成長的衝擊相對有限，IMF也因此上修全球成長預測，將今年經濟成長率自2.8%調升至3%，並預估2026年進一步達到3.1%

## 主要經濟體實質GDP成長率



# 聯準會維持利率不變，但兩委員認為應降息

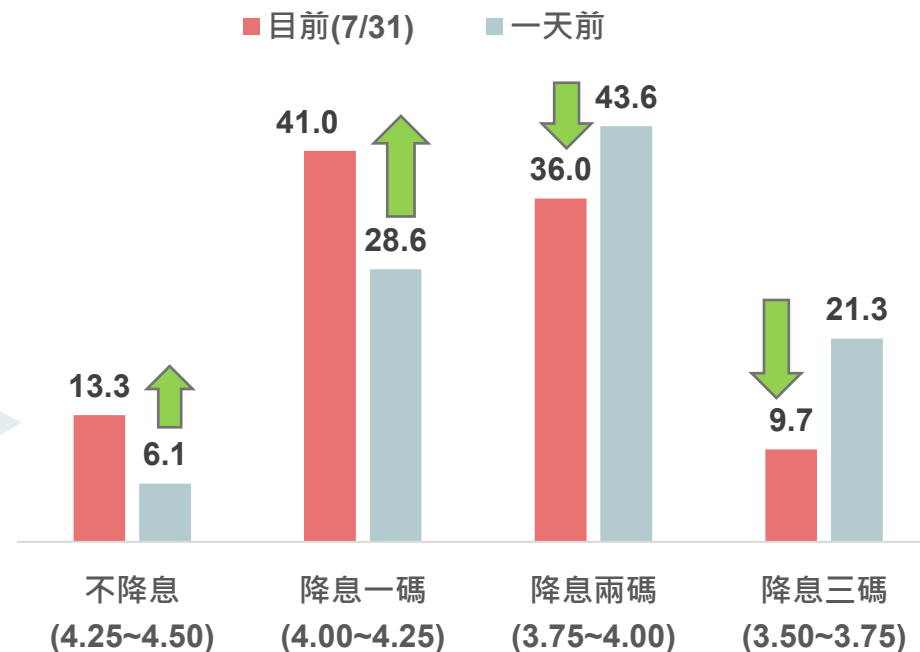
NOMURA

- 聯準會連續五次會議維持利率不變，繼續維持利率在4.25%~4.5%的區間不變，重申通膨仍高，經濟前景的不確定性依然存在，會議上兩位理事沃勒和鮑曼投下反對票，他們都贊成本次會議降息1碼，這是自1993年以來首次有兩位Fed理事同場異議
- 對於9月是否降息，鮑爾在會後記者會表示，決策將視經濟數據而定，目前大多數委員仍認為維持「適度緊縮」的政策立場是合理的，市場對9月降息預期大幅降溫，從會議前約65%降至41%，2025年底整體降息幅度預期亦轉向保守

## FOMC會議聲明與記者會重點摘要

- **通膨與經濟展望**：上半年經濟活動放緩，淨出口繼續影響數據，經濟前景的不確定性仍然很高；不認為大而美法案特別刺激經濟
- **通膨與就業看法**：失業率上升與通膨升溫的風險均上升
- **關稅看法**：對有效關稅稅率的預估變化不大，合理推測關稅對通膨的影響是短暫的；核心通膨中有30%或40%來自關稅，現在評估關稅影響為時尚早
- **解釋分歧**：預計反對決議並認為該降息的兩位官員將在近期解釋自己的意見

## 利率期貨反映2025年底聯準會降息機率變化

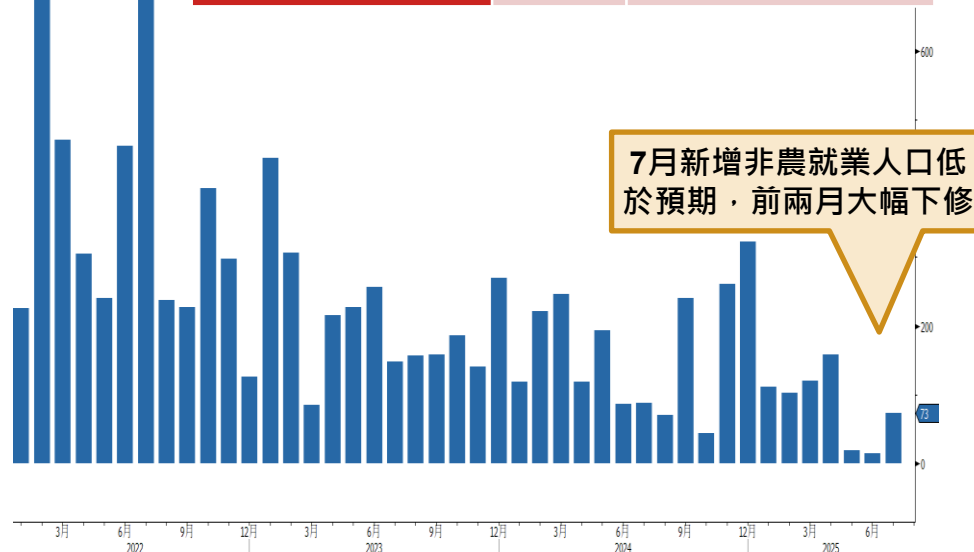


# 美非農就業大幅下修，降息預期風向變了

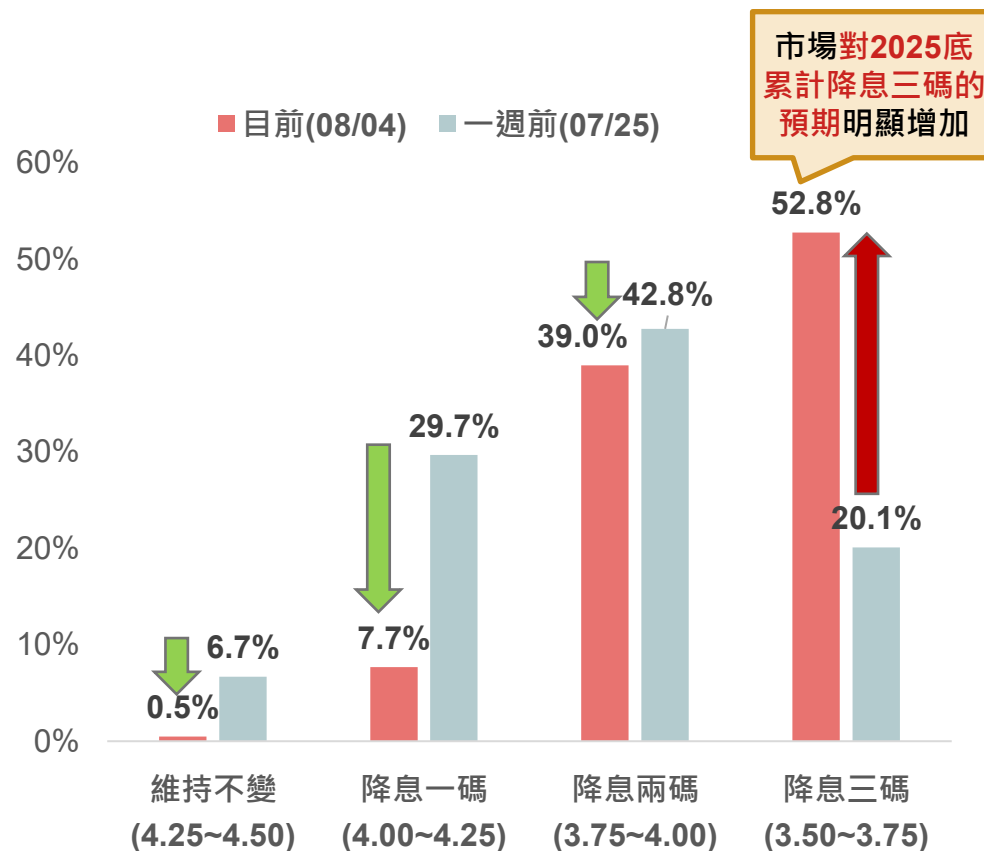
- 美國7月新增非農就業人口遠低於市場預期，同時前兩月數值累計大幅下修近26萬人
- 因勞動市場顯著轉弱，使利率期貨隱含9月FED降息機率近9成，且今年年底前共降息3碼的預期大幅上升

### 美國7月非農就業報告結果

	預估值	實際值
新增非農就業(千人)	104	73, 前值147修正至14
失業率(%)	4.2	4.2, 前值4.1
平均時薪月比(%)	0.3	0.3, 前值0.2



### 利率期貨隱含2025年底累計降息機率分布(%)



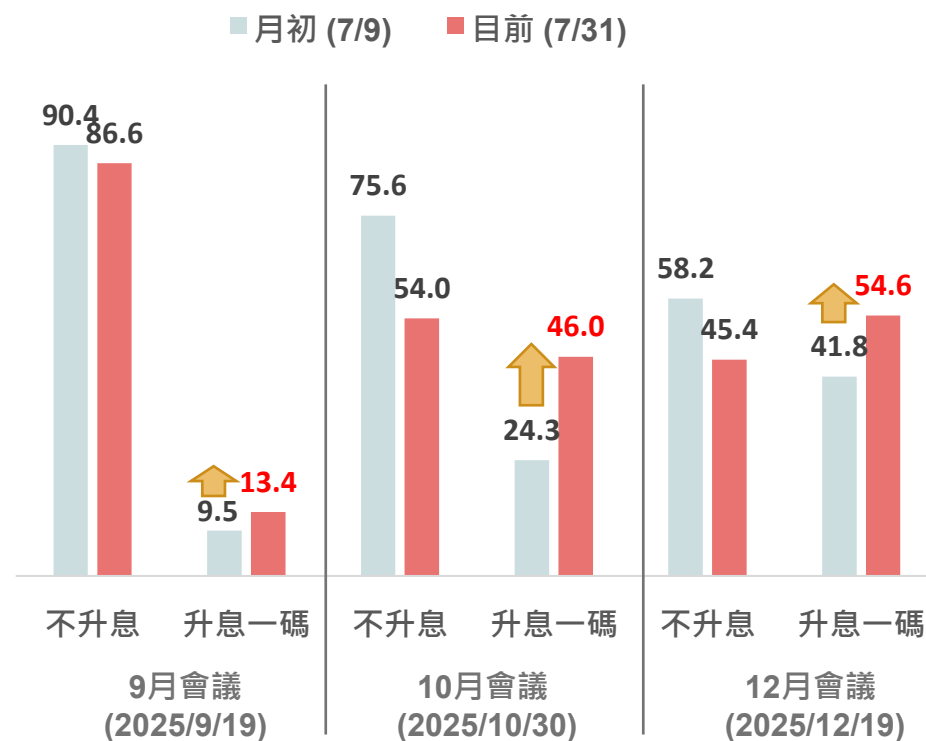
## 日銀按兵不動，但上修展望、年內再升息有譜

- 日銀7月會議維持利率在0.5%，連續第4次會議按兵不動，符合市場普遍預期
- 不過隨著美日達成關稅協議，減少了部分經濟不確定性，最新公布的季度經濟展望報告明顯上調通膨與經濟成長預期，預示著日銀距離下次升息更近，市場對日銀今年內再度升息的預期提高

## 日銀7月31日發布的經濟/物價情勢展望

經濟預測展望	2025	2026	2027
實質GDP年增率(%)			
2025年7月	0.5 - 0.7 ↑	0.7 - 0.9 ↑	0.9 - 1.0 ↑
2025年4月	0.4 - 0.6	0.6 - 0.8	0.8 - 1.0
CPI年增率(%)			
2025年7月	2.7 - 2.8 ↑	1.6 - 2.0 ↑	1.8 - 2.0
2025年4月	2.0 - 2.3	1.6 - 1.8	1.8 - 2.0

## BOJ 今年會議升息機率



# 2025年資產表現總覽：贏家 vs. 輸家

NOMURA

前五名

後五名

區域股市*		產業類股		固定收益		匯價 vs. 美元**		原物料	
名稱	YTD (%)	名稱	YTD (%)	名稱	YTD (%)	名稱	YTD (%)	名稱	YTD (%)
希臘	46.04	銀行	20.60	全球非投資級債	7.28	瑞典克朗	13.95	白金	44.75
南韓	29.42	工業	18.27	新興主權債	7.05	瑞士法郎	12.47	金	28.78
西班牙	26.20	通訊	17.80	BBB企業債	6.44	巴西黑奧	11.43	銀	27.84
墨西哥	25.85	公用事業	17.54	新興企業債	5.17	歐元	11.27	銅	9.84
香港	22.56	金融	16.01	美投資級債	4.98	挪威克朗	10.65	鐵礦砂	1.86
日本	4.34	必需消費	7.05	美3個月期國庫券	2.51	南非幣	3.85	西德州原油	-2.63
台灣	3.19	房地產	6.07	英國公債	2.32	人民幣	1.47	布蘭特原油	-3.69
瑞士	2.63	能源	6.00	美30年期公債	2.10	印度盧比	-2.21	天然氣	-12.96
法國	2.42	非必需消費	-0.73	德國公債	-0.99	印尼盾	-2.31		
印度	1.64	醫療保健	-1.21	日本公債	-3.99	土耳其里拉	-13.01		

資料來源：Bloomberg, 野村投信 \*統一採用MSCI單一國家指數，已排除俄羅斯股市，\*\*已排除美元兌俄羅斯匯價

投資人無法直接投資指數，本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非基金績效表現之預測。

資料日期：2025/08/01

本資料僅供專業理財顧問人員參考，需配合專人說明使用，不得直接交付一般投資大眾

A JOINT VENTURE WITH

ALLSHORES

# 野村投信



在地國際團隊 · 嚴選投資機會



本資料係整理分析各方面資訊之結果，純屬參考性質，本公司不作任何保證或承諾，請勿將本內容視為對個別投資人做基金買賣或其他任何投資之建議或要約。本公司已力求其中資訊之正確與完整，惟不保證本報告絕對正確無誤。未經授權不得複製、修改或散發引用。  
本資料提供給公教人員退休退撫基金管理局個人專戶制市場訊息及全球金融市場最新概況，不涉及任何基金產品之廣告。