NOMURA

每週市場回顧

野村投信

2025/09/08

AMK01-250900055

A JOINT VENTURE WITH

ALLSHORES

Nomura Asset Management Taiwan

全球金融市場一週表現回顧(9/01~9/05)

NOMURA

降息板上釘釘，美債殖利率大跳水

指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
VIX	15.18	(1.17)	(14.96)	(17.86)	(30.78)	(12.51)
美債殖利率(10YR)	4.07	(3.65)	(3.22)	(7.21)	(4.77)	(10.83)
美元指數	97.77	(0.00)	(1.03)	(0.99)	(6.24)	(9.88)
新興市場貨幣指數	45.80	(0.02)	0.35	(0.23)	2.58	7.01
油價	61.87	(3.34)	(3.63)	1.28	(3.49)	(10.09)
金價	3586.69	4.02	6.96	5.49	23.11	37.32
標普500指數	6481.50	0.33	2.89	9.13	10.93	10.20
MSCI世界指數	4191.23	0.32	3.15	7.75	10.95	13.04
MSCI新興市場指數	1276.05	1.40	2.40	7.89	14.39	18.65
美國投資級債	3437.41	1.11	1.30	3.84	4.15	6.55
美國墜落天使債	543.26	0.62	2.07	5.02	4.94	6.85
美國高收益債	2862.70	0.32	1.39	3.57	4.63	6.69
美國可轉債	806.64	0.53	3.19	8.43	11.76	12.80
歐洲高收益債*	496.54	(0.07)	0.24	1.34	2.28	3.67
亞洲綜合債券	277.99	0.35	1.16	3.60	4.13	6.65
新興市場美元債	980.72	0.88	1.83	5.41	6.29	9.31
新興市場當地貨幣債	327.16	0.55	1.79	3.73	9.80	14.45
新興市場企業債	417.17	0.44	1.32	3.84	4.36	6.80

資料來源：Bloomberg，資料時間：2025/09/05。 ()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 / 風格一週表現回顧(9/01~9/05)

NOMURA

區域市場表現

MSCI區域指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
美國	6197.73	0.34	2.86	9.11	11.06	10.33
歐洲	2196.62	(0.05)	1.63	0.15	(1.00)	9.19
日本	1880.82	0.84	5.86	12.06	12.89	9.78
新興亞洲	1233.67	1.56	2.70	9.55	12.43	15.94
歐非中東	614.81	(0.18)	(1.23)	4.62	7.13	12.55
新興東歐	168.27	0.79	(1.40)	3.77	10.15	27.98
新興拉美	101987.44	1.55	7.05	6.16	14.67	18.86

風格表現

MSCI風格指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
成長	6525.82	0.81	3.25	8.80	14.36	13.14
品質成長	5412.85	0.79	3.34	5.70	6.41	9.36
價值	4149.30	(0.21)	3.03	6.62	7.39	12.90
高股息	1657.34	(0.31)	3.43	4.60	4.17	11.11

資料來源：Bloomberg，資料時間：2025/09/05。()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 ALLSHORES

大宗商品一週表現回顧(9/01~9/05)

NOMURA

OPEC+增產壓抑油價，市場憂心供過於求與需求降溫

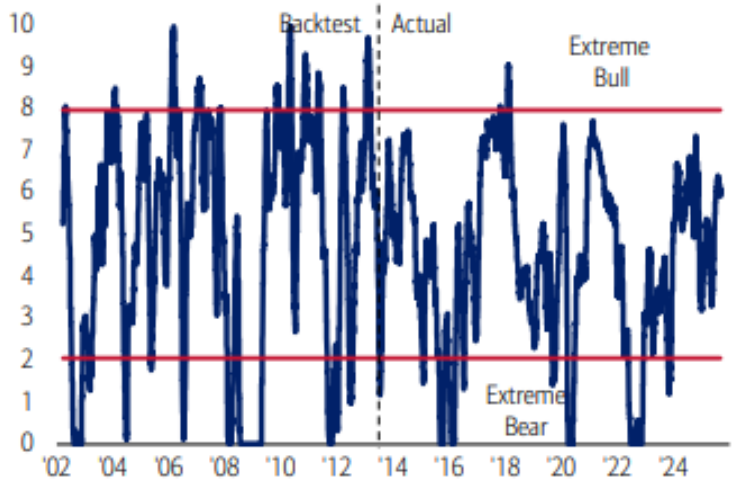
指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
黃金	3586.69	4.02	6.96	5.49	23.11	37.32
白銀	41.00	3.24	9.79	14.53	27.24	41.54
白金	1379.38	0.62	4.61	22.49	42.25	51.21
鈀金	1114.75	0.98	(6.14)	8.85	17.44	23.03
鋁	2600.50	(0.57)	1.48	4.94	(2.18)	1.92
銅	9897.50	(0.05)	2.69	1.62	3.26	12.88
鋅	2861.00	1.49	3.73	6.52	(0.63)	(3.94)
鎳	15235.00	(1.21)	1.40	(1.86)	(4.19)	(0.61)
熱軋捲板	799.00	0.76	(6.00)	(9.00)	(13.71)	12.69
紐約輕原油	61.87	(3.34)	(3.63)	1.28	(3.49)	(10.09)
布蘭特原油	65.50	(2.93)	(2.20)	2.38	(2.79)	(9.12)
汽油	196.42	(0.24)	1.36	5.59	3.71	0.74
天然氣	3.05	1.70	(1.93)	(20.48)	(36.39)	(15.78)
玉米	418.00	(0.54)	3.98	(6.75)	(6.44)	(5.80)
大豆	1027.00	(2.61)	3.66	(0.60)	1.73	0.17
小麥	189.00	(2.58)	(5.26)	(11.68)	(18.00)	(19.14)
可可	7471.00	(3.10)	(3.60)	(12.80)	(3.24)	(19.31)
咖啡	373.65	(3.22)	28.45	6.02	(1.07)	29.13

資料來源：Bloomberg，資料時間：2025/09/05。()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。**

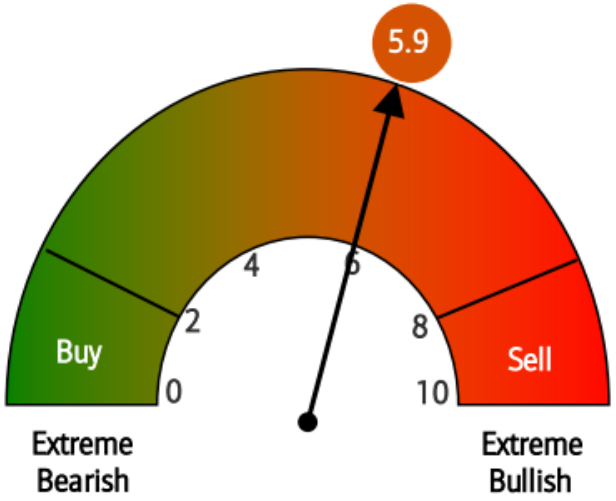
市場情緒：牛熊指標下降，MOVE、VIX一升一降

NOMURA

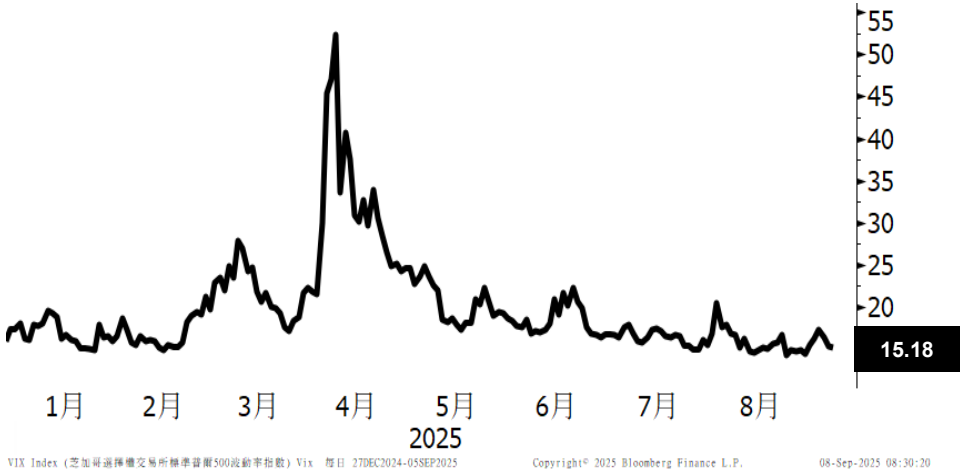
美林牛熊指標歷史軌跡



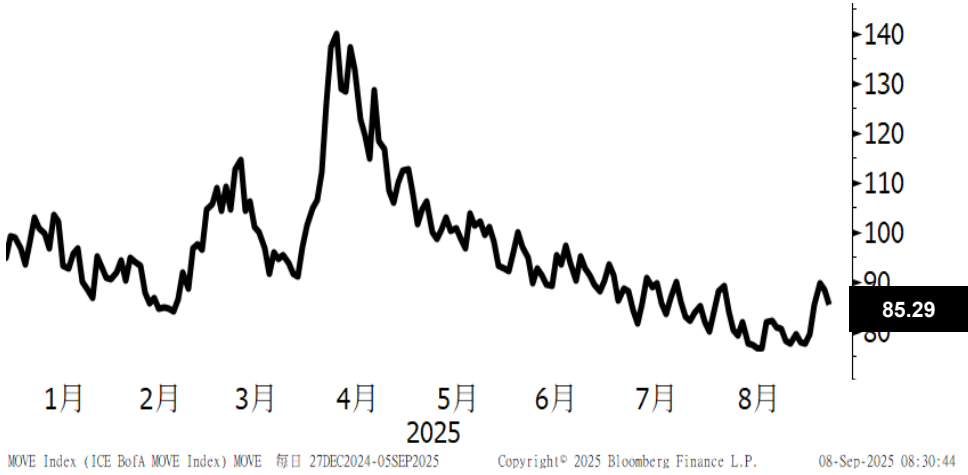
牛熊指標：6.0→5.9



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：2025/09/05(上)、2025/09/05(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。

A JOINT VENTURE WITH

ALLSHORES

全球金融市場重點回顧(9/01~9/05)

NOMURA

2025/9/01 - 2025/9/05

【成熟市場】

- **聯準會8月褐皮書對軟著陸基調未變**

美國8月褐皮書小幅下調對經濟活動的評估，勞動市場趨於停滯，消費支出也呈現持平或下滑，不過國內休閒旅遊與汽車消費仍具韌性，AI與資料中心相關投資持續增長，整體經濟仍朝軟著陸方向發展。

- **美國8月製造業PMI仍陷收縮，關稅成本仍壓抑產業動能**

美國8月份ISM製造業PMI上升至48.7，雖連續第六個月處於收縮區間，但隨著關稅不確定性逐漸消退，使製造業的活動收縮速度有所放緩，值得留意的是，反映成本壓力的價格指數自7月的64.8降至63.7，顯示原物料價格雖已連續第11個月上升，但漲勢已有趨緩跡象。

- **美國8月服務業PMI反彈，企業面臨成本壓力考驗**

美國8月份ISM服務業PMI升至52，在七月份下滑後有所反彈，主因於新訂單的增長，而在通膨方面，價格指數雖略微下滑，但仍高居近70，顯示企業仍面臨高昂成本，隨著新一輪關稅正式上路，在無法將成本轉嫁至消費端的情況下，企業吸收關稅壓力的難度升高，也意味著通膨可能仍有進一步上行風險。

- **美國8月非農數據慘淡，聯準會降息幾成定局**

美國8月非農就業人數增加2.2萬人，遠遠低於先前經濟學家預估的7.5萬、失業率更攀升至4.3%，顯示勞動市場明顯放緩，同時前期數據亦出現大幅修正，7月新增就業人口從7.3萬人上修至7.9萬人，但6月的數據則從原先的新增1.4萬人，驟降為淨流失1.3萬人。

【新興市場】

- **中國8月PMI承壓，政策托底難掩動能不足**

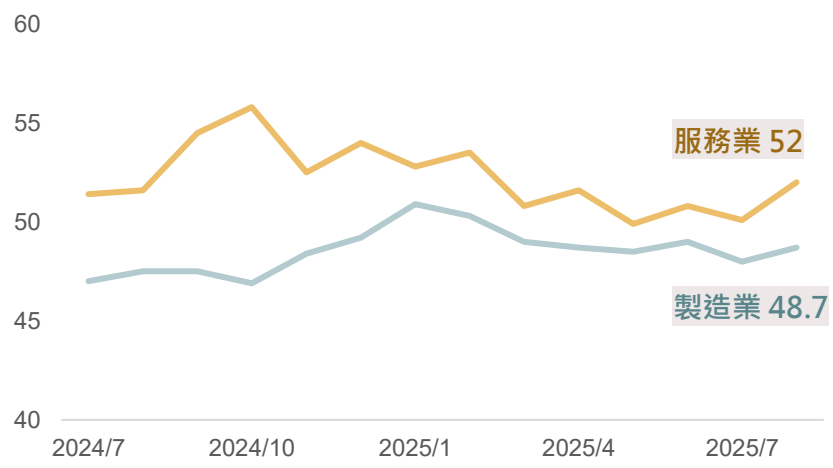
8月中國製造業PMI僅升至49.4，連續第五個月低於榮枯線，反映高關稅政策持續壓抑製造業復甦動能，服務業PMI則微幅回升至50.3，勉強維持擴張，顯示在製造業景氣未脫離衰退前，僅靠政策支撐難以有效提振內需消費。

【債匯金市】

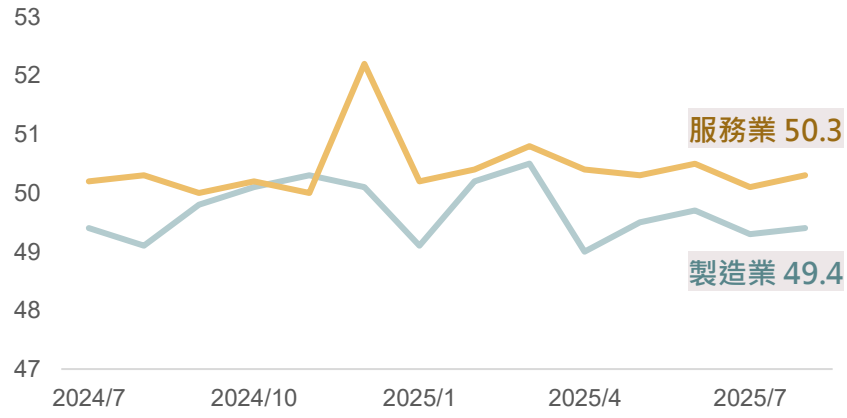
- **金價逆勢走高，三重屬性成資金避風港**

金價近日逆勢走高，來到每盎司3653美元，儘管美國大量發行國債、長天期殖利率維持高檔，理應推高持金成本並壓抑金價，但黃金卻因同時具備貨幣性、抗通膨性與避險性，成為資金青睞的避風港。

美國8月ISM製造業/服務業 mom%



中國8月官方製造業/服務業 mom%



A JOINT VENTURE WITH
ALLSHORES

資料來源：Bloomberg；資料日期：2025/09/05

看圖論市

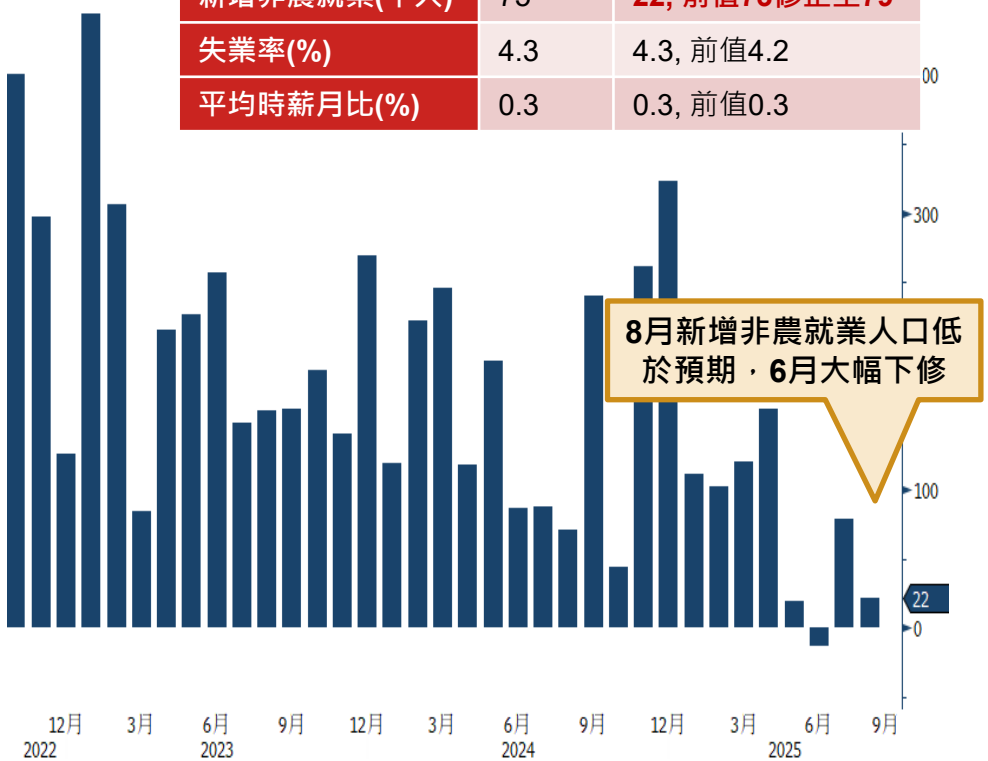
美非農就業持續疲軟，聯準會降息已成定局

NOMURA

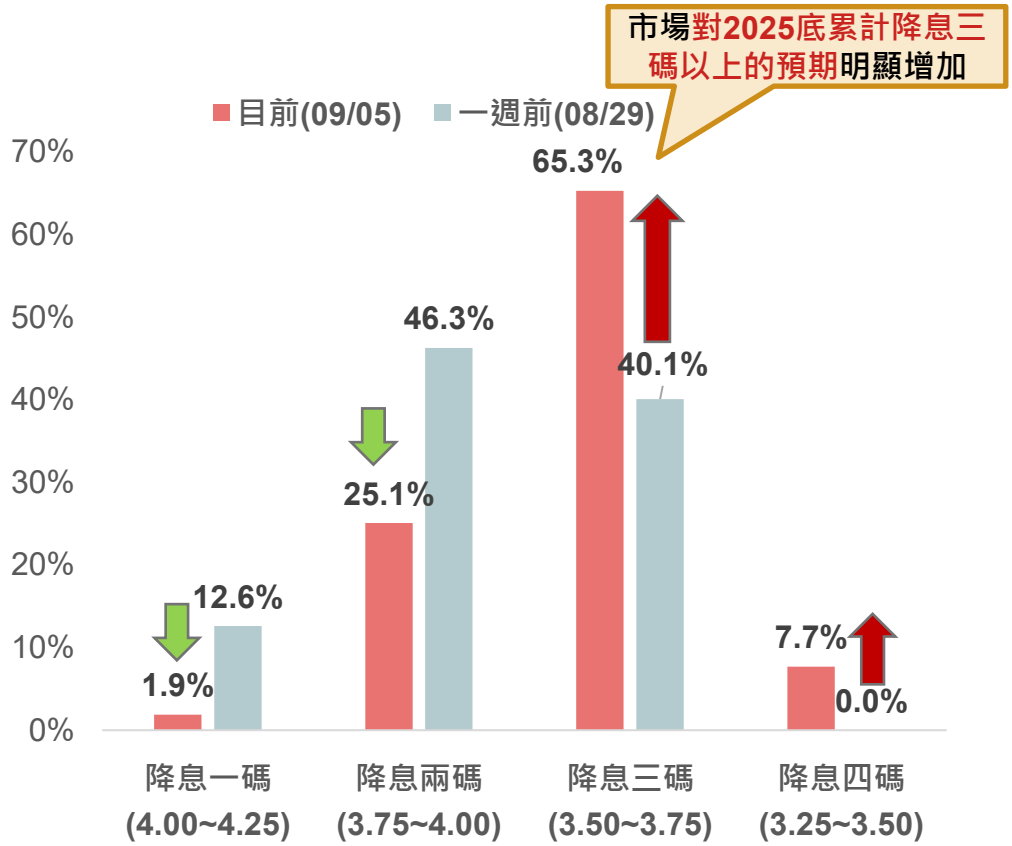
- 美國8月新增非農就業人口遠低於市場預期，同時6月數值累計大幅下修近2.7萬人
- 因勞動市場顯著轉弱，使利率期貨隱含9月FED降息機率已是100%，且年底前共降息3碼以上的預期大幅上升

美國8月非農就業報告結果

	預估值	實際值
新增非農就業(千人)	75	22, 前值73修正至79
失業率(%)	4.3	4.3, 前值4.2
平均時薪月比(%)	0.3	0.3, 前值0.3



利率期貨隱含2025年底累計降息機率分布(%)



資料來源(左)Bloomberg，資料日期：2025/09/05；(右) CME，資料日期：2025/09/05

A JOINT VENTURE WITH ALLSHORES

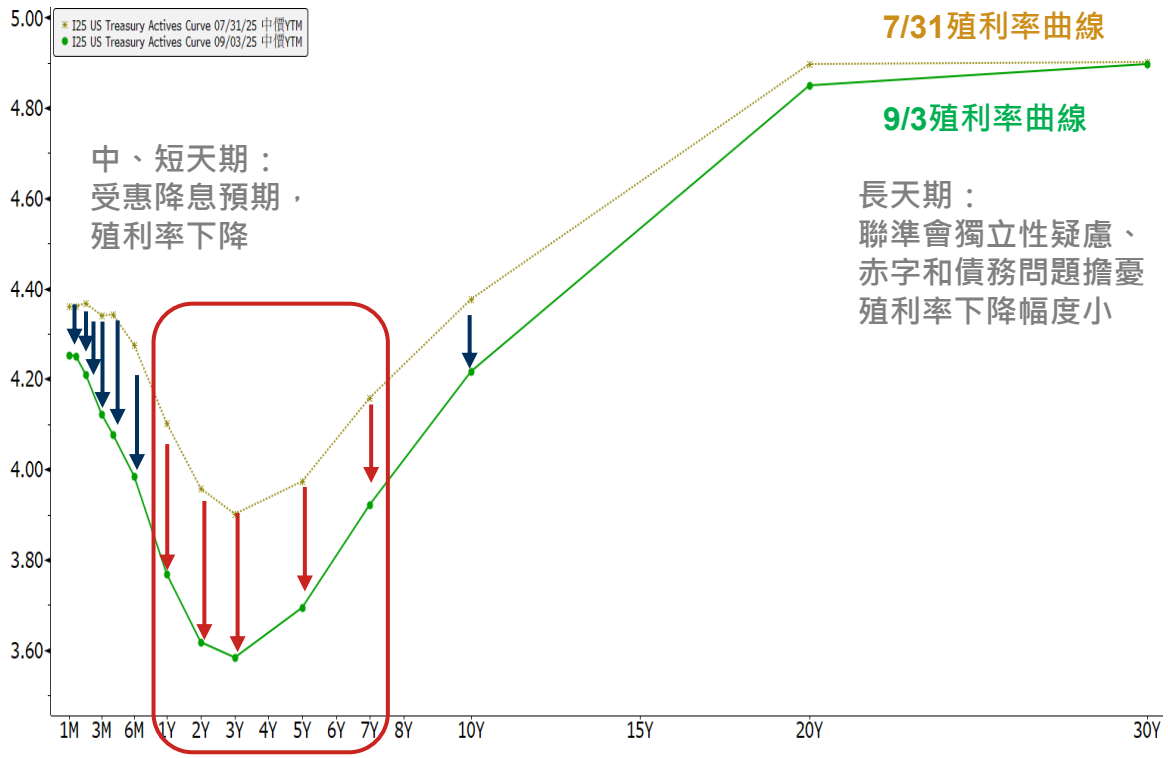
看圖論市

殖利率曲線陡峭化，債券布局天期很重要

NOMURA

- 市場對於9月降息預期濃烈，推動殖利率曲線不斷下移，然而各天期反應不一，中短端殖利率下降，長端殖利率卻居高不下，Fed獨立性疑慮、赤字和債務問題擔憂，持續對長天期債券構成壓力
- 由於降息預期已提前醞釀， 1年以下極短天期殖利率降幅不如2~7年期殖利率，再加計存續期間影響，中天期債迎來甜蜜點，更加有潛力
- 債市布局首選存續期間7年附近的投資級債及新興債，以及可進行存續期間管理的複合債，在殖利率下降、降息利好投資情緒的強況下，非投資級債也可同步受惠

7月底至今美國公債殖利率曲線變化



殖利率降幅bps (A)	年期 (B)	推估報酬 (A*B)
-33.51	1	0.34%
-34.05	2	0.68%
-31.77	3	0.95%
-28.00	5	1.40%
-23.58	7	1.65%
-15.83	10	1.58%
-4.80	20	0.96%
-0.37	30	0.11%

A JOINT VENTURE WITH
ALLSHORES

資料來源： Bloomberg，資料日期： 2025/9/3。

2025年資產表現總覽：贏家 vs.輸家

NOMURA

	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 (%)
前五名	希臘	51.26	銀行	26.09	新興主權債	9.71	瑞典克朗	17.13	白金	51.21
	墨西哥	35.16	通訊	24.25	全球非投資級債	9.31	巴西黑奧	14.14	銀	41.54
	南韓	33.49	工業	20.22	BBB企業債	7.83	瑞士法郎	13.32	金	37.32
	西班牙	33.44	金融	20.18	美墮落天使債	6.85	挪威克朗	12.80	銅	12.88
	中國	29.49	原物料	19.99	新興企業債	6.80	歐元	12.52	鐵礦砂	7.06
後五名	台灣	7.20	必需消費	10.08	美30年期公債	3.21	加拿大幣	3.95	布蘭特原油	-9.12
	瑞士	6.99	房地產	8.69	美3個月期國庫券	2.96	人民幣	2.34	西德州原油	-10.09
	澳洲	6.19	能源	8.02	英國公債	1.74	印尼盾	-1.83	天然氣	-15.78
	法國	4.16	非必需消費	7.42	德國公債	-0.97	印度盧比	-3.00		
	印度	2.58	醫療保健	4.40	日本公債	-4.30	土耳其里拉	-14.25		

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：2025/09/05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。

NOMURA
Nomura Asset Management Taiwan

野村證券投資信託股份有限公司　110台北市信義區信義路五段7號30樓
公教退休理財諮詢專線：02-8758-1560　野村投資理財網：www.nomurafunds.com.tw
【野村投信獨立經營管理】

A JOINT VENTURE WITH
ALLSHORES