

# 每週市場回顧

野村投信

2025/12/08

# 全球金融市場一週表現回顧(12/1~12/5)

NOMURA

## 降息預期持續推動美股行情

指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
VIX	15.41	(5.75)	(14.44)	1.52	(16.61)	(11.18)
美債殖利率(10YR)	4.14	3.04	(0.58)	1.49	(5.82)	(9.50)
美元指數	98.99	(0.47)	(1.21)	1.25	0.25	(8.75)
新興市場貨幣指數	46.38	0.04	1.18	1.25	1.01	8.34
油價	60.08	2.61	1.11	(1.56)	(0.64)	(11.49)
金價	4197.78	(0.98)	5.88	17.04	23.46	60.72
標普500指數	6870.40	0.31	1.09	6.00	15.68	16.81
MSCI世界指數	4418.63	0.46	1.42	5.43	13.60	19.17
MSCI新興市場指數	1385.48	1.36	0.18	8.58	17.15	28.82
美國投資級債	3535.54	(0.47)	0.58	0.89	4.82	7.48
美國墜落天使債	552.63	0.05	0.91	1.72	6.83	8.70
美國高收益債	2901.45	0.12	0.95	1.35	4.98	8.14
美國可轉債	709.83	0.14	(1.83)	5.27	13.68	18.60
歐洲高收益債	639.38	0.15	0.54	1.44	3.66	6.94
亞洲綜合債券	266.95	(0.14)	0.12	1.59	4.77	7.75
新興市場美元債	1080.28	0.10	1.01	3.54	9.51	13.60
新興市場當地貨幣債	403.21	0.09	0.94	1.72	3.44	9.09
新興市場企業債	422.43	(0.06)	0.34	1.26	5.15	8.14

資料來源：Bloomberg · 資料時間：2025/12/05。()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。以上指數皆採美元避險

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	6562.71	0.36	0.99	5.89	15.54	16.83
歐洲	2315.78	0.42	1.03	5.42	5.59	15.11
日本	2064.81	(0.17)	2.71	9.78	23.02	20.52
新興亞洲	1364.57	1.51	0.41	10.61	21.18	28.24
歐非中東	645.20	1.16	0.24	4.94	9.79	18.12
新興東歐	178.27	(1.30)	(0.16)	5.94	9.93	35.58
新興拉美	111339.27	(0.63)	2.55	9.17	15.90	29.76

## 風格表現

MSCI風格指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
成長	6982.84	0.41	0.18	7.00	16.42	21.06
品質成長	5761.62	0.48	2.62	6.44	12.51	16.40
價值	4300.40	0.50	2.85	3.64	10.50	17.01
高股息	1701.81	(0.30)	3.16	2.68	7.41	14.10

資料來源：Bloomberg，資料時間：2025/12/05。( )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。

# 大宗商品一週表現回顧(12/1~12/5)

NOMURA

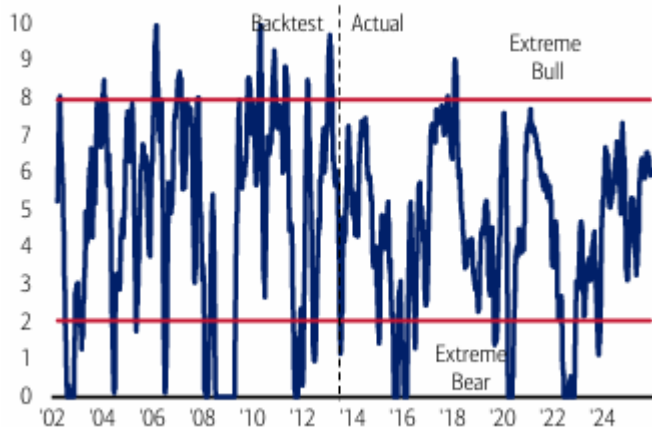
地緣政治風險加劇，引發對俄羅斯與委內瑞拉原油供給的憂慮

指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
黃金	4197.78	(0.98)	5.88	17.04	23.46	60.72
白銀	58.34	3.26	22.61	42.28	62.95	101.38
白金	1643.61	(1.63)	7.08	19.16	45.95	80.18
鈀金	1461.70	0.50	4.63	31.12	42.72	61.32
鋁	2897.50	1.03	1.67	11.42	16.93	13.56
銅	11620.50	3.86	8.63	17.41	19.31	32.53
鋅	3098.00	1.39	1.81	8.28	15.34	4.01
鎳	14940.00	0.75	(0.63)	(1.94)	(3.76)	(2.53)
熱軋捲板	908.00	0.00	7.46	13.64	3.42	28.07
紐約輕原油	60.08	2.61	1.11	(1.56)	(0.64)	(11.49)
布蘭特原油	63.75	2.20	0.81	(1.39)	(0.25)	(10.58)
汽油	183.41	0.69	(1.50)	0.14	3.65	(1.65)
天然氣	5.29	9.05	18.51	26.53	5.30	13.60
玉米	444.75	(0.67)	(1.06)	1.89	(4.15)	(2.31)
大豆	1105.25	(2.86)	(2.56)	5.71	5.56	6.92
小麥	189.25	0.66	(5.26)	(3.44)	(14.46)	(20.48)
可可	5696.00	3.49	(11.95)	(21.99)	(28.86)	(33.31)
咖啡	374.85	(1.67)	(4.96)	3.75	7.82	34.23

A JOINT VENTURE WITH

# 市場情緒：牛熊指標下降VIX、MOVE下降

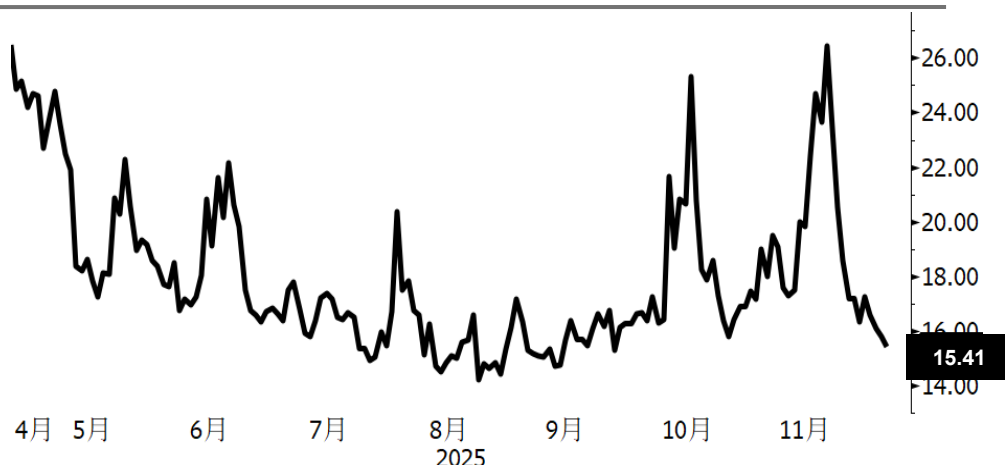
美林牛熊指標歷史軌跡



牛熊指標：

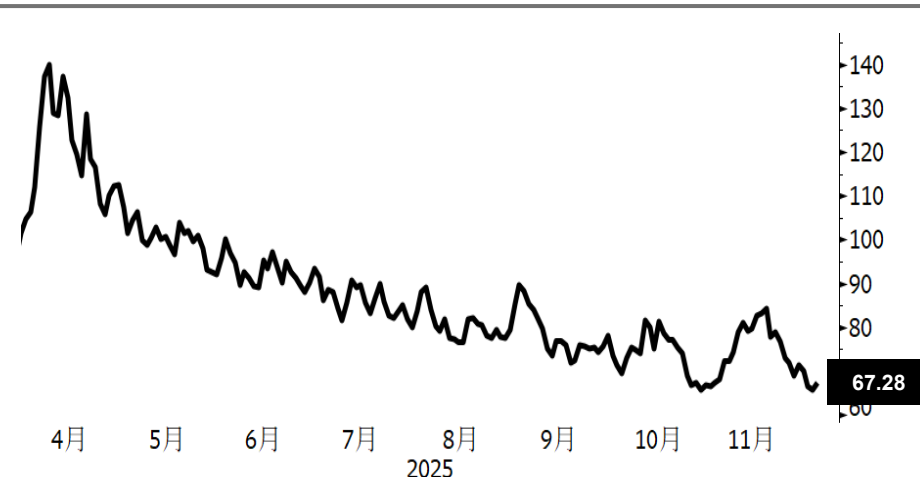


VIX指數近六個月走勢圖



VIX Index (芝加哥選擇權交易所標準普爾500波動率指數) Vix 每日 24APR2025-05DEC2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 08-Dec-2025 09:44:42

MOVE指數近六個月走勢圖



MOVE Index (ICE BofA MOVE Index) MOVE 每日 30MAR2025-05DEC2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 08-Dec-2025 09:43:14

資料來源：Bloomberg · BofA Merrill Lynch Global Research · 資料日期：2025/12/04(上)、2025/12/05(下)。

投資者無法直接投資指數，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。

2025/12/1 - 2025/12/5

## 【成熟市場】

### • 美國11月ISM製造業PMI顯示經濟持續降溫

11月ISM製造業PMI自48.7降至48.2，連續10個月位於收縮區間。新訂單指數由49.4下滑至47.4，就業指數由46降至44，反映製造業需求與勞動市場同步轉弱，整體疲軟的製造業數據進一步強化市場對降息的預期。

### • 美國11月ISM服務業PMI受年底銷售旺季加速擴張

11月份ISM服務業PMI指數由52.4上升至52.6，已連續六個月處於擴張區間，支付價格指數由70下降至65.4，顯示物價壓力略有緩和，隨政府重新開門、部分專案恢復推動需求，加上年底消費旺季支撐，服務業景氣動能有望延續。

### • 美國11月ADP就業明顯降溫

11月ADP就業人數減少3.2萬人，為年初以來低點，且低市場預期的新增1萬人。服務業由前月的增加4.1萬人轉為減少1.2萬人，製造業亦同步下滑，成為拖累整體就業的主要因素。由於政府關門使11月非農就業報告將延後發布，本次ADP數據的重要性相對提高，成為市場評估勞動市場狀況的關鍵參考。

### • 日本服務業PMI持續擴張，內需動能強勁

在日企信心回升及政府新一輪刺激措施帶動下，日本11月服務業PMI由53.1小幅升至53.2，反映內需持續強勁，服務活動與新訂單同步擴張。就業增速創1月以來新高，企業對未來景氣的信心亦升至今年以來最高水位。

## 【新興市場】

### • 印度第二季GDP優於預期，經濟加速回溫

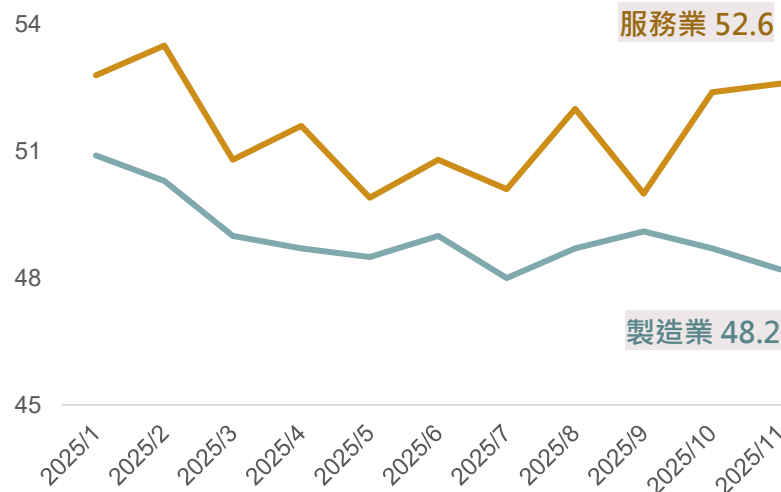
印度第二季GDP年增8.2%，優於第一季的7.8%，並創近六季新高。成長主要受製造業與建築業擴張帶動，私人消費維持穩健，農業增速則相對溫和。整體優於預期的數據，強化市場對印度下半年經濟前景的樂觀評估。

## 【債匯金市】

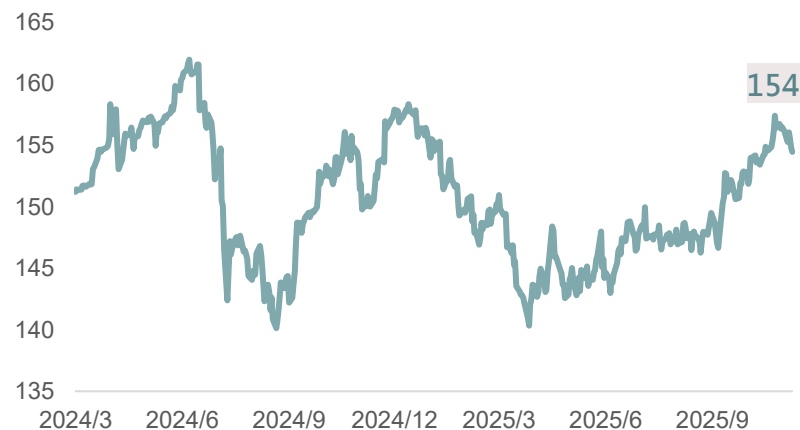
### • 植田釋放明確訊號，12月升息預期顯著升溫

日本央行總裁植田和男近日表示，將在下次會議中審慎評估升息的利弊，成為目前最明確的政策訊號，而近期多位日銀官員也罕見展現一致的鷹派基調，顯示內部對政策調整的共識正在形成，使市場對12月升息的預期上升至約85%，同時引導日圓止跌回穩至154。

## ISM製造業/服務業走勢



## 日圓兌美元走勢



A JOINT VENTURE WITH

# ALLSHORES

## 美就業市場持續放緩，為降息提供支撐

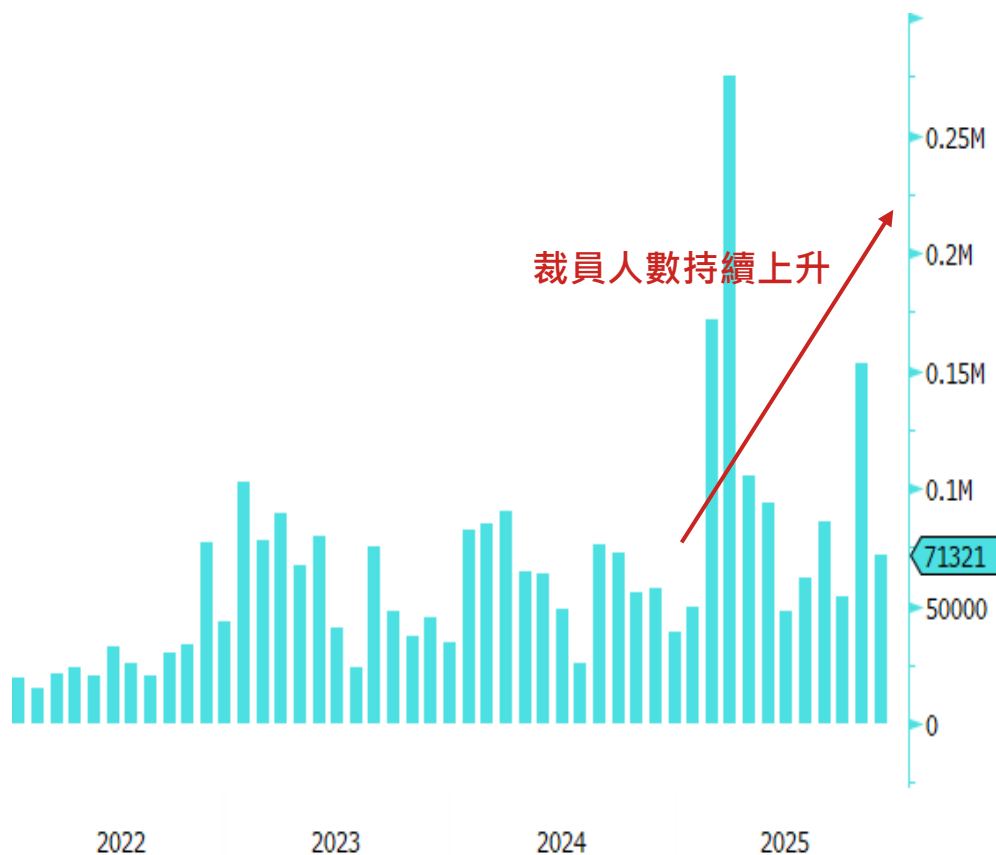
- 美國11月ADP新增就業人數下降至-3.2萬人，低於市場預期的+1萬人；同時Challenger公布11月裁員調查報告，美國雇主在11月份宣布裁員7.1萬人，較去年同期成長24%，年初至今宣布的裁員人數達到117萬人，顯示勞動市場持續放緩，也為聯準會12月降息提供支撐

美國11月ADP就業報告結果

	預估值	實際值
新增ADP就業(千人)	10	-32, 前值42修正值47
年增率	現值	前值
留職者薪資	4.4%	4.5%
轉換工作者薪資	6.3%	6.7%



美國11月Challenger裁員人數

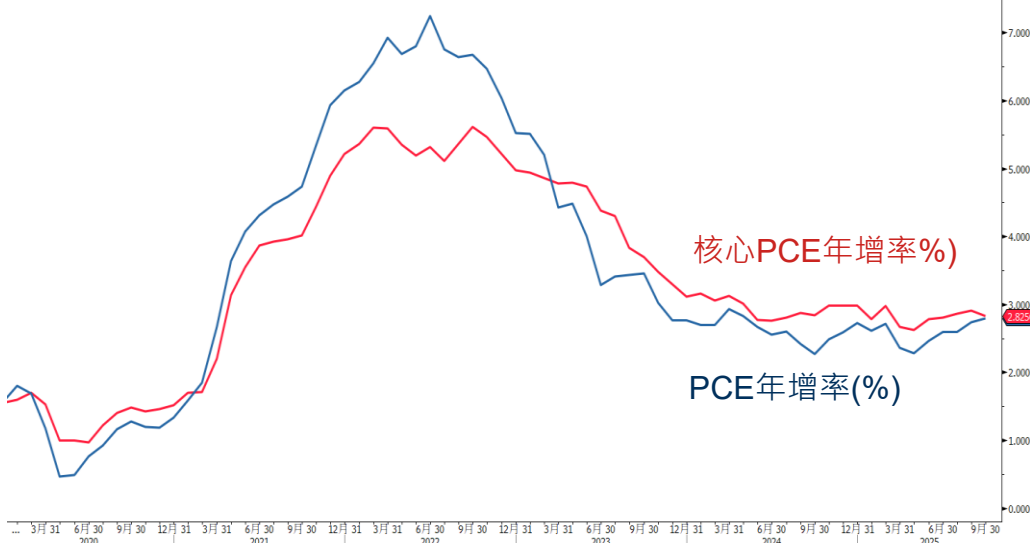


# PCE通膨可控，進一步強化聯準會12月降息預期

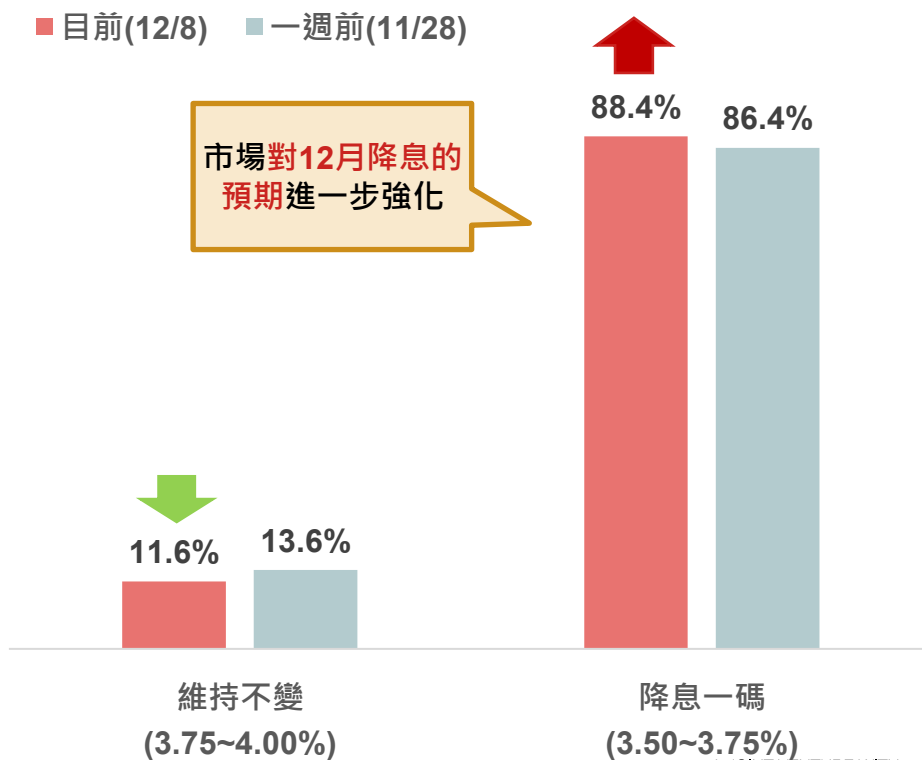
- 美國9月PCE物價指數月增率0.3%、年增率小升至2.8%；核心PCE物價指數月增率0.2%，年增率小幅回落至2.8%，均符合市場預期
- 儘管延遲公布的9月通膨數據已屬相對過時的指標，但仍是聯準會本週利率會議前所能掌握的最後一份相關物價資訊。實質消費支出疲軟加上通膨可控的情況，強化聯準會本週降息依據，市場預期Fed在12月會議降息一碼的機率進一步上升至88%

美國PCE物價指數年增率走勢

	PCE物價	核心PCE物價
月增率	0.3% (預期0.3%·前值0.3%)	0.2% (預期0.2%·前值0.2%)
年增率	2.8%(預期2.8%·前值2.7%)	2.8% (預期2.8%·前值2.9%)



利率期貨隱含12月FOMC降息機率分布(%)



# 2025年資產表現總覽：贏家 vs. 輸家

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 (%)
南韓	83.01	銀行	35.83	新興主權債	13.60	瑞典克朗	17.03	銀	101.38
希臘	56.65	科技	27.49	全球非投資級債	11.25	墨西哥披索	14.10	白金	80.18
西班牙	50.58	原物料	27.04	美墮落天使債	8.70	巴西黑奧	13.34	金	60.72
墨西哥	46.39	金融	24.46	新興企業債	8.14	瑞士法郎	12.37	銅	32.53
南非	46.12	生技	24.46	美非投資級債	8.14	挪威克朗	12.00	天然氣	13.60
土耳其	12.03	能源	14.84	美30年期公債	4.01	日圓	0.97	鐵礦砂	0.39
瑞士	11.45	醫療保健	13.61	美3個月期國庫券	3.97	韓圓	0.03	布蘭特原油	-10.58
法國	9.66	非必需消費	9.71	抗通膨債	3.67	印尼盾	-3.10	西德州原油	-11.49
印度	8.02	必需消費	8.44	德國公債	-1.43	印度盧比	-4.87		
澳洲	2.08	房地產	6.81	日本公債	-5.86	土耳其里拉	-16.90		

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：2025/12/05

# 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。