

每週市場回顧

野村投信

2025/12/15

全球金融市場一週表現回顧(12/8~12/12)

NOMURA

AI科技股拖累美股下跌

指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
VIX	15.74	2.14	(10.11)	6.64	(12.65)	(9.28)
美債殖利率(10YR)	4.18	1.18	2.82	2.95	(4.02)	(8.42)
美元指數	98.40	(0.60)	(1.10)	0.87	0.49	(9.30)
新興市場貨幣指數	46.35	(0.06)	0.32	0.94	1.01	8.27
油價	57.44	(4.39)	(1.80)	(7.44)	(9.14)	(15.38)
金價	4299.63	2.43	4.16	18.02	27.11	64.62
標普500指數	6827.41	(0.63)	(0.34)	3.69	12.94	16.08
MSCI世界指數	4407.82	(0.24)	(0.17)	3.65	11.74	18.88
MSCI新興市場指數	1389.99	0.33	(1.26)	4.85	15.57	29.24
美國投資級債	3524.87	(0.30)	(0.23)	0.00	3.89	7.16
美國墜落天使債	551.81	(0.15)	0.53	1.02	5.72	8.54
美國高收益債	2897.76	(0.13)	0.48	0.95	4.56	8.00
美國可轉債	706.26	(0.50)	(1.01)	2.66	12.69	18.01
歐洲高收益債	639.23	(0.02)	0.34	1.20	3.36	6.91
亞洲綜合債券	266.97	0.01	(0.02)	0.92	4.55	7.76
新興市場美元債	1080.57	0.03	0.58	2.73	8.77	13.63
新興市場當地貨幣債	403.75	0.13	0.54	1.53	3.25	9.24
新興市場企業債	422.74	0.07	0.16	0.92	4.82	8.22

資料來源：Bloomberg · 資料時間：2025/12/12。()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	6518.24	(0.68)	(0.44)	3.50	12.84	16.04
歐洲	2315.82	0.00	(1.16)	4.57	5.73	15.12
日本	2102.34	1.82	1.58	9.63	23.98	22.71
新興亞洲	1365.39	0.06	(1.30)	6.27	19.23	28.32
歐非中東	655.92	1.66	0.35	5.87	11.74	20.08
新興東歐	183.89	3.15	1.71	9.14	13.46	39.86
新興拉美	112820.82	1.33	2.05	9.77	16.46	31.48

風格表現

MSCI風格指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
成長	6893.60	(1.28)	(1.64)	3.67	13.55	19.52
品質成長	5744.59	(0.30)	1.01	5.37	10.79	16.06
價值	4333.80	0.78	1.34	3.43	9.58	17.92
高股息	1722.35	1.21	1.18	3.63	6.86	15.47

資料來源：Bloomberg，資料時間：2025/12/12。()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(12/8~12/12)

NOMURA

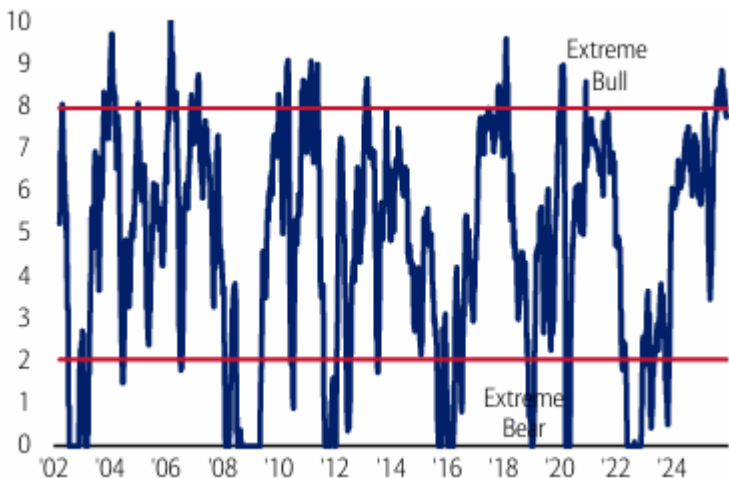
原油供給過剩疑慮升溫，原油價格走跌

指數	收盤價	1W(%)	1M(%)	3M(%)	6M(%)	YTD(%)
黃金	4299.63	2.43	4.16	18.02	27.11	64.62
白銀	61.96	6.20	19.66	46.87	71.11	113.87
白金	1747.14	6.30	10.19	25.07	38.08	91.53
鈀金	1493.53	2.18	3.55	24.46	40.63	64.83
鋁	2868.50	(1.00)	(0.90)	6.66	13.94	12.42
銅	11515.00	(0.91)	5.22	14.38	18.69	31.33
鋅	3125.00	0.87	1.63	5.68	18.26	4.92
鎳	14587.00	(2.36)	(3.10)	(5.22)	(3.67)	(4.83)
熱軋捲板	907.00	(0.11)	6.08	12.25	5.22	27.93
紐約輕原油	57.44	(4.39)	(1.80)	(7.44)	(9.14)	(15.38)
布蘭特原油	61.12	(4.13)	(2.13)	(7.32)	(8.16)	(14.27)
汽油	175.21	(4.47)	(7.21)	(5.81)	(4.97)	(6.05)
天然氣	4.11	(22.23)	(13.30)	(0.17)	(15.80)	(11.66)
玉米	440.75	(0.90)	(1.89)	(1.45)	(3.29)	(3.19)
大豆	1086.75	(2.62)	(5.00)	0.60	3.25	5.08
小麥	189.00	(0.13)	(2.20)	(3.57)	(12.70)	(20.59)
可可	6279.00	10.24	9.07	(14.07)	(21.40)	(26.48)
咖啡	369.30	(1.48)	(1.95)	(3.41)	10.17	32.25

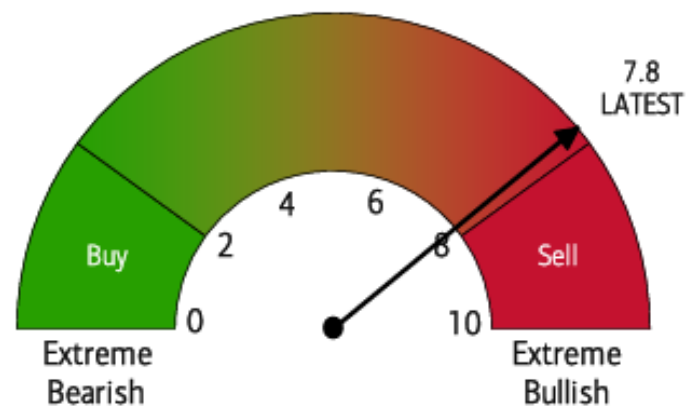
A JOINT VENTURE WITH

市場情緒：牛熊指標上升 VIX、MOVE上升

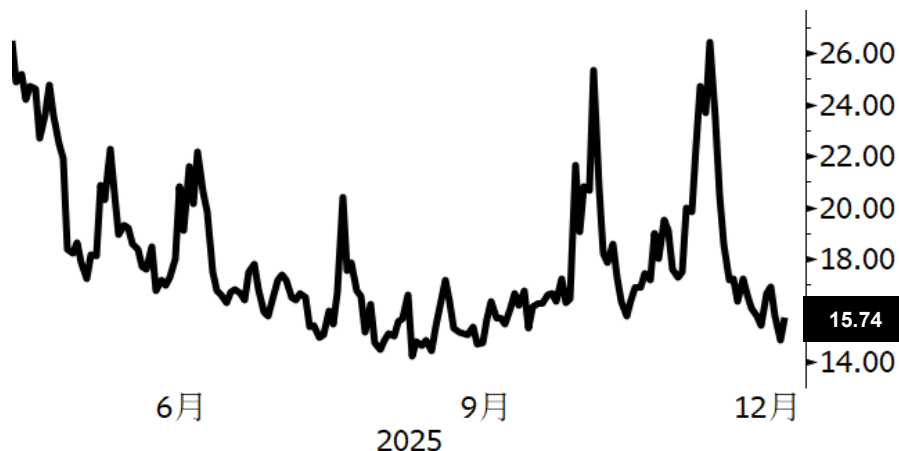
美林牛熊指標歷史軌跡



牛熊指標：上升至7.8

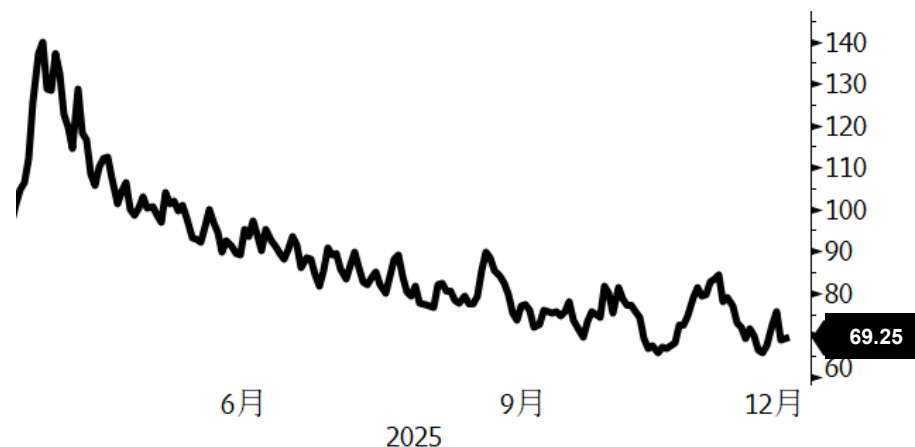


VIX指數近六個月走勢圖



VIX Index (芝加哥選擇權交易所標準普爾500波動率指數) Vix 每日 244PR2025-12DEC2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 15-Dec-2025 08:28:39

MOVE指數近六個月走勢圖



MOVE Index (ICE BofA MOVE Index) MOVE 每日 30MAR2025-12DEC2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 15-Dec-2025 08:28:54

資料來源：Bloomberg · BofA Merrill Lynch Global Research · 資料日期：2025/12/11(上)、2025/12/12(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。

全球金融市場重點回顧(12/8~12/12)

NOMURA

2025/12/8 - 2025/12/12

【成熟市場】

• 聯準會如預期降息一碼，態度中性偏鴿

聯準會以9:3的投票結果降息一碼，將政策利率下調至3.50%-3.75%區間，今年以來連續第3次降息，同時上調明後年經濟成長、失業率大致持平，並將通膨率下調，因此市場普遍認為未來降息空間正在收窄，另外期待新任主席人選，聯準會將進入新的觀望期。

• 美國12月密大消費者信心近5個月首度回升

美國12月密大消費者信心指數從11月的51上升至53.3，為近五個月來首次上升，消費者對短期與中長期的通膨預期有所緩解，對於未來的景氣與就業狀況有所回升，整體而言消費者的看法變化不大。

• 川普放行輝達H200出口中國

川普同意輝達H200晶片出口至中國，美國政府將從相關交易中收取25%的金額，但更高階的Blackwell和Rubin並不在放寬範圍內，而同樣的方式也將適用於AMD和Intel等美國公司，整體來看，這是拜登時期的晶片禁令後，美方最大的一次政策讓步。

• 薪資成長格局延續，提供日銀升息調整理由

日本公布10月名目薪資年增率由前月的2.1%上升至2.6%，創三個月以來最大增幅，連續46個月成長，同時，實質薪資由前月的-1.3%收斂至-0.7%，民眾的購買力有所回升，搭配早前總裁植田和男偏鷹的談話立場，預計日本央行有高度機率於12月19日利率決議將政策上調一碼至0.75%。

【新興市場】

• 中國11月出口動能回升，內需復甦然緩慢

中國11月份出口年增率由前月的-1.1%大幅回升至5.9%，主因在於十一長假造成的季節性扭曲與工作天數影響消退，加上年底傳統備貨需求釋出，使出口動能回歸常軌，而進口年增率雖由前月的1%回升至1.9%，顯示內需復甦雖有改善，但整體步伐相對緩慢。

• 中國11月PPI跌勢持續

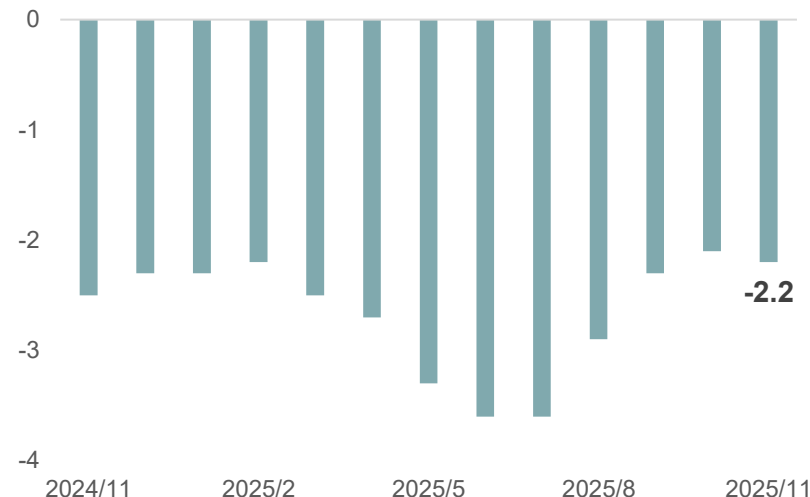
中國11月PPI年增率由10月-2.1%擴大至-2.2%，從結構上看，跌幅主要集中在傳統產業，而政府關注的反內卷重點行業跌幅收斂，儲存設備及部件價格年增13.9%，集成電路製造與服務消費機器人製造價格分別上漲1.7%與1.1%，價格上漲一方面反映新質生產力需求強勁，另一方面代表市場競爭秩序正在優化。

【債匯金市】

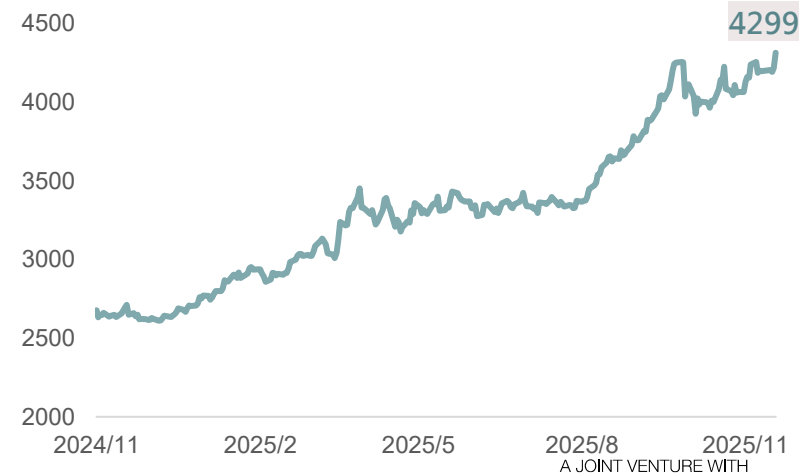
• 黃金續揚，中長期行情獲支撐

聯準會再度降息一碼後，美元、美債殖利率隨後走低，帶動金價上漲每盎司4299美元，世界黃金協會預估2026年金價仍有機會再上漲15%~30%。

中國PPI走勢



黃金走勢



資料來源：Bloomberg；資料日期：2025/12/12

ALLSHORES
A JOINT VENTURE WITH

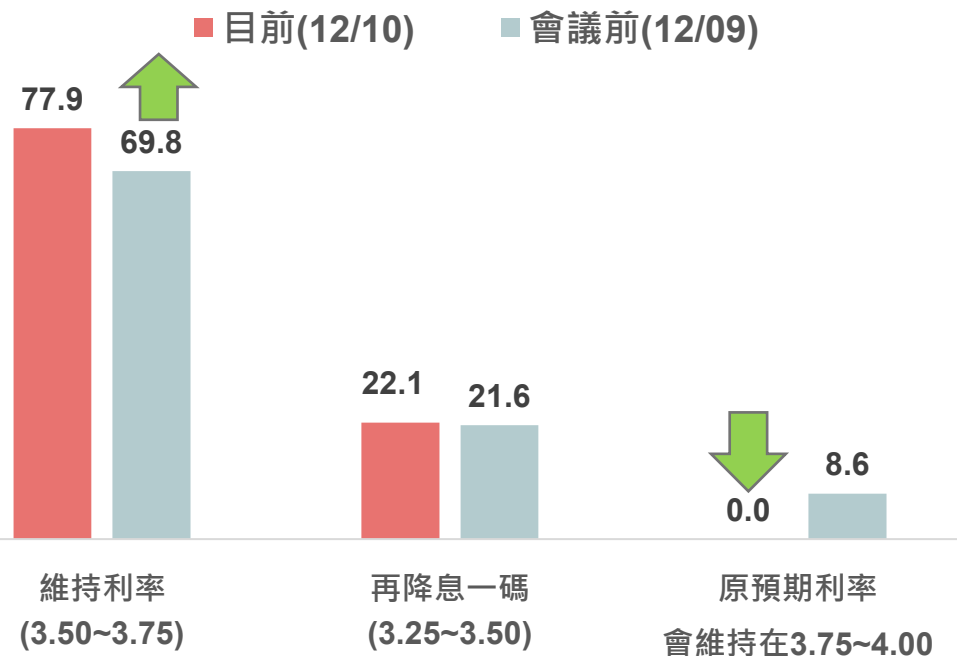
聯準會仍釋出鴿派訊號

- 儘管聯準會主席鮑爾表示未來再降息門檻提高，暗示下次(1月會議)將會按兵不動，但是也提到這次委員們討論的方向是降息或維持利率，並沒有升息的必要性
- 這次聯準會也宣布將開始「儲備管理購買計畫」以應對近期金融體系出現流動性趨緊的現象，這顯示在通膨壓力已經較兩、三年前大幅緩解下，聯準會現在具備靈活應對市況的彈性，同時偏向鴿派立場

FOMC會議聲明與記者會重點摘要

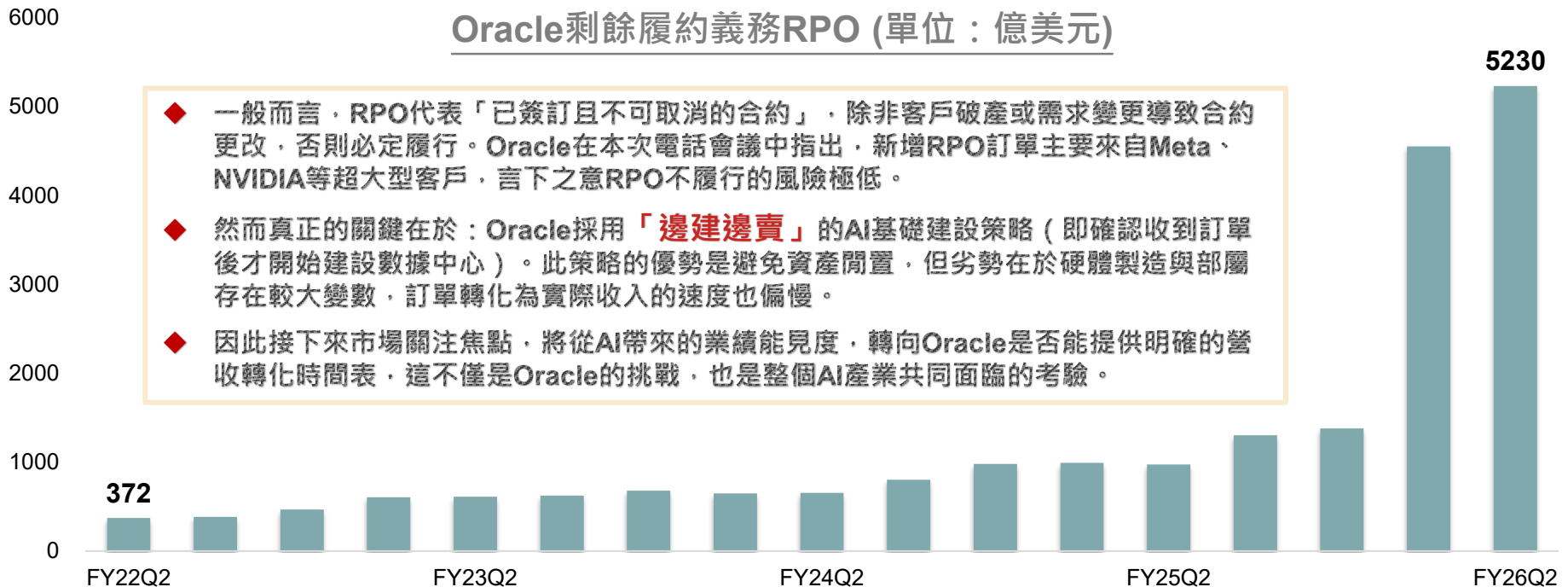
- **現有經濟指標仍未見明顯變動**：雖然9月份失業率略微上升，且重要經濟數據(因政府關門)仍有待公布，但整體經濟展望自上次10月會議以來並未有太大改變
- **重拾觀望立場**：自去年開始已經累積降息1.75個百分點之後，政策利率已處於恰當的位置，可以等待更多經濟數據再行判斷
- **沒有討論升息**：委員們主要維持降息或維持利率不變的立場，因此下一步不太可能會是升息
- **支持流動性措施**：為了維持充足的準備金水位，12/12開始接下來一個月將買入400億美元短期美國公債，之後則將視市況調整買入速度

利率期貨反映2026年1月FOMC會議政策結果機率變化



AI成長火熱，但穩健基本面才是決勝關鍵

- 本季Oracle總營收160.1億美元 (YoY+14%)、雲端OCI營收41億美元 (YoY+68%，增速遠優於AWS/Azure/GCP)、剩餘履約義務 (RPO) 飆升至5,230億美元，顯示AI確實帶來強勁成長動能
- 然而，自由現金流轉負、資本支出暴增至500億美元、超過1,000億美元的債務壓力，卻也反映在AI基礎建設投入過程中所面臨的財務壓力與不確定性，更凸顯成長潛力與風險並存的真理
- 對投資人而言，除了關注「未來成長潛力」，更應重視「財務確定性」，也就是長期投資最看重的基本面，唯有保持清醒的認知與充分的準備，才能在高速前進的AI火箭上坐得更穩、更久



資料來源：各家公司財報、野村投信整理，2025/10。

以上所提個股僅為舉例說明，非為個股推薦。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。

A JOINT VENTURE WITH

ALLSHORES

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 (%)
南韓	85.46	銀行	38.13	新興主權債	13.63	瑞典克朗	18.63	銀	113.87
希臘	55.94	原物料	29.33	全球非投資級債	11.34	墨西哥披索	15.12	白金	91.53
西班牙	51.97	金融	26.96	美墮落天使債	8.54	巴西黑奧	14.02	金	64.62
墨西哥	50.06	工業	26.00	新興企業債	8.22	瑞士法郎	13.64	銅	31.33
南非	48.33	科技	25.19	美非投資級債	8.00	歐元	12.74	鐵礦砂	1.28
葡萄牙	12.52	醫療保健	13.72	美3個月期國庫券	4.06	日圓	0.66	天然氣	-11.66
瑞士	11.08	能源	13.63	抗通膨債	3.46	韓圓	-0.29	布蘭特原油	-14.27
法國	9.15	非必需消費	10.09	美30年期公債	3.06	印尼盾	-3.09	西德州原油	-15.38
印度	7.55	必需消費	9.10	德國公債	-1.80	印度盧比	-5.32		
澳洲	2.94	房地產	6.41	日本公債	-5.83	土耳其里拉	-17.19		

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：2025/12/12

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。