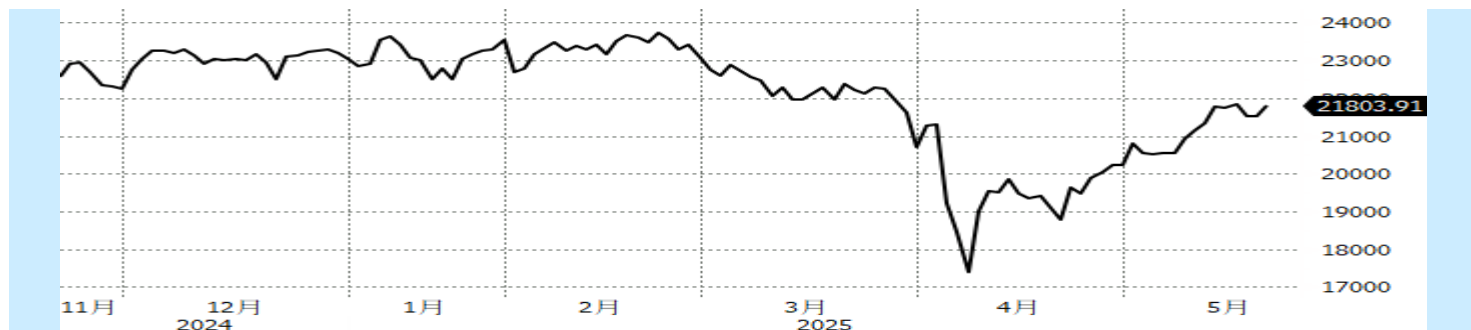




台股操盤人筆記

加權股價指數近 6 個月表現：（資料來源：Bloomberg, 截至 2025/05/21）



野村腳勤觀點：

● **經濟數據「軟弱硬強」給支撐**

市場有一種說法，川普暫緩關稅 90 天是因為美國經濟已經衰退，他不得不為之，但實際上這種說法太過偏頗，因為從經濟數據來看，美國是軟數據（調查與預期）轉弱，但硬數據（實際經濟活動）仍維持強勢，證據就是 5 月密大通膨預期上升、消費者信心下降，但 4 月非農就業人數 17 萬人、家庭消費支出維持動能，製造業與服務業活動穩定。在硬數據仍好的情況下，我們對於強勁基本面支撐股價上漲仍有信心，而且不要忘了，共和黨目前在參眾兩院的「微弱多數」還須面對期中選舉的考驗，川普也不是笨蛋，從他 2 月至今的作為都顯示他極度謹慎的拿捏長期經濟結構改善與短期經濟衝擊的平衡，現在就講美國經濟已經步入衰退，我們認為尚不至於那麼嚴重。

經理人視角：

● **大盤利多因素：**

- （一）**經濟數據強勁**：美國 4 月非農就業 17 萬人報告優於預期，企業 Q1 財報也表現強勁優於預期
- （二）**降息趨勢明確**：美國通膨數據仍穩定放緩，無論 FED 降息碼數多少，只要降息就是有利
- （三）**企業降稅&提高舉債上限**：預計第二季前後推出，有助提振股價市信心

● **大盤利空因素：**

- （一）**關稅協商空窗期**：美日印談判進度停滯，等待 7 月初 90 天寬限期到後再做盤算
- （二）**美元走勢波動**：美國債務疑慮加速美元走弱，美元走勢波動恐對企業造成負面影響

● **下半年迎去化庫存，留意第三季大震盪**

隨著市場逐步消化關稅利多，短期各國股市已經快速回彈，陸續回補 4/2 關稅跳空缺口，台股目前也面臨漲多後回測季線的壓力。由於關稅豁免 90 天，許多產業上半年就已預先拉貨（反映 4 月出口金額歷年單月次高），但這也代表下半年訂單衰退風險增高，須留意 8 月恐同時面臨 Q2 獲利大減及 Q3 訂單削減的利空，屆時拉回壓力將大增，但同時 Q2 也是聯準會降息（或給予降息線索）及企業減稅的時間點，在已知的利多利空拉扯、以及鄰近 90 天豁免期屆滿的不確定性下，預期 Q3 將進入大震盪格局，投資人須做好心理準備。不過還是一句話，即便大盤震盪，但從基本面出發的個股仍有不少好的投資機會，基於美國政策風險的前提，我們擬定了三大選股方向：大者恆大、已在美國設廠 or 技術能力強可吃中國市場，以及高度成長且規格升級型產業（例如 AI 相關），若下半年盤勢拉回或大震盪，投資人可考慮逢高分批獲利了結，但切記不要空手，保留戰力佈局 2026-2027 年的長多部位。



台股操盤人筆記

各期間績效表* : (%)

名稱	3 M	6 M	YTD	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	成立以來
野村優質	-20.01	-17.94	-20.59	-13.47	35.74	38.62	180.71	280.13	1114.90
同業平均	-18.82	-16.40	-19.11	-11.27	27.66	25.34	97.52	171.27	-
野村中小	-21.47	-20.50	-22.45	-14.76	33.77	42.57	174.30	300.86	1343.90
同業平均	-21.70	-18.61	-21.96	-12.99	23.65	22.42	95.18	164.33	-
野村高科技	-19.14	-16.99	-21.37	-13.47	43.71	56.18	159.24	318.66	218.60
同業平均	-19.53	-16.96	-20.22	-11.75	31.16	29.89	112.39	221.06	-
野村台灣高股息(本基金之配息來源可能為本金且並無保證收益及配息)	-10.15	-3.29	-10.72	0.60	70.49	72.14	152.24	230.72	576.00
同業平均	-12.80	-8.24	-13.02	-3.28	61.41	61.67	133.20	200.40	-
野村鴻利	-14.61	-13.54	-16.25	-9.72	31.27	33.91	123.69	215.44	711.42
同業平均	-15.25	-13.84	-15.54	-11.85	14.91	13.95	61.61	119.50	-

資料來源：Lipper，2025/4/30。*上述基金績效皆以新台幣累積級別計算。

上表之同業平均依序分別為 SITCA 國內股票型一般股票型、中小股票型、科技股票型、價值股票型與國內平衡型一般股票型類別

把投資交給專業，首選野村投信

股市震盪？ 害怕買在高點？

野村台股基金

投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書 2408

想看更多

註：文中涉及個別公司相關資訊僅供個別事件說明與評論，非為個股之推薦，**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**。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。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

野村證券投資信託股份有限公司 110615 台北市信義路五段 7 號 30 樓(台北 101 大樓)

客服專線：(02) 8758-1568 野村投資理財網：www.nomurafunds.com.tw AMK01-250500109

上述基金均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(或投資人須知)。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，本公司及銷售機構均備有基金公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，投資人亦可至基金資訊觀測站或本公司網站(<https://www.nomurafunds.com.tw>)中查詢。**基金買賣係以投資人自己之判斷為之，投資人應瞭解並承擔交易可能產生之損益，且最大可能損失達原始投資金額。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。如因基金交易所生紛爭，台端應先向本公司申訴，如不接受前開申訴處理結果或本公司未在三十日內處理時，得在六十日內向金融消費評議中心申請評議。台端亦得向投信投顧公會申訴、向證券投資人及期貨交易人保護中心申請調處或向法院起訴。**基金投資風險包括但不限於類股過度集中之風險、產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動風險、投資地區政治、社會或經濟變動之風險、商品交易對手之信用風險、與其他投資風險等，請詳見基金公開說明書(投資人須知)。基金可能投資承銷股票，其可能風險為曝露於時間落差之風險，即繳款之後到股票掛牌上市上櫃之前的風險。【野村投信獨立經營管理】