**川普退縮 股市反彈 債市動盪**

邱顯比

2025年5月，全球股市在「川普總是退縮 (Trump always chickens out, TACO)」的反覆，以及AI、半導體企業表現亮眼下，呈現反彈的格局。5月份MSCI 全球指數上漲5.81%，新興市場指數上漲4.31%。而美國股市大體呈現較為強勁的反彈，S&P 500指數上漲6.15%，道瓊工業指數則上漲3.94%，納斯達克指數上漲9.56%，費城半導體指數更是上漲12.48%。歐洲股市亦有上漲的現象，道瓊歐洲指數上漲2.94%、MSCI 歐洲指數上漲3.7%、德國DAX指數上漲6.67% 、巴黎CAC40指數上漲2.08% 。而亞洲市場，日經225指數上漲5.33%、上海綜合指數上漲2.09%、深圳成份指數上漲1.42%、韓國指數上漲5.52%;而台灣加權指數上漲5.5%、櫃買指數上漲3.31%，顯示出市場資金回流與投資人信心暫時回升。

然而，5月美國10年期公債殖利率呈現顯著波動，反映出市場對美國財政政策、通膨風險與債務可持續性的高度關注。該殖利率從4月底的4.17%，在5月21日上升到4.6%，5月底收在4.4%，可看出債市呈現震盪的現象。因此，大家除了關心川普的關稅政策外，亦要注意美國「大而美」減稅法案的立法進度，以及對美國財政赤字的衝擊。再者，美元指數在5月下跌約0.28%，連續第五個月下滑，年初至5月底累計跌幅達8%。而新台幣相對美元滙率，從4月底的32.06，在5月5日急升至29.19，後在央行介入後，月底則為29.93。新台幣的升值、加上美國的關稅壓力，使出口商蒙受損失。

有關5月份的基金績效評比，266檔台股基金的平均報酬率為7.84%，有185檔(約七成)打敗大盤。而在4月份股市呈現下跌、且波動幅度大的時期，則只有24.4%打敗大盤。就今年至5月底(YTD)的報酬率，有27.48%的基金擊敗大盤。就各子類5月份平均報酬率，依序為中概股型(12.7%)、中小型(11.23%)、科技類(10.18%)、一般股票型(9.17%)、價值型(4.01%)、上櫃股票型(3.53%)。惟就今年至5月底的報酬率(YTD)，依序為價值型(-8.31%)、一般股票型(-10.98%)、中概股型(-11.28%)、科技股(-11.89%)、中小型(-12.97%)、上櫃股票型(-16.2%)。

而61檔指數股票型之一般型ETF的5月份的平均報酬率為4.66%，低於上述台股基金(主動型)。然而，就今年至5月底(YTD)的平均報酬率為-5.91%，虧損則比台股基金低(-9.83%)。就一般型ETF細分的三類，5月平均報酬率依序市場指數(5.48%)、主題式/產業型ETF(5.01%)、高股息ETF(3.86%)。然而就今年至5月底(YTD)的平均報酬率，依序為高股息ETF(-2.51%)、主題式/產業型ETF (-7.91%)、市場指數(-8.35%)。

就指數股票型-指數型(非ETF)的5月份平均報酬率為4.96%，略高於一般型ETF；今年至5月底(YTD)的平均報酬率亦然。另外，國內第一檔主動型ETF-野村臺灣智慧優選主動式ETF於5月份績效為7.21%，介於台灣加權指數報酬率(5.5%)與台股基金的平均報酬率(7.84%)之間。

就855檔跨國投資股票型基金5月份平均報酬率為1.7%，其中有195檔(佔比22.81%)打敗大盤，503檔為正報酬(佔比58.83%)；然而，就今年至5月底(YTD)的平均報酬率，有七成的基金是打敗大盤的。就子類而言，5月份全球一般股票型平均報酬率(全部幣別3.01%，以下稱全，台幣-0.87%，以下稱台)、全球資源型(全\_ -1.03%，台\_ -1.46%)、特別股(全\_ -1.38%，台\_ -4.79%)。而區域型，歐洲(-0.87%)、亞洲(全\_ 3.19%，台\_ 0.29%)、大中華區(全\_ 1.17%，台\_ -2.24%)、新興市場(全\_ -0.41%，台\_ -1.9%)。而國家型，美國股票型(5.27%)、日本股票型(2.67%)、中國大陸Ａ股(全\_ -0.11%，台\_ -3.94%）、其他單一國家(全\_ 0.77%，台\_ -3.06%)。綜合而言，因台幣升值的緣故，以台幣計價的級別報酬率普遍較差。

就海外債券型基金，5月份投資等級的各子類全部幣別之平均報酬率皆為負，且因台幣相對升值，以台幣計價更有較大損失。例如：全球型(全\_ -1.54%，台\_ -4.72%)、短期型(全\_ -1.82%，台\_ -4.95%)、全球新興市場(全\_ -0.63%，台\_ -3.97%)、亞洲新興市場(全\_ -1.33%，台\_ -3.78%)、目標到期(全\_ -1.1%，台\_ -5.66%)、美國(-2.53%)、中國大陸(-1.03%)。再者，5月份非投資等級債券型基金平均報酬率，全球型(全\_ -0.16%，台\_ -2.91%)、新興市場(全\_ 0.28%，台\_ -2.89%)、亞洲(全\_ 0.17%，台\_ -1.78%)、中國大陸(全\_ -0.27%，台\_ -3.1%)。另外，5月份98檔一般債劵型ETF的平均報酬率，因利率呈現上升且以台幣計價，平均報酬率為-7.09%，損失最為嚴重。另外，就今年至5月底(YTD)的平均報酬率，投資等級之全球型(全\_ -0.23%，台\_ -4.61%)，非投資等級之全球型(全\_ -0.39%，台\_ -4.24%)，一般債劵型ETF平均報酬率更是為-8.25%。

最後，就平衡型基金，25檔投資國內5月份平均報酬率為6.51%，44檔跨國投資全球型(全\_ 1.26%，台\_ -1.57%)，38檔亞洲型(全\_ 1.96%，台\_ -0.98%)，18檔中國大陸型(全\_-0.27%，台\_ -3.68%)。惟就今年至5月底(YTD)的平均報酬率，投資國內(-8.56%)，跨國投資全球型(全\_ -1.83%，台\_ -5.01%)，亞洲型(全\_ -0.15%，台\_ -4.2%)，中國大陸型(全\_-1.86%，台\_ -6.33%)。在今年以來，股市債市的雙重震盪，平衡型基金很難發揮效果。另外，就742檔多重資產型，5月份全幣別平均報酬率為1.45%，台幣則為-1.65%;今年至5月底(YTD)全幣別的平均報酬率為-0.87%，台幣則為-5.33%。