



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊

### 結論摘要

- ▶ 4月2日新的美國關稅政策，使美國有效關稅在不到四個月內從2024年底的2.2%提高至接近20%。
- ▶ 雖然仍需要更多時間和明確的訊息來評估這些關稅對經濟和產業的二次及三次影響，但隨之而來的市場波動應該會為積極的投資者提供機會。

### 事件分析

瀚亞投資首席經濟學家Ray Farris表示，美國總統川普宣布的新關稅將美國有效關稅在不到四個月內從2024年底的2.2%提升至接近20%。如果目前正在進行第232條款調查的商品最終被加徵關稅（發生機率不低），美國的有效關稅可能會上升至25-27%，超過1930年霍利關稅法案後加徵的關稅，而該法案加劇了大蕭條。

汽車關稅將於4月5日生效，而新的對等關稅將於4月9日生效。銅、木材產品、半導體、藥品和一些其他產品目前未被包括在對等關稅之內，但由於正在進行第232條款調查，這些產品未來仍可能面臨加徵關稅的風險。

我們對許多國家在4月9日之前與美國達成協議的前景並不樂觀，除了中國已宣布報復性措施，預計歐盟與加拿大也可能宣布報復性措施。

市場對關稅公告作出了負面反應，4/3~4/4兩日標普500下跌超過10.52%，納斯達克100下跌11.15%，美國10年期國債收益率下跌近14個基點至3.99%，市場預期聯準會年底前會降息83個基點。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承擔較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微幅變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自負分銷費為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確認瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、東亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw> 或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1

# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊

### 經濟影響評估

我們認為，如果這些關稅措施持續下去，可能會將美國GDP增長從2.5%拉低至約0.6%-0.8%。關稅是一種對消費和投資的稅收，歷史顯示，它們還會因為資源轉移到生產力較低的用途上，而造成更廣泛的損失。

此外，這些關稅是在其他財政緊縮措施（大約占GDP的0.1%-0.2%）和快速縮減移民的基礎上實施的，這可能會使美國GDP損失0.3%-0.5%。此外，美國的出口有機率會因中國採取的報復性措施，以及美國其他貿易夥伴（特別是歐盟和加拿大）可能採取的報復性措施而受到影響。

我們評估這些衝擊可能會導致經濟受到比預期更大的打擊，最終轉化為衰退的風險，這一風險與目前市場對衰退風險的定價上升至接近50%相比，至少同樣高。美國的衰退通常很難預測，但我們認為，未來12個月內發生衰退的風險現在接近60%。

具體而言，針對美國衰退風險和潛在的聯準會降息問題，我們認為：

- ▶ 關稅對美國硬數據（如零售銷售、就業和通脹）的影響可能有幾個月的滯後。我們預期直到6月發布的5月數據才會開始顯現有意義的影響。
- ▶ 在此期間，市場可能會關注消費者信心調查和ISM指數的變化。初次失業金申請可能會成為市場衡量勞動力市場影響的風向標。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。



本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適宜於無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本增益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微小變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自負轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞投資證券服務分公司：<http://www.eastspring.com.tw> 或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1

# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊

### 經濟影響評估 (續)

- ▶ 聯準會可能會對通膨表示擔憂，但我們認為，如果美國失業率連續幾個月上升至4.5%或更高，且初次失業金申請突破35萬個，無論通膨如何，聯準會將開始降息。
- ▶ 若國債收益率持續下降，可能會通過降低抵押貸款利率來抵消一些關稅的負面影響，並刺激住房市場。我們認為30年期固定利率需降至接近6%才會產生較大影響。但若川普對木材和其他建築材料加徵關稅，由此導致住房建設成本上漲可能抵消降息對住房可負擔性的正面影響。

在亞洲，川普的關稅衝擊可能對越南、韓國和中國的經濟增長造成最嚴重的影響。自今年初以來，這些國家的有效關稅分別已上升至47%、16%和48%。下圖顯示這些關稅的增加需根據各國對美國出口占其GDP的比重進行調整。

關稅一覽表

	2024有效 關稅%	25%鋼鐵 &鋁	25%汽車 &零件	2025 中國	對等 關稅	目前出口 美國比重	調升後 總關稅	美國進口的 潛在額外關稅
澳洲	0.3	0.7	3.7		10	15	13	
柬埔寨	7.2	0.1	0		49	20	41	
中國	10.9	0.5	0.7	20	34	27	48	25
日本	1.7	0.7	7.6		24	50	20	
韓國	0.4	1.1	0.5		25	53	16	
香港	0.2				10	2	10	
印度	2.6	0.6	0.5		26	25	20	25
印尼	5.1	0.3	0.1		32	10	29	
馬來西亞	0.8	0.3	0		24	34	16	
菲律賓	1.5	0.1	0		17	25	13	
新加坡	0.3	0.1	0.4		10	43	5	
台灣	1.1	0.6	0.7		32	45	28	
泰國	1.8	0.5	0.1		36	34	30	
越南	4.1	0.4	5.9		46	23	47	

資料來源：The White House · Goldman Sachs Global Research · Nomura Global Economics, April 2025.

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善盡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。本基金適合承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私營性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微小變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價類別，如投資人以非本基金計價類別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自負分銷費為相應的A級別。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞投資證券信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw> 或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1

# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊

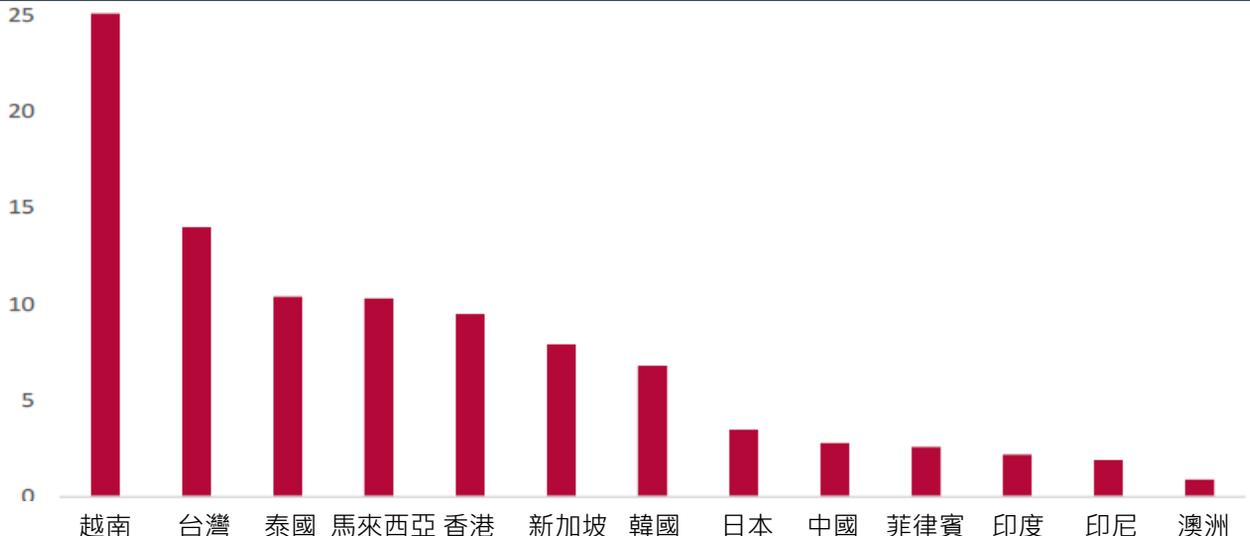
### 經濟影響評估 (續)

而如果美國對自委內瑞拉進口石油的國家再加徵25%的關稅，並將其疊加於目前宣布的關稅上，中國和印度的關稅分別可能上升至79%和51%。

一般而言，所有亞洲經濟體今年可能面臨顯著的增長下行壓力，原因有三個關鍵因素：

- ▶ 美國對幾乎所有亞洲經濟體的關稅大幅上升，將直接減少美國對亞洲出口的需求。
- ▶ 川普關稅戰爭對美國、歐洲及其他主要經濟體的損害，將進一步壓低它們對亞洲出口的需求。
- ▶ 川普決定不對拉丁美洲或非洲經濟體徵收懲罰性對等關稅，這使得企業有動機將生產從亞洲轉移到這些地區。大多數拉丁美洲和非洲國家的新有效美國關稅僅為10%或更低。

2024年各國出口至美國佔GDP比重%



資料來源：LSEG Datastream, April 2025.

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私營性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本增益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微幅波動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH），人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價級別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投信系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投信系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須扣除免費轉換換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投信 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 投資級債市分析

### 預期關稅對美元投資等級債市負面衝擊有限

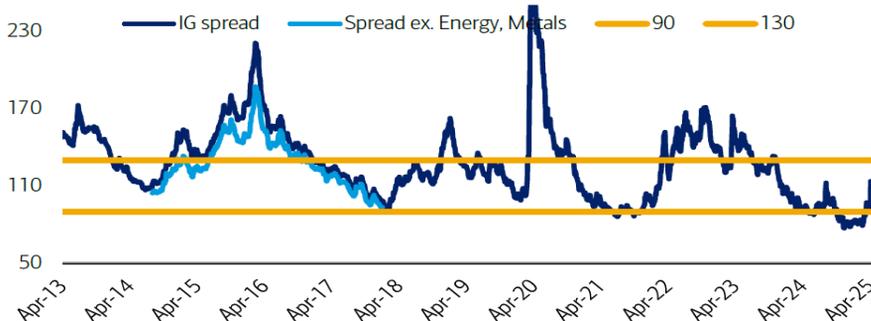
主要是直接衝擊比例較小、且目前企業體質處於歷史性較佳的狀況，預期投資等級債利差進一步擴大幅度應為有限：

▶ 以美銀美林美元投資等級債券指數為例，目前指數利差水準為 114bps，可能上升（約 15bps）到 130bps 左右。

▶ 直接衝擊比例小：預計本次關稅令美元投資等級債企業受直接衝擊比例較小，多為受到整體經濟環境變化帶來之間接影響。

▶ 間接影響有緩衝：停滯性通膨雖能導致產品銷售量下降與成本上升，但通貨膨脹也會使企業的名目收入與營利數據成長增加。一消一長之下，將降低企業負債比重衝擊。

美元投資等級債券指數利差走勢圖



資料來源：美銀美林證券，2025/4/4

本次關稅對美元投資等級債指數「直接影響」之估計

直接影響程度	產業	產業佔美元投等債指數比重	產業中BBB級佔美元投等債指數比重
高度	汽車	2.9%	1.5%
中度	國防航太、基礎原料（化工）、消費產品、食物飲料、健護醫療藥品零售、科技	18.7%	9.6%
低度	金融（銀行、證券、保險）、商業服務、能源、休閒、媒體娛樂、REITS、電信、交通、公用事業		
合計		22%	11%

資料來源：美銀美林證券，2025/4/4

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經驗信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度管控，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw> 或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投信 獨立經營管理 PM20250407-1



## 應對美國關稅衝擊 - 投資級債市分析

### 預期關稅對美元投資等級債市負面衝擊有限 (續)

- ▶ **目前投資等級債企業財務狀況比以往更為健全：**歷經之前金融海嘯與COVID危機，目前投資等級債企業已調整財務體質，將舉債程度降低、使還款能力變佳。美元投資等級債信用評級上調的速度從今年二月份的250億美元淨上調，加快至三月份的800億美元，且信評展望顯示正面。另外對經濟衰退的擔憂，通常有利於企業未來調整資產負債表之方向。在資本支出保守之下，投資等級債發行可能減少。並且對於一般的投資等級公司，債務已鎖定。
- ▶ **供需技術面變佳：**預計投資等級債發行將因資本支出下降而減少，有利供給技術面。來自金融保險等機構投資者，將因穩定的利息收益需求，而持續布局於投資等級債，支持需求面。

### 投資建議：多元化投資分散風險，靜待消息面好轉

- ▶ **現階段在關稅消息重擊，投資人信心脆弱之下，建議投資者應分散投資於不同資產類別，以降低單一市場波動的風險同時度過此段市場混亂的時期。**
- ▶ **債券部分，在經濟不確定性增加的情況下，優先選擇信用評級較高的債券，可受惠於利率走低及市場波動上漲影響。**

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私券性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微小變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 美國股市分析

### 市場分析

由於對等關稅對總經的不確定性增加，企業獲利預期也必然受此因素影響而下修，導致市場避險情緒升溫，美股短期維持高度波動將在所難免，惟認為中長期的投資思維不需太過悲觀：

- ▶ 4/2公佈的關稅是一個上限，後續可關注各國面對對等關稅所採取的動作，若能夠達到「取消對美關稅與貿易壁壘、不要操控匯率、到美國投資」等川普曾提及的條件，關稅仍有部分轉圜空間。本次行政命令中也確實提到，關稅將持續有效直到不公平貿易問題得到緩解，暗示各國仍有爭取降低關稅的機會。除此之外，原2017年實施的川普稅改減稅與就業法案（TCJA）中的部分條款將於2025年底到期，目前除醞釀將其延長之外，也欲涵蓋其他稅收改革，如取消小費稅、加班費稅和社會保障稅等，有望部分抵銷關稅對景氣造成的衝擊。
- ▶ 衡量市場情緒的恐慌與貪婪指數已達三年新的「4」，僅高於疫情時最低點的「1」（此數值達25以下顯示市場極端恐慌），反映投資人的悲觀情緒已近高峰。雖恐慌與貪婪指數跟美股兩者走勢與變化並非一定同步，但過往此指數下探至極端恐慌領域後，隨後高機率伴隨美股逐步落底反彈。
- ▶ 美國的有效關稅提升，企業及其相關供應鏈未來更有動機提升效率並削減應用成本，AI的演進與導入便扮演了重要腳色，因此科技產業仍是資本市場長期的重中之重，而美股的產業配置中約三成為科技股，仍將受惠於此。

鑑於美國政府極欲徹底解決2024年高達1.2兆美元的商品貿易逆差（達當年GDP的4%），近期透過普遍性調升關稅至10%，並對貿易逆差顯著國家施以更高懲罰性關稅，目的在於迫使對方一次性移除現行關稅及非關稅貿易壁壘。考量美國仍為全球最大消費市場，各國若未及時因應，不僅面臨失去對美出口市場的風險，亦可能導致產能外移至關稅負擔較低的第三地區。因此，與美方展開貿易協商已成為多國政府的壓力與必要選項。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險詳見基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人非宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本增益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避免交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價類別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投信系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自負分銷費為相應的A級別。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確認瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞投資：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投信 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 美國股市分析

### 市場分析 (續)

在「美國製造」與企業回流政策驅動下，全球製造商在未來產能配置上，需更加重視美國市場的比重。若成本結構允許，企業將需考慮在美國本土或在未被課以10%以上高關稅的友好國家設置生產基地，以降低對美出口風險，並因應美國政府對本土供應鏈的偏好。這意味著企業全球布局策略將從傳統「總成本最小化」思維，轉向「政策風險控管 + 市場接近性最佳化」的綜合考量。

雖短期內該政策將抑制市場信心、壓抑需求動能，但AI所驅動的結構性成長與消費性電子的週期性需求依舊存在。一旦懲罰性關稅出現鬆動或政策面趨於明朗，企業基本面調整幅度可能低於當前股價所反映的悲觀預期，從而創造中長期股價反彈空間。

### 瀚亞美國高科技基金操作策略

基於上述判斷，瀚亞美國高科技基金將依據此策略邏輯優化持股結構，優先加碼具備強勁全球運籌能力(尤其包含美國製造或供應鏈能力)的企業，並相對減碼全球配置彈性較低、對美依賴度高而缺乏在地化能力的公司。基金調整方向將聚焦於供應鏈結構與策略敏捷度，而非單以景氣是否進入衰退作為操作依據，因目前半導體產業並未面臨庫存過剩，整體企業現金流亦維持健康水準。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私券性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率(即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣日受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差(折價或溢價)或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次營業日，T3級別須自負分銷費換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 日本股市分析

### 市場分析

如果關稅保持在已宣布的水平，瀚亞投資-日本動力股票基金經理人Ivailo Dikov認為，由於全球需求可能放緩，日本的經濟增長可能會比預期受到更多負面影響。需要更多時間和明確的訊息來評估對全球經濟和日本企業獲利的全面影響，但其中一些影響可能是正面的：

- ▶ 如果日圓升值且商品價格回軟，這可能會緩解國內的成本推動型通膨，並使如國內零售、鐵路、公用事業等與國內消費相關的產業，相對於如汽車、機械、美國市場相關零售等出口和資本支出產業受惠。
- ▶ 通膨回升和潛在的實際工資增長應該會支持日本的國內經濟。

我們認為，日本銀行需要評估對企業獲利、工資談判和通膨的影響，才能在進一步的利率正常化前做出決策。

### 瀚亞投資-日本動力股票基金操作策略

在市場波動期間，投資團隊偏好等待局勢穩定，而不是預測短期的市場波動。這種方法歷來已經帶來超額回報機會。投資團隊在國內市場和出口市場的曝險上保持大致平衡，專注於基本面和評價，來應對未來不確定的時期。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私券性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1

# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 印度股市分析

### 市場分析

川普總統於4月2日宣布對貿易夥伴實施對等關稅，整體而言印度進口商品總體有效稅率上升至26%，中國則上升至58%，幅度皆高於市場大多數預期。然而兩個國家對此關稅措施反應截然不同，預期在往後對各自經濟影響也有所差異。

在正式宣佈前美國與印度正致力達成一項旨在提升雙邊貿易的貿易協議，目標是在2030年前將美印貿易額從2024年的約1200億美元提升至5000億美元；並已於3月增加了對美國的能源採購（2024年約佔進口比例5%）；較早前印度的聯邦預算也宣布對包括電子產品與鋼鐵等其他領域的進口關稅進行下調，適用於所有國家。

印度本身為內需型經濟體，出口佔GDP比重不到15%。預期將來在各國逐漸提升進口關稅之際印度具有廣大的內需市場足以支撐出口削減。

加上國內通膨下行與政府財政赤字改善、稅收與外匯持續創新高，印度政府具備政策支持的本錢並將如年初年度預算施政方向及央行理監事會議上所揭示，將持續挹注市場流動性及推出經濟刺激政策。

因應全球關稅所造成可能的經貿風險，市場預估印度在本年度除了在2月降息25bp後，將有再降息50bp的空間（原先預期25bp）。整體印度經濟於對等關稅上受影響較輕微。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私營性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別自動免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw> 或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 中國股市分析

### 市場分析

為反制美國關稅措施，中國宣布自4月10日起對所有美國出口至中國的商品加徵34個百分點的關稅，實際關稅稅率提高至53%。此外，中國還實施一系列「協調措施」，包括對所有貿易夥伴實施稀土出口管制、將11家美國公司列入中國「不可靠實體清單」、將15家美國公司納入出口管制清單以及向世界貿易組織（WTO）就美國的報復性關稅提出申訴等強硬作為。

整個亞洲地區之中，中國與美國達成任何潛在協議的道路是最具挑戰性的。這是因為中美雙邊貿易關係涵蓋範圍廣泛；中國可能會提出增加對美國商品的採購，儘管如此，龐大的貿易順差規模仍然是一大挑戰。此外美國也對戰略競爭以及國家安全相關問題多所置喙。

因此我們認為中國受到來自關稅影響將相對嚴重同時難以在短時間轉移與消化。相對應的，我們認為中國政府將加大寬鬆政策力度，以抵消更高關稅帶來的額外經濟增長壓力。鑒於第一季數據優於預期，加上政策寬鬆力度預期增加，以及未來幾個月部分關稅可能仍有談判空間的因素，市場目前尚未調降全年GDP 4.5%的預測，但普遍認知將來將出現下行風險。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私營性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微小變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自負分銷費為相應的A級別。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw> 或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 台灣股市分析

### 結論摘要

- ▶ **對台灣經濟影響評估**：初步預估對台灣GDP影響為0.8%~1.5%，台灣出口至美國各類商品，資通訊產品占比高達61%，其中應以伺服器與網通設備受衝擊較大，相關廠商將承擔部分關稅成本，進而壓縮到利潤。
- ▶ **對台灣企業獲利影響**：關稅對台灣企業獲利影響，合理推估影響在5~30%不等，預估整體企業獲利下修幅度將落於5~8%（未考慮終端需求因漲價，需求量下滑效應），預估2025年台股企業獲利成長率降至個位數成長。
- ▶ **對台灣供應鏈競爭影響**：台灣面臨的關稅稅率32%高過於日、韓（24%~25%），尤其資通訊產品（筆電、伺服器、包含AI供應鏈），面臨競爭壓力將加劇，後續須觀察美國對半導體免課關稅以及美國製造的AI相關產品是否豁免將是關鍵。
- ▶ **台股展望**：美國對等關稅政策實施將使台灣經濟及企業獲利面臨下修，台股評價同樣也面臨下修，預期短期台股有可能回測2024年8月底點，評價將修正至歷史區間下緣。整體來看，台灣經濟與企業獲利後續將面臨下修風險，半導體及AI供應鏈競爭優勢等紅利已不復見，短線建議逢反彈採取減碼策略，等待下半年美國的降息及減稅等利多政策，長線持續看好台灣仍將受惠AI產業的正面發展，建議投資人採定期定額或拉回買進方式布局。
- ▶ **基金投資策略**：基金操作將適度減碼美國營收占比偏高個股，布局策略將採分散配置電子傳產，電子以半導體/AI邊緣應用為主，傳產則以金融/工具機/航運為主。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險詳請閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適宜於無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善盡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。本基金適合能承擔較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私法性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險。投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付，任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金的收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動。若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度管控，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查閱：公開資訊網測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投信 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 台灣股市分析

### 美對等關稅對台灣經濟影響評估

台灣出口至美國各類商品，資通訊產品占比高達61%，其中應以伺服器與網通設備受衝擊較大，台廠勢必承擔部分關稅成本壓縮利潤。然即使被加徵關稅，廠商仍有極大機會可以部份轉嫁給客戶，情境分析以50%與轉嫁75%分析，初步預估對台灣GDP影響為0.8%~1.5%。

市調Blomberg預估則較為嚴重，其估計一旦課徵32%關稅，台灣對美出口將減少約63%，等同於GDP萎縮3.8%。

台灣上市櫃企業獲利，電子約佔比78%、傳產5%、金融17%。不受對等關稅直接影響的產業有金融、海空運、資訊通路及軟體、塑化、水泥及內需等，估計合計佔上市櫃獲利僅20%。衝擊較大產業類型來看：電子業中的筆電品牌廠、網通、power、面板都將受到較大的衝擊。傳產中則是：成衣、高爾夫球頭、汽車零組件產業衝擊較大。

半導體佔台灣企業總獲利近6成，樂觀情境下半導體獲得豁免，即便因關稅使相關受害產業獲利腰斬，台股2025年獲利仍可成長。

市場推估，關稅對台灣企業獲利影響，合理推估影響在5~30%不等，預估整體企業獲利下修幅度將落於5~8%（未考慮終端需求因漲價，需求量下滑效應），預估2025年台股企業獲利成長率降至個位數成長，且3Q25企業獲利成長面臨衰退機率高（若加計需求受衝擊）。

### 台灣面臨的挑戰與契機

台灣面臨的對等關稅稅率32%高過於日、韓(24%~25%) - 尤其資通訊產品(筆電、伺服器、包含AI供應鏈)，面臨競爭壓力將加劇，端看後續政府與美國協商結果以及半導體產業豁免程度。

先進製程半導體自製仍是美國的美國製造主要目標之一，台積電如何在既要維持產業競爭優勢，也要協助對手intel之間取得平衡，仍是一大挑戰。

資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承擔較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私券性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投信系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費後收型之瀚亞投信系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之久一營業日，T3級別須自願免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費後收型之T3級別前，應向銷售機構瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞投信投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投信 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 台灣股市分析

### 台灣面臨的挑戰與契機 (續)

美國針對對等關稅內容，修訂9903.01.34 US content > 20%部分將免稅，其餘部分仍適用對等關稅，此部分對半導體以及AI Server供應鏈的影響出現轉圜，主要先進半導體以及AI晶片佔終端產品成本高，若此部分可免稅，產品被課徵關稅的比重將明顯下降，終端需求受到影響將在可控範圍。

### 台股展望

對等關稅公布前，2025台股企業獲利預估雙位數成長，14-16x本益比為合理平價水準，推估20000-23300點。對等關稅公布後，企業獲利面臨下修，以過去五年平均最低14x，以及長期平均15x換算，19000-20000點長線投資價值浮現。

美國對等關稅政策實施將使台灣經濟及企業獲利面臨下修，台股評價同樣也面臨下修，預期短期台股有可能回測2024年8月底點，評價將修正至歷史區間下緣 (PER 14x)，但同時短期也有機會出現技術性反彈，端看後續政府與美國協商結果以及半導體產業豁免程度。

### 瀚亞理財通基金(本基金配息來源可能為本金)投資策略

基金操作策略方面，經理人認為關稅影響不應成為唯一考量，標的未來潛力仍應是第一考量。

原則上將以企業競爭力考量為主、對美出口比例為輔，再度檢視標的，並適度減碼競爭力較低、美國營收占比偏高個股。舉例來說，之前經理人曾考慮加碼的部分受惠景氣循環之傳產標的，在考量競爭力後，將不會選擇加碼。

由於現行投資組合中多數標的競爭力皆高，且布局策略以AI邊緣應用為主 (非第一階段基礎設施AI)，符合現階段市場硬需求，因此預期大致布局結構不會改變。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金的績效，本基金投資風險詳閱基金公開說明書。本基金會投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未獲信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微幅波動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未獲信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率 (即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差 (折價或溢價) 或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價類別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投信系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自願免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確認瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞投資系列基金T3級別前，應向銷售機構確認瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://www.eastspring.com.tw> 或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投信 獨立經營管理 PM20250407-1

# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 亞洲科技股市分析

### 對亞洲科技股的四大面向影響

- ▶ 首先是消費性電子供應鏈，特別是像智慧型手機跟NB等，在中國跟越南及印度等新增關稅超過25%的區域，有著完整的供應鏈，以美國手機銷售領先的Apple為例，Apple的零組件廠跟組裝廠幾乎都在前述三個國家，關稅上調後，將直接提高Apple產品單價，加上美國GDP預估下調，Apple產品出貨將面臨下修風險，供應鏈出貨跟報價亦將受影響，另外，消費性NB的供應鏈跟組裝廠多在高關稅區，產品價格敏感度高，產品漲價跟美國GDP預估下調影響，預期2025年整體出貨將可能下調，供應鏈出貨跟報價亦將受影響。
- ▶ 第二，AI伺服器的需求可能會受到影響，主要是因為配合美國雲服務業者為了降低貿易戰風險，AI伺服器組裝跟對應光通訊組裝廠及PCB廠近年擴增在泰國跟台灣產能，泰國跟台灣剛好都是高關稅區，將增加美國雲服務業者的建置成本，若雲服務業者後續未上調資本支出，今年整體AI 伺服器出貨將下調。
- ▶ 第三，半導體需求會間接受到影響，雖然美國此次未將半導體納入關稅名單，但考量美國GDP的下修將影響消費性電子產品需求，另外，終端品牌廠因應調整供應鏈時也會影響中上游零組件備貨，半導體的需求仍將受到壓抑，價格敏感度高的消費性應用將較AI等商業應用更明顯，另外，記憶體如Nand的報價漲勢將可能受挫。
- ▶ 第四，中國增加內需刺激將使中國市場比重較高的供應鏈受惠，另外Deepseek受惠股因為需求旺盛且不涉及關稅，相關科網股跟受惠股受影響有限，綜上所述，美國關稅高於預期將使輸美比重較高的科技股股價承壓。

資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經驗信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適宜於無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經驗信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣日受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自願免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞投資投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 亞洲科技股市分析

### 瀚亞亞洲科技資本家股票基金(本基金配息來源可能為本金)投資建議

基於以下考量，我們認為亞洲科技股中，雖美國科技股關聯性較高的個股股價將承壓，但評價多已修正偏低，中國科網股在關稅上調前股價亦經調整，股價多不受關稅衝擊影響，且基金持股側重在AI相關應用跟供應鏈，維持亞科定期定額布局建議。

- ▶ 雖然關稅高於預期將可能使2025年AI伺服器需求有下修風險，另外，供應鏈存在調整可能性，但鑒於美國四大雲服務業者的AI的服務跟基礎建置尚在成長階段，川普政府亦將投入Stargate計畫大力發展AI，AI算力需求持續增加，關鍵的CoWoS製程持續擴產，2025年AI伺服器仍將成長，2026年後仍將有望高成長，持續看好AI server供應鏈產值增長
- ▶ DeepSeek是中國AI發展的重心，加上不受關稅衝擊，故持續看好DeepSeek持續在應用端發力，AI PC/手機及自駕等藉由導入AI模型提升產品性價比，廠商亦陸續推出搭載AI的新產品，雲平台部分，DeepSeek的出現，讓阿里巴巴跟騰訊的AI產品重獲關注，中國科網股及應用面發展為主的中國硬體股將會受惠。
- ▶ 韓國的記憶體將受消費性應用低於預期影響，但目前股價評價已經來到歷史低點，股價已經修正並便宜，且AI驅動記憶體升級看法未變，將繼續持有。

資料僅作說明使用，無任何推薦投資標的之意圖。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金的績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微幅波動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率（即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH）。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差（折價或溢價）或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費層後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%（約每日0.00274%）。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別別須自願轉換為相應的A級別。投資人申購手續費層後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查閱。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1



# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 全球股債配置分析

### 市場反應

川普4月3日宣布徵收對等關稅，幾乎沒有國家能倖免，稅率從10%到50%不等，大大超出市場預期。作為報復，中國對美國商品加徵34%的關稅，加劇了貿易戰和全球經濟衰退的擔憂。全球金融市場反應劇烈，S&P 500指數兩天累積跌幅達8.6%，這種下跌幅度在近代歷史上僅出現過三次：1987年股市崩盤、2008年金融危機及2020年新冠疫情爆發時。美國10年期公債殖利率已跌破4.0%，利率期貨市場目前預期年底前聯準會將有4-5次降息。

### 事件分析

聯準會主席鮑爾表明關稅的損害將比預期更大。根據Bloomberg估算，川普宣布的關稅政策若全面實施，美國有效關稅稅率將從去年底的2.3%躍升至23%，創下近百年來的最高水平。聯準會主席鮑爾表示關稅帶來的經濟損害將比預期更為嚴重。美國對世界徵收高額關稅，預期美國今年底核心通膨將回到4%水準。全球(尤其是美國)經濟增速將顯著低於2024年的水平，但基本情境下仍可避免衰退，主因是後續可能出臺有利於增長的政策(如減稅或放寬監管)。高盛已將美國未來12個月衰退機率從20%上調至35%。

**關注全面貿易戰風險。**川普並非基於實際關稅計算互惠關稅，而是旨在平衡所有貿易逆差，不論貿易夥伴的關稅制度為何，這使談判結果可能差強人意。確實，部分國家如巴西、印度、越南等正在進行協商。但市場關注焦點是有多少主要貿易夥伴會採取報復性關稅反擊。中國已對所有美國商品加徵34%的關稅，加拿大對川普的汽車關稅做出反擊，歐盟態度強硬，在4月下旬前排除報復的可能性。若墨西哥也採取報復行動，這些國家將占美國進口量約60%。目前研判，川普不太可能達成重要協商，最終對等稅率可能略低於宣布的稅率。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適宜於無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承擔較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足、財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有微幅波動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股價價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率(即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差(折價或溢價)或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價類別，如投資人以非本基計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞投資系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自負分銷費為相應的A級別。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1

# 市場快訊

2025/4/7



## 應對美國關稅衝擊 - 全球股債配置分析

### 事件分析 (續)

目前市場尚未完定價衰退。在經濟衰退時期，S&P 500指數通常下跌25-30%，而目前僅下跌17%。美國非投資等級債利差走擴幅度不大。聯準會面臨的困境是如何同時避免經濟衰退和高通膨，鮑爾週五的談話比3月FOMC會議略為鷹派，意味著聯準會降息的門檻可能高於市場預期，或許需要極端的信貸市場壓力和/或失業率顯著上升才會觸發。

### 瀚亞多重收益優化組合基金(本基金得投資於非投資等級之高風險債券基金)操作策略

改善市場信心的最直接途徑是川普在互惠關稅問題上做出讓步，雖然可能發生，但短期讓步空間應有限。面對關稅政策的不確定性與經濟衰退風險，基金已採取謹慎多元化策略。

避險資產方面，全球高評等債券、黃金及日圓維持偏多配置。

股票投資則分散於不同區域、產業與投資風格，以降低集中風險，同時關注市場波動帶來的投資機會。持續看好可望受惠於川普降稅與政策支持的國防、工業基礎設施與金融類股。科技股雖面臨關稅與景氣挑戰，大型科技股憑藉合理估值和AI產業帶來的多元化成長機會，依然具備投資價值。

整體而言，基金策略以穩健為主，資產多元化配置與風險控管，並關注關稅等政策發展動向。

本資料內容僅提供予特定對象，請勿擷取部分或全部資料予非特定對象。市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。本基金得投資於非投資等級債券，由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金適合能承受較高風險之非保守型投資人。本基金得投資於非投資等級債券，故投資人投資本基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金最高可投資基金總資產15%於符合美國Rule 144A債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人投資前須留意相關風險。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，投資人於獲配息時須一併注意基金淨值之變動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金之收益分配由經理公司依基金孳息收入情況，決定應分配之收益金額。本基金進行配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目，可於經理公司網站查詢。基金配息係依據基金投資組合之平均股利率為計算基礎，預估未來一年於投資標的個股取得之總股利收入，並考量當下已經實際取得的股利和可能發生之資本損益，適度調節並決定基金當月配息類股之配息率，以達成每月配息之頻率。基金管理機構視投資組合標的股利率水準變化及基金績效表現調整配息率，故配息率可能會有些微變動，若股利率未來有上升或下降之情形時，基金之配息來源可能為本金。由於轉換公司債同時兼具債券與股票之特性，因此除面臨債券之利率風險、流動性風險與信用風險外，還可能因標的股票價格波動，而造成該轉換公司債之價格波動。投資非投資等級或未經信用評等之轉換公司債因無信用評等或非投資等級因素，其利率風險、外匯波動風險或債券發行違約風險都高於一般債券。本基金之主要投資風險包括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之風險、投資地區政治經濟變動之風險、商品交易對手及保證機構之信用風險。避險交易並不保證消除所有的貨幣風險。本基金人民幣計價受益權單位之人民幣匯率主要係採用離岸人民幣匯率(即中國離岸人民幣市場的匯率，CNH)。人民幣目前受大陸地區對人民幣匯率管制、境內及離岸市場人民幣供給量及市場需求等因素，將會造成大陸境內人民幣結匯報價與離岸人民幣結匯報價產生價差(折價或溢價)或匯率價格波動，故人民幣計價受益權單位將受人幣匯率波動之影響。同時，人民幣相較於其他貨幣仍受政府高度控管，中國政府可能因政策性動作或管控金融市場而引導人民幣升值，造成人民幣匯率波動，投資人於投資人民幣計價受益權單位時應考量匯率波動風險。本基金包含新臺幣、美元、澳幣、南非幣及人民幣計價級別，如投資人以非本基金計價幣別之貨幣換匯後申購本基金，須自行承擔匯率變動之風險。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有買價與賣價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。本基金投資於中華民國證券市場之比率不得超過基金淨資產價值之30%；本基金美元、澳幣、南非幣及人民幣計價受益權單位得於基金銷售機構之國際金融業務分行(OBU)及國際證券業務分公司(OSU)銷售，惟銷售對象以非居民為限。申購收取遞延手續費之瀚亞系列基金S類型受益權單位者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型之受益權單位完全相同，亦不計加計分銷費用。S類型受益權單位另設有買回及轉換(轉申購)限制，請詳閱公開說明書。就申購手續費後收型之瀚亞投資系列基金T3級別，手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付1%的分銷費用，可能造成實際負擔費用增加。分銷費用反映於每日基金淨資產價值，為每年基金淨資產價值之1%(約每日0.00274%)。在原始申購日屆滿三年之次一營業日，T3級別須自願免費轉換為相應的A級別。投資人申購手續費屬後收型之T3級別前，應向銷售機構確實瞭解前收與後收級別之費用差異。有關基金應負擔之費用已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可至下列網址查詢：公開資訊觀測站：<http://newmops.tse.com.tw>、瀚亞證券投資信託股份有限公司：<http://www.eastspring.com.tw>或於本公司營業處所：台北市松智路1號4樓，電話：(02)8758-6699索取/查詢。瀚亞投資 獨立經營管理 PM20250407-1