

2025.04.07

# IMPress

## 市場快遞

### 對等關稅廣度與力度超預期，引發美股恐慌性下跌

#### 事件說明

- 美國總統川普於 4/2 美股盤後宣布對所有國家徵收 10% 的「基準稅率」並於 4/5 生效，而針對與美國有較大貿易逆差的國家則徵收更高的「對等關稅」，將於 4/9 生效，關稅聲明公佈後引發市場劇烈震盪。
- 自 4/2 對等關稅宣布後，美股三大指數至上週五(4/4)均大幅下跌，道瓊工業指數累計下跌 9.3%，收 38,314.86 點；S&P 500 指數累計下跌 10.5%，收 5,074.08 點；那斯達克指數則累計下跌 11.4%，收 15,587.79 點。

#### 事件分析與觀察重點

- **對等關稅宣布，引發全球貿易戰升級：**相較川普 1.0 僅針對中國商品課徵關稅，此次川普全面性對全球國家銷往美國的商品課徵關稅，引發各國經濟體重大衝擊，其中尤其影響與美國貿易緊密的歐盟及亞洲地區。川普此次上任的目的方面想改善美國長期處於貿易逆差的現況，因此宣布針對各國及商品類別課徵關稅來改變全球貿易秩序，進而促使企業回流美國設廠製造，重振美國製造業；另一方面試圖減少美國國債問題，除了透過政府效率部門來減少開支，關稅收入也將有利解決財政赤字。觀察美國 10 年期公債殖利率已從今年初的 4.5% 降至 4.0%，現今殖利率的下降看似能降低美國政府的舉債成本，然而關稅政策後續所引發的效果或將影響美國經濟進而帶來財政收入損失。
- **關稅實施後或將衝擊美國經濟及改變全球供應鏈：**在中美貿易戰後，許多企業紛紛將供應鏈遷往新興市場，此次對等關稅所針對的國家，又以東南亞國家如越南、印尼影響較大，關稅的實施將使企業成本增加，進而推升物價及通膨，將導致消費力下降及延緩 FED 降息步調，不利經濟成長。對等關稅預估約 2.2 兆美元進口額將受關稅衝擊，若美國維持關稅政策不變及假設中國、歐盟反制，預計將對 GDP 衝擊約 2.5%，等於 GDP 從去年底 2.5% 將降至零成長。同時，假設 S&P500 企業營收成長將從原市場預估的 5.7% 下降至 2%，OPM 受供應鏈通膨影響下滑 100bps，則美股獲利從原先預期雙位數成長將變成衰退約 6%，預計將下修 17%。
- **觀察經濟數據已有下滑趨勢，未來仍需密切關注是否大幅衰退：**近期公佈的 3 月美國非農就業人數新增 22.8 萬人，遠高於市場預期的 13.7 萬人，初領失業救濟金人數則維持穩定，失業率雖小幅上升至 4.2%，但整體勞動市場並未明顯惡化。然而 3 月服務業及製造業 PMI 均較上月下降，其中製造業更是回落至萎縮區間，新訂單指數均轉弱，顯現企業端成長動能放緩，而 3 月密大消費者信心指數更是跌至 57，關稅的實施已提升美國消費者對經濟前景的擔憂，若就業市場及消費支出進一步惡化，經濟衰退風險將提高。
- **各國態度及川普是否維持關稅力道不變為持續觀察重點：**對等關稅公佈後，目前各國反應不一，全球經濟大國包含中國及歐盟會傾向反制，多數國家則企圖尋求降稅協商，目前除了越南，包括紐澳等其他國

家均迅速表態願意調降關稅及非關稅貿易壁壘，若川普政府能迅速應對暫停課徵關稅，將創造短期反彈機會。然而，透過川普政府重要幕僚，包括財政部長、商務部長的談話均顯示川普政府並不完全將關稅作為談判手段，而是要重塑國際貿易格局，因此即使眾多國家願意協商談判，也不太可能完全取消關稅，比較有機會的情況為課徵平均關稅稅率 10%。

### 投資建議

- 在經濟處於不確定性及波動較高的情況下，各國政府為幫助企業遭受關稅衝擊，可能會集體提供救濟、補貼和財政擴張方案支持經濟，其央行也會傾向更積極寬鬆貨幣，反之美國的停滯性通膨問題將可能持續一段時間。展望未來，長期資金建議降低美國配置的比重並進一步降低投資組合 Beta，包括增加現金比重、降低高波動特性的股票部位，分散市場及產業配置，待股市下跌已充分反映經濟衰退預期，再逐步加碼基本面較佳的績優股，包括產業龍頭等高品質個股。

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。

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。基金涉及投資新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金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(投資人須知)。有關基金應負擔之費用已揭露於基金公開說明書，本公司及銷售機構均備有基金公開說明書，投資人亦可至公開資訊觀測站中查詢。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)。債券投資風險尚包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險等風險。野村投信為高盛、晉達、野村基金(愛爾蘭系列)及駿利亨德森系列基金在台灣之總代理。

【野村投信獨立經營管理】110615 台北市信義區信義路 5 段 7 號 30 樓  
理財諮詢專線：(02)8758-1568

AMK01-250400024