



2025年 第三季投資展望

財富管理處 投顧小組

內 容 大 綱



- 一 市場回顧
- 二 關注焦點
- 三 投資策略
- 四 重要數據 & 事件



| 市場回顧 | 全球股/債市表現

全球主要股票指數(%)

主要指數	近一個月(%)	近一季(%)	年迄今(%)
MSCI世界指數	4.22	10.96	8.59
MSCI歐洲指數	-1.40	1.08	6.45
MSCI新興市場指數	5.65	11.02	13.70
MSCI新興亞洲指數	6.26	12.41	13.92
MSCI拉丁美洲指數	5.68	13.32	26.28
MSCI新興歐洲指數	6.92	13.95	32.83
美國S&P500	4.96	10.57	5.50
道瓊歐盟50	-1.18	1.05	8.32
日經225指數	6.64	13.67	1.49
香港恆生指數	3.36	4.12	20.00
上證指數	2.90	3.26	2.76
台股加權指數	4.26	7.54	-3.38
印度標普孟買 SENSEX30	2.65	8.00	7.00

全球主要債券指數(%)

主要指數	近一個月(%)	近一季(%)	年迄今(%)
全球政府債	1.76	4.33	7.38
全球投資級債	2.31	4.49	7.52
全球非投資級債	2.25	4.78	6.87
亞洲非投資級債	1.80	2.56	4.68
美國非投資級債	1.86	3.57	4.55
歐洲非投資級債	0.45	2.09	2.75
新興非投資級債	2.04	2.93	5.57
美國投資級債	1.82	1.79	4.20
歐洲投資級債	1.81	1.81	4.18
亞洲投資級債	1.32	1.68	4.13
新興投資級債	1.65	2.21	5.06
新興企業債	1.76	2.41	5.20
新興政府債	2.74	4.73	7.17

資料來源：Bloomberg，2025.6.30，債券市場為美銀美林債券指數

| 市場回顧 | 全球商品/匯率表現

全球主要商品指數(%)

主要指數	近一個月(%)	近一季(%)	年迄今(%)
CRB指數	2.36	-3.89	0.19
西德州原油	8.90	-6.52	-6.30
布蘭特原油	5.81	-9.54	-9.42
天然氣	-1.90	-23.96	-2.92
銅	3.91	1.64	12.56
黃金	-0.17	5.29	25.72
玉米	-3.31	-5.87	-7.51
黃豆	0.02	0.76	0.17
糖	-5.98	-13.97	-7.27

全球主要匯率(%)

主要指數	近一個月(%)	近一季(%)	年迄今(%)
美元指數	-2.47	-7.04	-10.70
新興市場匯率指數	1.74	3.90	8.30
歐元 (間接報價)	3.33	8.38	12.60
日圓	0.11	-3.44	-8.07
英鎊 (間接報價)	1.80	5.90	9.16
澳幣 (間接報價)	1.56	4.48	5.10
南非幣	-1.42	-3.23	-5.65
台幣	-0.09	-9.88	-8.78
人民幣	-0.48	-1.28	-1.92

資料來源：Bloomberg，2025.6.30

內 容 大 綱

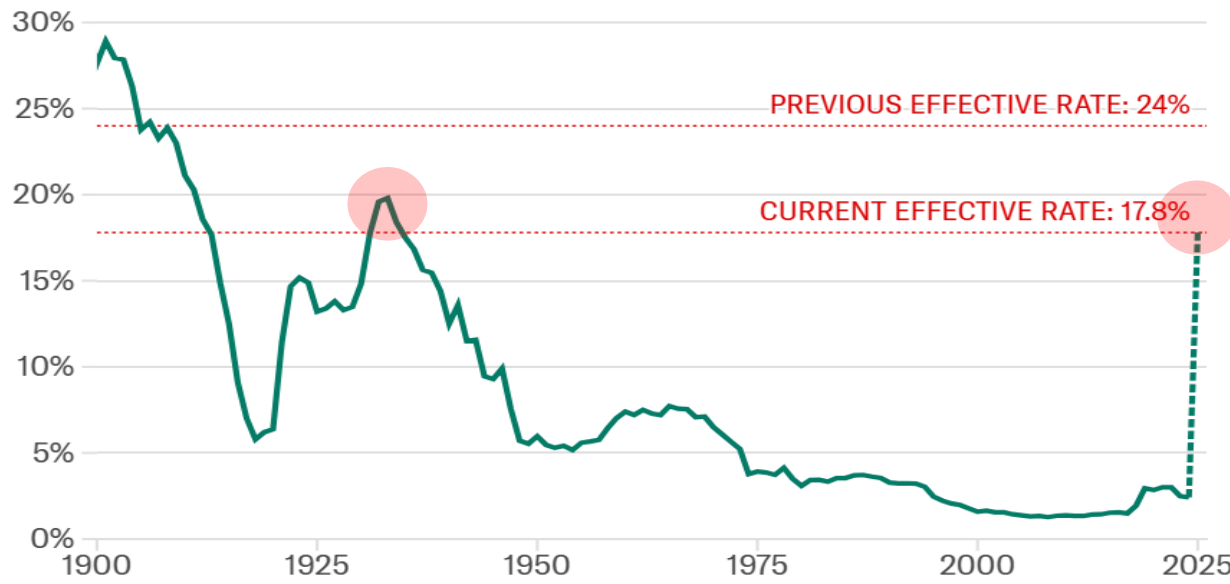


- 一 市場回顧
- 二 關注焦點**
- 三 投資策略
- 四 重要數據 & 事件

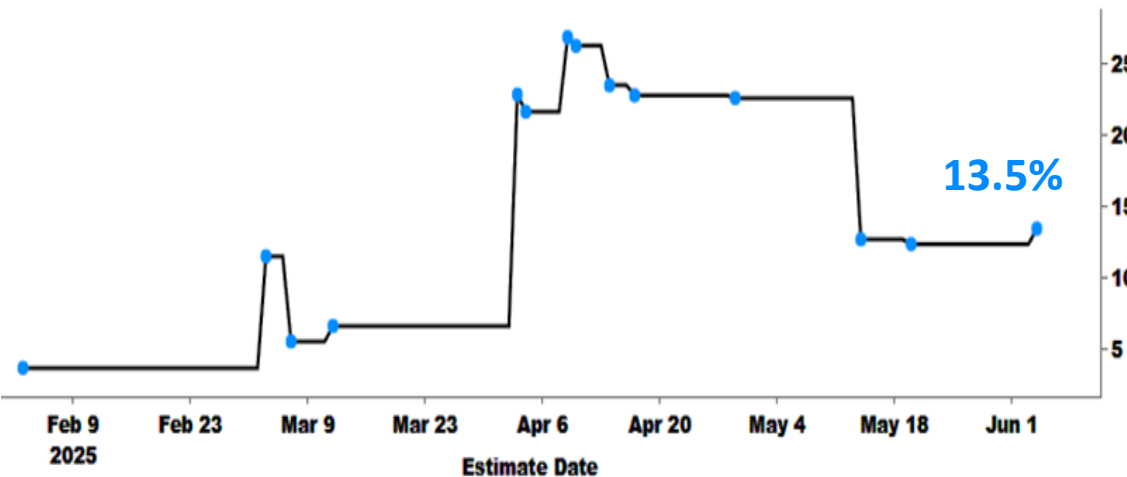
| 貿易戰 | 美國有效關稅稅率，創下二戰以來最高水平

- 關稅前景尚不明朗：美國總統川普自重返白宮以來，已將美國平均關稅稅率提高約10%，達到近13.5%。行業關稅（汽車、鋼鐵、鋁）、對等關稅（目前對大多數貿易夥伴徵收10%）和芬太尼相關關稅（對加拿大、墨西哥、中國徵收）意味著幾乎沒有國家能夠倖免，前景尚不明朗。上調的關稅有大約三分之二面臨法律挑戰。在7月對等關稅暫緩執行的最後期限到來之前，雙邊貿易談判仍在繼續，新的行業調查（特別是針對製藥和半導體行業）還在進行中。

美國有效關稅稅率(%)：1900年~2025年5月



美國有效關稅稅率(%)：川普重返白宮後

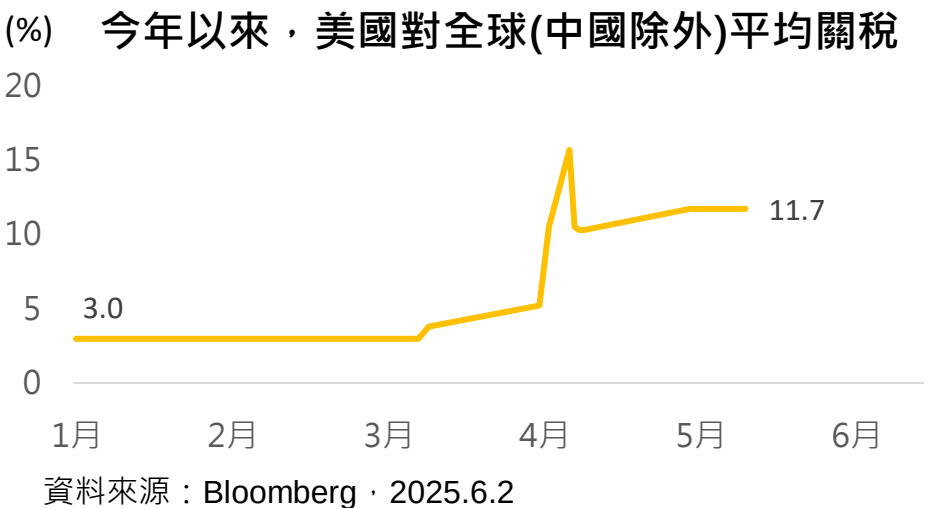


資料來源：bureau of economic analysis · yale budget lab · yahoo finance · 2025.5.12

資料來源：Bloomberg · 2025.6.13

| 貿易戰 | 對等關稅暫停期將於7/9到期

• 美國對貿易夥伴的對等關稅暫停期將於7/9到期：中美雙方已進一步確認貿易架構、歐盟有信心於7/9前與美國達成貿易協議、美國財長貝森特表示與其他國家的協議可望於9/1前完成。預期美國國稅率將介於10%~34%之間，取決於對美國的貿易、外交及政經夥伴關係親疏。為了加快貿易談判的進展，川普可能比照先前威脅對中國、墨西哥、加拿大與歐洲等國的方式，以大幅加徵關稅作為談判籌碼，威脅各國加速談判。



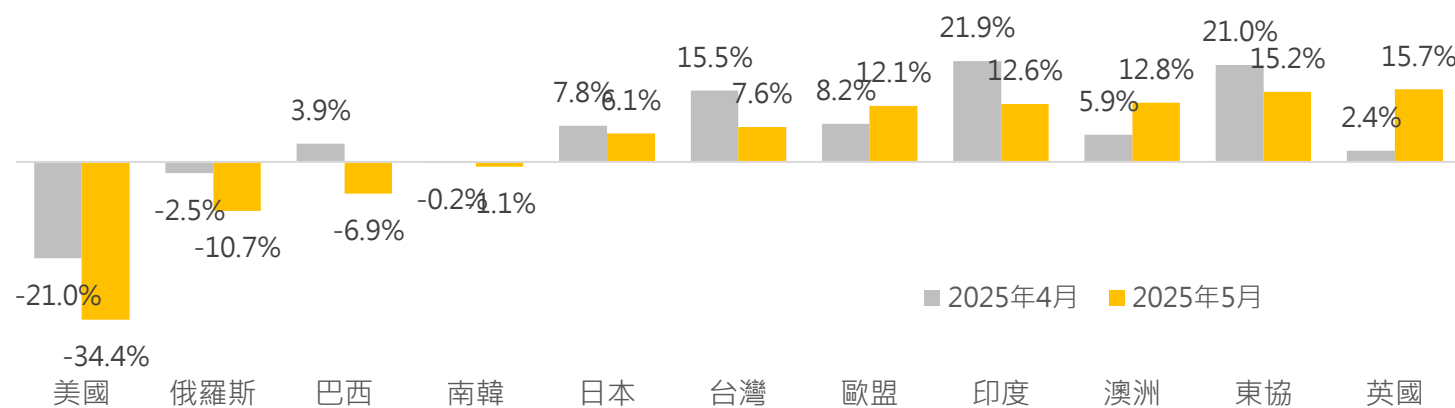
美英貿易協議框架			主要國家談判進展(中國除外)		
國家	項目	細節	國家	對等關稅	說明
英國對美國	關稅稅率	自5.1%降至1.8%	日本	24%	• 要求美國撤銷所有關稅，尤其是汽車，佔就業5%、GDP7% • 日本可能增加農產品進口、造船方面的技術合作，和修改進口汽車的檢驗標準
	擴大進口	預估創造50億美元商機，涵蓋牛肉、機械、乙醇和其他農產品	印度	26%	• 7月達成臨時協議，涵蓋工業品、部分農產品等 • 9-11月第二階段，涵蓋19項領域 • 2026年達成全面協議
	其他	訂購波音飛機100億美元	歐盟	20% 5/23川普威脅加徵50%關稅	• 待遇優於英國(不接受10%最低關稅)、不接受取消增值營業稅(VAT)或放寬數位監管。若川普政府堅持對歐洲商品維持10%基準關稅，甚至上調至50%的懲罰性稅率，歐盟將啟動高達950億歐元的報復性關稅與管制措施。
美國對英國	關稅稅率	自3.4%升至10%(基本稅率)	韓國	25%	• 擬增加玉米採購並開放造船業合作，希望豁免關稅
	部分豁免	鋼鐵關稅降至零汽車關稅自27.5%降至10%、每年上限10萬輛，超過限額部分課徵25%	台灣	32%	• 從零關稅開始談，透過擴大採購削減貿易逆差、解決非關稅壁壘、防治洗產地等
	其他	勞斯萊斯飛機引擎與零件免稅出口美國			

資料來源：美國白宮網站、外電報導、英國國家統計局(ONS)、中國企業家投融資俱樂部(CEIC)、申萬宏源研究、gelonghui.com，富蘭克林證券投顧，2025.6

| 貿易戰 | 美國對中國關稅仍處於相當高的水平

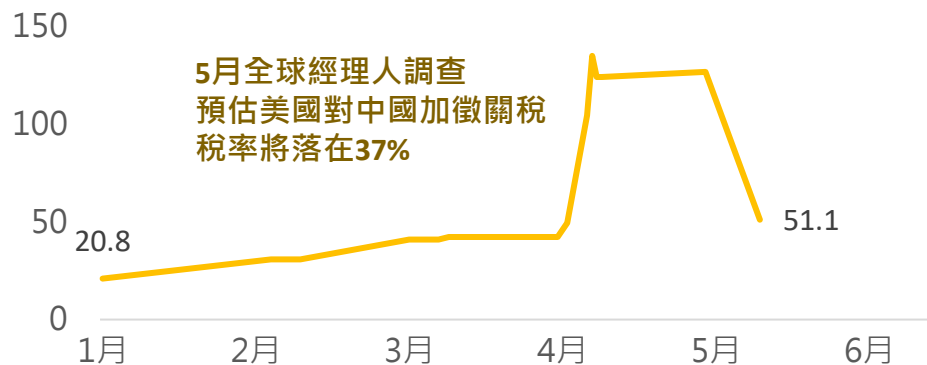
- 美國對中國關稅仍處於相當高的水平：5/14起生效的美中日內瓦協議指出，美國對中國商品關稅從145%降至30%，中國也將對美關稅從125%降至10%，為期90天。但該協議尚未帶來太大變化，5月中國出口成長放緩，對美出口降幅擴大。彭博預估，美國對中國關稅仍處於相當高的水平，足以在中期內令中國對美出口減少約70%。
- 東協和歐盟的需求發揮緩衝作用，減緩中國出口衝擊：5月對東協(中國最大的貿易夥伴)出口年成長了15%，增幅小於4月的21%，對歐盟出口成長了12%，增幅較4月的8%擴大，中國對東協和歐盟的出口合計較去年同期增加了130億美元，但仍不足以彌補減少的150億美元對美出口。

中國出口至各國的成長情況



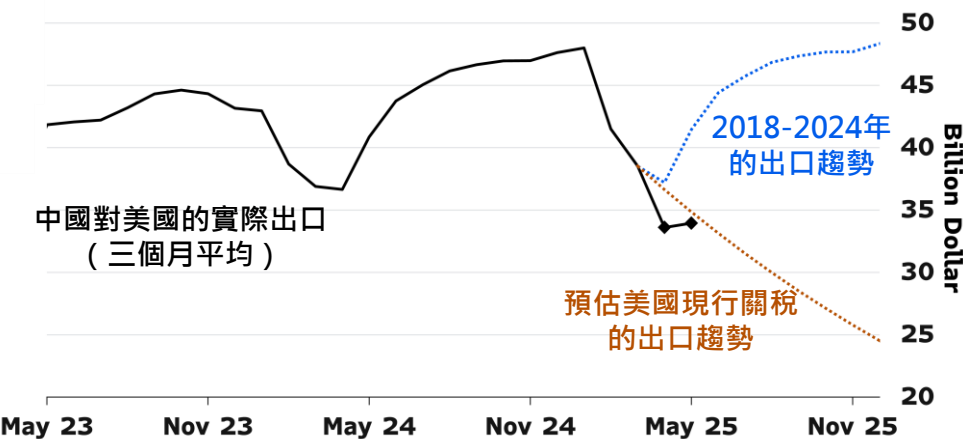
資料來源：中國海關總署，Bloomberg，2025.6.9

(%) 今年以來，美國對中國平均關稅



資料來源：Bloomberg，2025.6.2

中國對美出口仍面臨巨大壓力



資料來源：中國海關總署，Bloomberg，2025.6.9

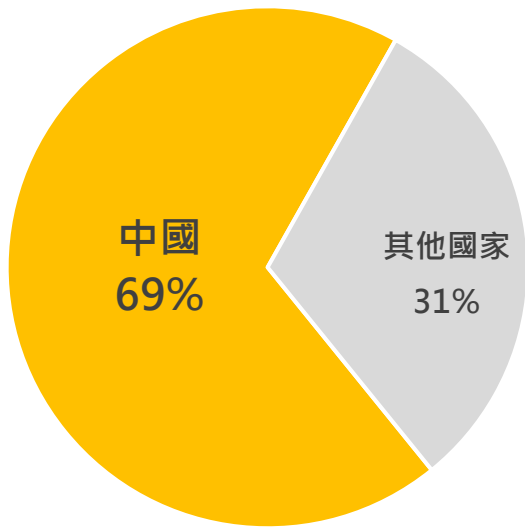


| 貿易戰 | 中國掌握高科技命脈(稀土)，或能抑制貿易戰升級

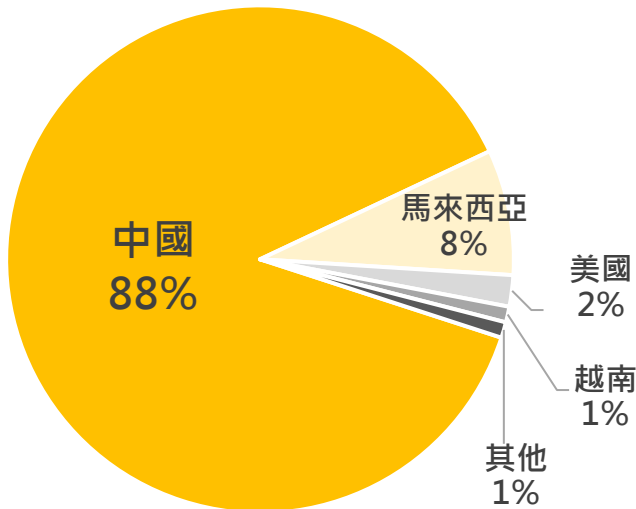
- 從汽車到戰鬥機，稀土是多種產品的關鍵原材料：稀土金屬製成的磁鐵對汽車、海上風力渦輪機、無人機、導彈、戰鬥機，以及許多其他先進制成品的製造至關重要，而中國控制著全球稀土金屬和稀土磁鐵的供應，並且將限制這些材料的供應作為談判籌碼，或能抑制貿易戰升級。

美中關稅談判的可能情境	
情境一	關稅短期內快速下滑：美國進口商出現提前拉貨效應
情境二	關稅在暫緩和加碼之間反覆：出口商、供應鏈和定價規劃困難
情境三	高關稅持續數年：穆迪預估高關稅環境下，中國經濟增長今年預估從4.5%降至3.0%，遠低於中國對今年設定的5%目標

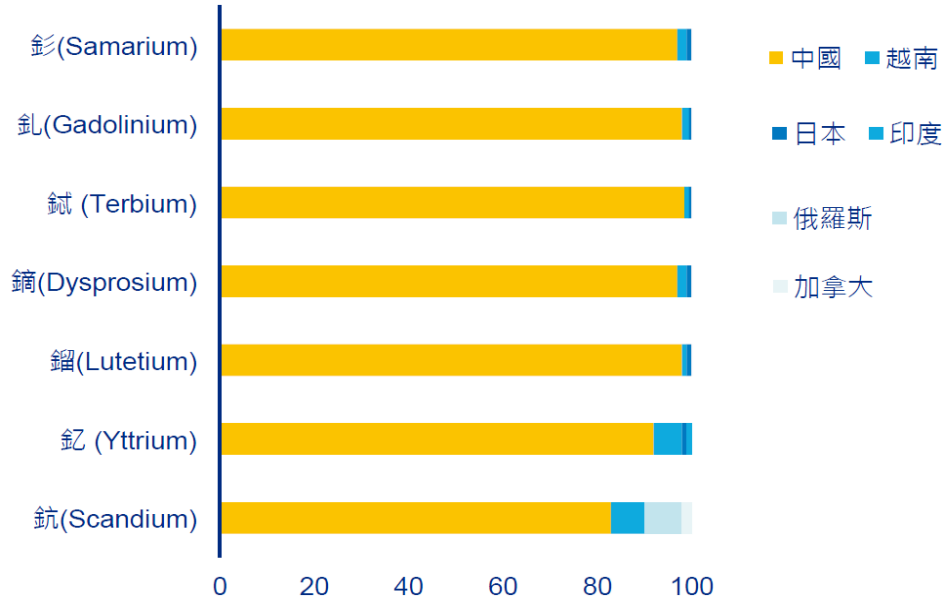
中國掌握全球過半稀土礦產



中國掌握關鍵稀土磁鐵



七大稀土礦物出口(產量佔比)



資料來源：Bloomberg，安聯投信，2025.6.3，釹 (Neodymium) 廣泛應用於電子產品，硬碟、揚聲器、耳機及電動汽車馬達和風力渦輪機等
鐳 (Praseodymium) 廣泛應用於電動車馬達、風力發電機、機器人設備、消費性電子產品等科技領域

| 貿易戰 | 川普關稅可在訴訟期間繼續執行

事件	內容	補充說明
5/28 川普2.0關稅 被法院 認定違法	美國國際貿易法院 (USCIT) 裁決認定，《國際緊急經濟權力法IEEPA 》被川普川普錯誤援引，要求停止大部分川普2.0的關稅措施，限期白宮10天內喊卡。	• 哪些關稅會被禁止？本裁決針對4/2及之後的「對等關稅」（包括10%基本關稅）以及稍早針對中國、墨西哥和加拿大的芬太尼關稅 • 哪些關稅不會被禁止？川普1.0時期推行的對華301關稅、鋼鋁等非基於1977年《國際緊急經濟權力法IEEPA 》簽署的232關稅
5/29 川普團隊 提起上訴	川普團隊上訴駁回了10天內需讓禁令生效的命令，美國聯邦上訴法院要求川普政府和美國國際貿易法院 (USCIT) 雙方，在6月初就關稅的問題提供書面辯護文件。	關稅前景仍不明朗，川普政府未來可能採用的手段： • 援引232條款、301條款等，重啟課稅依據 • 援引122條款，1974 年美國貿易法 (The Trade Act of 1974) 規定，面對巨額貿易逆差，總統可以在150天內徵收高達15% 的關稅，但如果延長則需要國會立法
6/10 關稅可在訴訟期間 繼續執行	美國聯邦上訴法院裁定，川普政府關稅措施在相關訴訟上訴期間，可繼續執行。上訴法院將於7/31聽取有關川普關稅的辯論。	

不同機構對美國未來關稅收入的估算比較	
機構	年收入預估
華頓商學院預算模型 Wharton Budget Model	每年2,900億美元
耶魯大學預算實驗室 The Budget Lab at Yale	每年1,800億美元
稅務基金會 Tax Foundation	每年1,400億美元

資料來源：經濟學人，2025.5

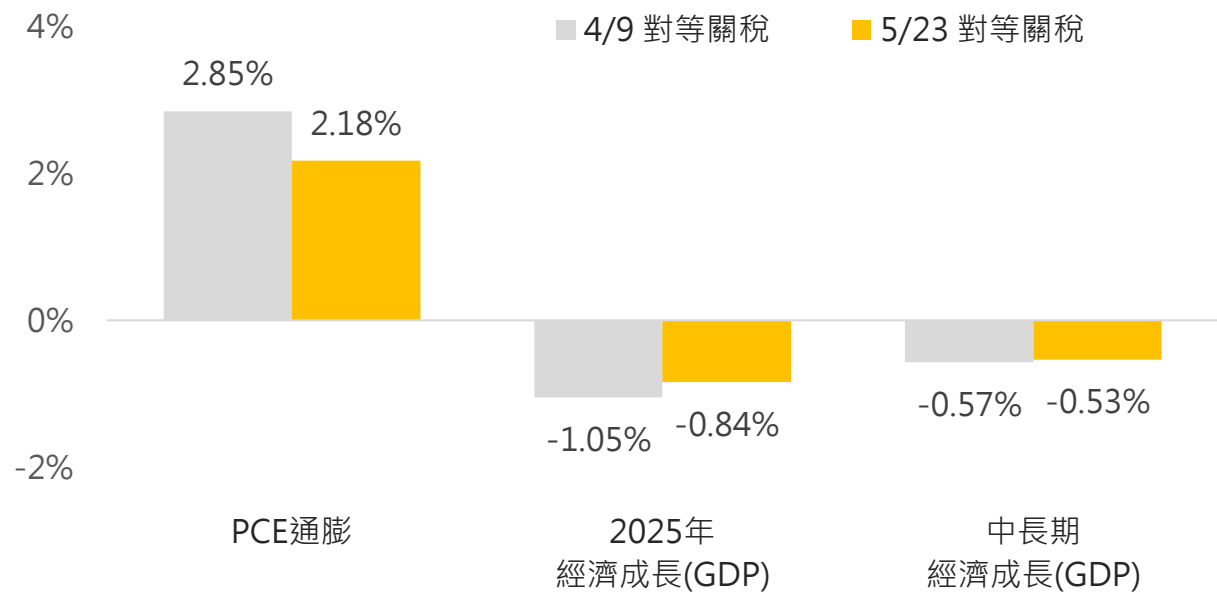
法院認為川普越權的關稅		
目標國家/商品	最新稅率	法律依據
中國(所有商品)	30%	IEEPA
墨西哥(大多數商品)	25%	IEEPA
加拿大(大多數商品)	25%	IEEPA
所有國家(基準關稅)	10%	IEEPA
60多個對等關稅目標國家	暫停	IEEPA

資料來源：marketwatch，2025.5

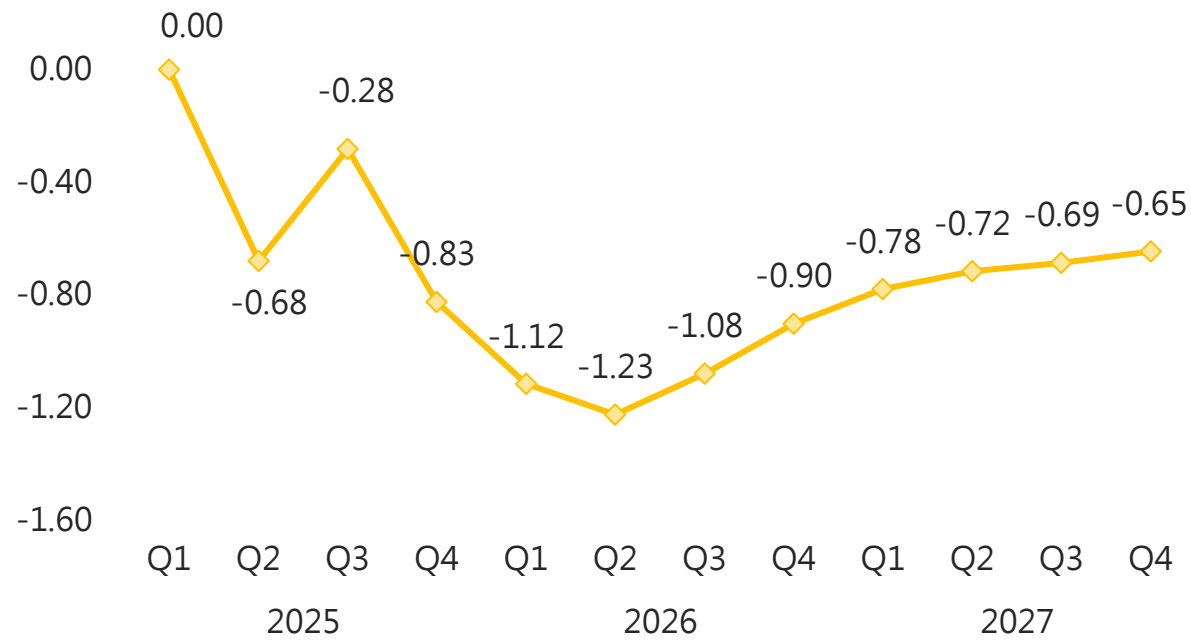
| 貿易戰 | 美國進口商品的平均關稅稅率，仍處歷史高位

- 美國進口商品的平均關稅稅率，仍處歷史高位：耶魯大學預算實驗室(The Budget Lab at Yale)評估了截至5/23美國所有關稅及外國報複性措施的影響，包括對中國關稅下調、美英貿易協定和近期宣佈的汽車關稅減免政策，2025年美國通膨(PCE)預期上升2.18%、經濟成長(GDP)預期下降0.84%、中長期經濟成長(GDP)或將下跌0.53%；分季度看，預估今年Q2~Q4美國經濟成長(GDP)可能下跌0.68%、0.28%、0.83%，且關稅衝擊應於2026年上半年達到最大。勞動市場方面，到2025年底，預估失業率將上升0.4%。

關稅對美國通膨(PCE)和經濟成長(GDP)的影響



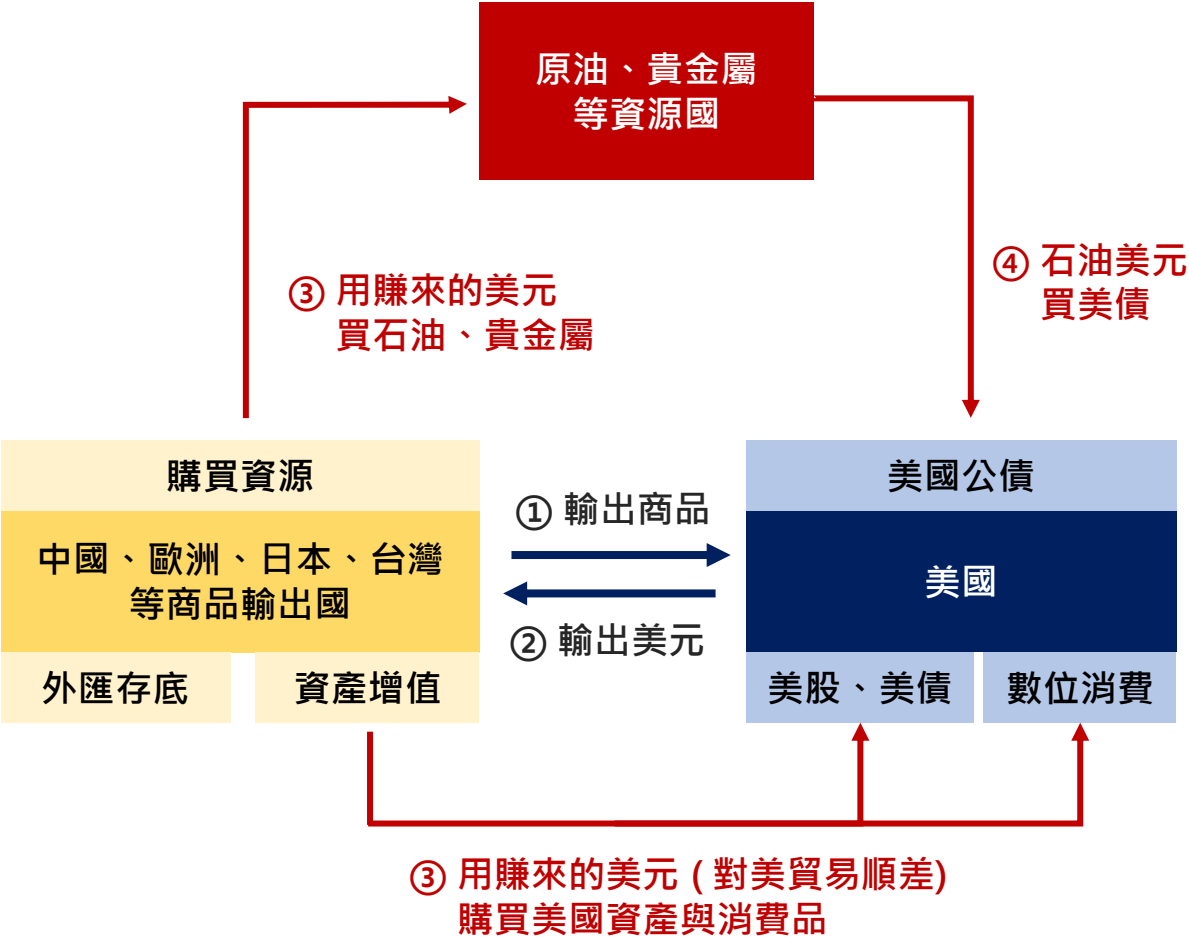
關稅對美國經濟成長(GDP)的影響預估(分季)



資料來源：Historical Statistics of the United States Ea424-434，Monthly Treasury Statement，Bureau of Economic Analysis，The Budget Lab analysis，2025.5.23

| 美元循環 | 維護美元的是參與全球化的所有國家

美元循環示意圖



國家		外國持有美國公債金額 單位：十億美元	佔比
合計		9,049.5	100%
1	日本	1,130.8	12.5%
2	英國	779.3	8.6%
3	中國大陸	765.4	8.5%
4	開曼群島	455.3	5.0%
5	加拿大	426.2	4.7%
6	盧森堡	412.4	4.6%
7	比利時	402.1	4.4%
8	法國	363.1	4.0%
9	愛爾蘭	329.3	3.6%
10	瑞士	311.6	3.4%
11	台灣	297.8	3.3%
12	香港	262.9	2.9%
13	新加坡	262.7	2.9%
14	印度	239.9	2.7%
15	巴西	208.4	2.3%
16	挪威	200.1	2.2%
17	沙烏地阿拉伯	131.6	1.5%
18	韓國	125.8	1.4%
19	德國	111.4	1.2%
20	阿拉伯聯合大公國	104.4	1.2%
21	其他國家	1729.1	19.1%

資料來源：Bloomberg，資料統計至2025年3月底

| 大而美法案 | 白宮希望7/4前通過

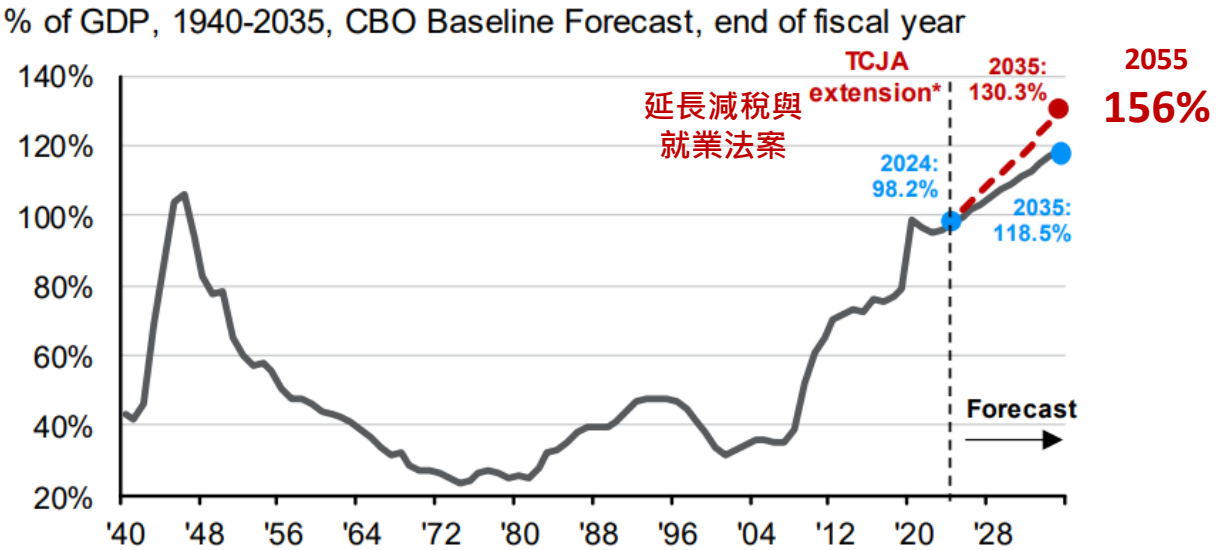
- 大而美法案持續推進中：儘管減稅法案乍看之下有利於經濟成長，但由於美國長期有財政赤字擴大的問題，市場反而加深對於美國長期信用的擔憂，進而使長天期美債殖利率走揚。Morgan Stanley 指出，稅改預計有利於資本支出高、營收主要來自美國本土的企業，特別是工業、通信服務與能源三大產業，這些產業在減稅與美國消費轉向內需的背景下，將有機會提升營收表現與現金流。

減稅方案流程

	項目	完成時間	主要事件
1	統一版本的預算藍圖	眾議院 2/25 參議院 4/10	• 4/10 參眾議兩院通過統一版本的預算藍圖
2	眾議院制定細則並表決	5/22	• 眾議院制定細則並交付委員會投票 • 5/22在眾議院表決通過
3	參議院表決	6/29	• 參議院審查與修改法案 • 5/29在參議院表決通過
4	聯合委員會協調修正案	7月初	• 如參眾兩院版本有差異，提交協調報告，並提出統一版本 • 預計7月初提交參眾兩院表決
5	總統簽署	預計7/4	• 國會批准後，送交總統簽署生效

資料來源：美國預算責任委員會，2025.6.29

因應減稅法案，CBO上調美國債務比例



資料來源：CBO，JP Morgan，2025.5.19。TCJA extension(Tax Cuts and Jobs Act)，指的是延長減稅與就業法案，是美國在2017年通過的一項重大稅收改革法案，該法案中的一些關鍵條款將在2025年到期，此延長將使這些減稅法案獲得延期。CBO是美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office)。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書

美元循環 | 美國欲用穩定幣消化逐年上升的美債發行量

• 穩定幣難以消化大量的美債發行數量：全球央行為了避免美元弱勢造成儲備資產的貶值，穩定幣發行商持有的美國公債預測逐步增持黃金與其他加密貨幣。美國財長貝森特表示：「我們將保持美元作為世界主導儲備貨幣的地位，並利用穩定幣來實現這一目標」。USDC和USDT是與美元 1:1 錨定的穩定幣，截至 5 月，穩定幣市場的總市值約為2,500億美元，其中USDT約占 1,500億美元，USDC約為610億美元，兩者的美國公債部位（包含直接持有的公債與透過逆回購間接持有的資產）分別占其總資產的77%和93%。美國政府試圖通過穩定幣消化年增數兆美元的美國公債發行量，但當前穩定幣持有美國公債僅占美債總量36.2兆美元的0.7%，即使規模增至預估的1兆美元，佔比仍不足3%，難以消化大量的美債發行數量。

Implied growth projections excludes possibility of interest-bearing stablecoins

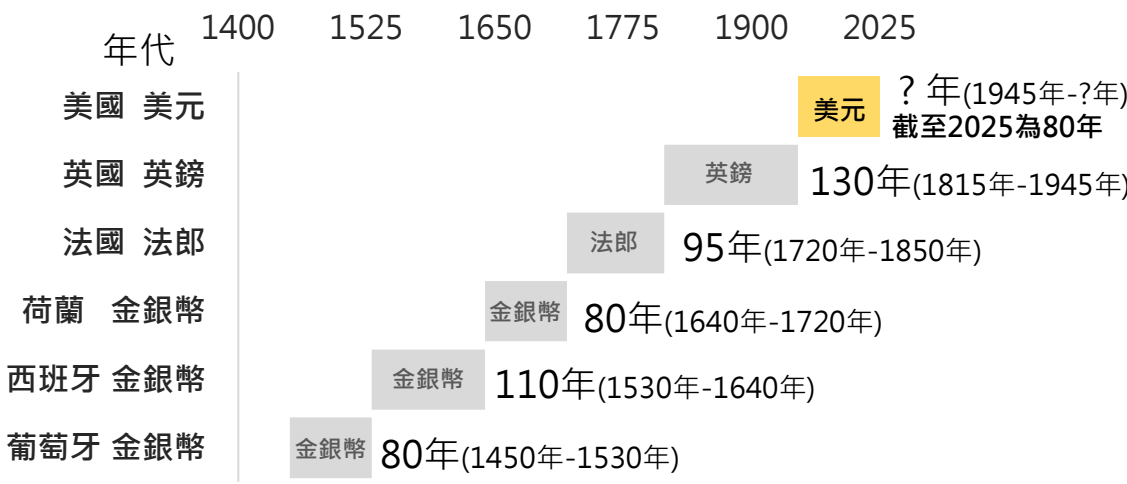
8.3x

~>\$120bn ~\$1.0tn

US T-Bills Held by Stablecoin Issuers (2024) Implied US T-Bills Held by Stablecoin Issuer (2028E)

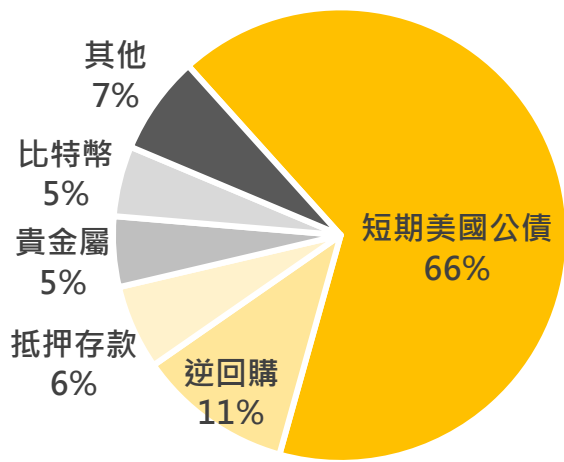
資料來源：美國財政部，2025Q2

全球儲備貨幣變遷



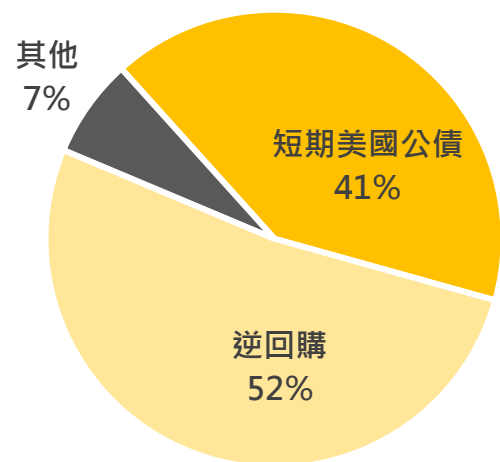
資料來源：Stansberry Research，資料統計1450年-2025年

穩定幣：USDT (泰達幣)



資料來源：Tether，Circle，國泰君安國際，2025Q1

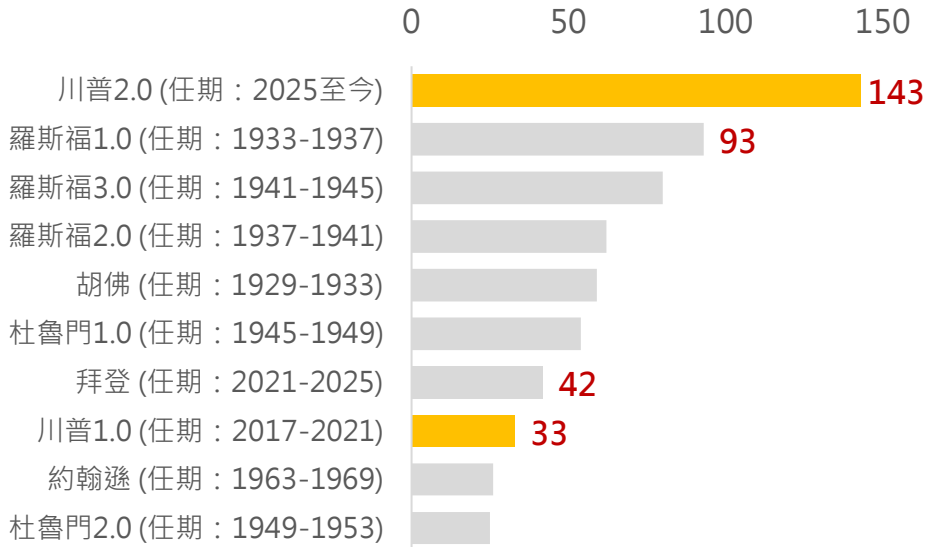
穩定幣：USDC



| 川普2.0 | 施政進度多數不如預期，建議選擇關稅影響低的類股

- **川普施政進度，多數不如預期：**不同於川普1.0時期的政策環境和節奏，川普在第二任期中採取更積極的策略，上任百日就通過143項行政令，數量上遠超拜登政府和美國歷史上任何一任總統，在財政、減稅、貿易、地緣與移民問題都有動作，但也因為範圍過廣難以兼顧，市場對關注議題的轉移速度也相當快，也因此造成市場預期的劇烈震盪。
- **建議選擇關稅影響低的類股：**美國基本面資料喜憂參半，5月CPI與PPI通膨放緩、勞動市場穩定，但服務業與製造業PMI分項中的企業信心走弱，且許多指標存在滯後效應，尚不能反映出關稅政策影響。當前市場已提前反應關稅談判的樂觀預期，但是中國、歐洲、日本等大國未必能快速達成協議，因此策略上，仍側重關稅影響低的、需求穩健的類股，如核心消費、公用事業、健護及通訊服務。

美國總統任期百日簽署行政令的數量比較



資料來源：VisualCapitaList，2025.5.7

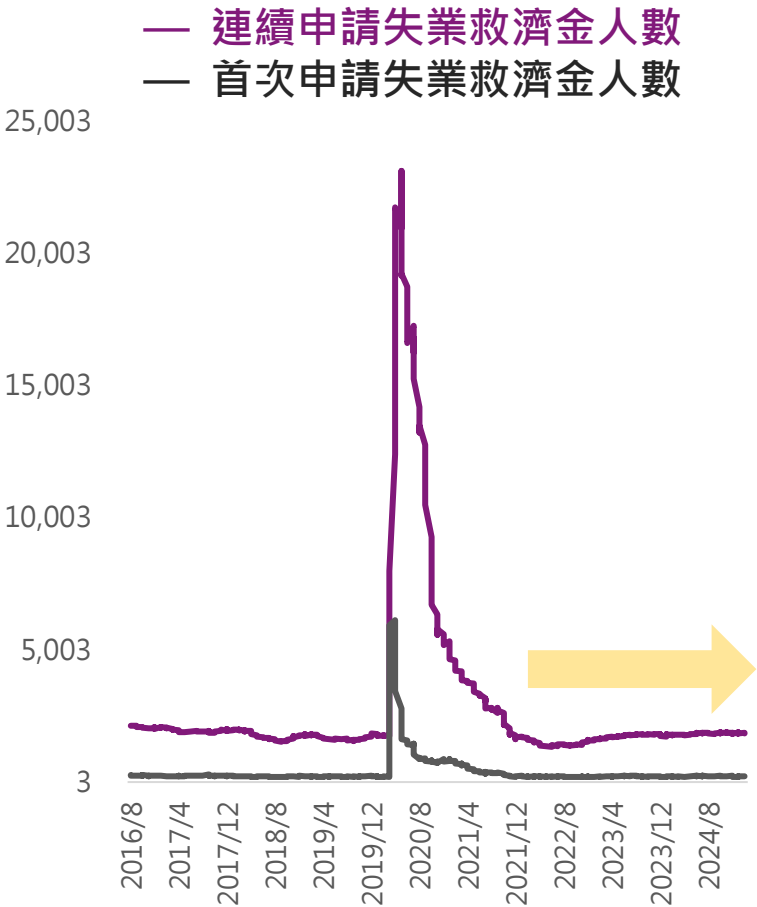
川普施政進度

目標		現狀
財政	成立政府效率部DOGE 目標是削減2兆美元的聯邦支出	成效不如預期，DOGE宣稱已為政府節省了1,600億美元，但所列出的具體刪減項目總額，卻不到該數字的一半
減稅	延長2017年減稅措施、降低企業稅率、免除特定收入稅收	5/22眾議院表決通過，目標在7月通過
貿易	全面10%關稅 對美國有利的貿易協定	僅英國達成協議，並引發了市場對美國經濟衰退的擔憂
地緣政治	終止俄烏戰爭與以哈衝突	沒有實質進展，俄烏、以哈停火卡關
移民問題	加強邊境執法 與大規模驅逐非法移民數量	成效不如預期，根據美國海關和邊境保護局資料，2025年3月美國南部邊境當局逮捕了7,180人，較前四年的月平均155,000大幅下降，創下2020年9月以來的最低月度逮捕記錄

資料來源：Bloomberg，維基百科，美國預算責任委員會，2025.5.31

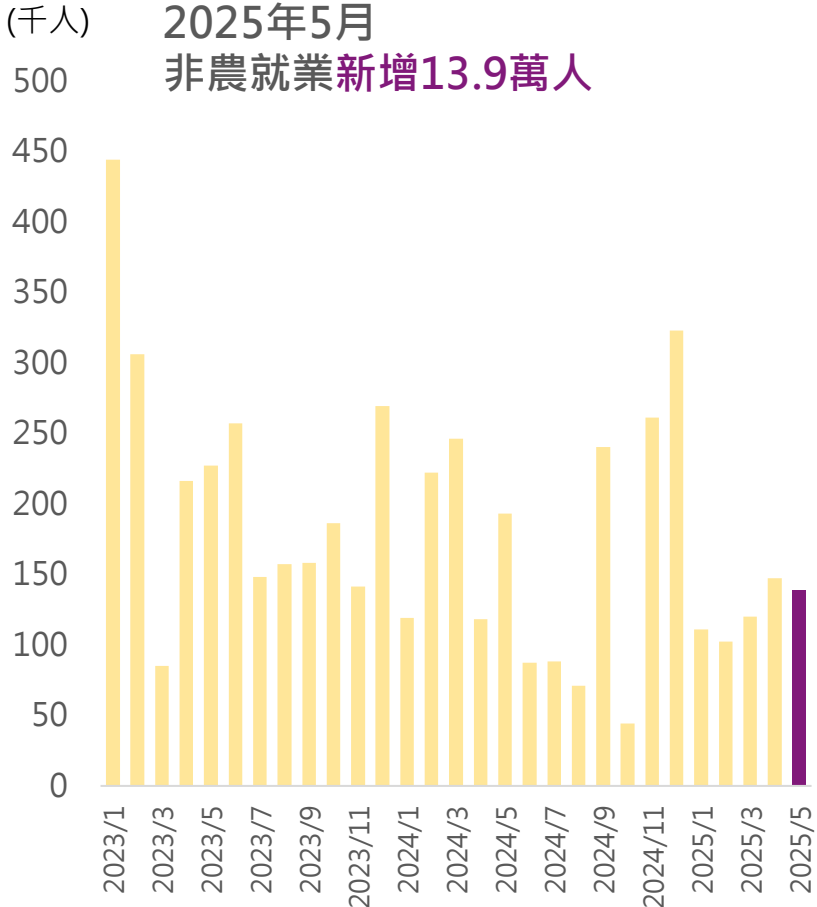
| 聯準會 | 就業依然穩健

請領補助人數持穩



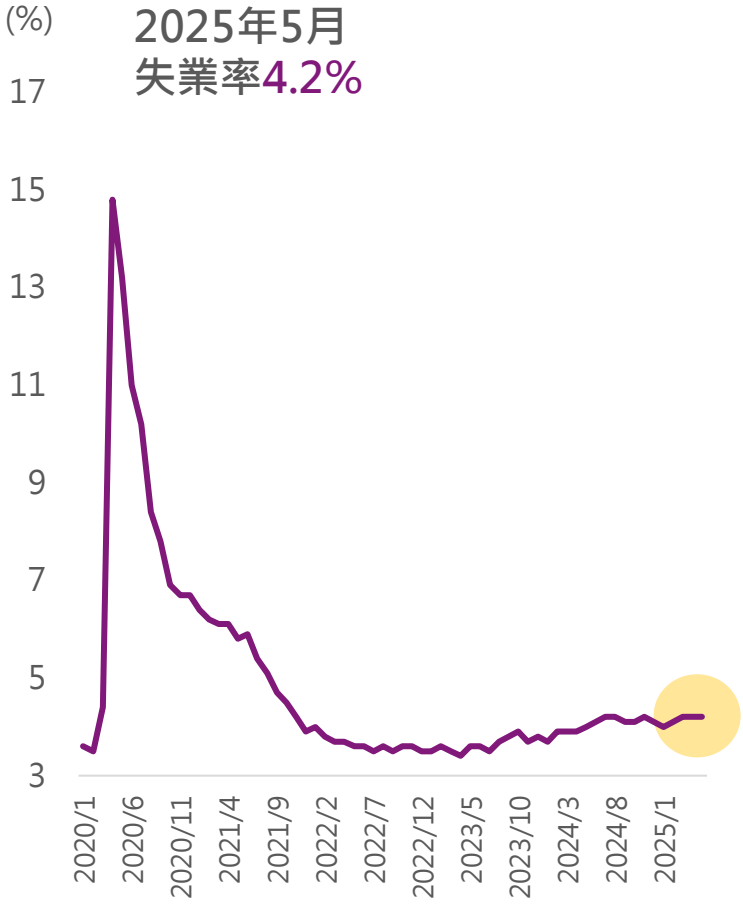
資料來源: Bloomberg · 2025.6.12

企業持續聘僱



資料來源: Bloomberg · 2025.6.6

失業率維持在低檔



資料來源: Bloomberg · 2025.6.6

聯準會 | 利率點陣圖維持2025年降息2碼指引

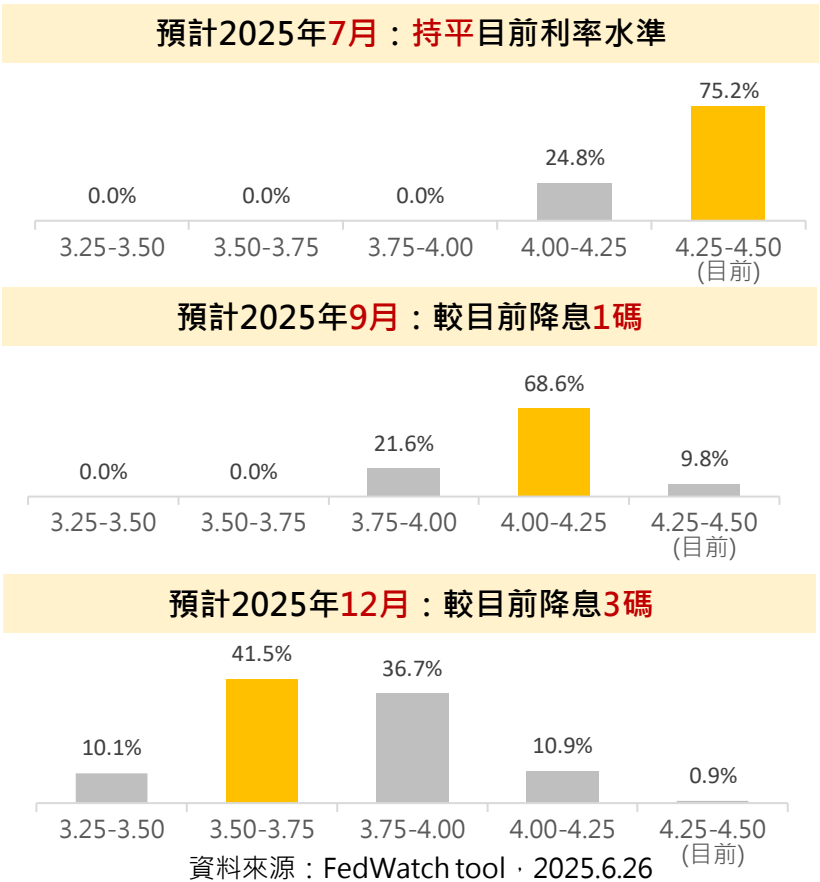
- 聯準會利率點陣圖維持2025年降息2碼指引：Fed雖上調通膨指引，但也預期今年下半年經濟將會趨緩，在控管通膨又不過度傷害經濟的前提下，維持2025年降息2碼的指引、將2026年和2027年降息指引下調至1碼。點陣圖也反映出聯準會官員對未來利率走勢的看法仍存在高度不確定性，19位與會官員中，認為今年不應降息的人數，由3月時的4人增加至7人。

Fed 3月利率點陣圖中位數

單位 %	2025		2026		2027		長期		單位 %
	3月 3.875	6月 3.875	3月 3.375	6月 3.625	3月 3.125	6月 3.375	3月 3.000	6月 3.000	
4.500									4.500
4.375	●●●●	●●●●●●							4.375
4.250									4.250
4.125	●●●●	●●	●●●	●					4.125
4.000									4.000
3.875	●●●●●●●●	●●●●●●●●	●	●●●●●	●●	●●	●	●	3.875
3.750							●	●	3.750
3.625	●●	●●	●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●	3.625
3.500							●●	●●	3.500
3.375			●●●●●●●●	●●●●●	●●	●●●●●	●	●	3.375
3.250									3.250
3.125			●	●●	●●●●●●	●●●●	●	●	3.125
3.000					●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	3.000
2.875			●●●	●	●●●	●●●	●●●●	●●●●	2.875
2.750									2.750
2.625				●	●●	●●	●●	●●	2.625
2.500							●●	●●	2.500
2.375									2.375
單位 %	前次	本次	前次	本次	前次	本次	前次	本次	單位 %
	2025		2026		2027		長期		

資料來源：Fed · 2025.6.19

芝商所FedWatch Tool



聯準會 | 預期經濟放緩、上調通膨壓力

- 聯準會預期經濟放緩、上調通膨壓力：6月聯準會更新的經濟預測顯示，停滯性通膨壓力升高。實質國內生產毛額（GDP）方面，今年預估有望成長1.4%，較3月預測的1.7%少0.3%，2026年的GDP則預估是1.6%，也不如前次預測的1.8%，對2027年的成長預測維持在1.8%不變。通膨方面，今年核心PCE通膨年增率預估為3.1%，比先前預測的2.8%高，明年則從2.2%上修至2.4%。今明兩年失業率預期均為4.5%，較3月預測的數字上修。從經濟成長率與通膨的預測來看，停滯性通膨的壓力將進一步加劇。

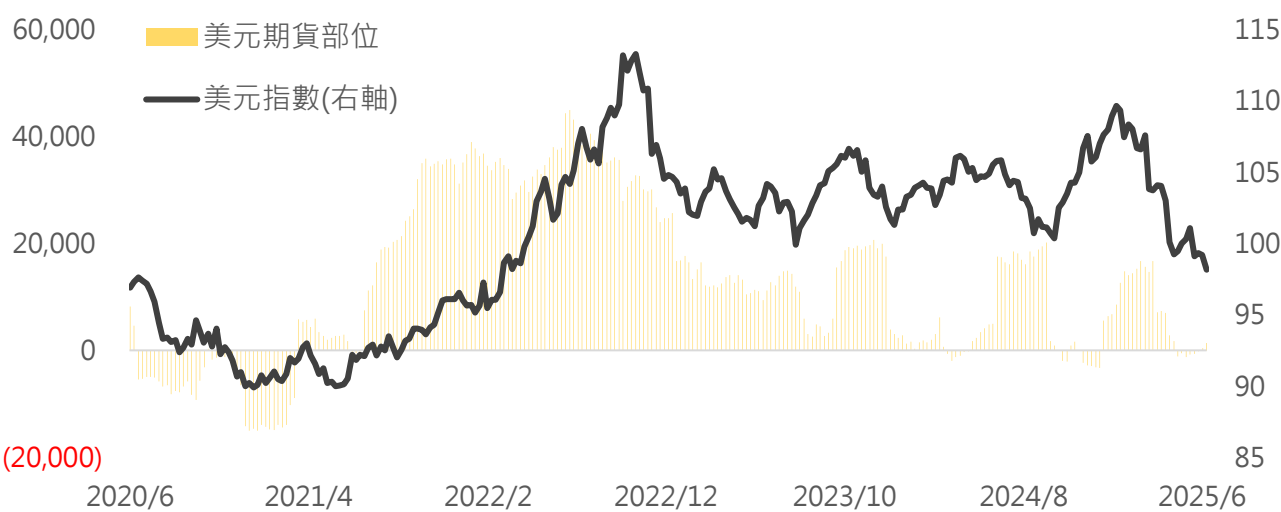
聯準會經濟預測												
經濟指標	2025			2026			2027			長期		
	前次	本次	變化	前次	本次	變化	前次	本次	變化	前次	本次	變化
實質經濟成長 (GDP)	1.70	1.40	▼	1.80	1.60	▼	1.80	1.80	-	1.80	1.80	-
失業率	4.40	4.50	▲	4.30	4.50	▲	4.30	4.40	▲	4.20	4.20	-
通膨 (PCE)	2.70	3.00	▲	2.20	2.40	▲	2.00	2.10	▲	2.00	2.00	-
核心通膨 (PCE)	2.80	3.10	▲	2.20	2.40	▲	2.00	2.10	▲			
基準利率	3.90	3.90	-	3.40	3.60	▲	3.10	3.40	▲	3.00	3.00	-

資料來源：Fed，2025.6.19

| 美元 | 短線趨貶、長線中性

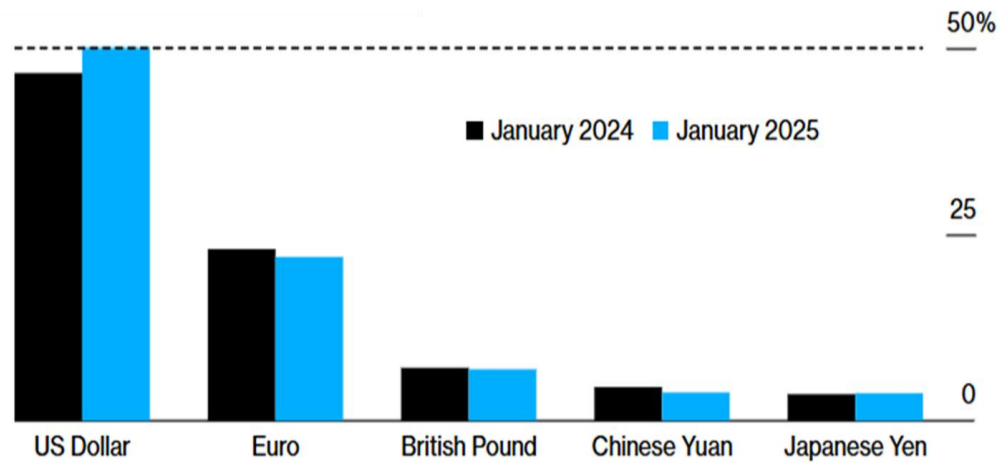
• 美元的儲備貨幣地位難以被取代：摩根士丹利預估，接下來隨著美國經濟成長放緩以及聯準會進一步降息的影響，未來一年美元指數可能再跌7~8%，明年此時將觸及91附近。華爾街普遍認為，若貿易衝突持續，將拖累市場持有美元的信心，成熟國家的日圓及歐元則有望成為美元以外的避險貨幣。美元佔全球主要貨幣佔外匯支付比重將近5成，即使美元短線評價面偏弱，仍不影響美元是全球主要儲備及交易貨幣的地位。

美元期貨投機部位偏空



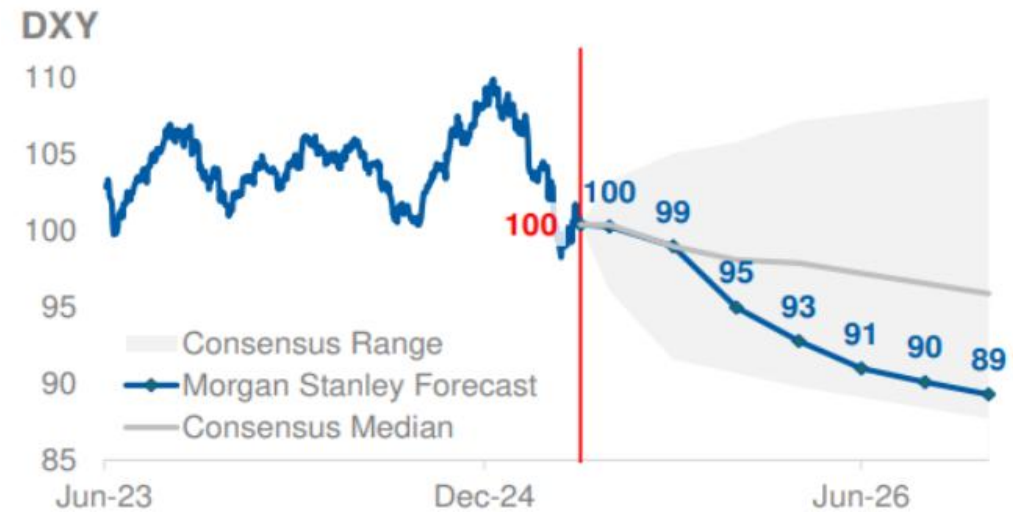
資料來源：Bloomberg · 2025.6.19

全球主要貨幣佔外匯支付比重



資料來源：Bloomberg · 2025.1

摩根士丹利預估美元指數持續走弱

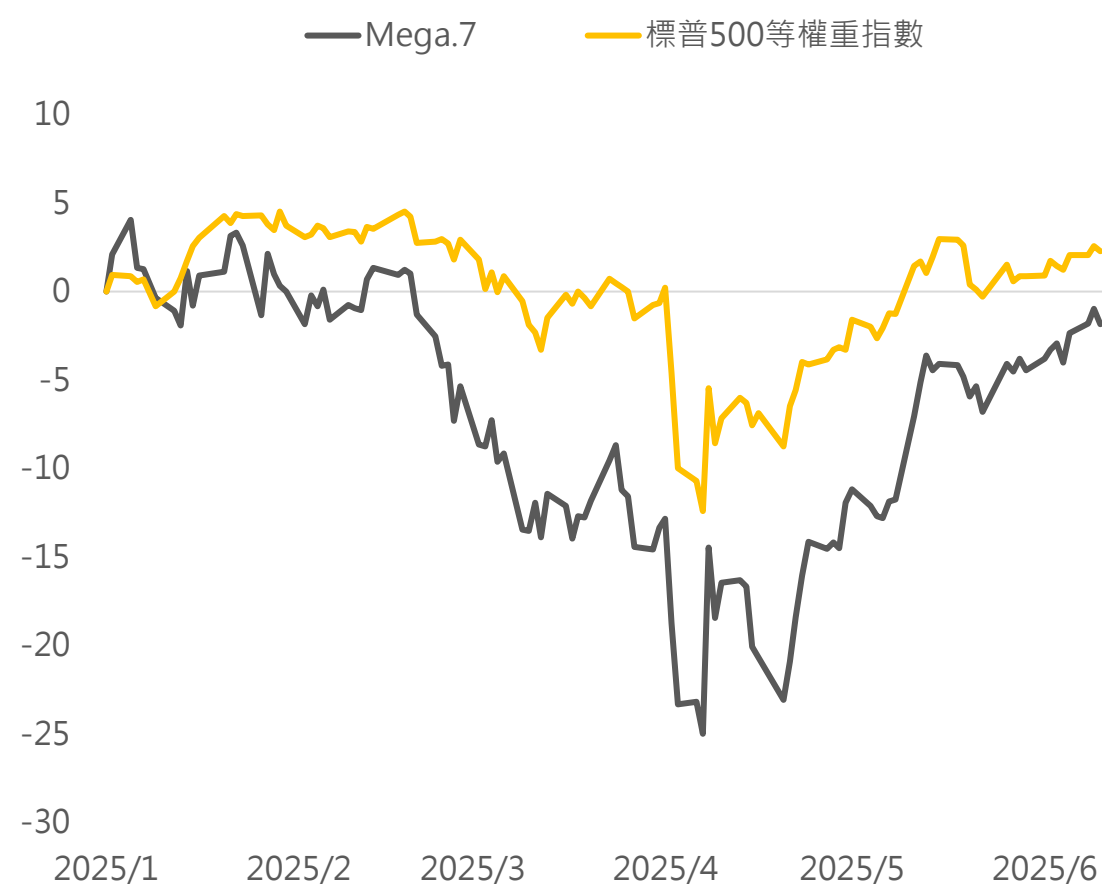
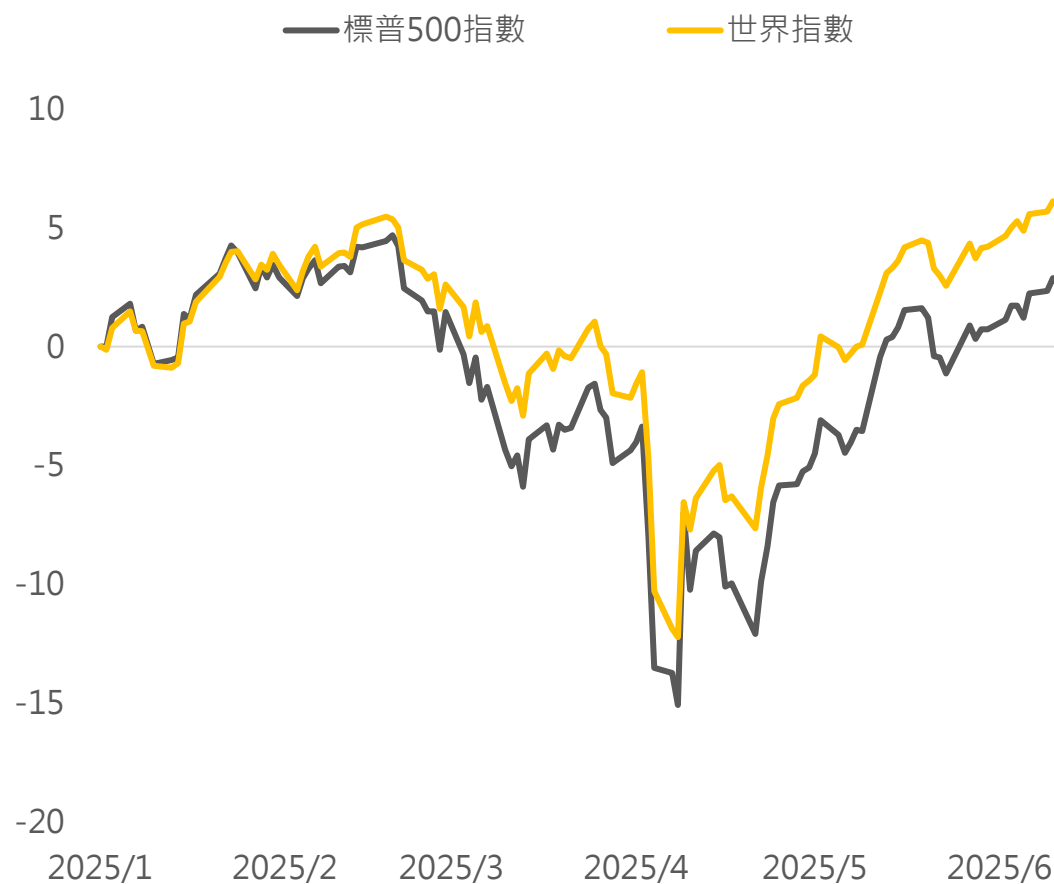


資料來源：摩根士丹利 · 2025.5.21

| 全球經濟 | 朝令夕改的環境：改變不了風的方向，但可以調整風帆

全球股表現優於美股

市場集中度下降



資料來源：Bloomberg · 2025.6.11 · Mega.7取彭博Magnificent7價格指數

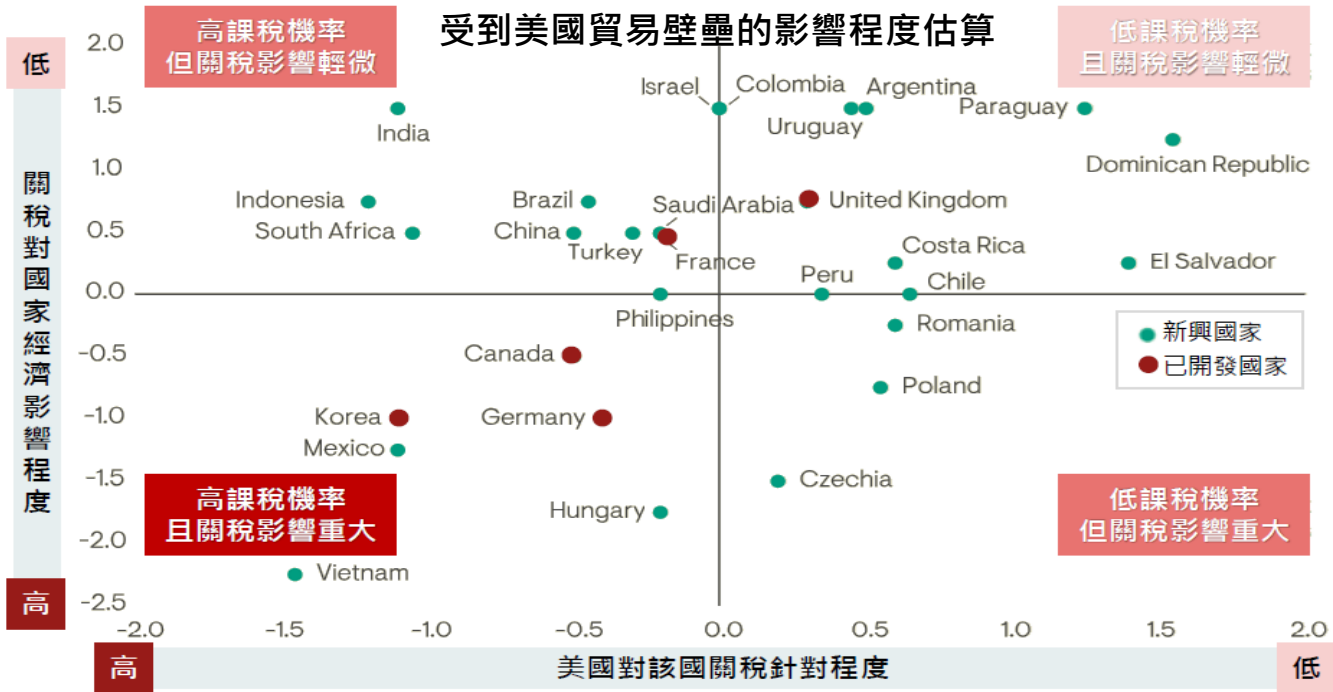
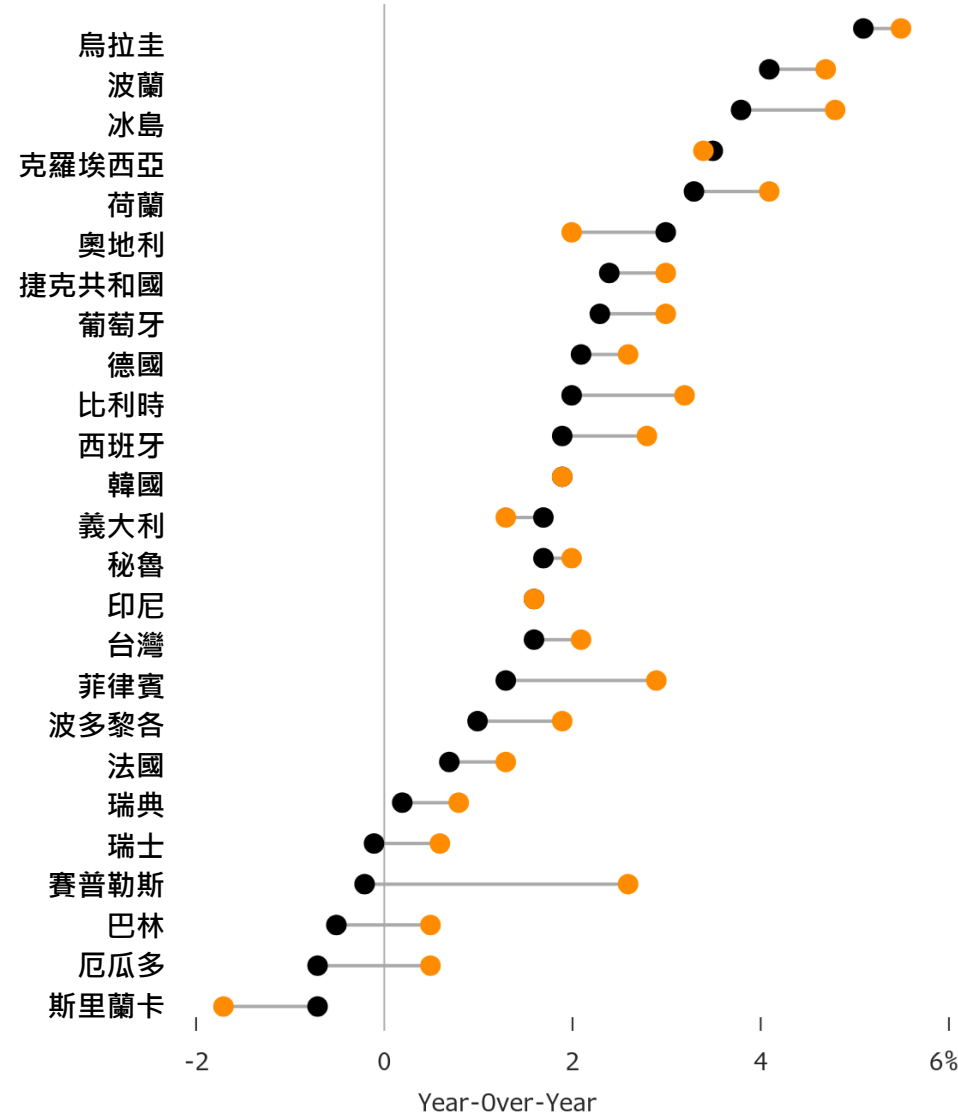


全球經濟 | 新興國家可發揮風險分散效果

- 新興市場國家眾多，可發揮風險分散效果：儘管關稅戰恐將推升通膨，但觀察5月多數國家的通膨增速自去年年底以來有所放緩，為降息打開通道。此外，每個國家受到美國貿易壁壘的影響程度不一，從關稅預期的過度反映中，仍可以找到投資機會，分析各國貿易關稅影響程度，其實許多新興國家落於關稅較為免疫區域；而關稅高敏感區域的國家，可仔細監控關稅實施時間、規模和範圍，像是美加墨之間的關稅談判進展。

多數國家2025年5月通膨率低於2024年12月

● 5/2025 ● 12/2024



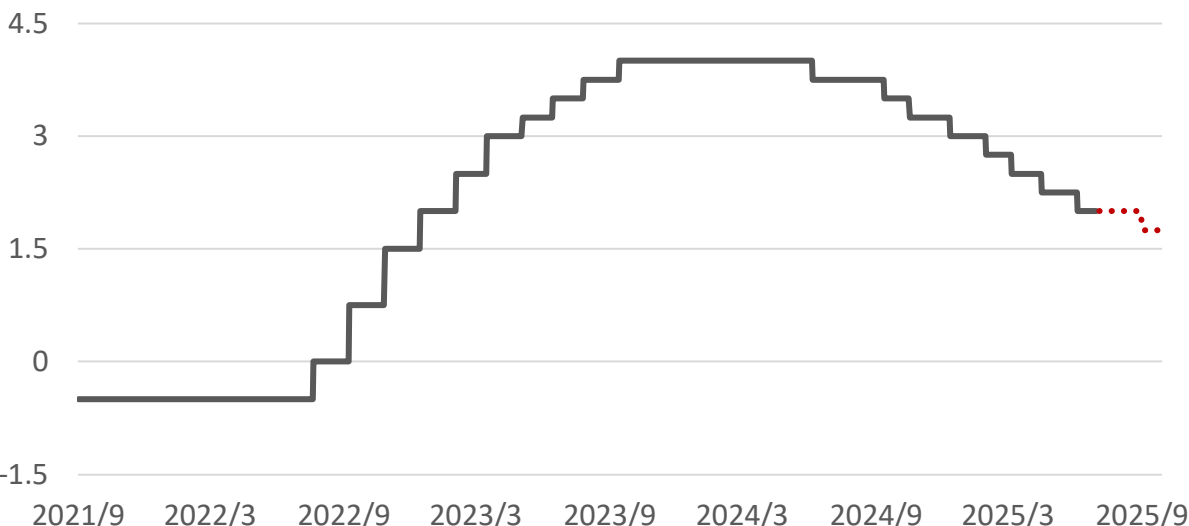
資料來源：(左) NinetyOne，2025.1，野村投信。(右) Bloomberg，2025.6.6 *關稅對國家經濟影響程度以「該國對美國出口佔GDP比重、經濟的開放程度或封閉程度、經濟對商品貿易相對於服務的依賴程度、經濟在全球價值鏈中的關鍵程度」做為評估；美國對該國關稅針對程度以「貿易和市場准入脆弱性、與美國關稅對手的關係、政治和軍事結盟、移民、地緣戰略考量」等五大面向做為評估



| 歐洲央行 | 市場預期今年內還將再降1碼

- **貿易局勢緊張或將壓抑經濟成長，ECB於6月再降息1碼：**歐洲央行(ECB)於6月會議降息 1 碼，符合市場預期，將存款利率降至2%、主要再融資利率降至2.15%、邊際借貸利率降至2.4%。本次降息原因係因通膨HICP已低於2%目標，加上貿易緊張局勢可能拖累歐元區經濟成長，促使ECB再度降息提振經濟。但會後聲明中也強調，政府持續增加國防與基礎建設投資，將在中長期逐步支撐經濟。目前存款利率降已降至2.0%，接近5月通膨HICP的1.9%水準，在實質利率即將降至0%的情況下，歐洲央行行長在記者會上預告降息週期已經接近尾聲。
- **市場預期今年內還將再降1碼：**當前貨幣市場預期，ECB在今年底前將再降息一碼；至於進一步降息兩碼的機率則約為三分之一。就時點而言，市場普遍預期ECB將在7月會議中按兵不動，並可能於9月進行今年最後一次降息。

歐洲存款利率走勢預估



資料來源：Bloomberg，2025.6.6

歐洲央行ECB經濟預測

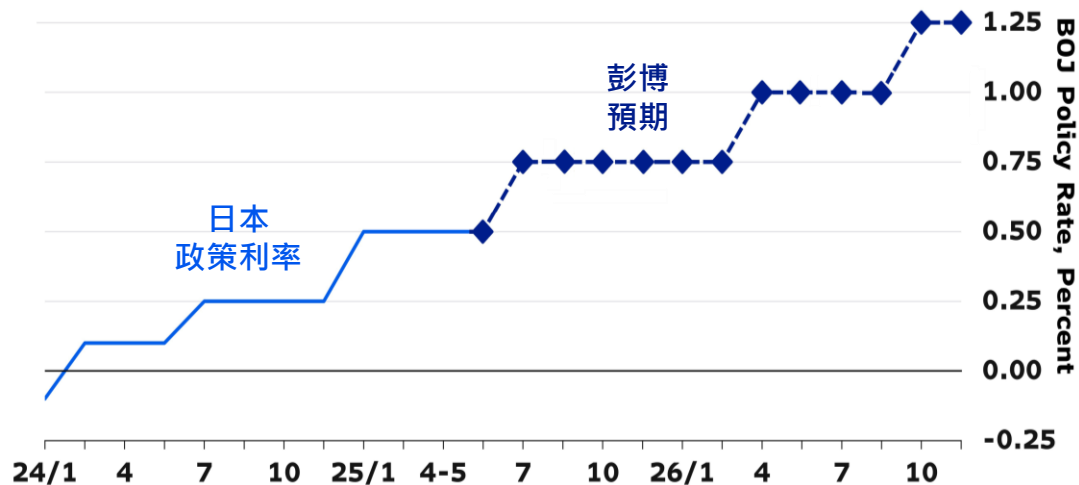
經濟指標	預測月份	2025	2026	2027
實質GDP	6月	0.9%	1.1%	1.3%
	3月	0.9%	1.2%	1.3%
失業率	6月	6.3%	6.3%	6.0%
	3月	6.3%	6.3%	6.2%
通膨HICP	6月	2.0%	1.6%	2.0%
	3月	2.3%	1.9%	2.0%
核心通膨HICP	6月	2.4%	1.9%	1.9%
	3月	2.2%	2.0%	1.9%

資料來源：ECB，Bloomberg，2025.6.5

| 日本央行 | 維持利率不變，放緩削減購債規模步調

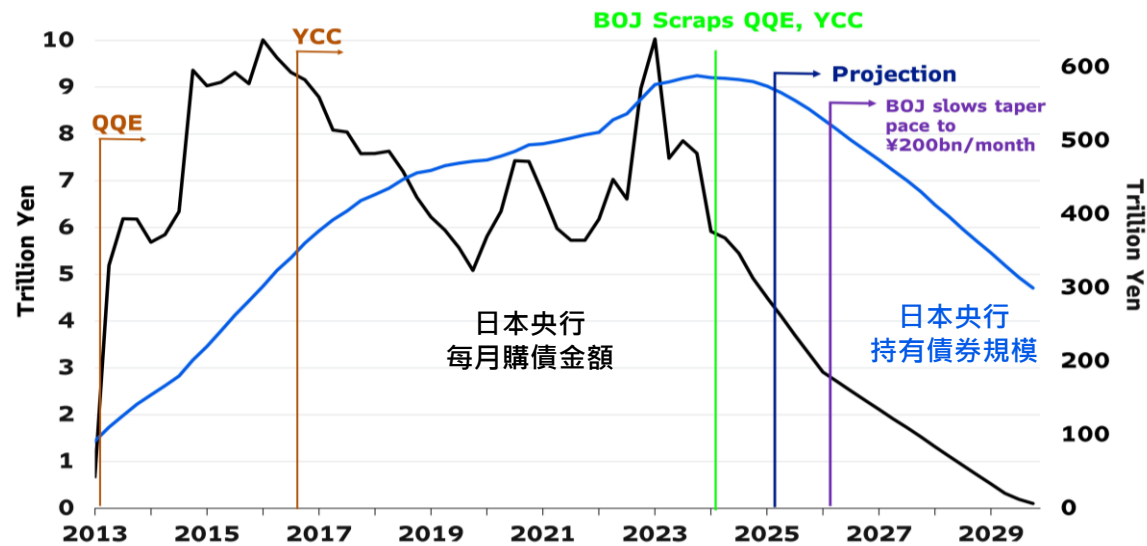
- 日本央行維持利率不變，放緩削減購債規模步調：日本央行6月將利率維持在0.5%不變，並放緩縮減購買債券的步調，自2026年4月起，每季減少購債從削減4,000億日圓降至削減2,000億日圓，預計截至2027年首季，每個月購債金額為2.1兆日圓，較2024年6月的規模降下降約16%，同時強調若長天期殖利率飆升，將適時採取政策應對，包含增加公債購買、進行固定利率國債收購等，顯示日本央行在使公債交易回歸市場機制同時，降低債券市場波動的可能性，有助穩定市場。
- 彭博估下一次升息時間點落在7月：日本經濟高度依賴外貿，且美國是日本最大出口市場，佔整體出口金額約兩成，倘若美國落實對等關稅的稅率，將壓抑日本出口，對景氣帶來負面衝擊，本次維持政策不變，推測是考量關稅政策仍完全確定，現階段主要癥結點為汽車關稅，政策尚未明朗前，日本央行保留政策調整彈性。彭博預估，下一次的升息時間點落在7月。

日本央行政策利率預估



資料來源：Bloomberg · 2025.6.17

日本央行量化寬鬆規模預估



資料來源：Bloomberg · 2025.6.17

| 關注焦點 | 市場動向

經濟

- 多國關稅談判懸而未決，不確定性將使企業獲利與經濟成長風險增加
- 關稅議題使全球經濟前景蒙塵，美國雖避開經濟衰退但停滯性通膨機率上升
- 美國之外的國家受到政策不確定性衝擊

市場

- 川普政策大轉彎有助於穩定金融市場，但政策後遺症仍有損美國經濟前景
- 經歷一波股市回補與投資人轉向非美資產進行分散，後續回歸基本面
- 川普關稅爭議尚未落幕，後續美國與各國的談判進程仍會持續影響股債市表現

利率

- 美國債降評與川普減稅方案使投資人對美國信心降低，可能促使公債殖利率高檔震盪
- 預期聯準會今下半年仍會持續降息，只是降息幅度與步伐放慢

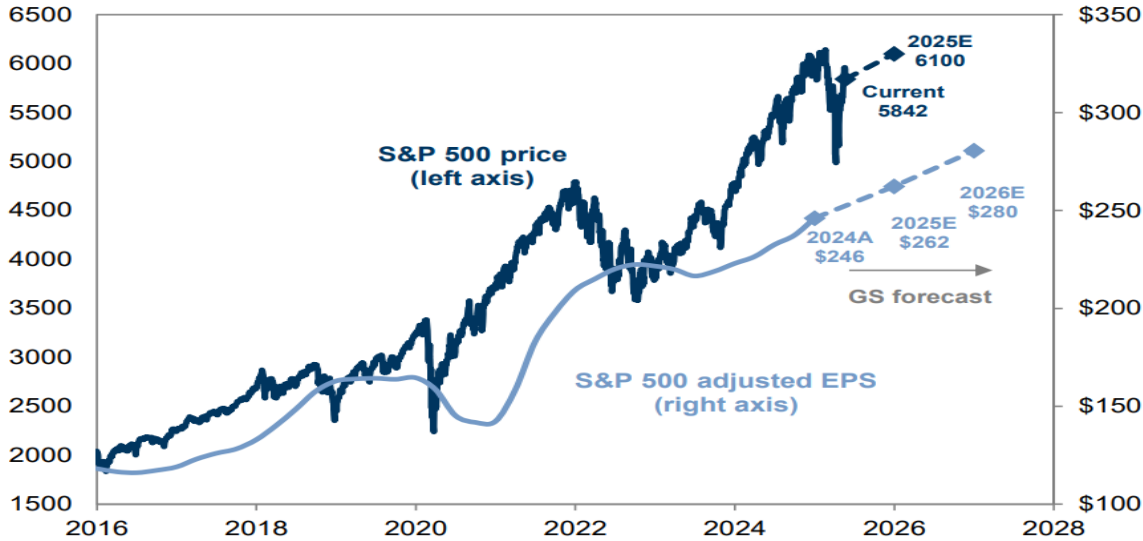
內容大綱



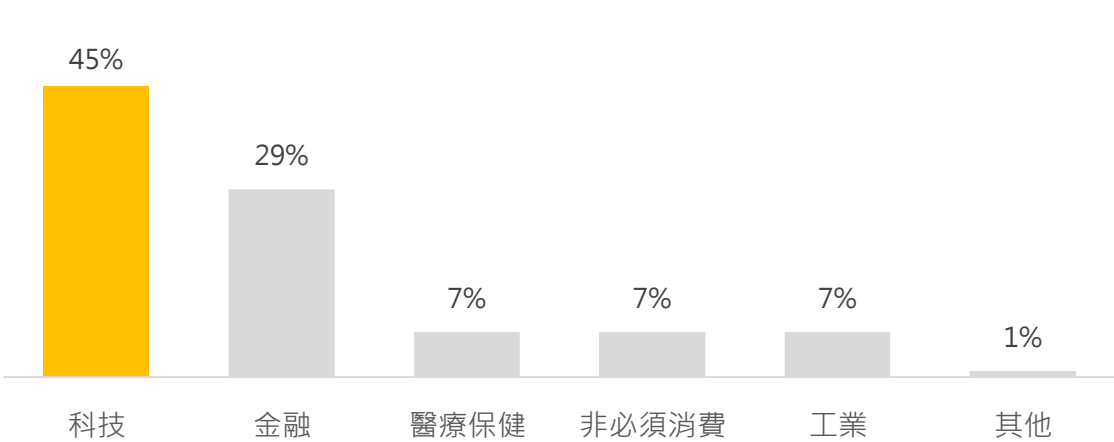
- 一 市場回顧
- 二 關注焦點
- 三 投資策略**
- 四 重要數據 & 事件

| 美股 | 企業獲利佳，股票回購規模預期再創新高

標普500企業獲利成長預測

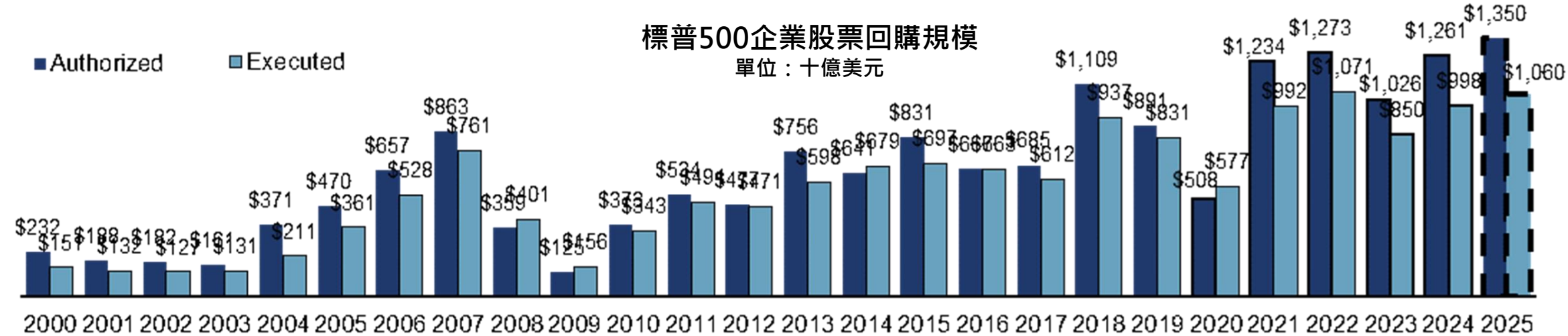


標普500企業股票回購產業占比



標普500企業股票回購規模

單位：十億美元



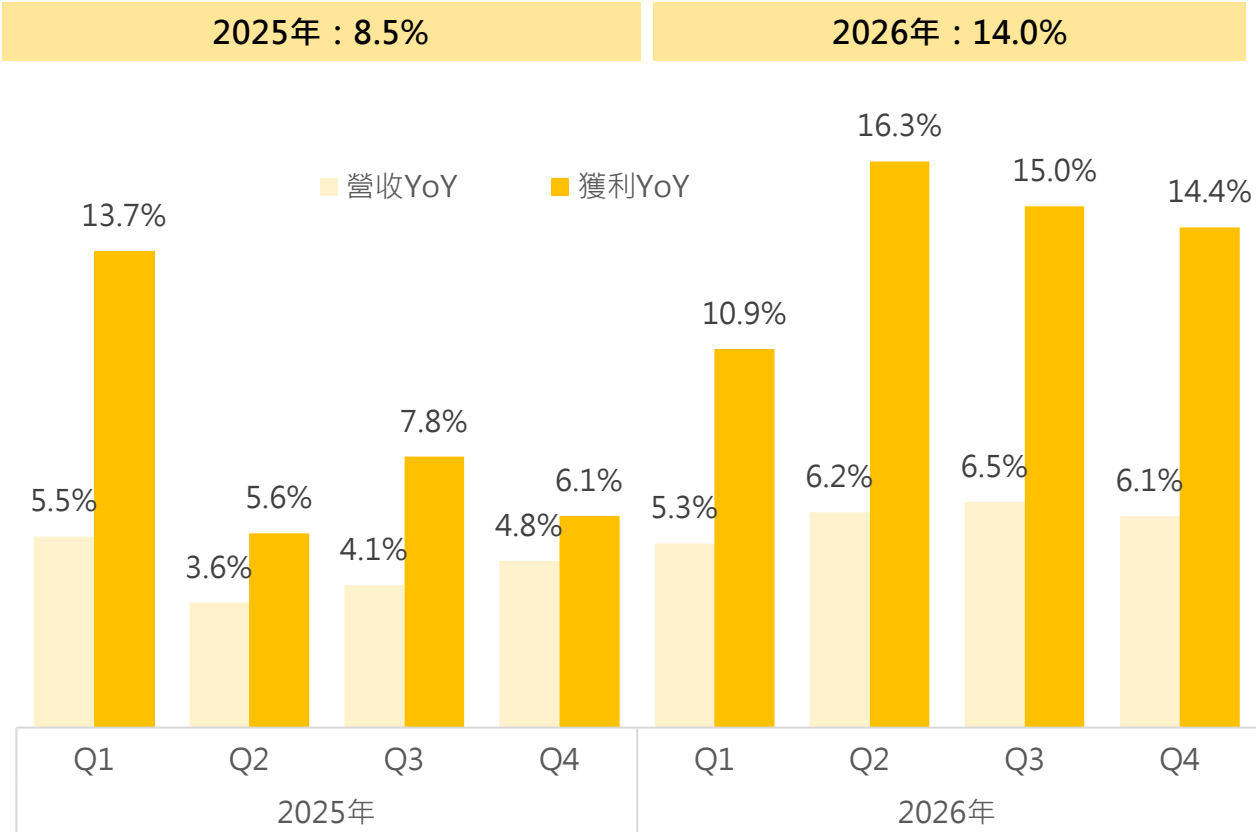
資料來源：(左上、下) Goldman Sachs，2025.5.2，(右上)EPFR，2025.1.1-2025.5.19



| 美股 | 不確定性影響，美國企業紛紛下調獲利預期

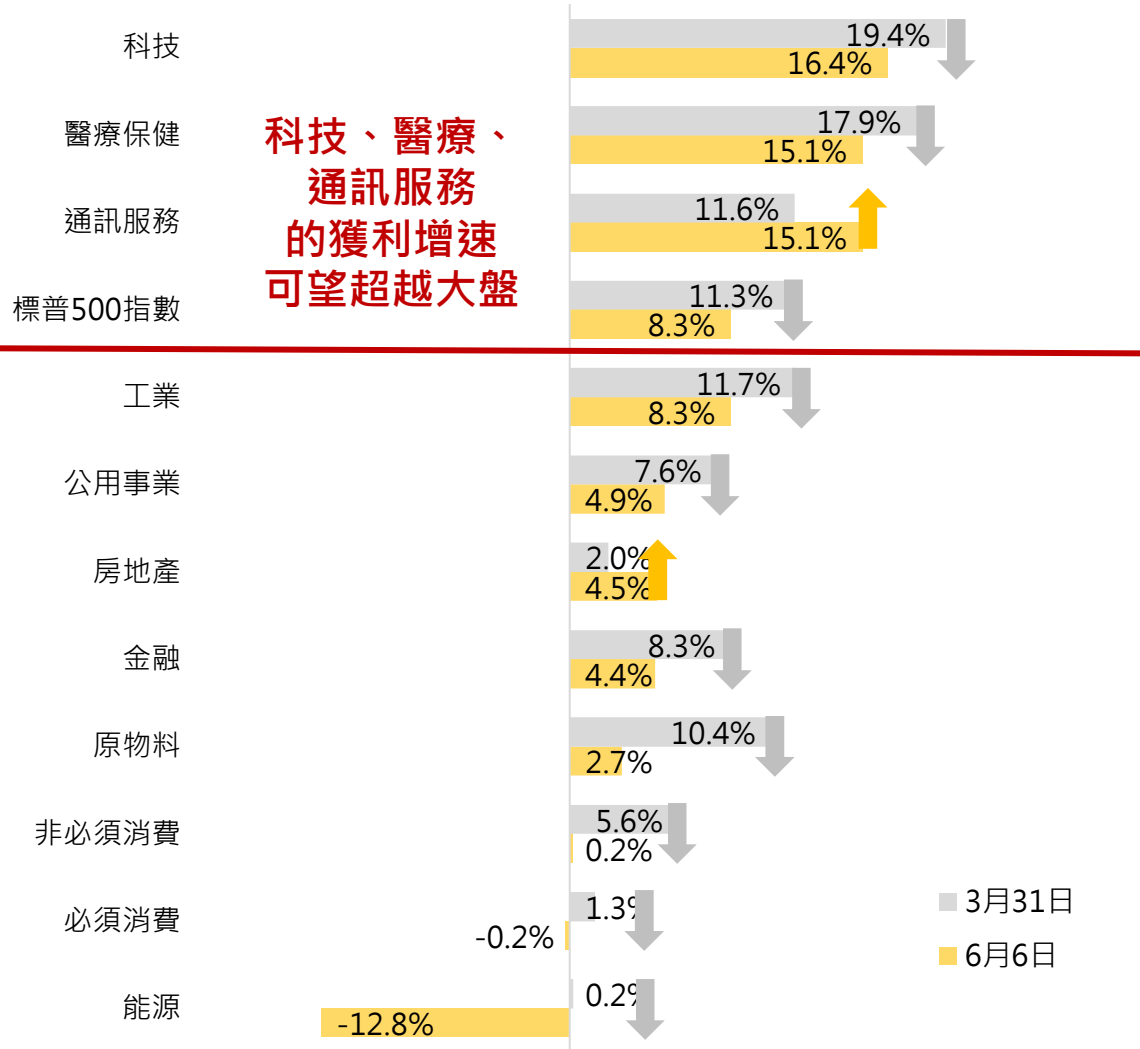
川普關稅造成的不確定性使市場調降美國企業獲利
但整體企業獲利仍可維持正增長

標普500指數營收和企業獲利年增率預估



資料來源：I/B/E/S · 2025.6.6

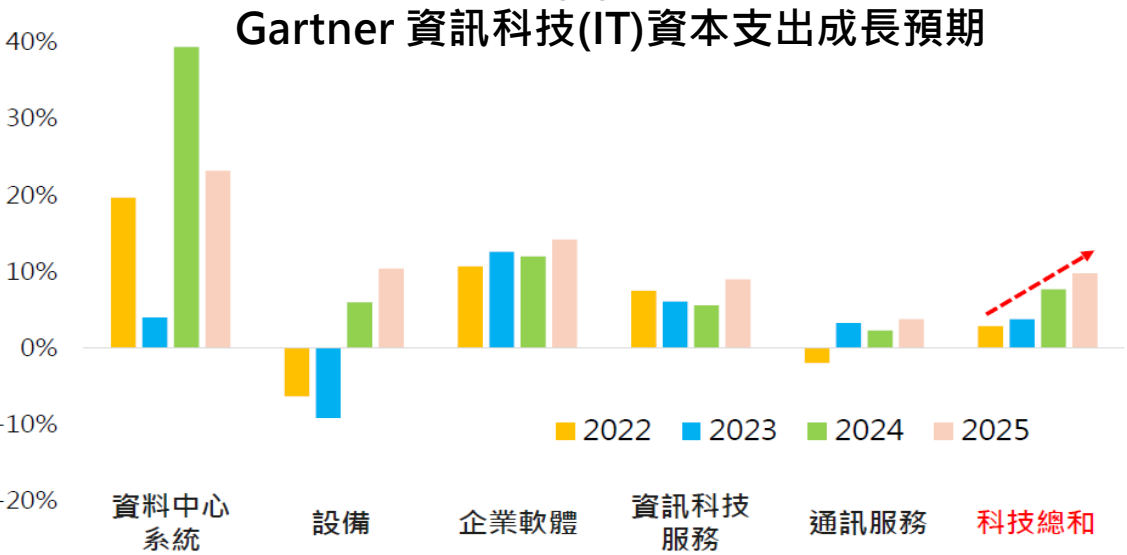
2025年標普500指數各產業年增率預估(%)



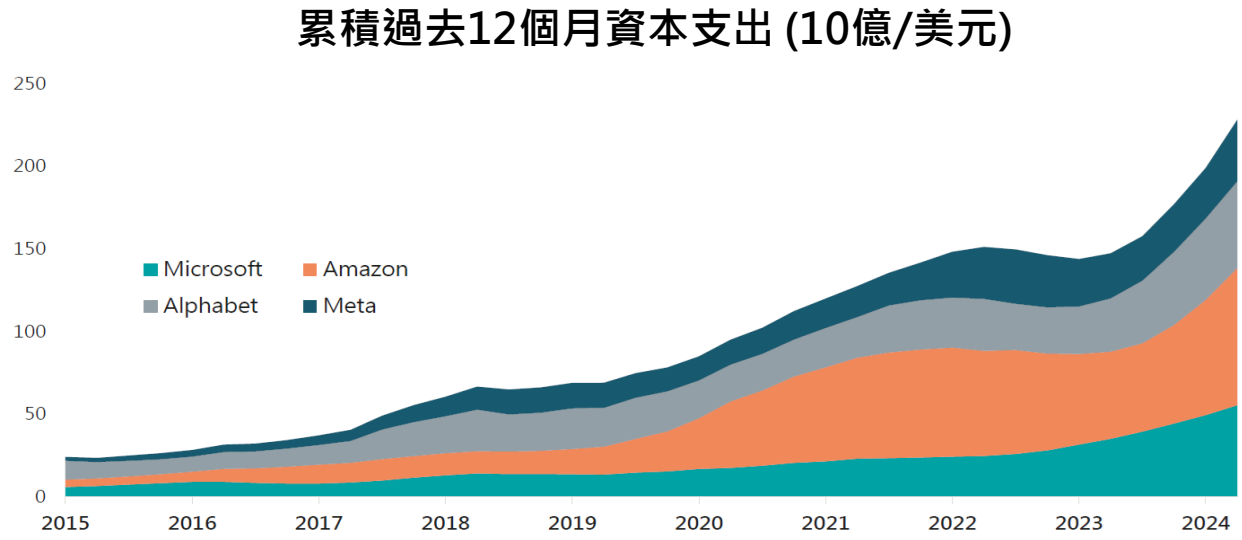
資料來源：I/B/E/S · 2025.6.6

| 美股 | 科技各子領域多出現投資加速成長

- **科技領域出現投資加速成長**：全球資訊科技資本支出2025年預期成長至5.6兆美元，較2024年成長9.8%。2024年資料中心系統支出成長近40%，高於前季35%的預期，儘管Gartner預期2025年成長將放緩至23%，但這仍意味著將增量750億美元的總支出。生成式AI需求將有助於伺服器銷售量於2023-2028年增加近2倍。資料中心系統、設備及軟體等細部領域將在2025年出現雙位數成長，這主要受益於生成式AI硬體的升級。
- **科技領域出現投資加速成長**：在政策仍充滿不確定性的背景下，預期第3季科技股將持續震盪，但先前市場已反映政策變動造成的恐慌情緒、美國經濟陷入衰退的機率仍相對低、企業獲利成長具備充足動能，加上AI發展趨勢保持不變，預計科技股後市仍有表現機會。下半年科技仍是產業成長核心，尤以軟體及AI相關供應鏈為主軸。另一方面，受中美貿易局勢影響，AI供應鏈正積極轉往中東市場，此舉帶動該地區在人工智能、雲端運算的發展，有望成為下一波的成長動能。



資料來源: Gartner，法國巴黎資產管理整理，2025.1

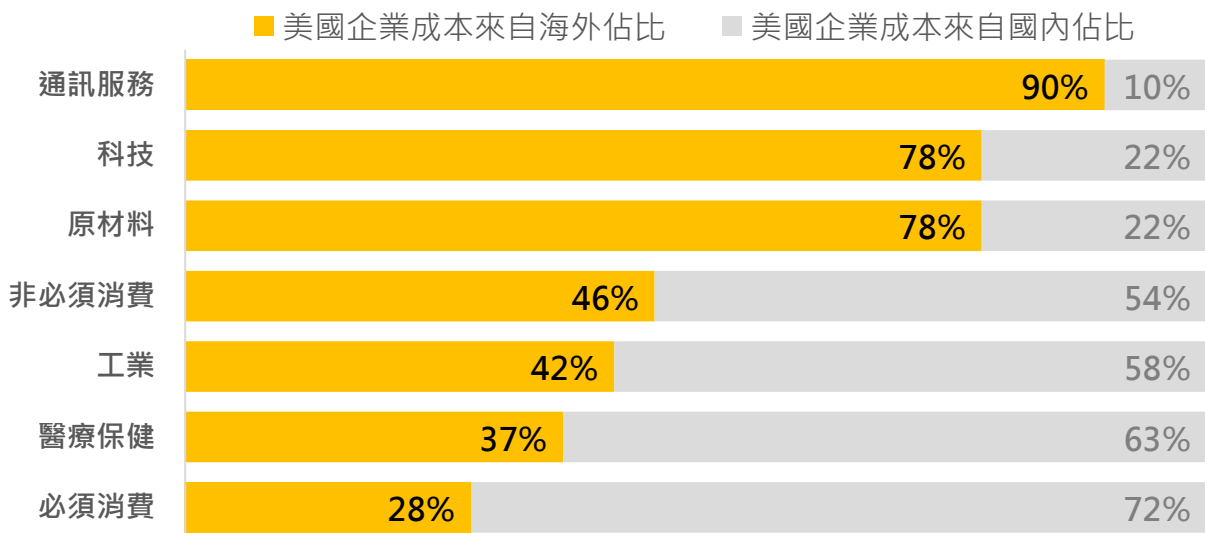


資料來源: Bloomberg，法國巴黎資產管理整理，2025.2

| 美股 | 資訊科技與原物料源自美國境外的銷貨成本佔比較高

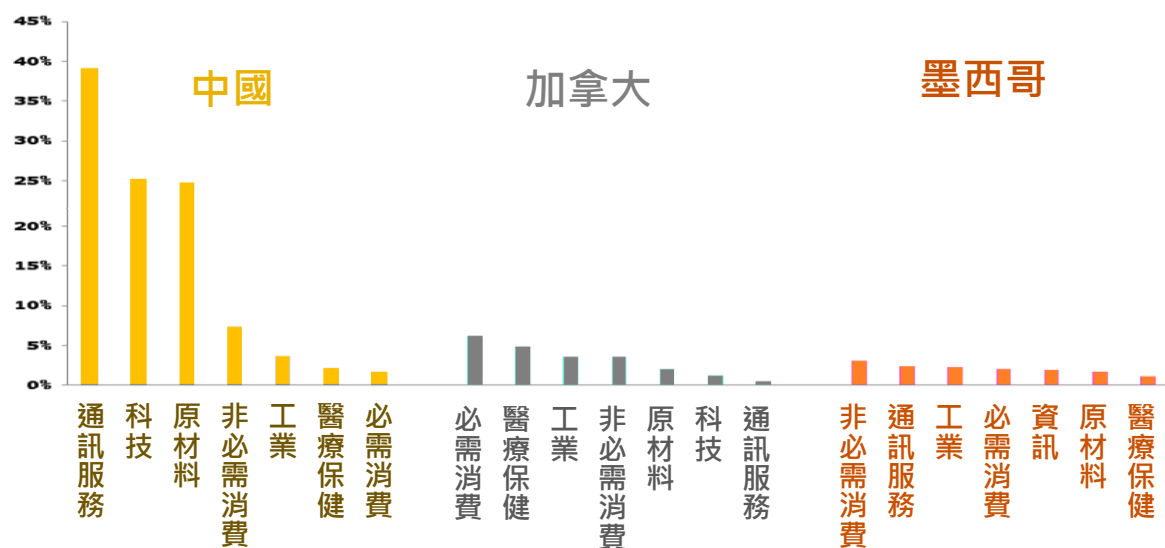
- 資訊科技與原物料源自美國境外的銷貨成本佔比較高：美國標普500企業中，有約43%的銷貨成本來自境外，顯示其對全球供應鏈的依賴程度相當高。尤其是在資訊科技與原物料領域，海外成本占比高達78%，通訊服務業更高達90%，顯示其面對貿易政策變動的敏感度極高。相較之下，必需消費品產業的海外曝險相對較低，僅為28%。
- 對中國成本依賴程度高：儘管美中雙方近期在日內瓦達成暫時協議，但美國對中國的關稅依然高居不下，從產業面來看，通訊服務業對中國的成本依賴最高，達39%；科技與原物料產業則分別為25%。此外，鄰近的加拿大亦為美國重要的進口來源國，特別在必需消費品(6%)、醫療保健(5%)與工業(4%)等領域。若對中國、加拿大、墨西哥等主要供應國加徵高額關稅，不僅將推升產品售價、削弱企業競爭力，更可能導致製造業減產甚至裁員，進而損及企業的長期競爭優勢。

美國企業成本佔比



資料來源：Bloomberg，2025.6.2

美國企業成本對中國、加拿大、墨西哥曝險

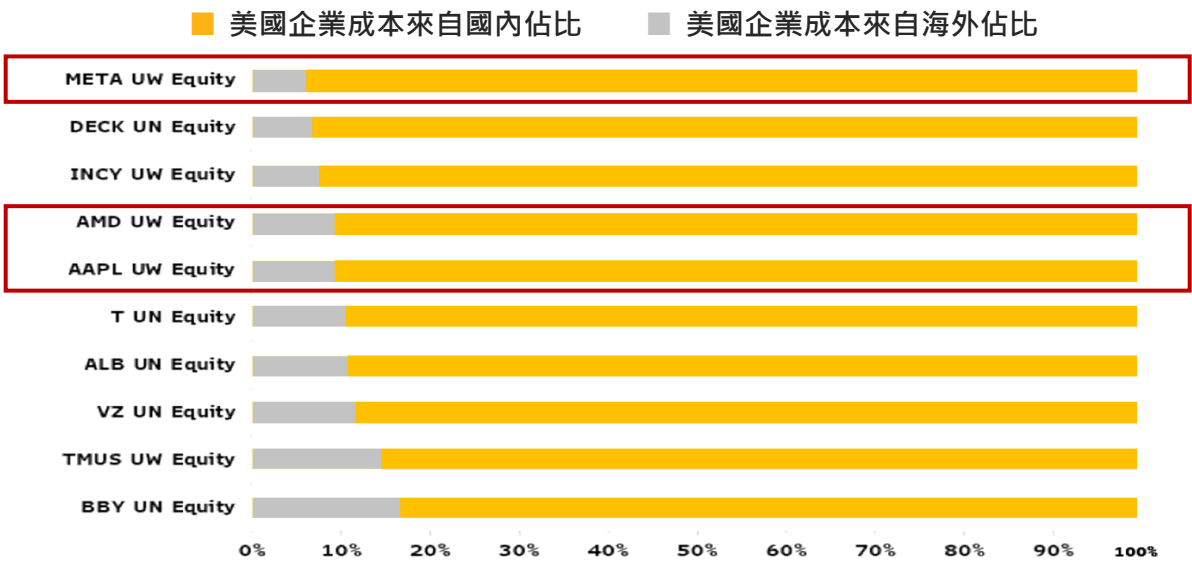


資料來源：Bloomberg，2025.6.2

| 美股 | 科技七巨頭的海外風險歸因

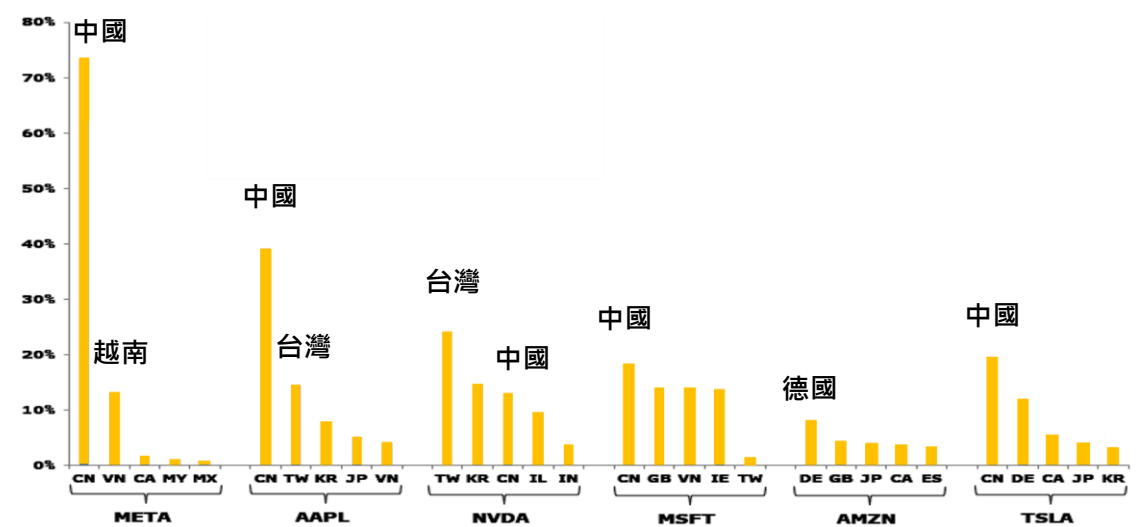
- 科技七巨頭的海外風險歸因：科技七巨頭的供應鏈高度依賴中國大陸，除亞馬遜外，中國是其他六巨頭的前五大風險來源地之一，並且是Meta、蘋果、微軟和特斯拉最大的海外銷貨成本所在地，截至目前，Meta的相關曝險最大，有超過73%的銷貨成本來自中國，其次是蘋果、特斯拉、微軟和輝達。而加拿大、越南、日本和韓國都是科技七巨頭中至少三家公司的前五名銷貨成本來源。台灣方面，輝達的台灣供應鏈佔其銷貨成本的24%，其次是蘋果佔14%。Alphabet的供應商風險大部分來自資本支出而非銷貨成本，包括與輝達和博通分別達88億美元和50億美元的業務關係。
- 倘若貿易戰惡化，可選擇防禦性產業：川普關稅政策影響廣泛，可選擇受關稅議題影響小、且防禦性較高的產業，倘若貿易戰進一步惡化，可選擇必需消費，對於景氣循環的敏感度較低，在民眾消費信心下降時仍保有防禦性。

美國企業成本佔比



資料來源：Bloomberg，2025.6.2

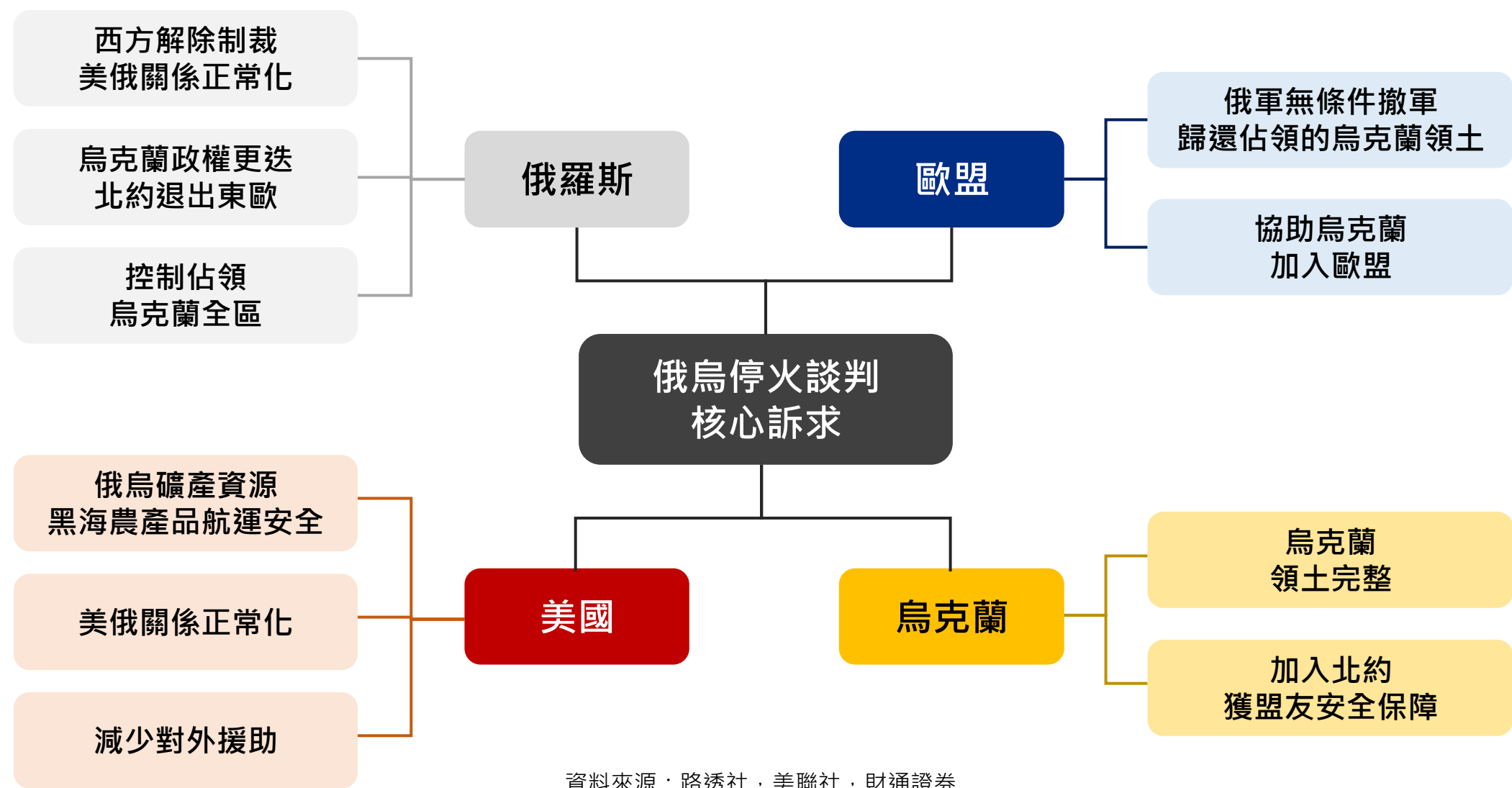
科技7巨頭在海外的曝險



資料來源：Bloomberg，2025.6.2



| 歐股 | 俄烏停火談判多方核心訴求



資料來源：路透社，美聯社，財通證券

| 歐股 | 國防、德國基建具備中長期投資價值

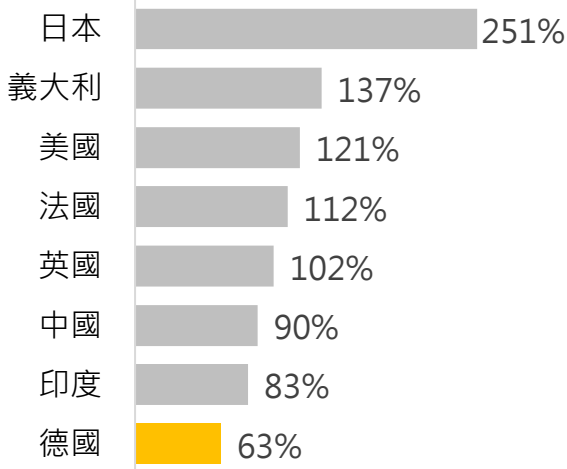
- 觀察德國10年期公債殖利率是否進一步突破3%的關鍵心理關口：ECB雖然延續降息步伐，但德國10年期公債殖利率不降反升，源於德國財政政策的大規模的財政改革計畫，這一計畫旨在釋放數千億歐元，用於國防和基礎設施投資，以應對美國削減對歐洲安全承諾所帶來的影響。德國財政支出的大幅增加意味著政府需要發行更多的債券來籌集資金，從而推升殖利率，後續觀察德國10年期公債殖利率是否進一步突破3%的關鍵心理關口。
- 歐洲國防、德國基建具備中長期投資價值：儘管德公債券殖利率上行趨勢未改，但它仍是主要國家中唯一債務與GDP比重低於100%的經濟體，因此可適度布局做為收息的資產，但要留意的是，資本利得空間可能有限。股票方面，德國和歐盟財政的積極轉向，有望為流出美國的資金尋得另一個去處，其中歐洲國防、德國基建較具備中長期投資價值。

德國財政政策主要變革

主要方案	內容
設立5000億歐元特別基金	該計畫包括在未來12年內設立5,000億歐元的基礎建設投資專項基金。其中3,000億歐元分配給聯邦政府，1,000億歐元分配給州政府，1,000億歐元分配作為氣候轉型基金
調整「債務剎車」規則	超過德國GDP 1%的國防開支部分將不再受「債務剎車」的限制，同時把對烏克蘭的援助也納入豁免列表，代表德國在國防的支出可大幅增加
放寬各聯邦州借款許可	各聯邦州將被允許每年額外借款相當於GDP0.35%的資金用於投資項目，或約等於160億歐元，而不需要實現預算平衡

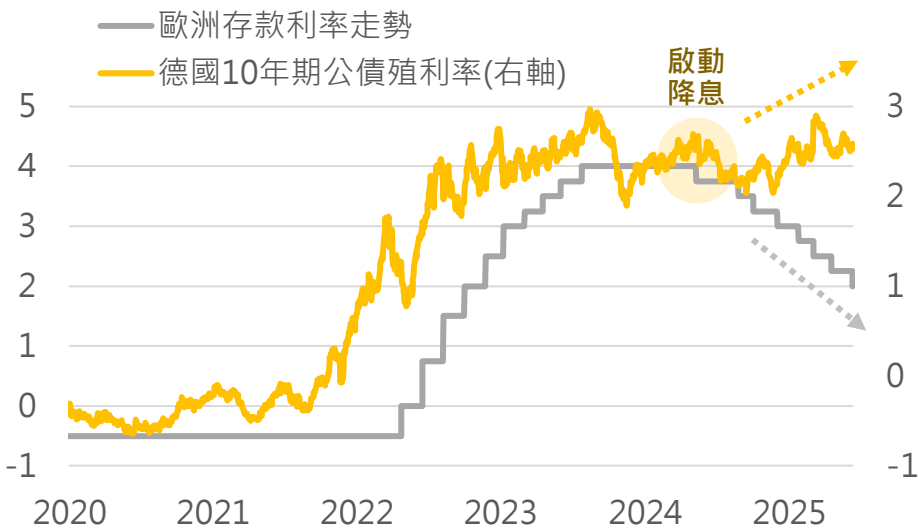
資料來源：Bloomberg，2025.6.6

各國債務佔GDP比重



資料來源：CEIC，統計值為2024年

歐洲基準利率與德國10年期公債殖利率

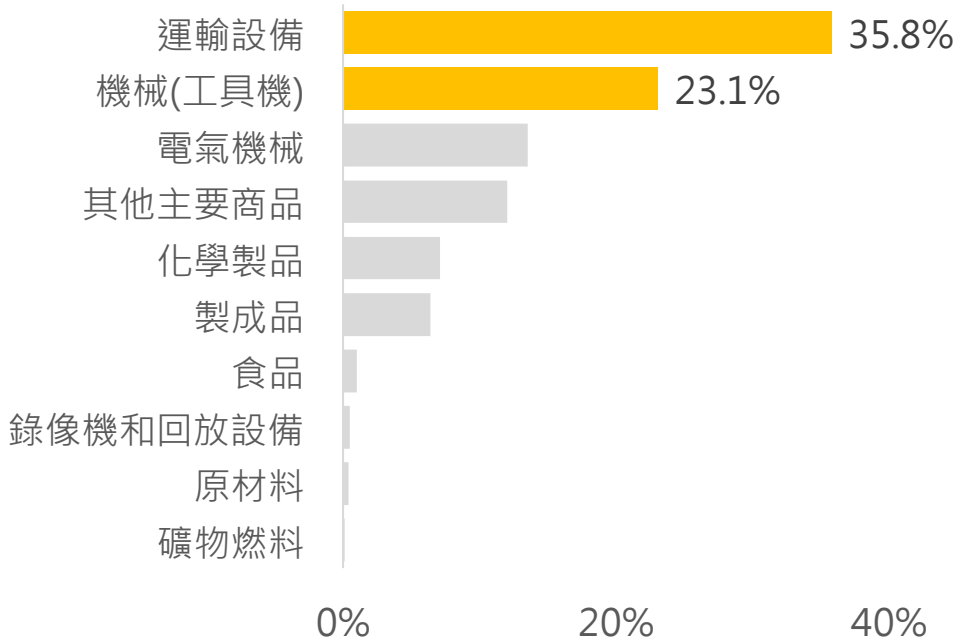


資料來源：Bloomberg，2025.6.6

| 日股 | 日本股市的風險與機會

- **汽車與工具機業受關稅影響較大**：美日關稅談判持續進行中，雙方在汽車領域的對立未能消除，轉而重視能謀求多大程度下調，可能以美英之間談妥的10%為大致的參考標準。
- **日本股市評價面仍相對便宜**：當前日股東證指數本益比僅14.8倍(6/19)，低於MSCI世界指數的20.6倍(6/19)、標普500指數的28.5倍(6/18)，此外，預估股價淨值比也僅有1.4倍，低於全球平均的1.9~4.6倍水準。再加上日本企業資產負債表相對健康，以及經濟基本面仍舊維持擴張，因此如關稅風險降溫後，評價面仍有機會進一步均值回歸帶動日股上行。

汽車與工具機業受關稅影響較大



資料來源：Bloomberg，2025. 5

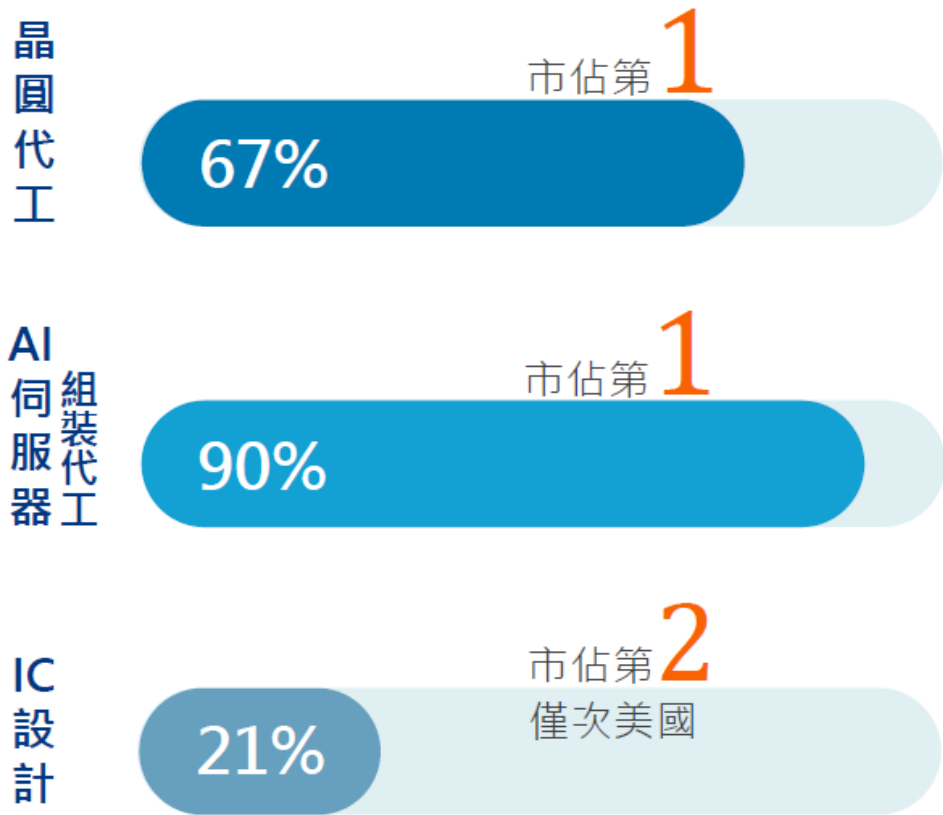
日本股市的風險與機會

說明	
機會	• 日本經濟維持溫和擴張，在歷經三十年後正走出通貨緊縮困境，消費者將增加支出、企業可望擴大資本支出，將創造投資機會 • 日本企業獲利與評價水準相較其餘成熟市場具優勢。 • 近年日本公司治理水準提升、預期有利股價表現。 • 日股本益比較其他成熟國家低。
風險	• 美國關稅政策與美日談判進展 • 日圓走勢牽動日股表現，不過預期未來日本央行將採取更加溫和漸進的方式為寬鬆政策退場，舒緩日圓大幅升值壓力



| 台股 | 投資台股不只是投資台灣

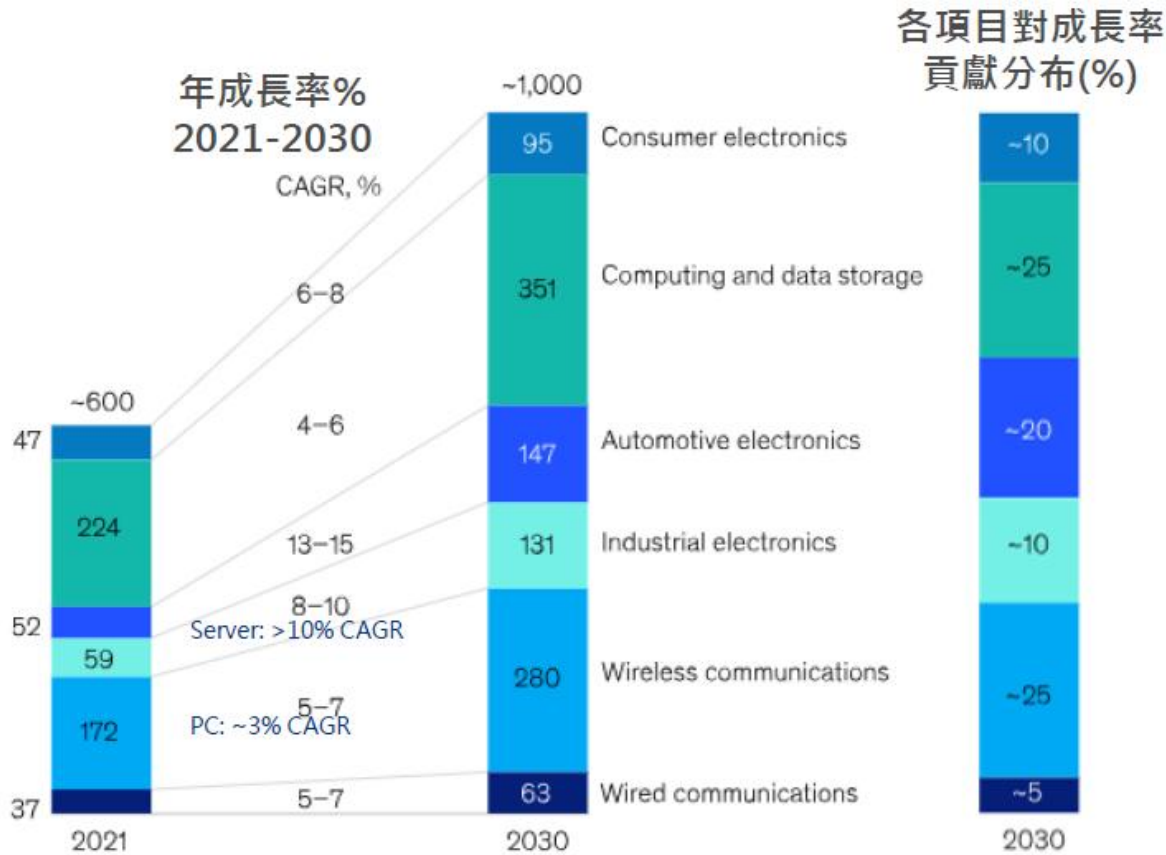
科技產業全球舉足輕重
台灣半導體及AI相關2023年全球市佔率



資料來源：Trendforce，2024.2，資策會產業情報研究所(MIC)，2024.1工研院，2023.10，安聯投信

掌握科技發展關鍵地位

AI、IoT、雲端都需要半導體，台股持續受惠科技發展的長線趨勢
(全球半導體市場總值預估，單位：十億美元)

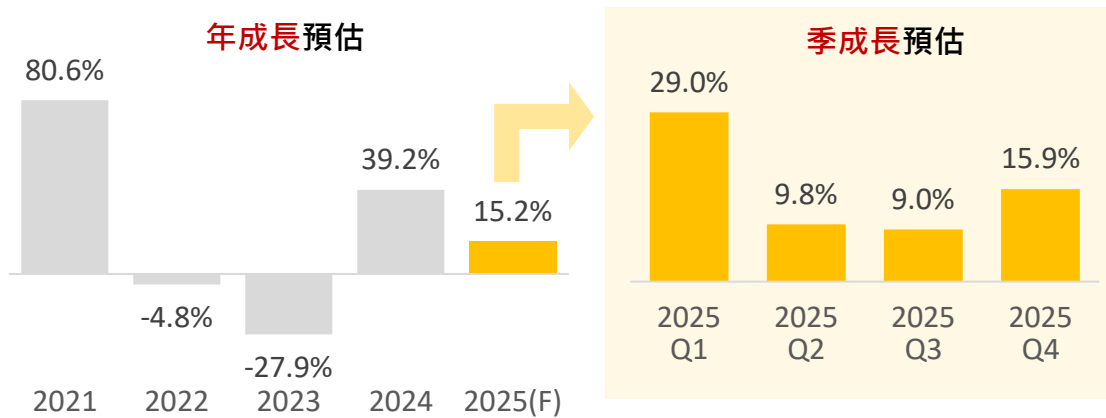


資料來源：Trendforce，McKinsey、安聯投信，2024.3

| 台股 | 全球投資AI的腳步仍積極

- 北美的龍頭雲端服務業者(CSP)資本支出仍持續加碼：AI模型百花齊放且加速推陳出新，對相關基礎建設和硬體(包括GPU、客製化晶片、資料中心等)需求持續成長，有利於台廠AI供應鏈。
- 台股整體企業獲利年增率仍可維持雙位數成長：AI基礎建設仍處擴張期，預估2025年台股整體企業獲利年增率仍可維持雙位數成長，電子產業尤為突出，AI伺服器、半導體製程與高階連接等結構性需求延續。產業鏈的健康擴張節奏，目前震盪更偏向結構性調整，並非趨勢反轉。在評價回歸均值、產業分歧擴大背景下，建議聚焦AI伺服器、半導體製程、高速連接等具競爭優勢企業。

台股企業獲利成長率



資料來源：Bloomberg，安聯投信，2025.6.5

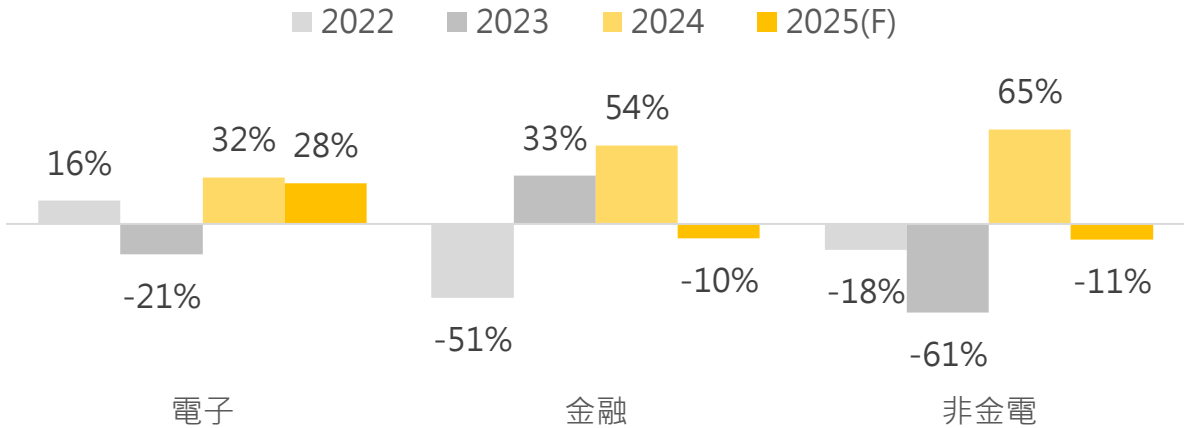
全球各國正積極投入AI領域

除了雲端業者，企業客戶、國家主權機構、以及如「星際之門」等大型計劃，構成額外的支撐力量

國家	投資金額	投資內容
美國	5,000億美元	Stargate專案
歐盟	約2,000億歐元(約2060億美元)	包含500億歐元公共資金
法國	約1,090億歐元(約1120億美元)	聚焦資料中心與AI研發
日本	約100億美元	建設資料中心，推動本地AI模型
南韓	約9.4兆韓圓(約69.4億美元)	建設AI基礎建設與大型語言模型
新加坡	超過10億美元	建設AI運算資源、人才、產業應用
印度	約1,030億盧比(約12.4億美元)	IndiaAI計畫，建構AI生態系
阿聯酋	超過1,000億美元	聚焦AI、半導體與先進技術運用

資料來源：BofA，Bloomberg，安聯投信，2025.4.22

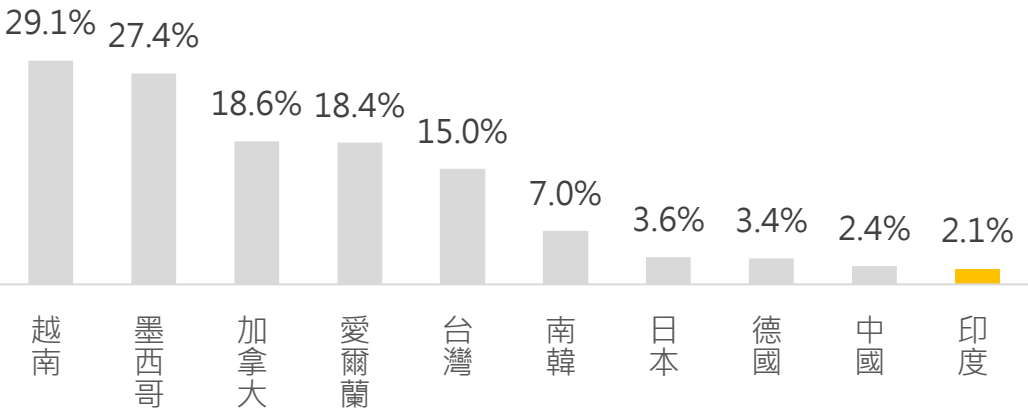
台股各產業企業獲利成長率



資料來源：Bloomberg，安聯投信，2025.6.5

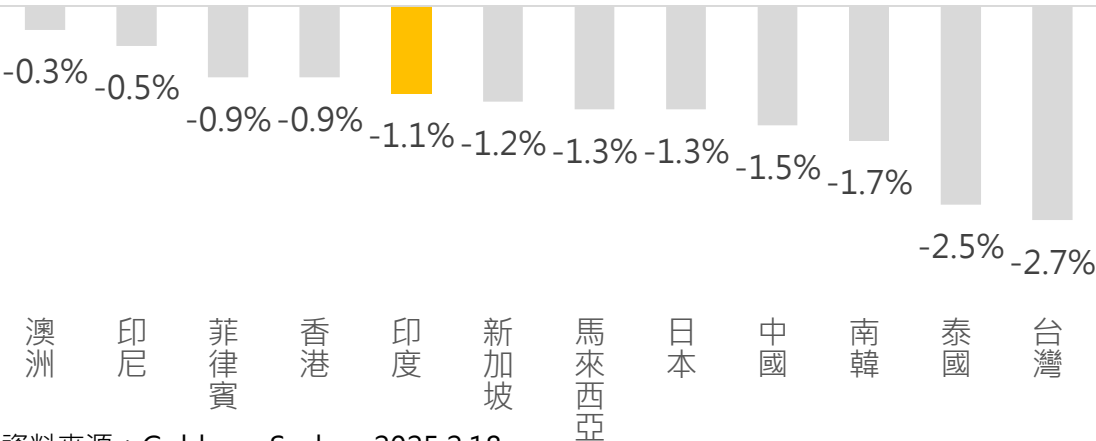
| 印度 | 出口至美國比重低，受關稅政策影響小

主要國家出口至美國佔GDP比重(%)



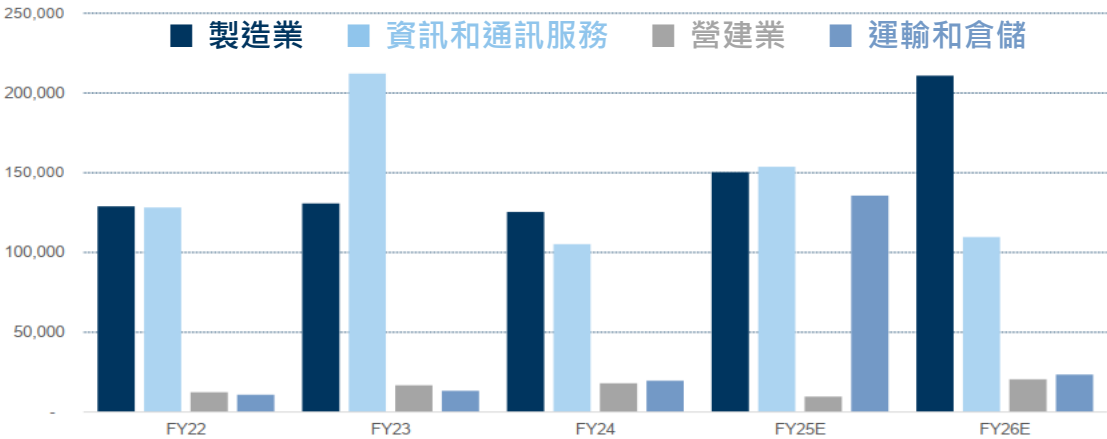
資料來源：Morgan Stanley · 2025.04.14

假設美加徵10%對等關稅對GDP影響



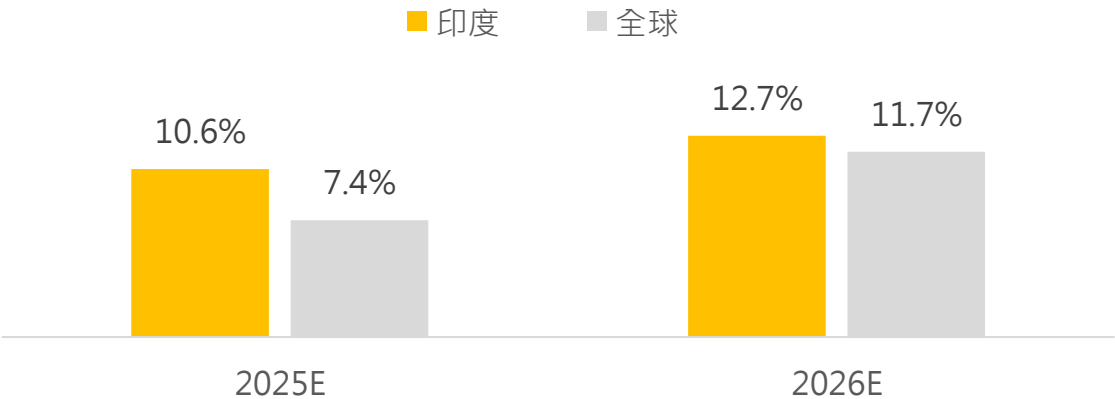
資料來源：Goldman Sachs · 2025.2.18

全球景氣呈現觀望，印度製造資本支出卻逆勢上漲
各主要產業支出意向 (10億盧比)



資料來源：Goldman Sachs · 2025.04.30

印度企業獲利優於全球



資料來源：Bloomberg · 國泰投顧 · 2025.5.22



| 債券 | 過去美債降評對債市長期影響不大

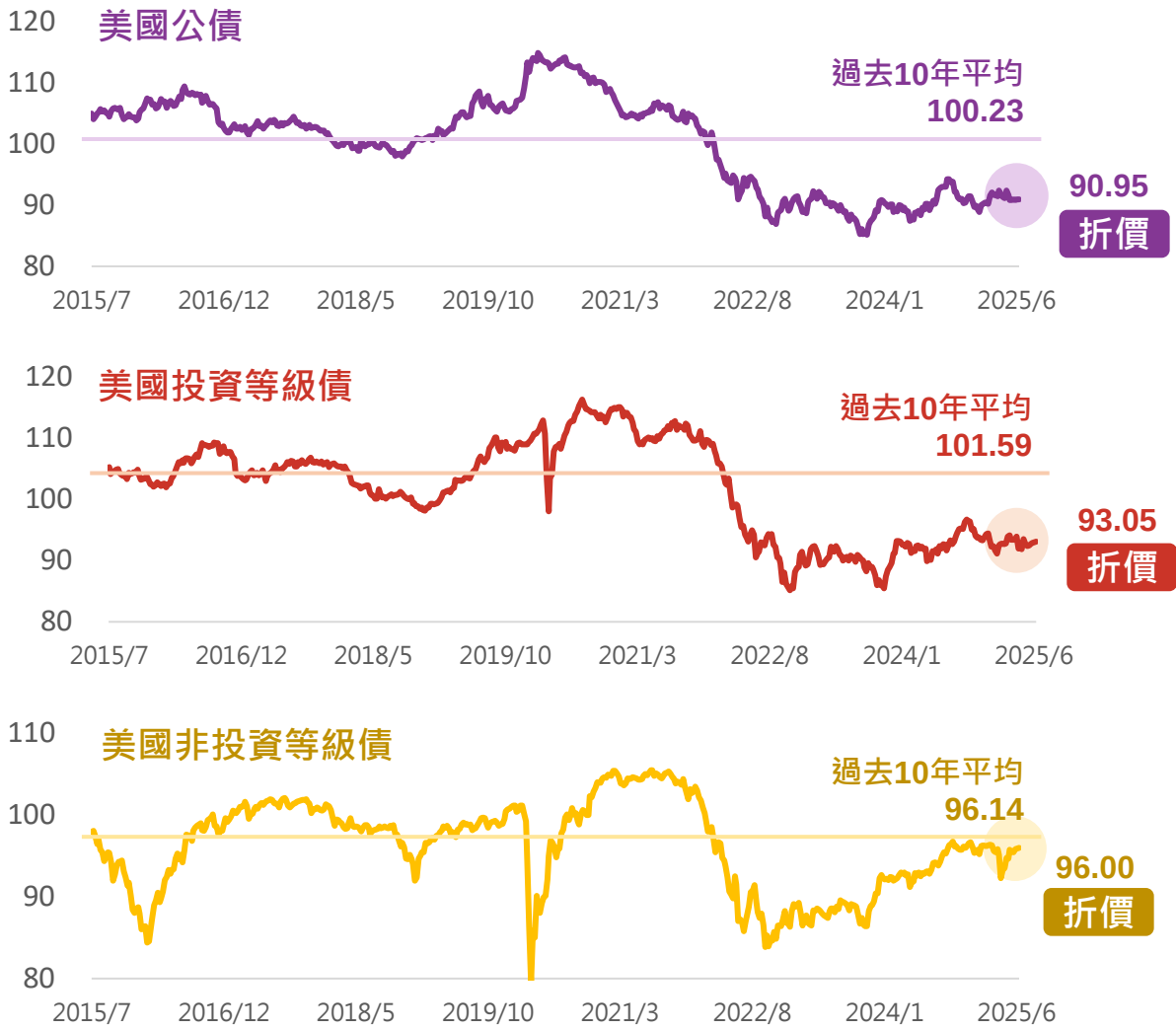
過去美債降評對債市影響不大但更突顯債種間彈性調整的重要性
間接影響債市供需失調與更高的溢價

2011年8月				2023年8月		
S&P首度調降美國評等 AAA → AA+				Fitch調降美國評等 AAA → AA+		
降評主因	美國政府面臨債務上限問題及關門風險 恐導致美債技術性違約			美國財政惡化與債務負擔沉重		
經濟背景	恰逢歐債危機，且美國經濟邊際轉弱 (非農就業：6月22.7萬人→7月6.2萬人)			該時點美國通膨反彈且經濟穩定擴張 (CPI：6月2.97%→7月3.18%)		
貨幣政策	金融海嘯後，Fed維持基準利率0.25%極低水準			後疫情時代通膨失控 Fed維持基準利率5.50%高水準來抑制通膨		
10年期美債殖利率		一個月後：從2.55%→1.99%		一個月後：從3.96%→4.10%		
各債種表現	降評後3個月	降評後6個月	降評後1年	降評後3個月	降評後6個月	降評後1年
全球政府債	0.9 %	1.9 %	2.1 %	-4.9 %	2.2 %	2.1 %
美國公債	3.2 %	3.9 %	6.7 %	-2.9 %	3.6 %	5.0 %
全球投資級債	-0.7 %	-0.1 %	3.1 %	-3.7 %	5.1 %	7.3 %
全球非投資級債	-1.3 %	2.5 %	7.8 %	-2.1 %	6.5 %	11.4 %

資料來源：Bloomberg，路博邁投信，永豐金證券，2011年~2024年

| 債券 | 建議配置中、短天期債券

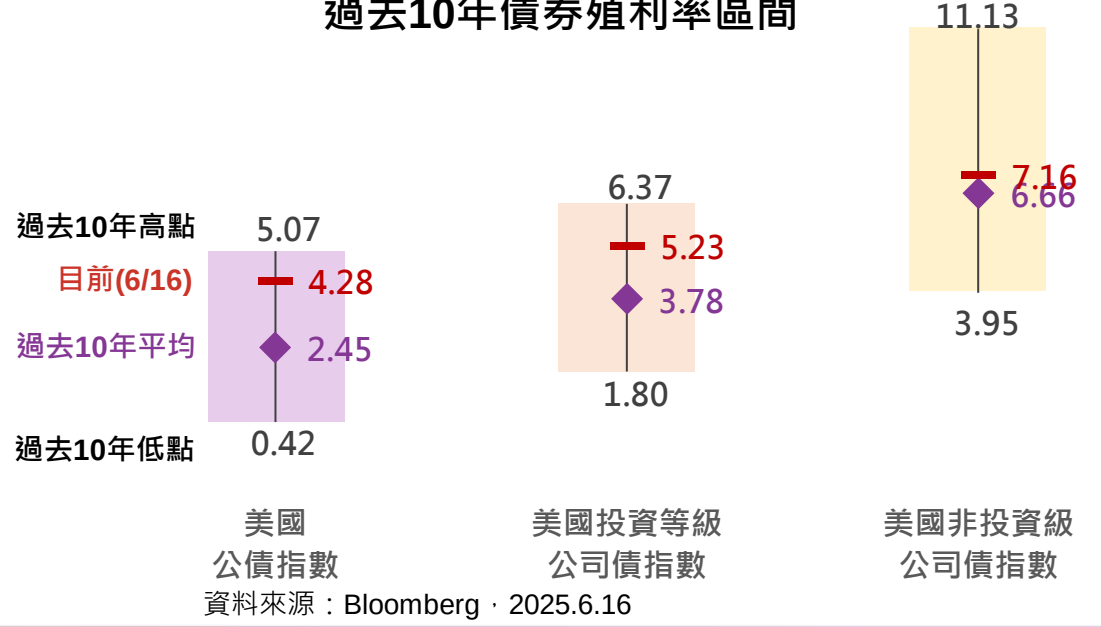
過去10年，債券百元報價走勢



資料來源：Bloomberg · 2025.6.16

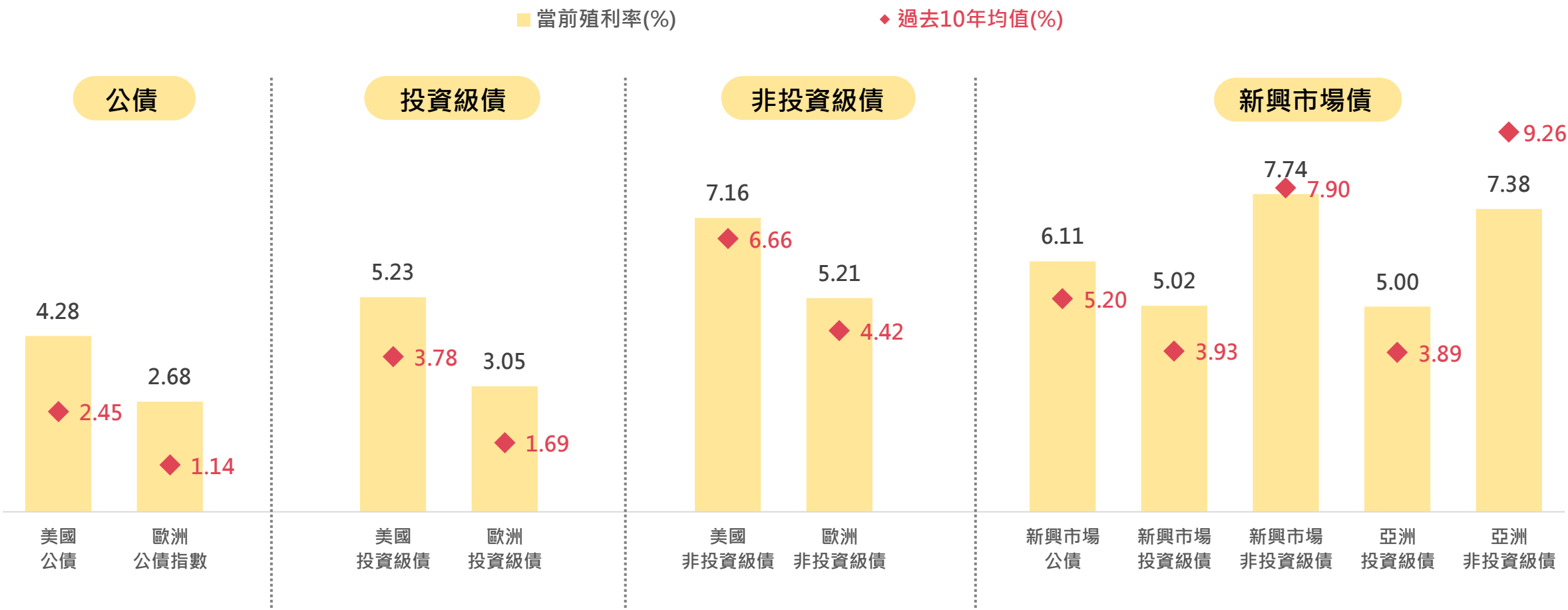
- 建議增配中短天期投等債：由於20255Q3債務上限議題將重新浮上檯面，疊加關稅對通膨的滯後反應或將發酵，料長天期債券殖利率下行幅度有限，甚至可能停滯在目前高位。天期策略方面，建議可增配中、短天期投等債，以期增加降息循環資本利得可能，長天期投等債則可以鎖利角度擇時配置。目前利率期貨市場顯示市場預期2025年底前聯準會尚有降息2碼的指引，使債市具備資本利得空間；而美國投等債殖利率亦達5.23%，高於近10年均值3.78%，建議投資人可趁殖利率回彈之際增配投等債，來抵禦經濟下行風險。

過去10年債券殖利率區間



| 債市機會 | 各債券收益率多數維持在10年均值之上

把握鎖住高息、收獲降息循環資本利得的機會



資料來源：Bloomberg · 2025.6.16

| 新興債 | 新興市場債券於弱勢美元下相對較佳

新興市場違約率變化及預估

預期2025年新興企業債整體違約率走升至3.7%，仍為近年相對低點，惟各行業和國家(受關稅/增長影響)將存在差異，但整體韌性保持不變

	2022	2023	2024	YTD	2025	
					Old	New
亞洲	16.9%	10.0%	5.4%	3.1%	3.0%	5.5%
拉丁美洲	32.0%	20.8%	0.5%	0.4%	2.8%	3.7%
新興歐洲	3.7%	5.4%	4.6%	0.3%	3.4%	2.7%
中東與非洲	0.6%	0.0%	1.1%	0.0%	0.5%	1.4%
新興市場非投等債	14.2%	8.7%	3.9%	1.3%	2.7%	3.7%
新興企業非投等債	6.0%	6.8%	2.9%	1.4%	1.9%	3.2%
新興企業多元非投等債	2.8%	3.2%	1.3%	0.5%	1.7%	2.8%

資料來源：J.P. Morgan，2025.5

美元下跌時期的債券表現

從歷史經驗來看，過去以來美元與新興市場債券多呈反向關係，新興市場債券於弱勢美元下相對較佳

美元下跌時期	天數	報酬率		
		新興市場債	投資等級債	非投等債
2010/6/4-2011/4/29	329	14.2%	12.3%	21.1%
2016/12/16-2018/2/2	413	12.7%	8.7%	12.2%
2020/3/20-2020/12/18	273	7.6%	8.3%	6.2%
2022/9/27-2023/2/1	127	12.6%	9.6%	11.9%
2023/3/8-2023/7/13	127	5.2%	4.0%	4.5%
2023/11/1-2023/12/27	56	11.5%	9.6%	8.7%
2024/6/27-2024/9/27	92	6.4%	6.9%	5.9%
2025/1/14-2025/6/12	149	7.1%	8.1%	5.9%
平均		9.7%	8.4%	9.6%

資料來源：Bloomberg，BNP PARIBAS，2025.6.13



| 投資策略 | **T O P** 配置策略

Trend

創新科技趨勢

AI產業鏈半導體(美股、台股)
基礎建設

Opportunity

美國以外的投資機會

歐股、日股、印度

Policy

緩降息政策

新興市場債、非投資等級債、投資等級債

內 容 大 綱



- 一 市場回顧
- 二 關注焦點
- 三 投資策略
- 四 重要數據 & 事件**

2025年7月重要數據

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
	7/1	7/2	7/3	7/4
	美國6月ISM/標普製造業PMI 歐元區6月CPI初值、HCOB製造業PMI 日本6月製造業PMI 台灣6月製造業PMI 中國6月財新製造業PMI	美國6月ADP 就業變動 歐元區5月失業率	美國6月非農業就業、失業率 美國6月標普綜合/服務業PMI 美國6月ISM服務業PMI 美國5月貿易收支 歐元區6月HCOB綜合/服務業PMI 中國6月財新綜合/服務業PMI	
7/7	7/8	7/9	7/10	7/11
	日本5月國際收支經常帳餘額 台灣6月CPI、貿易收支	中國6月CPI、PPI	日本6月PPI年比	
7/14	7/15	7/16	7/17	7/18
日本5月核心機器訂單	美國6月CPI 美國7月紐約州製造業調查指數 歐元區7月ZEW調查預期 中國6月工業生產、零售銷售	美國6月PPI最終需求(月比) 美國6月工業生產(月比)	美國6月先期零售銷售 美國7月費城聯準企業展望 歐元區6月CPI 日本6月貿易收支	美國6月新屋開工 美國7月初值密西根大學市場氣氛 日本6月全國CPI
7/21	7/22	7/23	7/24	7/25
	台灣6月失業率	美國6月成屋銷售 歐元區7月消費者信心指數 台灣6月工業生產	ECB利率決策 美國6月新屋銷售 美國7月標普綜合/製造業/服務業PMI 歐元區7月HCOB綜合/製造業/服務業PMI 日本7月初值自分銀行日本製造業PMI	美國6月耐久財訂單 日本7月東京消費者物價指數 日本6月PPI服務年比
7/28	7/29	7/30	7/31	
	美國7月經濟諮詢委員會消費者信心	美國Q2個人消費、GDP、PCE 歐元區Q2GDP 歐元區7月消費者信心	FOMC利率決策 美國6月個人消費、所得、支出 歐元區6月失業率 中國7月製造業/非製造業PMI 日本6月零售銷售、工業生產 台灣Q2GDP年比	

警 語

1. 本資料內容僅供內部同仁及客戶參考，非作為任何金融商品或服務之購買或銷售之推介，不得視為買賣有價證券或其他金融商品之要約或要約之引誘。
2. 本資料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。
3. 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。
4. 本資料所載內容如涉及商品資訊，商品相關資訊仍以經核可之條款及文宣(DM)為主，本行網站已備有公開說明書可供查閱基金應負擔之費用及相關投資風險。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本資料提及之投資資產或標的。
5. 本資料所載內容取自本公司相信可靠之資料來源，且為特定日期之判斷，本公司不保證其即時性、精確性及完整性，亦不提供或嘗試遊說客戶做為投資之判斷依據。資料內容邇後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，如因信賴本資料內容而做出或改變投資決策，須自行承擔結果，本公司及本公司所屬員工，均不負任何損害賠償及其他法律上之責任。
6. 本資料內容之著作權屬兆豐銀行所有，禁止就所載資料任何形式之抄襲、引用或轉載。
7. 本資料所載部分基金涉及非投資等級債，投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。基金經金管會核准，惟不表示絕無風險。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。部分基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。
8. 基金年化配息率計算公式：每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×一年配息次數×100%。「年化配息率」為估算值。當月配息率計算公式：每單位配息金額÷除息日前一日之淨值×100%。
9. 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；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本資料如以基金過去績效進行模擬投資組合之報酬率時，僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表本投資組合之實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，其結果亦可能不同。
10. 部分基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。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。各基金由本金支付配息之相關資料，投資人可至各投信基金公司及總代理人網站查詢。
11. 屬基金資訊觀測站ESG基金專區所列之基金，有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之基金所有特色或目標等資訊。