

美國總統川普於 2025 年 4 月 2 日公布了對等關稅的細節，引起了金融市場的波動。環球首席經濟師 Alex Grassino 及多元資產方案團隊分享了他們的最新觀點。

關於美國對等關稅的最新觀點

宏利投資管理環球首席經濟師 Alex Grassino

美國對等關稅措施詳情：

- 從 2025 年 4 月 5 日美東時間凌晨 12:01 開始，對所有國家徵收不低於 10% 的基礎關稅。
- 針對與美國存在較大貿易赤字的國家，將從 2025 年 4 月 9 日美東時間凌晨 12:01 開始，實行更高的個別對等關稅。
 - 對中國的關稅為 34%，對歐盟為 20%。
 - 越南的關稅為 46%，泰國為 36%，台灣為 32%，印度為 26%，韓國為 25%，日本為 24%。
 - 加拿大和墨西哥則免於這次新設立的全球關稅。

環球首席經濟師 Alex Grassino 的觀點 ¹

- 有許多人期望今天能夠帶來「確定性」或「關稅上限」 — 我們對此持保留態度。0.5 倍的數字 (高達 50% 稅率) 認為是「還不錯」，但我們擔心，可能會重演一個我們熟悉的談判模式：宣布報復

性關稅後，華盛頓調高稅率，隨後進入緩和/暫停階段。

- 我們略為擔憂，隨著被徵關稅國家數量的增加，可能會導致談判延期，從而延長不確定性，並對這些國家的經濟增長造成影響。
- 美國正走向一個我們這一代人從未見過的有效關稅水準，短期內，這將對經濟增長產生負面影響，並推高通膨。
- 在這種情況下，美國聯準會可能需要在優先控制通膨、還是優先促進勞動市場或經濟增長之間作出抉擇。我們和市場人士均預計，經濟增長最終將佔上風，我們可能會見到更加寬鬆的貨幣政策。

多元資產方案團隊的評論 ²

市場初步的反應顯得有些負面，導致股票市場走低，而美國公債則受到青睞。面對財政政策的新動向，市場通常會出現即時的反應。在這過程中，整體股市常常表現出高度的同步性。這種一致性意味著市場對所有企業的評價毫無差別，忽略了它們在基本面上的巨大差異。面對市場的波動，對那些能夠發掘到被低估的優質企業的基本面投資者來說，無疑是一個機會。

債券市場正扮演著分散投資風險的角色，而且預計將持續扮演有關角色。隨著股票之間的關聯性增強，股

with the Trump administration unveiling...，美國東岸時間 2025 年 4 月 2 日。

¹ 資料來源：宏利投資管理環球首席經濟師 Alex Grassino 在領英 (LinkedIn) 發布的帖子 We're finally at "Liberation Day,"

² 資料來源：多元資產方案團隊，美國東岸時間 2025 年 4 月 2 日。

票和債券間的資產多元化程度也將提升。美國十年期公債的收益率從 2025 年初的 4.57% 降至 4 月 3 日的 4.13%。債市目前預計，2025 年將降息三次。我們認為，高質債券不僅提供吸引的收益，還可能受益於利率進一步下降的可能性。

目前美國的宏觀經濟環境更偏向停滯性通膨，但美國聯準會可能較為放輕對通膨壓力的擔憂，並專注於就業市場情況。如果美國的就業形勢轉差，我們很可能在 2025 年看到超過三次的降息機會，這將使公債收益率進一步下降。我們認為，優質債券在目前水準下提供的風險調整後回報為最佳之一。

我們不將政治動態作為我們資產配置決策的依據，因為它們通常難以預測，且往往會導致出乎意料的市場結果。例如，在年初，面對關稅發展帶來的市場波動，中國和歐洲的股市反而表現最佳，這是出乎意料的。

在分析更廣泛的宏觀經濟背景時，我們注意到，一個正逐步放緩增長的宏觀經濟，轉向更加溫和的增長——這是緊縮貨幣政策影響遞延的結果——以及回落（經歷了去年 11 月總統大選後經濟情緒的一次短暫拉升）。關稅可能會推高通膨，但我們預計房屋價格（消費物價指數計算中的重要組成部分）將保持穩定，並期待更廣泛的能源價格得到控制。此外，由於財政支出增加的動力相對溫和，預計在進口商品關稅所影響以外的通膨將趨於平穩。隨著宏觀經濟背景的變化，目前，我們建議關注在市場波動中價格合理的優質美國股票，以及能夠提供收益和分散風險的優質中期債券。

宏利投資管理為宏利金融旗下資產管理分部，並透過旗下一系列的公司及聯屬公司，為全球各主要市場的機構投資者、投資基金及個人客戶提供全面的資產管理服務，擅長管理不同類型的資產，為客戶制訂資產分配策略。本資料本公司經授權使用僅供參考，請勿將本資料視為買賣基金或其他任何投資之建議或要約。本公司相信此資料均取自可靠之來源，惟並不保證其係絕對正確無誤。但如有任何錯誤，本公司及員工將不負任何法律責任。另，本公司就此資料中發表其意見及看法，日後可能會隨時作出修改。未經授權不得複製、修改或散發引用。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。投資一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部。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。就本公司所提供之金融商品或服務所生紛爭之處理及申訴，可先向本公司提出申訴，若本公司超過 30 天未處理或處理結果不滿意者，得於 60 天得向「金融消費評議中心申請評議」，評議中心網址：<https://www.foi.org.tw>。投資人亦得向中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會申訴或向證券投資人及期貨交易人保護中心申請調處。110 金管投信新字第 001 號[宏利投信獨立經營管理]宏利證券投資信託股份有限公司／地址：台北市松仁路 97 號 3 樓／電話：02-2757-5999／客服專線：0800-070-998

MKT- 117-202504-202512