



國泰世華銀行
Cathay United Bank

2025年8月1日

台灣對等關稅20% 後續怎麼看？

揭露事項與免責聲明 (最末頁) 亦屬於本報告內容之一部份, 讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容, 讀者應審慎評估自身投資風險, 自行決定投資方針, 並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意, 不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

重點摘要

【對等關稅結果】

		越南	台灣	日本	韓國
結果	對等關稅	46→20%	32→20%	25→15%	25→15%
談判條件	加大赴美投資			投資5500億美元	投資3500億美元於(1500億用於造船)
	加大採購美國商品			美國能源、飛機企業軍購(140→170億美元)	採購1000億美元能源商品 承諾額外再投資一筆資金
	開放國內市場	美商品適用0關稅		美農產品 汽車(放行依美規安全標準的汽車及卡車)	美國商品0關稅, 不會向美國進一步開放稻米和牛肉市場

【對等關稅結果】

- 台灣適用對等關稅稅率由4/2的32%調降至**20%**, 同於越南, 卻高於日韓**15%**。賴清德總統表示仍有調降空間。
- 相較同稅率的越南全面開放國內市場, 顯示台灣仍有談判籌碼。也暗示著若需更低稅率(如日韓15%), 加大赴美投資或開放國內市場, 可能是必要方向。
- 值得思考的是, 若最終爭取對等關稅由20往15%靠, 以2024出口美國金額試算, 對等關稅稅金約可節省**14億(279*5%)**, 但需以多少投資金額或國內市場准入將是政府面臨的難題。

【市場影響】

- 受對等關稅衝擊的傳產業來說, 8/1適用稅率由**基礎稅率10%升至20%**, 衝擊無疑進一步升溫。
- 但以台灣出口及股市結構來看, 占7成的電子業才是影響台灣的關鍵。後續關注**232半導體關稅調查結果**, 預期將於**8/10前**公布, 但實際稅率落地時間應落於9月中旬後。
- 對等關稅高於日韓, 悲觀氛圍下台股開低後跌幅收斂, 日股下跌**0.5%**, 韓股因證所稅重挫**3%**; 新台幣一度貶破30。

資料來源: 國泰世華銀行。

【台灣出口結構】

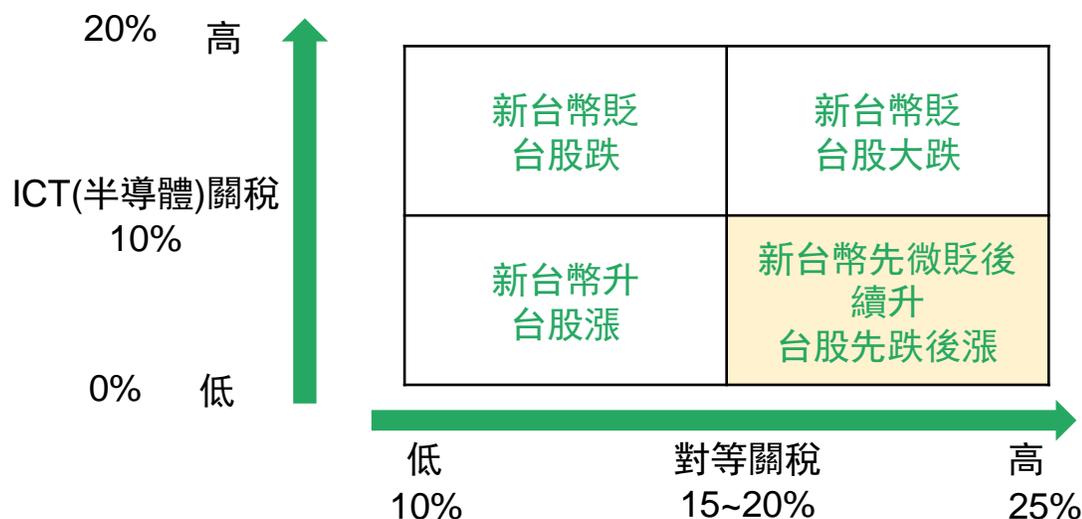
台灣2024年	出口至美國, 億美元	占台灣總出口, %	適用關稅
電子資訊	792	16.7	目前0關稅, 未來受 半導體關稅 影響
半導體	74	1.6	
顯示卡	318	6.7	
伺服器	159	3.3	
網通	44	0.9	
鋼鋁及製品	43	0.9	鋼鋁關稅50%(各國一致)
其他傳產 (運輸53/機械49)	279	1.1	適用 對等關稅
合計	1114	23	

台股 | 對等關稅對台股獲利衝擊有限，半導體關稅才是影響台股獲利關鍵

受到AI需求強勁，及對等關稅暫緩截止日前提前拉貨影響，台灣上半年出口年增高達25%，雖預期下半年恐出現旺季不旺及面臨高基期下，出口增速將有所放緩，但以目前稅率水準來看，市場普遍預期全年出口仍有望保有10%的成長、台股獲利仍將保有14%的成長。

傳產僅占台灣股市約2成，且對美出口約占總出口25%來看，預期對等關稅由目前10%調升至20%，預估對EPS衝擊為0.7%(1.3-0.6)，潛在衝擊應有限。而影響台灣股市近7成的半導體關稅，將是影響台灣股市的關鍵。以對等關稅20%、半導體關稅由目前0，上調至10%、15%的情境試算，對台股EPS額外衝擊分別為1.6%(2.9-1.3)、2.5%(3.8-1.3)，尚未考量台灣電子及半導體產品透過其他國家轉進美國的影響，因此若最終半導體關稅高於10%，股市則有比較大拉回壓力。

台灣關稅對新台幣、台股影響情境分析



註：目前台灣ICT產品如顯示卡與伺服器等享有關稅豁免。

資料來源：國泰世華銀行整理。

半導體關稅才是影響企業獲利的關鍵

對獲利衝擊, %	電子資訊(半導體)適用稅率					
	0	10	15	20	25	
對等關稅 稅率	10	8/1前 0.6	2.3	3.1	4.0	4.8
	15	0.9	2.6	3.5	4.3	5.1
	20	8/1後 1.3	2.9	3.8	4.6	5.4
	25	1.6	3.2	4.1	4.9	5.8

註1：美國占台灣出口比重為23%，電子業占16.7%、其他占6.3%，關稅對獲利的衝擊幅度以出口占比*關稅稅率試算，假設出口廠商吸收關稅成本，此不考慮價格轉嫁能力。

註2：EPS衝擊0.6%=目前EPS*(1-0.6%)。

資料來源：國泰世華銀行預估。

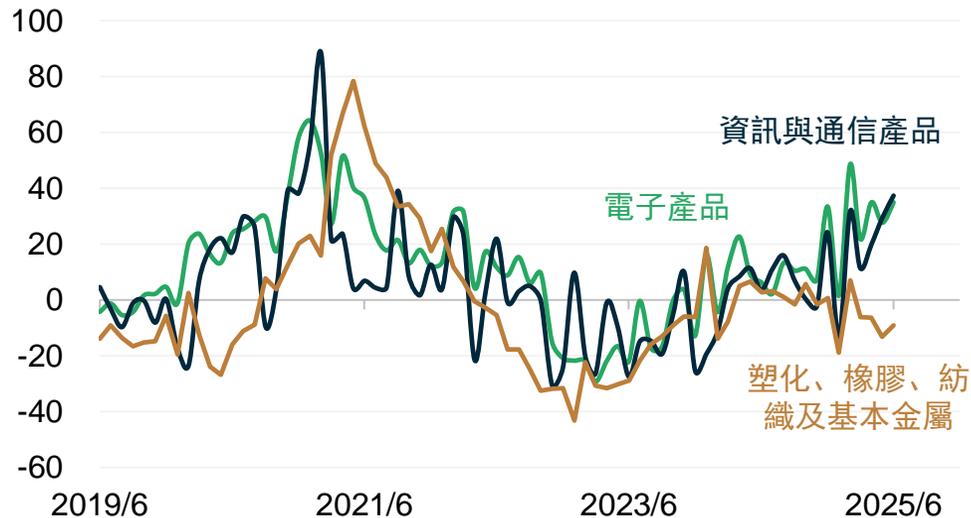
台股 | 台灣關稅出爐，短期震盪，長線看好

台灣對等關稅於2025/8/1出爐，相較4/2的32%有所下降至20%，然而相較鄰近的日、韓15%相對不利。台灣的電子產品多在豁免清單以內，受到影響較大的應屬非電子出口產業，觀察傳產的塑化、橡膠、紡織及基本金屬等產品，外銷訂單較去年同期皆呈現負成長，顯然對等關稅的影響已逐漸顯現。

台股由電子龍頭股拉動，指數醞釀挑戰新高，然而關稅稅率不如預期、加上半導體關稅未定，短期指數仍將呈現高檔震盪。長期而言，AI無疑是最明確的趨勢，而台灣由於具備科技產業最完整供應鏈，發展機會佳，將隨美國主要科技龍頭AI及雲端布局成長，宜逢低布局。

台灣傳統產業受關稅影響，景氣已轉下行

外銷訂單年增率，%



資料來源：Bloomberg。

台股指數攻高，主要由電子權值股帶動

標準化, 2024/7/30=100



註：台股3大權值股為台積電、鴻海、聯發科。
資料來源：Bloomberg。

新台幣 | 關稅不確定降低帶動短線美元回升, 壓抑非美貨幣

川普與其主要貿易往來對象的貿易協定陸續底定, 大致而言, 1)對等關稅稅率明顯較4/2調降, 關稅對美國的潛在衝擊有望降低, 2)美國通膨出現關稅影響, 今年降息預期降溫, 3)日歐韓紛紛宣布加大赴美投資及美國商品採購, 美元潛在需求走升, 皆是近期美元回升, 非美貨幣走貶的原因。

而多國在對等關稅底定後, 匯率多走貶, 除了貿易談判涉及匯率的臆測降溫外, 面對景氣壓力, 匯率將成為各國增加商品競爭力重要的一環, 也為匯率走貶的原因之一。

從遠期外匯市場來看, USDTWD 12個月NDF、DF換匯點走勢, 迎來轉折, 顯示先前強烈看貶美元的預期心理也正在消退。

短線美元回升, 壓抑非美貨幣



資料來源: Bloomberg。

新台幣走勢由升轉貶



資料來源: Bloomberg。

新台幣 | 美國長線降息方向不變，非美貨幣大貶空間有限

台灣Q2 GDP 7.96%，大幅超越預期5.23%，主要受到拉貨潮帶動出口所致，但觀察台灣6月景氣燈號，已連四個月下滑，加工時指標亦減少1分，顯示拉貨潮恐逐漸收斂，隱含台灣下半年出口有旺季不旺的可能。整體而言，1)對等關稅談判落幕，過去擔心貿易談判恐涉及匯率的預期心理有望消退，2)下半年台灣景氣應較上半年放緩，台灣央行有降息可能，3)出口商、壽險業兩大推升新台幣力量應較上半年走弱，H2支撐台幣力道減弱。

長線而言，雖市場對Fed今年降息時點看法分歧，不過1)關稅對物價影響是否為一次性將於明年更明朗，加上2)明年5月Powell將卸任Fed主席，而目前呼聲高的主席人選，多支持加速降息，使市場預期縱使今年降息空間受限，明年加速降息可能性將增加，也為利率期貨市場對2026年利率預期變化不大的原因。因此預期在**美國長線降息方向不變下，非美貨幣大幅回貶的空間有限。**

H2景氣放緩將提供央行降息空間，為不利新台幣的因子

單位：%	GDP年增	CPI年增	市場預估 央行降息碼數
2025年(估)	3.10	1.88	
第1季	5.48	2.21	-
第2季	5.23→ 7.96	1.92→ 1.66	-
第3季(估)	0.80	1.76	-
第4季(估)	1.19	1.63	降半碼

資料來源：Bloomberg預估、主計總處預估。

2025Q2 GDP成長貢獻度



Fed降息前景變化不大，非美貨幣大貶空間有限



附件 | 若對美放寬國內准入條件，對農業、汽車業衝擊不容小覷

台灣整體關稅收入占GDP0.6個百分點、占總稅收4.3%，因此若僅對美調降關稅，對台灣稅收影響有限。不過目前有高稅率保護的農業、汽車業，關稅壁壘下降意味競爭力恐將面臨挑戰、就業人口恐受影響。須留意台灣對美國單方面降關稅，不符合WTO最惠國待遇(MFN)原則，低稅率可能會被要求適用所有成員國

未來展望：若未來對美進口商品讓步程度大，為保護台灣產業，政府將有機會祭出補貼措施，協助產業升級或轉型，另外若解除或放寬非關稅壁壘，如開放美牛、刪除需清楚標示要求等，恐將觸及政治敏感議題。

台灣關稅稅率最高10項	單位：%	稅率	占關稅收入
食用蔬菜、根菜與塊莖菜類		20.8	1.5
肉、魚、水產無脊椎動物之調製品		18.4	1.0
蔬菜、果實、堅果或植物之調製品		18.1	1.8
雜項調製食品		16.8	3.9
穀類、粉、澱粉或奶之調製食品糕餅		16.4	1.9
魚、甲殼、軟體及其他水產無脊椎動物		15.9	4.5
鐵路及電車道車輛以外之車輛及其零件		14.5	32.6
食用果實及堅果柑橘屬果實或甜瓜		11.7	2.4
糖及糖果		11.7	1.0
針織或鉤針織之衣著及服飾附屬品		11.1	2.5

資料來源：USTR, 財政部, 國泰世華銀行。

美國關切的非關稅貿易障礙	
米酒	料理米酒稅率低於進口酒
稻米	以配額及最高限價限制美國稻米進口
牛肉	禁30個月齡以上牛肉及絞肉, 且檢驗繁瑣
牛肉副產品	限制供動物食用的牛血及美國散裝牛油
豬肉	標明產地, 設定更嚴格萊劑殘留標準
基改食品	基改食品以不同關稅類別進口, 禁止學校餐採用
馬鈴薯	發芽馬鈴薯全櫃退貨
汽車	對美規的每款車型, 1年的配額僅有75輛
雲端金融	排除未在臺設落地機房的公有雲業者
投資	外資對特定產業不得投資或限制持股上限
著作權	網路盜版行為普遍, 校園使用未授權教材嚴重
藥品	藥品核價缺透明; 新藥納入健保流程冗長

資料來源：國泰世華銀行。

附件 | 台日韓及歐盟關稅談判細節

由美國與各國的貿易談判結果可看出，**談判內容超越單純的貿易平衡**。美國透過要求各國加大對美國投資，達到1)更密切的將美國與其他國的利益網綁，確保美國是各國重要盟友的地位。2)在半導體和國防等敏感領域，確保美國的領先性。3)落實川普的政治訴求，增加美國就業機會。

		台灣	日本	韓國	歐盟
談判 成果	對等關稅	32→20%	25→15%	25%→15%	30%→15%
	其他關稅		• 汽車關稅25→15%	• 汽車關稅25→15%	• 汽車關稅25→15%
	其他措施		• 晶片與藥品方面，將適用最惠國待遇	• 晶片與藥品方面，將適用最惠國待遇	• 歐盟稱飛機及零件、部分化學品/藥品/農產品/關鍵原料、半導體設備為雙向0關稅
談判 條件	加大赴美投資		• 向美投資5500億美元，其中1%-2%是實質投資(美日將按照9比1的比例分配獲利)，但大部分將為貸款形式 • 用於國家安全領域，包括能源基礎設施(LNG)、電網、半導體製造與研發、關鍵礦產開採、製藥和國防造船。	• 向美投資3500億美元於(1500億用於造船) • 由美方控制的投資項目	• 向美投資6000億美元
	加大採購美國商品		• 加大採購美國能源、飛機 • 企業軍購(140→170億美元)	• 採購1000億美元的LNG及其他能源產品 • 承諾額外再投資一筆資金，用於韓國投資目的	• 向美購買國防設備及7500億美元能源
	提供美國商品更好準入條件	關稅 非關稅	• 美農產品 • 汽車(放行依美規安全標準的汽車及卡車)	• 美國商品0關稅 • 不會向美國進一步開放稻米和牛肉市場	• 歐盟稱飛機及零件、部分化學品/藥品/農產品/關鍵原料、半導體設備為雙向0關稅 • 將降低非關稅壁壘

資料來源: 國泰世華銀行。

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行（下稱“本公司”）提供理財客戶及媒體記者之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融集團（下稱“本集團”）所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議（下稱“提供資訊”），鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同，本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相牴觸之情事；本集團所屬公司從事各項金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係，各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，不應以前述不一致或相牴觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。

2012年7月27日 金管證投字第1010033031號函
台北市松仁路7號B1 TEL: +886 8722-6666