

2026年1月16日

全球金融市場快訊

台美達成貿易協議，對等關稅降至15%

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。

事件：美台達成貿易協議

- 美國對台之**對等關稅降至15%, 且不疊加關稅**。
- 未來232半導體關稅實施後, **台灣將獲最優惠待遇, 是各國與美達成的協議中首見**。

市場變化：

- 台股上漲1.9%；台積電上漲2.4%(台北時間1/16上午11:05)
- 新台幣升值3.9分或0.1%(台北時間1/16上午11:05)

投研看法：

- 美國對等關稅調降, 可望改善台灣傳產出口競爭力。惟對美之傳產出口金額相對較低、比較小, **稅率調降對整體出口景氣正向但影響有限**。
- 台灣獲232半導體關稅最優惠待遇, **降低台廠於美擴產之成本, 有助緩和相關投資對企業營運之負面影響**。

市場展望：

- 新台幣：市場對於美台達成協議多已有所預期, 預料事件對匯價的影響有限。**未來重點仍擺在美元利率動向**。
- 台股：232半導體關稅最優惠待遇為各國與美談判首見, 意味著**關稅負面衝擊可望低於此前市場預期**, 短線上可望提振市場風險偏好。

台美達成貿易：對等關稅降至與日韓齊平，並獲232半導體關稅最優惠待遇

與美貿易協議	台灣	韓國	日本
投資規模/方式	<ul style="list-style-type: none"> 2500億美元直接投資 2500億美元信用擔保支持銀行貸款 	<ul style="list-style-type: none"> 3500億美元 	<ul style="list-style-type: none"> 5500億美元
投資細節	<ul style="list-style-type: none"> 台灣企業自主對美直接投資2500億美元, 用於先進半導體、能源、AI等領域之生產與創新 政府提供至多2500億美元信用擔保, 用以支持銀行對前述企業之放款 美台合作於美國建立世界級產業聚落, 美方將提供土地、水電、基礎設施、稅務等優惠 	<ul style="list-style-type: none"> 總投資額中, 2000億美元為現金直接投資(每年上限200億), 1500億投資於造船項目, 由政府提供貸款與擔保 投資領域包含造船、能源、半導體、製藥、關鍵礦產、AI、量子計算 投資收益於項目回本前由雙方平分 	<ul style="list-style-type: none"> 政府透過政策性金融機構(JBIC、NEXI)提供貸款、保險、擔保 投資領域包含半導體、核能、能源、電池、關鍵礦產、製藥 投資收益依資本貢獻比例分配
關稅細節	<ul style="list-style-type: none"> 對等關稅降至15%, 不疊加MFN稅率 汽車零組件、木製品關稅不超過15% 藥品、飛機零組件、部分天然資源等免關稅 於美新建產能之企業, 得免232關稅進口2.5倍預估產能之產品, 超額部分適用232條款優惠稅率15%; 完工後免稅上限降至1.5倍 	<ul style="list-style-type: none"> 對等關稅降至15%, 不疊加MFN稅率 汽車關稅降至15% 木製品、藥品關稅將不超過15% 飛機零組件、非專利藥等免關稅 半導體關稅將不遜於未來可能達成的與韓國半導體貿易規模相當之協議的優惠條件 	<ul style="list-style-type: none"> 對等關稅降至15%, 不疊加MFN稅率 汽車關稅降至15% 晶片與藥品方面, 將適用最惠國待遇 部分天然資源、藥品關稅降至0%
市場準入/加大採購	<ul style="list-style-type: none"> 暫未公布 涉及「關稅、非關稅貿易障礙、貿易便捷化、經濟安全、保障勞動權益及環境保護、擴大採購」等重要內容之協議, 將另期與美方簽署後再行公布 	<ul style="list-style-type: none"> 取消美國汽車5萬量之進口配額限制 韓國將簡化食品、農產品之非關稅貿易壁壘 保證美企於數位服務領域不受歧視性待遇 	<ul style="list-style-type: none"> 開放卡車、汽車市場, 並取消補貼等貿易壁壘 每年採購80億美元農產品、提升美國稻米進口配額 加大採購美國國防、飛機

受對等關稅 & 產業關稅影響

2025年台灣出口國家占比(%)



台灣對美出口產品結構(%)

產品	產品占對美出口比重(%)	對美出口占總出口比重(%)	產品輸美比重(%)
電子及資通訊	81.3	25.2	34.0
電子零組件	4.8	1.5	4.3
資通訊產品	76.5	23.7	60.4
傳產	15.3	4.7	22.4
電機	3.3	1.0	42.9
機械	3.4	1.1	26.2
塑橡膠	1.6	0.5	17.2
化學品	1.2	0.4	13.0
紡織	0.3	0.1	9.5
礦產品	0.2	0.0	2.1
基本金屬	3.7	1.1	25.9
運輸工具	1.8	0.5	33.8
其他(如農產品等)	3.4	1.1	43.6

232關稅上路, 台灣目前相關產品可獲豁免

受對等關稅影響之產業

232產業關稅不變:
汽車25%
鋼鋁50%

影響評估

- 輸美產品約8成為電子與資通, 將受232關稅影響。目前多數仍豁免, 且未來有最優惠待遇。
- 剩餘2成受對等關稅影響, 壓力可望舒緩, 但產值占出口比重低, 對整體出口提振有限。

資料來源：台灣財政部, 國泰世華銀行整理。

受關稅衝擊較大之產業

產業	產值 (億美元)	出口比重 (%)	銷美比重 (%)	就業人口 (萬人)	占製造業就業 (%)	協議後關稅 (%)	主要競爭對手關稅 (%)
水五金	18	70	54.9 高	1.5	0.5	15.0	越南 22.6
汽車零組件	89	75	52.0	7.3	2.4	15.0	德國 15
手工具	42	90	42.3	5.0	1.7	15.0	越南 23.3
塑膠	158	41	28.5	15.6	5.2	15.0	墨西哥 25
醫療器材	51	56	27.7	5.0	1.7	15.0	韓國 15
機械	335	72	24.0	30.0	10.1	15.0	歐日韓 15
自行車	44	70	18.2	3.8	1.3	15.0	越南 25.6
工具機	32	70	15.4	3.4	1.1	15.0	德日韓 15
紡織	110	61	9.0 低	13.2	4.4	15.0	韓國 15

投研看法

影響評估：

- **對美依賴度**：輸美比重高之產業，關稅壓力舒緩的程度較大。
- **總體稅率**：對等關稅調降，且不疊加MFN，部分產業關稅已低於主要競爭對手，為正向因子。
- **中小企業**：左述產業中小企業占比皆高達80-90%，即便稅率調降，企業毛利率仍面臨衝擊。

後續觀察：

- **競爭對手動向**：各國雖與美國達成協議，但仍致力爭取調降關稅、不疊加MFN關稅等。
- **政策支持落實度**：金融貸款補貼、產業升級與轉型、開拓出口市場等。
- **中國反內捲政策**：政策落實度牽動產業供需前景，但中國是否內需轉外銷(傾銷)，是另一風險來源。

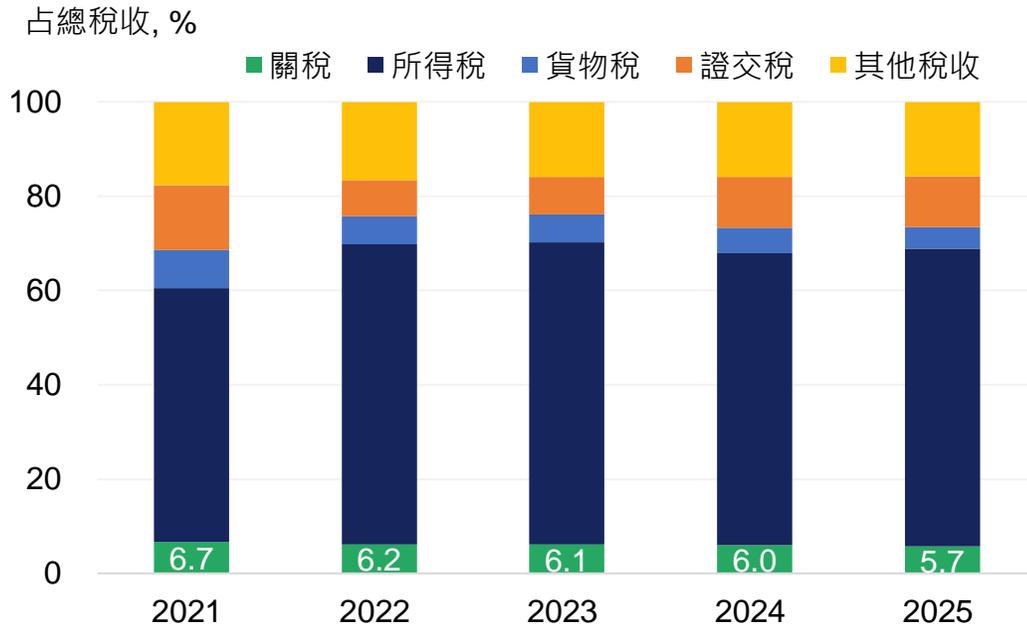
註：產值、出口、就業等資料時間為2024年，關稅為對等關稅與MFN關稅之和。
資料來源：行政院，國泰世華銀行整理。

行政院副院長鄭麗君稱正式貿易協議將於數週後簽署並公布, 若台灣對美國進口商品之關稅將全面取消, 影響層面涵蓋:

政府稅收: 2025年台灣關稅收入合計1552億, 占總稅收5.7%, 比重創下記錄新低, 主因近年企業獲利強勁, 營所稅大幅成長。以台灣對美國進口占總進口10%推算, 若美國進口產品關稅全數取消, 將令每年關稅收入減少155億, 占中央政府2025年預算數的0.54%, 影響幅度有限。

產業競爭力: 台灣實施高稅率之產業主要集中於農漁業、汽車與零組件製造, 同屬「低產值、高就業」之產業(合計占台灣GDP、就業人口約2.7%、5.5%), 開放市場雖不至衝擊台灣整體經濟, 但將帶來政治壓力(本土產業競爭力低、景氣惡化)。後續政府如何提供補貼措施, 乃至於協助產業升級與轉型、提升產品附加價值等, 將是關注重點。

關稅非政府主要收入來源, 且預估美國貢獻有限



資料來源: 台灣財政部, Bloomberg。

為保護本土產業, 高稅率產品集中於農魚業、汽車製造

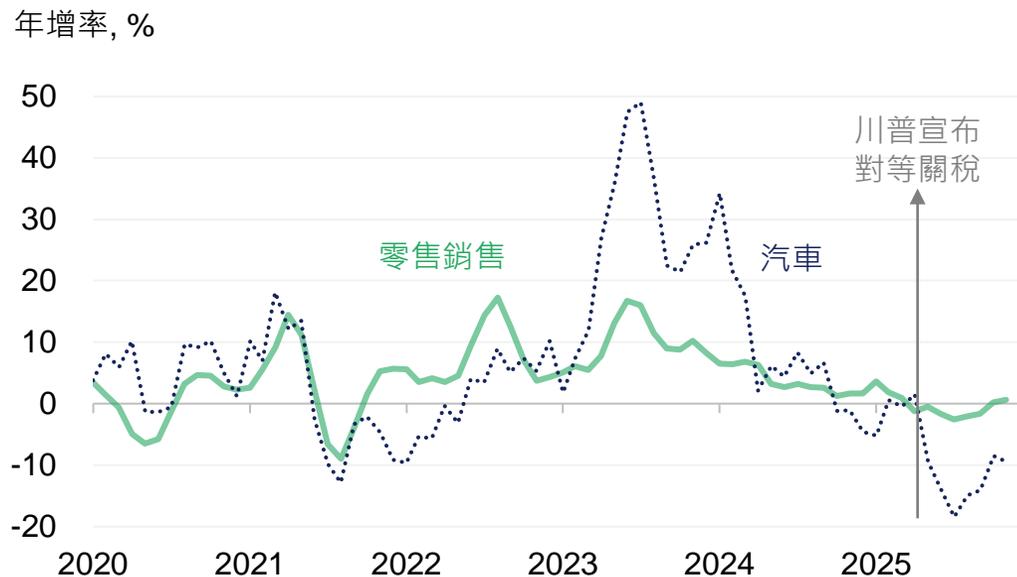
台灣關稅稅率最高10項	稅率(%)	占關稅收入(%)
食用蔬菜、根菜與塊莖菜類	20.8	1.5
肉、魚、水產無脊椎動物之調製品	18.4	1.0
蔬菜、果實、堅果或植物之調製品	18.1	1.8
雜項調製食品	16.8	3.9
穀類、粉、澱粉或奶之調製食品糕餅	16.4	1.9
魚、甲殼、軟體及其他水產無脊椎動物	15.9	4.5
鐵路及電車道車輛以外之車輛及其零件	14.5	32.6
食用果實及堅果柑橘屬果實或甜瓜	11.7	2.4
糖及糖果	11.7	1.0
針織或鉤針織之衣著及服飾附屬品	11.1	2.5

資料來源: USTR, 台灣財政部, 國泰世華銀行。

去年台灣消費表現偏弱，前11月零售銷售合計年減0.3%，創下2016年以來同期最低。其中，民眾對於「美國汽車關稅將調降」的預期，導致**消費意願大減、車市景氣急凍，是主要的壓力來源**(新車掛牌、汽車銷售大減11.9%、9.2%)。

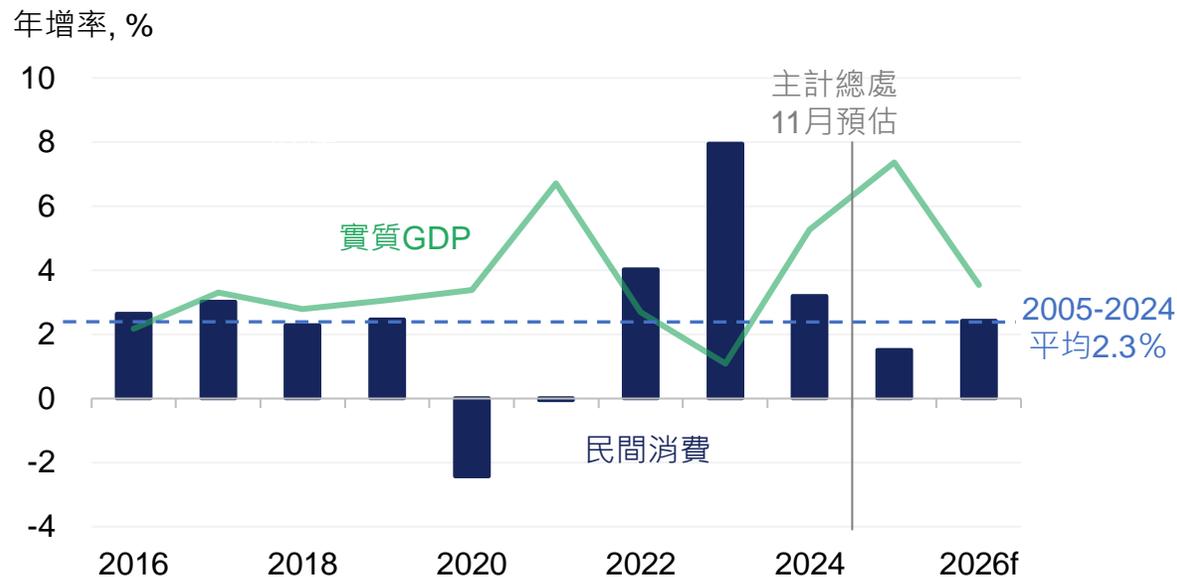
未來若美國進口車稅率調降，配合舊換新政策補助力道加大，將增添車市回暖可能性。若**假設汽車消費全年成長10-20%，預估對2026年GDP貢獻度可達0.8-1.6%**，參考去年11月主計總處2026年GDP預測值3.5%，意味著GDP將有望再度上探4%，**是明年台灣景氣上修的關鍵**。

民眾觀望美國汽車關稅動向，車市景氣大幅降溫



資料來源：台灣經濟部。

今年消費成長溫和，但降稅帶來上修可能



資料來源：行政院主計總處預估, Bloomberg。

受惠台美貿易協議, 台灣出口美國的半導體目前仍可享有關稅豁免, 對台灣電子產業影響較低。惟232條款尚未公布完畢, 需留意第二階段課稅是否進一步涵蓋成熟製程及相關半導體產品, 提高台廠赴美投資的壓力。

台積電法說會宣布, 2026年將擴大資本支出至520~560億美元, 並宣布在美國亞利桑那州再擴建5座晶圓廠, 將原有6座廠房計畫增加至10~11座廠房, 確保232半導體關稅豁免資格, 未來關稅風險無虞。相較之下, 鴻海、緯創、廣達等伺服器組裝廠, 主要產能聚集在台灣、墨西哥, 美國產能偏低, 後續擴大投資美國的空間提高。

232條款半導體關稅重點

1/15公布第一階段課稅

預計4月宣布第二階段課稅

課稅對象：以輝達H200、AMD MI325X為主的高階晶片

預估涵蓋成熟製程, 提高赴美投資的關稅豁免誘因

豁免條件：用於美國資料中心、新創、非資料中心的消費與工業

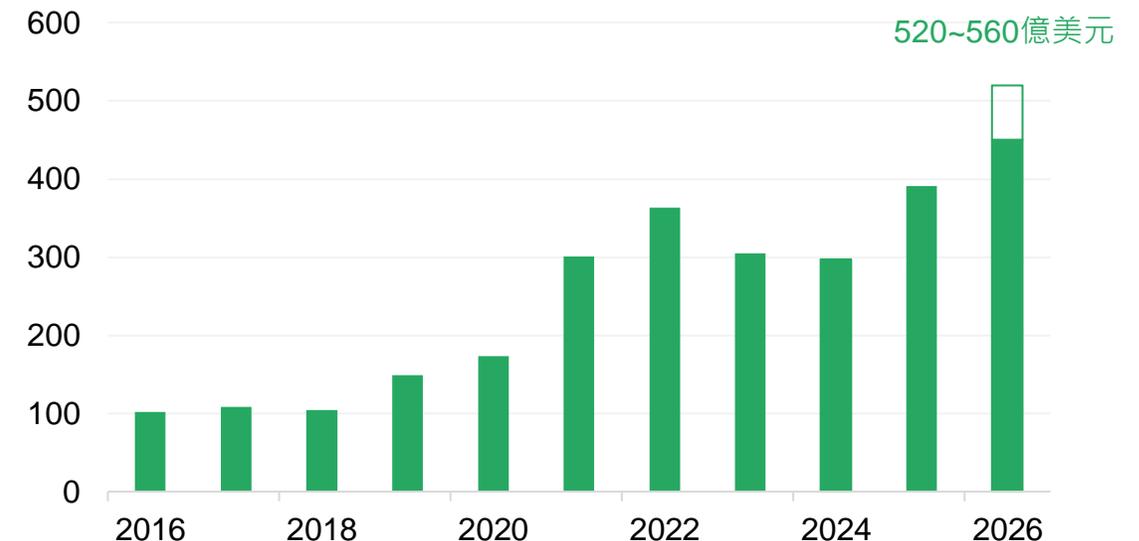
台美貿易協議結果：

1. 赴美投資的台廠, 建廠期間可享有投資產能2.5倍的配額免稅
2. 進口的半導體設備、原物料均免稅

資料來源：美國白宮。

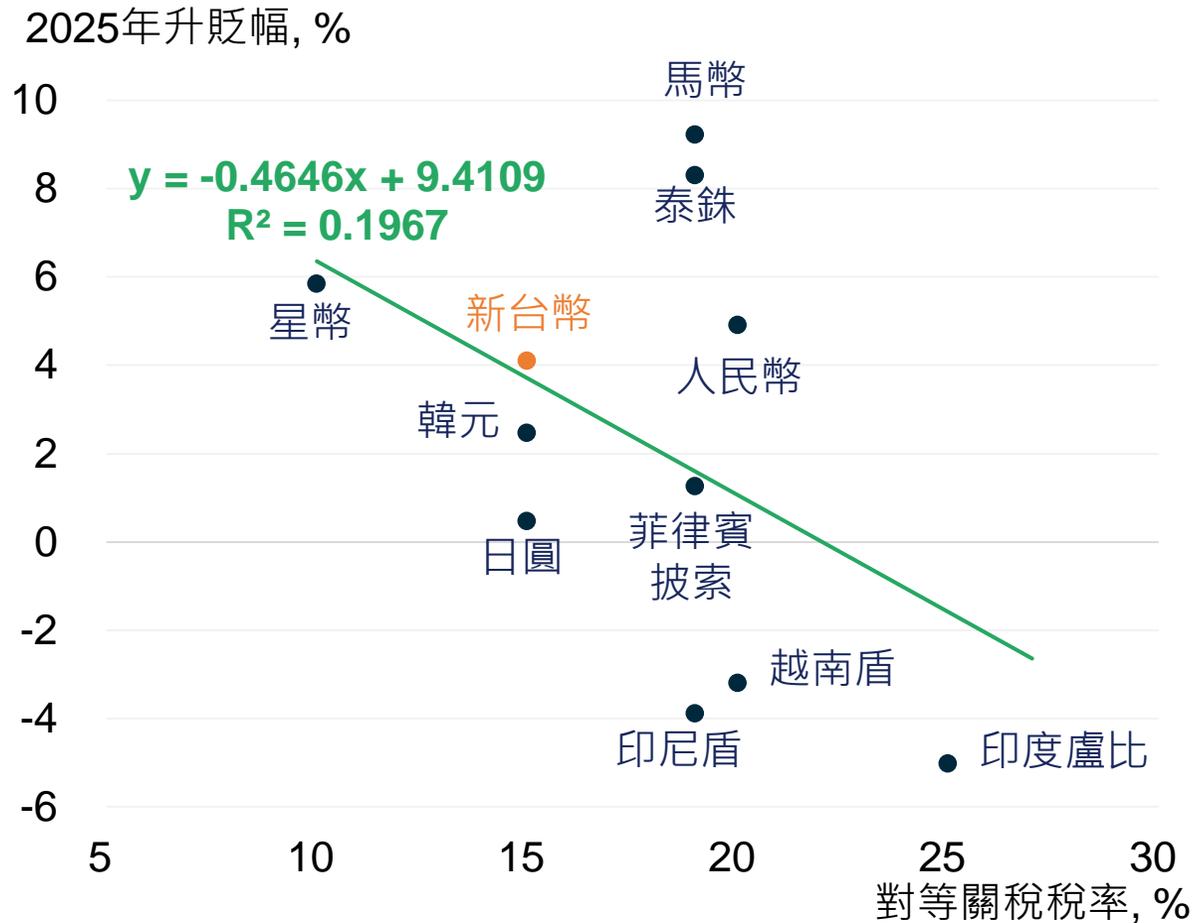
台積電擴大赴美投資, 確保關稅豁免地位

億美元



資料來源：Bloomberg預估。

主要亞幣去年表現與關稅未見顯著相關



註：中國之稅率為對等關稅加芬太尼關稅。
資料來源：Bloomberg。

投研看法

匯率表現：

- 中國面臨20%關稅(芬太尼+對等關稅), 若計入301關稅則高達45%, 人民幣年去年仍升值4.9%, 居亞幣中段班。
- 印太馬菲等東協4國多由4/2之高關稅降至19%, 但匯率表現互有漲跌, 並無一致方向。
- 日韓兩國與美達成協議, 且稅率降至僅15%, 然韓元僅小漲、日圓則持平。

結論：

協議達成與否以及稅率高低, 與匯率之升貶並無明顯相關。

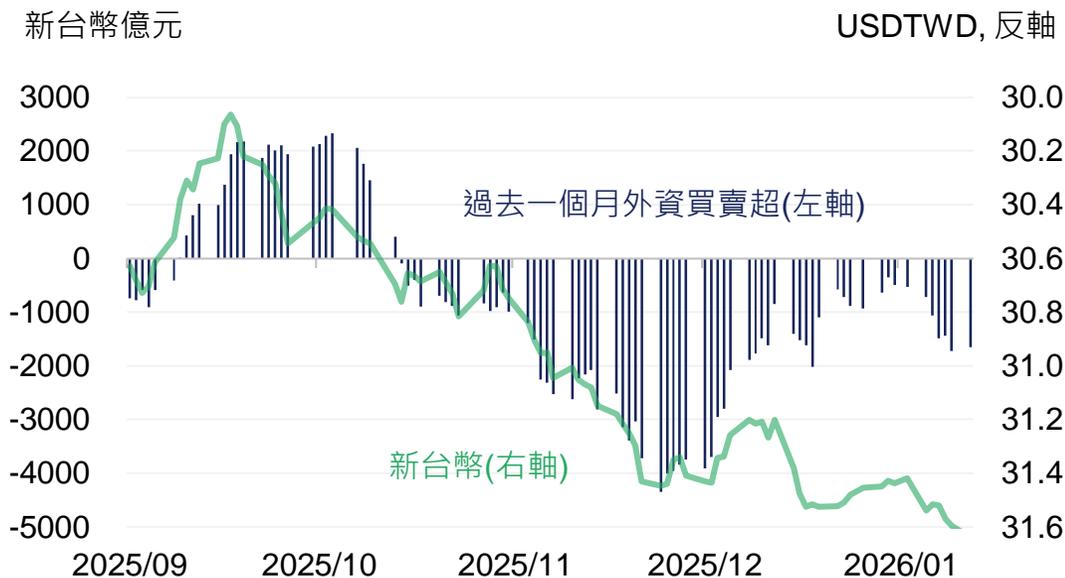
開年以來台股再創新高, 新台幣卻不升反貶, 形成股匯分化走勢, 推測主要受到短線上的負面因子影響, 包含:

1) **外資調節**: 外資於台股創高之際趁勢調節, 加以台積電發放股利, 資金匯出需求增添匯率走弱壓力。

2) **壽險業調整避險部位**: 元月起壽險業會計匯率新制上路, 將有助降低匯率波動對損益的影響, 令**壽險業者匯率避險的需求降低**, 反應在a)近期新台幣**NDF折價大幅收斂**, 甚至轉為溢價, 顯示壽險對於使用**NDF避險的需求下滑**。b)央行證實部分業者降低換匯交易(FX swap)部位, 從而導致即期市場的美元需求提高, 對新台幣形成壓力。

展望後市, 外資資金何時回籠, 端視AI產業發展前景及台廠獲利是否持續上修, 近期美股財報季將是觀察重點。至於壽險業避險部位之調整, 央行已介入關切, 後續料藉由專案申請、分散美元買盤之方式緩和影響, 且待壽險業避險比例如期調降後, 相關影響料隨之淡化, 預料對於新台幣的影響應屬短期, **未來重點仍在於美元利率的變化之上**。

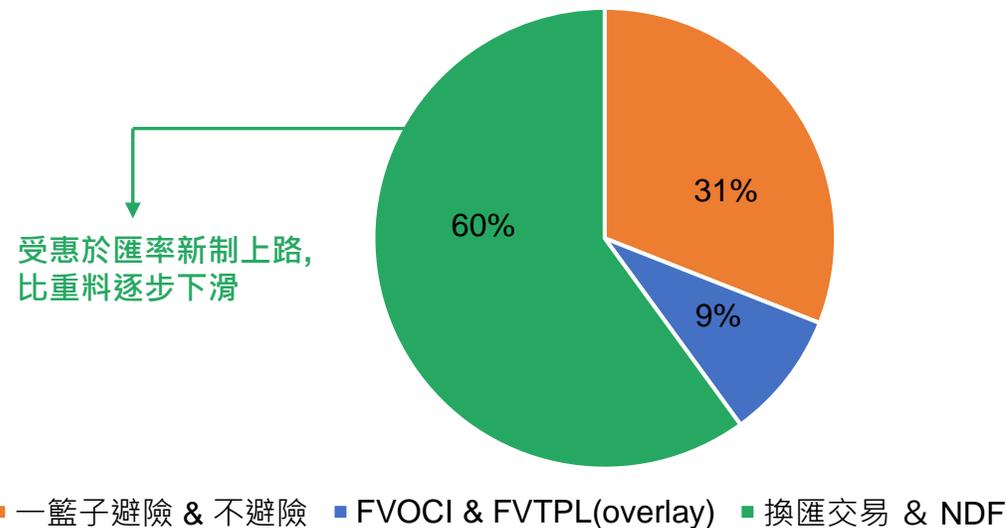
外資近月持續減碼台股同時匯出



資料來源: Bloomberg。

壽險業外匯資產避險結構, 以C人壽為例

外匯資產避險結構, %



註: FVOCI與FVTPL(overlay)為利用IFRS 9會計準則分類與覆蓋法, 將外幣資產之市價與匯率波動由損益表移轉至其他綜合損益, 以抵銷帳面盈餘波動, 達成會計帳務穩定之效果。
資料來源: 國泰金控。

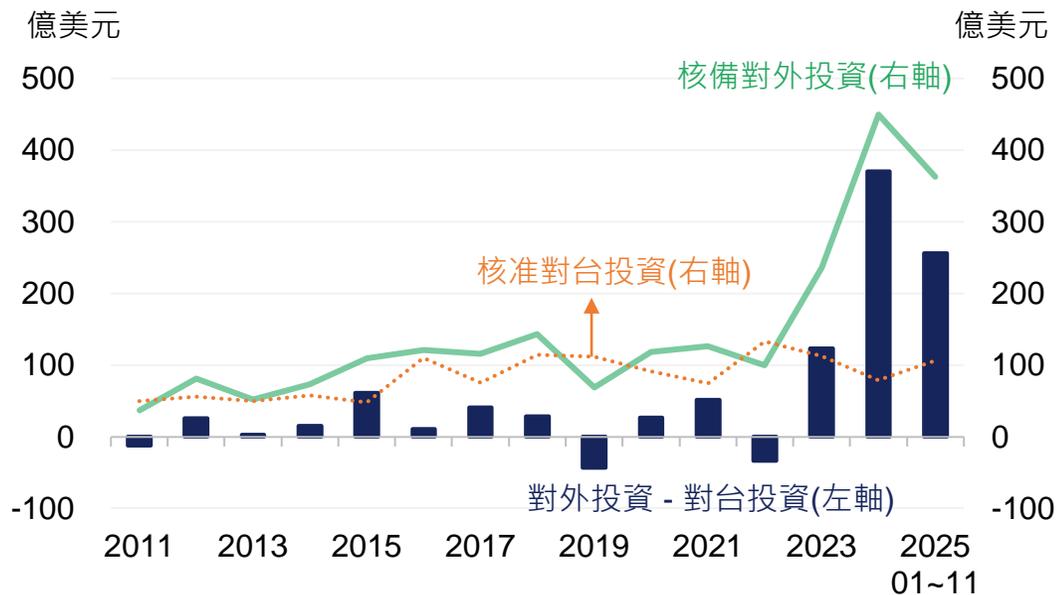
去年台灣出口動能強勁，貿易盈餘隨之大增95%，然而，龐大的外匯收入卻未如預期帶動新台幣升值，推測主因：

對外投資額大幅成長：隨ChatGPT於2022年末問世，AI晶片需求暴增，導致相關產品供不應求，與此同時，考量地緣風險、客戶需求等因素，台灣廠商自2023年起加大對外投資力道。去年前11月核備對外投資金額累計363億美元，雖低於去年同期水平，但顯著高於2018-2022年平均的111億。然而，外商對台投資金額基本持平。兩大因素影響下，導致**外匯(美元)需求大幅成長**。

企業結匯力道轉弱：在此背景下，即便企業因出口熱絡而賺取大量外匯收入，但賣匯(售出外匯，換取新台幣)比例卻連三年下滑，去年下半年更創下歷史新低，即反應企業保留外匯、用於海外投資的狀況。

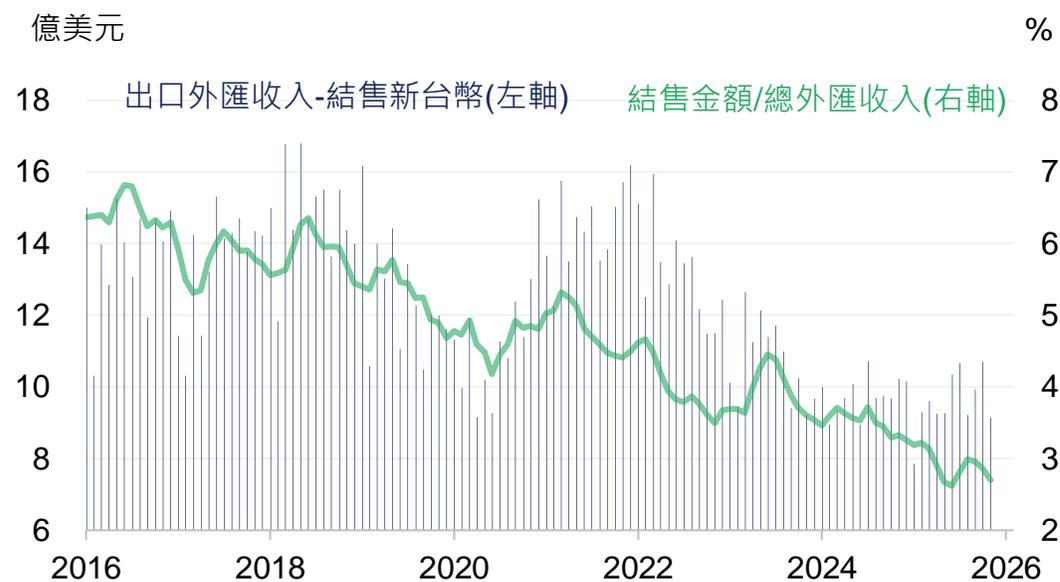
展望後市，考量AI需求依舊強勁，且美台貿易談判要求台灣加大對美投資，意味著**上述趨勢恐難於短期內反轉，間接加大市場對於美元的需求**。

2023年起台灣對外投資金額大增，今年或延續此一趨勢



資料來源：經濟部投審會。

過去三年企業賣匯比重下滑



註：結售新台幣指企業將外匯收入售予銀行，換取新台幣。
資料來源：CBC。

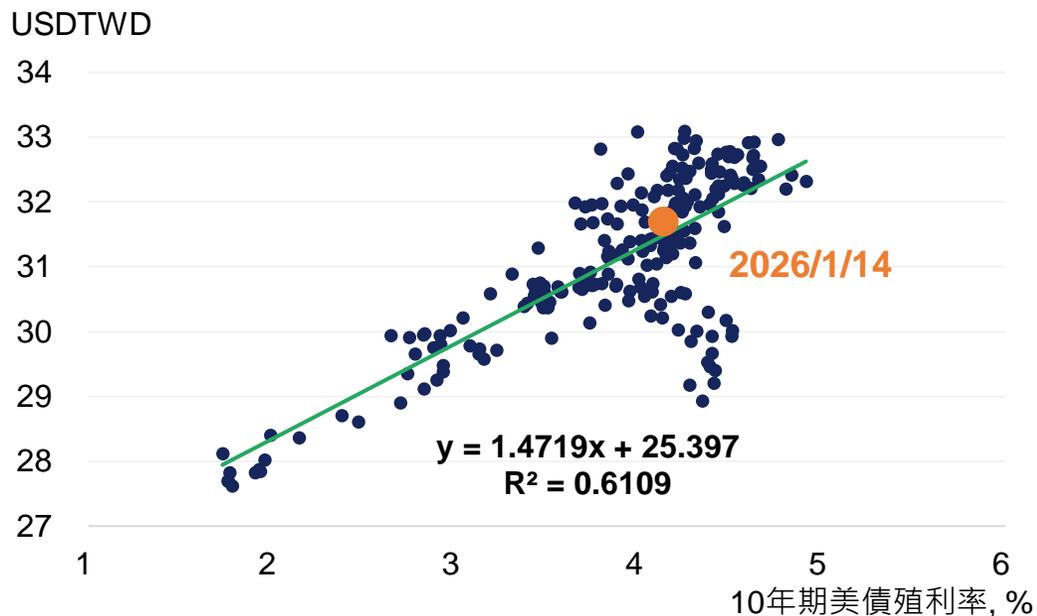
中長期而言，新台幣動向與美元利率呈現高度相關。

年內美元利率仍有緩降空間：聯準會暫且採取觀望立場，觀察過去兩年降息七碼的成效。美國勞動市場降溫方向不變，通膨則未見大幅抬升跡象，市場預期年內將再降息兩碼，終點利率落於3.0-3.25%。考量利率未如過往降至極低水平，且長天期利率降幅將相對低於短天期，隱含未來對於匯率幫助效果料屬溫和。

新任聯準會主席政策立場是關鍵變數：現任主席鮑爾任期將於5月屆滿，新任主席之政策立場，高機率與川普主張低利率的偏好相似，意味著6月新主席上任後，若通膨持續維持於相對低檔、未受關稅影響而回升，屆時**新主席可能展現加大降息力道的意願，令基準利率「坐3望2」**，此為目前市場暫未定價的情境。

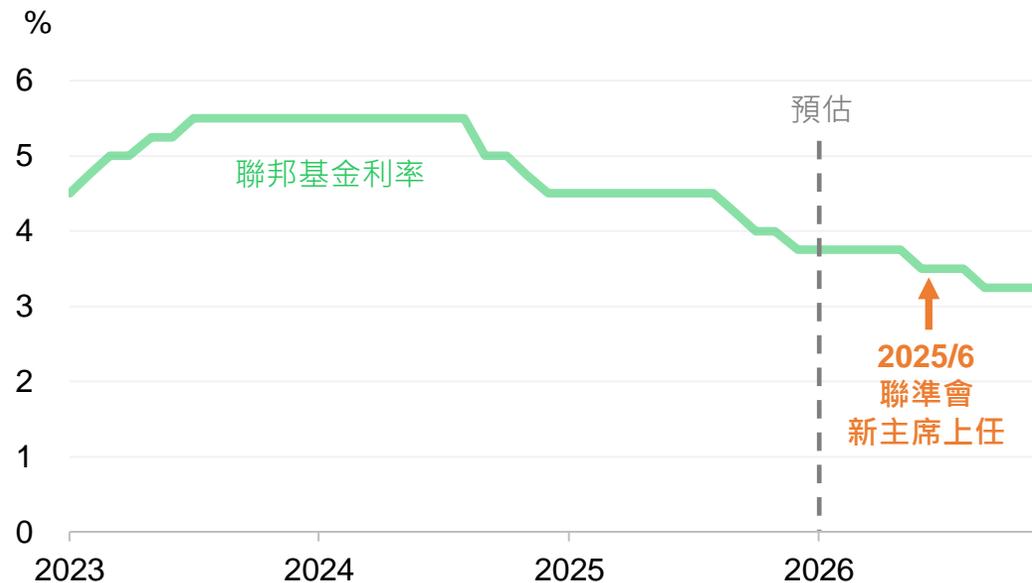
若前述情境成真，美元利率下移幅度料加大，將是未來觀察匯率走勢的一大關鍵。

美元利率與新台幣之相關性



資料來源：Bloomberg。

市場預期今年將再降息兩碼，但新主席將增添不確定性



資料來源：Bloomberg預估。

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抵觸之情事；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抵觸為由，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