

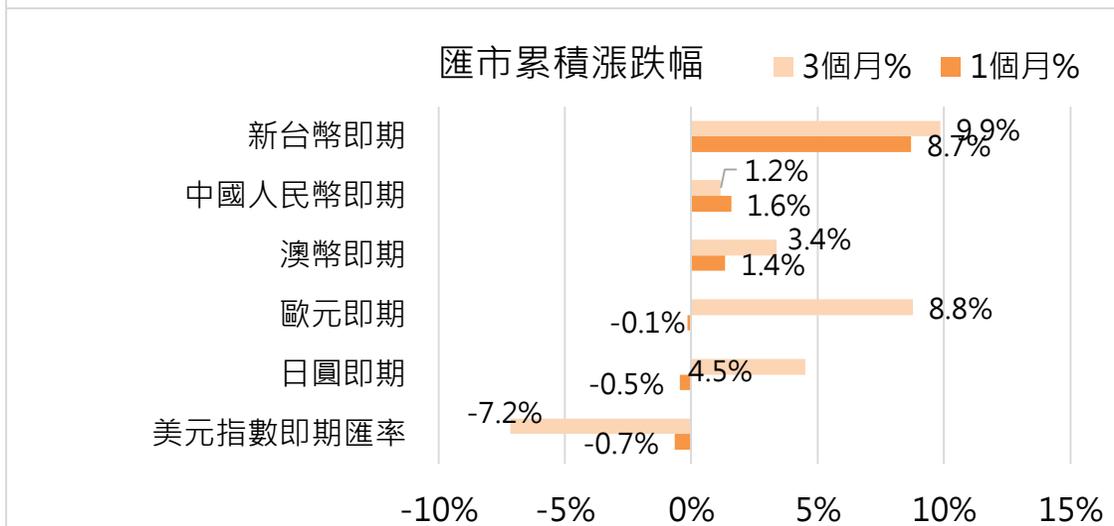
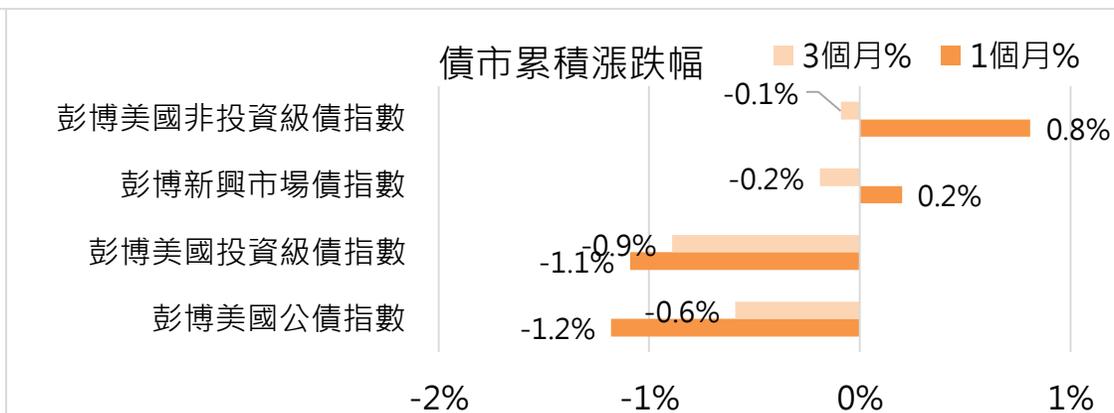
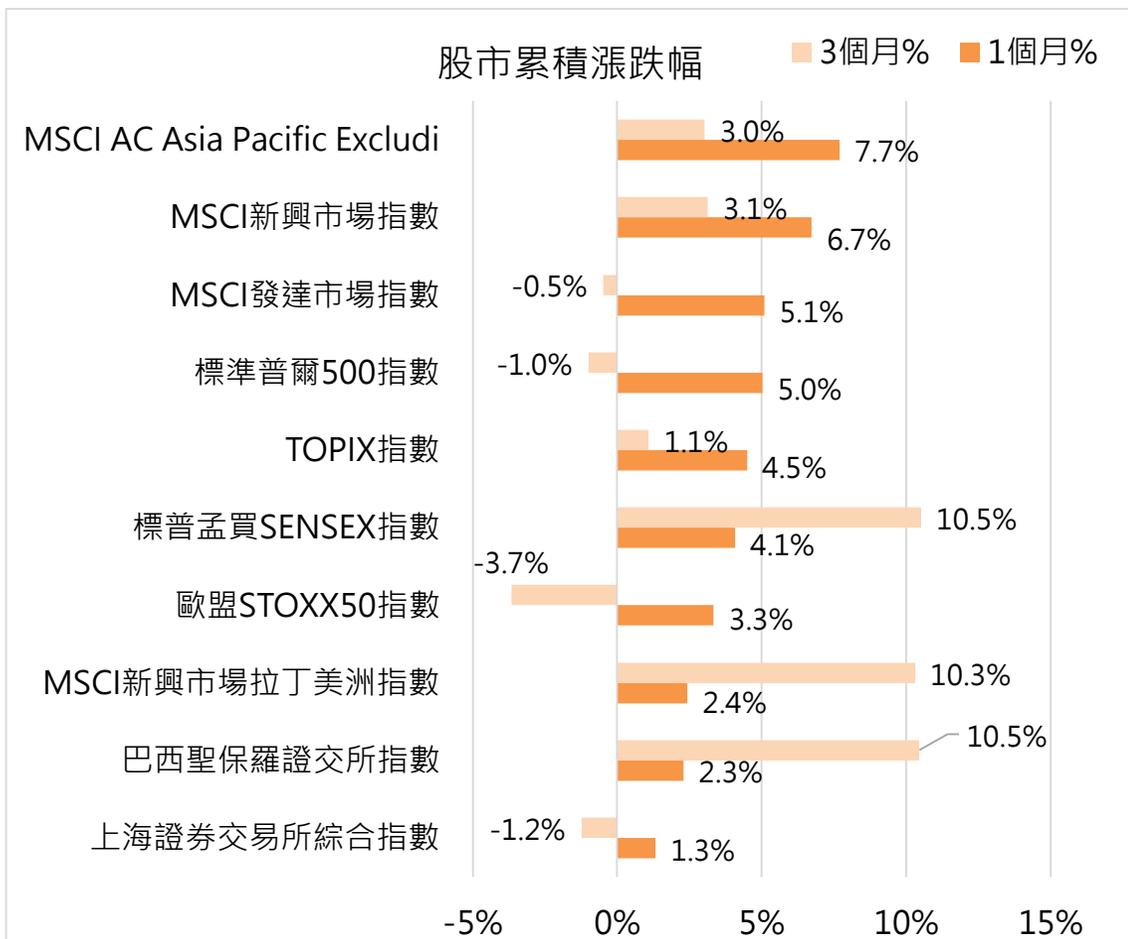


# 王道市場洞悉 O-Insight

June. 2025

# 全球金融市場表現

1. 減稅法案及通膨仍將提高較不利美債，可分散布局全球債或非投資級債
2. 減稅法案及降低關稅利於中長期美股表現，然赤字預期擴大打壓持有美元信心



# 央行大事紀

	2025年5月	2025年6月	2025年7月
美國	5/8 FOMC利率會議	6/19 FOMC利率會議	7/31 FOMC利率會議
歐洲		6/5 歐洲央行利率會議	7/24 歐洲央行利率會議
	5/8 英國央行銀行利率	6/19 英國央行銀行利率	
日本	5/1 日本央行利率會議	6/17 日本央行利率會議	7/31 日本央行利率會議
其他市場	5/20 澳洲央行利率會議		7/8 澳洲央行利率會議

# 王道市場洞悉 O-Insight

全球股市 - 已開發市場

全球股市 - 新興市場

商品市場解讀

債券市場解讀

投資市場評等

# 總結

貿易戰和緩，數據回穩，衰退機率降低，市場信心緩步回溫  
減稅方案登場，殖利率反彈，市場氣氛變動的步調加快

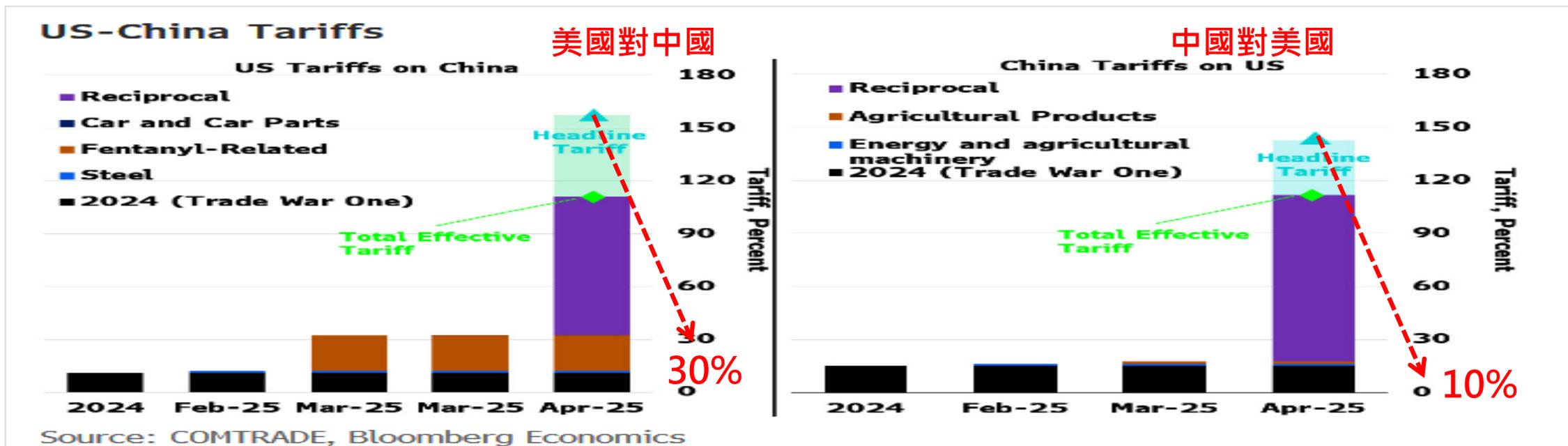
- ◎ **股市** : 川普對外貿易關稅戰暫時和緩，市場風險胃納提高有利於美股及全球股市表現，且美國科技股更受惠於訂單與監管撤銷，後續共和黨將推出大規模減稅法案，只要川普政府不要過度任性而為，預期後續中長期美股表現仍偏正向。
- ◎ **固定收益** : 殖利率近日主要受到關稅戰和緩，不確定性及衰退機率降低，加上大規模減稅政策，可能造成中長期財政赤字及債券供給增加。建議可布局於殖利率或利差緩衝較大、期限較短的非投資級債券或新興市場債，性質偏向風險性資產，或佈局全球債，亦較可緩衝美債的波動性。
- ◎ **商品** : 貿易戰暫時休兵，中東地緣政治升溫，原油價格暫時止穩，不過長期而言增產及低油價仍將是川普政府基本方針。  
金價漲多後暫時回落，預計下跌有限，對美元信任度的減低，川普執政多變風格及總是要求降息將支撐對黃金中長期需求。
- ◎ **匯市** : 美元近日跌勢和緩，不過市場仍擔憂美國當局將採弱勢美元以推動貿易逆差改善，以非美元計價的投資表現將較佳。



# 美中互相大降關稅 美對中降至30% 中對美降至10%

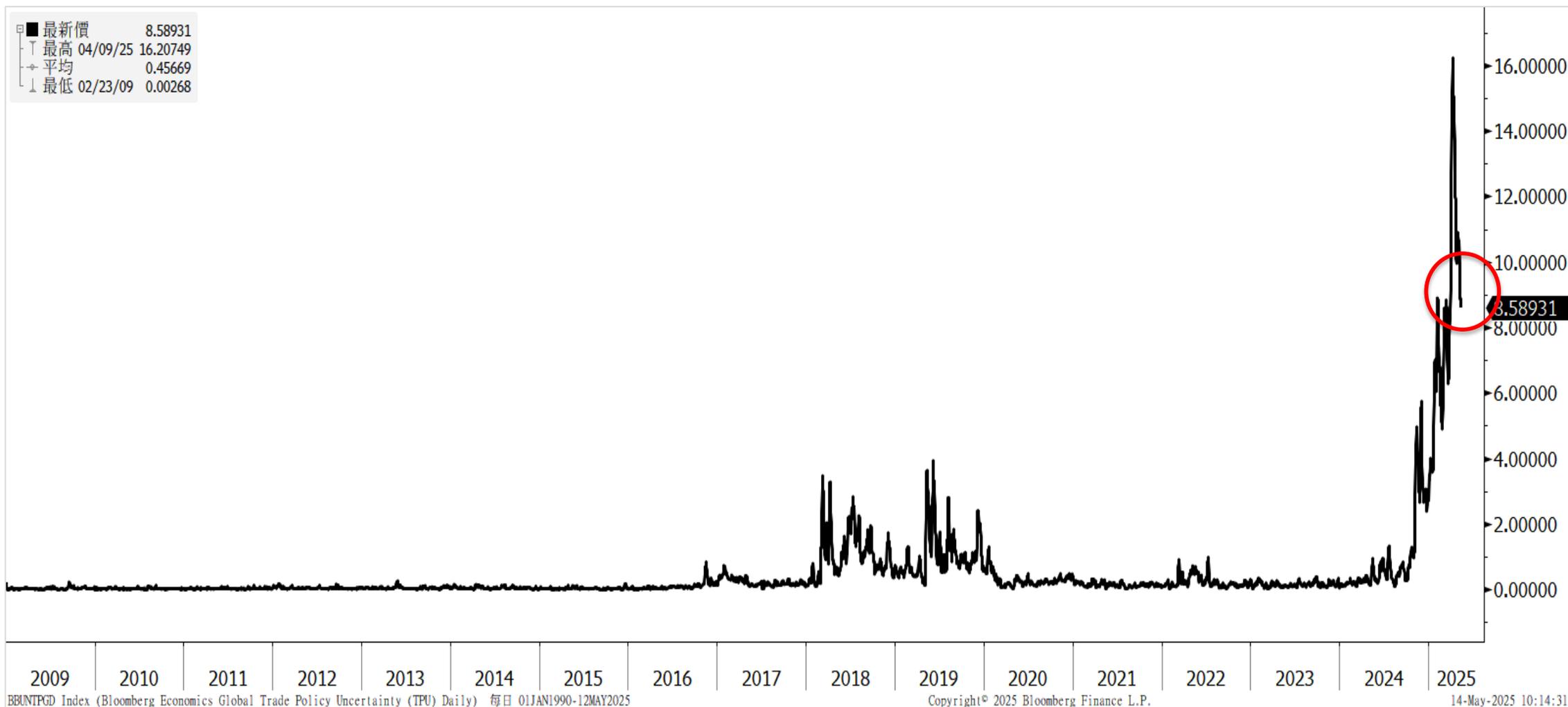
中美經貿高層兩天的會談後，雙方聲明將兩國此前相互加徵的關稅大幅下調，為期90天。

- 中國將把對美國商品關稅稅率從125%降至10%，為期90天。
- 美國將把對中國商品加徵關稅從145%降至30%(包括2~3月美國因中國未能遏止芬太尼流入美國而加徵的關稅20%)，為期90天。
- 我們基本上判斷關於中國芬太尼20%的關稅改善的機率不小，假設後續中國能採取足夠措施限制芬太尼流入美國，則美國對中國關稅有可能最終降至僅剩10%。





# 彭博編制的貿易不確定指數大幅降低





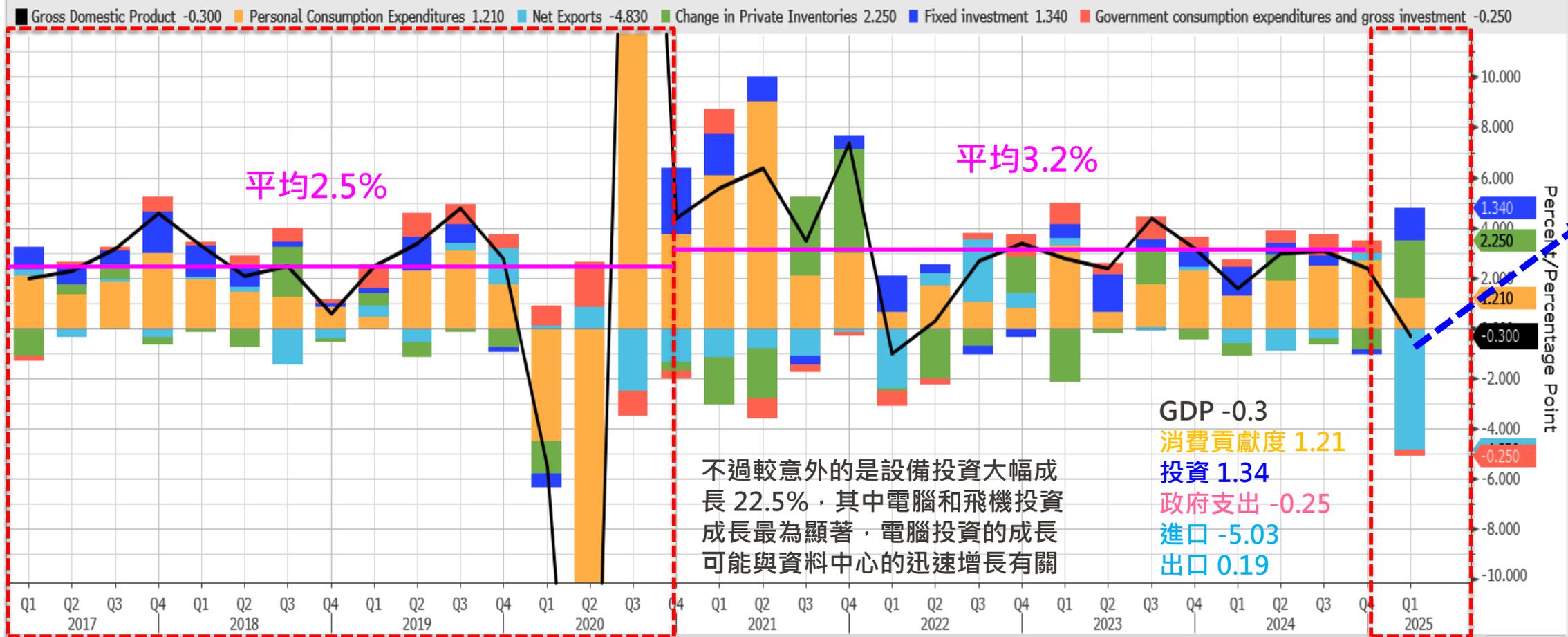
# Q1 GDP -0.3% 提前進口反應關稅 後續預期回穩

Contributions to US GDP QoQ% SAAR

Gross Domestic Product

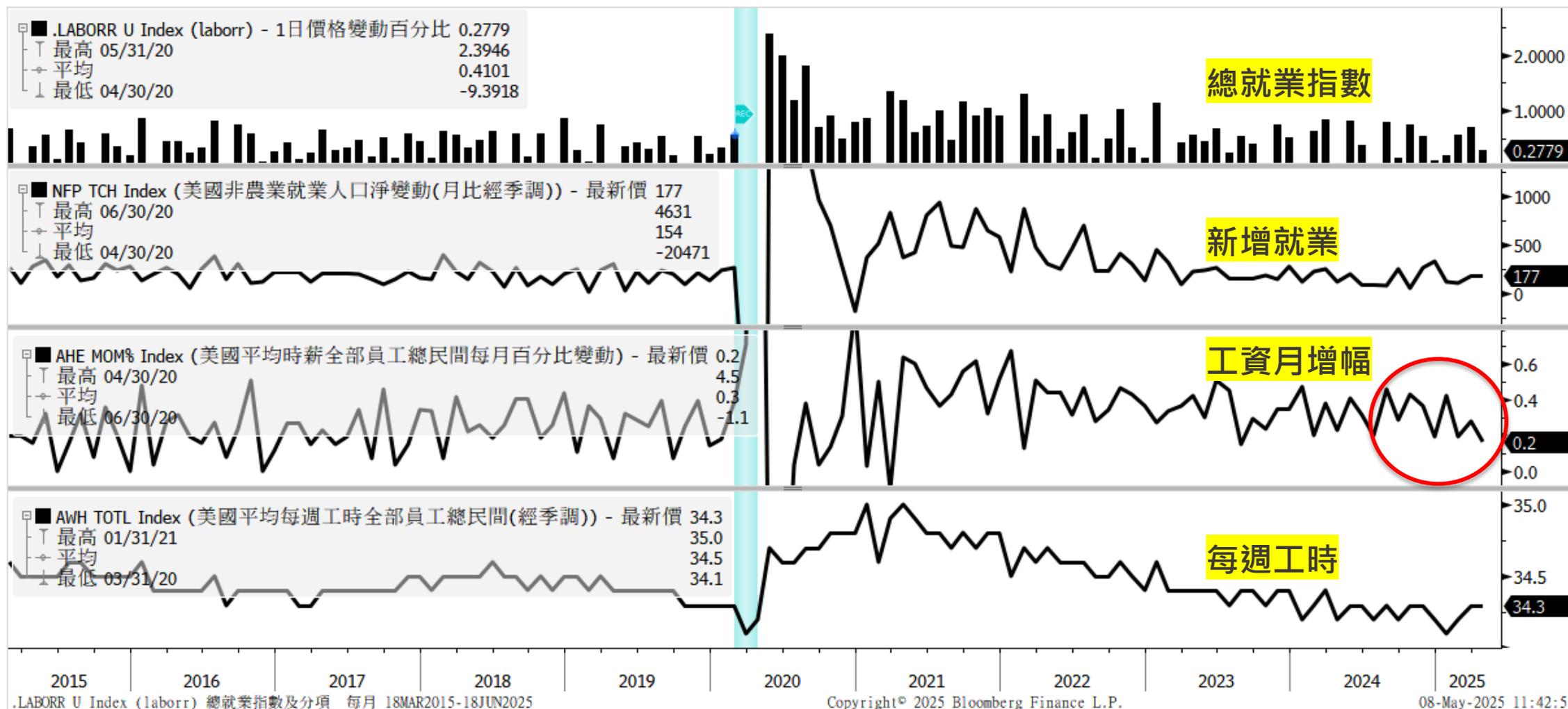
最新發布 04/30/25 20:30 下個發布 05/29/25 20:30

由彭博使用經濟分析局 (BEA) 的資料計算





# 當前就業狀況基本維持穩定



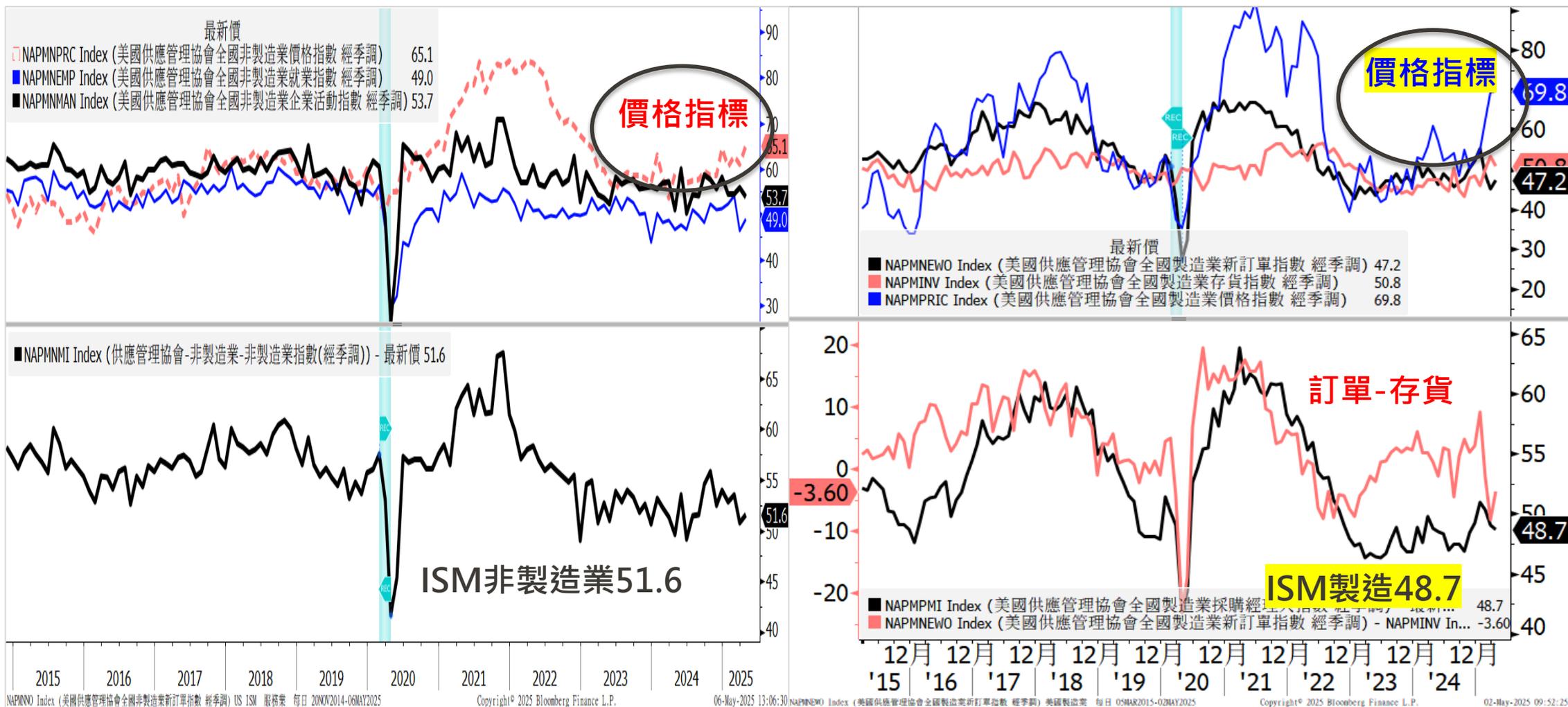
.LABORR U Index (laborr) 總就業指數及分項 每月 18MAR2015-18JUN2025

Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P.

08-May-2025 11:42:51



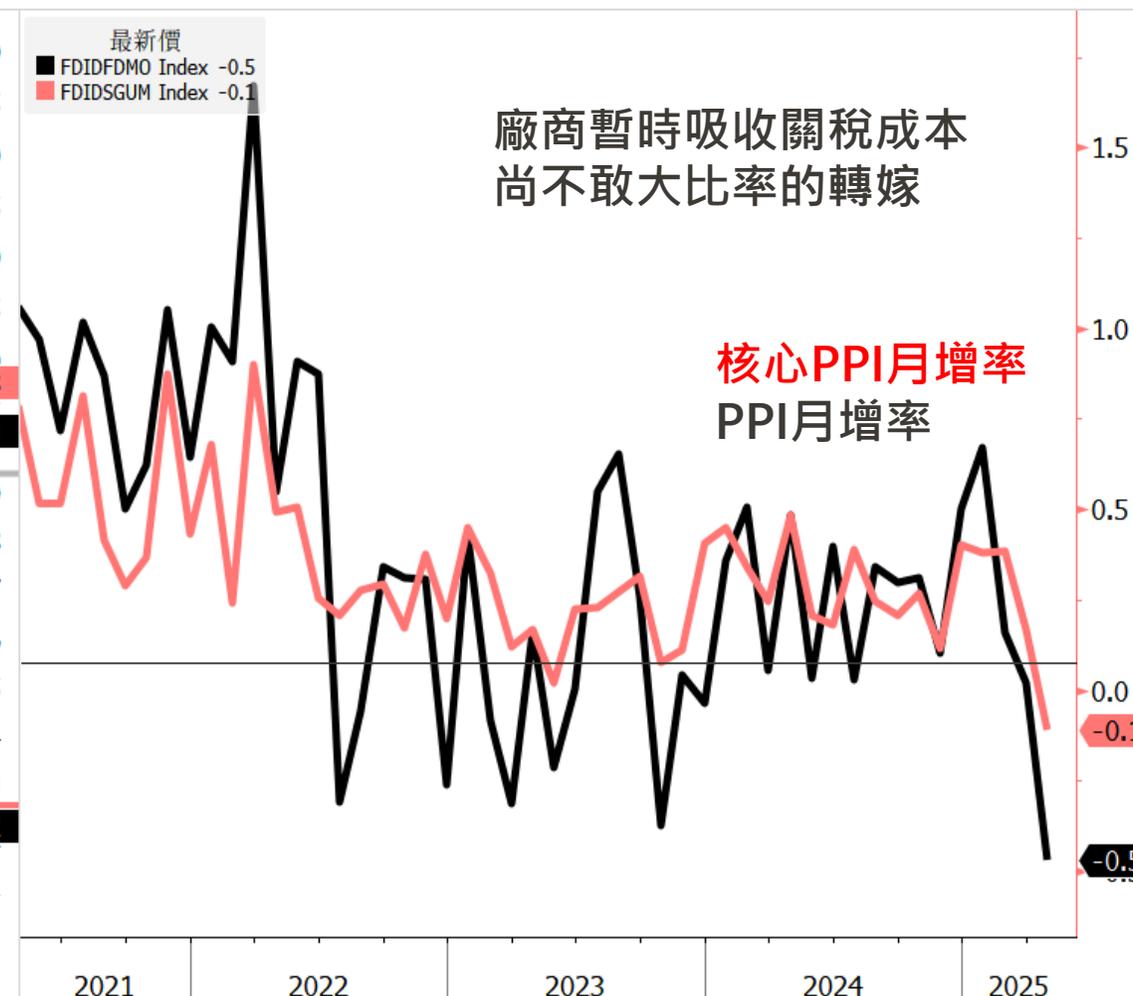
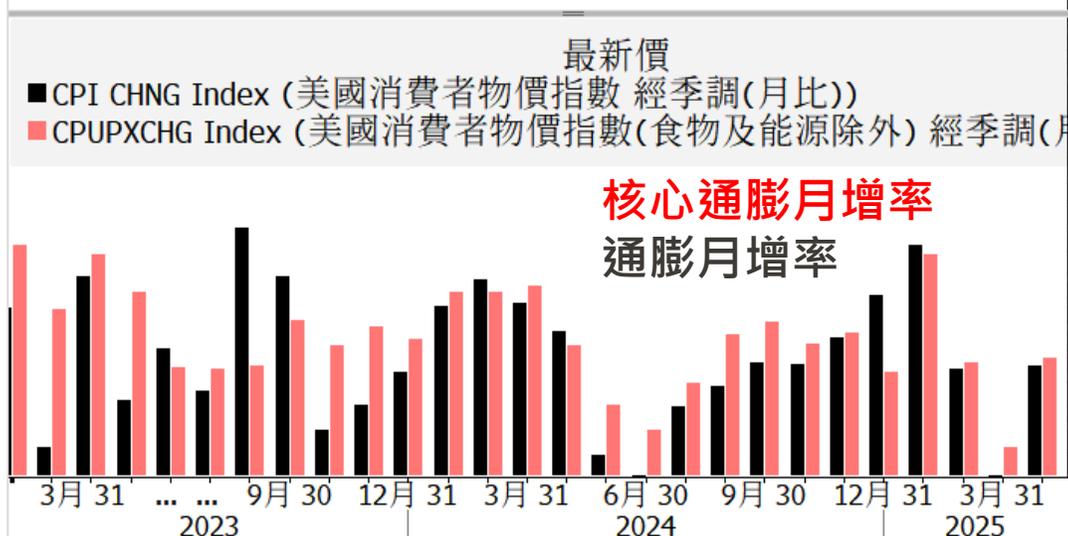
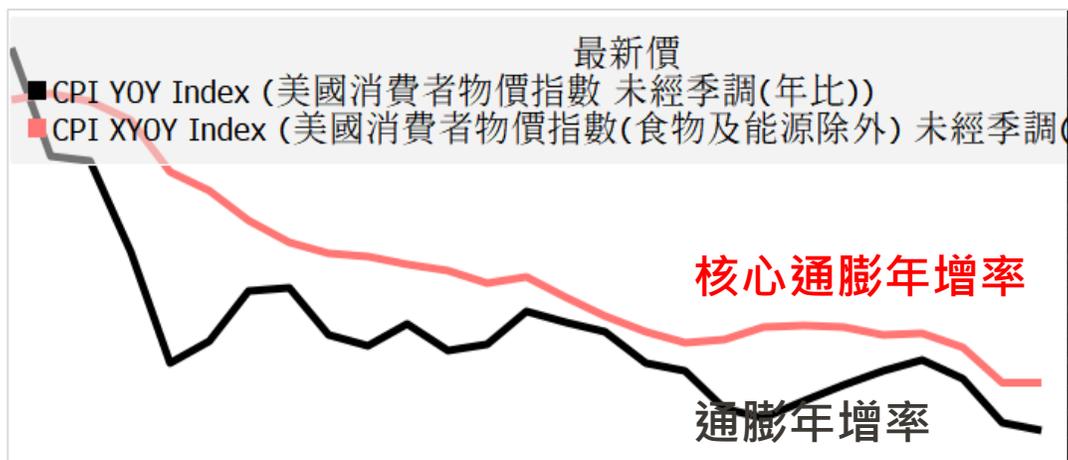
# 服務較穩定 製造業相對黯淡 但價格預期指標均偏上





# CPI連三月偏低水準 後續仍看上

以美國進口4.5兆佔GDP 15% 若均以低標10%關稅計 預估約增加通膨1.5個百分點



CPI YOY Index (美國消費者物價指數 未經季調(年比)) CPI core CPI 每日 26FEB2023-30APR2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 16-May-2025 11:02:45 FDIDFDMO Index (美國PPI最終需求(月比, 經季調)) 每月 30APR2021-30APR2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 16-May-2025 11:01:49



# 4月零售已經明顯轉弱 目前是因為買不到 非買不起





# 政策:眾議院共和黨公佈巨額減稅法案 (Big, Beautiful Bill)

粗估赤字將增加5兆美元左右 債市後市在供給量仍有一些壓力

## Ways & Means Draft Exceeds TCJA Extension's Deficit Impact

美國眾議院歲入委員會

Ten-Year Deficit Increase(-)/Decrease, Billions FY  
2025-2034

Policy

TCJA  
Extension

W&M  
Bill

W&M Bill Made  
Permanent

Repeal Pease and AMT for Most  
Taxpayers

-\$750

-\$750

-\$750

Reduce Tax Rates

-\$2,950

-\$3,150

-\$3,150

End Personal Exemption, Expand  
Standard Deduction

-\$150

-\$350

-\$650

End Dependent Exemption, Expand  
Child Tax Credit

-\$100

-\$200

-\$300

Expand Pass-Through Deduction (199A)

-\$650

-\$750

-\$750

Increase Estate Tax Exemption

-\$150

-\$200

-\$200

Keep International Corporate Taxes Low

-\$150

-\$150

-\$150

Limit Itemized and Other Deductions

\$1,450

\$450

\$400

**Preliminary CRFB Total**

**-\$3,450**

**-\$5,100**

**-\$5,550**

Memo: JCT Revenue Estimate

n/a

-\$4,920

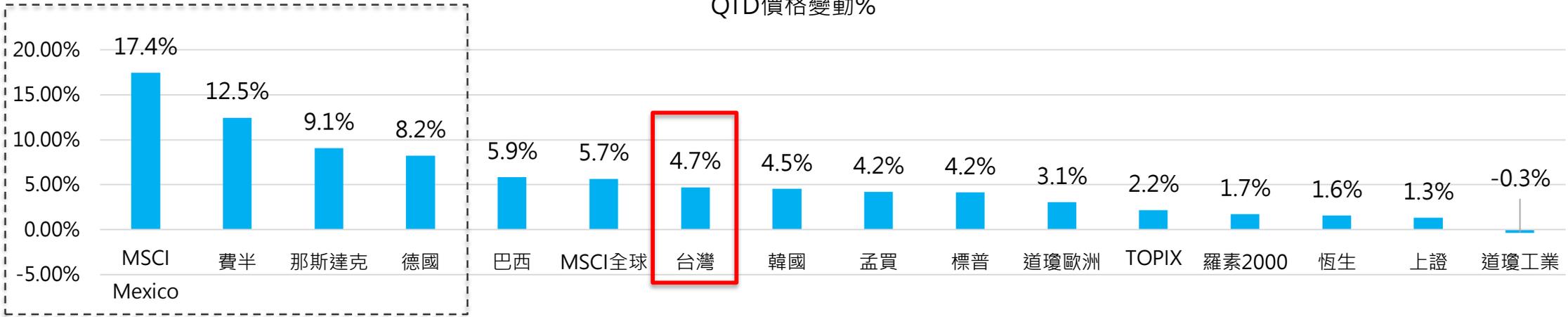
n/a



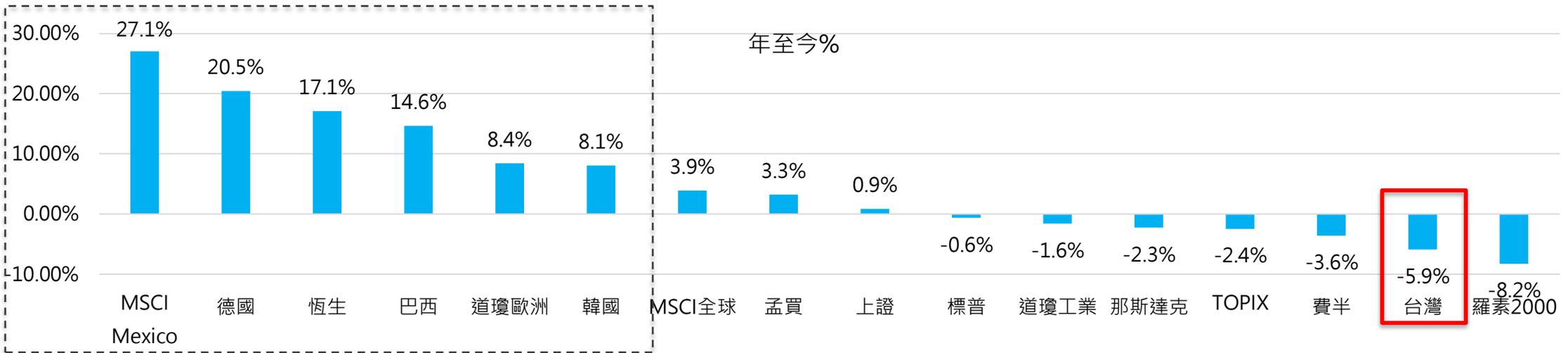
# 全球主要股市大多收復四月初關稅戰以來的跌幅

但台股仍相對較弱 主因台灣關稅 半導體關稅仍未公布 及台幣升值造成的衝擊所致

QTD價格變動%



年至今%





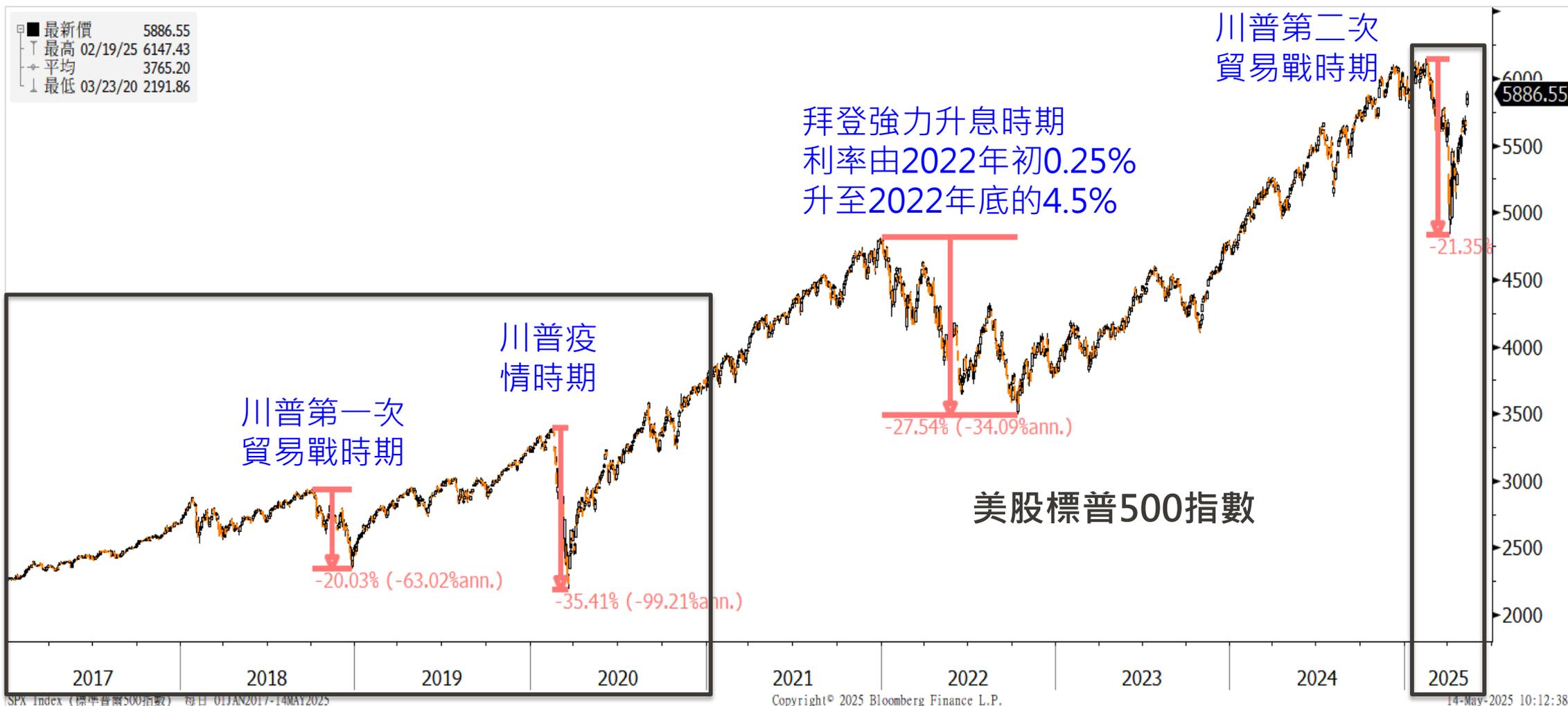
# 川普投顧 4月初以來兩次喊進買美股 漲幅兩成





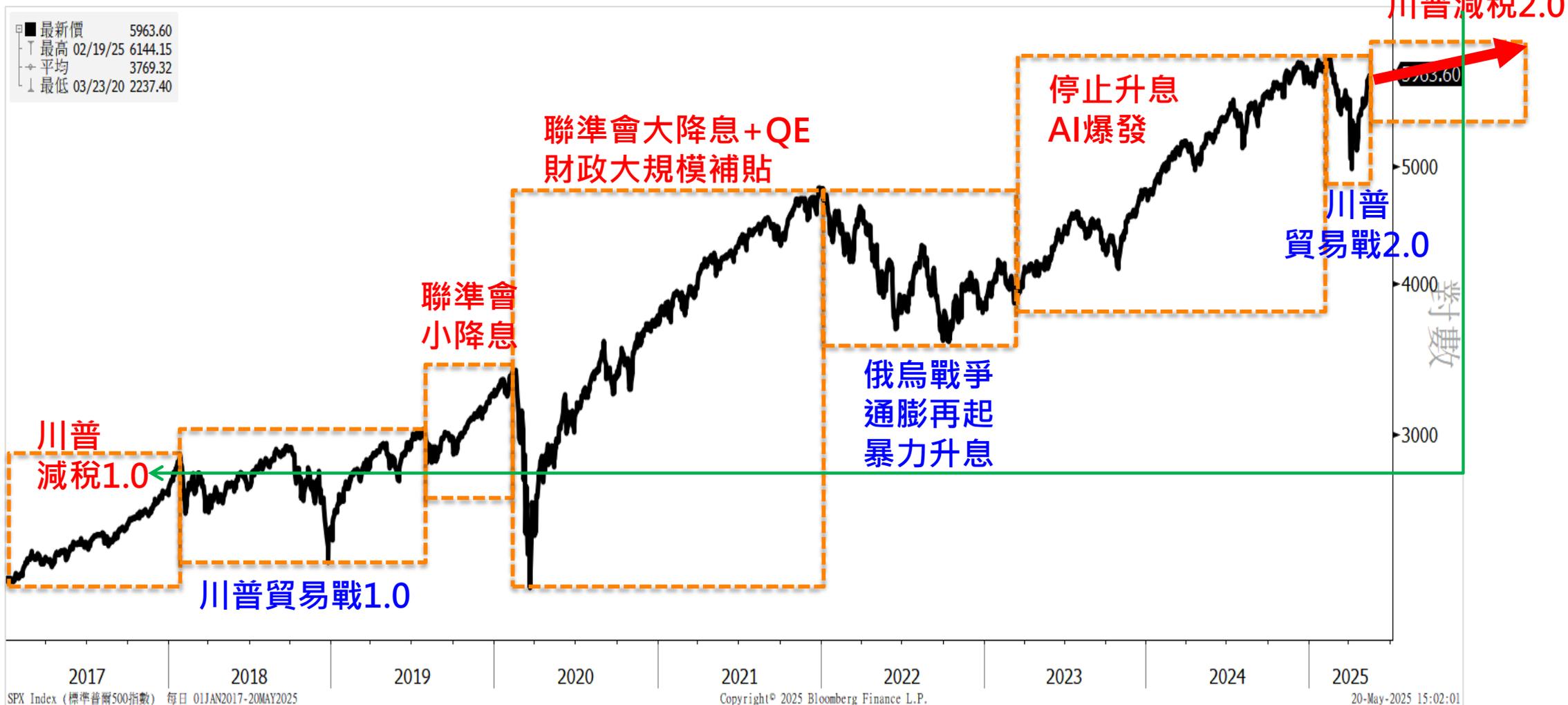
# 川普賣權仍將支撐股市(下檔有撐) 極限約20%

當川普賣權為市場所理解後 後續美股下跌一定幅度後就會預期川普兜底而進場





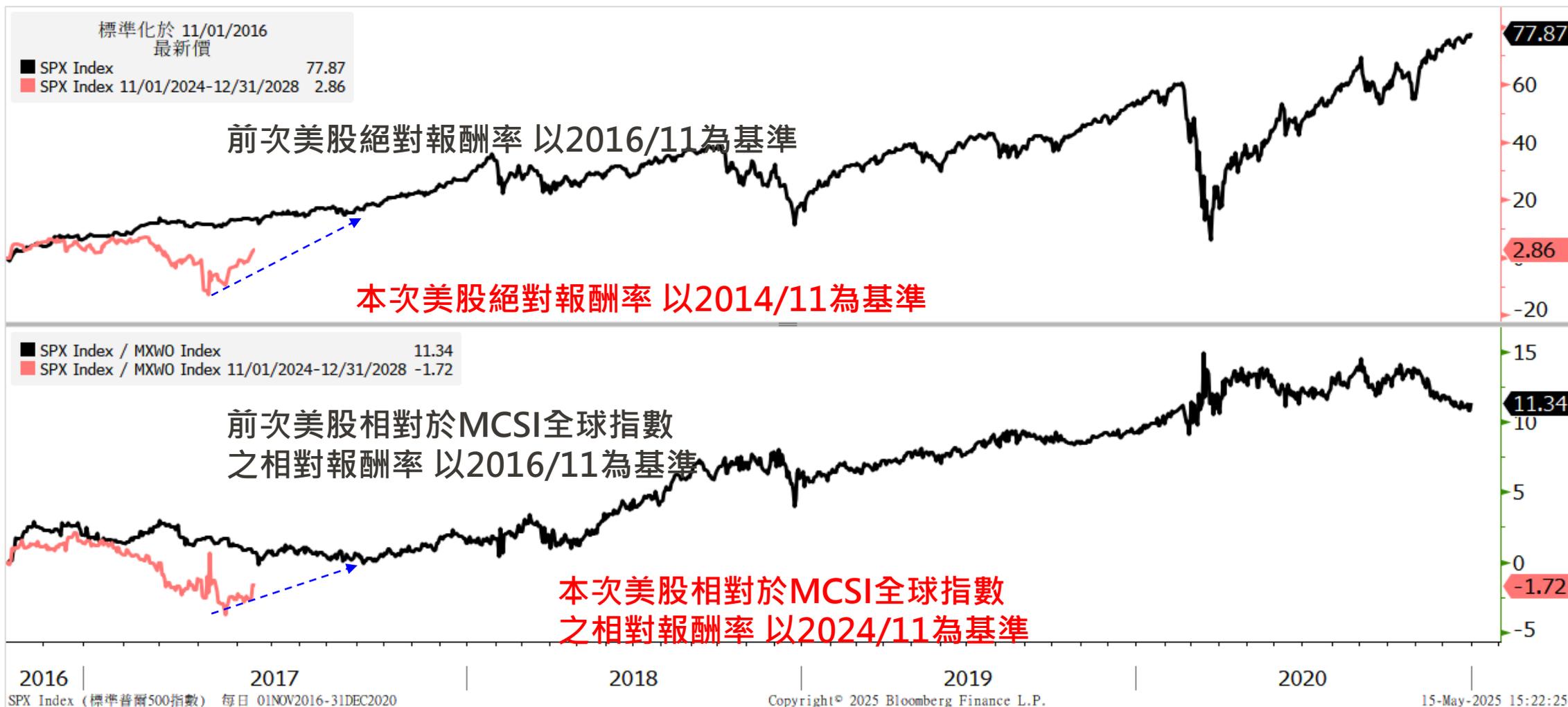
# 川普減稅2.0預期可望提振美國股市





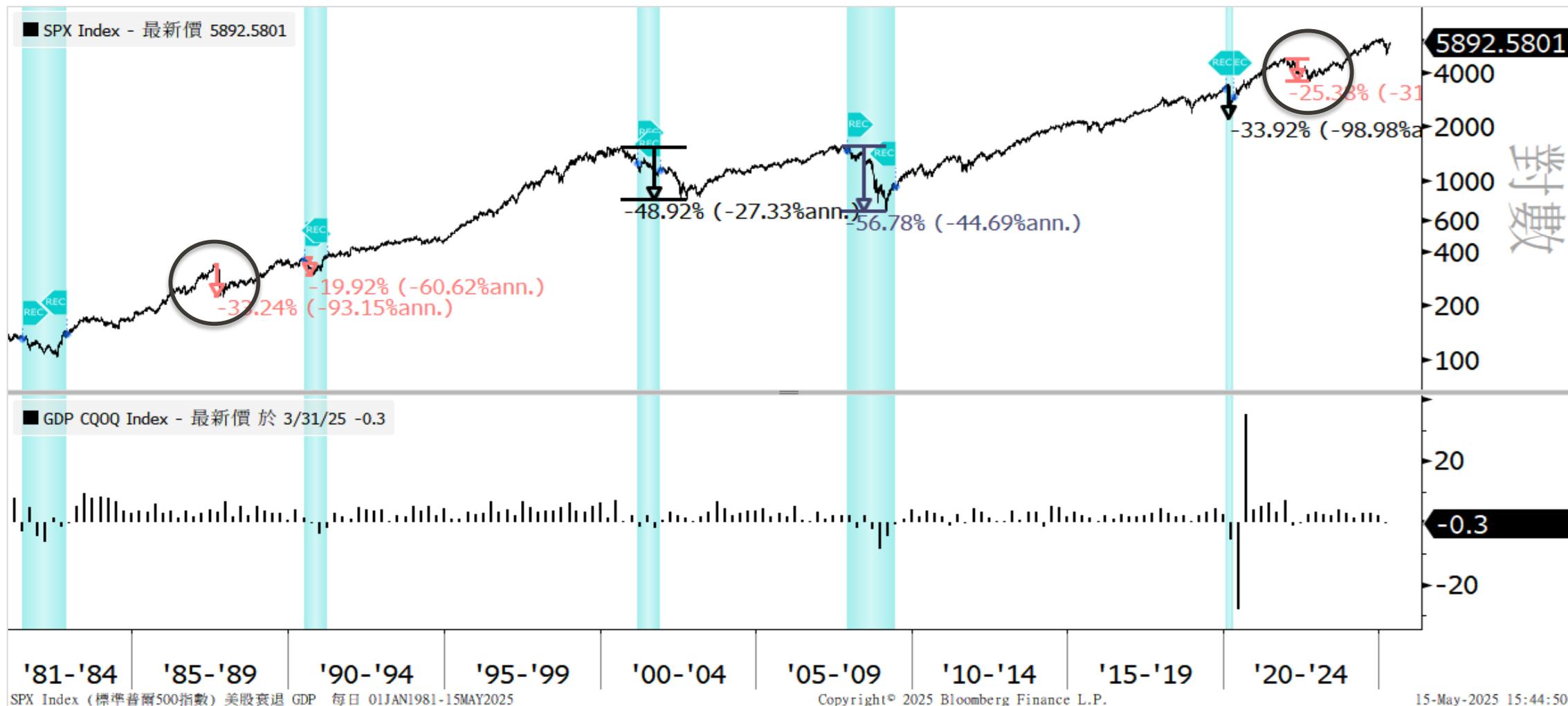
# 本次美股表現相對落後前次執政 後續應該會慢慢追上

前次是先減稅再貿易戰 這次是先貿易戰再減稅 政策方向上差異不多 順序有別





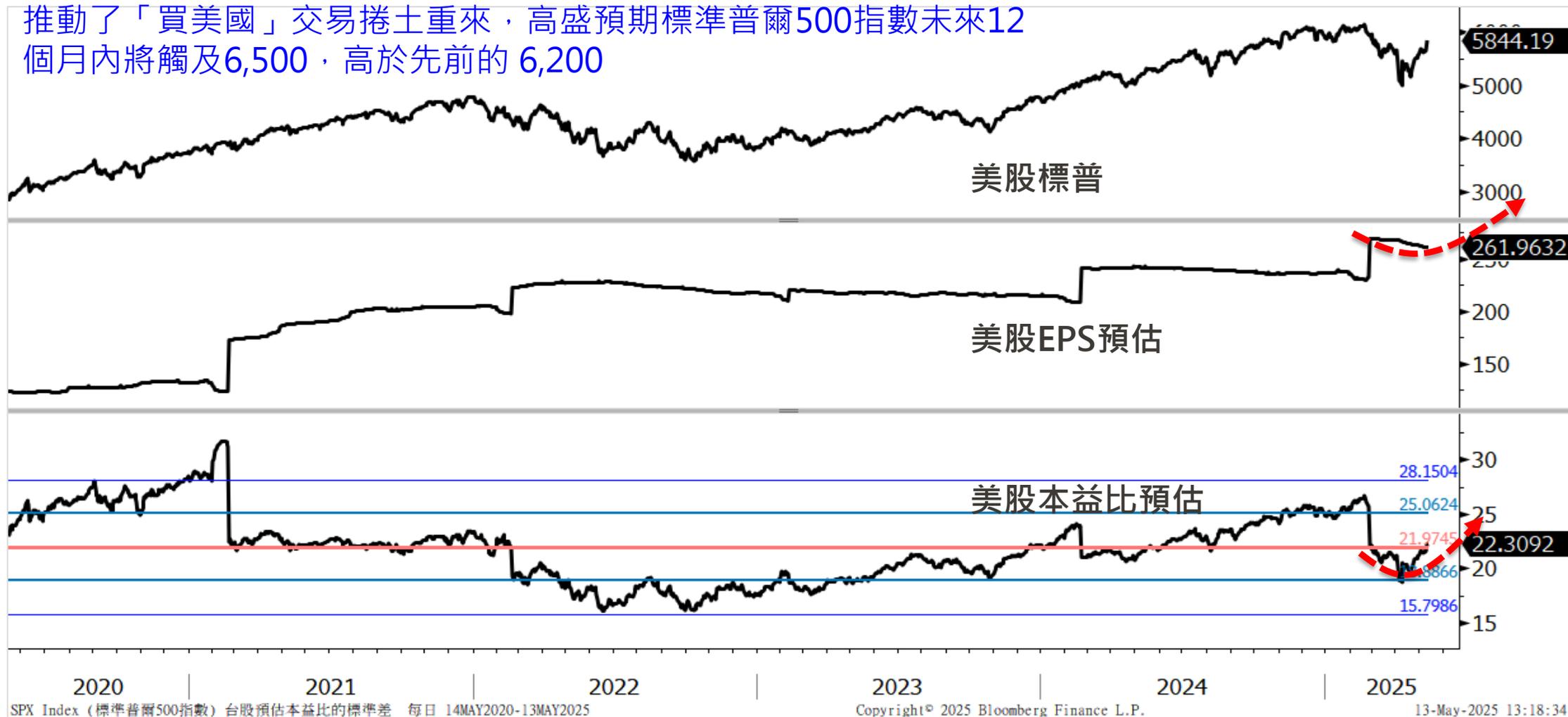
# 老話一句 只要景氣不衰退 美股長期大概率就是偏上漲





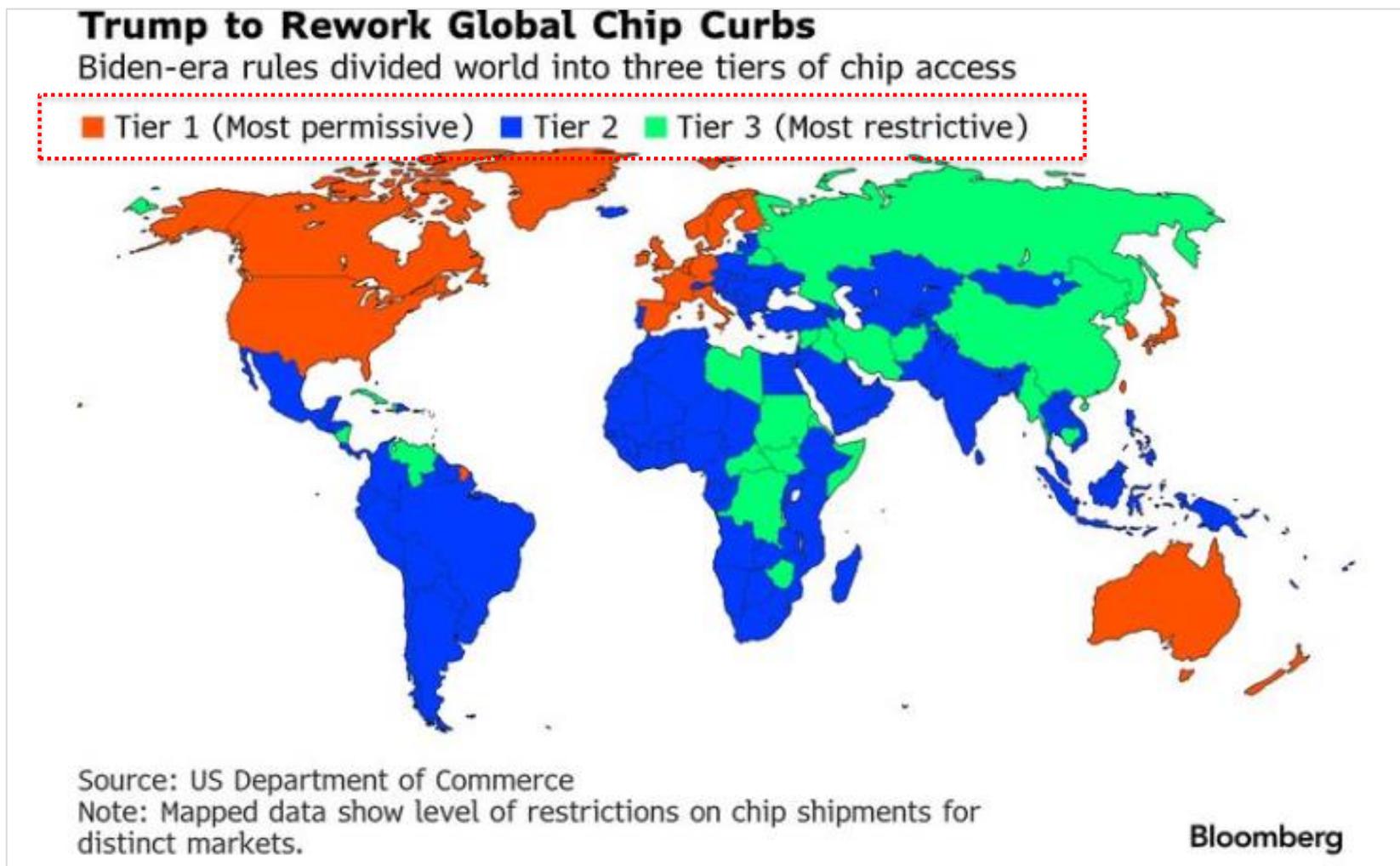
# 美股評價回升 EPS預估也可望止跌回穩 展望正向

近日高盛也上調標普500指數目標 因關稅戰降溫及經濟衰退風險下降 推動了「買美國」交易捲土重來，高盛預期標準普爾500指數未來12個月內將觸及6,500，高於先前的 6,200





# 政策: 計劃撤銷拜登時代人工智慧晶片限制



美國商務部工業和安全局聲明表示拜登的人工智慧規則過於複雜、官僚主義，會阻礙美國的創新。拜登的規定「將把數十個國家降至二級地位，損害美國與這些國家的外交關係。後續川普政府將採行更簡單的規則取而代之，以釋放美國的創新能力並確保美國在人工智慧領域的主導地位。美國商務部在聲明中表示，無論結果如何，將與值得信賴的其他國家合作，對美國的AI技術採取大膽、包容的戰略，同時防止該技術落入我們的對手手中。商務部表示將發布指導意見，明確在全球任何地方使用華為昇騰AI晶片都違反美國的出口管制。



# 商機:川普中東行 美國科技股於中東的AI商機爆發

沙烏地阿拉伯	沙烏地阿拉伯初步承諾在四年內將對美國追加 6,000億美元 (約台幣 18.1兆元) 的經貿與軍事採購協議，涵蓋軍事能源、科技、公用設施等領域。其中，國防軍售部分佔 1,420億美元，被美方稱為「史上最大的國防軍售案」。不過，川普隨後稱數字可能達 1兆美元，沙烏地官方也表態將努力推動在美國投資額達 1兆美元。
卡達	美國與卡達簽署了一項協議和若干的諒解備忘錄，宣布達成逾 2,435億美元的交易，旨在促成價值至少 1.2兆美元的「經濟交換」(economic exchange)。包含採購波音 (Boeing) 210架波音 787 夢幻客機 (Dreamliner) 與 777X 客機，該筆訂單價值約 960億美元，創波音史上最大寬體客機與 787 機款訂單。
阿聯酋	美國總統川普在訪問阿聯酋期間促成了總額達2000億美元的交易，其中包括涉及人工智能的協議，這將助力該海灣國家發展科技的雄心。

川普中東行，錦上添花，大張旗鼓的，看似完美，然市場的擔憂與質疑在於：

- 1.相對於這些國家的GDP，對美承諾的交易或投資均偏高。  
(沙國名目GDP約1兆美元 卡達2000億美元 阿聯酋5000億美元)
- 2.目前油價不高，後續可能更低，自然會侵蝕到這些中東國家的財政及履行對美承諾的能力。
- 3.對中東放寬AI採購的協議，擔心最終間接惠及與中東關係密切的中國。



# 商機:川普中東行 美國科技股於中東的AI商機爆發

## 此舉較符合川普或共和黨較為親商的特質 市場對此也比較歡迎

公司	商機與合作計畫
輝達	Nvidia 將供應 將其最先進的人工智慧相關晶片出售給沙烏地阿拉伯的 Humain 公司，該公司旨在推動該國的人工智慧基礎設施建設。Humain 將在未來五年內獲得「數十萬」顆 Nvidia 最先進的處理器，首先是 18,000 顆尖端 GB300 Grace Blackwell 產品及其 InfiniBand 網路技術。Humain是沙國主權投資基金甫成立的AI新創公司。 川普政府內知情人士表示正在衡量一筆交易---將允許阿聯酋進口超過 100 萬塊先進的輝達晶片，這一數量遠遠超出了拜登時代人工智慧晶片法規的限制，也引發了人們對美國硬體最終落入中國手中的擔憂。知情人士稱，該協議仍在談判中，根據協議，阿聯酋將從現在到 2027 年每年進口 50 萬塊最先進的晶片。
超微	宣布與Humain簽署高達100億美元的合作協議，提供晶片與軟體，這項合作將建置從沙國延伸到美國的AI資料中心網路。已與沙烏地阿拉伯資料中心公司 DataVolt 簽署了一份價值 200 億美元的高效能伺服器協定。
亞馬遜	亞馬遜公司和 Humain 表示將投資超過 50 億美元在沙烏地阿拉伯建設「人工智慧區」。除其他項目外，Humain 還將使用亞馬遜網路服務雲部門的技術來開發一個供沙烏地阿拉伯政府使用的人工智慧代理市場。Amazon Web Services 去年宣布將在沙烏地阿拉伯開設一批資料中心，這是其在沙烏地阿拉伯 53 億美元投資的一部分。
思科	也正在與 Humain 合作。公司說 它將把其「全球專業知識與沙烏地阿拉伯大膽的人工智慧野心」結合起來，建立基礎設施。它還與阿布達比人工智慧公司 G42 擴大了合作夥伴關係。
谷歌	沙烏地阿拉伯創投公司 STV 在 Alphabet Inc. 旗下谷歌的支持下推出了 1 億美元的人工智慧基金。一份聲明稱，這些投資將集中在中東和北非的早期新創企業，並支持基礎設施發展。該公司並未透露谷歌投入的資金數量。
高通	全球最大的智慧型手機晶片製造商高通也與 Humain 簽署了協議，該公司正在研發用於資料中心的處理器和人工智慧晶片—此為高通業務的潛在且巨大的擴展。
波音	卡達國營航空公司同意向美國波音購入210架飛機，訂單總額高達960億美元，川普盛讚這是波音史上最大飛機訂單。
特斯拉	馬斯克13日在美國-沙烏地阿拉伯投資論壇上宣布，將在沙烏地阿拉伯部署機器人大軍，包括自動駕駛車，但未透露細節與預定時間。旗下SpaceX的星鏈 ( Starlink ) 服務將獲准用於沙烏地阿拉伯航空及海運領域。

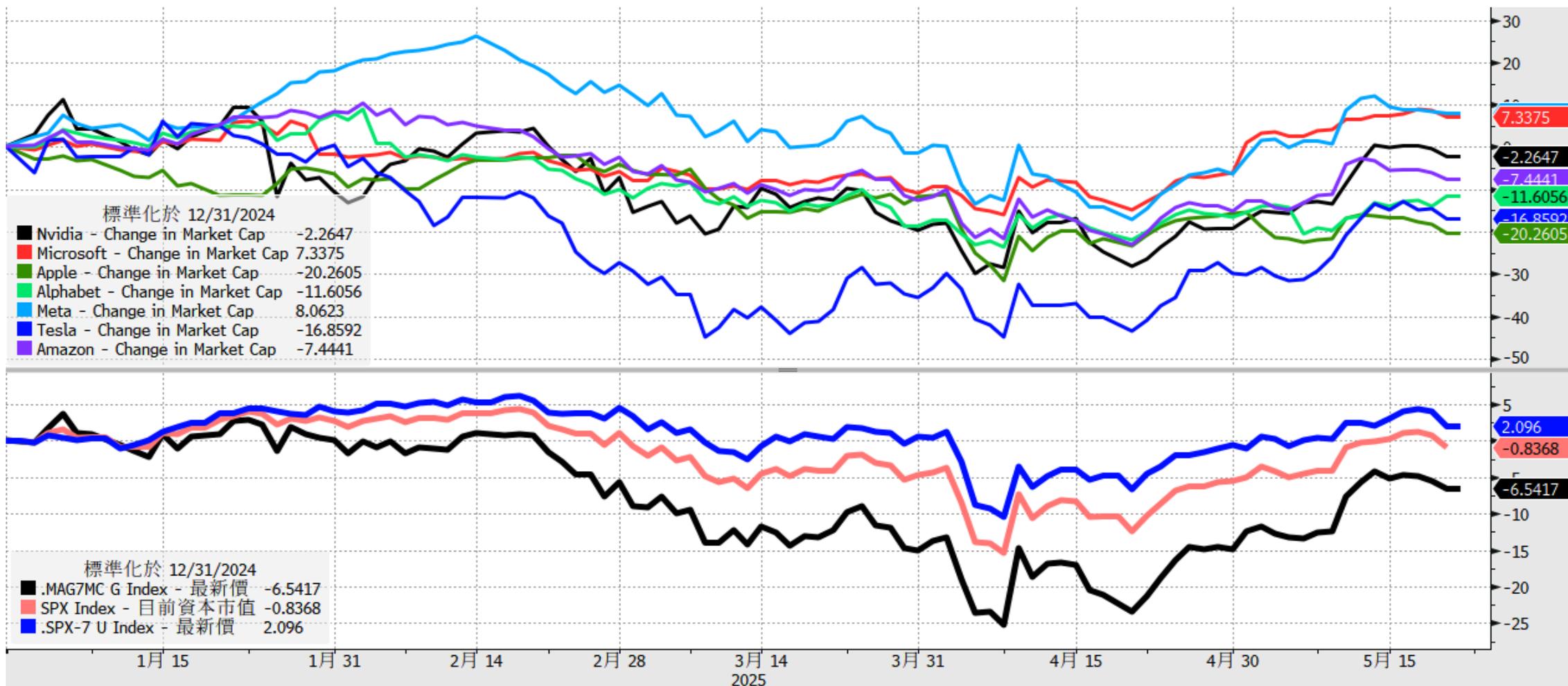


# 不過短線殖利率對股市形成壓力





# 科技七巨頭四月下跌後反彈 目前漲勢休整



NVDA US Equity (輝達) Not so MAG7 每日 31DEC2024-22MAY2025

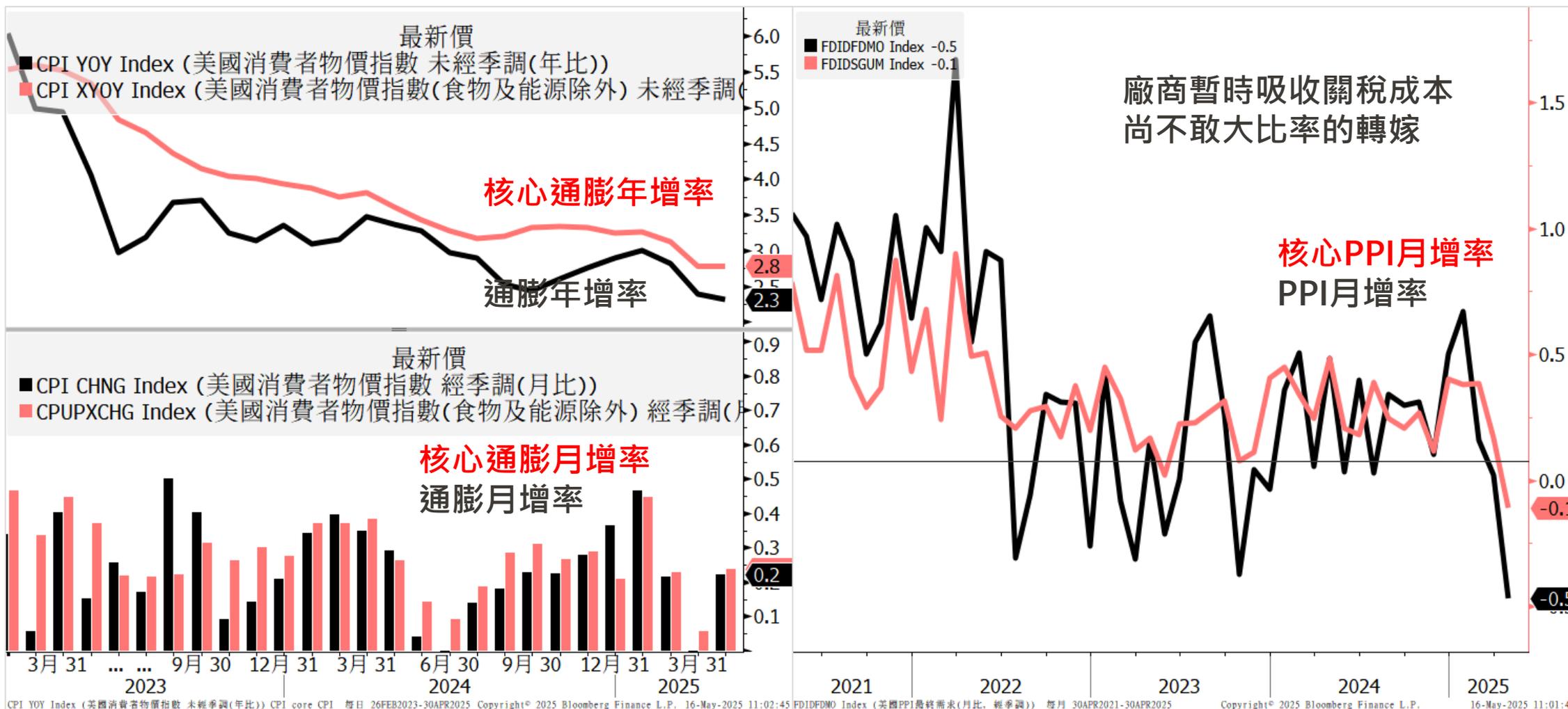
Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

22-May-2025 15:49:52



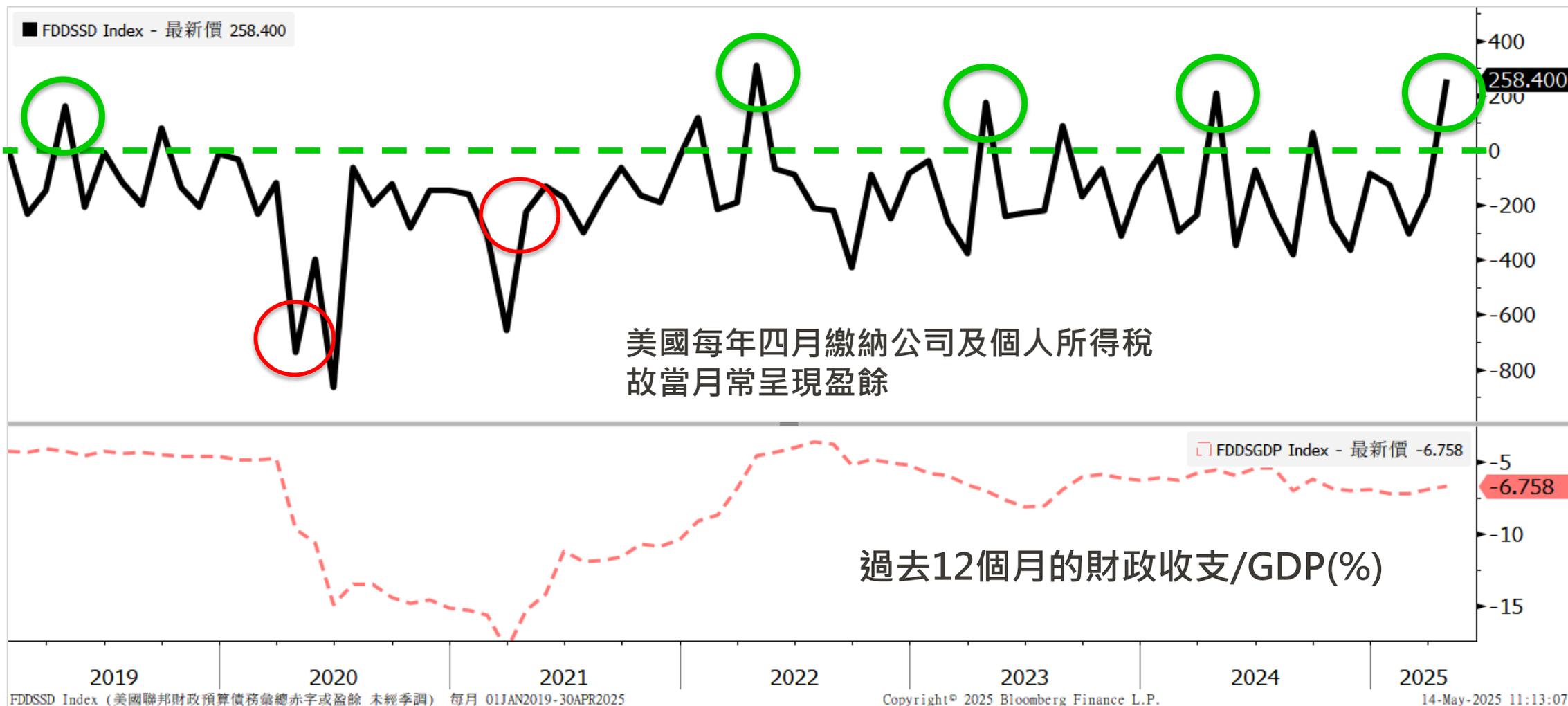
# 債市利多在於CPI連續三個月處於略偏低的水準

## 連續三個月和緩的通膨報告 川普再次敦促聯儲會必須下調利率





# 而且財政收支因稅收(公司及個人所得稅)而有所改善





# 不過眾院共和黨將推大規模減稅法案 (Big, Beautiful Bill)

粗估赤字將增加5兆多美元 債市後市在供給量仍有一些壓力

## Ways & Means Draft Exceeds TCJA Extension's Deficit Impact

美國眾議院歲入委員會

Ten-Year Deficit Increase(-)/Decrease, Billions FY  
2025-2034

Policy

TCJA  
Extension

W&M  
Bill

W&M Bill Made  
Permanent

Repeal Pease and AMT for Most  
Taxpayers

-\$750

-\$750

-\$750

Reduce Tax Rates

-\$2,950

-\$3,150

-\$3,150

End Personal Exemption, Expand  
Standard Deduction

-\$150

-\$350

-\$650

End Dependent Exemption, Expand  
Child Tax Credit

-\$100

-\$200

-\$300

Expand Pass-Through Deduction (199A)

-\$650

-\$750

-\$750

Increase Estate Tax Exemption

-\$150

-\$200

-\$200

Keep International Corporate Taxes Low

-\$150

-\$150

-\$150

Limit Itemized and Other Deductions

\$1,450

\$450

\$400

**Preliminary CRFB Total**

**-\$3,450**

**-\$5,100**

**-\$5,550**

Memo: JCT Revenue Estimate

n/a

-\$4,920

n/a

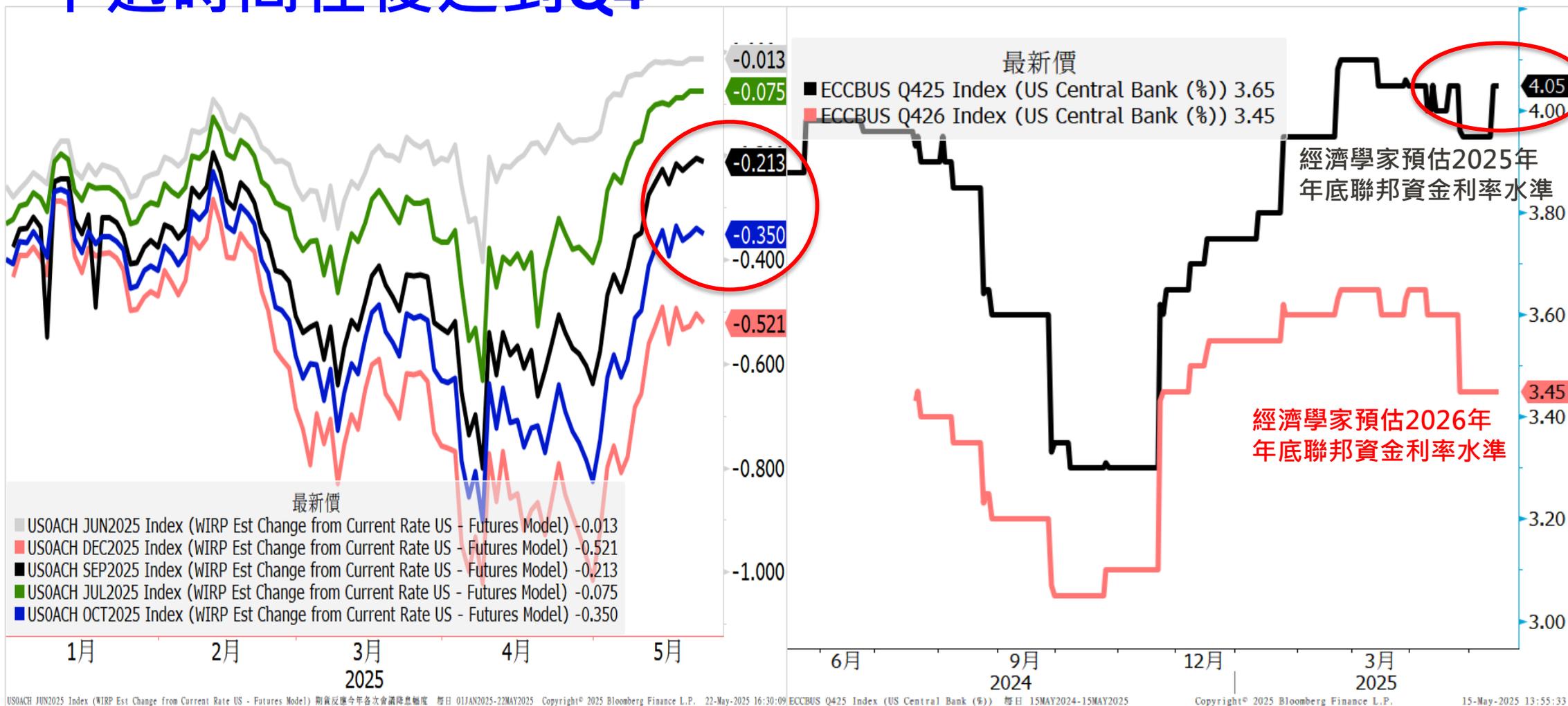


# 預判下次6月FOMC將公布的經濟預估彙整表(SEP)

Percent						
Variable	Median <sup>1</sup>					
	2025		2026	2027	Longer run	
Change in real GDP December projection	1.7		全年GDP預估值將 由此前的1.7%再調降	1.8	1.8	1.8
	2.1			2.0	1.9	1.8
Unemployment rate December projection	4.4		失業率預估值也將提高	4.3	4.3	4.2
	4.3			4.3	4.3	4.2
PCE inflation December projection	2.7		通膨預估值將上調 以目前宣布關稅水準而言 推估通膨上調幅度將最為顯著	2.2	2.0	2.0
	2.5			2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup> December projection	2.8		以最基本簡配的10%關稅 商品輸入美國GDP占比12%計算 PCE可能要調到3.5%~3.7%左右	2.2	2.0	2.0
	2.5			2.2	2.0	2.0
Memo: Projected appropriate policy path						
Federal funds rate December projection	3.9		可能維持不變 點陣圖的利率預估值 也可能維持不變	3.4	3.1	3.0
	3.9			3.4	3.1	3.0

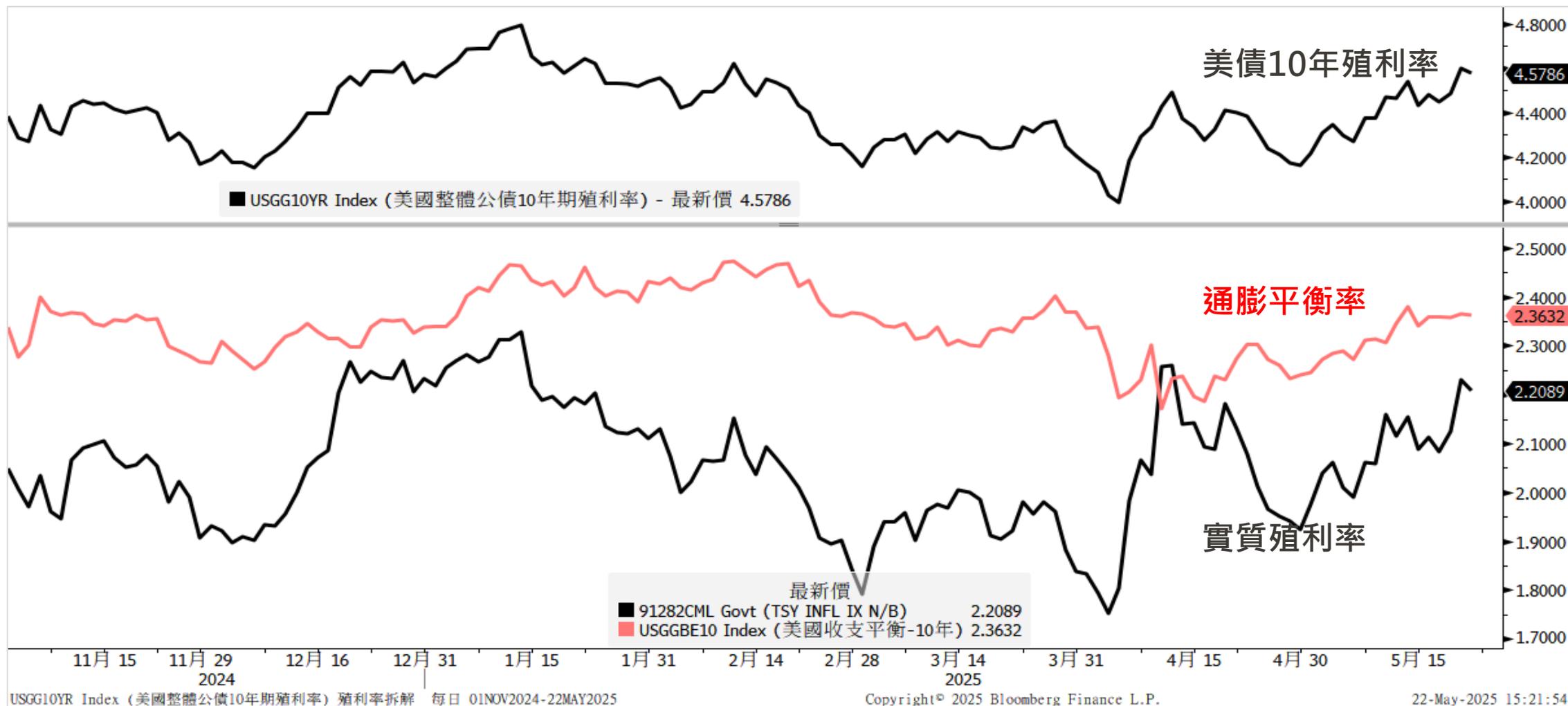


# 目前期貨市場及彭博調查經濟學家仍有兩碼降息空間 不過時間往後延到Q4





# 美債殖利率的拆解





# 穆迪調降美國主權評等 失去最後一個AAA級

<b>穆迪</b>		
評等展望	STABLE	05/16/25
CC長期外國銀行存款	WR	12/07/20
CC 長期外幣債務	Aaa	08/02/11
CC 短期外國銀行存款	WR	12/07/20
CC 短期外幣債務	WR	12/07/20
長期評等	Aa1	05/16/25
當地貨幣發行人評等	Aa1	05/16/25
外國貨幣發行人評等	Aa1	05/16/25
本國貨幣長期債務	Aa1	05/16/25
<b>標準普爾</b>		
評等展望	STABLE	06/10/13
外國貨幣長期債務	AA+u	08/05/11
本國貨幣長期債務	AA+u	08/05/11
外國貨幣短期債務	A-1+u	08/05/11
本國貨幣短期債務	A-1+u	08/05/11
<b>惠譽</b>		
評等展望	STABLE	08/01/23
長期發行人違約評等	AA+u	08/01/23
長期本國貨幣發行人違約	AA+u	08/01/23
外國貨幣長期債務	AA+u	08/01/23
本國貨幣長期債務	AA+u	08/01/23
短期發行人違約評等	F1+u	08/01/23
短期本國貨幣發行人違約	F1+u	08/01/23

2025年5月16日 - 穆迪評級已將美國政府的長期發行人評級從 Aaa 下調至 Aa1，展望從負面調整為穩定。

1.此次評等下調一級反映了十多年來政府債務和利息支付率的增長，美國歷屆政府和國會都未能就扭轉年度巨額財政赤字和利息成本不斷上升趨勢的措施達成協議。未來十年，我們預計赤字將進一步擴大。與美國過去的情況以及與其他高評級主權國家相比，美國的財政表現可能會惡化。

2.穩定展望反映出 Aa1 的均衡風險。美國保持著卓越的信用優勢，例如其經濟規模、韌性和活力，以及美元作為全球儲備貨幣的地位。

此外，我們認為美國對其他貿易戰的衝擊加上接下來共和黨在眾院即將推動的減稅法案也造成投資人或信評機構對美國財政持續惡化的隱憂，另外巴菲特波克夏公司是穆迪的主要機構股東，持股約13.71%，巴菲特甫於2025/5/3股東大會才公開批評美國貿易保護主義引爆全球風險為巨大錯誤，以及財政赤字惡化，美元恐貶值失控等等。



# 穆迪調降美國評等對美債殖利率預期衝擊有限 或有節制略偏上

- 1. 此前標普與惠譽分別在2011/08及2023/08均已經調降美國評等由最高級的AAA=>AA+，本次的穆迪降評調整相對落後，於一般信評參考原則多以三家均有評等取中間級，故美國早已被市場認為次級的AA+或Aa1。
- 2. 貝森特淡化美國評級被下調 稱穆迪是財政狀況的「滯後指標」
- 3. 市場氣氛預期將在“拋售美國”但是又“別無選擇”波動。

2023年的惠譽降評當時美國剛剛升到5.5%，通膨也還在4.6%左右，當季的GDP達4.4%，故造成美債殖利率後續偏上行。

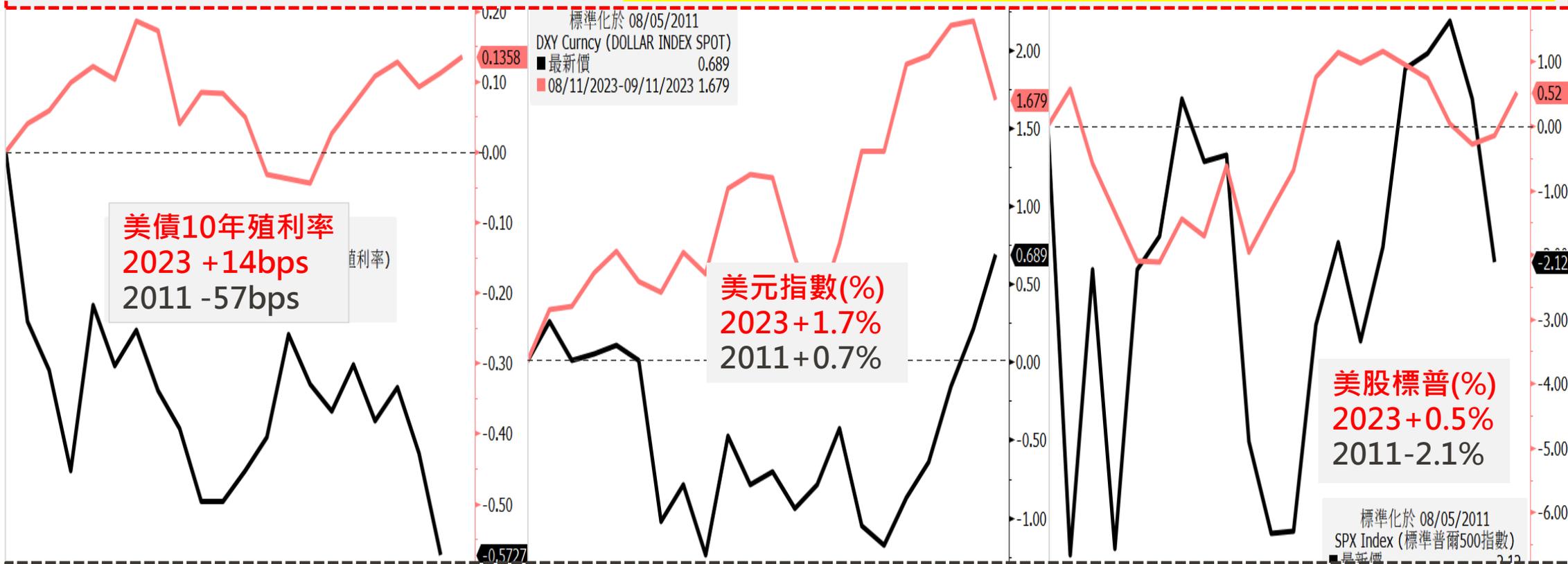


2011年標普首次下調美國主權評等時，市場短線波動之後仍著眼於美債的不可替代性、市場的廣度深度及定錨地位等等，加上股市下跌，最終殖利率反而走低。



# 之前兩次降評 因景氣與政策不同 殖利率後勢一上一下

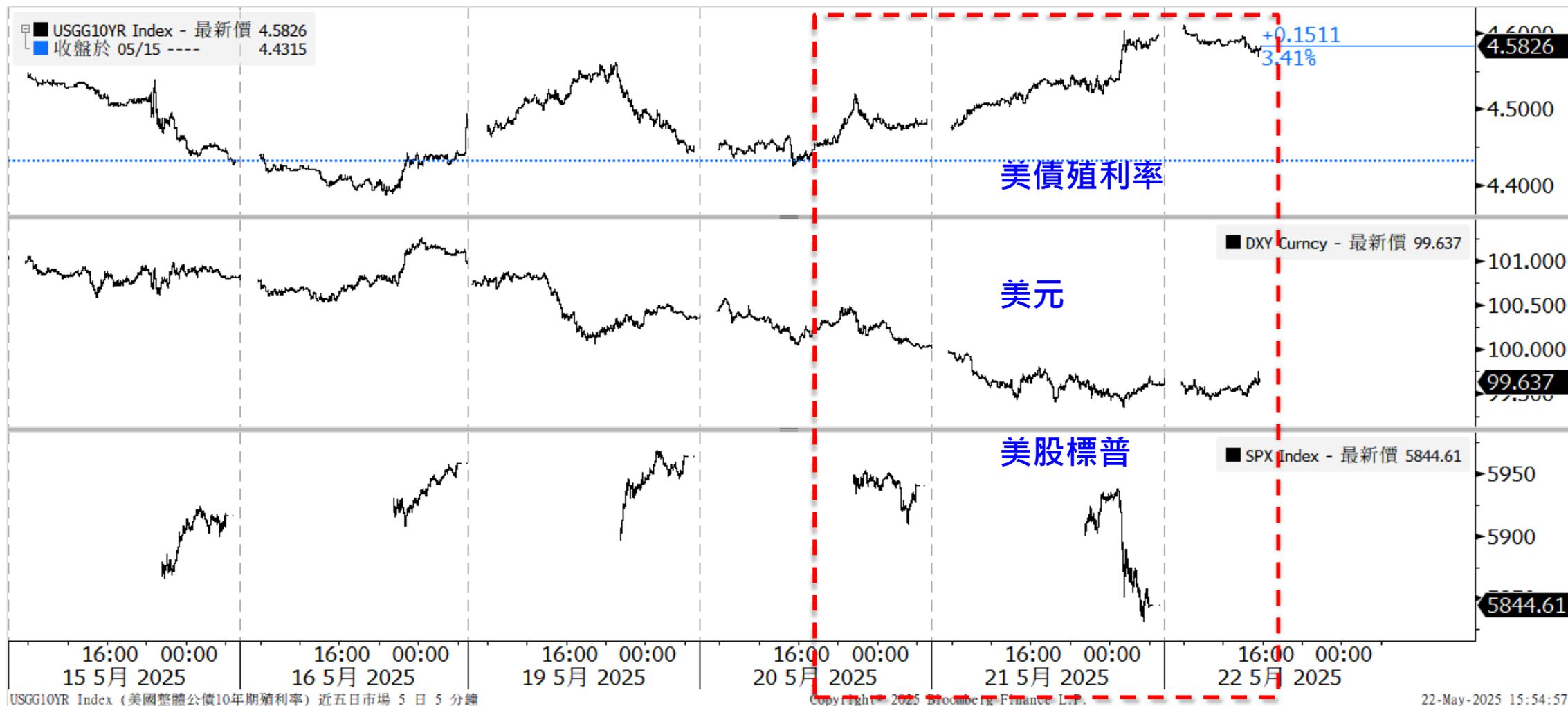
2023 年當時美國經濟表現強勁，且聯準會在一周前剛剛進行了最後一次 25 個基點的加息，而在降級後的第二天，財政部就宣佈在 8 月份無限期再融資中大幅增加拍賣規模，最終導致期限溢價大幅增加。在上述景氣強勁及利差優勢的帶動下 降評後一個月 美債殖利率 美元及美股表現大致偏上



2011 年美國正處於不完全復甦之中，失業率仍在 9% 左右。在標普宣布降評後，聯準會前瞻性指引承諾將利率維持在零下限至少到2013年中期，以穩定長期收益率。隨後，在FOMC承諾出售短天期美國國債，買等量的長期美國國債，從而加大政策寬鬆力度(賣短買長)。在上述景氣復甦不穩定及聯準會買長賣短政策下，降評後一個月 美債殖利率偏下，美元及美股在下跌後一個月逐漸回穩。

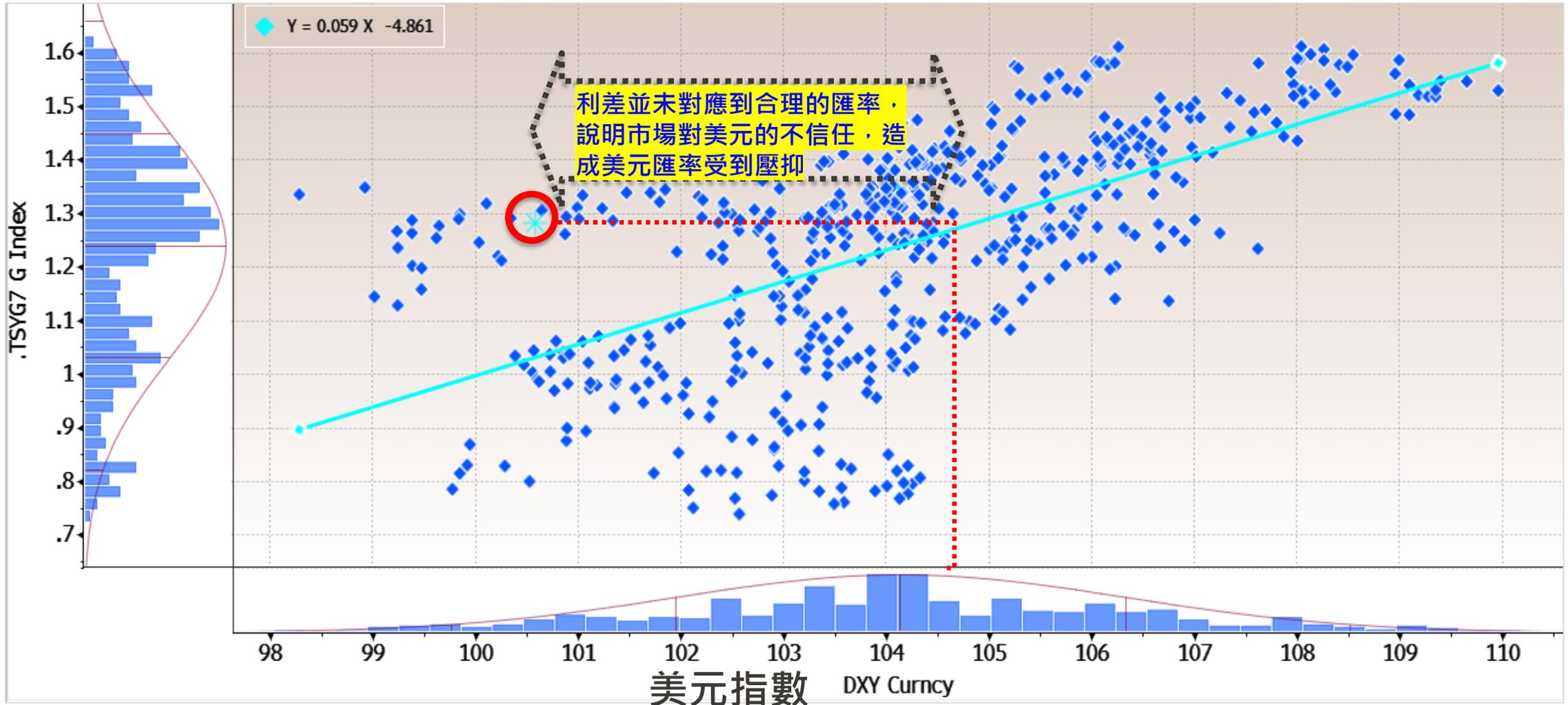


# 美國例外論又開始有點黯淡



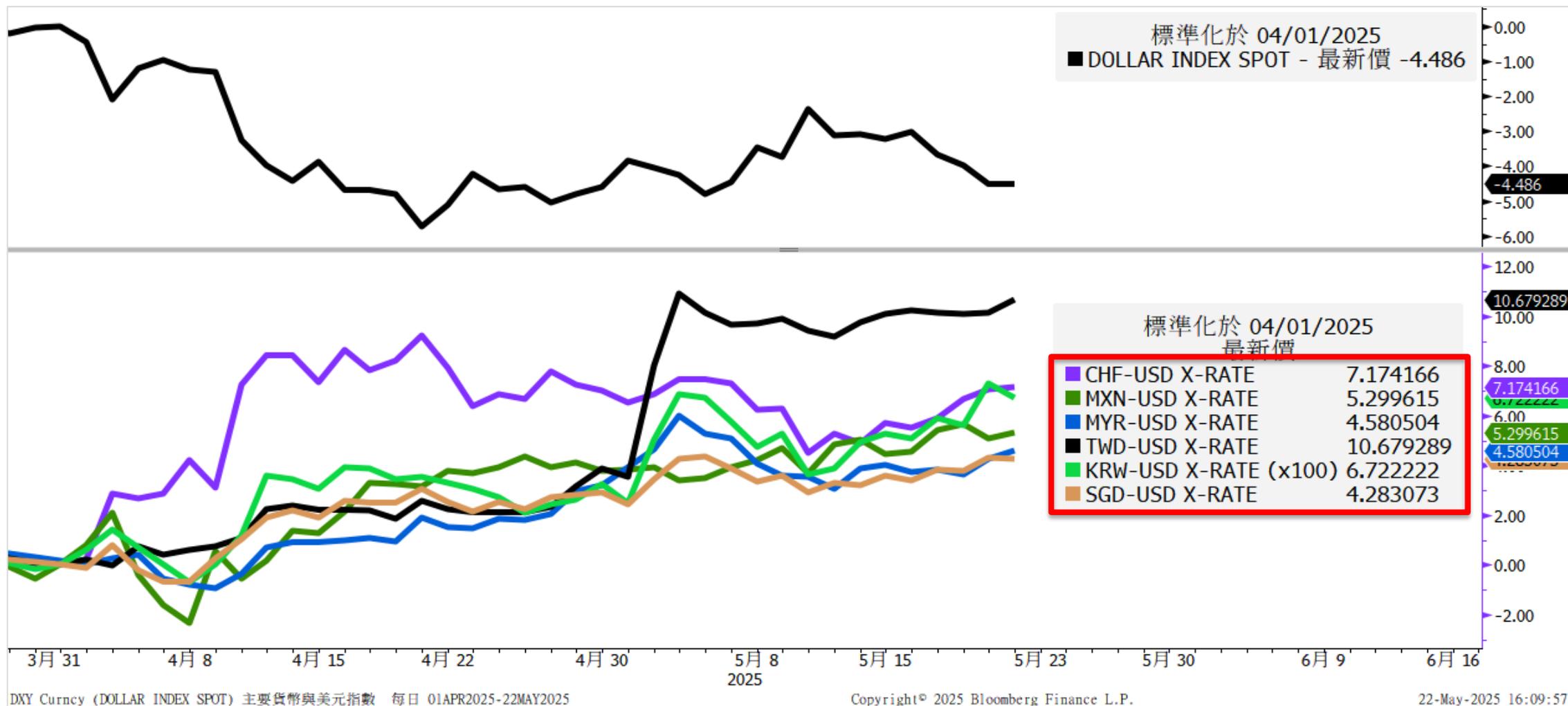


# 雖然美元具利率優勢 但對信用及信心尚未恢復





# 部分亞洲貨幣匯率偏升 傳出有受到要求升值的壓力





# 歐股受惠於降息較確定 香港科技股基期仍低





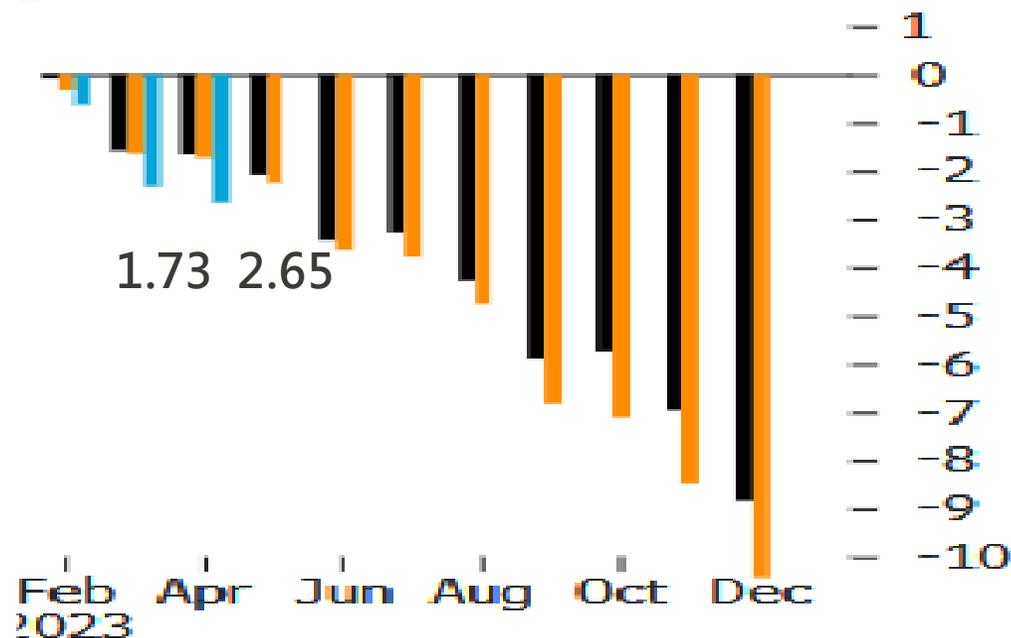
# 中國1~4月預算赤字2.65兆創歷史新高 加大刺激力道

## China Expands Budget Deficit to Record High

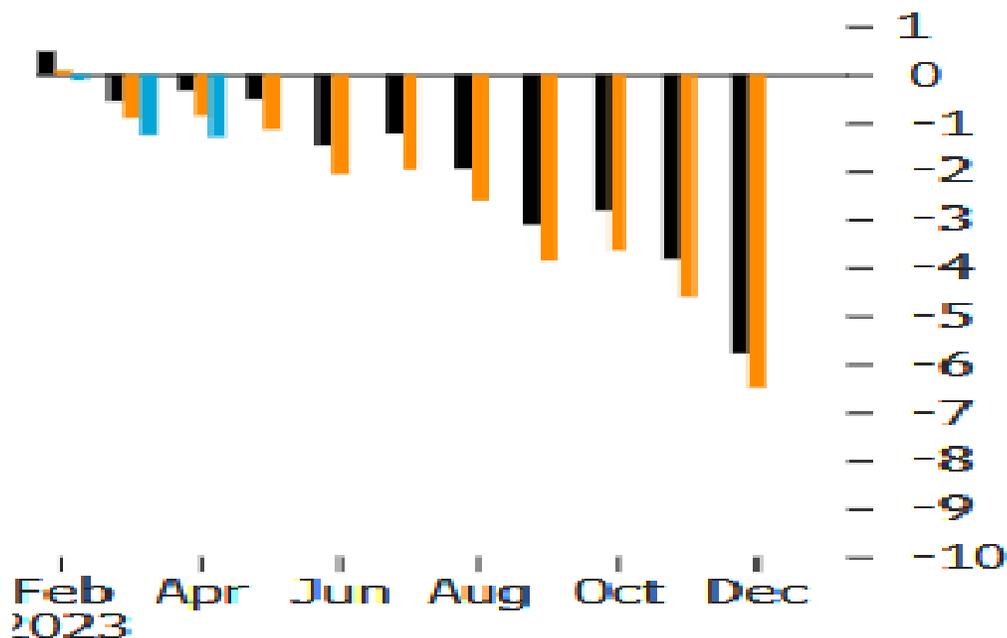
Government spending picks up to counter tariff impact before trade war truce

■ 2023 ■ 2024 ■ 2025

### Broad balance (trillion yuan)

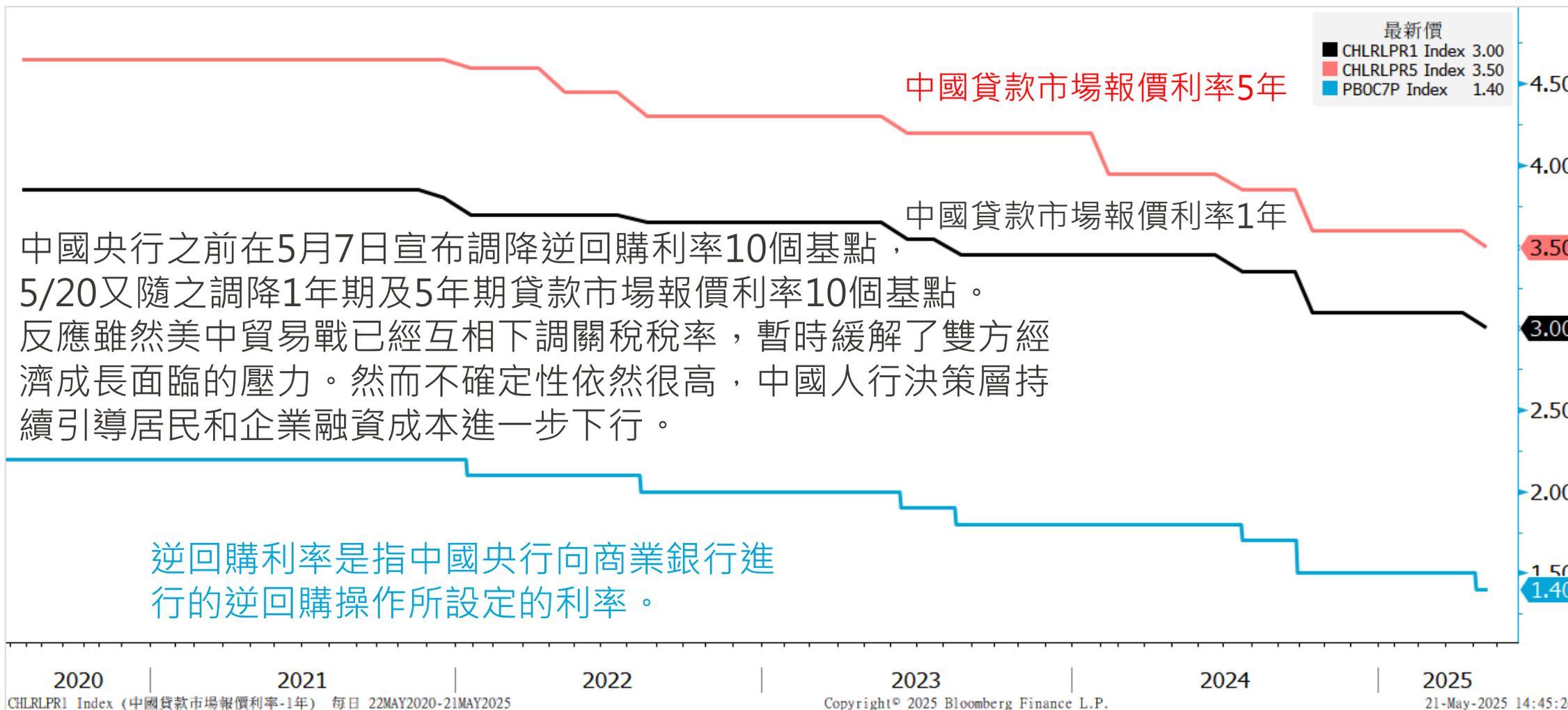


### General public budget balance





# 中國人行調降放款 確保銀根寬鬆 以利景氣擴張



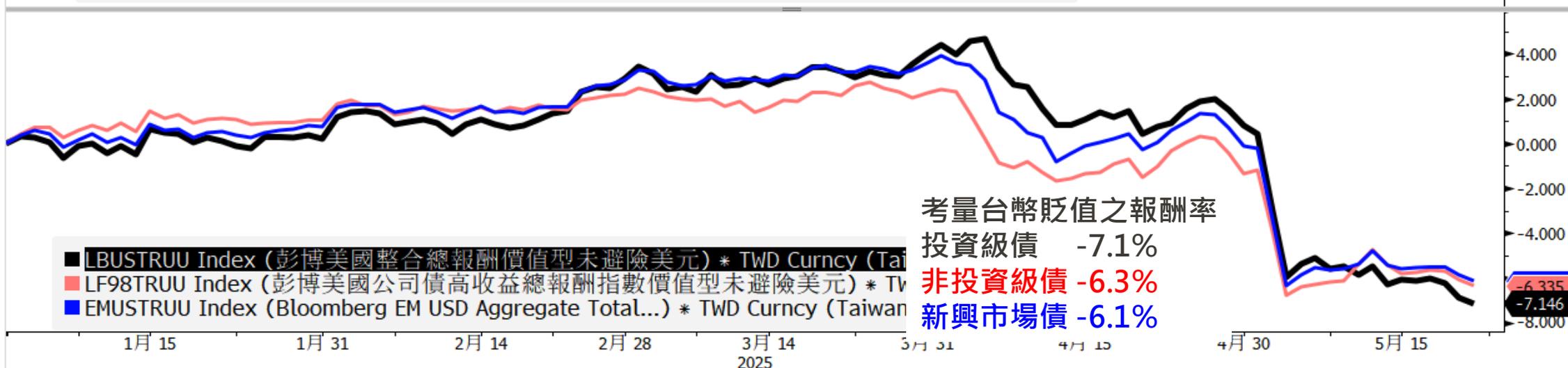
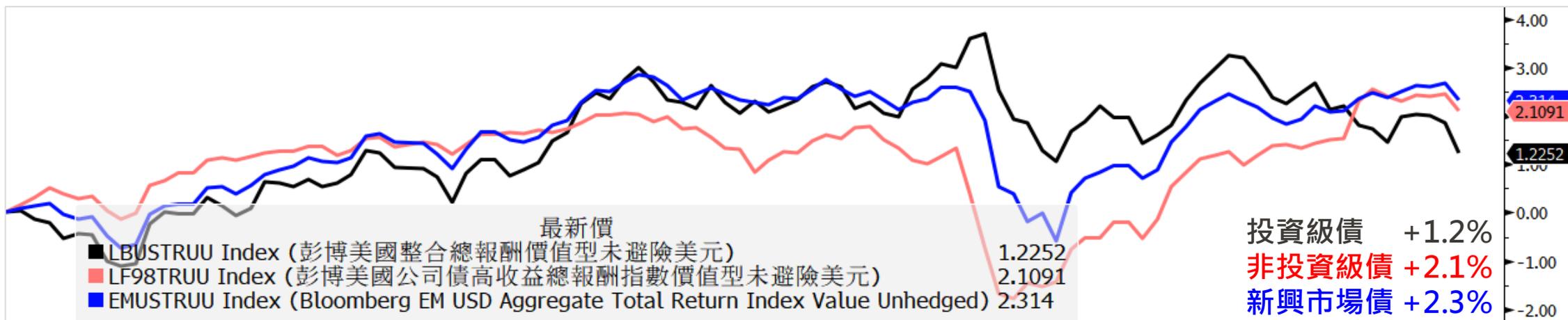


# 印度股市維持中性 新興股市具上漲空間





# 今年以來信用債以美元計價的報酬率



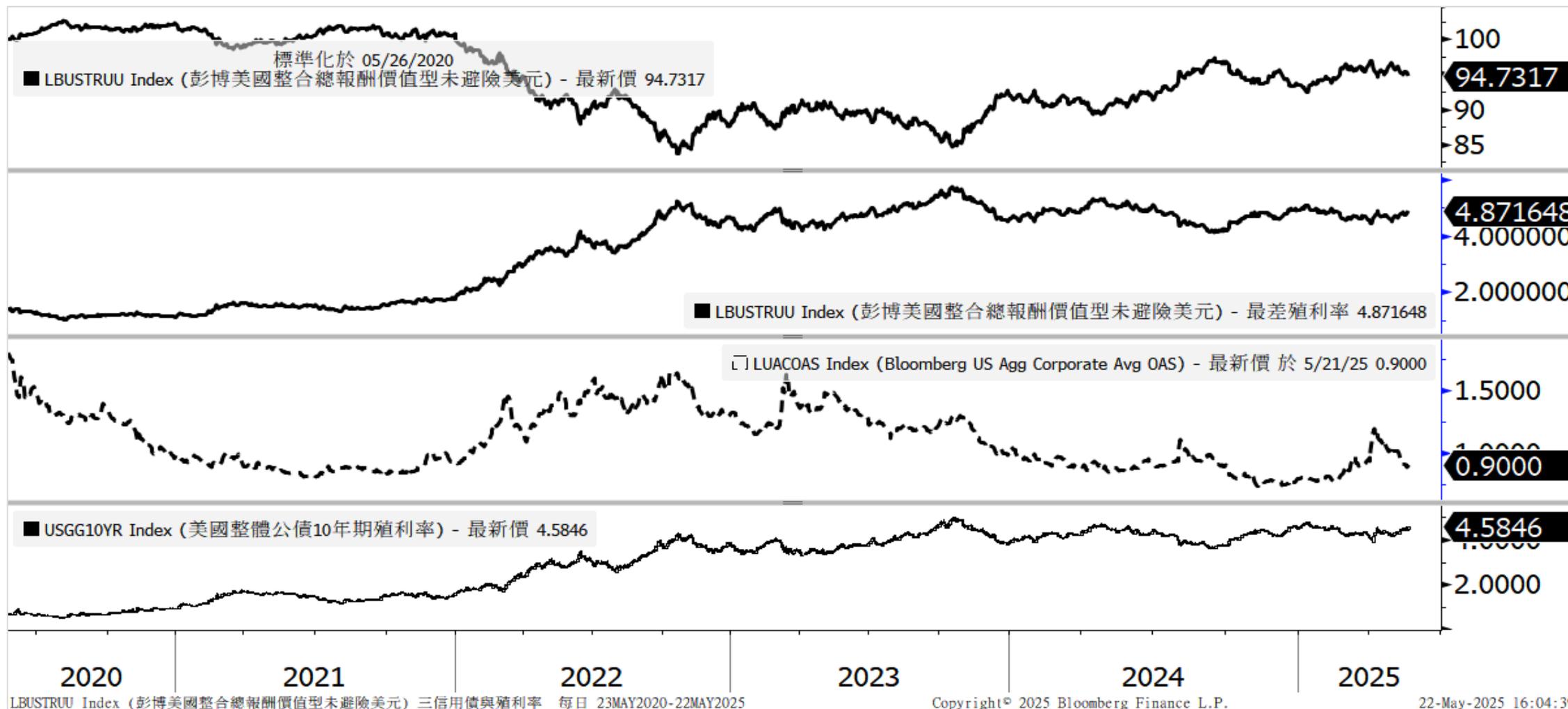
LBUSTRUU Index (彭博美國整合總報酬價值型未避險美元) 每日 31DEC2024-22MAY2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

22-May-2025 16:01:08



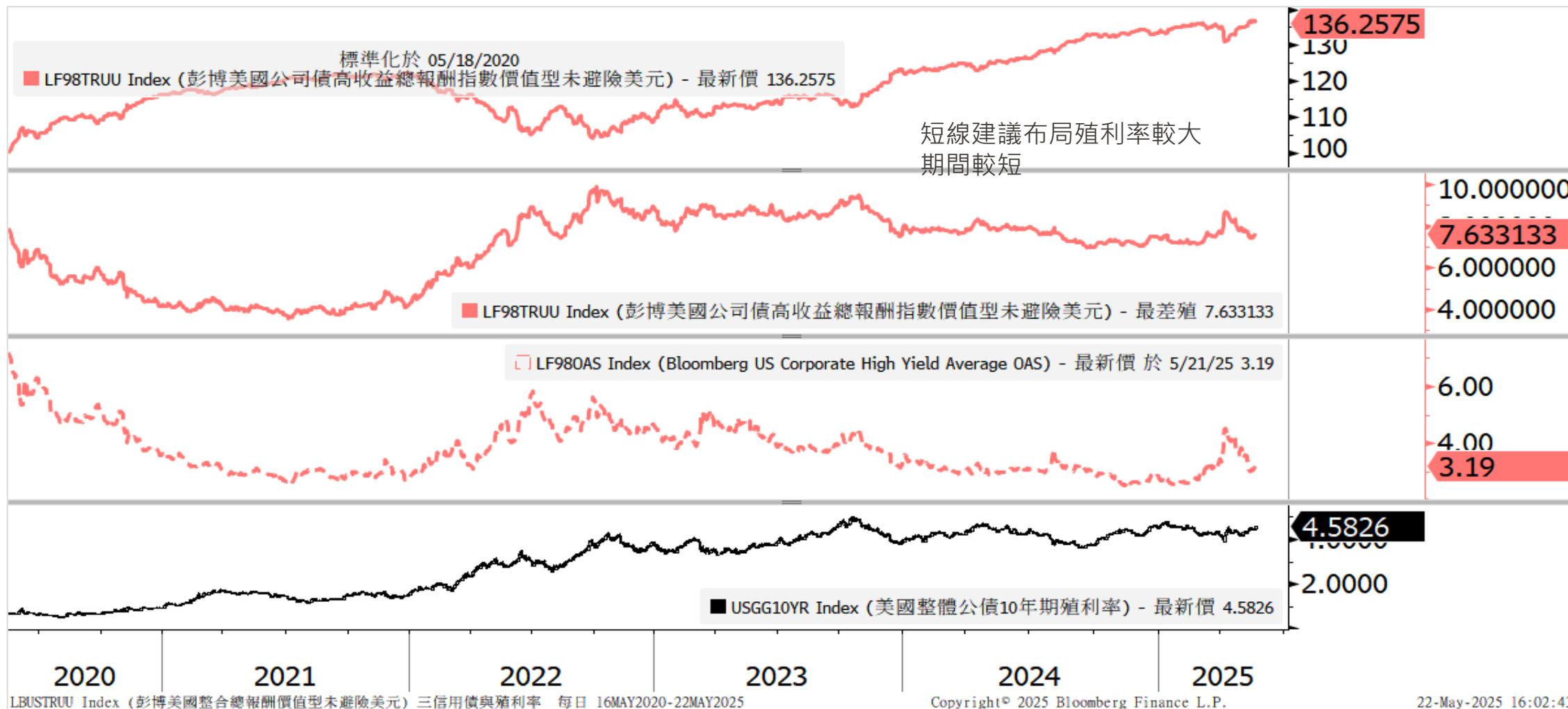
# 投資級債目前殖利率水準 4.87% YTD+1.2%





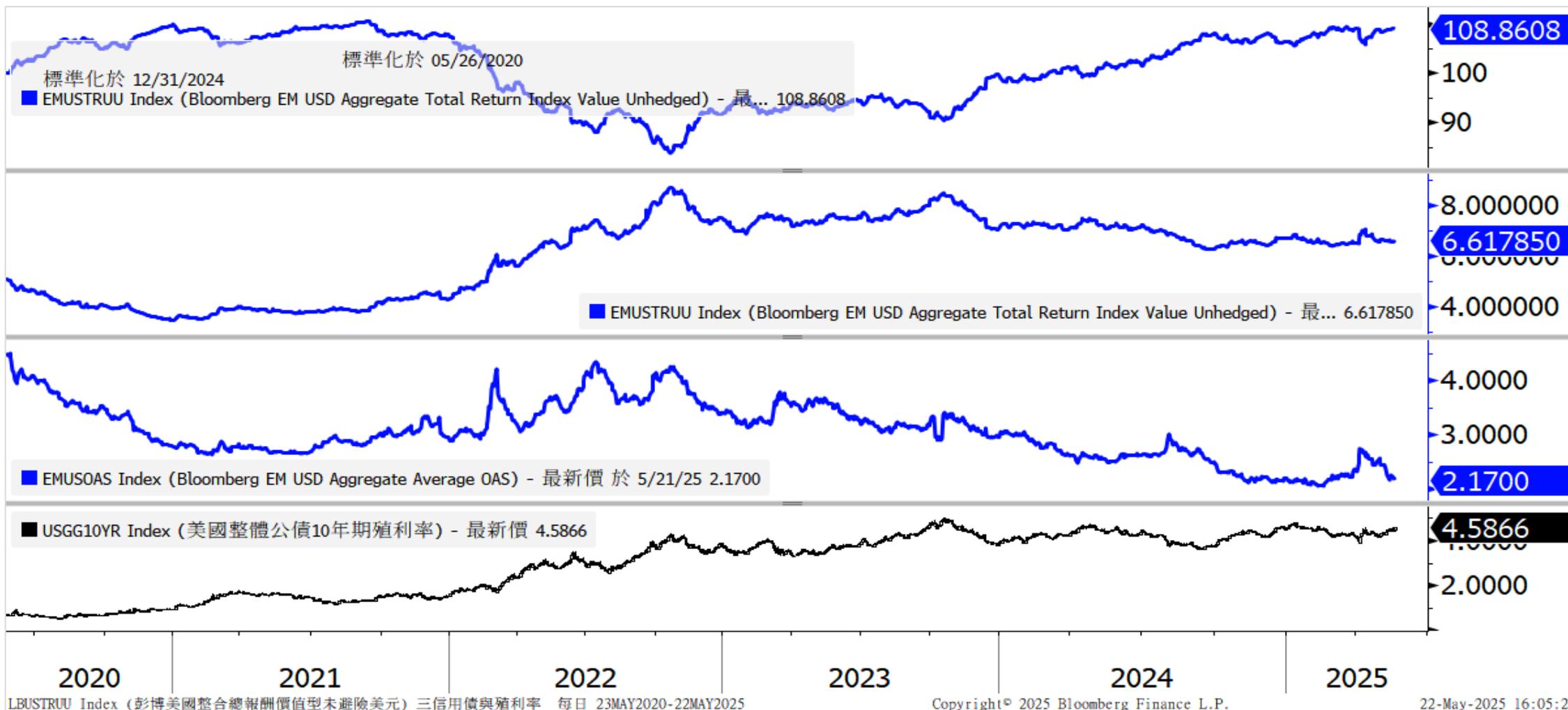
# 非投資級債目前殖利率水準 7.6% YTD+2.1%

性質偏向風險性資產 與股市走勢較類似 短線受美債殖利率波動的影響較小





# 新興市場債 殖利率6.6% YTD+2.3%



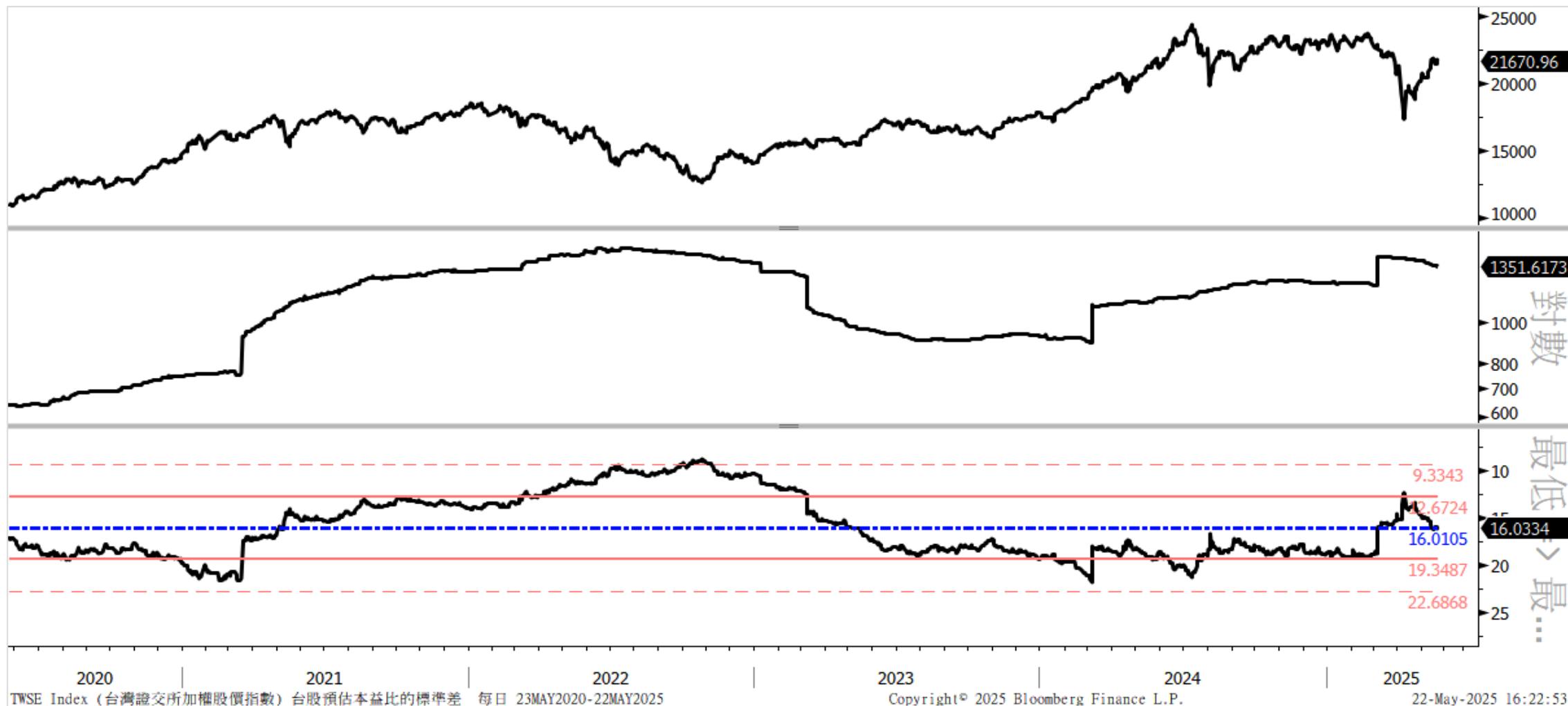
LBUSTRUU Index (彭博美國整合總報酬價值型未避險美元) 三信用債與殖利率 每日 23MAY2020-22MAY2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

22-May-2025 16:05:25

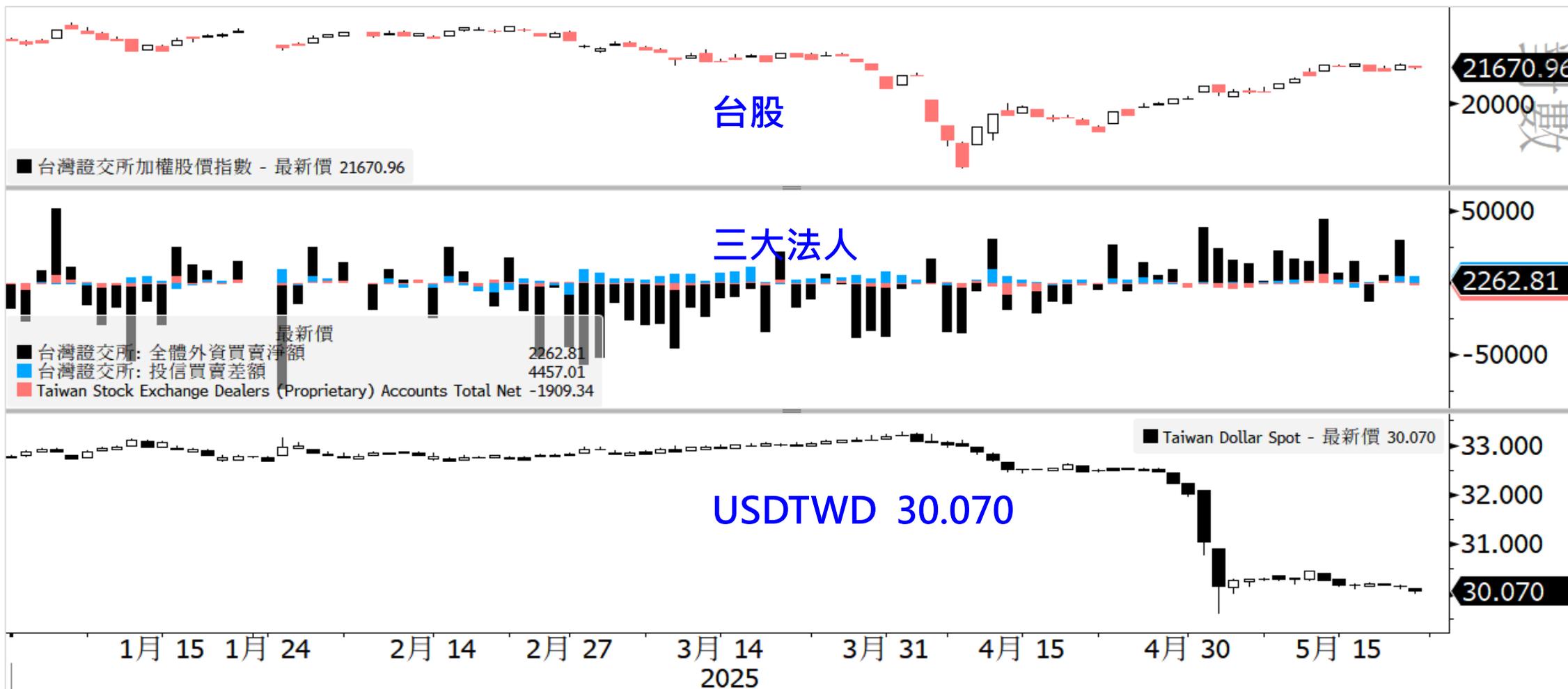


# 台股須等市場評價回升 後續視對台及半導體關稅





# 台股近日外資買超力道暫緩



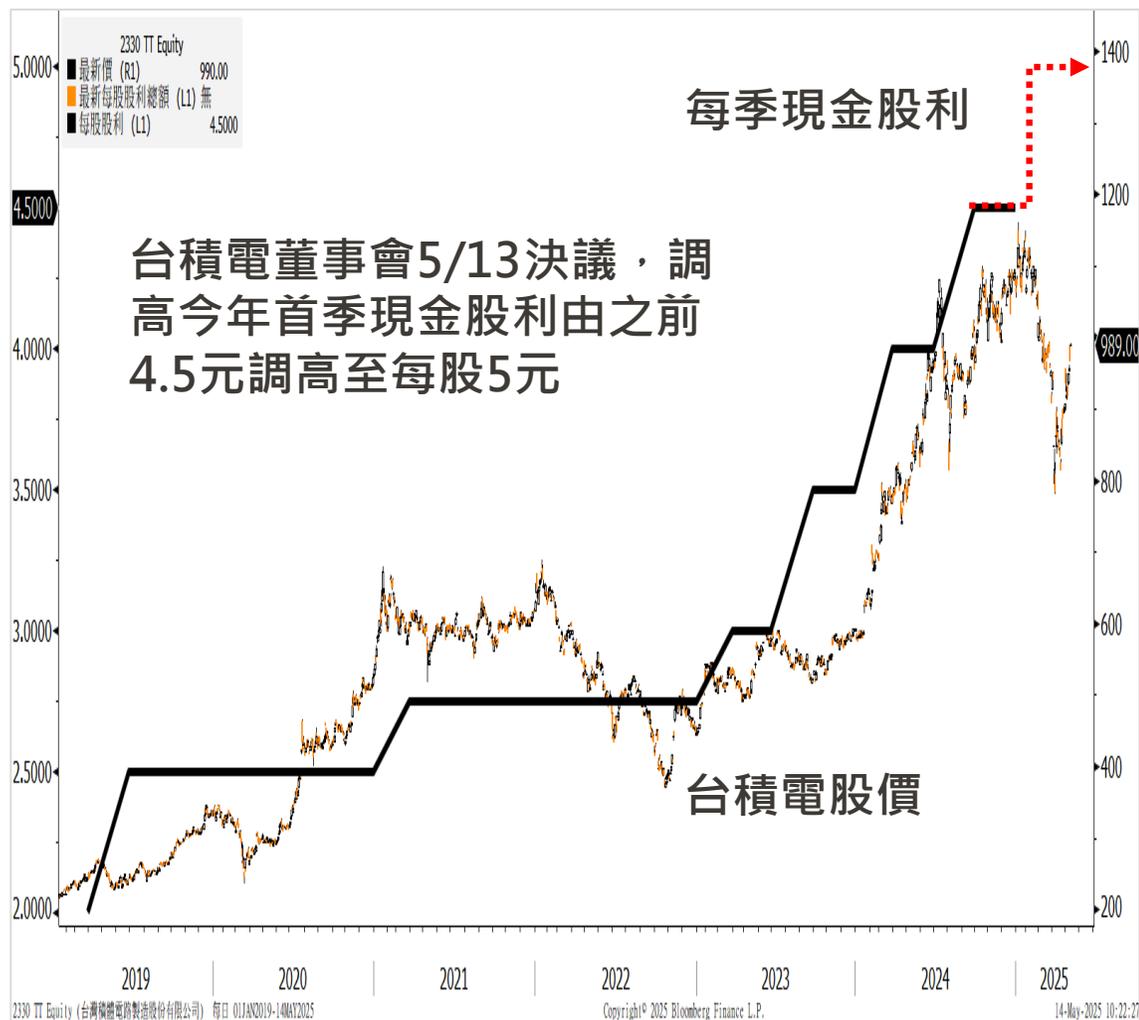
TWSE Index (台灣證交所加權股價指數) 三大法人 每日 31DEC2024-22MAY2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

22-May-2025 16:12:08



# 台積電單季配息5元創高 配合美國科技股的利多



對相關公司的2330 TT揭露：  
供應商已依2330 TT支付的成本(銷貨成本/資本支出/管銷/研發)排序  
客戶已依2330 TT自客戶取得的營收排序

台灣積體電路製造股份有限公司  
2330 TT

Rev. Quantified 71.76%	Proprietary 71.76%
COGS Quantified 16.62%	Proprietary 15.82%
CAPEX Quantified 44.45%	Proprietary 44.45%
SG&A Quantified 0.00%	-
R&D Quantified 0.69%	Proprietary 0.69%

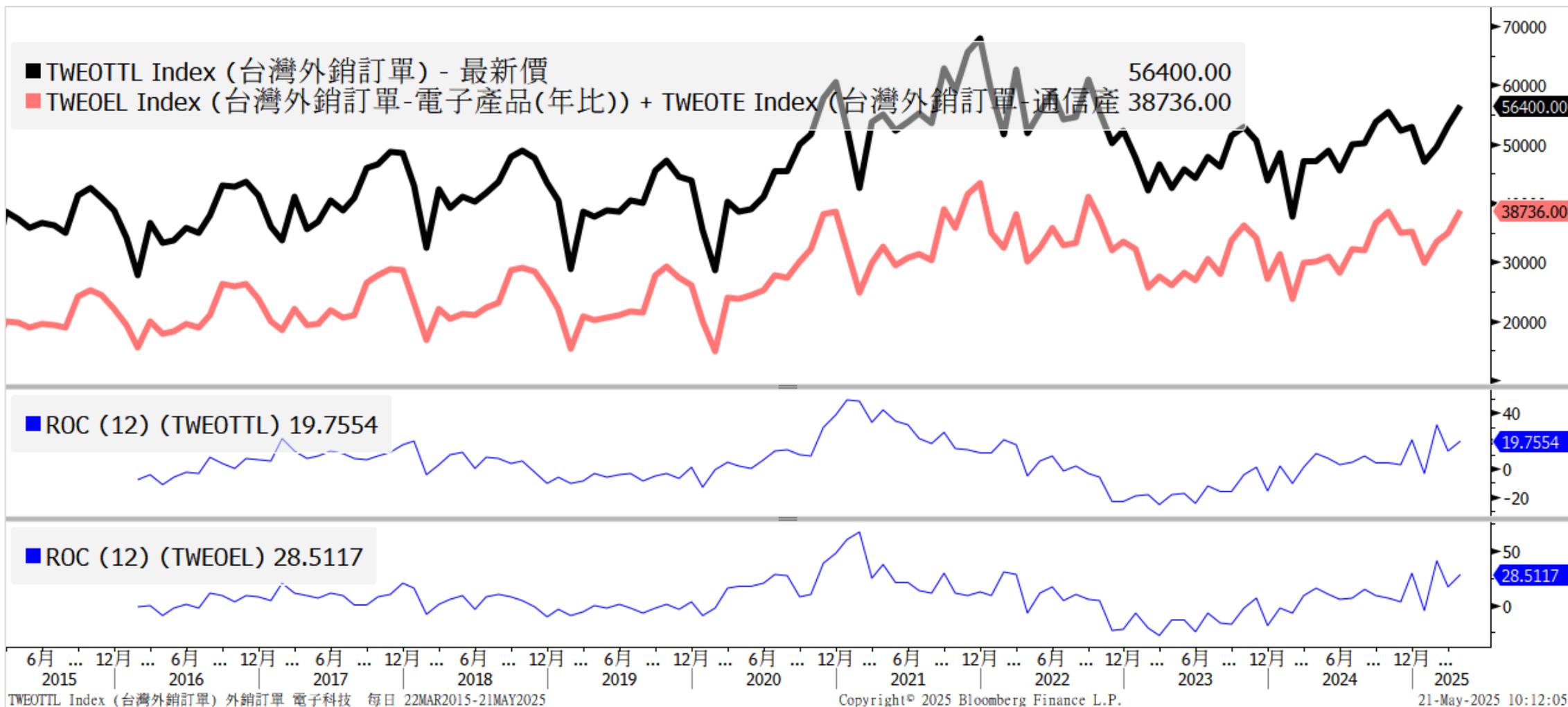
112 Customers

- 蘋果公司  
Rev: 22.04% COGS: 8.97%
- 輝達  
Rev: 13.05% COGS: 32.81%
- 高通公司  
Rev: 5.23% COGS: 27.20%
- 超微半導體公司...  
Rev: 4.61% COGS: 32.81%
- 博通公司  
Rev: 4.26% COGS: 24.31%
- 亞馬遜公司  
Rev: 4.06% COGS: 1.10%
- 聯發科技股份有...  
Rev: 3.45% COGS: 42.20%
- 英特爾  
Rev: 2.91% COGS: 8.99%
- 索尼  
Rev: 1.22% COGS: 1.48%



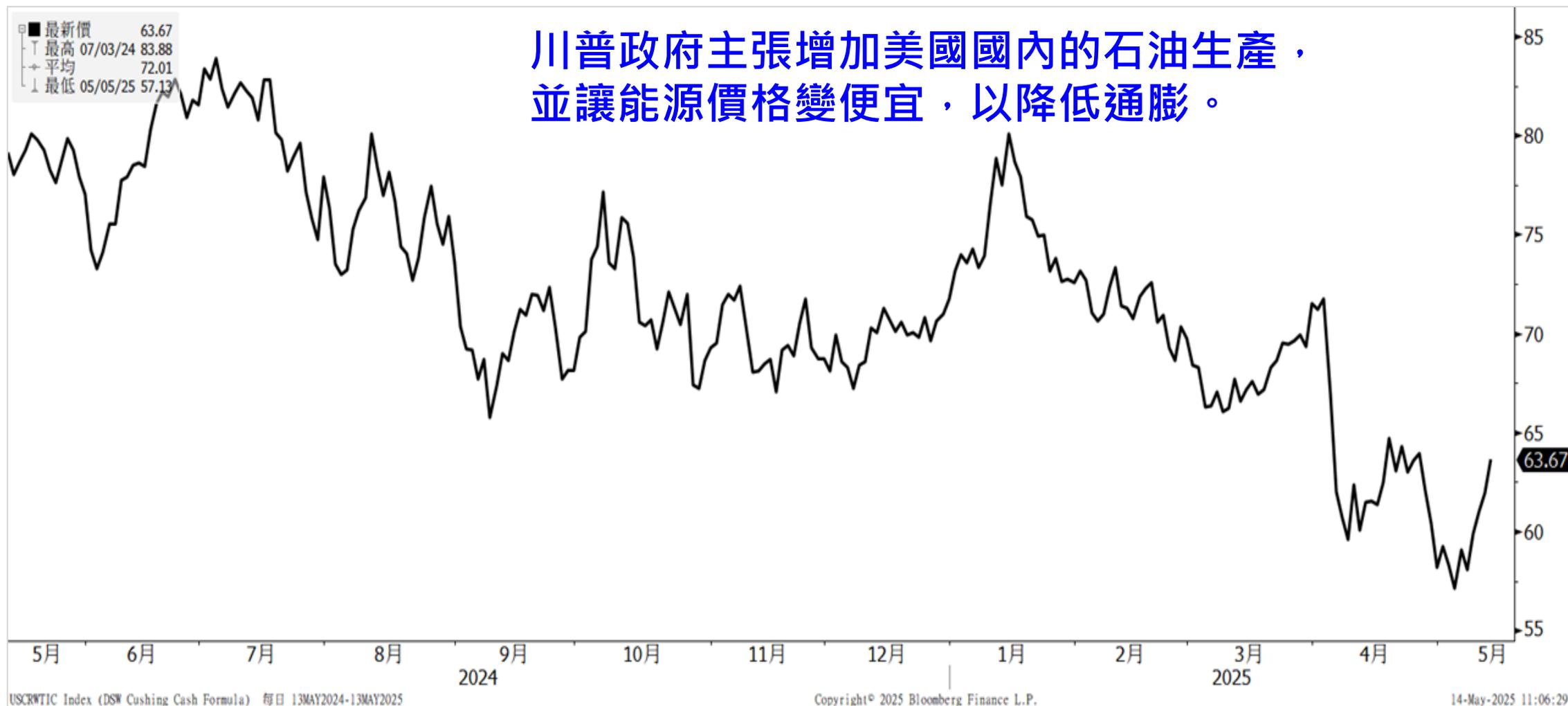
# 台灣外銷訂單增長加速，4月再提高至 19.8%

基本面良好 不過受限於關稅及升值 所以股市回升落後國際股市



# 油價略止穩 目前在相對低檔 預期回升有限

川普政府主張增加美國國內的石油生產，  
並讓能源價格變便宜，以降低通膨。





# 黃金價格長期仍將有所表現



# 資產配置建議

商品類別	商品細項	風險屬性	配置比重		單筆	定期定額
			積極型	穩健型		
固定收益 - 債券	投資等級債	保守	10%	20%	V	
	非投資等級債	穩健	20%	20%	V	
	全球債	穩健	10%	30%	V	
商品	能源	積極	10%	0%		
股市-DM	美國	穩健	15%	10%	V	V
	歐股	穩健	15%	10%	V	V
股市-EM	陸港股	積極	20%	10%	V	V

# 2025年6月投資市場評等

		偏空	中性偏空	中性	中性偏多	偏多
區域型	世界			◎		
	新興市場				◎	
	新興亞洲				◎	
	新興歐洲			◎		
	拉丁美洲			◎		
成熟國家	美國				◎	
	歐洲				◎	
	日本			◎		
新興國家	中國				◎	
	印度			◎		
	巴西				◎	
	俄羅斯		◎			
	台灣			◎		

		偏空	中性偏空	中性	中性偏多	偏多
債券	全球債				◎	
	美國公債			◎		
	投資等級債			◎		
	非投資等級債				◎	
	新興市場債				◎	

		偏空	中性偏空	中性	中性偏多	偏多
商品	能源			◎		
	黃金				◎	

# 注意事項

1. 王道商業銀行投資顧問服務係無償提供，投資建議乃由王道商業銀行分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，內容僅供參考，如有涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳等任何形式之表示。投資人知悉且同意其所作成之任何交易均不得視為係王道商業銀行為其作成之投資決定，且須由投資人自己承擔投資相關風險。
2. 王道商業銀行並未且不得代理投資人為任何決定、處理投資事務或從事證券投資行為，且王道商業銀行並未亦不得與投資人為證券投資收益共享、損失分擔之約定，投資人應基於獨立判斷自行決定是否依投資建議進行交易，投資人如參考或接受投資顧問服務之投資建議進行相關交易時，應自行承擔所有投資風險(包括但不限於投資金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等)，王道商業銀行並不保證投資人之獲利或負擔損失。
3. 基金之交易特性與存款、股票及其他投資工具不同，投資人於開戶及決定交易前，應審慎評估本身之財務狀況與風險承受能力是否適合此種交易，並充分瞭解下列事項：
  - 1) 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。
  - 2) 投資建議之基金均經金融監督管理委員會核准或同意生效，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，不負責該基金之盈虧，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及投資人須知。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，並衡量自身之風險承擔能力。
4. 除公開資訊外，非經王道商業銀行同意，投資人不得將本研究報告或投資建議內容之一部或全部加以複製、轉載或散布或洩漏予他人。

王道商業銀行股份有限公司 經105.11.10金管證投字第1050045584號函及106.01.26金管證投字第1060002690號函核准兼營證券投資顧問業務及經營外國有價證券投資顧問業務  
地址:台北市內湖區堤頂大道二段99號 24小時客服專線:(02)8752-1111



ALL FOR YOU

[www.o-bank.com](http://www.o-bank.com)

 O-BANK 王道銀行