



2025年第二季展望

與川普共舞的投資策略

更新時間：2025/2/25



富蘭克林・國民的基金

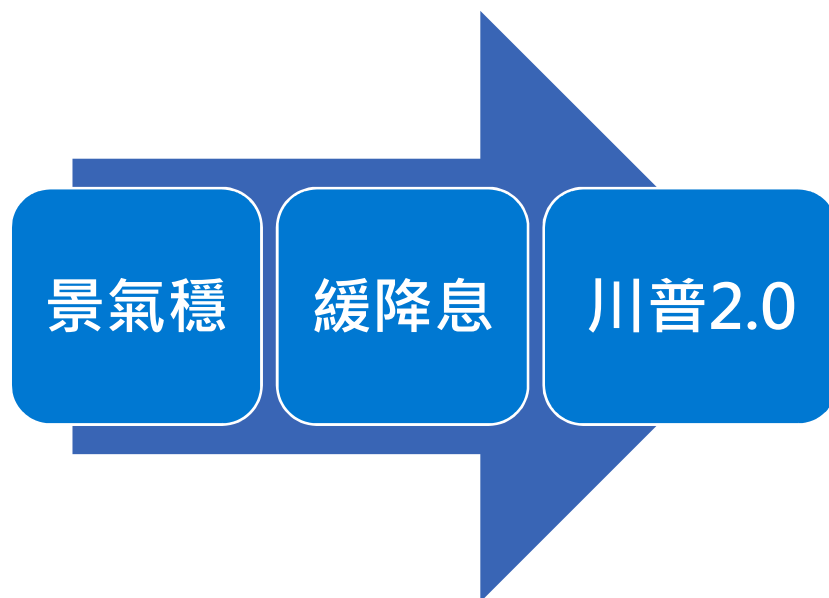
2025年Q2大事紀

關注三大議題：關稅、俄烏停火談判、中國AI熱潮

時間	重要事件
三月	✓ <u>3/4~5中國政協人大兩會、美國總統國情咨文</u> ✓ <u>3/3~6巴塞隆納世界行動通訊大會(MWC)</u> ✓ 利率會議：3/6歐洲央行、<u>3/18~19聯準會利率會議+主席記者會+經濟展望+利率點陣圖</u>、3/19日本央行、3/20英國央行 ✓ <u>3/17-3/21 Nvidia GTC大會(GPU Technology Conference)</u>
四月	✓ 4/21~26國際貨幣基金/世界銀行春季年會(IMF更新經濟展望) ✓ 四月企業財報 ✓ 利率會議：4/17歐洲央行 ✓ <u>4/29 Meta LlamaCon 開發者大會</u>
五月	✓ 利率會議：5/1日本央行、<u>5/6~7聯準會利率會議+主席記者會</u>、5/8英國央行 ✓ <u>5/20~23台北國際電腦展(Computex)</u>
六月	✓ 利率會議：6/5歐洲央行、6/17日本央行、<u>6/17~18聯準會利率會議+主席記者會+經濟展望+利率點陣圖</u>、6/19英國央行 ✓ <u>5/30~6/3美國臨床腫瘤學會年會(ASCO)</u>、<u>6月蘋果WWDC開發者大會</u> ✓ 6/15~17 G7領袖高峰會於加拿大舉行
其他	✓ <u>川普重大政策(關稅、減稅等)</u> ✓ <u>地緣政治情勢(俄烏停火和談契機/以哈停火/美中關係)</u>、<u>OPEC+每月產量會議</u> ✓ 11/27~28 G20會議於南非舉行、10/17~19國際貨幣基金/世界銀行年會 ✓ <u>11/10~21聯合國氣候峰會(COP30)(巴西帕拉州首府貝倫)</u>

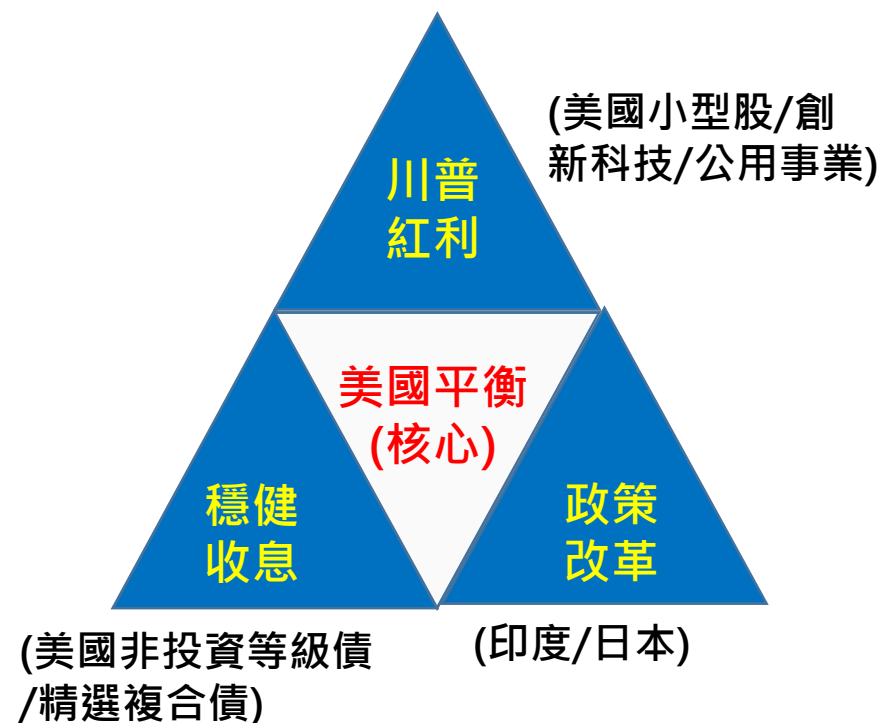
2025年Q2投資展望及策略

全球經濟局勢



投資心法: 美國優先
股債均衡
多元分散

投資策略



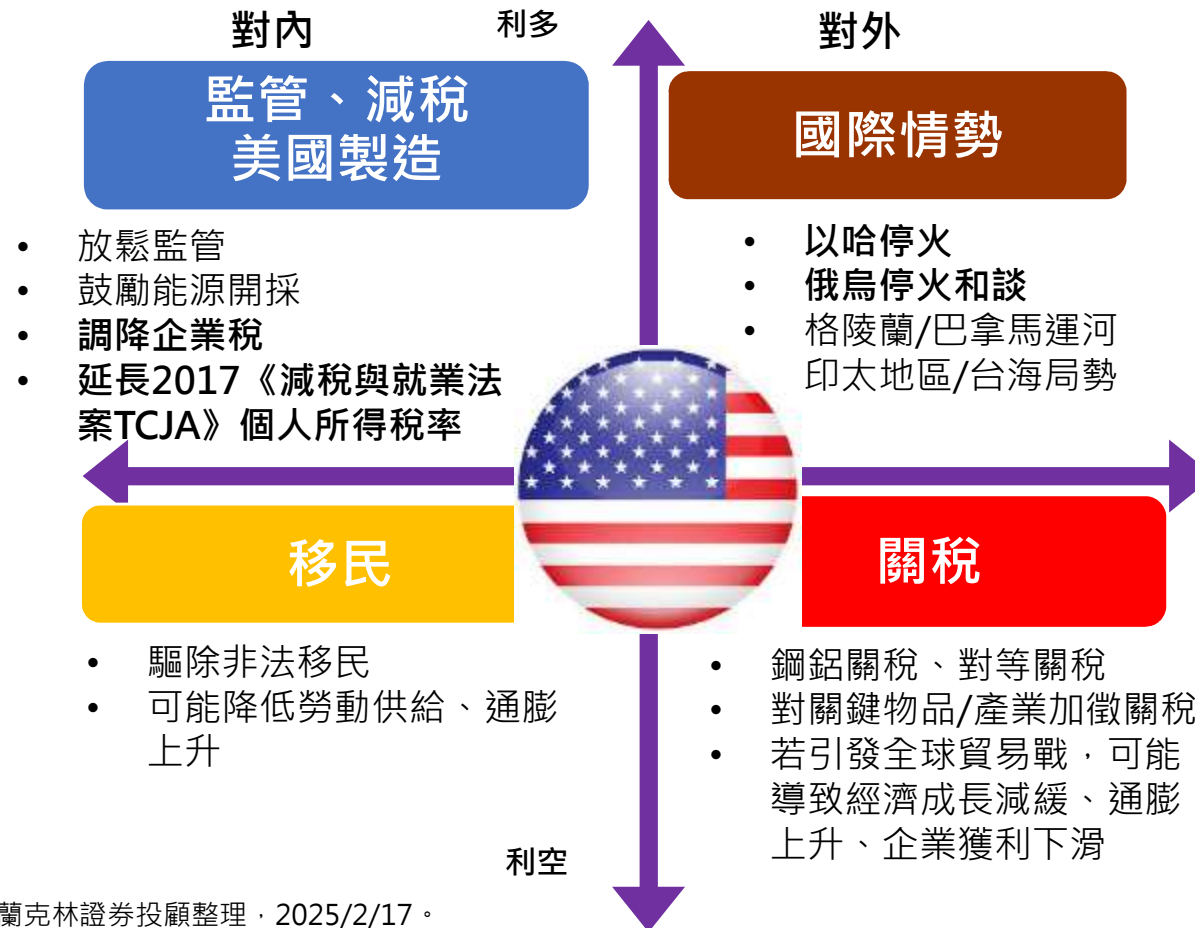
轉機/區間操作: 歐股、新興市場

資料來源：富蘭克林證券投顧，2025/2/24。<投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的>
「本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書」

川普新政：多面出擊

目標 → **MAGA**(讓美國再次偉大)

川普主要政策



川普開啟關稅戰，進入談判的關鍵時刻

川普2.0關稅預估時程及內容

2025/3/4對加墨課徵25%關稅(原定2/4，暫緩一個月)
對中國課徵10%

2025/3/12
對進口鋼鋁課徵25%關稅

2025/4/1前完成
對貿易夥伴的「對等關稅」調查
最快4/2課徵

最快2025/4/2公布，對汽車、半導體、藥品課徵25%關稅(赴美生產者豁免)

對等關稅可能方式及影響

對等關稅方式	內容	對美國有效關稅稅率的影響預估	潛在受影響國	執行難度
國家層級	依據該國平均關稅稅率課徵，適用該國所有產品	<1%	印度、泰國、阿根廷、巴西	較簡單
產品層級	各國依據不同產品別課徵對等關稅	~2%	土耳其、印度、印尼、越南、泰國	較複雜
包含非關稅之貿易壁壘	考慮行政/法令/當地加值稅等	~10%	主要貿易夥伴	最難計算及執行

Q: 何謂對等關稅(reciprocal tariff)

- ✓ 美國將對其他國家進口商品徵收與該國對美國出口商品相同稅率的關稅
- ✓ 目的是確保美國在貿易關係中獲得公平待遇
- ✓ **同步考慮非關稅壁壘**，包括不公平補貼、法規、加值稅(VAT)、匯率、鬆懈的智慧財產權保護等

川普關稅戰威脅，貿易逆差國首當其衝

美國前15大商品貿易夥伴

國家	出口 (10億美元)	進口 (10億美元)	進出口合計 佔比
1墨西哥	334.0	505.9	15.8%
2加拿大	349.4	412.7	14.3%
3中國	143.5	438.9	10.9%
4德國	75.6	160.4	4.4%
5日本	79.7	148.2	4.3%
6南韓	65.5	131.5	3.7%
7台灣	42.3	116.3	3.0%
8越南	13.1	136.6	2.8%
9英國	79.9	68.1	2.8%
10印度	41.8	87.4	2.4%
11荷蘭	89.6	34.1	2.3%
12愛爾蘭	16.5	103.3	2.2%
13義大利	32.4	76.4	2.0%
14法國	43.5	59.9	1.9%
15巴西	49.7	42.3	1.7%
前15大 合計	1,456.7	2,522.0	74.6%
所有國家	2,065.2	3,267.4	100%

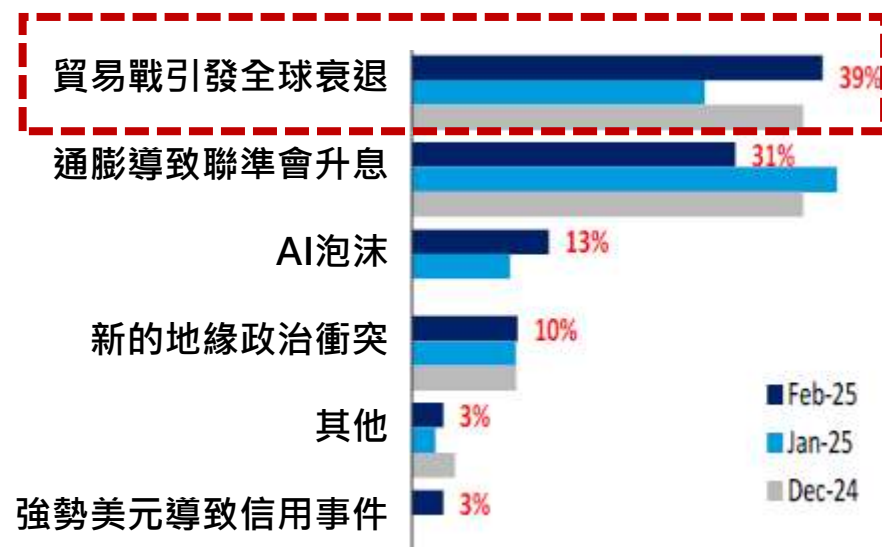
美國主要貿易逆差來源國



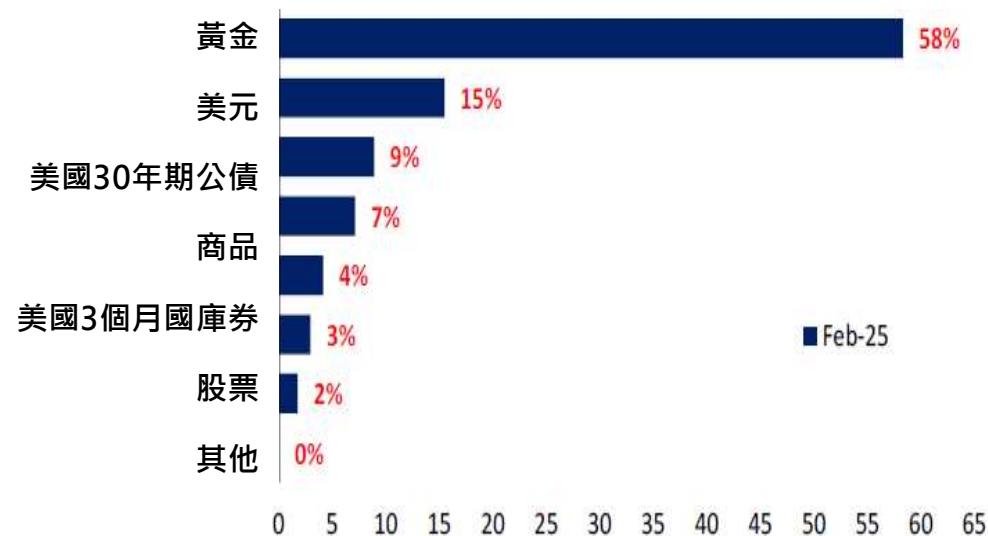
資料來源：美國人口普查局，統計2024年全年金額。

貿易戰成為頭號尾端風險

尾端風險



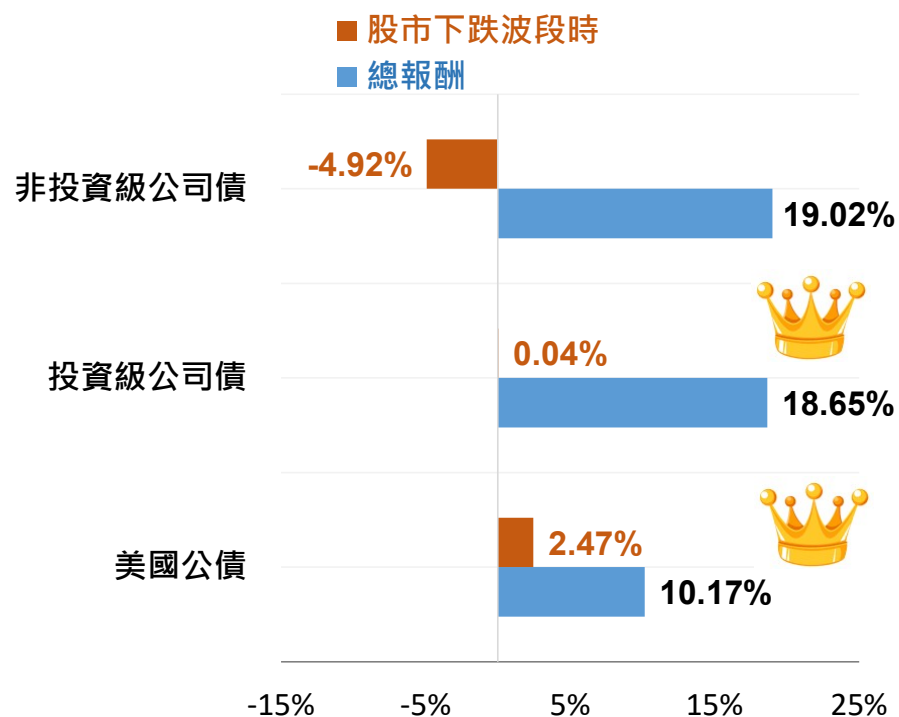
若爆發貿易戰，看好哪類資產



資料來源：彭博資訊，二月份美銀美林經理人調查於2/7~2/13進行，對管理4,820億美元資產的205位經理人進行調查。

應對貿易戰震盪，誰較防禦？

各美元債市於川普首任時期表現(%)
(至2019年底，不含2020年疫情時期)



2018年美中貿易戰美股波段跌20%，
史坦普500指數11大類股表現(%)



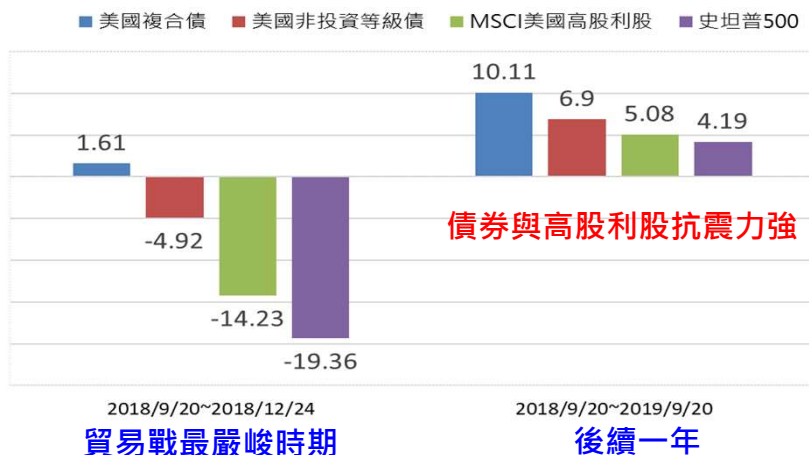
資料來源: 彭博資訊，(左圖)取美國史坦普500指數於2018/9/20~12/24反應美中貿易戰波段下跌19%時之各債市表現，以及2017/1/20川普就職以來至2019/12/31總報酬表現(不考量疫情時期)，取彭博債券指數為例，右圖取史坦普500指數11大類股表現。

< 以上統計結果並非代表特定基金之投資成果，亦不代表對特定基金之買賣建議。基金不同於指數，可能會有中途清算或合併等情形。投資人無法直接投資指數 >

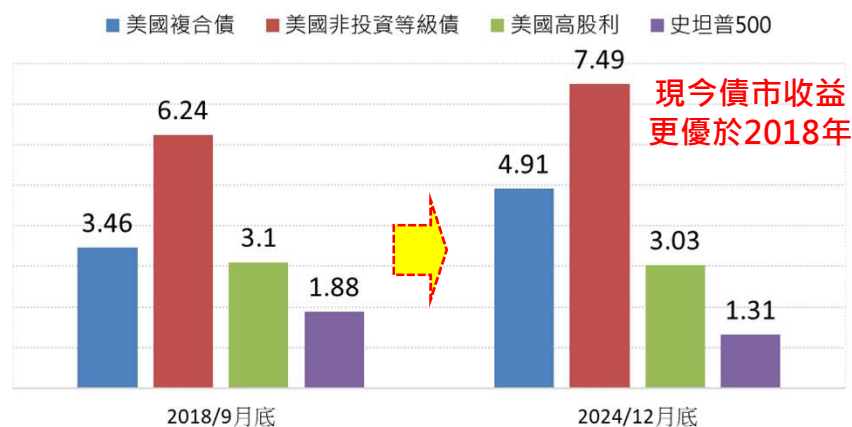
<美國平衡> 富蘭克林坦伯頓穩定月收益基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)

聚焦收益，打造抗震力

2018貿易戰期間及後續各資產表現(%)

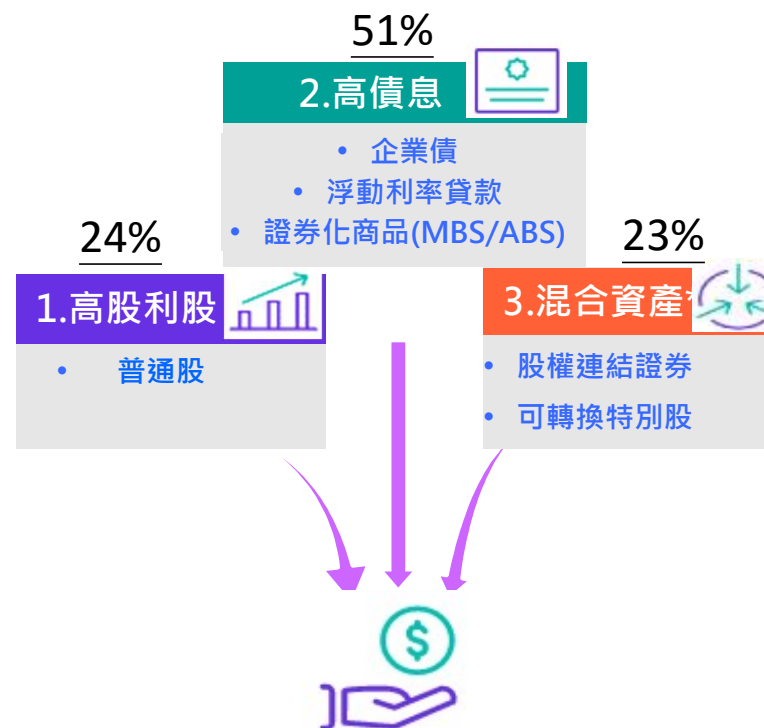


債市殖利率與股市股利率(%)



本基金聚焦收益，側重高股利股票與債市收益機會，於市場震盪更展現抗震力。

多元收益



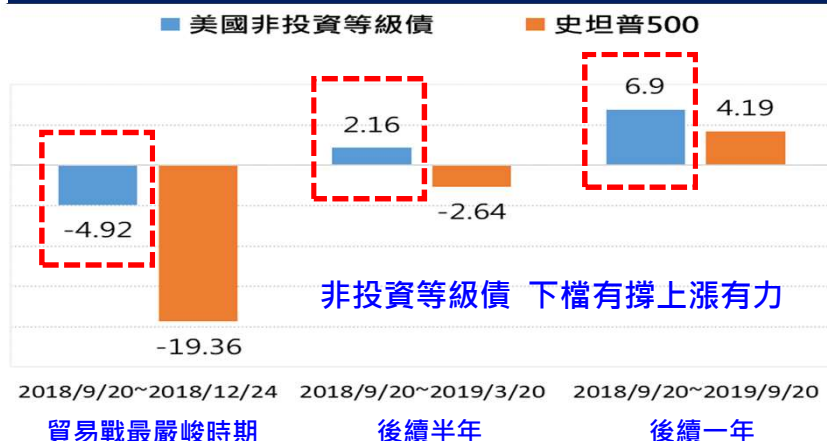
資料來源: (左)彭博資訊，債券取彭博債券指數，殖利率取截至2024/12月底最低殖利率，其乃假設指數中每一債券均持有至到期並考量可贖回債券被提前償還情境，且期間所收的債息均滾入再投資，計算而得的平均年收益率。(右)富蘭克林坦伯頓基金集團，截至2025/1配置。指數不代表特定基金之投資成果，亦不代表對特定基金之買賣建議，基金不同於指數，基金可能會有中途清算或合併等情形，投資人無法直接投資指數。

【投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。】

<非投等債> 富蘭克林坦伯頓公司債基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券及符合美國Rule 144A規定之私募性質債券且基金之配息來源可能為本金)

掌握川流，擁收益、顧品質

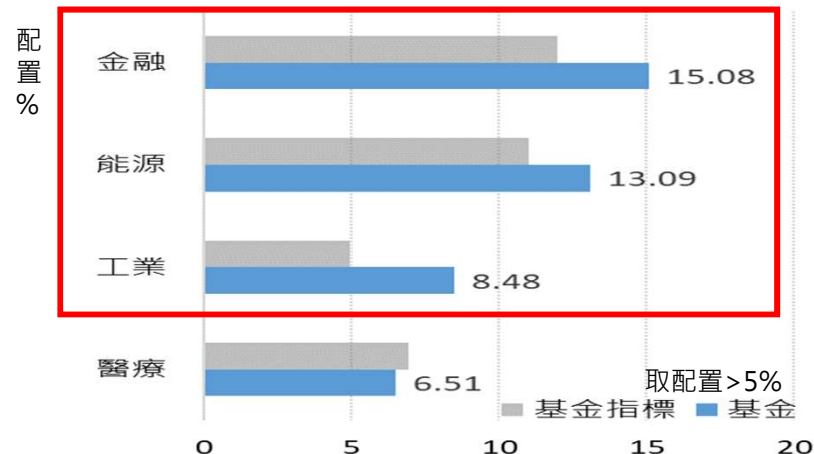
2018貿易戰最劇烈時期及後續表現(%)



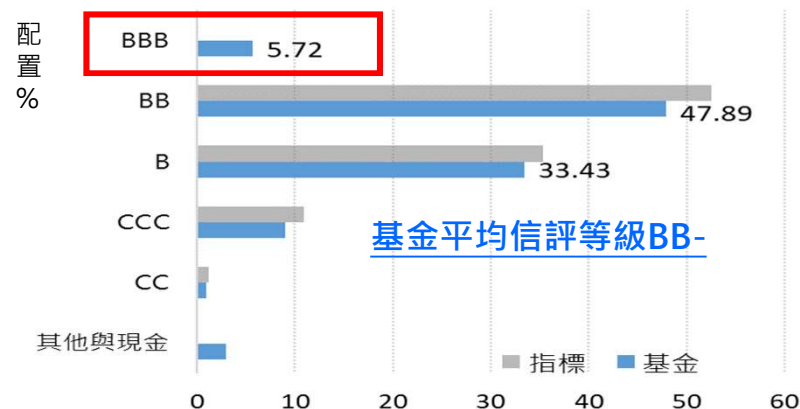
美國非投資等級債具較高殖利率優勢(%)



本基金掌握「川」流，加碼金融、能源、工業。



本基金加碼高品質，防範潛在風險。



資料來源: (左) 彭博資訊，債券取彭博債券指數，殖利率取截至2025/1月底最低殖利率，其乃假設指數中每一債券均持有至到期並考量可贖回債券被提前償還情境，且期間所收的債息均滾入再投資，計算而得的平均年收益率。(右) 富蘭克林坦伯頓基金集團，截至2025/1配置，基金指標為ICE美銀美國非投資等級債券限制指數。(1) 基金持債到期殖利率為基金所有持債之加權平均到期殖利率，其乃假設每一債券均持有至到期且期間所收的債息均滾入再投資計算而得的平均年收益率。平均債信評等乃依據各持債市價，以簡單加權平均計算投資組合的債信品質。各持債引用不同債信評等機構(標準普爾、穆迪及惠譽)之評等。若三家均有評等取中間級；若兩家有評等取最低級(西方資產系列取最高評級)；若只有一家評等則取該評級；而若均未賦予評級則列入未評等類別。納入計算之資產項目包含債券以及信用型的衍生性金融商品部位。信用評等由AAA(最高級)~D(最低級)。整體信用評等水準愈低，顯示投資組合之債信風險愈高。

指數不代表特定基金之投資成果，亦不代表對特定基金之買賣建議，基金不同於指數，基金可能有中途清算或合併等情形，投資人無法直接投資指數。
<投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的>

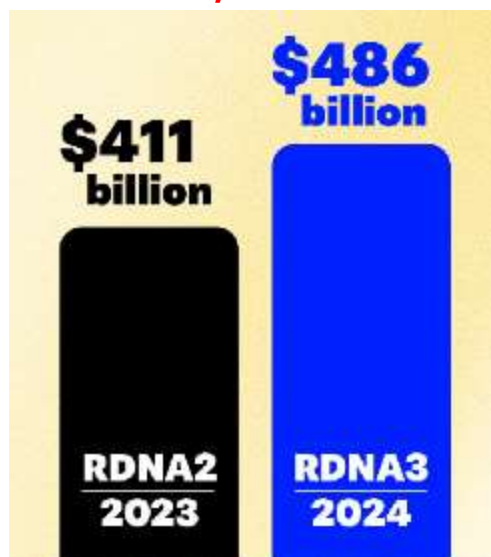
若俄烏達成停火協議，誰最受惠？



受惠標的	受害標的
歐股 東歐股債匯市 新興市場 商品	油價 歐洲公債

預估需4,860億美元

世界銀行預估烏克蘭復甦與重建成本



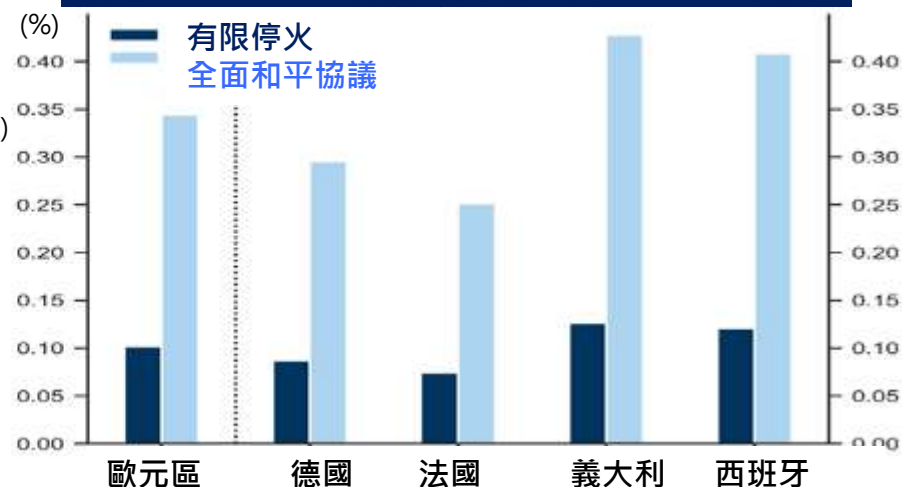
Category	Percentage
住房 (Housing)	17%
運輸 (Transportation)	15%
工業 (Industry)	14%
農業 (Agriculture)	12%
能源 (Energy)	10%
社會安全 (Social Safety)	9%

俄烏停火對歐洲經濟的影響評估

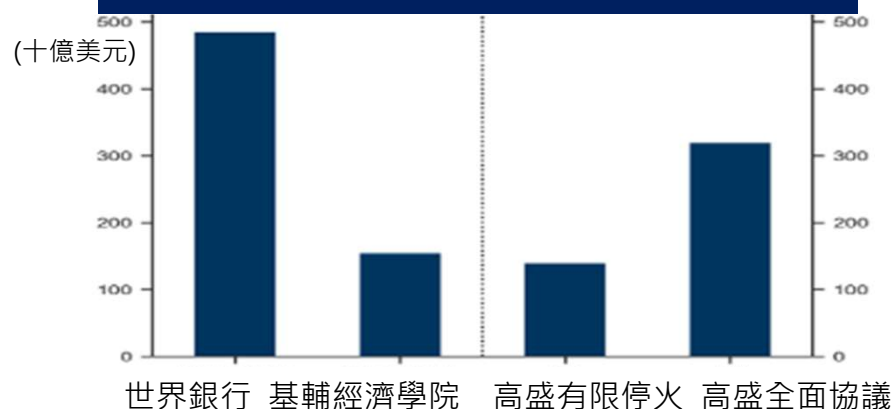
對歐元區CPI通膨的影響預估



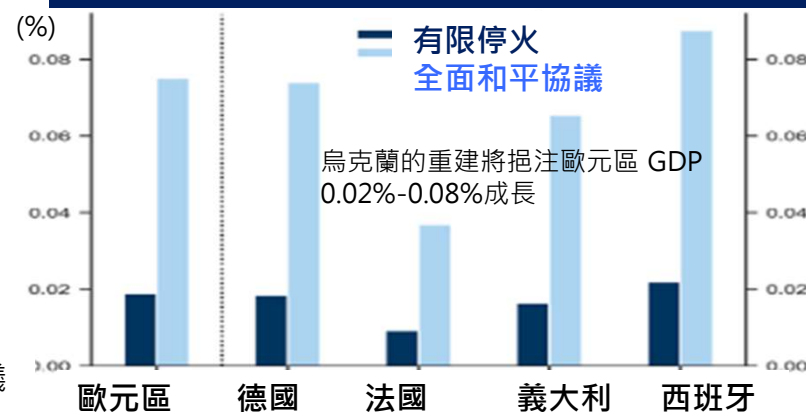
天然氣價格下滑對消費支出的挹注



烏克蘭重建商機預估

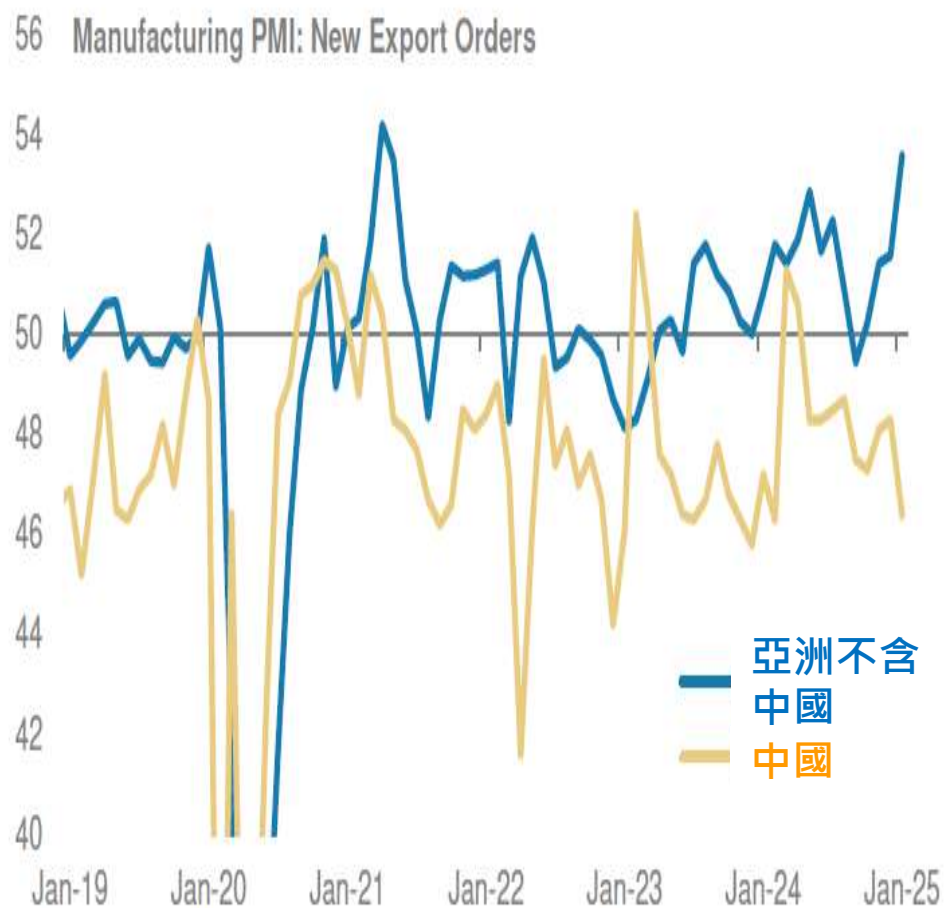


烏克蘭重建對GDP的外溢效果

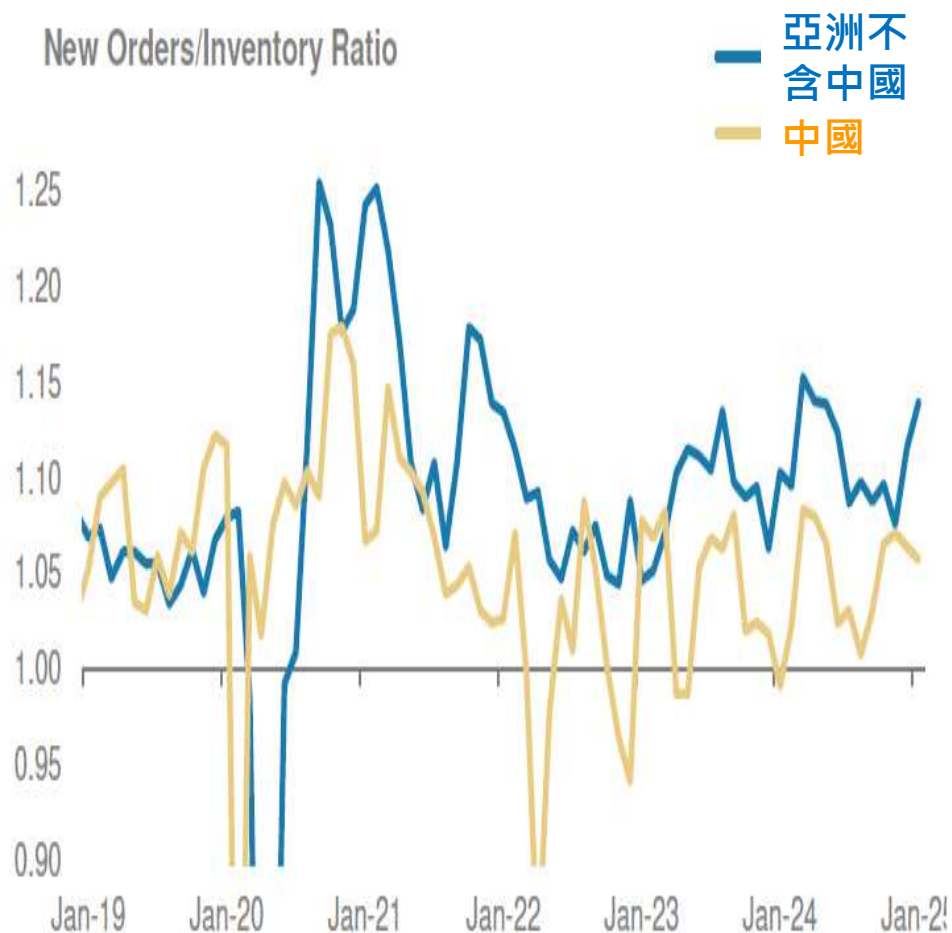


中國/亞洲不含中國，製造業PMI再次分化

亞洲國家製造業新出口訂單指數



亞洲國家製造業新訂單存貨比

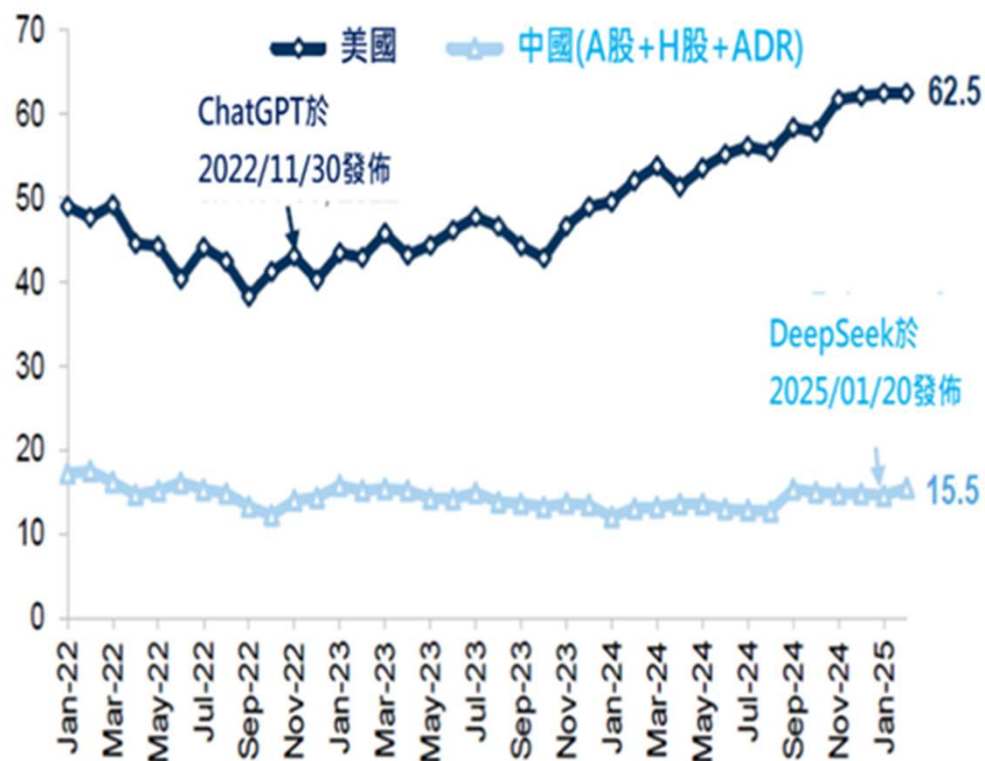


資料來源：Markit、Haver Analytics、摩根士丹利，2025/02/03。

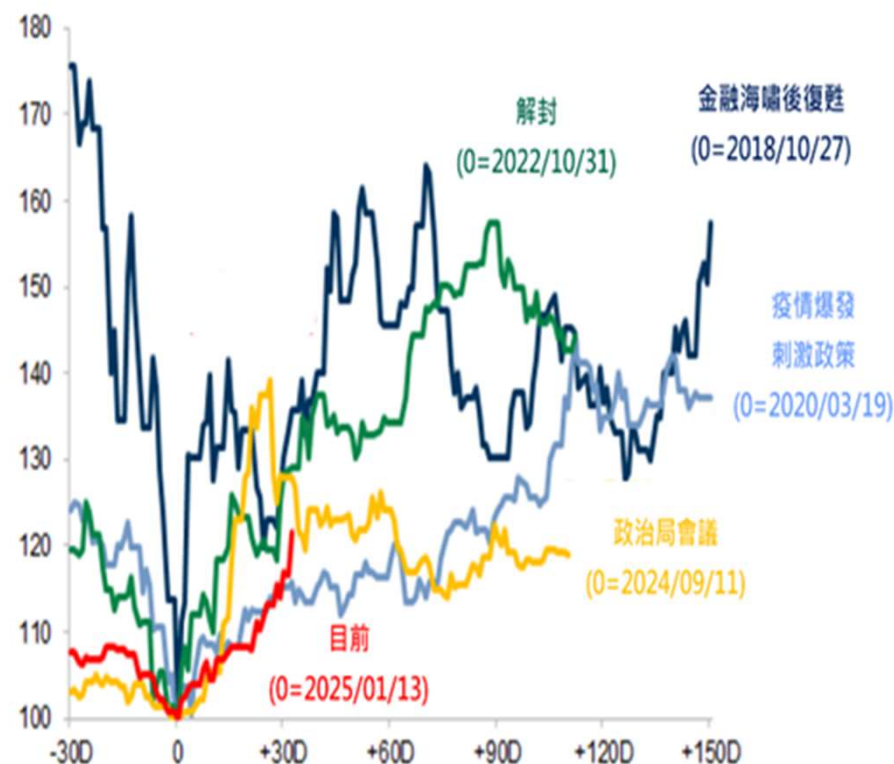
短線AI熱潮有望延續，關注兩會政策動向

- DeepSeek引發的中國人工智慧熱潮有望推動評價水準偏低的中國股市延續價值重估行情，三月份即將召開人大與政協兩會，可能將宣佈今年度的GDP成長率目標以及相關刺激政策計畫，會期前夕市場應能維持較佳投資情緒，因此雖然短線港股反彈幅度較大，但行情仍可望延續。

美股與中國股市市值變化(兆美元)



MSCI中國指數過去幾次的反彈經驗



資料來源：高盛證券，2025/02/17。

<本頁不代表對任一個股的買賣建議><投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的>

AI已逐漸應用於各個產業

AI在各領域的應用

軟體



使用AI優化繪圖功能、客戶關係管理/專案管理流程，甚至軍事情報收集

銀行/資產管理/保險



將AI應用於理賠、報價、回應客戶需求、個人化服務

電子商務

Klarna

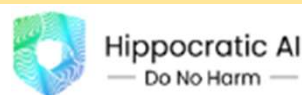
AI聊天機器人支援超過23個市場和超過25種語言，可處理2/3客服需求

金融支付



將AI應用於防詐、風險檢測

醫療保健



協助辨識藥物對實驗數值的影響、比較實驗數值與參考值、檢測藥物毒性，在某些任務上比人類護理師表現更好

生技



AI藥物發現、預測蛋白質分子結構找尋無藥可治疾病的療法

倉儲/物流



倉庫中配置75萬多個機器人

餐飲



利用AI來備料、點餐、個人化餐點推薦，並自動化廚房管理系統

資料來源：富蘭克林證券投顧整理，2025年2月。

<本頁不代表對任一個股的買賣建議><投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的>

全球經濟展望：穩健

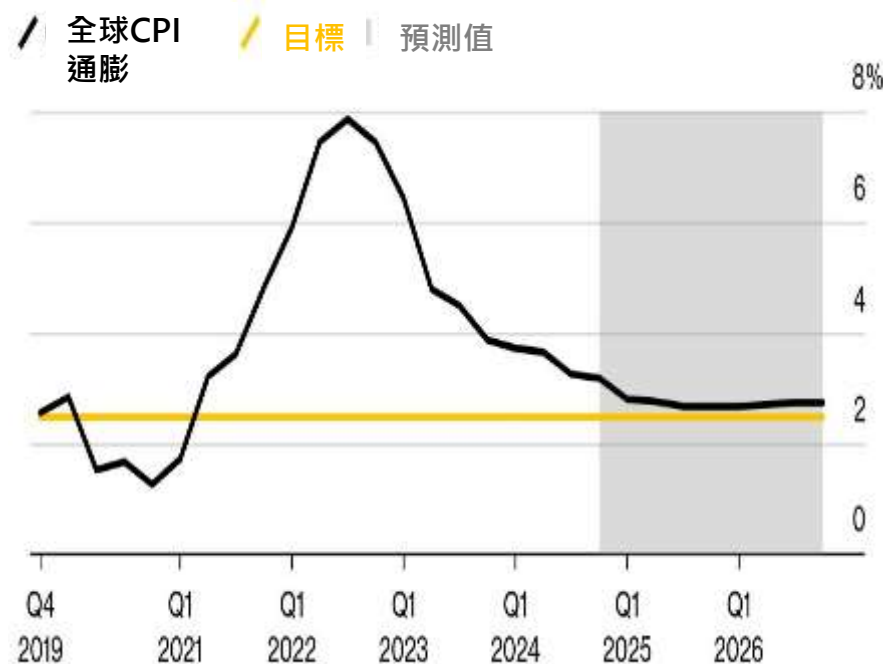
- 著眼美國成長比預期強健、全球通膨趨緩讓央行得以持續降息，國際貨幣基金1月上調今年全球經濟成長率預估至3.3%(原估3.2%)，2026年預估持穩於3.3%。
- 2025年全球通膨率預估將放緩至4.2%、2026年再降至3.6%。

地區	2023年	2024年E	2025年一月預估		2025年較前次預估差距	2026年較前次預估差距
			2025年	2026年		
全球	3.3%	3.2%	3.3%	3.3%	0.1%	0.0%
已開發國家	1.7%	1.7%	1.9%	1.8%	0.1%	0%
美國	2.9%	2.8%	2.7%	2.1%	0.5%	0.1%
歐元區	0.4%	0.8%	1.0%	1.4%	-0.2%	-0.1%
日本	1.5%	-0.2%	1.1%	0.8%	0%	0%
英國	0.3%	0.9%	1.6%	1.5%	0.1%	0%
新興市場	4.4%	4.2%	4.2%	4.3%	0%	0.1%
新興亞洲	5.7%	5.2%	5.1%	5.1%	0.1%	0.2%
中國	5.2%	4.8%	4.6%	4.5%	0.1%	0.4%
印度	8.2%	6.5%	6.5%	6.5%	0%	0%
拉丁美洲	2.4%	2.4%	2.5%	2.7%	0%	0%
巴西	3.2%	3.7%	2.2%	2.2%	0%	-0.1%
新興歐洲	3.3%	3.2%	2.2%	2.4%	0%	-0.1%
俄羅斯	3.6%	3.8%	1.4%	1.2%	0.1%	0%

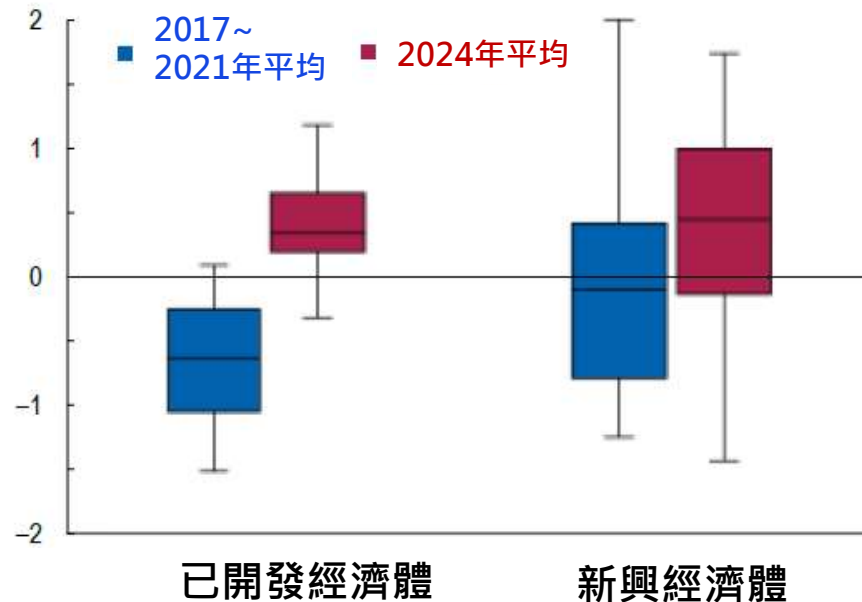
資料來源：國際貨幣基金，2025年1月報告，E為預估值。

全球通膨：放緩，但仍高於2%

全球通膨率預估



未來12個月通膨預期(%)



資料來源: (左圖)彭博資訊，世界銀行2025年1月預估；(右圖)國際貨幣基金，2025年1月預估，方塊三條線分別代表75%、中位數及25%水準。

主要央行貨幣政策：維持寬鬆(日本除外)

2025年主要已開發國家利率會議時間表

	Q1	Q2	Q3	Q4	最新政策
美國	1/28~29、 <u>3/18~19*</u>	5/6~7、 <u>6/17~18*</u>	7/29~30、 <u>9/16~17*</u>	10/28~29、 <u>12/9~10*</u>	1/28~29維持利率於4.25%~4.50%不變，主席鮑爾表示因經濟保持強勁，所以不急於降息，且聲明稿中刪除對通膨取得進展的措辭
歐元區	1/30、3/6	4/17、6/5	7/24、9/11	10/30、12/18	1/30如期降息一碼至2.75%(存款利率)，保留進一步放寬可能
英國	2/6、3/20	5/8、6/19	8/7、9/18	11/6、12/18	2/6如期降息1碼至4.5%，態度偏鷹派
日本	1/24、3/19	5/1、6/17	7/31、9/19	10/30、12/19	1/24如期升息一碼至0.50%，考量國內政治面與國際政經情勢變化而顯得鴿派 **

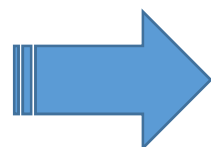
資料來源: 富蘭克林證券投顧整理更新，2025/2/13。

* 更新經濟展望與利率點陣圖。 **2024年8-9月起將每月國債購買規模自7月的5.7兆日圓削減至5.3兆，後續每季度減碼規模為0.4兆日圓，至2026年第一季每月國債購買規模降至約3兆日圓。

川普2.0 債市操作關鍵字「精選」

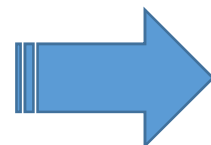
投資展望及策略

聯準會緩降息

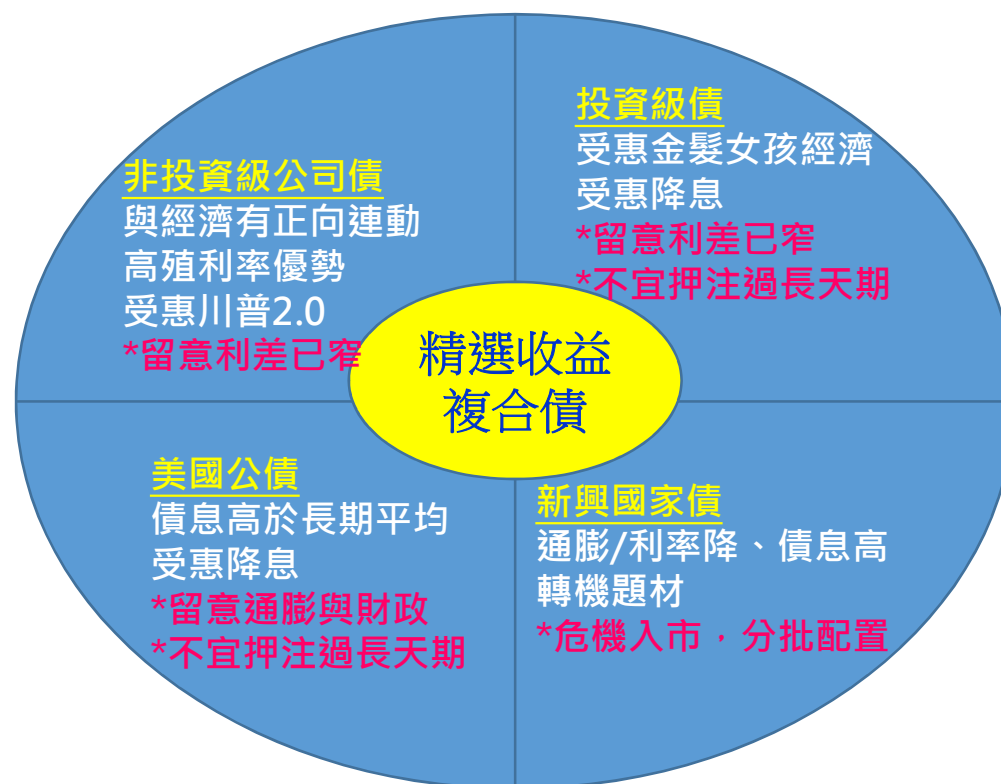


收益 > 資本利得

美國財政赤字



中天期持債
危機入市



資料來源：富蘭克林證券投顧建議，2025/1/31

投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

<本文提及之經濟走勢不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書>

Q2策略: 跟富蘭克林掌握投資亮點SPOT

策略	建議標的
S table 穩健收息資產	• 穩定月收益基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金) • 公司債基金(本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券及符合美國Rule 144A規定之私募性質債券且基金之配息來源可能為本金) • 精選收益基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)
P olicy 政策改革	• 日本基金 • 印度基金
O ppportunity 創新機會	• 科技基金/創新科技基金
T rump 川普紅利	• 美盛銳思美國小型公司機會基金 • 富蘭克林公用事業基金(本基金之配息來源可能為本金)

資料來源：富蘭克林證券投顧提供，2025年2月，每季定調，每月微調。

富蘭克林看趨勢，聚焦5大主題

人工智慧 Artificial Intelligence

若AI變革實現，將嘉惠投資於AI晶片的公司，看好未來能將AI應用於生產、產品開發和客戶體驗，藉此改變商業模式的公司，將橫跨各行各業

富蘭克林坦伯頓
科技基金/創新科技基金

數位金融 Digital Finance

數位金融代表了資產(包含證券)產生、分配和持有方式的轉變，初期的投資機會可能在科技產業，但將提高金融產業效率及獲利能力

人口結構 Demographics

歐洲、北美及日本面臨人口高齡化問題，將衍生出更多及新型態的醫療、照護、金融服務等需求

富蘭克林坦伯頓
生技領航基金

基礎建設 Infrastructure

重建美國電網、創建更安全強韌的歐洲能源基礎設施、應對氣候變遷帶來的損害或威脅的基礎建設，這些投資動能正在增強

美盛凱利基礎建設價值基金(本基金之配息來源可能為本金)

永續 Sustainability

永續包含氣候變遷、水資源、減塑、污染、社會議題、多元的勞動力等，投資人將從中辨別潛在的贏家和輸家

富蘭克林坦伯頓
全球氣候變遷基金
美盛美國永續發展基金

風險警語



永續發展風險是指環境、社會或公司治理事件或情況，如果發生，可能會潛在或實際上對基金投資的價值造成重大的負面影響。永續發展風險既可以代表其自身的風險，也可以對其他風險產生影響，並且可能促成對諸如市場風險、運營風險、流動性風險或是交易對手風險的重大影響。永續發展風險可能導致投資標的的財務狀況、獲利能力或聲譽顯著惡化，進而可能嚴重影響其市場價格或流動性。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，投資人可至本公司網站 (<https://www.franklin.com.tw/Regulations/esg.html>)「ESG 基金專區」，或至基金資訊觀測站 (<http://www.fundclear.com.tw>)「ESG 基金專區」查閱。重要 ESG 發行資訊相關說明，請詳本基金投資人須知第二部分之一般資訊，定期評估資訊(含最新盡職治理參與情形)將於本公司網站 (<https://www.franklin.com.tw/Regulations/esg.html>) 公告。

投資中國比重指掛牌於大陸及香港地區中國企業之投資比重，依規定境外基金投資大陸地區證券市場之有價證券以掛牌上市有價證券為限，直接及間接投資前述有價證券總金額不得超過本基金淨資產價值之20%，另投資香港地區紅籌股及H股並無限制。本基金並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。

新興市場警語：本基金之主要投資風險除包含一般股票型基金之投資組合跌價與匯率風險外，與成熟市場相比須承受較高之政治與金融管理風險，而因市值及制度性因素，流動性風險也相對較高，新興市場投資組合波動性普遍高於成熟市場。基金投資均涉及風險且不負任何抵抗投資虧損之擔保。投資風險之詳細資料請參閱基金公開說明書。

非投資等級債券基金警語：本基金經金融監督管理委員會核准，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。本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。本基金較適合投資屬性中風險承受度較高之投資人，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，投資人應審慎評估。

部分基金有相當比重或主要投資於符合美國 Rule 144A 規定之私募性質債券，較可能發生流動性不足，財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人須留意相關風險。

投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息；基金淨值可能因市場因素而上下波動，投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。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。本基金進行配息前未先扣除應負擔之費用。由本金支付配息之相關資料已揭露於本公司網站，投資人可至本公司網站 (<http://www.Franklin.com.tw>) 查閱。

增益配息型類股：股票型基金之配息來源為基金投資標的所配發之股票股利，因投資標的股利發放頻率及日期不一，造成基金每月收到之股票股利收入將不平均。若當期收到投資標的之股利收入大於預計配息率，則基金僅由股利收入發放配息。若當期收到投資標的之股利收入低於預計配息率，則投資經理人得利用前期保留之股利收入，於必要時，亦得自本金配息，使配息率穩定。投資經理人將定期審視投資標的的股利率水準及基金績效而調整配息率，使基金配息率貼近股利率，避免配息過度侵蝕本金之情形。增益配息類股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。由本金支付配息之相關資料已揭露於本公司網站，投資人可至本公司網站 (<http://www.Franklin.com.tw>) 查閱。境外基金機構針對本基金配息政策設有相關控管機制，視實際收到股息收益及評估未來市場狀況以決定當期配息水準，惟配息發放並非保證，配息金額並非不變，亦不保證配息率水準。

股票型基金配息機制說明：本基金主要配息來源為股息收益，配息也可能從基金資本中支付。境外基金機構針對本基金配息政策設有相關控管機制，視實際收到股息收益及評估未來市場狀況以決定當期配息水準，惟配息發放並非保證，配息金額並非不變，亦不保證配息率水準。

基金轉換若涉及不同計價幣別基金之轉換，交易當日轉入及轉出之基金股份皆以同一日淨值計算。

定期定額報酬率：理柏資訊假設每月1日扣款、遇例假日則以次一營業日計算。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，且過去績效不代表未來績效之保證。

關於基金報酬率：基金過去績效不代表未來績效之保證。

風險警語



本公司所提供之資訊，僅供接收人之參考用途。本公司當盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本公司或關係企業與其任何董事或受僱人，並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，須自行承擔結果。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效在國內募集及銷售，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。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。【富蘭克林證券投顧獨立經營管理】投資基金所應承擔之相關風險及應負擔之費用(含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至境外基金資訊觀測站(<http://www.fundclear.com.tw>)下載，或逕向本公司網站(<http://www.Franklin.com.tw>)查閱。

富蘭克林證券投資顧問股份有限公司

地址：台北市忠孝東路四段87號8樓

主管機關核准之營業執照字號：114金管投顧新字第001號

電話：(02) 2781-0088 傳真：(02) 2781-7788

基金理財網 www.Franklin.com.tw

基金專線 0800-885-888

國民的基金

搜尋