

# 台股美股近期的回檔修正，展望未來走勢

2025/03/20

## 前言

近期美國經濟衰退與科技股估值過高的隱憂讓股市進入今年以來的低檔，台股以科技股為重，與美股連動性高，美股與台股皆陷入破年線的格局。關稅戰仍對市場是一大不確定性，非美國國家紛紛對美國採取報復性關稅，自3月以來，美股四大指數皆墨，截至3/14，道瓊下跌5.37%、那指下跌5.8%、S&P500下跌5.3%、費半指下跌3.52%，除了費半指在受到1月底Deepseek有較大的修正，回檔逾9%，其餘在今年以來沒有很明顯的跌幅，故三大指數跌幅約5%高於費半指。台股自3月以來，除了受到川普關稅宣布影響，更多的是權值股台積電赴美投資的舉動影響甚鉅，市場皆緊盯著台積電在美國的投資與下一步計畫，截至3/14，台股亦下跌4.71%。以下將檢視美股與台股今年的走勢，分析目前的總體環境下，推估未來美股與台股可能的方向。

## 一、 美股今年以來的樣態\_科技股的看空與川普關稅的不確定性：

美股在2023-2024年的上漲趨勢中屢創新高，S&P500更在今年川普上任後仍繼續創高，但在3月時四大指數皆跌至今年以來的最低點，今年以來(至3/14)的最大回檔幅度以費半指最多，下跌20.02%，那指下跌13.73%、S&P500下跌10.13%，道瓊下跌9.06%，其中那指與S&P500已經跌入10%的修正區，費半指更進入20%的熊市區，市場多看空美國科技股，科技七雄中已有五雄跌入熊市區，僅蘋果(-15.14%)與微軟(-15.3%)仍在修正區，主要是受到科技股有高估值疑慮，先前在1月時的Deepseek衝擊，低訓練成本的AI表現優於預期，與2月底傳出微軟大砍資料中心的算力，擔心AI是否算力過剩，AI是否能在未來維持高成長，儘管輝達執行長黃仁勳曾表示Deepseek顯示訓練門檻降低，AI普及的可能性增加，看好AI需求的後市，但產業對於消息的解讀不同於市場，市場認為美國股市估值過高，科技股近期重估值，反而對消費、民生必需品或金融股等較為樂觀，科技股比重最低(僅19.3%)的道瓊指數修正小於其他指數。

川普上任後幾乎一周一新的關稅政策，對於關稅不確定性的衝擊，從3月的密西根消費者信心指數57.9跌至2022/11以來的低點可知，市場預期未來經濟衰退的可能性增加，自2月中開始美股四大指數逐漸有顯著的走跌修正，其中以S&P500指數為最具美股代表性的指數，截至3/14已連續4根黑周K，反映投資人對前景的憂慮，除了關稅政策的反覆之外，加拿大欲與歐盟合作反制川普，在3/12同時宣布對美國課徵報復性關稅，歐盟預定4/1對美國進口至歐盟的美國威士忌、機車、汽艇等總值260億歐元的商品課徵50%，加拿大則將對價值300億加幣的美國產品課徵25%關稅；然而川普亦回擊歐盟的關稅，對法國與其他歐洲國家的葡萄酒、香檳和酒類產品課徵200%關稅，並表明他的關稅政策具一致性，為了讓美國再次強大，對於關稅是否實施具有權力彈性調整，對近期股市的震盪無意介入。



# 台股美股近期的回檔修正，展望未來走勢

2025/03/20

## 二、台股今年以來的樣態\_台積電赴美投資：

台股的加權指數自去年 7 月 24,390 創新高後，經歷 8、9 月較大幅的回檔後，10 月開始漫長的箱型整理，直到今年 3/11 首度跌破箱型區間以及所有均線，並拉出一根 301 點的下影線，隔日低檔反彈近 1%，但 3/13 反彈有壓，指數開高走低，拉出一根 149 點的上影線，仍跌破年線。今年以來(至 3/14)的最大回檔幅度下跌 7.45%，雖然跌幅小於美股，且未進入修正區，但也是自 2 月中開始有明顯的下跌，從 2/24 開始，外資連續賣超 14 天，總金額達 4,250 億元，期間受到美國政府希望台積電與英特爾合作的傳言，與台積電赴美投資的事實，也因川普受訪表示不排除美國經濟衰退後，影響台股的走勢。

由於台積電對大盤具顯著的影響力，台積電的一舉一動皆牽動著市場，在去年美國大選前，川普曾揚言台灣偷走美國的晶片生意，當選後要向台灣收取保護費，此後一周台股出現恐慌性拋售；川普上任後，不斷重申要對台灣晶片課徵 100% 關稅，更又在今年 2/14 傳出美國政府為了兼顧美國製造與解救英特爾的危機，希望英特爾與台積電共同合作，當時讓台積電 ADR 下跌逾 2%，當天台股也因此受到震盪下跌 1.05%。在美國希望英特爾與台積電共同合作還未被證實，且川普對台灣晶片課稅細節未有實際作為，台積電董事長魏哲家於 3/3 至美國會見川普，宣布除了既有投資在亞利桑那州，興建三座 12 吋先進製程廠的 650 億美元(目前第一座已量產)，再擴大在美投資 1,000 億美元，在既有廠房下再蓋三座晶圓廠、兩座先進封裝廠與設立研發中心，並且在隔日川普呼籲國會廢除 520 億美元的晶片法案補助，認為應該將這些經費用在還債上，這也意味著台積電赴美擴大投資將很可能無法取得過去與拜登政府協議的後續補助；3/6 魏哲家與賴總統召開記者會說明加碼在美投資狀況，說明台積電的美國佈局是為了客戶需求，台灣與美國的產能仍不足客戶要求，目前美國新廠在今、明年產線皆已滿，後年要興建的產線也已被預訂，美國的投資計畫不會影響台灣的擴廠進度，預計今年仍會在台灣蓋 11 個生產線，更針對美國的研發中心做說明，屬於產線優化的研發，先進研發仍根留台灣，並且回應川普取消補助的應對，他表示台積電只求公平不怕競爭，不會因為沒有補助而不投資。

市場對台積電赴美投資的解讀偏負面，擔心核心技術會轉至美國，也擔心在美、中、德積極擴廠的同時，會影響發展先進製程的腳步，這部分台積電已經說明，但市場更在乎的是美國的擴廠成本與時間是台灣的兩倍，再加上台灣與美國的工作文化有差異，技術與人才的移轉困難重重；然而，產業的觀點卻偏正面，由於客戶近 7 成是來自美國，至美國設廠更能貼近客戶，且就產業的擴張，台積電的進駐可帶動台廠供應鏈版圖擴至美國，業界樂觀看待。

## 總結

以長期來看，美股與台股的下跌原因主要來自川普的關稅不確定性，通膨的潛在因素可能導致美國經濟衰退，而台股與美股的連動性強，股市皆在歷史高點，面對中國、加拿大、歐盟對美國的報復性關稅，關稅戰的隱憂逐漸升溫；以短期來看，股市受到投資人情緒影響，3/9 川普受採訪時表示不排除經濟衰退，投資人在恐慌的情緒中，會將市場的利空消息放大，即便在 3/11 川普澄清，認為美國經濟在美國獨大的政策下不會衰退，但市場並未因此受到振奮。對未來美股與台股的展望，仍有下行風險，從近期國際股市可看出，資金輪動至歐股與陸港股，歐股受到德國新總理梅爾茨擴大國防與基礎建設支出計畫，激勵歐洲 stoxx 50 指數近期頻頻創新高，3/3 收盤價已至 563 的高點，陸港股則受中國政府的利多政策與 Deepseek 的正向影響，恆生指數 3/6 收盤價 24,369，是 2022/2 以來的高點；且隨著避險情緒升溫，金價在近期也突破歷史新高至每盎司 3,000 元美金。