

# 川普關稅對美國經濟影響預判

研究員 徐國安

08/02/2024

群益投顧



## 結論

### 一次性全面調升關稅：

- 若川普一次性全面性關稅(中國60%、其餘10%)，預期進口物價飆升同步推升通膨，同時，為了抗通膨，美國聯準會可能再度升息，在高物價與高利率的情況下，民間消費與投資受到衝擊，加大美國經濟衰退的機率。而且，課徵高關稅並不會導致政府財源擴大，更可能因為經濟不佳，來自企業與個人所得稅收下滑，壓抑政府投資與支出，最後造成經濟衰退機率加大。

### 分階段調整關稅且課稅範圍由小逐漸擴大：

- 關稅戰導致全球貿易縮水，這時提振內需為支撐經濟重要關鍵。
- 這種情況，分階段調整關稅且課稅範圍由小逐漸擴大可確保美國消費與經濟永續發展。群益認為如同上次川普任職期間，課徵關稅循序漸進，規模由小擴大，但不是全面性，預期進口物價推升通膨的幅度較可控，同時，若主導強勢美元政策，則可壓抑通膨，再搭配美國聯準會降息，則可支撐民間消費韌性，同時降息有利企業投資與消費信貸，支撐美國經濟增長。

就政治層面來說：

- 儘管川普若當選，那就是最後一任任期，可以肆無忌憚的推動他想要達到的政策，但是他也必須考量兩年後的期中大選，若川普一次性全面性關稅(中國60%、其餘10%)，導致通膨飆升、經濟衰退，可以預知美國兩院將變天，那時川普可能面臨全民不信任、國會提出罷免的問題，這種情況下，不利股價表現。
- 因此，預期川普最有可能分階段調整關稅且課稅範圍由小逐漸擴大，確保美國消費與經濟永續發展。股市難免出現震盪，但預期美元轉強，帶動資金回流，同時，通膨降溫、聯準會降息，可提振消費與投資，減稅也可增加企業獲利，有利股市長期多頭表現的延續。

資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

3

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 川普狂人回歸 政見喊「以眼還眼、以關稅還關稅」

- 美國前總統川普(Donald Trump)打著「以眼還眼、以關稅還關稅」宣布再度參選2024年美國總統大選，外界關注一旦川普重新入主白宮，他極可能會延續上任期的保護主義立場，對中國、歐盟等主要貿易夥伴課徵懲罰性關稅，屆時將不可避免陷入新一輪貿易戰風波。
- 12/27/2023 川普提出對所有進口產品課徵10%關稅，他提出取消與中國的正常貿易關係，提高從玩具、飛機到工業材料等所有商品的關稅。川普再度將矛頭指向中國，他批評中國未兌現第一階段貿易協議購買美國商品的承諾，對超過3,000億美元的進口商品課徵高達25%的關稅。他也暗示將在軟體、網路訂閱和其他數位服務課稅問題上與歐洲國家對抗。01/28/2014 知情者透露川普一旦重返白宮，就計劃對所有中國進口商品課60%關稅。
- 多位經濟學家表示，一旦川普提出的政策上路，將撼動美國經濟和國際關係。新關稅不僅將加劇與中國的緊張關係、讓盟國感到不安，還可能招致報復行動。雖然一些美國工業可因此受到保護，不受外國競爭影響，但部分工業將面臨更高的原料進口成本，恐導致高通膨再次飆升。
- 無黨派親商研究組織稅務基金會(The Tax Foundation)預估，10%關稅將使美國的企業和消費者稅務負擔增加約3,000億美元，導致美國經濟萎縮0.5%，減少超過50萬個就業機會。保守派團體美國行動論壇(American Action Forum)也稱，關稅加上潛在的報復性關稅，將使美國經濟成長率下滑近三分之一。

資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

4

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

# 2017-2020年川普上任 啟動全球貿易戰，尤其對中

## 美中貿易戰

日期	政策	日期	政策	日期	政策	日期	政策	日期	政策
2017/04/20	美國對鋼鐵啟動232調查	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2024/05/14	美國政府提高中國電動車及太陽能電池的進口關稅
2017/04/28	美國公布301報告	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2023/10/17	美國政府提高中國電動車及太陽能電池的進口關稅
2017/08/18	美國啟動301調查	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2022/10/07	美國擴大對中國晶片禁令
2017/11/01	USR針對中國鋁合金板發起調查	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2022/08/09	拜登簽署《美國晶片與科學法案》
2018/06/15	USR公布對中國關稅清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2022/03/23	美國豁免352項中國商品進口關稅
2018/06/16	中國公布對美國關稅清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/05/15	美國再度延長對華為禁令90天，並加強對華為禁令限制。
2018/06/15	USR公布對中國關稅清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/03/11	美國再度延長對華為禁令至5/15
2018/04/04	中國公布對美國關稅建議清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/02/14	美國再度延長對華為禁令45天
2018/04/03	USR公布對中國關稅建議清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/02/06	中國調降對美國商品進口關稅
2018/07/06	中美第一階段關稅正式生效	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2018/07/10	USR公布2,000億關稅清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2018/08/03	中國公布對美600億關稅清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2018/09/17	USR公布對中2,000億商品關稅實施	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2018/09/18	中國宣布對美600億商品關稅實施	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2018/11/19	美國擬定14大類技術出口管制框架	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2018/12/14	中國暫停徵收美國汽車關稅	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2019/05/31	中國商務部宣布將建立不可靠實體清單	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2019/08/02	川普公開發言2019/9/1開始對剩餘3000億中國商品加徵10%關稅	2018/03/08	美國公布對鋼鐵課徵關稅	2019/08/20	美國宣布延長對華為禁令	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議	2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議

備註：紅字：貿易制裁 藍字：制裁鬆綁

資料來源：群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

# 2017年中美出口結構



資料來源：IMF，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

## 貿易戰將導致全球貿易停滯

- 2017年美國展開貿易調查，2018年對中歐課徵關稅，貿易保護主義導致全球貿易停滯，對美中歐貿易大國來說相對不利。

World Exports FOB, Billions US Dollars



資料來源：IMF，群益投顧彙整

群益投顧

7

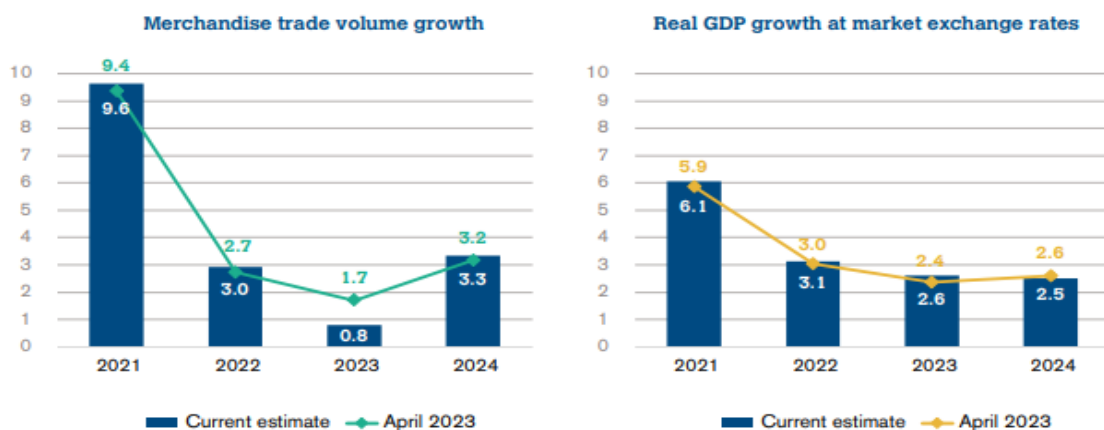
Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 2025年貿易戰將令全球貿易成長下滑

- 2023年受到商品庫存調整，導致貿易量成長動能減緩。但目前商品庫存調整週期幾乎結束，經濟前景透明度拉高，提振2024年商品貿易交易量。
- 但若2025年美國開啟關稅戰，預期全球貿易量將停滯或出現萎縮，視美國關稅戰的時程與規模大小而定。

Chart 1: World merchandise trade volume and GDP growth, 2021-2024

Annual % change



資料來源：WTO，UNCTAD，群益投顧彙整

群益投顧

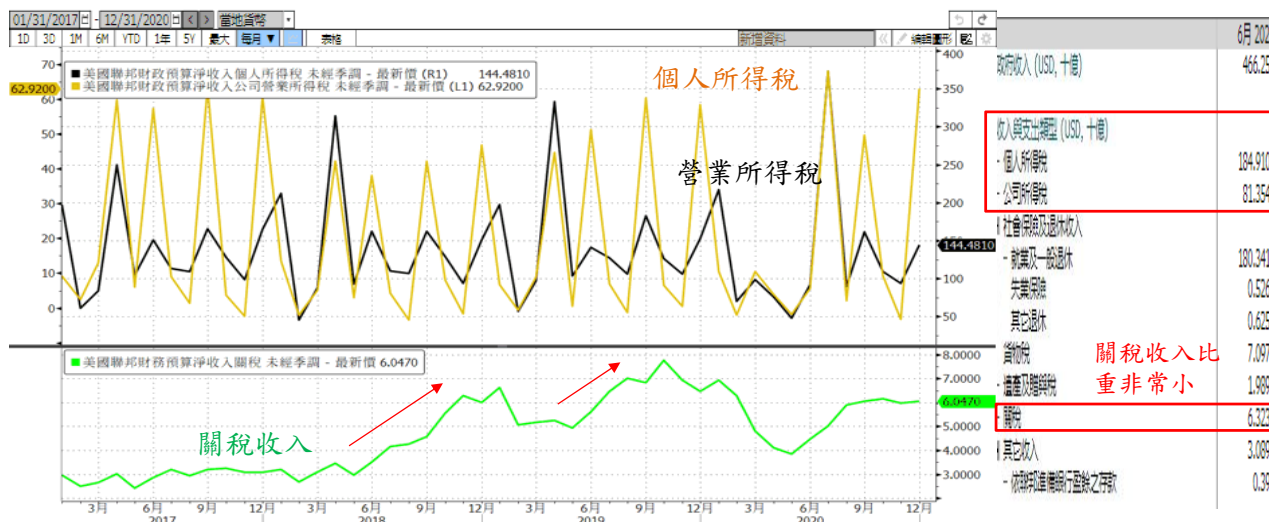
8

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海



## 課徵高關稅並不會造成政府財源增加

- 政府稅收來源主要來自個人所得稅與公司所得稅，的確，提高關稅稅率可以增加關稅收入，挹助政府財源，但關稅收入比重非常小，課徵高關稅並不會導致政府財源大幅擴大，更可能因為經濟不佳，來自企業與個人所得稅收下滑，壓抑政府投資與支出。



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

9

## 川普一次性全面關稅將大幅推升進口物價，導致通膨上漲

- 2018年川普對全球展開貿易戰，對中歐課徵關稅，美國平均關稅稅率由3.25%躍升至8.7%。評估若川普一次性全面性關稅(中國60%、其餘10%)，則預期美國平均關稅稅率可能由5-6%躍升至15-20%，此將大幅推升進口物價，導致通膨上漲，可能促使聯準會再度展開升息行動來對抗通膨。

### 2022年主要國家關稅稅率

地區	關稅稅率	平均稅率	備註
美國	0%-37.5%	5.63%	
加拿大	0%-35%	8.56%	
德國、法國	0%-17%		筆記型電腦、手機、數碼相機和遊戲機主機都免徵關稅，但課徵增值稅
英國	0%-17%		筆記型電腦、手機、數碼相機和遊戲機主機都免徵關稅，但課徵增值稅
澳大利亞	0%-10%	4.60%	徵收增值稅和消費稅，消費稅稅率為10%
紐西蘭	0%-15%	5.11%	
日本	0%-30%	4.49%	針對酒類、煙草和汽油徵收消費稅
韓國	0%-40%	4.17%	課徵增值稅
新加坡	0%-4%	0%	課徵增值稅
中國	0%-13.8%	7.50%	課徵增值稅與部分產品消費稅

資料來源：中國海關，群益投顧彙整

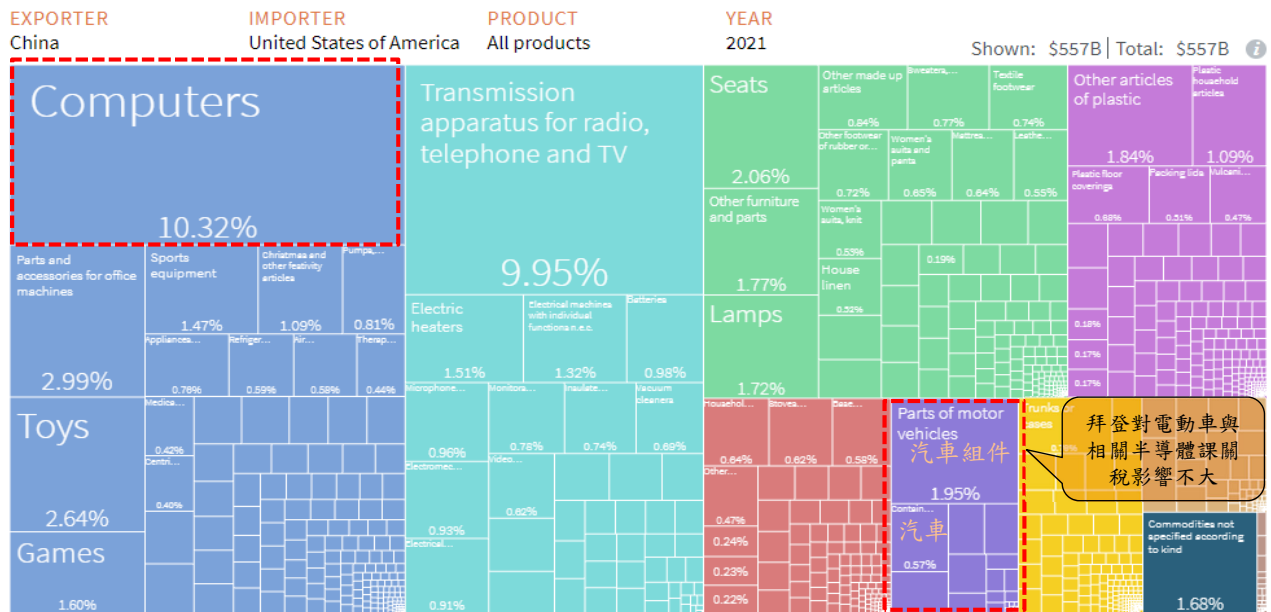
Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

10

# 群益認為川普課徵進口關稅 應以影響性小至大逐步審查

- 例如：假設川普對中國進口物品課徵60%關稅，則預期通膨將大幅上漲，因為進口比重較大的商品如電腦，美國企業競爭力處於弱勢，且無法取代，則將轉嫁到消費者，衝擊美國消費，美國經濟面臨較大的下行壓力。



資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

11

# 一次性調升關稅 將對美國經濟造成破壞

- 川普總統候選人承諾，一旦入主白宮，將對中國進口商品課徵 60% 的關稅，並對全球其他地區進口商品課徵 10% 關稅。可能導致通膨超出聯準會 (Fed) 的目標，並迫使央行升息，進而導致經濟衰退。
- 彭博經濟研究利用美國經濟模型來估算川普出台關稅措施可能產生的影響，結果發現，將對美國經濟成長構成傷害，並推高美國民眾的生活成本。
- 彭博經濟模型顯示，川普的關稅提案將使核心個人消費支出物價指數 (core PCE) 年增率在2025年底上漲至 3.7%，遠高於 Fed 設立的 2% 目標。若無提高關稅，彭博訪調經濟學家平均預估2025年通膨率為 2.1%。
- 川普的關稅提案將使兩年後的美國消費者物價指數 (CPI) 高出 2.5%，國內生產毛額 (GDP) 下滑 0.5%，屆時 Fed 恐被迫在升息抑制通膨或降息促進經濟成長之間做出選擇。

資料來源：群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

12

## 川普為何強調弱勢美元？

- 川普經常指責其他國家讓本國貨幣兌美元變得過低，他也多次敦促聯準會放鬆貨幣政策。在接受採訪時，他明確表示美元匯率仍然是他的首要考慮因素。
- 當被問到美國人需要什麼樣的經濟時，川普立即提出「匯率是個大問題」。他說自己不斷聽到製造商講“沒有人想買我們的產品，因為太貴”，而其他國家試圖讓本幣一直保持弱勢，這使他們在出口方面具有優勢。川普對日圓和人民幣匯率過低表達出尤其的不滿。
- 但是，美國財政部長葉倫在07/25/2024當被問及前總統川普最近指責強勢美元損害出口競爭力的言論時，葉倫強調了七國集團(G7)支持市場決定匯率的承諾。美國及其在七國集團(G7)的盟友相互承諾不會就本國貨幣採取單方面行動，她說，G7國家致力於讓市場決定匯率，干預只會發生在波動過度時，而且必須與夥伴國協商。隨著時間的推移，基本經濟屬性會在匯率中反映。

資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

13

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 川普想要「弱美元」沒那麼容易？

- 川普最受市場關注的政策之一是透過「弱美元」政策來促進出口。想要彌補貿易逆差，美元需要至少貶值40%，就需要拋售數兆美元並實施資本管制
- 德意志銀行認為，為了促使美元貶值，鼓勵美國資本外流是一個可行的政策。但德意志銀行認為，資本外流與川普政府維護美元作為世界儲備貨幣的政策不符。
- 德意志銀行認為，削弱聯準會的獨立性可能是最有效的削弱美元的方法。但是川普否認了有關削弱聯準會獨立性的計劃，並支持鮑威爾繼續擔任主席。
- 整體而言，想要實現美元貶值，並沒有想像中的簡單。目前，**共和黨目前的潛在政策反而可能造成“強勢美元”**，包括為企業減稅將提高美國企業利潤，反而吸引海外資金流入股市。美中貿易戰對美元避險需求，外國商品的吸引力減少將削弱對貿易夥伴國貨幣的需求，進而支持美元走強。同時，對外課徵關稅也需要強勢美元政策抵消進口物價推升通膨的負面影響。

資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

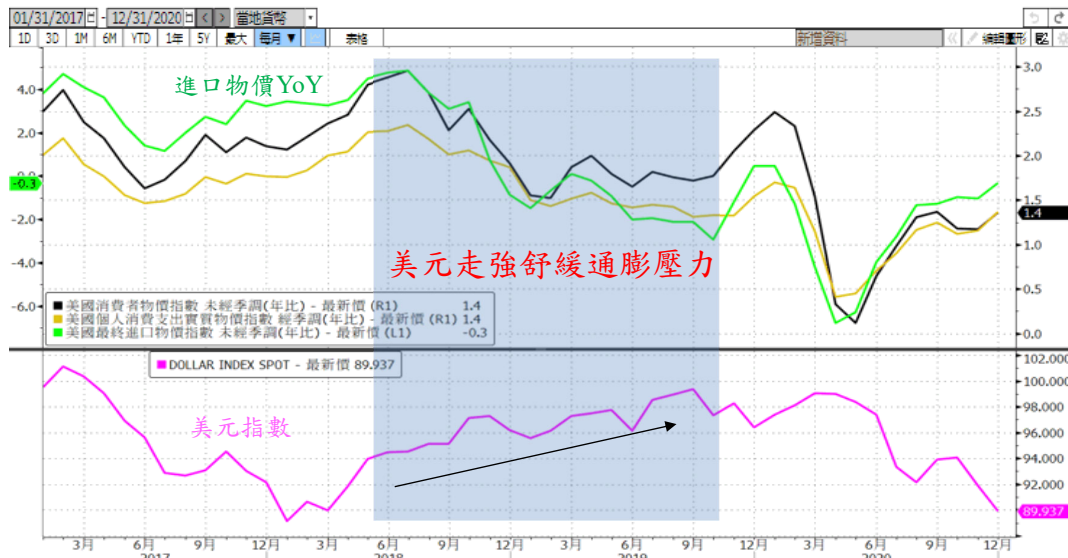
14

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海



# 分階段調升關稅與強勢美元 可減緩通膨壓力，搭配降息穩經濟

- 調查顯示，2017年川普對超過 3,000 億美元的中國進口商品課徵關稅，僅導致美國商品價格上漲 0.2%。主要在於美元走強抵消關稅造成的進口通膨壓力，並未對消費者造成太大負擔，因此，民間消費繼續支撐美國經濟成長，彌補外貿下滑的負面衝擊。

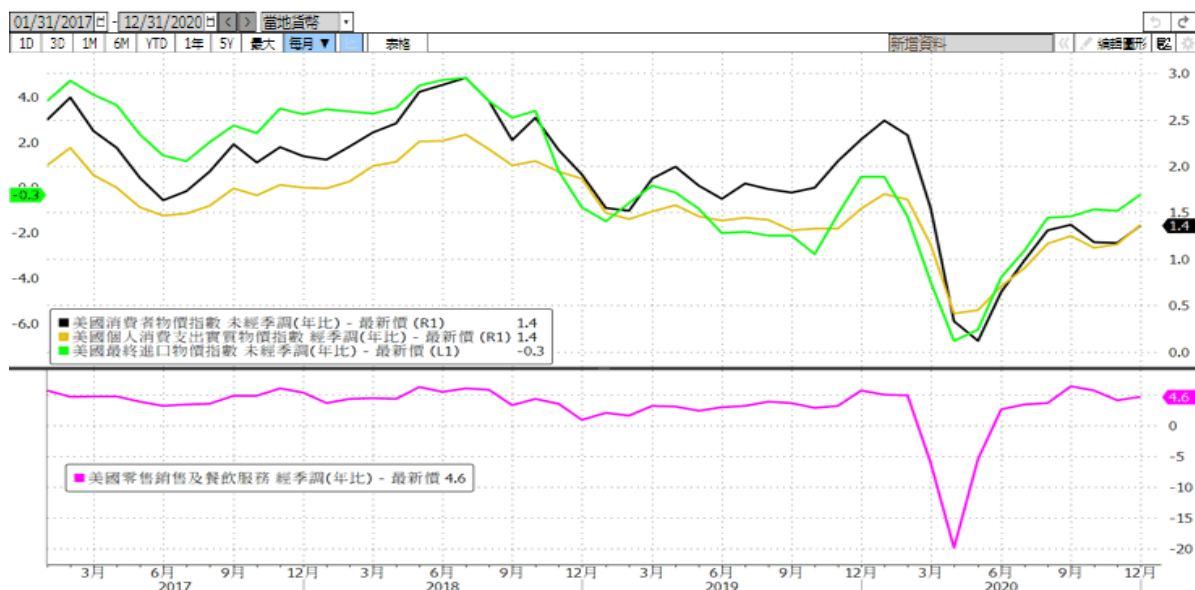


資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 美元走強、物價走緩 消費者實質購買力提升

- 貿易戰開打期間，美元走強抵消關稅造成的進口通膨壓力，通膨減緩使實質購買力上升，因此並未對消費者造成太大負擔，內需繼續支撐美國經濟。



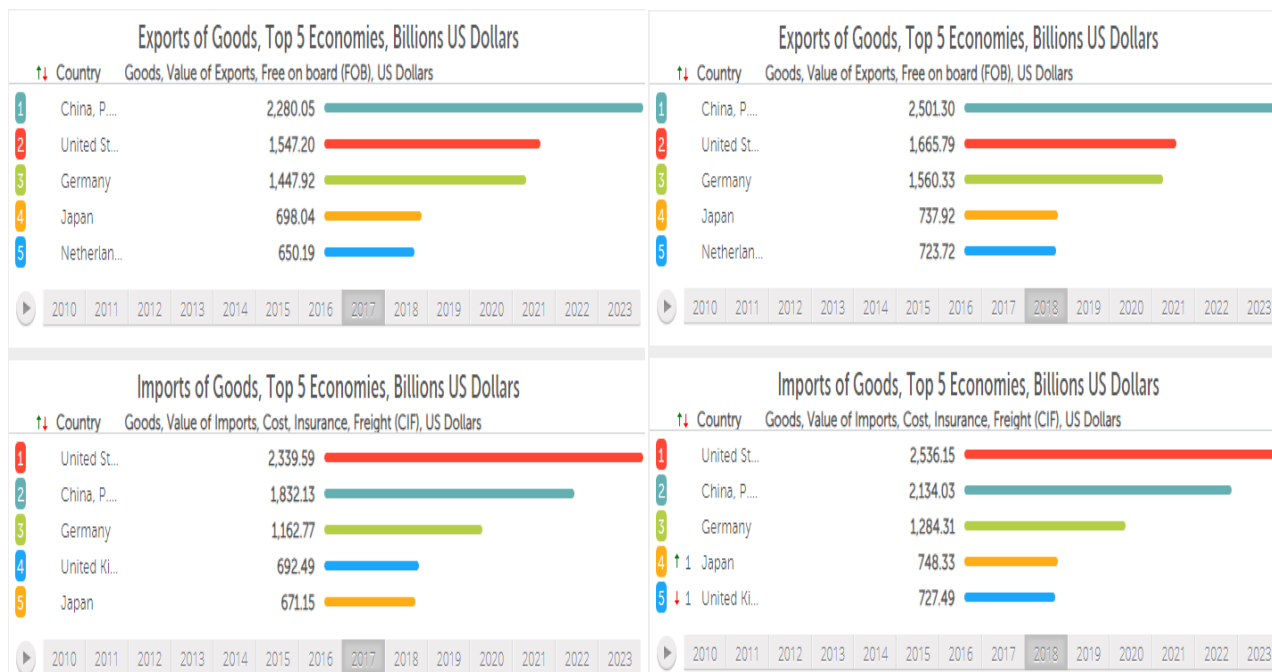
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海



# 2017、2018年全球貿易五大經濟體

- 2017、2018年美中歐為全球貿易的主要經濟體，彼此關係互為影響。



資料來源：IMF，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

17

# 分階段關稅對美國經濟較為有利

- 分階段調整關稅且課稅範圍由小逐漸擴大可確保美國消費與經濟永續發展。預期進口物價推升通膨的幅度較可控，同時，若主導強勢美元政策，則可壓抑通膨，再搭配美國聯準會降息，則可支撐民間消費韌性。(儘管2018年貿易戰展開，但是分析師持續調升2018年美國經濟成長率預估。)

川普就任期間，分析師對美國各年度的經濟預估調整

預估日期	2017年	預估日期	2018年	預估日期	2019年	預估日期	2020年
2016/3/31	2.3	2016/3/31	2.2	2017/3/31	2.2	2018/3/30	2.1
2016/6/30	2.3	2016/6/30	2.1	2017/6/30	2.2	2018/6/29	1.9
2016/9/30	2.2	2016/9/30	2.1	2017/9/29	2.1	2018/9/28	1.9
2016/12/30	2.2	2016/12/30	2.3	2017/12/29	2.2	2018/12/31	1.9
2017/3/31	2.2	2017/3/31	2.3	2018/3/30	2.4	2019/3/29	1.9
2017/6/30	2.2	2017/6/30	2.3	2018/6/29	2.4	2019/6/28	1.8
2017/9/29	2.2	2017/9/29	2.3	2018/9/28	2.5	2019/9/30	1.7
2017/12/29	2.3	2017/12/29	2.6	2018/12/31	2.6	2019/12/31	1.8
		2018/3/30	2.8	2019/3/29	2.4	2020/3/31	1.1
		2018/6/29	2.9	2019/6/28	2.5	2020/6/30	(5.6)
		2018/9/28	2.9	2019/9/30	2.3	2020/9/30	(4.4)
		2018/12/31	2.9	2019/12/31	2.3	2020/12/31	(3.5)

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

18

## 貿易戰對歐元區經濟產生負面影響

- 2018年貿易戰主要戰場在於美中兩國，但是歐元區經濟與美中貿易依存度較高，歐元區經濟則受到貿易戰的負面衝擊，貿易戰起始兩年，歐元區經濟增長表現低迷。

川普就任期間，分析師對歐元區各年度的經濟預估調整

預估日期	2017年	預估日期	2018年	預估日期	2019年	預估日期	2020年
2016/3/31	1.6	2016/3/31	1.6	2017/3/31	1.4	2018/3/30	1.7
2016/6/30	1.6	2016/6/30	1.6	2017/6/30	1.4	2018/6/29	1.6
2016/9/30	1.3	2016/9/30	1.5	2017/9/29	1.5	2018/9/28	1.7
2016/12/30	1.4	2016/12/30	1.5	2017/12/29	1.8	2018/12/31	1.5
2017/3/31	1.6	2017/3/31	1.6	2018/3/30	2.0	2019/3/29	1.4
2017/6/30	1.8	2017/6/30	1.6	2018/6/29	1.9	2019/6/28	1.3
2017/9/29	2.1	2017/9/29	1.8	2018/9/28	1.8	2019/9/30	1.0
2017/12/29	2.3	2017/12/29	2.1	2018/12/31	1.6	2019/12/31	1.0
		2018/3/30	2.4	2019/3/29	1.2	2020/3/31	(1.0)
		2018/6/29	2.2	2019/6/28	1.2	2020/6/30	(8.1)
		2018/9/28	2.0	2019/9/30	1.1	2020/9/30	(8.0)
		2018/12/31	1.9	2019/12/31	1.2	2020/12/31	(7.4)

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

19

## 輕微貿易戰對中國經濟造成局部干擾

- 中國為全球最大出口國與世界工廠，相對地，美國為全球最大的進口國，貿易戰開打不利中國出口，抑制中國生產規模，使中國經濟成長動能受到壓抑。
- 若2025年川普展開一次性大規模貿易戰，預期美歐經濟衰退，則中國經濟成長可能會出現像2020年一樣，經濟成長大幅下滑，更嚴重甚至腰斬。

川普就任期間，分析師對中國各年度的經濟預估調整

預估日期	2017年	預估日期	2018年	預估日期	2019年	預估日期	2020年
2016/3/31	6.3	2016/3/31	6.4	2017/3/31	6.0	2018/3/30	6.1
2016/6/30	6.2	2016/6/30	6.2	2017/6/30	6.2	2018/6/29	6.2
2016/9/30	6.3	2016/9/30	6.1	2017/9/29	6.1	2018/9/28	6.0
2016/12/30	6.5	2016/12/30	6.1	2017/12/29	6.2	2018/12/31	6.0
2017/3/31	6.5	2017/3/31	6.2	2018/3/30	6.2	2019/3/29	6.0
2017/6/30	6.6	2017/6/30	6.3	2018/6/29	6.3	2019/6/28	6.0
2017/9/29	6.7	2017/9/29	6.4	2018/9/28	6.3	2019/9/30	6.0
2017/12/29	6.8	2017/12/29	6.5	2018/12/31	6.2	2019/12/31	5.9
		2018/3/30	6.5	2019/3/29	6.2	2020/3/31	4.0
		2018/6/29	6.5	2019/6/28	6.2	2020/6/30	1.8
		2018/9/28	6.6	2019/9/30	6.2	2020/9/30	2.1
		2018/12/31	6.6	2019/12/31	6.1	2020/12/31	2.0

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

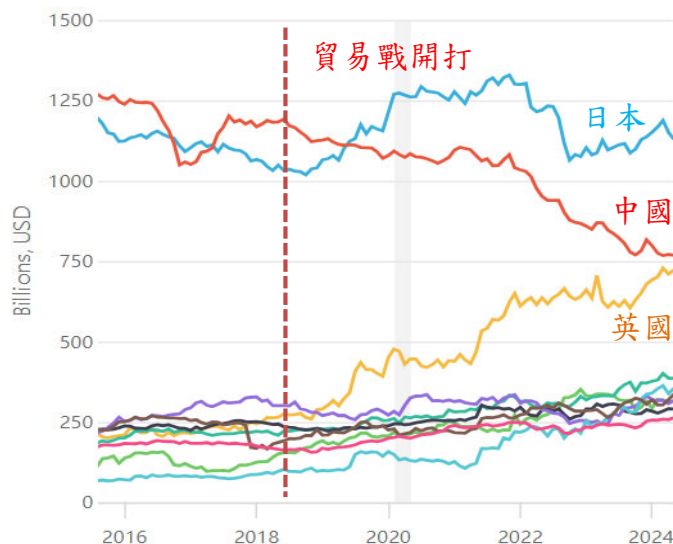
Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

20

## 若貿易戰開打，資金回流美債

- 貿易戰開打有利美國貿易逆差改善(對國外進口需求下降)，同時，美國經濟相對歐元來的更強，加上美元避險需求，預期美元轉強，資金回流美債(儘管中國減碼美債)。



至 2023 年 6 月為止，前十大美債持有國分別為：

1. 日本 (佔 14.5% ~ 15%)
2. 中國 (佔 11.5% ~ 12%)
3. 英國 (佔 8.5% ~ 9%)
4. 比利時 (佔 4.2% ~ 4.8%)
5. 盧森堡 (佔 4% ~ 4.5%)
6. 瑞士 (佔 3.6% ~ 3.8%)
7. 愛爾蘭 (佔 3.4% ~ 3.5%)
8. 加拿大 (佔 3.2% ~ 3.5%)
9. 開曼群島 (佔 3% ~ 3.5%)
10. 台灣 (佔 3% ~ 3.2%)

資料來源：財經M平方，群益投顧彙整

## 投資評等及免責聲明

### 投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

### 免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。