

六、上年以來國內電子股與外資對台股走勢之影響分析

美國**那斯達克**指數及**台股**指數皆以**科技類股**為主，兩者相關係數高，走勢亦步亦趨。上(2024)年由於全球**AI 熱潮**方興未艾，Fed 啟動降息循環，帶動科技類股走揚，美國那斯達克指數大漲 28.6 %，居主要國家之冠，**台股**亦跟漲 28.5%。本(2025)年 1 月**川普就任總統**後，因其擬對**半導體**產品**課稅**及中國推出**DeepSeek**，衝擊科技產業，美國那斯達克指數走跌，**台股**亦受拖累。

電子股為台灣**股市核心**，上年底台股中電子產業市值占比約七成(其中半導體約 47%，不含半導體之電子工業約 24%)。**台積電**為最重要之半導體公司，其**市值占台股比重近四成**，明顯**主導**電子股與**台股走勢**。2017 年至上年底，台積電市值攀升 492%，占集中市場比重由 17%躍升至 38%，貢獻同期間台股市值增幅近半。台積電作為我國半導體產業龍頭，本年 3 月 3 日宣布在**美國大舉投資設廠**，以**應對川普 2.0 的政策風險**，未來業績與前景，將**端視川普 2.0 政策走向、地緣政治及 AI 發展**而定，進而**牽動台股未來動向**。

股市為經濟櫥窗，上年電子資通訊產品出口佳，帶動經濟成長，股市上揚；本年以來台灣**經濟基本面並未明顯轉差**，惟受市場**擔憂川普 2.0 政策不確定性**影響，加以**外資持續賣超**，致台股隨美股走跌。上年**外資**利用台股大漲之際**調節台股**，第 3 季與第 4 季分別賣超台股 5,802 億元及 1,881 億元，**全年賣超台股 6,951 億元**，這段期間台股**主要支撐力道為內資**，特別是**ETF 熱賣**，**投信全年買超 8,321 億元**，創歷史新高，為上年推升台股之主要因素。本年以來在川普 2.0 的政策不確定性影響下，外資加大賣超台股力道，截至 3 月 14 日，已賣超台股 5,218 億元。**外資**近期擴大**賣超台股**，不僅為**台股下跌之主因**，也對我國匯市穩定造成影響。

(一) 本年以來美股與台股受科技類股走跌拖累，表現不如上年

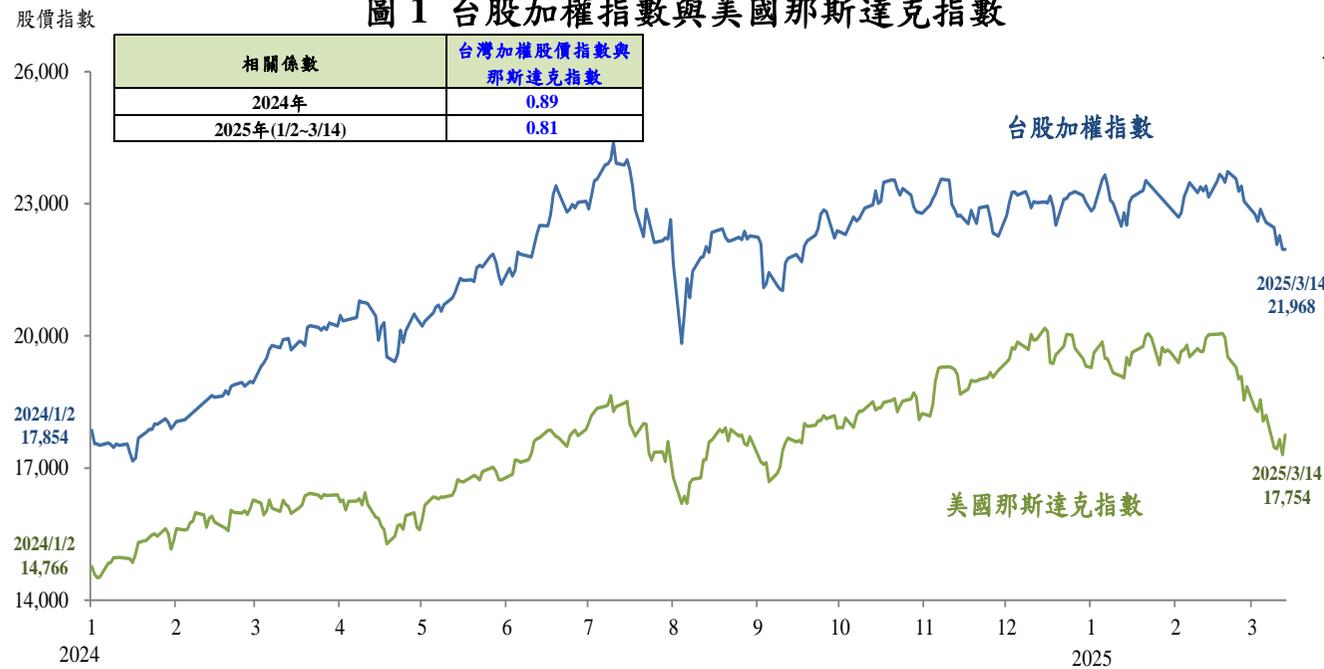
美國**那斯達克**指數及**台股**指數皆以**科技類股**為主，兩者相關係數高逾 0.8，走勢亦步亦趨(圖 1)。

1. 上年電子股大漲，投信及八大行庫買超，帶動台股走升；本年以來電子股走跌，外資擴大賣超，拖累台股(表 1)

(1) 上年台股大漲 28.5%，主因：(a) AI 應用需求擴增、美國啟動降息、台灣科技類股隨美國科技類股走升；(b) 國人熱衷 ETF 投資(促使投信買超台股金額創歷史新高，證交稅¹亦因台股總成交金額及周轉率攀高而增加)。惟外資則趁台股高檔之際，獲利了結賣超台股。

(2) 本年以來至 3 月 14 日，台股下跌 4.6%，主因：(a) 電子股受到川普擬對半導體產品課稅、中國推出 DeepSeek 等利空因素衝擊；(b) 外資及自營商賣超。

圖 1 台股加權指數與美國那斯達克指數



資料來源：Bloomberg

表 1 台股指數與主要法人買賣超金額

單位：億元

	外資	投信	自營商	八大行庫	台股指數 (平均)
2024年	-6,951	8,321	-8,238	2,607	21,383
2025年 1月	-506	-10	-200	138	23,100
2月	-1,660	-62	-346	208	23,328
3月	-3,052	515	-976	679	22,425
2025年累計	-5,218	442	-1,522	1,025	22,951

說明：2025年3月資料至3/14。

資料來源：證交所

¹ 上年台股市交易熱絡，集中市場股票總成交金額高達 9.2 兆元，週轉率亦升為 135%，促使證交稅實徵金額達 2,881 億元(年增 46%)，較預算數高出 794 億元。

2. 美股七雄股價漲跌牽動美國那斯達克指數走勢

美股七雄(Magnificent 7)包含微軟(Microsoft)、蘋果(Apple)、亞馬遜(Amazon)、字母(Alphabet)、Meta、輝達(NVIDIA)及特斯拉(Tesla)等七家公司，皆為美國那斯達克主要成分股，合計市值占那斯達克約**5成**，其漲跌牽動後者走勢。

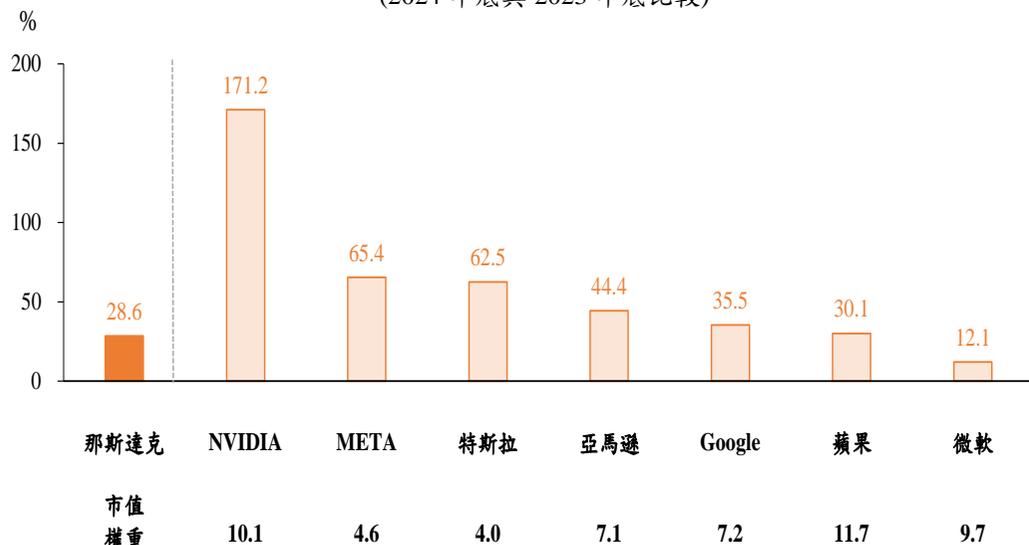
(1)**上年美股七雄**在**AI 熱潮**驅動下盡皆走揚，其中，輝達(NVIDIA)飆漲 171.2%²尤甚，加以 Fed 啟動降息循環，資金寬鬆，帶動美國**那斯達克**指數上漲 28.6%，漲幅冠居主要國家股市(圖 2)。

(2)**本年以來**至 3 月 14 日，美國那斯達克**下跌 8.1%**，主因：(a)上年股價**漲多回檔**；(b)中國推出 **DeepSeek**，衝擊美國科技類股；(c)川普**關稅政策不確定性**，投資人對美國經濟前景產生疑慮。

— 美股七雄除 Meta 上漲 3.8% 外，餘皆下跌，以特斯拉(Tesla)跌幅 38.1% 最多，導致那斯達克股價下挫(圖 3)。

圖 2 上年美國那斯達克與美股七雄漲跌幅

(2024 年底與 2023 年底比較)

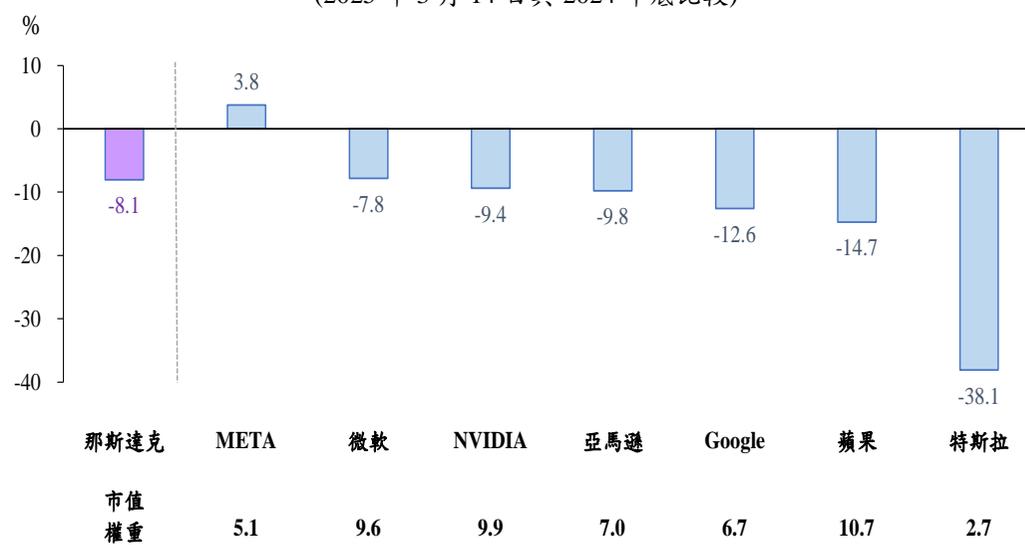


資料來源：Bloomberg

² NVIDIA 與台股積電股價相關係數高達 0.96(2024/1/1~2025/3/14)。

圖 3 本年以來美國那斯達克與美股七雄漲跌幅

(2025 年 3 月 14 日與 2024 年底比較)



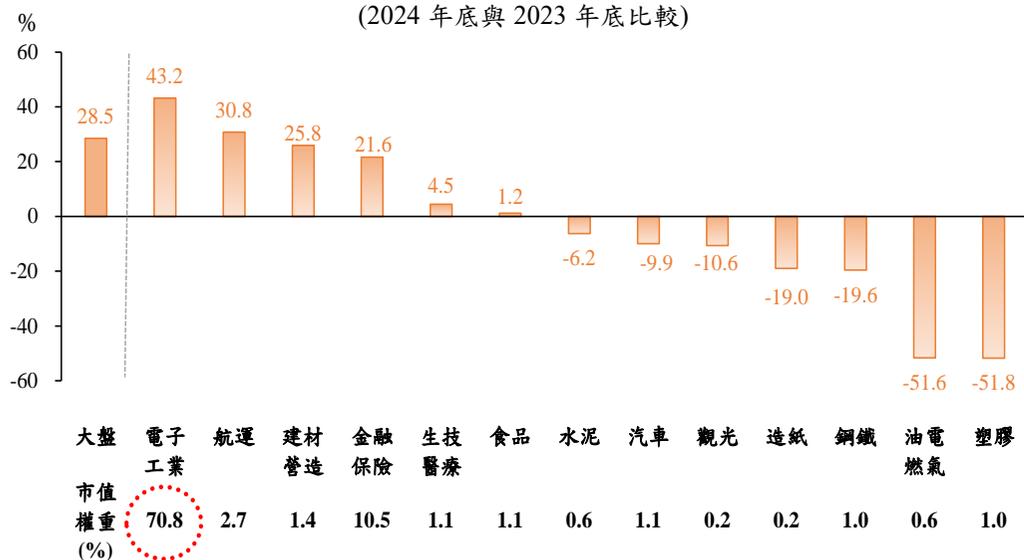
資料來源：Bloomberg

3. 電子股主導台股走勢，其中最大權值股—台積電之股價則左右電子股表現

台股以**科技類股**為主，**電子產業市值**占比約**7成**³(半導體占近半)，其中最大權值股**台積電**占總市值比重**近4成**，明顯**主導電子股**與台股走勢。

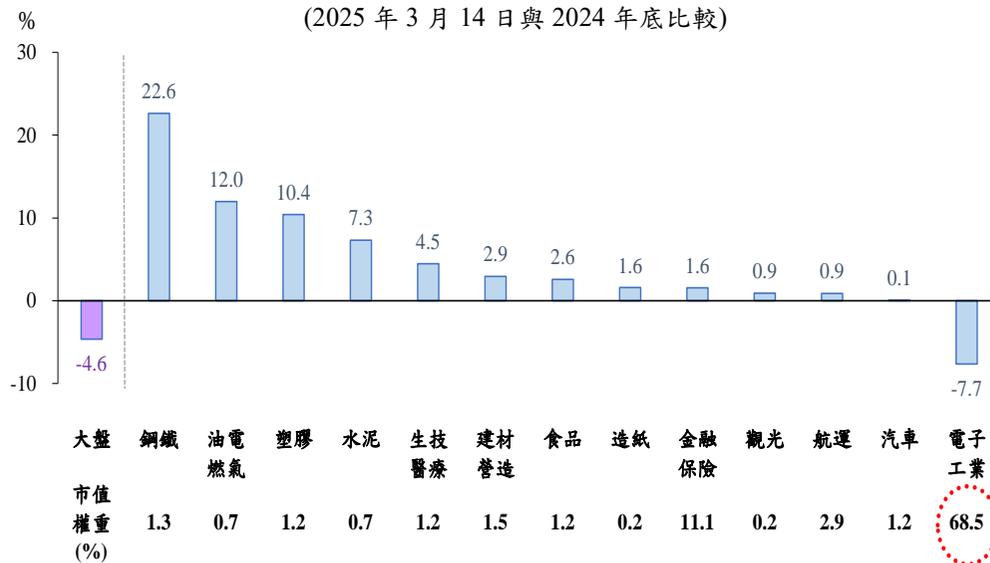
- (1) 上年台股主要類股大多下跌(多屬傳產股)，惟**台股大盤漲幅仍達28.5%**，主因占權重7成的**電子類股**隨**AI熱潮**及**美國科技股**走升，**大漲43.2%居冠**(其中，台積電漲幅達81.3%⁴)所致。顯示台積電大漲帶動電子類股及台股大盤指數走升(圖4)。
- (2) 本年以來，**台股下跌4.6%**，表現不如上年，主要係因半導體產業受到川普政策、DeepSeek事件等衝擊，**電子類股獨跌7.7%**(其中，**台積電下跌10.8%**)拖累所致。而**傳產股**雖因**資金輪動走揚**，惟其權重不大，難以拉抬大盤指數(圖5)。

圖4 上年集中市場主要類股漲跌幅
(2024年底與2023年底比較)



資料來源：證交所

圖5 本年以來集中市場主要類股漲跌幅
(2025年3月14日與2024年底比較)



資料來源：證交所

³ 電子股與台股加權股價指數相關係數高達0.99(2024/1/1~2025/3/14)。

⁴ 台積電股價約1千元，每漲跌1元，影響台股大盤指數約8點。若扣除台積電，則台股上年漲幅僅約10%。

(二)川普 2.0 半導體戰略影響外資對台積電評價，牽動台灣股匯市走勢

1. 美中貿易戰以來，全球政經環境演變，半導體成為戰略物資，加以 AI 熱潮，凸顯台灣半導體產業地位

(1)2018 年以來，**美中貿易摩擦加劇**，加以 COVID-19 **疫情**及**俄烏戰爭**等重大事件，**加速全球供應鏈重組**，由「成本導向」轉變為信賴優先的「**安全及韌性導向**」。美中衝突由貿易擴大至**科技及國防安全**領域，**半導體成為戰略物資**，**凸顯台灣在全球高科技供應鏈的重要性**。

(2)近 2 年來 **AI 技術蓬勃發展**，美國各大科技巨頭亟需高階晶片所提供之運算能力；我國半導體大廠**台積電**不僅在**高階晶片製程領先同業**，且長期**專注於代工**，**不會與客戶進行品牌競爭**，因而獲得客戶之高度信賴，從而強化其在半導體製造領域之領先地位。

(3)我國**積體電路(IC)出口金額**由 2016 年 782 億美元(占總出口金額之 28%)，提高至 **2024 年 1,650 億美元(占 35%)**，顯示 IC **出口金額倍增(占比提高 7 個百分點)**，反映台灣半導體產業大幅成長。

圖 6 我國積體電路(IC)與其他貨品出口金額



資料來源：財政部

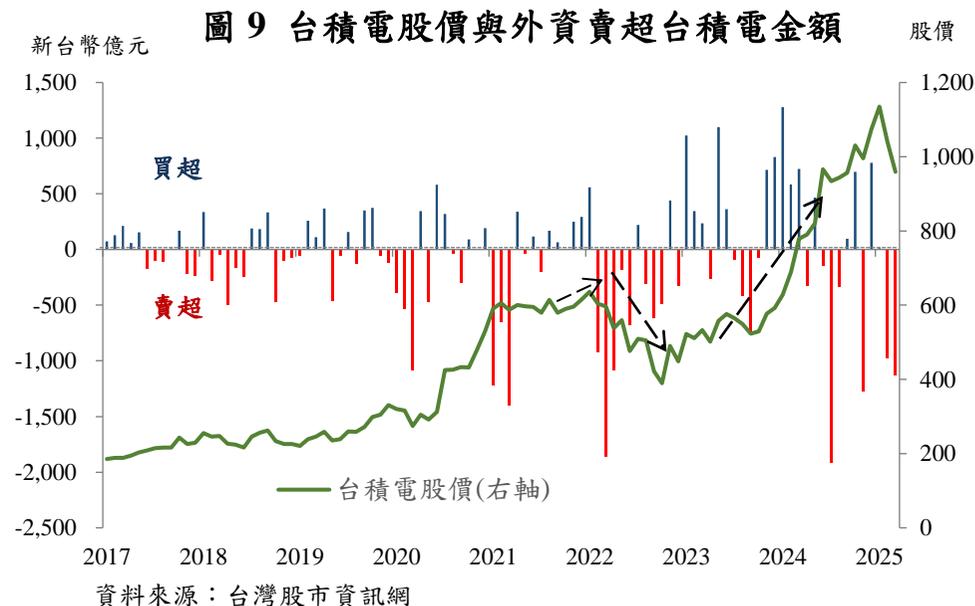
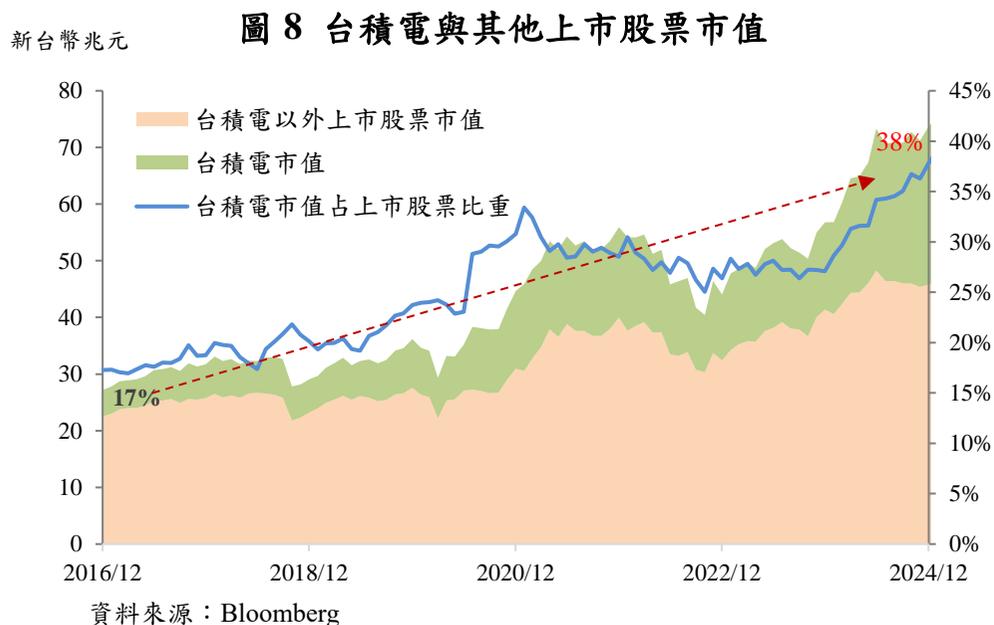
圖 7 我國積體電路(IC)出口金額占比



資料來源：財政部

2. 川普 2.0 政策走向，將影響台積電與台股表現

- (1)自 2017 年迄 2024 年底，**台積電股票市值大幅攀升 492%**，**占集中市場比重由 17% 升至 38%**，**貢獻同期間台股大盤市值增幅將近半數⁵**，**反映半導體在我國產業地位上升**；同時，台積電作為國內半導體產業龍頭，其業績與前景也間接影響其他電子類股表現，進而帶動台股走勢。
- (2)台積電股價大漲，也令外資**持有台股結構出現重大變化**。**外資持有台積電股票市值(不含 ADR 持股)占其持有台股市值比重**，由 2017 年底約 3 成攀升至本年 2 月底將近 6 成，從而導致**外資對台積電的評價與交易動向**，對於**整體台股走勢與市場信心**的影響，進一步攀升。
- (3)2023~2024 年，外資合計買超台積電新台幣 3,637 億元，推升台積電股價走揚；面臨**川普 2.0 半導體戰略帶來不確定性**，外資似**重新調整股票評價**，本年迄今(3/14)，轉為**賣超台積電達 2,097 億元**，令股價下挫，亦打壓大盤表現及市場氛圍。未來台積電及台股進一步發展動向，將端視川普 2.0 政策走向、地緣政治及 AI 發展而定。



⁵ 2017 年初至上年底，台積電市值增加 23.17 兆元，同期間台股總市值增加 46.47 兆元，占約 50%。

3. 外資挾豐厚資金伺機獲利，鉅額資金短期進出，對我外匯市場穩定帶來挑戰

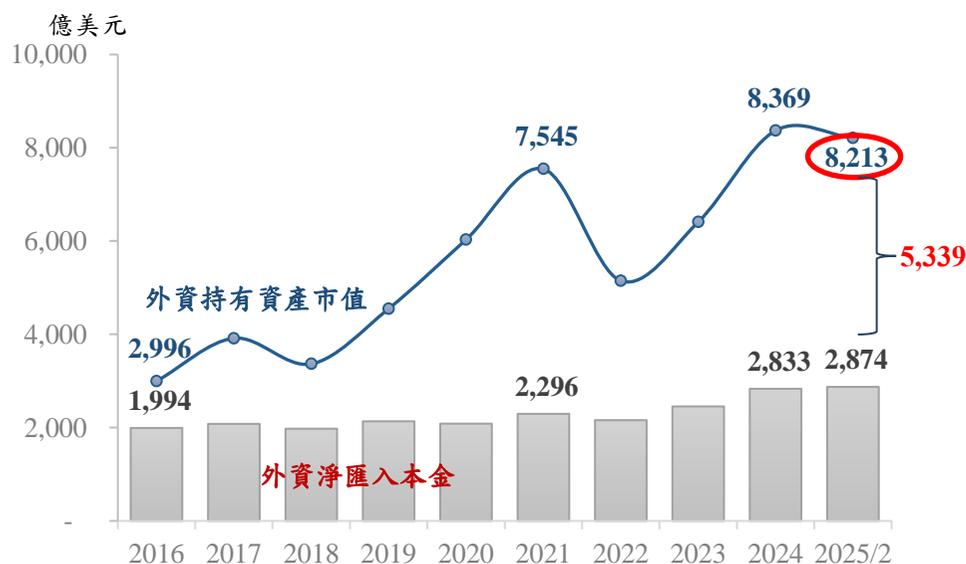
(1) 台積電領軍電子股大漲，為外資帶來**豐厚資本利得**；截至本年 2 月底，外資投資國內證券淨匯入本金約 2,874 億美元，持有國內資產市值約 8,213 億美元，扣除所匯入之本金後，**帳上巨額獲利達 5,339 億美元**(圖 10)。

(2) 此外，上市櫃公司 2023 年及 2024 年發放**股息**亦為外資**貢獻大量收益**，連兩年**獲配稅後現金股息皆逾 4,800 億元**(表 2)；由於 2024 年上市櫃公司營收亮眼，推估外資明年獲配股息將逾新台幣 5,000 億元。

—外資持有台積電比重高，每年領取**台積電現金股利逾新台幣千億元**，2024 年外資獲配台積電現金股息新台幣 1,544 億元(不含 ADR 持股)，**占當年度整體外資獲配現金股息金額之 32%**。

(3) **外資持有台股市值占外匯存底比重**由 2016 年之 69% 上升至本年 2 月底 **142%**。面臨**川普 2.0** 不確定性之**挑戰**，外資資金恐**更頻繁移動**，加上鉅額股息匯出，將**對我外匯市場穩定帶來挑戰**。

圖 10 外資投資台股之成本與未實現獲利



資料來源：金管會、證交所

表 2 外資投資台股獲配現金股息

新台幣億元

年	台積電	其他電子股	非電子股	合計
2020	1,124	1,311	1,175	3,610
2021	1,135	1,826	1,169	4,130
2022	1,216	2,329	1,902	5,447
2023	1,182	2,151	1,527	4,860
2024	1,544	2,036	1,268	4,848

註：1. 獲配股利為本行設算稅後所領取現金股息金額，不含 ADR 持股。

2. 其他電子股主要包括聯發科、鴻海、日月光、廣達及聯電等。

3. 非電子股主要包括金融股、KY 中租、統一、長榮及中華電等。

資料來源：證交所、台灣股市資訊網、央行設算

(三)結論

1. 美國那斯達克指數及台股指數皆以科技類股為主，走勢亦步亦趨

- (1) 上年科技類股在全球 AI 熱潮及 Fed 啟動降息循環帶動下走揚，美國那斯達克及台股指數分別大漲 28.6% 及 28.5%，表現優異。
- (2) 本年以降，由於上年漲幅已高，加上美國總統川普擬對半導體產品課稅，以及中國推出 DeepSeek，衝擊科技產業，美國那斯達克指數下修，台股亦受牽連，至 3 月 14 日分別下跌 8.1% 及 4.6%。美股與台股皆分別受主要權值股美股七雄及電子類股拖累而下滑。

2. 台積電主導台股走勢，台股未來動向取決於川普 2.0 政策走向、地緣政治及 AI 發展而定

- (1) 美中貿易戰、COVID-19 疫情及俄烏戰爭等重大事件，加速全球供應鏈重組，由「成本導向」轉變為信賴優先的「安全及韌性導向」。美中衝突由貿易擴大至科技及國防安全領域，半導體成為戰略物資，凸顯台灣在全球高科技供應鏈的重要性。
- (2) 台積電近年市值大幅攀升，貢獻台股大盤市值增長，反映半導體在我國產業地位上升。台積電作為國內半導體產業龍頭，其業績與前景也間接影響其他電子類股表現，進而帶動台股走勢。

3. 外資近年逢高獲利，本年以來大幅賣超台股，造成台股下跌，也影響匯市穩定

- (1) 股市為經濟櫥窗，上年電子資通訊產品出口佳，帶動經濟成長，股市上揚；本年以來台灣經濟基本面並未明顯轉差，惟受市場擔憂川普 2.0 政策不確定性影響，加以外資持續賣超，致台股隨美股走跌。

- (2) 上年外資利用台股大漲之際調節台股，第 3 季與第 4 季分別賣超台股 5,802 億元及 1,881 億元，全年賣超台股 6,951 億元，這段期間台股主要支撐力道為內資，特別是 ETF 熱賣，投信全年買超 8,321 億元，創歷史新高，為上年推升台股之主要因素。
- (3) 本年以來在川普 2.0 的政策不確定性影響下，外資加大賣超台股力道，截至 3 月 14 日，已賣超台股 5,218 億元。外資近期擴大賣超台股，不僅為台股下跌之主因，也對我國匯市穩定造成影響。