

川普上任後對全球經貿情勢的可能影響

摘要

隨著川普重返白宮並由共和黨掌控參眾兩院，美國將進入全面執政時期，預計優先推行高關稅與限縮移民政策，這些措施可透過行政命令直接實施，無需國會批准。若美國加徵進口關稅，可能引發主要貿易夥伴報復行動，導致全球貿易壁壘升高，加大企業供應鏈調整難度，並削弱經濟成長動能。此外，高關稅政策的影響可能引發全球央行貨幣政策分歧，進一步加劇金融市場波動。川普預計延續其2017年首次執政時的政策作法，例如退出巴黎氣候協議、加強對以色列的支持，並快速推動貿易和移民政策，加劇經濟與金融不確定性。儘管減稅措施可為同時經濟注入成長動能，但同樣也可能導致通膨再度升溫，且貿易爭端與移民政策的實施順序及強度，將成為影響全球經濟穩定的關鍵因素。因此，面對川普上任後對全球經貿情勢的可能影響，本文建議：(1)經貿政策不確定性攀升，台商應強化應對能力，推動供應鏈多元化；(2)金融市場波動仍大，台商應加強外匯與利率風險管理。

前言

隨著川普重返白宮，共和黨掌控參眾兩院，美國將進入全面執政時期。川普預計將優先推行高關稅和限縮移民政策，因這些政策可通過行政命令直接實施，無需國會表決。這些措施可能帶來全球經濟的不確定性，並對貿易和金融市場產生深遠影響。

若美國加徵進口關稅，勢必引發主要貿易夥伴的報復行動，全球貿易壁壘將迅速升高。各國的保護主義政策將增加企業供應鏈調整的難度，進一步削弱全球經濟增長動能。此外，高關稅政策對各國的影響不同，可能導致全球央行貨幣政策出現分歧，資金流動性加大，進一步加劇金融市場波動。

在政策優先順序上，川普預計將延續其2017年首次就任總統時的作法，例如退出巴黎氣候協議並加強對以色列的支持。隨後，他可能快速推動貿易和移民政策，包括對中國和歐洲加徵關稅以及驅逐非法移民。這些政策可能引發大規模貿易戰，加劇經濟的不確定性，並對通膨產生抑制作用。

至於川普的減稅和免稅政策，雖有望為經濟注入成長動能，但同樣也可能

導致通膨再度升溫。然而，貿易爭端和移民政策的實施順序及強度，將直接影響全球經濟和金融市場的穩定性。因此，本文參考相關研究資料，來分析川普上任後對全球經貿情勢的可能影響，最後提出台商未來在布局全球的建議。

高關稅政策將推升全球貿易壁壘

川普提出的高關稅政策，特別是對所有進口商品徵收10%的通用關稅以及對中國商品額外徵收60%的關稅，將對全球經濟和貿易格局帶來重大且深遠的影響(如表一所示)。這些措施雖然旨在縮減美國貿易逆差並促進國內製造業發展，但實際效果可能適得其反，不僅對美國內部經濟造成壓力，還會引發全球範圍的貿易緊張局勢和經濟不穩定。

首先，在美國國內，關稅政策直接導致進口商品價格上漲，進一步推高消費者支出壓力並引發通膨。製造業，特別是耐用品行業，由於進口中間產品成本的上升，預計產量將下降超過6%，就業機會也將減少。此外，農業部門因出口商品價格上升及國際需求減少而面臨重大挑戰，農民收入大幅下降，農產品價格波動加劇。儘管美元升值可能在一定程度上降低進口成本，但同時也削弱美國出口的競爭力，進一步影響外貿和經濟成長。整體來看，這些政策可能導致美國在2025~2028年GDP合計下降3,270億美元~7,210億美元，並在短期內對美國整體經濟造成嚴重打擊。

其次，對美國的主要貿易夥伴影響深遠。中國作為高關稅政策的主要目標國，美國關稅將透過出口直接影響中國經濟，並通過製造業投資和國內消費者信心的次級效應進一步擴大影響。美國進口對關稅變動的反應程度(彈性)是決定貿易量變化的關鍵因素。彈性表示當關稅增加時，消費者和企業從中國商品轉向其他國家商品的替代程度。彈性越高，對中國商品關稅的敏感性越大。初期貿易通常缺乏彈性，因為進口商難以迅速找到替代品，但隨著時間推移，彈性逐漸增強。根據 Haberkorn 等人在2024年進行的研究分析了2018~2019年間美國對中國加徵關稅的影響，發現關稅對貿易的彈性在關稅實施一年後略高於1，但到2022年上升至4，這意味著每提高1個百分點的關稅，相關商品的貿易價值將下降4個百分點。

中國將承受最直接的經濟損失，GDP合計下降約7,700億美元。儘管人民幣的貶值短期內能部分緩解出口壓力，但中美雙邊貿易的長期合作基礎受到嚴重破壞。中國可能會對美國的關稅行動採取克制的反擊策略，與川普第一任期的「以牙還牙」方式相比更為謹慎。由於中國對美國的巨大貿易順差限制了對

等徵收關稅的能力，加之對自身經濟影響的考量，中國更傾向於採取有限的報復措施，例如對農產品和能源商品加徵10%的關稅，而避免對其他商品大規模徵稅。同時，中國透過多元化進口來源(如增加從巴西進口大豆)降低對美國商品的依賴。

此外，中國將重點使用非關稅措施來應對美國，包括：加速替代美國產品，如民航和軟體；擴大戰略性商品(如稀土和石墨)的出口管制；對支持美國立場的美國企業進行打擊，例如限制公共採購、啟動反壟斷和反傾銷調查。雙邊談判可能恢復，但達成重大協議的機會很低。川普將繼續利用關稅威脅迫使中國妥協，但雙方在多個關鍵領域存在深層分歧，例如第一階段貿易協議執行不力以及美國加強出口管制(特別是在高階晶片和製造機械領域)。這些因素，加上中國對供應鏈安全的高度重視，進一步減少了達成實質性協議的可能性。整體而言，美中關係將持續處於緊張與博弈之中。

對加拿大和墨西哥這些依賴美國市場的鄰國而言，出口需求的減少將帶來直接衝擊。墨西哥的汽車製造業和農業可能因美國市場縮減而遭受重創，加劇國內不穩定與移民問題；加拿大雖出口結構較多元，但因地理位置和市場依賴性，同樣面臨挑戰。川普曾威脅對兩國徵收25%的關稅，此舉或改變現行自由貿易政策。美國從墨西哥進口主要集中於交通與電氣設備，從加拿大進口則以能源、汽車和消費品為主，占加拿大對美出口總額的57%。關稅將推升汽車價格，估算每輛車平均成本將增加約3,000美元，對低價車款影響尤為顯著。

在川普第一任期內重新談判的《美墨加協議》(USMCA)保留了免稅貿易，但對北美零件比例及工人薪資提出更高要求。為符合新規，部分汽車公司在墨西哥擴建工廠，如寶馬和豐田投資新設生產設施，通用汽車則有三家主要工廠負責三分之一美國銷售汽車的生產。然而，部分車企已尋求替代方案，例如馬自達考慮將生產轉移至阿拉巴馬州或直接從日本進口，但仍難完全取代墨西哥的供應，目前墨西哥仍占其美國銷量的30%。

歐洲國家則因對美國的出口依賴較低，直接影響相對有限，但高階製造業，特別是汽車和航空零組件行業，將受到關稅成本上升的間接衝擊。同時，歐洲可能加強與亞洲市場的聯繫，以緩解對美國市場的依賴。此外，從全球經濟角度看，高關稅政策可能引發整體貿易量的縮減，特別是對出口依賴度較高的國家如德國和韓國，將面臨經濟放緩的壓力。全球供應鏈因關稅重新調整，部分企業為規避高關稅將轉移至東南亞或其他新興市場國家。然而，這一重組過程可能導致效率下降並增加成本，同時進一步加劇國際貿易的不穩定性。

關稅政策還將改變資本流動格局。雖然部分資本可能短期內流入美國，但生產成本上升和政策不確定性，外資直接投資的成長可能受到限制。與此同時，新興市場國家將因全球需求減弱和金融市場波動面臨更大壓力，特別是那些高度依賴出口和外資的國家。長期來看，川普的關稅政策將改變全球經貿格局，促使各國重新評估對美國的經濟依存度。

表一 川普關稅政策對部分經濟體的 GDP 和 CPI 的影響

	對所有貿易夥伴增加 10%關稅		僅對中國增加 60%關稅	
	無報復	有報復	無報復	有報復
GDP (2018 年美元，單位：十億美元)				
美國	-283	-721	-129	-327
日本	-37	9	5	45
德國	-18	-25	17	24
加拿大	-32	-60	5	9
中國	-102	-69	-644	-770
墨西哥	-28	-53	12	12
2028 年消費者價格指數變化 (百分點)				
美國	0.8	1.8	0.7	1.1
日本	0.3	0.2	0.0	-0.2
德國	0.0	0.1	-0.3	-0.3
加拿大	1.0	1.9	-0.1	-0.1
中國	-0.6	0.6	0.2	1.9
墨西哥	1.6	3.3	-0.5	-0.4

資料來源：W. McKibbin et al., (2024), "The International Economic Implications of the Trump Program", PII

移民政策收緊影響財政與勞動市場

據美國移民委員會(AIC)於10月初發布的報告指出，至2022年，美國約有1,100萬無證移民，佔總人口的3.3%和移民人口的23.8%。其中許多人擁有臨時合法身份，但大多數仍缺乏正式移民身份，面臨被逮捕和驅逐的風險。此外，2023年1月至2024年4月，另有超過226萬移民越過邊境進入美國，他們也可能被納入驅逐範圍。

無證移民來源以墨西哥最多(佔43.1%)，但數量近年下降，因回流和合法移民機會增加。同時，來自其他地區的無證移民有所成長。約66.3%的無證移民成年時抵達美國，25.1%為5至17歲，8.6%為5歲以下兒童。大部分無證移民融入當地社區後，找到工作、養家並積極參與社區活動，且約39%的家庭擁有住

房。加州、德州和佛羅里達州是無證移民分布最集中的地區，合計佔全國無證移民人口的近一半。驅逐行動將對這些地區造成嚴重影響，破壞至少160萬無證移民房主的生活，並分裂約400萬個混合身份家庭。

據 AIC 對於大規模驅離的財政支出分析，單次驅逐約 1,330 萬名無證移民的費用至少為 3,150 億美元，包括逮捕、拘留、法律程序和遣返的開支。若以每年驅逐 100 萬人的速度，將耗費超過 9,679 億美元，並需要十多年才能完成。此外，執行此計劃需擴大拘留設施和移民法庭的規模，使執行成本高昂。

無證移民在美國勞動力市場中扮演著重要角色。2022年，89.4%的無證移民處於16至64歲的勞動年齡，相比之下，美國本土人口僅為61.3%。雖然無證移民僅佔全國人口的3.3%，卻貢獻了4.6%的就業勞動力，約750萬人。他們的勞動參與率高達75%，主要集中於建築、農業和酒店等行業(如表二所示)。如果實施大規模驅逐，建築業將損失150萬名工人，農業減少22.5萬人，酒店業失去約100萬人。此外，製造業、一般服務業(如汽車修理和乾洗)及交通倉儲業將分別損失87萬、50萬和46萬名工人。

無證移民多從事美國本土工人不願從事的工作。此外，無證移民也包括大量高技能人才，約170萬人擁有學士或更高學歷，占無證移民的15.4%。2022年，超過45.7萬名無證移民正在美國高校就讀，他們在畢業後有潛力緩解美國高技能勞動力短缺問題。驅逐他們將對美國經濟和勞動市場造成嚴重衝擊。

大規模驅逐無證移民將對美國經濟造成重大損失，不僅政府需承擔數千億美元開支，還會導致聯邦、州及地方稅收損失數百億美元，並帶來數兆美元的經濟產出與消費支出損失。2022年，無證移民家庭繳納聯邦稅468億美元、州與地方稅293億美元，並向社會安全與醫療保險分別支付226億美元和57億美元。隨著人口老化，失去這些資金將進一步削弱社會安全計畫的償付能力。此外，無證移民的消費支出在2022年達到2,568億美元，對美國企業發展和就業機會起到重要支撐作用。驅逐措施將使這一購買力消失，對多個行業造成連鎖反應，進一步削弱經濟穩定性。

表二 美國主要僱用無證移民工人的行業

行業	無證移民工人數量	無證移民工人占該行業勞動力的比例(%)
建築業	1,544,600	13.7
農業	244,700	12.7
住宿餐飲業	1,002,200	7.1
一般服務業	500,800	6.5
批發貿易	193,400	5.5
交通倉儲業	460,500	5.5
製造業	870,400	5.4
專業服務業	970,800	4.7
零售貿易	708,500	3.9
採礦業	22,100	3.6

資料來源: American Immigration Council analysis of the 2022 1-year American Community Survey

綠色轉型進程將受到阻礙

川普的環境政策將對美國和全球綠色轉型進程產生重大影響，特別是在環境法規、國際合作、工業補貼及綠色投資等方面。預計川普政府將逆轉拜登時期的主要氣候法規，如削弱燃煤與天然氣發電廠的碳捕捉要求，以及降低汽車電動化標準。可再生能源項目，如海上風電，可能面臨更多行政阻力，削弱新能源發展。隨著政策激勵減少，美國溫室氣體排放量可能停止下降，油氣需求增長將抵消部分減排進展。

在國際合作上，若川普再次退出《巴黎協定》，將削弱全球氣候行動協作，減少對發展中國家的氣候援助可能影響其他國家的減排承諾，如沙特和俄羅斯可能採取更保守的態度。雖然歐洲和亞洲可能繼續推動綠色轉型，但國際氣候資金與技術合作將受到限制。此外，川普政府可能調整《通膨削減法案》，減少新能源和電動車補貼，但可能保留對美國製造業基礎設施的支持。同時，美國本土綠色投資可能減緩，歐洲和亞洲將成為綠色技術創新與投資的熱點。儘管如此，全球綠色轉型趨勢不會逆轉，但國際氣候合作的受限將增加實現全球減排目標的難度。

減稅政策增加財政赤字

川普財政政策的基本主張為透過增加進口商品關稅收入，以彌補降低國內

稅率造成的政府稅收下滑。川普提出的減稅政策主要包括：1)「2017年減稅法案」之個人所得稅減免永久化；2)加班費及小費免課稅；3)終止對社會安全福利課稅；4)國內製造商的企業稅率由21%降至15%等。

川普和共和黨計劃延長《減稅與就業法案》(TCJA)的臨時條款，這些條款將在2025年後到期。根據稅收基金會估算，永久化個人、企業和遺產稅條款，將在2025至2034年間增加約4.25兆美元赤字；若考慮經濟成長效應，成本將降至3.59兆美元。川普還提議一系列減稅措施，包括取消州和地方稅(SALT)扣除上限、免除小費和加班工資所得稅、免除海外美國公民所得稅，以及將國內生產的公司稅率降至15%。這些提案將進一步增加2.4兆美元的收入損失。

此外，川普計劃的抵消措施包括對所有進口商品徵收20%的通用關稅，並對中國進口商品額外徵收60%關稅，預計可增加約3.8兆美元收入。同時，廢除《通膨削減法案》(IRA)的綠色能源稅收抵免將增加9,210億美元收入。這些措施可將川普的減稅和關稅提案的淨預算成本降至約1.9兆美元。

關稅收入需經國會立法才能計入預算和解程序，而國會共和黨人不太可能支持大幅關稅上調。更可能的情況是，國會設定更高的赤字目標，並依賴川普行政命令實施關稅以獲取潛在收入。然而，即使全面廢除《通膨削減法案》(IRA)的稅收抵免並考慮經濟效應，這些政策可能在十年間增加6至7兆美元的赤字。為符合預算和解規則，這些政策需設為臨時性，或採取更大規模的抵消措施以避免赤字在預算窗口外進一步擴大。然相比2017年共和黨批准的1.5兆美元赤字增加，目前聯邦債務問題更為嚴峻，公開持有的債務已接近GDP總量，且仍在持續上升，故支持6兆美元或更高赤字目標的可能性較低。

表三 川普的競選稅收提案

政策	以 10 年預估收入計算，十億美元
TCJA 個人稅永久化	-3,392.1
TCJA 遺產稅永久化	-205.6
TCJA 企業稅永久化	-643
恢復州及地方稅的全額扣除 (SALT)	-1,040.5
將國內生產活動的公司稅率降低至 15%	-361.4
社會保障福利收入免稅*	-1,189.1
加班工資免稅	-747.6
小費收入免稅	-118

為汽車貸款利息創建項目化扣除	-61
美國海外公民收入免稅	-100
廢除《通膨削減法案》綠色能源稅收抵免	921.1
對所有進口商品徵收 20%的通用關稅，並對中國進口商品額外徵收 50%關稅	3,823.9
可能通過和解考慮的項目總計	-1,924.2

*調節規則不允許

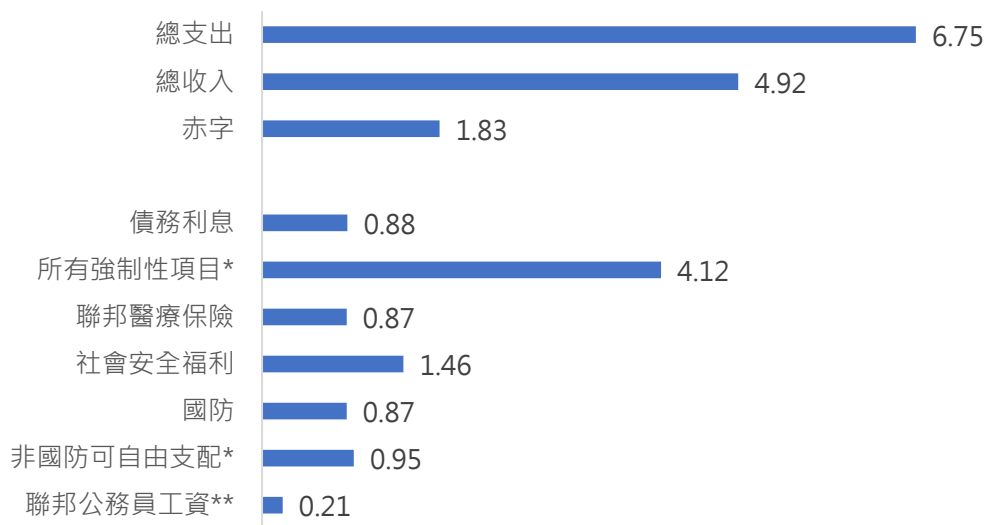
資料來源：稅收基金會一般均衡模型。

減少聯邦支出措施不易達成

美國上個財年的聯邦赤字達到1.8兆美元，占 GDP 的6.4%，創下非戰爭、非衰退或非緊急時期的歷史紀錄。馬斯克和川普都承諾透過削減聯邦支出來降低赤字，馬斯克更聲稱可以將2023年的6.75兆美元支出削減2兆美元。然而，削減支出的計劃主要集中在解雇公務員、關閉機構及減少監管，這些措施難以產生顯著的節省效果。

聯邦支出由三部分構成：債務利息、可自由支配支出和強制性支出(如圖一所示)。2023年債務利息高達8,820億美元，幾乎無法削減；可自由支配支出涵蓋國防和大多數聯邦服務；而強制性支出(如社會安全福利、醫療保險、食品券等)則占4.1兆美元，是成長最快的部分，由於醫療保健成本上升以及社會安全和醫療保險福利的人口老化，這些強制性類別的支出有所增加。2023年，強制支出相當於美國 GDP 的近 15%，而二十年前約為 10%。

儘管一些人提議削減強制性支出的運營成本，但實際效果有限。例如，聯邦醫療保險的行政支出僅占總成本的1%，削減空間極小。此外，拜登提議將減肥藥納入聯邦醫療保險，可能在未來10年增加高達1,400億美元的成本。如果川普上任後選擇不執行該規定，可避免新增支出，但這將違背多數選民和兩黨議員的意願。川普一再承諾不削減現有的聯邦醫療福利，作為民粹主義者，川普更傾向於避免做出不得人心的選擇。然而，如果他要實現減稅和削減赤字的目標，勢必要做出一些艱難且可能不受歡迎的決策。



*截至2024年6月的估算；**不包括福利

資料來源: 華爾街日報

圖一 2024財年聯邦支出、收入和赤字

結論與建議

自川普參選以來，其關稅與產業政策備受關注。相比川普 1.0，川普 2.0 的政策強調補足先前力度不足的部分，藉由對進口商品全面加徵關稅、減免國內企業稅負、放寬產業限制及金融科技監管等措施，鼓勵國內外企業投資美國，實現美國製造，提升就業並促進經濟成長。

在這些政策的激勵下，美國中小企業信心指數上升，金融市場自9月起反映川普可能連任的預期，股市屢創新高，公債殖利率回升，美元走強。然而，全球市場反應不一，各國的表現受到其產業結構及面對川普政策風險程度的影響。對美貿易順差較大的國家，因面臨貿易制裁風險，其市場表現受到壓抑。台灣雖有貿易順差，但因出口科技商品技術含量高，受制裁風險低，科技類股的支撐使台股表現相對較佳。

儘管如此，川普新政仍充滿不確定性。聯準會主席在記者會上表示，聯準會尚無法預測新政策的推出時點及影響，因此對是否能支持充分就業與物價穩定目標存疑。此外，市場對川普關稅政策的不確定性增加了波動風險。若川普對中國和其他國家進口商品加徵高額關稅，各國可能採取報復措施，進一步加深全球貿易壁壘，抑制需求成長並衝擊全球金融市場。因此，後續政策發展值得持續關注。因此，本文針對川普上任後對全球經貿情勢的可能影響，對台商

未來在布局全球的建議：

(一) 經貿政策不確定性攀升，台商應強化應對能力，推動供應鏈多元化

自川普第一任期以來，受中國調整本身政策及美國對華經貿政策變化影響，全球供應鏈出現明顯分流，並逐漸朝在地化方向發展。轉單效應與科技戰等因素加速了這一趨勢，從主要經濟體的外資直接投資(FDI)流入規模變化即可見一斑。儘管各國貿易及 FDI 的對外連結程度仍然較高，但全球化的步調已顯著放緩。在川普政府主導下，其貿易政策充滿不確定性，包括對特定國家加徵高額關稅、重新談判貿易協定及推行「美國優先」政策，對全球經貿環境帶來深遠影響。這些措施可能導致貿易壁壘加深、供應鏈重組，並加劇國際經濟秩序的不穩定性。對於以美國為主要市場的出口導向企業而言，面臨的挑戰包括關稅上升、供應鏈成本增加及市場競爭加劇。

面對「川普2.0」政策帶來的挑戰，台灣企業需提升應對能力，成立專業團隊監測政策變化，組建跨部門應變小組，快速制定應對關稅和投資要求的策略。同時，推動供應鏈多元化，將生產基地分散至東南亞、歐洲或美洲，以降低對單一市場的依賴，並透過選址分析優化生產與物流布局，提升產能配置彈性。此外，積極在美國設立製造廠或研發中心，響應政策需求並深化市場聯繫。為保持競爭力，企業應加大研發投入，開發高附加價值產品，通過技術升級提升品質與效率。長期而言，逐步擴大全球布局，考慮設立第二總部以支持全球營運，增強海外業務管理能力。同時，拓展多元市場，減少對單一市場的依賴，打造更具彈性和競爭力的經營體系，為未來挑戰做好準備。

(二) 金融市場波動仍大，台商應加強外匯與利率風險管理

自2024年10月以來，隨著川普勝選機率上升，金融市場逐步反映其2.0政策主張。市場預期川普的財政和移民政策可能推動通膨上升，進一步壓縮聯準會降息空間，導致美國公債殖利率上揚，美元指數走高，主要貨幣相對美元普遍貶值。儘管2025年美國持續降息，但若爆發貿易戰，歐洲、英國及加拿大等主要央行亦可能加大降息幅度以支撐景氣，因此利差因素難以導致美元指數明顯下跌，而人民幣則受市場擔憂美國高額關稅影響中國經濟前景，近期出現明顯貶值。在全球股市方面，美股因減稅、放寬產業與金融科技監管等利多消息上揚，相關類股漲幅明顯，並帶動包括台灣在內的科技股市場上漲。然而，部分國家因可能面臨川普關稅政策威脅，股市表現相對疲弱。

面對川普重回白宮後可能帶來的金融市場變化，特別是美元強勢與美債殖

利率上升，台商應加強外匯與利率風險管理。由於美元走強可能提高匯兌成本，壓縮出口利潤，台商應靈活運用遠期合約、期權等避險工具，同時分散出口市場，減少對美元市場的依賴。此外，美債殖利率的波動對融資成本影響顯著，台商需避免過度依賴美元債務，考慮多元化融資工具，並在債券市場波動中尋找穩定收益資產的投資機會，以提高資金配置效率及收益穩定性。企業還應定期檢視財務策略，靈活應對市場波動，確保經營穩健，同時把握政策變化帶來的新機遇。