發佈：2025-05-21, 週三 15:23
點擊數：4744



川普對等關稅措施出台後，全球恍如經歷一場大地震，雖然川普很快踩住剎車暫緩90日，甚至還公布了豁免產品項目，但緊接而來的美中貿易對抗、美債風波等，餘震不斷，不僅震壞了市場信心，也震出了全球對於美國領導的疑慮。

其實川普關稅政策應當是眾所皆知的事，經濟及貿易顧問米蘭、納瓦羅、以及甫退休的萊特海澤等人，早已在多年前就不斷宣揚保護主義理念，甚至川普本人在競選時也提到必定會對關稅政策有大幅調整，因此，在他當選後沒多久，日本軟銀總裁孫正義即提出投資大禮包來當作見面禮，韓國三星也跟進，墨西哥政府也加徵對中國進口關稅來防止洗產地問題，還有許多國家也採許預

Phoca PDF

防動作期盼能降低關稅衝擊或其他可能的經濟制裁，但沒想到的是，其賭徒及高傲性格，終究還是不顧情面的提出「對等關稅」，致使引發全球經濟大地震。

嚴格來說，川普是刻意引發這場地震的，但核心關鍵並不是單純貿易赤字問題，關稅之外亦劍指匯率、洗產地、利率等問題，我們大概可以從MAGA政策、重塑地緣政治、解決雙赤字等三個政治目標來分析其目的，川普經濟顧問米蘭在其著作中也同樣寫到了對這些問題的論述。

事實上川普一路走來始終如一，但令人跌破眼鏡的是，過去美國政府一貫採取策略式漸進，川普第一任期也確實如此，然而這次，卻選擇了絲毫不計代價的手段來達到目的，劇烈動盪所產生的後座力，正如海嘯襲捲而來全面毀壞，全球政經迎向未知的變局。

關稅目的之一：積極鋪設能夠孕育MAGA的土壤

與其說川普團隊嚮往著1980年雷根時代的美好，其實從MAGA的戰略方向來看，川普更想回到二次世界大戰前的格局 - 一個美國工業生產極致的年代。

川普團隊很清楚知道，並不是任何東西都要回美國製造，從他第二任上台至今，一再強調科技、汽車、能源、鋼鐵、生技，這些才是重點狙擊領域，原因與軍工產業的供應鏈自主有很大關係，也與鐵鏽帶息息相關。

而要能成功孕育MAGA，川普邏輯並不難理解，從他許多演講及發言，我們可以發現，這片土讓必須施加四項要素：

Phoca PDF

發佈：2025-05-21, 週三 15:23
點擊數：4744

1.提高關稅：迫使製造業回流，就近供應。

2.降低利息：讓投資負擔降低，促使資金願意美國本土。

3.弱勢美元：這可以讓美國出口競爭力變強，同時外國投資成本降低。

4.便宜的石油：可避免國內通膨，同時讓製造業成本較低。

就經濟學角度來看，這四項因素會相輔相成，過去台灣和日本也經歷過類似的環境，川普的想法就邏輯上並沒有錯誤。但現實上，政策順序與時間長短的排列組合，會有不一樣的效果，並不是一次完成四項要素就會開花結果，這會是川普日後的硬傷。

川普目前正為了降低利息對鮑威爾主席開罵，也為了弱勢美元指控許多國家干涉匯率，更為了便宜的石油力求與伊朗關係的緩和，能否達到其目的還有許多未知數，更別提這陣子川普各種政策轉彎以及國際關係的變化。川普正面對排山倒海的政治反對壓力，MAGA尚未開花結果之前，川普恐怕已先傷痕累累。

關稅目的之二：重塑地緣政治

嚴格來說，川普並不是保護主義，他更像幫派發展模式，是一種服從老大的裙帶關係，換言之，他也會敬重同樣有廣大地盤的競爭對手，並且試圖用合作方式代替直接的械鬥，這一點從川普對

Phoca PDF

烏俄戰爭處理的模式中一覽無遺。前些日子財政部長貝森特也提到，MAGA並不是只有美國單獨偉大，美國願與友邦共同成長，但必須公平。這與上述黑幫理論不謀而合。也就是說，對等關稅政策其實就像是一道篩選關卡，是敵是「臣」，簡單粗暴的一目了然。雖然川普並沒有強迫所有國家選邊站，但種種措施都暗示著各國必須選擇。

所以，中國採取的高姿態的對抗並不令人意外，2018年美中兩次經濟協議的經驗，中國深知若一開始就採取低姿態，換來的只是更多經濟壓力，且也會導致這幾年辛苦建立的「一帶一路經濟共同體」和「金磚十國」前功盡棄，因此中國在這場膽小鬼賽局中，必須先選擇衝撞，以穩固自己的地盤。

但其他國家的處境就略顯尷尬，其中東
協國家首當其衝。
東協各國在這場關稅
大地震中，被課徵的關稅程度不一，幾個
主要國家越南46%、泰國36%、印尼32%、馬來西亞24%、菲律賓17%、柬埔寨49%
、新加坡10%
。這讓原本經貿實力差異甚大、組織又較為鬆散的東協組織，產生極大的內部矛盾。越南在第一時間就跳出來表示願與美國討論各項措施來解決關稅問題，這舉動相當聰明，若越南取得先機，東協經濟必向越南傾斜。然而，為了避免東協各國割喉競爭，東協輪值主席國馬來西亞在越南先行提出談判條件後，很快地發出聲明，期盼與美國開誠布公的溝通與合作，以確保平衡、可持續的關係，新加坡政府也立即正面回應支持馬來西亞的論述，並支持儘速於4月中舉辦東協經濟暨貿易部長會議，力求星國一貫的平衡。

Phoca PDF

發佈：2025-05-21, 週三 15:23
點擊數：4744

事實上，東協各國與美中之間的

政經關係難有一致性，眼前又有90

天的時間壓力；另一方面，川普喜好雙邊談判，傾向個案處理，因此東協內部目前也呈現囚犯困境，例如越南就表現出希望能先雙邊迅速解決的態勢，但星馬卻期盼東協行動一致。目前尚無法知道東協將如何協調，即便習近平也很迅速的出訪東協重要國家，獲取成果似乎有限，越南和菲律賓仍積極與美國洽商，東協的地緣政治已悄悄展開變化。

同樣有變動的還包括中東國家，伊朗罕見提出歡迎美國投資的善意，川普立即回應核武擴散議題可望重新談判；歐盟尋求與加拿大、英國、日本擴大經濟合作，力求維持全球各項多邊體系；很有趣的是，川普選擇直接裁撤非洲多數大使館，顯然對於非洲與中國關係的不滿。關稅大棒正敲動地緣政治重組，但對美國是否有利，還有很多細部因素值得推敲。

關稅目的之三：解決雙赤字來維繫美元霸權

許多經濟學家將目光焦點放在美國政府雙赤字問題上，確實，根據報導，美國財政部3月12日發布的數據，2025財政年度前五個月（2024年10月至2025年2月）的聯邦預算赤字達到1.147兆美元，創下歷史新高，此外，2025即將到期的美國公債達到近3兆美金，雙重壓力足以讓美國政府瀕臨財政崩潰，一旦引暴美債違約，就會造成全球對美元的高度不信任。

美元在90年代作為各國外匯儲備比率一度攀升至72%，但隨著中國在2001年加入WTO後，由於全球貿易往來更加頻繁，比率一路下滑至目前的57%左右。這個趨勢與各國匯兌成本問題有相當大

Phoca PDF

的關係，但美國財政表現也必定是外匯儲備的風險考量之一，這也是為何川普不斷將貿易赤字及財政赤字問題掛在嘴邊的主要原因。

但實際上，美元作為各國儲備，必然承擔貿易赤字，但赤字過大意味美國產業受害，若強迫各國平衡歸零，反而會導致美元不受信任遭拋棄，因此，川普拿捏的關鍵不是逆轉正，而是在貿易公平問題上。換言之，對等關稅其實是大棒子，要處理的包括各項貿易障礙、關稅等，而焦點最後必定聚集在匯率身上，因為透過匯率的平衡，是縮減貿易赤字最快的方式，這也是1985年廣場協議的目的。

另一方面，川普對等關稅實施後，雖然美債突然大幅度遭到拋售，市場紛紛傳出美元霸權旁落的新聞，這確實會影響到新債券的發行成本，但並不影響美國今年到期必須償還的金額和利息，距離美元霸權衰敗也有一大段距離。事實上，十年期公債殖利率在一週內就回到合理水位，而美國短期公債殖利率則維持相對平穩，合理分析，在目前尚未有任何資產可以替代美債的情況下，拋售其實是短暫的資金調節，尚難以成為趨勢，退萬步言，美國也有許多種手段來避免違約，市場擔心違約而拋售美債其實是個假議題，只要美國沒有在大規模戰爭中戰敗，都很難扭轉當前貨幣金融局勢。

不過，為了美國政府未來財政運作的順暢，購買美債勢必成為要上談判桌前的投名狀，除了維護美國政府運作，較穩定的美債殖利率也有助於FED盡早再度降息，這也能達到MAGA的政策需求。關稅無法解決雙赤字，但關稅是要求各國共同承擔問題的最佳武器，廣場協議2.0並非空穴來風。

該擔心的是後續的海嘯

Phoca PDF

發佈：2025-05-21, 週三 15:23
點擊數：4744

上述觀點可以說都是順著川普的理想來說明，坦白說，川普團隊的理念架構並沒有大錯，但對相當多的變數缺乏考慮，要一次解決布列敦森林體系以來美國與全球貿易的結構，並不是像蓋房子那樣拆掉重蓋即可，從川普反覆無常的關稅政策，以及對中關稅戰的態度變化，可以很篤定的說，川普團隊並沒有完整的解決路徑，這不符合政治邏輯，但很符合川普個性。

退萬步言，就算關稅大地震過後，川普透過雙邊談判獲得了他想要的結果，但地震引起的海嘯正鋪天蓋地而來，帶給全球非常多的未知數，川普未必是能笑到最後的贏家。這股後座力帶來的問題相當繁雜，但大致上可以概括出幾個範圍：

一、美中全球政治選邊大洗牌？

川普與習近平在這場關稅大戰中選擇了火車對撞，好在目前雙方已表明願意對談，且暗地收手。但無論最後結果如何，關稅高低其實並非重點，川普要求許多製造業與中國供應鏈脫鉤才是關鍵。川普對脫鉤的要求強度，比拜登時期對於科技敏感產業管制還來的嚴峻，川普團隊也不斷用「洗產地」這項罪名來點名許多國家必須配合改善，弔詭的是，川普所稱的「洗產地」和WTO傳統定義上的「洗產地」是一樣的概念嗎？川普團隊並沒有明說，但從他幾次發言內容來看，川普顯然涉及更廣的範圍，簡言之，過度依賴中國中間品就是「洗產地」。

這個作法不僅讓全球通通成了嫌疑犯，更由於供應鏈長度、變遷時間、商業成本等因素，又在無明確定義下，恐怕改善有限，且說穿了，美國海關亦沒有能力進行全盤檢查。我們無從得知效果是否會如川普盤算，但顯然川普從這個「痛點」強壓於全球，在預期心理作用下，由於全球供應鏈的調整，必定會先讓美國物價成本在短期內快速上升，縱使川普標榜目前油價很低沒有通膨問

Phoca PDF

題也無濟於事。而在物價上漲之後，企業利潤下降、失業率恐怕會接續而來。

洗產地問題在拜登執政時期並非沒有處理，但重點放在關鍵戰略產品上，川普幾乎無差別的攻擊，美中新戰場儼然成形。那對中國而言，除了會加速並擴大與盟友的合作，政治上，美國在全球多邊體系造成的信用裂痕，也是中國會去著手施力的地方，換言之，我們看到中國經濟上的壓力，但中國看的是政治上的機會。

二、WTO組織殘局如何收拾？

引述新聞報導，WTO前顧問托雷斯（HectorTorres）表示，「解放日」可能會對WTO所管理、已經步履蹣跚的國際貿易體系造成致命打擊。的確，
川普繞過WTO法治，等於美國也片面破壞了以法治為基礎的貿易結構，雖然WTO在川普第一任期內就因上訴機構失能而半癱瘓，且具有中國特色的貿易壁壘方式導致WTO長期手忙腳亂功能不彰，但對於絕大多數國家而言，WTO仍然是相當重要的討論場合，畢竟這個場合協助避免了許多直接的貿易衝突。

歐盟和中國在川普提出對等關稅之後，循WTO程序提出申訴，這意味著歐中雙邊對於維持WTO運作有相當高的支持，但川普這陣子的所作所為，這些申訴要如何處理？這會是WTO能否振興的一項重要觀察；此外，區域經濟組織由於價值觀較近、地緣較近，在川普壓力下，未來運作緊密度應當會更高於WTO，是否意味著WTO功能將更進一步弱化？
WTO體系若瓦解，會是全球地緣政治風暴的一個重要訊號，對台灣而言，更是不可承受之痛。

Phoca PDF

發佈：2025-05-21, 週三 15:23
點擊數：4744

三、烏俄戰爭如何找到台階？

關稅問題原先不應當和烏俄戰爭有任何直接關係，但川普粗暴的政策造成其美國在國際事務信用程度大為降低，歐盟在對等關稅宣布之前已對川普處理戰爭的模式多次表達不滿，並為長期作戰加強準備，在宣布之後，由於川普恐怕在美國國內提早跛腳，普丁反而翻臉一再讚美川普的態度，擴大空襲基輔。

川普在烏俄戰爭的調停受到重挫，同樣原因也會讓各地不安情緒紛紛躁動，包括以巴衝突、胡塞組織等，這些衝突亦有可能在全球經濟混沌之際，帶來石油飆漲危機，進而挫敗美國在全球的政經影響勢力。雖然中國不會在這個時間點升高台海和南海地區的緊張，但隨著美國與原先軍事盟友的不信任，將會醞釀武力犯台的意願，尤其加拿大、韓國可能會接連出現反川普的政治聲音當選領導人，地緣政治將更顯緊張，金價就是一個情緒指標。

四、廣場協議2.0正式啟動？

俗稱廣場協議2.0的海湖莊園協議，雖然眾說紛云但絕非空穴來風，並且很有可能已是現在進行式。川普團隊遲遲不敢像1985年那樣進行陽謀，主要原因就卡在全球經濟結構的大不相同，簡言之，如果沒有辦法將中國拉入，恐怕只是徒傷其他盟友的利益。

設想一個最壞的情況，重要供應鏈如台日韓紛紛匯率升值，但中國無動於衷。首先，這會造成台日韓的出口產品無法與中國競爭，特別是在中間財貿易這部分，洗產地問題恐怕會道高一尺魔高一丈；其次，將導致產業快速重組，尤其是毛利率不高的傳統產業，可能會加速離開至其他國家

Phoca PDF

，以致短期國內失業升高且消費衰退；最後，如果因為升值導致過多熱錢流入進入金融資產，會產生泡沫化的疑慮，90年代日本就是很好的借鏡。

以上種種，同樣會對其它國家產生副作用，例如經濟趨緩的歐盟，如果被強迫跟著升值及關稅，那歐美科技管制還會繼續合作嗎？即將來到的G7高峰會還開得成嗎？幾個地緣政治和多邊組織問題，又該何去何從？

必須思考長期或短期問題

從解放日至今，川普上演政策轉彎已經不計其數，這除了表示其面對極大的內外部壓力，也顯示川普團隊並沒有一貫的策略，所謂見招拆招便是如此，沒人能預料90天後，川普又會將全球經濟駛向何方。

要批評川普的政策很簡單，但試著解析並不容易，釐清哪些是短期？哪些是長期？或許會更有意義。簡言之，所謂的長期，大致可以定義為，即便未來民主黨上台也不會輕易改變的政策，例如貿易壁壘一旦打開，民主黨執政必定還是會要求各國繼續遵守，這就會是長期政策；反之，未來兩黨都有可能修正的，例如縮減政府部門，民主黨不可能接受小政府模式，這就注定會是短期政策。用這標準來看，不難發現，對等關稅，它很有可能會是個短期的政策，但伴隨而來的一些貿易政策改變，就有可能是長期政策。如果能再從長短期去解構影響及變化，那一本川普攻略指南應當就得以完成。

所以，美國期中選舉就成為了各國重要的談判指標，若有更多川普提早跛腳的訊號，相信川普會

Phoca PDF

發佈：2025-05-21, 週三 15:23
點擊數：4744

像狼來了這寓言故事裡的小牧童，未來會有更多國家敷衍他，甚至不再把他當一回事。另一方面，美中火車對撞也是一個指標，如果無法取得長期的戰果，那注定這四年將會是鬧劇一場。

作者　張昱謙　為前經貿談判辦公室研究員

Phoca PDF