

2025.04.17  
地緣政治關鍵議題報告

7

# 川普的下一步

## --關稅大戰的回顧與展望



陳鴻達

金融穩定研究中心主任

TABF



台灣金融研訓院  
TAIWAN ACADEMY OF BANKING AND FINANCE

## 【內容】

壹、前言

貳、川普 1.0 與拜登時期的美中關稅大戰

參、半導體的關稅議題

肆、川普 2.0 的對等關稅

伍、關稅大戰的下一步

陸、結論與建議

## 壹、前言

為了減少貿易逆差、推動製造業回流美國、增加聯邦政府財政收入，同時達到抑制中國國力的目的，川普在第一屆任期便發動對中國的貿易大戰。之後對中國強硬的貿易政策，成為美國共和與民主兩黨難得的共識。因此即使川普連任失敗，拜登基本上還是延續川普的關稅政策。甚至拜登下台前，還臨去秋波再加碼。這次川普捲土重來，在競選期間打著「讓美國再次強大(Make America Great Again)」口號，而其主要政策訴求就是關稅大戰再升級，並防堵之前被各國洗產地鑽漏洞的缺失。此外從其主要經貿策士在選前的相關論述可推測，關稅戰的下一步將涉及匯率與美債等更複雜的議題。由於台灣與美國的經貿關係緊密，因此川普的一舉一動對台灣的經貿與金融都有深遠的影響，值得國人密切注意後續的相關發展。

## 貳、川普 1.0 與拜登時期的美中關稅大戰

### 一、中國對美輸出減少的假象

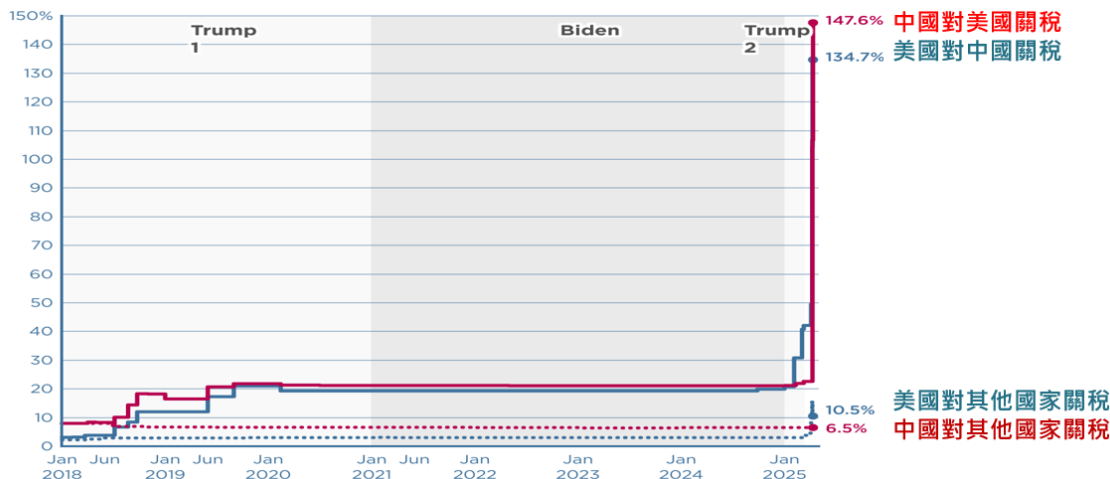
川普第一屆任期對中國發動關稅大戰後，中國也展開反擊，並且中國對美國貨品的平均關稅稅率高達 21.1%，高於美國對中國貨品的平均稅率 19.3%<sup>1</sup>。雖然拜登上台後基本上維持川普的關稅政策，但整體而言美國的關稅稅收在 2022 年之後開始下降<sup>2</sup>，因為許多中國貨到墨西哥、東協與印度「洗產地」以逃避關稅。因此墨西哥取代中國成為美國最大進口國<sup>3</sup>，但同時中國出口到墨西哥也大幅上升。甚至航空公司還開設從中國深圳到墨西哥的直航航班，以服務廣大的商業乘客。這種現象也出現在東協與印度等國，表面上美國從中國進口減少了，但從東協進口卻大增。因此為防止中國繞道東協或墨西哥進口到美國，成為川普 2.0 發動對等關稅的主要原因。

#### US-China trade war tariffs: An up-to-date chart

Last updated April 11, 2025

a. US-China tariff rates toward each other and rest of world (ROW)

— Chinese tariffs on US exports — US tariffs on Chinese exports ... Chinese tariffs on ROW exports ... US tariffs on ROW exports



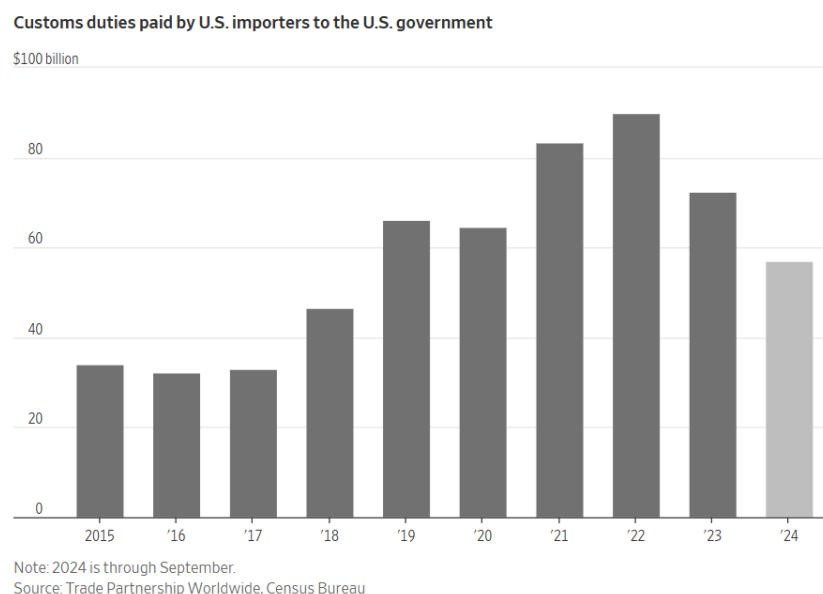
資料來源: Peterson Institute for International Economic

【圖 1】美中關稅大戰的進程

<sup>1</sup> Peterson Institute for International Economic, “US-China Trade War Tariffs: An Up-to-Date Chart “, <https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>

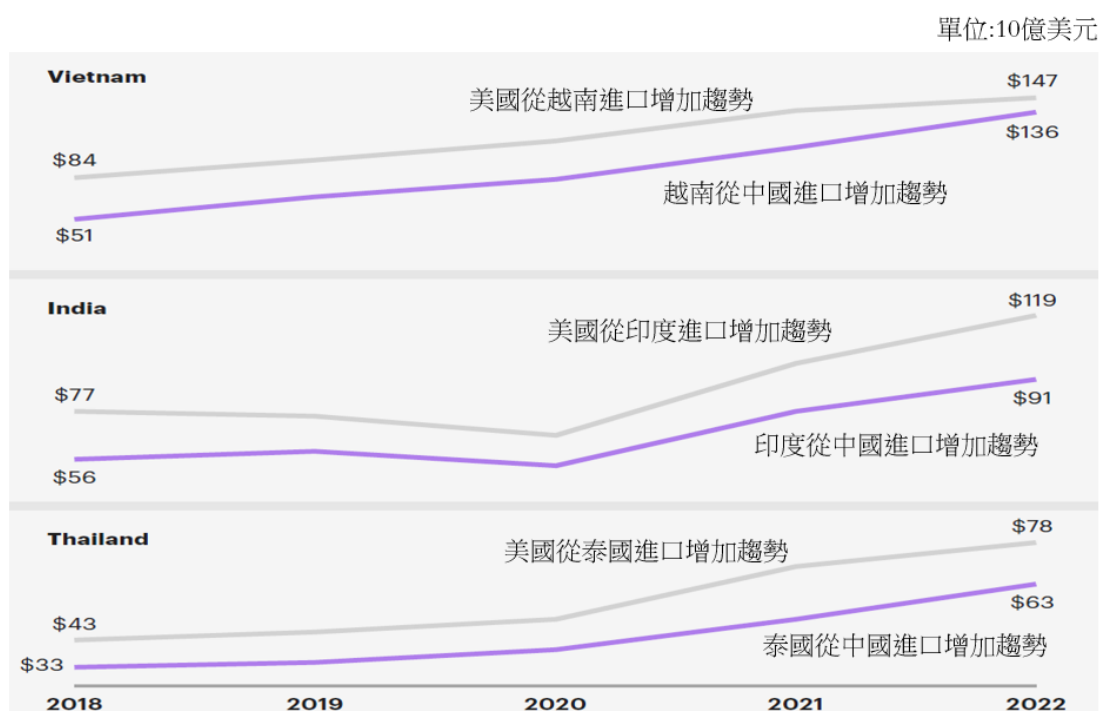
<sup>2</sup> Wall Street Journal, “ Breaking Down Trump’s Tariffs on China and the World, in Charts”, <https://www.wsj.com/economy/trade/trump-tariff-rates-china-world-trade-charts-3d6aee09>

<sup>3</sup> Kearney(2024), ”Made in America: Here to Stay?”



資料來源: The Wall Street Journal

【圖 2】美國關稅收入之起伏

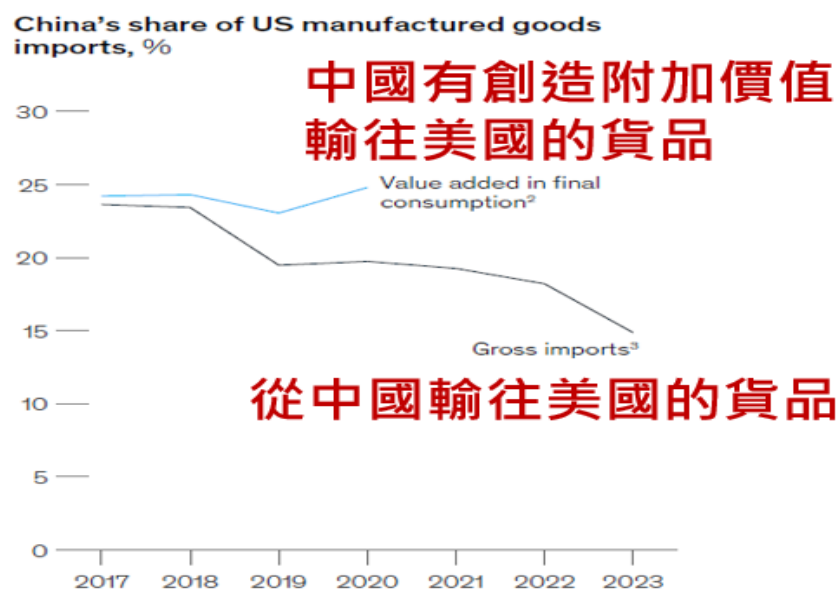


資料來源: Kearney

【圖 3】中國貨品化整為零進入美國

## 二、廠商調整供應鏈來避關稅

檢視從 2017 年開始關稅大戰後的產業發展趨勢可發現，不僅是企業遷離中國，同時也有眾多傳統美國企業遷出美國<sup>4</sup>。過去大家比較熟知的是許多企業為了逃避美國的關稅，將生產線遷出中國。因此出口到美國成長最快的國家如墨西哥、越南與印度等國，同時也大量從中國進口大量原物料或半成品。根據麥肯錫的研究報告<sup>5</sup>指出，在全球輸往美國的貨品中，中國在整個產品供應鏈所創造出來的附加價值並沒有減少，還持續上升中。這也可說明為何美國對全球的貿易逆差持續上升中。



資料來源: McKinsey Global Institute

【圖 4】以附加價值計算中國輸往美國還是持續增加

川普對中國課高關稅原本是希望製造業回流美國，但效果並不顯著，甚至還造成部分美國企業出走。例如川普 1.0 時對從中國進口之鋼鐵與鋁，分別課徵 25%與 10%的關稅，這推高了美國汽車製造的成本。這除了增加美國消費者的負擔，也降低了美國汽車業的出口競爭力。隨後中國對美國汽車和零件開徵報復性關稅 25%，使美國汽車對中國出口成本激增。在此情

<sup>4</sup> 「附加價值減少-談關稅對美國產業的衝擊」，2025 年 4 月 6 日，《工商時報社論》，  
<https://www.ctee.com.tw/news/20250406700023-439901>

<sup>5</sup> McKinsey Global Institute(2024), “Geopolitics and the geometry of global trade”

形下美國汽車與零件製造業，選擇將生產線遷出美國。例如特斯拉於 2019 年在上海啟動超級工廠建設，將部分生產能力從美國轉移至中國。通用汽車與福特汽車擴大墨西哥工廠產能，同時減少美國本土產量。這雖然與「美墨加貿易協定(USMCA)」有關，但為了躲避美中之間的關稅更是主要的驅動力。

同樣的當時美國對中國電子零件和成品（如顯示器、電路板）加徵 10%-25%關稅，推高了美國組裝廠的成本。再加上中國對美國開徵報復性關稅，使得 GoPro 將部分相機生產從美國轉移至墨西哥，以規避對雙方的關稅。再如 Roomba（掃地機器人）原本在美國有少量組裝業務，因關稅導致零件成本上升，將更多生產轉至馬來西亞。連美國象徵之一的哈雷機車也將部分摩托車生產從美國轉移至泰國和歐洲。

此外中國對美國大豆、豬肉等農產品開徵 25%的報復性關稅，導致美國農產品出口銳減。例如大豆出口從 2017 年的 3100 萬噸降至 2018 年的 1400 萬噸。美國豬肉加工企業為了出口到中國，只能遷移擴大加拿大和墨西哥的產能。大豆加工企業考慮在巴西或阿根廷設廠，來供應中國的需求。

### 三、企業對川普進行遊說以求豁免

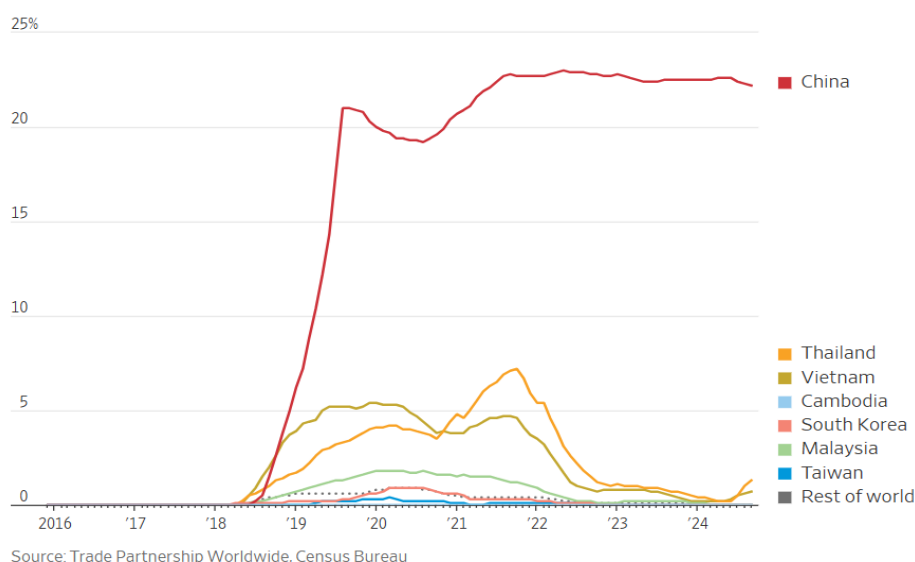
在川普 1.0 的關稅大戰中，在中國生產回銷到美國的蘋果手機與電腦享有豁免權，那是因為庫克對川普的遊說工作奏效。庫克對川普說，若對蘋果回銷美國的產品課關稅，那將加重美國消費者的負擔，三星將是最終最大受益者。另外蘋果安排川普到蘋果電腦德州廠剪綵，配合川普製造業回國投資的意象，最後川普同意讓蘋果產品或免關稅，雖然那是舊廠重新剪綵。面對川普重返白宮，蘋果公司積極動用各種關係來影響川普，並宣布未來四年在美國投資 5,000 億美元，創造 2 萬份工作，以期能逃過川普關稅。

事實上要對擁有跨國供應鏈的電子產品課關稅十分不易，例如幫蘋果手機負責最後組裝成品的富士康，一般估計其毛利率可能只有 6-7%，不可能由他來負擔這 10%的關稅。因此合理的猜測蘋果公司除了會要求調降代工費用外，甚至從日本進口的相機，從韓國進口的螢幕

與記憶體，以及由台積電供應的微處理器應該都會被要求降價。一般來說越容易被取代的，就會被迫吸收更多的關稅成本。<sup>6</sup>

## 叁、半導體的關稅議題

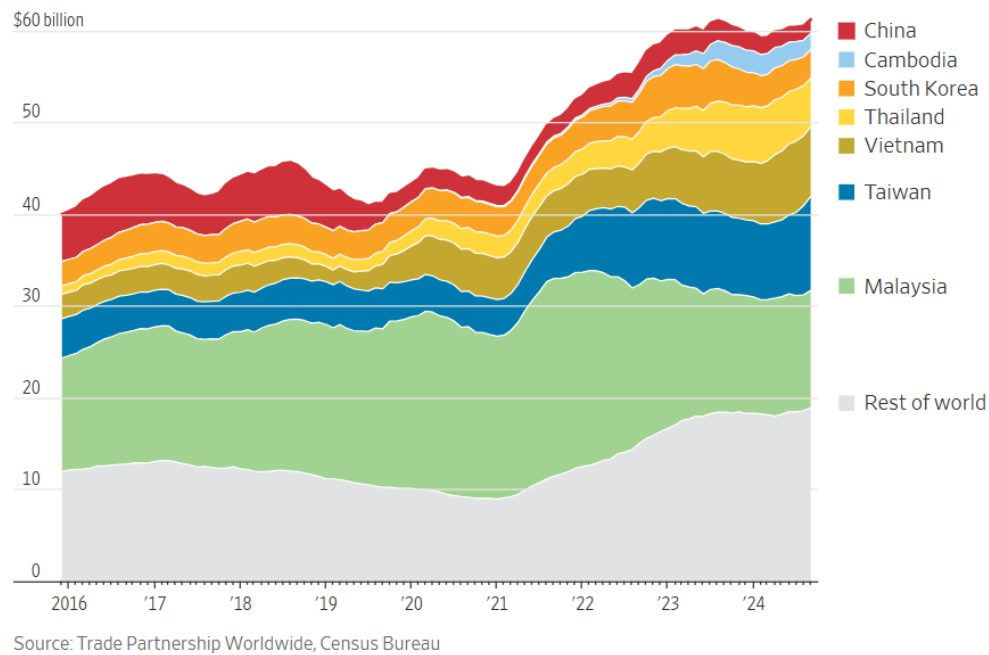
雖然川普的關稅政策還未定案，但半導體的課稅議題一直為國人所矚目。在 2018 年以前，美國並未對進口的晶片課關稅。川普發動貿易戰後，對中國進口晶片的關稅大概在 20%(如圖六)。雖然美國從中國進口的晶片占比下降，但從其他進口的金額卻不斷攀升(如圖七)。背後是否因為中國將生產基地移到國外來避關稅，恐怕也是美國要調查的重點。



資料來源: The Wall Street Journal

【圖 5】美國對各國進口晶片的關稅稅率

<sup>6</sup> 陳鴻達，「從蘋果遭遇解析關稅戰的荒謬」，2025 年 3 月 5 日，〈工商時報〉，<https://www.ctee.com.tw/news/20250305700117-439901>



資料來源: The Wall Street Journal

【圖 6】美國從各國進口晶片的金額

根據財政部出口統計，2024 年台灣出口積體電路 1650 億美金，其中出口到美國只有 74 億美金，不到總量的 5%。這些晶片主要是賣到中國與東協，裝到各種終端用品再出售到全世界，當然也包括美國。因此川普若對台灣晶片課關稅，首先受衝擊的就是這 5% 直接輸往美國的晶片。這些產品當中若屬先進製程，那將是賣方市場，關稅的真實負擔將落在美國的進口業者；若屬於成熟製程，可能就是進口與出口業者共同負擔。<sup>7</sup>

<sup>7</sup> 陳鴻達，「對台灣晶片課高關稅將造成美國企業出逃」，2025 年 2 月 14 日，〈思想坦克〉，<https://voicetank.org/20250214-3/>



【表 1】台灣出口主要國家與金額(2024 年)

單位: 億美元

	積體電路(IC)	記憶體(Dram)
中國	484.7	8.6
香港	367.9	10.8
美國	7.4	1.5
日本	10.4	1.3
新加坡	210	44
韓國	134	8.5
越南	43.5	0.7
菲律賓	16.4	0.1
馬來西亞	99.1	5

資料來源: 財政部出口統計

假如川普真的對晶片課稅，台積電在亞利桑那的晶片廠已經投入生產，當然就無關稅問題。若川普對內含台灣晶片的各種進口產品，通通課高關稅，那行政程序將相當困難。以台積電來說，其北美的客戶約貢獻 75%的營收，這些客戶主要是無晶圓廠設計公司、系統公司和整合元件製造商，例如：Advanced Micro Devices, Inc.、Amazon Web Services, Inc、Broadcom, Inc.、Intel Corporation、NVIDIA Corporation、Qualcomm Incorporated 等<sup>8</sup>。但賣給這些美商的晶片並不必然進入美國，而是在台灣等東亞地區繼續加工。做成終端產品後，大部分還是賣到世界各地，只有部分賣到美國。況且台灣生產的晶片先到其家國家加工，最後賣到美國，這並不是為「洗產地」，或是為規避美國關稅。而是因為美國的品牌廠商，如蘋果的全球供應鏈策略。

<sup>8</sup> 台積電 2023 年報。

## 肆、川普 2.0 的「對等關稅(reciprocal tariff)」

### 一、選前大家的認知

目前讓全球陷入恐慌的「對等關稅」，這個名詞與概念並不是第一次出現，事實上川普在 2019 年對國會進行國情咨文報告時，就曾提到將推動對等關稅立法。川普曾多次宣稱，過去美國對其他國家的關稅很低，但其他國家卻對美國課高關稅，這是佔美國便宜的作法。例如美國對歐盟的汽車只課徵 2.5% 關稅，但歐盟對美國卻課徵 10%。整體而言美國的平均關稅稅率只有 3%，歐盟為 5%，中國高達 10%。因此川普重返白宮後立即在 2 月 13 日簽署了對等關稅改革備忘錄，要求檢視美國與其他國家關稅之間的不平等。

本屆總統大選前，美國傳統基金會所出版的「使命與領導-保守派的承諾(Mandate for Leadership—The Conservative Promise)」，這九百多頁可說是共和黨的政綱。其中貿易篇的主筆者納瓦若(Navarro)主張，對等關稅是要迫使關稅比美國高的國家，要調降到美國水準，或是美國將關稅拉到與對方同高。另外川普的經濟顧問米蘭(Stephen Miran)在 2024 年 11 月他發表一篇「重建全球經貿體系手冊(A User's Guide to Restructuring the Global Trading System)」報告，提出公平與對等 (fair and reciprocal) 的關稅改革，並指出最佳的關稅稅率是 20%，超過了則可能造成社會的福利損失。

### 二、解放日公布的對等關稅

川普在 4 月 2 日親自在白宮玫瑰花園宣布對等關稅計畫，並稱這一天是美國的「解放日(Liberation Day)」，脫離不公平貿易與產業重生的日子。美國貿易代表署(Office of the United States Trade Representative)的官網重新定義了「對等關稅」，並指其目的是為使雙邊貿易逆差歸零，同時公布各國稅率是如何計算出來。<sup>9</sup>

美國貿易代表署指出：雖然國際貿易模型通常假設貿易會隨時間自我平衡，但美國已經連續五十年出現持續的經常賬戶逆差，超過 90,000 家美國工廠關閉，製造業勞動力減少了超

---

<sup>9</sup> Office of the United States Trade Representative, <https://ustr.gov/issue-areas/presidential-tariff-actions>

過 660 萬個工作崗位，從峰值下降了三分之一。這表明大多數貿易模型的核心前提是錯誤的。為平衡美國與每個貿易夥伴之間的逆差，必須實施互惠關稅，透過減少進口來縮減貿易赤字。而對等關稅率範圍從 0%到 99%，其計算公式如下：

$$\Delta\tau_i = \frac{x_i - m_i}{\varepsilon * \varphi * m_i}.$$

$$\text{對等關稅稅率} = \frac{\text{貿易逆差量}}{\text{進口價格對關稅的彈性} \times \text{進口需求的價格彈性} \times \text{總進口量}}$$

參數選擇：進口價格對關稅的彈性  $\varphi$  設為 0.25，進口需求的價格彈性  $\varepsilon$  設為 4。

計算結果台灣的原對等關稅稅率為 64%，川普說折半優惠稅率為 32%。消息一出，全球譁然。各界主要的質疑是，美國貿易代表署對「進口價格對關稅的彈性」的參數選擇偏離現況。貿易代表署設定為 0.25，但一般認為約 0.9，使得計算出來的稅率高了將近四倍。此外由於前述兩個參數相乘之積為一，使得一般人誤以為對等關稅稅率只考慮貿易逆差。

## 伍、關稅大戰的下一步

### 一、匯率與美債的改革

不管是美國傳統基金會所出版的「使命與領導-保守派的承諾」，或是米蘭(Stephen Miran)的「重建全球經貿體系手冊」，都認為必須改革全球的貿易體系，而對等關稅只是第一步。例如米蘭在前述報告中指出：由於美元被許多國家當作其外匯儲備，這種對美元的需求使得美元幣值被不合理推高，使得美國製造業肩負沉重的負擔，進而阻礙美國的出口。因此建議模仿 1985 年的「廣場協議(Plaza Accord)」，要求主要國家一起推動降低美元幣值，並暫時稱為「海湖莊園協定(Mar-a-Lago Accord)」。<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Stephen Miran(2024), “A User’s Guide to Restructuring the Global Trading System”, 《Hudson Bay Capital》

米蘭在該報告中建議用「高關稅」或「不提供軍事保護傘」，來迫使相關國家配合。包括長期提供低利的融資給美國政府。由於各國若大量拋售美國公債，將會推升公債利息，進而加重美國債務負擔。因此將要求延長各國持有美國公債的期間，甚至購買百年期的公債。同時要求美國聯準會降息，其他國家央行升息，以降低資金湧入美國購買美元資產，以壓低美元幣值。<sup>11</sup>

再來就是要求外國人投資美債必須付費(user fee)，也就是說目前外國人購買美國公債的利息所得，享有免繳聯邦所得稅的優惠，未來將要改變。因為外國資金湧入美國購買美債，造成美元過強，影響美國產業海外競爭力，是美國龐大貿易赤字的元兇。因此就像環境議題上的污染者付費，投資美元資產者也必須為其危害付費。因此未來川普將有一系列的措施，用以減損外國人持有美元資產的價值，進而降低持有美元的誘因，以避免美元幣值被高估。

暫且不論每一項的成效如何，但每一項都將對全球金融市場造成劇烈震撼。此外外匯市場認為各國會以貨幣貶值的方式，來因應抵銷所增加的關稅，結果造成美元更為強勢。再來是強勢美元所帶來購買力與特權等，就好像鴉片一樣，一旦享有過，就很難戒掉。

## 二、自由貿易協定復活?!

Navarro 在「使命與領導」中說，川普第一任剛上台時退出「跨太平洋夥伴協定(TPP)」是其貿易政策最大的失誤。美國應善用這個已經快談好的協定，聯合其他夥伴來共同對付中國，包括一些與中國有緊密經貿關係的國家。因此重新加 TPP 將是新總統最優先的中國政策。另外過去拜登在推動「印太共同繁榮經濟架構(IPEE)」時，較少賦予其經貿任務。未來新總統應強化其經貿功能，就好像 TPP 一樣，來整合友邦對付中國。<sup>12</sup>

由於川普重返白宮後，關稅戰的戰線拉的太長，並且屢次揚言對友邦開刀，使得目前若要討論跟美國的自由貿易協定，顯得有點突兀。但也許關稅只是川普迫使眾人來協助處理匯率與美債的手段，最後還是要處理美中爭霸的議題，而自由貿易協定是美國達成此目標的一

---

<sup>11</sup> 「美元改革會是川普的下一步？」，2025 年 3 月 30 日，《工商時報社論》，<https://www.ctee.com.tw/news/20250330700029-439901>

<sup>12</sup> Peter Navarro(2023), "Trade, Mandate for Leadership-the conservative promise", 《The Heritage Foundation》  
[11]

項利器。此外白宮對外透漏，川普宣布對等關稅後，已經有七十個國家跟美國表示希望進行談判的意願。各界對此的解讀是，美國透過對等關稅讓各國重新選邊站隊。<sup>13</sup> 這也許是美國與其他國家重新談判自由貿易協定的契機，同時達成其地緣政治的目標。

### 三、迫使中國進行體制改革

在川普發動關稅大戰前，中國一國就貢獻了美國貿易赤字的一半。中國有全世界最大的製造業產能，但自身的消費能力卻十分低落。據估計中國製造業的產出佔全球的 31%，但消費只佔 14%。中國居民可支配收入只有人均 GDP 的 43%，而美國高達 76%。因此居民最終消費佔 GDP 的比重只有 40%，而美國高達 77%。為什麼中國的內需如此疲軟？因為民營企業在融資與政策支持上遠不如國營企業，因此只能壓低員工待遇，不斷的在紅海中競爭。同時過去經濟成長太仰賴房地產，高房價更擠壓了消費能力。<sup>14</sup>

中國在房地產泡沫破滅後，內需更是崩跌，各業陷入削價競爭的惡性循環更為嚴重。這也更加大中國政府以出口來衝刺 GDP 數字的力道，各種有形無形的補貼、退稅與匯率操縱，使得中國屢屢以低價產品打趴國際市場，將國內問題變成國際問題。而對等關稅希望建立一個調整機制，一方面抵銷出口國的優勢，同時讓進口國的產業有一個保護傘。也就是說希望對等關稅能夠迫使中國停止出口補貼，不再內捲輸出，讓全球有一個較健康的貿易環境。

---

<sup>13</sup> 「川普藉關稅促談判 科技業者揭最終目的：逼各國選邊站」，2025 年 4 月 10 日，〈《中國時報》〉，<https://www.chinatimes.com/realtimenews/20250410005187-260410?chdtv>

<sup>14</sup> 高辰，「自由貿易已死，對等貿易將升」，2025 年 4 月 8 日，〈《金融時報》〉，<https://www1.ftchinese.com/story/001106050?archive>

## 陸、結論與建議

過去西方國家希望透過「交往(engagement)」來改變中國，讓其融入西方的民主體系與規則，因此以優惠的條件讓中國加入 WTO。搭上 WTO 這個順風車之後，中國不管是經貿或綜合國力都快速上升，也強化其跟美國叫板爭霸的底氣。越來越多人認為這是西方在地緣政治上的最大失算，這也是為什麼拜登會延續川普的關稅政策，對中國強硬成為美國朝野兩黨的共識。二戰之後的東西冷戰花了兩代人才結束，因此當前這場結合關稅、匯率、美債與地緣政治爭霸的大局，應該也不會太快結束。

川普重返白宮後，一系列關於關稅的政策令人目不暇給。這當中最大的特性就是善變，一日數變，讓人摸不清頭緒。另外就是不停的下猛藥，企圖翻攪過去眾人的想法與體制。也許是美國龐大貿易赤字與政府公債沉痾已久，非過正不足以矯枉。目前相關政策還未塵埃落定，對等關稅可能只是其前菜，或只是其手段，後面的匯率與美債才是真的進入深水區。其主要經貿策士納瓦諾(Navarro)說，這是以十年計(decades)的改革，大家要有心理準備。

# TABF

TAIWAN ACADEMY OF  
BANKING AND FINANCE

---

台 灣 金 融 研 訓 院

地址：(10088) 台北市中正區羅斯福路三段 62 號

總機：(02) 3365-3666

<https://www.tabf.org.tw/>

