

## 四、美國貿易逆差與川普 2.0 政策相關議題 Q&A

本(2025)年美國總統川普再度執政，開啟川普 2.0 時代。除延續其第一任期「美國優先」(America First)之理念外，川普政府強調，美國因提供全球安全保護傘與核心國際貨幣美元等 2 項全球公共財，付出不公平的代價，尤以美國商品貿易逆差、財政赤字惡化、製造業外移等經濟失衡為甚。對此，川普 2.0 政策在經濟上採更為激進手段，如擬採對等關稅(reciprocal tariffs)等措施，迫使貿易對手國與其進行雙邊談判，聲稱藉此可解決美國經濟失衡問題。

由於近期各界對上述議題多有討論，本文擬以問答方式，先檢視美國貿易逆差等結構性失衡現象，再說明川普本年以來擬定的一系列政策，並整理外界的評論及分析其實施之可能影響。分述 6 個問題如下：

Q1. 美國長期貿易逆差的根本原因為何？

Q2. 美國財政赤字惡化的主因為何？

Q3. 為何美國貿易逆差與財政赤字之「雙赤字」問題得以長期持續？

Q4. 美國長期商品貿易逆差與製造業外移的關係及其影響為何？

Q5. 川普 2.0 政策的主要內容為何？

Q6. 外界對川普 2.0 政策的看法及其影響為何？

透過深入淺出的問答討論，希望有助各界對上述議題之瞭解。

Q1：美國長期貿易逆差的根本原因為何？

A1：美國長期貿易逆差主要反映其內部經濟結構失衡。根據國民所得會計恆等式，美國經常帳逆差長期存在，根源於民間儲蓄不足，不足以支應龐大的政府財政赤字。若將美國內部結構失衡歸咎於他國，並施壓他國貿易與匯率政策，將難以對症下藥，無法有效改善此結構性問題。

- (一)美國經常帳逆差情況係長期現象；就經常帳組成項目而言，美國服務貿易順差難以抵銷商品貿易持續巨額逆差，經常帳逆差仍持續擴大(表 1)。
- 1. 1980 年以來，美國服務貿易受惠於金融服務、智慧財產權等，高附加價值優勢相關產業蓬勃發展，其服務貿易多呈順差情況(表 1)；2024 年服務貿易為順差 2,952 億美元。
  - 2. 相對地，1980 年以來美國推動全球化，促成全球貿易分工與製造業外包(outsourcing)，美國消費商品(consumer goods)愈來愈依賴進口；而國內需求持續強勁下，進口額擴張且大於出口額，商品貿易逆差擴大(表 1、圖 1)；2024 年商品貿易逆差為 12,130 億美元。
  - 3. 美國服務貿易順差難以抵銷持續擴大的商品貿易逆差，經常帳逆差擴大，2024 年達 11,336 億美元(表 1)。

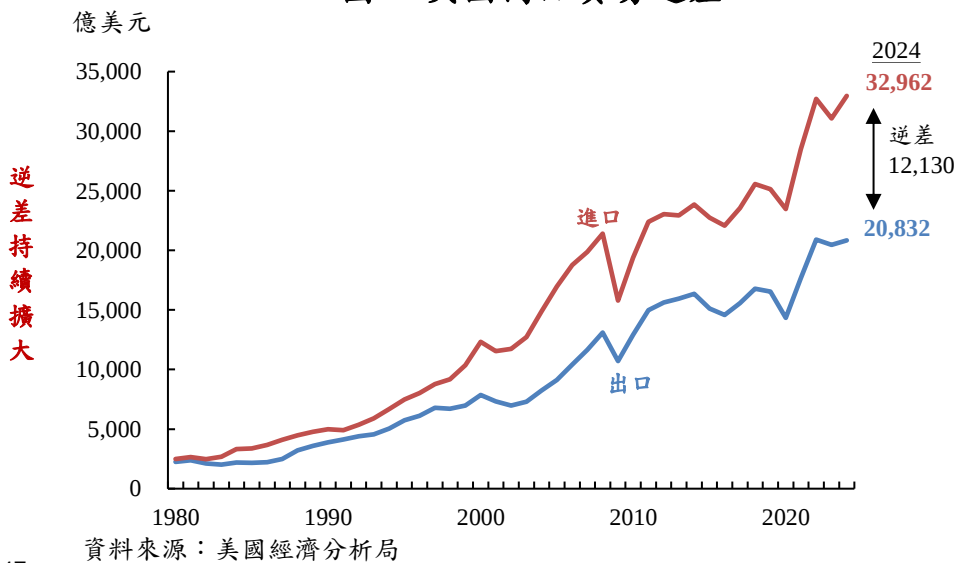
表 1 美國經常帳及其組成項目

單位：億美元

|        | 1980 | 1990   | 2000   | 2010   | 2020   | 2024    |
|--------|------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 經常帳    | 23   | -790   | -4,019 | -4,320 | -6,012 | -11,336 |
| 商品貿易   | -255 | -1,110 | -4,468 | -6,487 | -9,129 | -12,130 |
| 服務貿易   | 61   | 302    | 771    | 1,456  | 2,592  | 2,952   |
| 所得收支淨額 | 218  | 18     | -323   | 711    | 525    | -2,158  |

註：1.表格中數值之正號表示順差，負號表示逆差。  
2.服務貿易包括金融、智財權使用、旅行、電信電腦及資訊、維修、營建、個人文化視聽、保險、運輸、其他事務服務，以及政府商品及服務等。  
所得收支包括投資所得、薪資所得及無償移轉所得(如捐贈、贍家)等。  
資料來源：美國經濟分析局

圖1 美國商品貿易逆差



(二)觀察美國經常帳逆差對 GDP 比率與負超額儲蓄率，走勢亦步亦趨(圖 2)。根據國民所得會計恆等式，美國經常帳逆差反映其國內儲蓄不足，即美國國內消費過多，生產不足，須仰賴進口。

根據國民所得會計恆等式，「經常帳順差」(經常帳逆差)與「超額儲蓄」(儲蓄不足)是一體兩面。即：

$$(X-M) = (S-I) + (T-G)$$

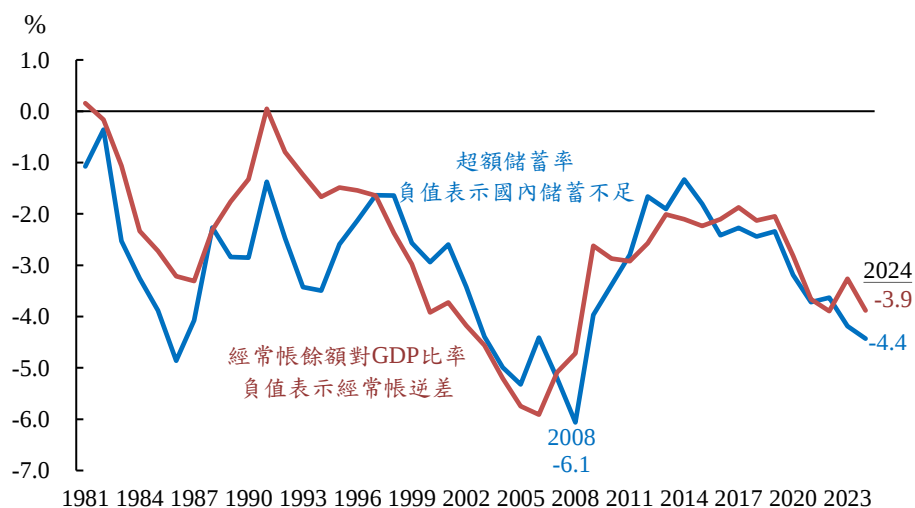
民間部門 政府部門

其中 X 為輸出；M 為輸入；S 為民間儲蓄；I 為民間投資；T 為政府稅收；G 為政府支出(包含政府消費與投資)。

以美國為例，美國經常帳逆差( $X-M < 0$ )，主要反映民間部門超額儲蓄( $S-I > 0$ )不足以支應政府部門之巨額財政赤字( $T-G < 0$ )。美國長期面臨「雙赤字」(Twin Deficit)問題，即經常帳逆差與財政赤字同時存在。

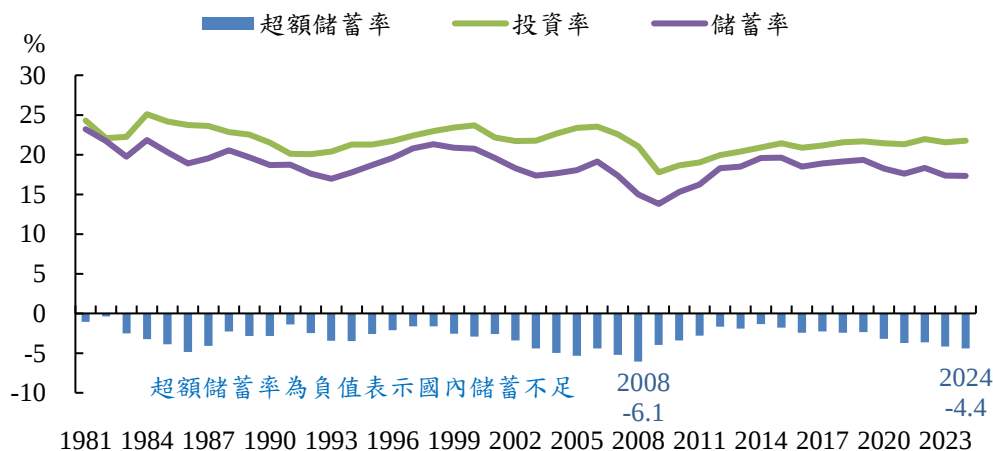
1. 長期以來，美國國內投資率一向高於儲蓄率，儲蓄不足以支應投資使超額儲蓄率為負值，2024 年美國超額儲蓄率為-4.4%(圖 2、圖 3)。

圖 2 美國經常帳餘額對 GDP 比率與超額儲蓄率



資料來源：美國經濟分析局、LSEG Datastream

圖 3 美國儲蓄率、投資率及超額儲蓄率

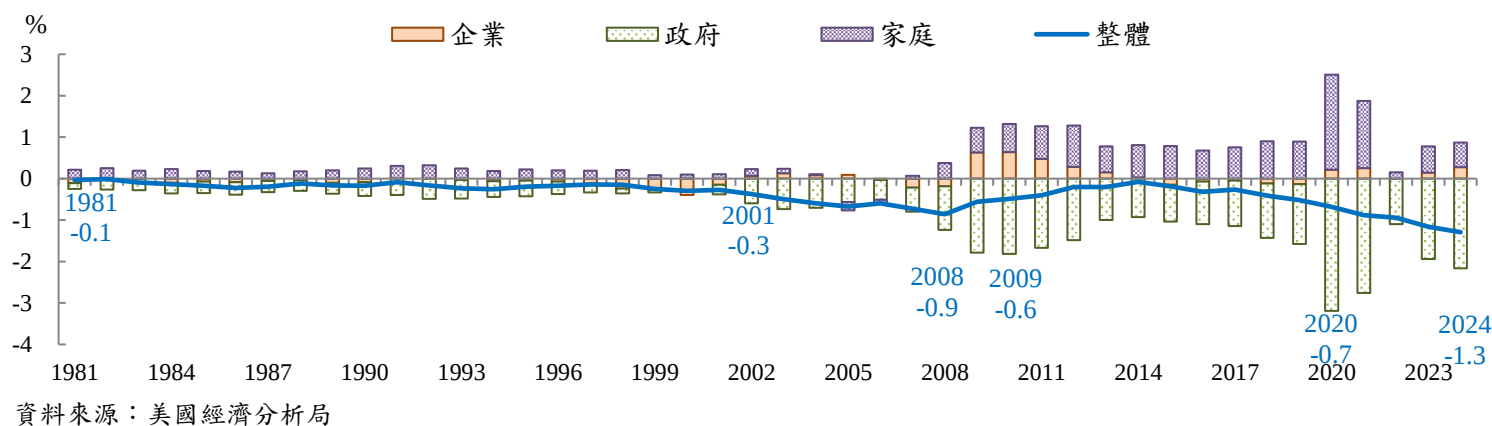


註：儲蓄率係民間部門與政府部門之儲蓄加總對 GDP 之比率；投資率為民間部門與政府部門之投資加總對 GDP 之比率；超額儲蓄率則是儲蓄率減去投資率。

資料來源：美國經濟分析局

2. 就部門別觀察，對超額儲蓄影響最大的兩個部門為家庭與政府部門，其中**政府財政赤字係美國長期儲蓄不足之主因**。
- 1981 年至 2007 年，美國家庭部門之儲蓄雖不大，然能彌補一部分政府部門的財政赤字，全體超額儲蓄率仍微小；**2008 年全球金融危機，政府的負儲蓄擴大，全體超額儲蓄率達-0.9%**(圖 4)。
  - 2008 年全球金融危機爆發後，美國家庭部門儲蓄增加，且**企業部門**投資不振，其**超額儲蓄由負轉正**；惟**政府擴大支出，政府部門財政赤字龐大**，致**整體而言**，仍呈現**國內儲蓄不足**，**2009 年全體超額儲蓄率達-0.6%**(圖 4)。
  - 2009 年後，美國民間部門超額儲蓄明顯擴大，惟遠不足以支應政府部門巨額財政赤字，國內儲蓄不足持續惡化；2020 年**COVID-19 疫情後**，美國**政府社福支出大增**，嗣隨 2022 年俄烏戰爭爆發與中東情勢緊張，2023 年與 2024 年**國防支出擴增**，加以 Fed 因應高通膨而大幅升息，使聯邦政府債務利息攀升；政府部門**支出遠大於收入**，國內儲蓄不足問題更加惡化。

圖 4 美國超額儲蓄之來源(部門別)



- (三) 主要經濟學家多認為**美國長期經常帳逆差反映其內部經濟結構失衡**，如美國前總統雷根(Ronald Reagan)白宮經濟顧問委員會前主席 Martin Feldstein(2014、2017)<sup>1</sup>表示，**美國長期經常帳逆差反映國內儲蓄過低**，而**非貿易夥伴匯率政策**。另美國前總統小布希(George W. Bush)白宮經濟顧問委員會前主席 Glenn Hubbard(2025)<sup>2</sup>亦指出，美國需提高國內儲蓄，且應縮減財政赤字，此將有助國內儲蓄增加，同時美國經常帳逆差亦將縮小。因此，**單靠匯率調整，無法有效改善貿易逆差**。

<sup>1</sup> Feldstein, Martin (2014), "End the Currency Manipulation Debate," *Financial Times*, May 15; Feldstein, Martin (2017), "Inconvenient Truths about the US Trade Deficit," *Project Syndicate*, Apr. 26.

<sup>2</sup> Hubbard, Glenn (2025), "What Rebalancing the US Economy Really Requires," *Project Syndicate*, Apr. 3.

Q2：美國財政赤字惡化的主因為何？

A2：美國長期財政赤字問題，就政府收入面而言，歷任政府多個減稅政策致稅基流失，而就支出面而言，則因高額社會福利支出、龐大國防支出，以及沉重利息負擔等而明顯擴張；當前加重的利息負擔使財政赤字更加惡化。

(一)1980 年代以來，美國歷任政府多入不敷出，財政惡化；如川普 1.0 與拜登總統任內，儘管政策立場不盡相同，惟均面臨財政支出擴張明顯高於收入之挑戰，財政支出對 GDP 比率分別升達 23.1%與 25.1%，而財政收入對 GDP 比率則分別為 16.4%與 17.6%；其中利息支出雙位數成長是支出擴增的重要原因之一(表 2)。

表 2 1981-2024 年美國歷任政府之財政政策重點及主要財政支出資料

單位：%

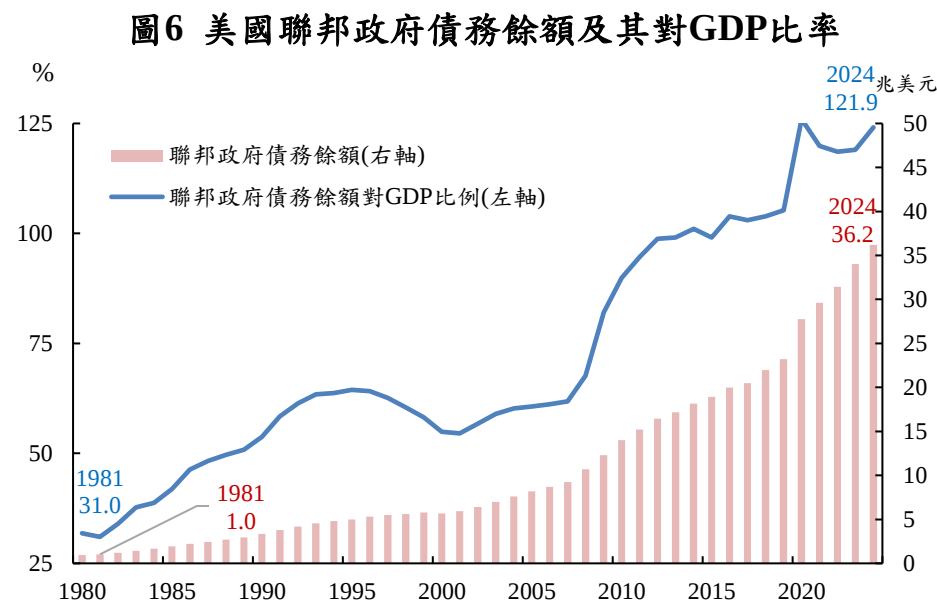
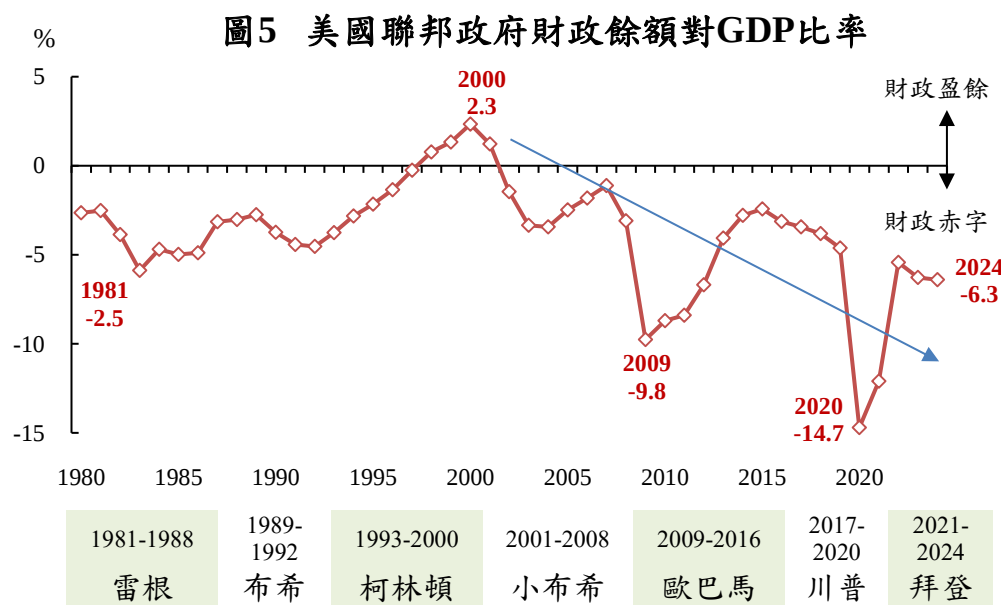
| 年         | 美國總統                  | 政策重點                                             | 財政<br>總收入對 GDP<br>比率 | 財政<br>總支出對 GDP<br>比率 | 社會福利<br>支出成長率<br>(比重) | 國防支出<br>成長率<br>(比重) | 利息支出<br>成長率<br>(比重) | 其他支出<br>成長率<br>(比重) |
|-----------|-----------------------|--------------------------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 1981~1988 | 雷根(Ronald Reagan)     | 採供給面經濟學，減稅刺激經濟，擴大軍費因應美蘇冷戰需求                      | 17.7                 | 21.6                 | 8.9 (31.1)            | 10.3 (26.3)         | 14.6 (12.6)         | 7.7 (29.9)          |
| 1989~1992 | 布希(George H. W. Bush) | 調升所得稅與燃油稅，波斯灣戰爭增加軍費支出                            | 17.4                 | 21.3                 | 9.7 (33.4)            | 0.9 (23.2)          | 7.1 (14.7)          | 6.8 (28.8)          |
| 1993~2000 | 柯林頓(Bill Clinton)     | 冷戰結束釋出和平紅利，經濟強勁擴張，增稅並削減政府支出，達成財政平衡               | 18.5                 | 19.2                 | 5.5 (41.1)            | -0.1 (17.6)         | 1.6 (14.3)          | 3.3 (27.1)          |
| 2001~2008 | 小布希(George W. Bush)   | 推動減稅，面臨 911 恐怖攻擊、阿富汗與伊拉克戰爭，面臨金融危機後支出需求，及颶風後醫療與援助 | 17.1                 | 19.1                 | 6.8 (43.7)            | 9.8 (19.1)          | 2.4 (8.4)           | 6.6 (28.8)          |
| 2009~2016 | 歐巴馬(Barack Obama)     | 終止小布希減稅政策，金融危機後經濟嚴重衰退，大規模財政激勵措施與社會安全措施擴大政府支出     | 16.1                 | 21.8                 | 5.8 (47.2)            | -0.4 (18.1)         | 0.1 (6.1)           | 3.4 (28.6)          |
| 2017~2020 | 川普(Donald Trump)      | 推動減稅與貿易保護政策，後期面臨 COVID-19 疫情引發醫療與災害援助            | 16.4                 | 23.1                 | 6.8 (48.8)            | 5.2 (14.2)          | 10.2 (7.1)          | 15.5(29.9)          |
| 2021~2024 | 拜登(Joe Biden)         | 疫情後社會福利等擴張性財政政策持續，推動綠能轉型；對企業與高收入者加稅              | 17.6                 | 25.1                 | 4.9 (45.1)            | 5.8 (12.5)          | 27.6 (9.1)          | 1.7 (33.4)          |

註：總統任期為日曆年，財政資料為財政年度(上年 10 月至該年 9 月)，時序不完全一致；表中社會福利為社會安全(social security)與健康(health)、醫療保險(medicare)合計；表中成長率為該項目年平均成長率，比重為該項目占總支出之比重；2024 財年支出項目為預估數。

資料來源：美國白宮 Office of Management and Budget、FRED、本文整理

(二)美國**財政赤字持續**，長期下來，**政府債務持續累積**，利息負擔累加；高利率環境下，不斷透過發債融通財政赤字，**加重的利息負擔將進一步使財政赤字惡化，財政可持續性的挑戰更加嚴峻。**

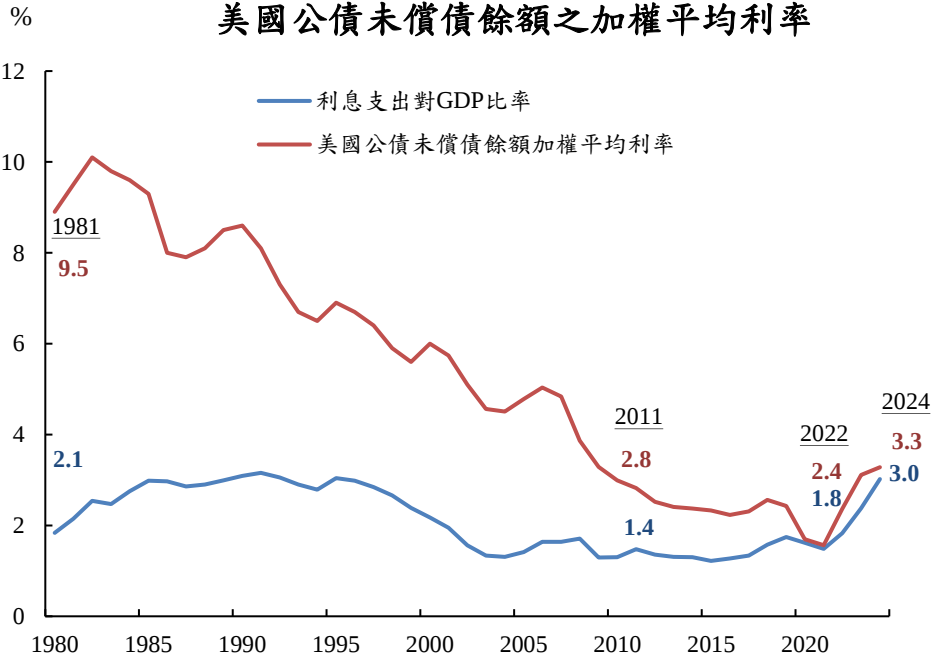
1. 1980 年以來，除柯林頓政府時期的 1998 年至 2001 年間，曾出現財政盈餘外，**多數時期美國均為財政赤字。2020 年 COVID-19 疫情**使政府收入銳減而支出擴大，**財政赤字對 GDP 比率達 14.7%**，嗣後拜登政府在經濟復甦下，政府收入增加但支出擴大，財政赤字縮減惟仍未回到疫情前水準，**2024 年財政赤字對 GDP 比率達 6.3%**(圖 5)。
2. 由於美國歷任政府多入不敷出，尤其 2008 年全球金融危機後，財政赤字更加擴大；長期財政赤字使**政府債務持續累積**；**1981 年聯邦政府債務約為 1 兆美元，對 GDP 比率為 31%**，**2024 年聯邦政府債務約為 36.2 兆美元，對 GDP 比率為 121.9%**<sup>3</sup>(圖 6)。



<sup>3</sup> 根據 IMF 資料，**2024 年日本政府債務對 GDP 比率達 236.7%**，係主要國家之最高。日本與美國均債台高築且透過發行公債融通財政赤字，惟日本公債主要由日本央行與本國金融機構持有，國內持有比重逾 9 成，國外投資者持有比重不到 1 成，加上長期居於低利率環境，債務再融通壓力較小；反觀美國公債約有 70% 為國內持有，國外持有比重約 30%，且當前處於高利率環境。因此，日本政府債務雖龐大，**惟其公債市場由國內部門主導，且利率成本低，整體風險相對可控。**

3. 美國政府入不敷出，須持續發債融通，利息負擔持續累加；若財政收支未能改善，加以利率居高，利息支出將進一步令財政赤字更加惡化<sup>4</sup>，恐形成債務滾雪球效應(snowball effect)<sup>5</sup>，財政可持續性將受到質疑。
- (1) 近年美國聯邦政府利息支出大幅增加，主要係債務擴增，大量新發公債且面臨之利率水準日漸升高，公債未償債餘額之加權平均利率已由 2022 年之 2.4% 升至 2024 年之 3.3%，同期間，聯邦政府利息對 GDP 比率由 1.8% 升至 3.0%(圖 7)；債台高築且高利率環境下，美國債務利息支出更將使其財政赤字惡化，債務遽增。
- (2) 近年來，外界對美國財政惡化之憂慮日增，如 3 大信評機構陸續調降美國長期主權信用評等，主因包含美國債務負擔沉重、財政赤字難以縮減、政治分歧阻礙有效財政政策規畫，以及面臨債務上限危機等(表 3)；財政可持續性受到質疑。

圖7 美國聯邦政府利息支出對GDP比率及美國公債未償債餘額之加權平均利率



資料來源：FRED、CBO、美國財政部

表 3 三大信評機構對美國長期主權信用降評

| 時間              | 機構           | 內容                | 原因                                                                                                                                                                 |
|-----------------|--------------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2011 年 8 月 5 日  | 標準普爾 (S&P)   | AAA 下調至 AA+, 展望負面 | <ul style="list-style-type: none"><li>● 政治僵局：國會兩黨在債務上限談判中嚴重分歧，政治決策具不確定性</li><li>● 財政挑戰：政府債務快速成長，赤字問題未能解決，財政可持續性受到質疑</li><li>● 治理困難：政治分歧致財政政策制定難度增加</li></ul>       |
| 2023 年 8 月 1 日  | 惠譽 (Fitch)   | AAA 下調至 AA+, 展望穩定 | <ul style="list-style-type: none"><li>● 財政惡化：預測未來財政狀況持續惡化，赤字與債務對 GDP 比率上升</li><li>● 債務負擔：政府債務規模擴大，債務沉重</li><li>● 治理困難：政府治理能力下降，政治嚴重分歧與債務上限危機</li></ul>             |
| 2025 年 5 月 16 日 | 穆迪 (Moody's) | Aaa 下調至 Aa1, 展望穩定 | <ul style="list-style-type: none"><li>● 巨額債務：聯邦債務規模逾 36 兆美元，預計未來持續惡化</li><li>● 財政赤字：財政赤字缺乏有效控制措施</li><li>● 利息支出上升：利息支出激增，財政壓力加劇</li><li>● 治理困難：財政政策前景不明朗</li></ul> |

資料來源：本文整理

<sup>4</sup> Blanchard, Olivier (2019), “Public Debt and Low Interest Rates,” *American Economic Review*, 109(4), pp. 1197-1229; Carstens, Agustín (2025), “Trust and Macroeconomic Stability: a Virtuous Circle,” Institute for Monetary and Economic Studies (IMES) Conference at the Bank of Japan, Tokyo, Japan, May.

<sup>5</sup> Clavères, Guillaume (2023), “Interest Rates, Growth and Public Debt Sustainability,” *Tresor-Economics*, Direction générale du Trésor, Oct.

**Q3：為何美國貿易逆差與財政赤字之「雙赤字」問題得以長期持續？**

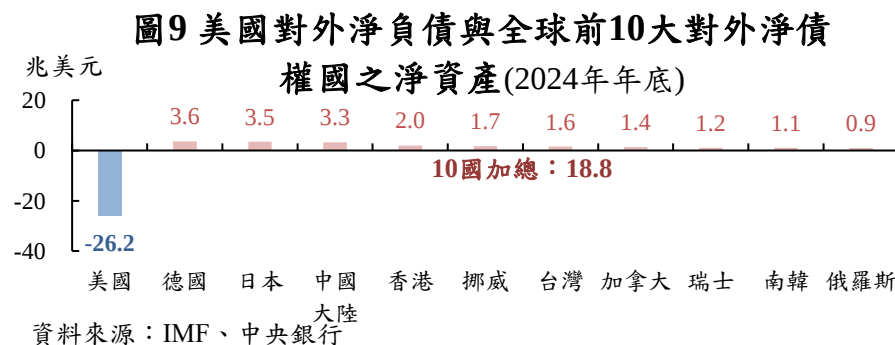
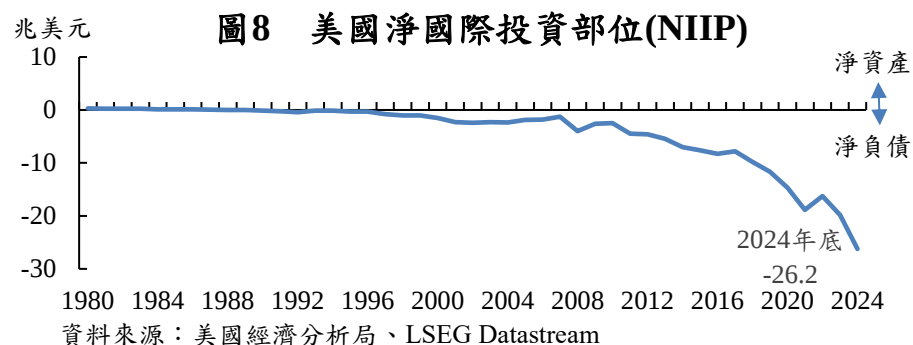
**A3：**以美元為核心的全球貨幣體系下，美國須提供美元流動性以滿足國際準備需求，同時，美國資本市場發展健全，吸引國際資金不斷流入美國，壓低美國國內利率水準，進一步促進美國消費及投資，使美國更難縮小貿易逆差。整體而言，美元國際地位與資金回流機制，成為美國得以持續舉債融通財政赤字及維持消費的重要基礎，並使美國財政赤字與貿易逆差的經濟失衡得以持續。

**特里芬難題(Triffin Dilemma)：**延伸自 1960 年代美國經濟學家 Robert Triffin 提出的觀點；一國貨幣若作為國際準備貨幣，必須長期對外提供大量流動性，亦即須長期維持經常帳逆差，方能支應全球準備貨幣的需求；惟經常帳逆差將使該國對外負債累加，此恐削弱國際市場對該貨幣的信心，反而造成其國際地位不穩固，形成結構性的矛盾。

(一)1990 年代以來，美國藉由持續**經常帳逆差**，**大量輸出美元**，換取全球商品與服務，同時其**對外負債亦逐步累積**；然而長久下來，美國並未因其持續經常帳逆差與龐大對外負債而面臨困難。**美元的國際地位取決於國際間對美國經濟實力、法制健全、金融發展的信心**<sup>6</sup>，當前**美元作為國際準備貨幣的地位仍相當穩固**。

1. 自 1990 年代以來，美國淨國際投資部位<sup>7</sup>(Net International Investment Position, NIIP)持續為負值，即美國對外金融**淨負債持續擴大**，亦即**國際資金持續淨流入美國**。

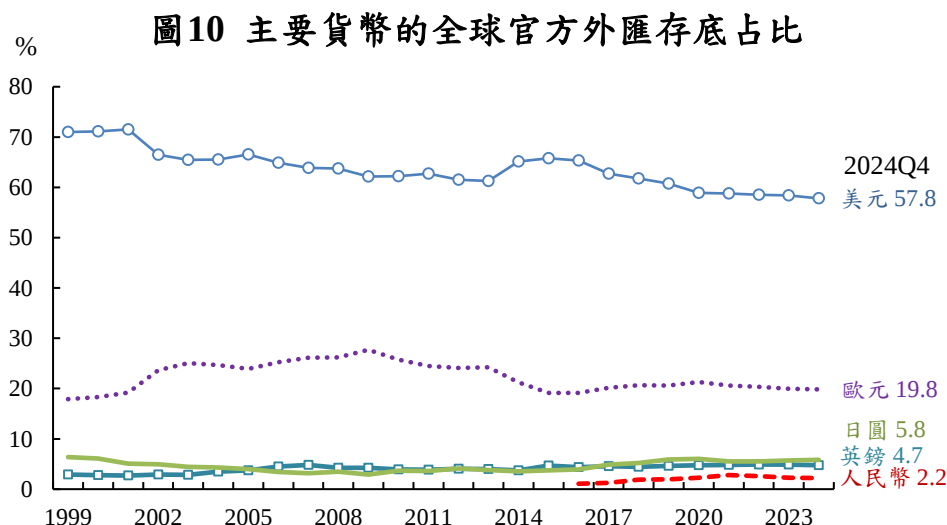
(1) 2024 年底美國 NIIP **淨負債達 26.2 兆美元**(圖 8)，約當其 **GDP 的 90%**；**美國為全球最大對外淨負債國**，其淨負債部位約為全球第二名巴西之 35 倍，且**逾全球前 10 大對外淨債權國之淨資產部位加總**(圖 9)。



<sup>6</sup> McCauley, Robert N. (2021), "The Global Domain of the Dollar: Eight Questions," *Atlantic Economic Journal*, Jan. 28; Bordo, Michael and Robert N. McCauley (2025), "Miran, We're Not in Triffin Land Anymore," *VoxEU*, Apr. 7.

<sup>7</sup> 國際投資部位係一國之民間部門、政府部門、銀行部門與中央銀行對外持有之金融資產與負債的存量統計；淨國際投資部位則係對外總資產與對外總負債互抵後之部位。

(2)長期以來，美國持續經常帳逆差，對外提供美元流動性，加以美國為國際資本市場之核心，因而**美元在全球官方外匯存底占比遠高於其他貨幣**，如 2024 年美元占比為 57.8%，遠高於歐元的 19.8%(圖 10)；美元作為**國際準備貨幣的地位仍相當穩固**。



資料來源：IMF COFER

- (二)美國資本市場發展健全，**各國央行與國際投資人廣泛持有美國公債等美元資產**，提供貿易順差國之美元得以回流美國的管道<sup>8</sup>，而**外國大量持有美元資產**，一方面促使美國得以低利融通其債務，形成「美元特權」(exorbitant privilege)<sup>9</sup>；另一方面，壓低美國國內利率水準，會進一步再促進消費及投資，使**美國欲縮小貿易逆差更加困難**。
- (三)當前美國經濟及金融市場規模仍居全球第一，且**美國債券市場之深度與廣度皆為全球之首**，流動性最佳，尤其**美國公債仍被視為全球最安全資產**，在美元回流機制運作順暢，以及美元在交易媒介、計價單位及價值儲藏功能方面，均具全球支配地位的優勢下，**美元維持國際主要準備貨幣之角色**，而其**經常帳逆差與財政赤字形成「雙赤字」結構的失衡問題亦得續存**。

<sup>8</sup> Bernanke, Ben (2005), "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit," Remarks at the Sandridge Lecture, Richmond, Virginia, Mar. 10.

<sup>9</sup> Gourinchas, Pierre-Olivier and Hélène Rey (2007), "From World Banker to World Venture Capitalist: US External Adjustment and the Exorbitant Privilege," in Richard H. Clarida ed., *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, NBER, pp. 11-66; Gourinchas, Pierre-Olivier and Hélène Rey (2022), "Exorbitant Privilege and Exorbitant Duty," *Centre for Economic Policy Research Discussion Paper*, No. 16944.

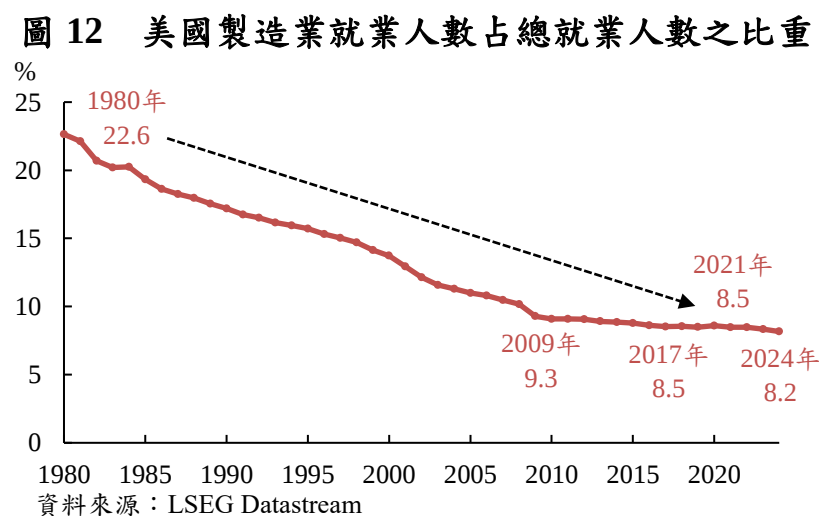
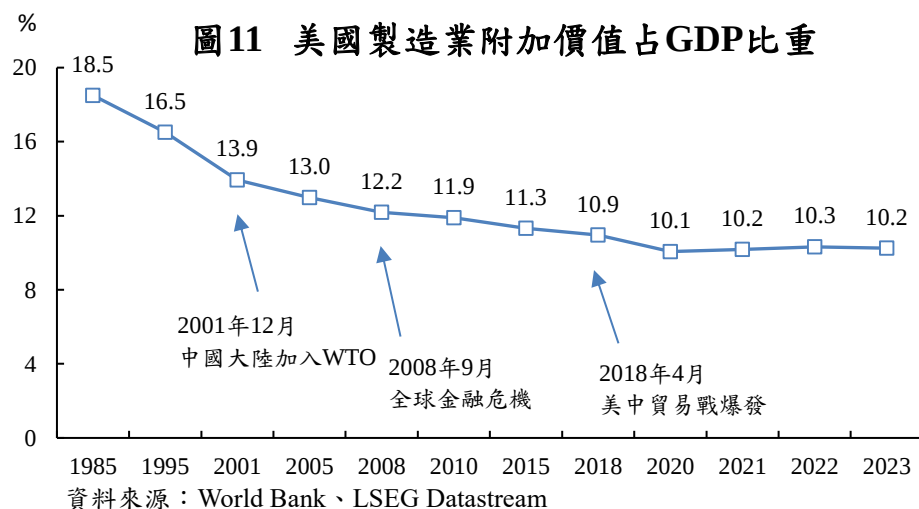
**Q4：美國長期商品貿易逆差與製造業外移的關係及其影響為何？**

**A4：美國長期商品貿易逆差亦部分反映美國力推全球化與自由化所致之傳統製造業式微；全球貿易分工下，美國高附加價值產業蓬勃發展，而低附加價值產業外移嚴重，此進一步加劇社會分配不均，貧富差距日漸擴大亦為當前美國經濟成長的隱憂。**

(一)美國長期**商品貿易逆差**部分**反映**其傳統**製造業式微**；究諸實際，美國**製造業附加價值占 GDP 比重**逐漸下降，至2023 年為 **10.2%**(圖 11)。

(二)1980 年代初，美國轉向自由經濟政策，力推全球化與經濟金融自由化，美國企業積極布局全球，加速中低階**製造業外移與空洞化**<sup>10</sup>，尤其**傷害基層勞工**。

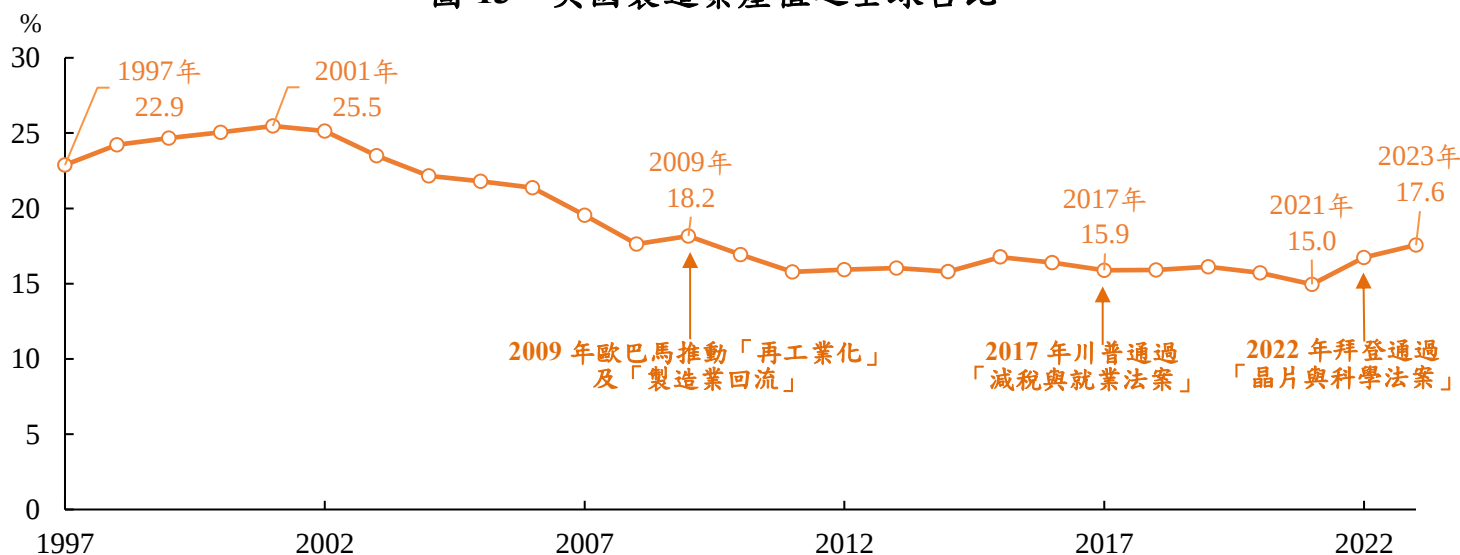
1. 由於**兩次世界大戰**的戰場均未波及美國本土，**戰後美國一度成為全球**鋼鐵業、石化工業、汽車工業、航太工業、軍工業及電氣設備等之**最大的生產基地**。
2. 1980 年代以來，鑑於薪資成本與環境成本上升，美國企業為追求更高的利潤，開始將生產過程移轉至開發中國家，進行**去工業化**(deindustrialization)，再加上**科技進步帶動生產力提升**、**經濟發展過程中就業**由製造業**轉向服務業**，均使**美國中低階製造業**就業機會**大量流失**、製造業就業人數占比下滑(圖 12)，對**藍領勞工**的生計造成**傷害**。



<sup>10</sup> 2016 年美國總統大選競選期間，**川普曾公開指控**中國大陸正進行世界上最大規模的盜竊，**美國製造業正被掏空**，勞工面臨失業，而拜登亦於美國總統任期內主張，**全球貿易擴張掏空美國製造業**；惟究諸實際，美國流失的大多為中低階製造業就業機會。

3. 為解決製造業外移問題，歐巴馬總統於 2009 年推動「再工業化」(reindustrialization)及「製造業回流」；2017 年，川普 1.0 通過「減稅與就業法案」(Tax Cuts and Jobs Act, TCJA)，旨在降低國內生產者適用的稅率，俾促進製造業回流；2021 年，拜登上台後，大抵延續川普 1.0 方針，並於 2022 年發布「晶片與科學法案」(CHIPS and Science Act)，鼓勵企業於美國設廠，促進美國半導體研究與製造。惟整體而言，相關政策提振美國製造業產出的成效似仍有限；當前美國製造業產值之全球占比，仍低於歐巴馬總統推動「再工業化」及「製造業回流」政策時的水準(圖 13)。
4. 川普 2.0 欲透過關稅政策促使企業在美國投資設廠，進而重塑美國為製造業超級大國<sup>11</sup>，惟這類促進「再工業化」的政策仍面臨若干障礙，主要包括：製造業勞動力短缺，以及基礎設施不足、老舊等問題；企業赴美投資的決策，亦受諸多不確定性因素影響，包含關稅政策的不確定性、投資補貼能否延續等<sup>12</sup>。

圖 13 美國製造業產值之全球占比



註：受限於資料可取得性，資料期間為 1997 年~2023 年。  
資料來源：World Bank、LSEG Datastream

<sup>11</sup> The White House (2025), "President Trump is Remaking America into a Manufacturing Superpower," The White House, Mar. 12.

<sup>12</sup> The Economist (2025), "The Trouble with MAGA's Manufacturing Dream," *The Economist*, Apr. 28; The Editorial Board (2025), "Trump's Flawed Plan to Bring Business to America," *Financial Times*, Mar. 25.

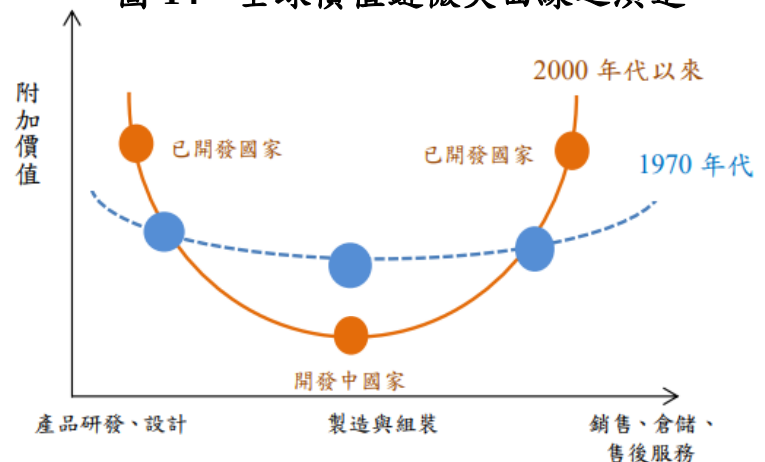
(三)美國在遭遇製造業外移問題的同時，積極投入高附加價值部門的發展；長此以往，已使美國貧富差距日漸擴大，並成為美國經濟成長的隱憂

1. 美國在面臨**製造業外移**問題之際，**高附加價值活動**(如研發、設計、金融服務、市場行銷及物流)**蓬勃發展**；這類奠基於比較利益的**國際分工**，已使全球價值鏈微笑曲線的**曲度**愈發**陡峭**(圖 14)。
2. 產業發展**轉型加劇**美國的**貧富不均**，近期**富裕家庭的支出**成為**美國經濟成長動能**的重要**來源之一**<sup>13</sup>，惟**這種經濟成長模式**較不具韌性、**易受不確定性影響**<sup>14</sup>。

(1)美國**所得差距**大抵呈**上升趨勢**(圖 15)，**且財富不均亦日益嚴重**，Fed 最新資料顯示<sup>15</sup>，截至 2024 年底，美國約 **97.5%的財富**掌握在**半數人**手中，**最富有的前 0.1%家庭擁有的**財富占全國比率攀升至 **13.8%**，創歷史新高。

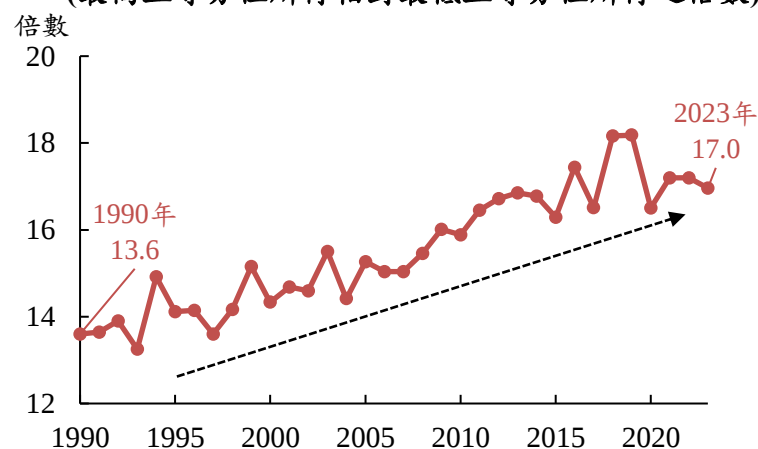
(2) 淨資產成長帶來**財富效果**(wealth effect)，推動**高所得家庭**的**支出增加**，占全體消費者支出比率亦上升至**49.7%**，當前**美國經濟成長**愈發**倚賴高所得家庭**；惟鑑於資產估值過高與**經濟政策不確定性加劇**，**資產市場大幅回調**的風險不斷上升，這種**財富效果**可能**逆轉**，並對經濟造成**不利**影響。

圖 14 全球價值鏈微笑曲線之演進



資料來源：ILO (2016), “Report IV: Decent Work in Global Supply Chains,”  
International Labour Conference, 105<sup>th</sup> Session, Apr. 8

圖 15 美國稅前所得差距  
(最高五等分位所得相對最低五等分位所得之倍數)



資料來源：FRED

<sup>13</sup> 2023 年 9 月~2024 年 9 月，**高所得者支出增加 12%**，勞工與中產階級支出則下降；2024 年**美國經濟成長率為 2.8%**，其中個人消費支出**(PCE)貢獻度為 1.87 個百分點**。

<sup>14</sup> Ensign, Rachel Louise (2025), “The U.S. Economy Depends More Than Ever on Rich People,” *Wall Street Journal*, Feb. 23; Oxford Economics (2025), “US Wealth Effects Are Packing a Larger Punch than Ever,” *Research Briefing*, Mar. 27.

<sup>15</sup> Board of Governors of the Federal Reserve System (2025), “Distribution of Household Wealth in the U.S. since 1989,” *Distributional Financial Accounts*, Mar. 22.

Q5：川普 2.0 政策的主要內容為何？

A5：面對長期貿易逆差、財政惡化、製造業外移等問題，川普 2.0 續採供給面策略，重塑美國經濟，力倡「讓美國再次偉大」(Make America Great Again, MAGA)，對外加徵關稅及驅逐非法移民，對內減稅並放寬經濟管制，延續川普 1.0 政策之恩威並施，且推行力度更強、速度更快，期能透過商業思維之節流、開源方式改善政府財政問題，並推升美國經濟成長潛力。

(一)為解決美國**長期經濟結構問題**，川普 2.0 採取類似 1980 年代雷根總統時期的**供給面經濟學**，並延續川普 1.0 政策措施，且**加大政策措施強度**，希望能「**讓美國再次偉大**」。

1. **本年 1 月** **川普總統**就任以來，藉由行政命令手段，快速推出一系列**對外加徵關稅**及**驅逐非法移民**(施以棒子)政策，並**研擬於下半年**陸續以**對內減稅**、**放寬經濟管制**(提供胡蘿蔔)等**供給面措施**(表 4)，**期**結合各項政策組合，同步**達成降低貿易逆差、促進投資、振興本土製造業、確保國家安全並提高美國經濟成長潛力**等政策目標。

表 4 川普 2.0 主要政策內容

| 政策                | 主要內容                                                                                                                                                   | 預期政策效果                                                                                           |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 貿易政策<br>(施以棒子)    | <ul style="list-style-type: none"><li>● 逐步落實競選政見，對所有進口品加徵 10%~20%關稅，對所有中國大陸進口品加徵 60%關稅(詳下頁)</li></ul>                                                  | <ul style="list-style-type: none"><li>● 降低貿易逆差</li><li>● 促使製造業回流生產並保障就業</li></ul>                |
| 移民政策<br>(施以棒子)    | <ul style="list-style-type: none"><li>● 驅逐非法移民</li><li>● 強化移民審查與海關執法</li></ul>                                                                         | <ul style="list-style-type: none"><li>● 保障本國就業機會，惟勞動供給下降抑低經濟成長，薪資成長具推升物價效果</li></ul>             |
| 財政政策<br>(提供胡蘿蔔)   | <ul style="list-style-type: none"><li>● 延長「減稅與就業法案」中即將到期之個人及企業減稅措施</li><li>● 小費稅及加班費免稅，購買美國本土製造汽車之貸款利息可抵稅</li><li>● 製造商升級生產設備之成本加速折舊，研發稅收優惠</li></ul>  | <ul style="list-style-type: none"><li>● 降低民眾稅務負擔，提供製造業生產優惠，以供給面措施提高經濟成長潛力，增加消費並促進投資</li></ul>    |
| 放寬經濟管制<br>(提供胡蘿蔔) | <ul style="list-style-type: none"><li>● 降低石油、天然氣探勘及發電廠建設障礙，增加石化能源供給，並擴大液化天然氣出口</li><li>● 放寬科技監管，新設立專門負責加密貨幣政策之職位</li><li>● 放寬銀行監理措施，增加銀行放款能力</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>● 降低能源價格，有助物價穩定</li><li>● 刺激新創與科技發展，提升生產力與經濟成長潛力</li></ul> |

2. 強化關稅政策力道，要求各國調整貿易政策，促使製造業回流生產，並防堵部分國家繞道取得優惠。

(1) 國家別關稅政策部分(表 5)：

- 以關稅政策施壓鄰國，提高邊境安全，解決毒品交易與非法移民問題。
- 新設對等關稅，加速貿易對手國與美國個別進行雙邊貿易談判，以美國經濟優勢獲取最大利益。

(2) 產業別關稅政策部分(表 5)：

- 對鋼、鋁製品及其衍生產品(如冰箱、洗衣機)、汽車及零配件加徵關稅，並擬對半導體、藥品加徵關稅，除促使製造回流生產，亦可確保工業生產自主能力，維護國安物資安全，並防堵部分生產過剩國家繞道取得優惠。

表 5 川普 2.0 關稅政策內容

| 國家別關稅 | 對象            | 關稅政策內容                                                                                                                                                                                                             | 產業別關稅 | 對象                  | 關稅政策內容                                                                                                                                                                                                             |
|-------|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|       | 加拿大<br>墨西哥    | <ul style="list-style-type: none"><li>以芬太尼走私及邊境安全為由，對加、墨進口品加徵 25%關稅、加國能源加徵 10%關稅，其中暫時豁免涉及美墨加協定(USMCA)涵蓋之商品</li><li>加、墨進口品不須加徵對等關稅</li></ul>                                                                        |       | 鋼、鋁製品及其衍生產品         | <ul style="list-style-type: none"><li>2 月宣布對進口鋼鋁徵收 25%關稅，取消免稅配額及優惠政策</li><li>6 月提高稅率至 50%，並將課稅商品擴大至冰箱、洗衣機及洗碗機等鋼鋁衍生產品</li></ul>                                                                                     |
|       | 中國<br>大陸      | <ul style="list-style-type: none"><li>以芬太尼走私為由，將關稅稅率提高 20%</li><li>4 月 2 日宣布對等關稅稅率 34%，後調高 125%</li><li>5 月達成初步協議，對等關稅稅率暫時調降至 10%基本稅率，其餘視後續談判結果而定</li><li>6 月 11 日宣布在先前談判基礎上，進一步落實貿易架構，並表示不會取消對中國大陸之現有關稅</li></ul> |       | 汽車類<br>(含零配件)       | <ul style="list-style-type: none"><li>對所有非美國製造的汽車及零配件徵收 25%關稅</li><li>符合 USMCA 的汽車及零配件中，包含美國製造成分的價值給予特別關稅豁免</li><li>對在美組裝車輛之進口零配件實施關稅抵免</li></ul>                                                                  |
|       | 歐盟等<br>其他貿易夥伴 | <ul style="list-style-type: none"><li>4 月 2 日宣布對各國加徵不同稅率之對等關稅，稅率以 2024 年美國對各國貿易逆差占雙邊貿易總額比率之半數，其中 10%為基本稅率</li><li>4 月 9 日宣布暫緩實施對等關稅 90 天，最終稅率視美國與各國後續談判結果而定</li><li>鋼、鋁、汽車類、半導體、藥品等不適用對等關稅</li></ul>               |       | 半導體、藥品等重要物資<br>(研擬) | <ul style="list-style-type: none"><li>對半導體相關產品及其製造設備之進口，依「貿易擴張法」第 232 條款進行國安調查；預計本年底前將完成調查，據以決定關稅稅率</li><li>對藥品實施「最惠國價格」(Most-Favored-Nation price)政策，要求美國境內藥價應與國外市場最低價一致；川普總統亦表示可能對拒絕降低藥價之國家採取關稅等貿易制裁措施</li></ul> |
|       | 英國            | <ul style="list-style-type: none"><li>5 月達成關稅協議，除鋼、鋁、汽車產業商品外，其餘商品適用 10%對等關稅</li><li>汽車類配額內之稅率為 10%；鋼、鋁適用最惠國稅率</li></ul>                                                                                            |       |                     |                                                                                                                                                                                                                    |

(二)川普 2.0 執政團隊以供給面措施及商業思維重塑美國經濟之策略。

1. 川普 2.0 推出「大而美法案」(One Big Beautiful Bill Act)預期本年 7 月完成立法，該法案**延長「減稅與就業法案」減稅措施**，提供**製造業生產稅務優惠**，**年底前**另將推出**放寬經濟管制措施**，以供給面措施組合激勵經濟成長<sup>16</sup>。
2. 當前**美國**政府債務龐大且**利息支出**居高，排擠其他必要政府支出，**且債務可持續性受到質疑**；川普 2.0 當務之急除以**節流方式減少浪費**，另計劃以**開源方式增加 1 兆美元財政收入**，並提出**經濟激勵政策**，希望能**提升美國經濟成長潛力至 3.0%**，最終將政府**財政赤字對 GDP 比率**由 2024 年之 6.3%，於 2028 年**回降至 3.0%~3.5%之長期平均水準**，以提升美國財政可持續性(表 6)。

表 6 美國財政現況及川普政府政策目標

| 政府財政相關項目    | 2024 年    | 政策目標             |
|-------------|-----------|------------------|
| 政府債務        | 36.2 兆美元  |                  |
| 政府債務/GDP    | 121.9%    |                  |
| 利息支出        | 0.9 兆美元   |                  |
| 利息支出/GDP    | 3.0%      |                  |
| 財政支出(1)     | 約 6.5 兆美元 | <b>削減浪費</b>      |
| 財政收入(2)     | 約 4.5 兆美元 | <b>5.5 兆美元</b>   |
| 財政赤字(2)-(1) | 約 2.0 兆美元 | <b>1.0 兆美元</b>   |
| 經濟成長率       | 2.8%      | <b>3.0%</b>      |
| 財政赤字/GDP    | 6.3%      | <b>3.0%~3.5%</b> |

註：本年 5 月 S&P 對 2025 年美國經濟成長率之預測值為 1.34%；名目 GDP 約 29 兆美元。  
資料來源：FRED、本年 3 月 27 日美國財長 Scott Bessent 接受網路頻道 All-In 之訪談

<sup>16</sup> Bessent, Scott (2025), "Trump's Three Steps to Economic Growth," *Wall Street Journal*, May 4.

### (1) 節流的規畫：

- **成立政府效率部門**（Department of Government Efficiency, **DOGE**）為川普政府改善支出浪費之核心倡議，並特別關注政府承包商與顧問方面支出之浪費，加強對社會福利支出之欺詐監測，**減少不必要支出，提高政府機關運行效率**。

### (2) 開源的規畫：

- 以**關稅政策**將製造業帶回美國，**增進美國投資並創造就業**，同時**增加財政收入**。
- **活化政府資產**：**釋出**美國政府目前託管 2008 年金融危機後所持有之房利美(Fannie Mae)與房地美(Freddie Mac)（簡稱**二房**）**股權**<sup>17</sup>，但仍保留控制權方式，**增加政府收入**。另計劃運用美國政府作為全球最大採購者之影響力，要求企業以股權或認股權證進行交換，與美國政府共享企業增值利益。
- **創新移民政策，增加收入來源**：以黃金卡(Trump Card)取代綠卡，允許外籍人士支付 500 萬美元並通過審查後，直接享有綠卡之所有權益，可在美居住、生活，最後成為美國公民。持卡人僅需就美國境內收入繳納所得稅，美國政府不會對其境外所得課稅。

### (3) 提高經濟成長潛力的規畫：

- **廉價能源計畫**：俄烏戰爭經驗顯示**廉價能源攸關能源安全**，且**廉價能源為促進美國製造業競爭力的重要輔助政策**。鑑於美國具豐富的自然資源，**政府需要提供誘因或放寬監管來促進相關產業發展**。
- **所得稅減免計畫**：美國財長 **Scott Bessent** 指出<sup>18</sup>，**減稅乍看之下與減少政府赤字抵觸**，惟當政府支出減少、放鬆監管並調整國際貿易模式，減稅將提升家庭所得及企業利潤，並鼓勵能源及製造業投資，進而**推動美國經濟加速成長**；因此**即便稅率較低，整體政府收入仍可能增加**。

---

<sup>17</sup> 二房為美國房屋抵押貸款市場運作最重要之公司。

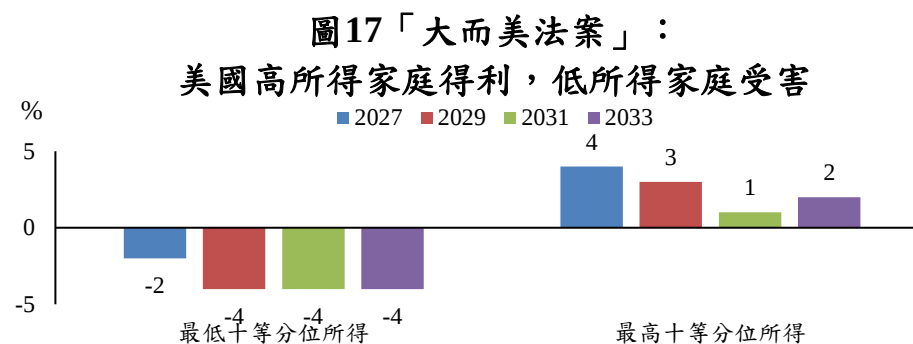
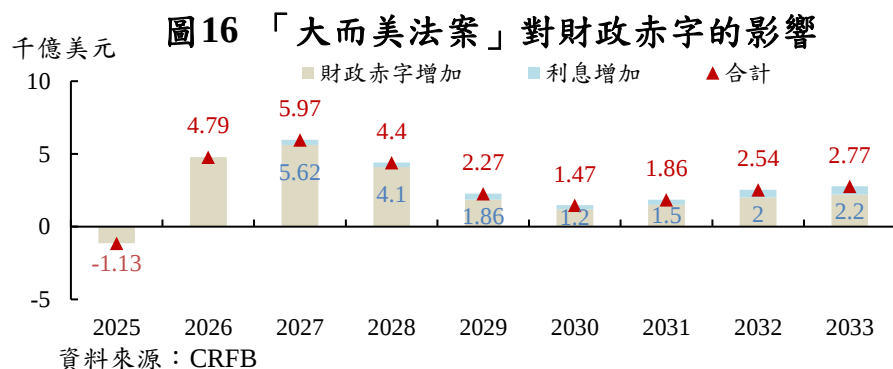
<sup>18</sup> 本年 3 月 27 日美國財長 Scott Bessent 接受網路頻道 All-In 之訪談

Q6：外界對川普 2.0 政策的看法及其影響為何？

A6：儘管川普 2.0 試圖重塑美國經濟，惟外界對其政策持保留立場居多，如其財政政策聚焦於短期經濟激勵，無法有效摺節開支，且未針對國內儲蓄結構及財政紀律進行根本改革，反而將擴大財政赤字與所得差距，恐加劇美國財政可持續性風險；高關稅政策則造成部分進口來源移轉，無法有效改善貿易逆差，且因成本恐多轉嫁至進口商與消費者，反而拉高通膨並加重中低所得家庭負擔；且美國高關稅政策及其帶來的不確定性，亦使全球經濟下行風險升高。

(一)美國智庫多認為川普政府「大而美法案」，並未有效摺節國內支出，亦缺乏長期政府債務改善計畫，勢將令財政赤字更惡化，並擴大分配不均。

1. 美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office, CBO)<sup>19</sup>與責任聯邦預算委員會(Committee for a Responsible Federal Budget, CRFB)則估算<sup>20</sup>，該法案之稅收減免的經濟刺激效果可能不足以抵消赤字增加的負面影響；2026 年~2027 年財政赤字將大幅擴增(圖 16)，龐大債務造成利息支出將更加沉重，將更惡化美國財政的可持續性<sup>21</sup>。
2. CBO 估算，與現行制度相較，該法案 2027 年將使最低所得群體福祉減損而家庭資源減少 2%，而最高所得群體則受益於減稅而家庭資源增加 4%(圖 17)；美國智庫 Tax Foundation<sup>22</sup>及 CBO 均認為，該法案將擴大分配不均。



<sup>19</sup> Congressional Budget Office (2025), “Debt-Service Effects Derived from H.R. 1, the One Big Beautiful Bill Act,” Jun.5; Congressional Budget Office (2025), “Preliminary Analysis of the Distributional Effects of the One Big Beautiful Bill Act,” May 20.

<sup>20</sup> Committee for a Responsible Federal Budget (2025), “CBO’s First Score of House Reconciliation Bill,” May 21.

<sup>21</sup> Committee for a Responsible Federal Budget (2025), “Maya MacGuineas on When Debt Becomes a Problem,” Jun.6.

<sup>22</sup> Watson, Garrett “A More Generous SALT Deduction Cap in the Big, Beautiful Bill Would Cost Revenue and Primarily Benefit High Earners,” Tax Foundation, May 20.

(二)川普 2.0 採嚴格控管移民政策，有助提升本國國民就業條件，惟長期恐降低勞動供給，薪資上漲壓力具推升通膨效果。

1. 近年先進經濟體開放移民政策有助推動勞動力成長，提高經濟潛在產出，且勞動供給增加亦降低高漲之通膨壓力，其中又以美國受益程度最大；2010 年以來，美國每年淨移民人數均高於居民淨增加(出生減死亡)人數，移民為影響美國勞動力成長的重要因素(圖 18)。
2. 川普 2.0 轉向限縮移民政策，將導致美國勞動力下降，抑低潛在產出，主要國際機構預估未來 3 年美國之經濟成長率最高將因此下降 0.7 個百分點，通膨率則上升約 0.1~0.2 個百分點<sup>23</sup>。

(三)川普 2.0 預計本年下半年陸續推出放寬經濟管制政策，將改變個別產業競爭力，惟宜關注長期之潛在風險。

1. 川普 2.0 未來施政重點將轉向放寬經濟管制措施(表 7)，政策目的主要係為鼓勵企業增加資本及研發支出，以抵銷關稅政策對經濟成長之拖累。
2. 放寬監管措施或有助提升企業營運，惟宜關注長期之潛在風險；如銀行信用大幅擴大，恐增添金融不穩定風險。而擴大石化能源開採，將增加碳排放量，長期而言將增添氣候變遷風險。

圖 18 美國人口變動來源

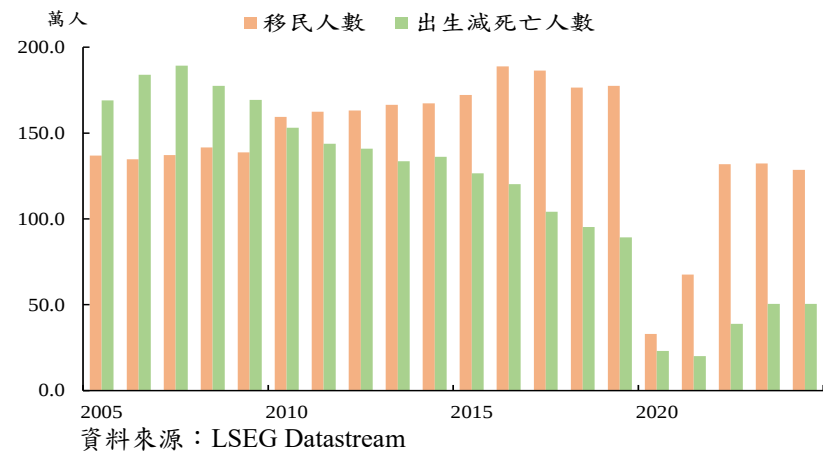


表 7 川普 2.0 放寬經濟管制措施

| 產業類別 | 政策措施                                                                                                           |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 能源業  | <ul style="list-style-type: none"><li>● 降低石油、天然氣探勘及發電廠建設障礙，增加石化能源供給，並擴大液化天然氣出口</li><li>● 部署先進核子反應器技術</li></ul> |
| 銀行業  | <ul style="list-style-type: none"><li>● 放寬銀行監理措施，增加地區性銀行放款能力，增添企業營運動能</li><li>● 推廣加密數位貨幣，鼓勵金融科技創新</li></ul>    |
| 科技業  | <ul style="list-style-type: none"><li>● 擴大 AI 基礎建設，推廣 AI 科技應用</li></ul>                                        |

資料來源：本文整理

<sup>23</sup> Edelberg, Wendy, Cecilia Esterline, Stan Veuger and Tara Watson (2024), “Immigration and the Macroeconomy in the Second Trump Administration,” Brookings, Dec. 3 ; IMF (2024), “Policy Pivot, Rising Threats,” *World Economic Outlook*, Oct. 22 ; Morgan Stanley (2025), “Immigration and the Macroeconomy,” Feb. 20.

(四)川普關稅政策為外界焦點，亦引發諸多爭議。多篇實證研究報告指出，川普 1.0 時期的關稅政策效果不佳，如**實施高關稅，不僅導致部分進口來源移轉，未能縮減貿易逆差，且成本多轉嫁至進口商及消費者，加重中低所得家庭負擔，亦不利於通膨控制**，對美國經濟的負面效應顯著(表 8)。

表 8 川普 1.0 關稅政策影響的實證研究

| 研究                                     | 實證結果                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Amiti et al. (2019) <sup>24</sup>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>2018 年川普關稅政策之成本主要由進口商與消費者負擔，當年進口商約額外多支付 238 億美元關稅成本，且關稅政策減少進口品項多樣性，且部分商品進口數量驟降，全年美國福利損失(相當於實質所得減少)約 82 億美元。</li> <li>對美國製造商而言，<b>進口原料與中間財之關稅提高，導致生產成本增加</b>，惟在關稅保護下，減少進口競爭則使美國廠商有加價(markup)空間能提高售價；實證結果顯示，平均而言，2018 年<b>美國製造商品因關稅上升 10%而調升售價 1 個百分點</b>。</li> <li>關稅政策使美國企業的海外供應鏈面臨大規模重組的重置成本，且<b>透過轉移進口來源迴避關稅</b>。</li> </ul>            |
| Fajgelbaum et al. (2019) <sup>25</sup> | <ul style="list-style-type: none"> <li>經歷數十年的貿易自由化後，<b>2018 年美國重啟保護主義政策</b>，對特定產品與國家大幅加徵關稅，美國平均關稅由 2.6%升至 16.6%。而中國大陸、歐盟、加拿大等貿易夥伴也針對美國出口產品加徵報復性關稅。</li> <li><b>短期間關稅完全傳遞至進口價格</b>，即外國出口商未負擔關稅，<b>全部轉嫁至美國消費者與企業</b>；外國的<b>貿易報復</b>，集中於農業產品，導致<b>美國出口量下降</b>。</li> <li>在納入關稅收入與部分國內生產者受益後，整體經濟淨損失為 72 億美元(約為 GDP 之 0.04%)；整體 GDP 影響雖小惟<b>分配效應顯著，損失集中於支持共和黨與農業產區的州郡</b>。</li> </ul> |
| Cavallo et al. (2021) <sup>26</sup>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>若美國對中國大陸加徵 20%關稅，美國進口價格將增加 18.9%，顯示<b>美國進口商承擔大部分的關稅負擔</b>。</li> <li>美國在面對貿易對手國平均約 15%的報復性關稅時，美國出口價格下降約 7%，主要係因<b>美國出口商品大多以農產品等無差異性(undifferentiated)商品為主</b>，受到他國關稅政策衝擊較大。</li> <li>若川普政策長期持續，對於美國進、出口商及零售商的壓力將更大，屆時零售商轉嫁成本至消費者的程度可能也會隨之上升。</li> </ul>                                                                                    |

資料來源：本文整理

<sup>24</sup> Amiti, Mary, Stephen J. Redding and David E. Weinstein (2019), "The Impact of the 2018 Tariffs on Prices and Welfare," *Journal of Economic Perspectives*, 33(4), pp.187-210.

<sup>25</sup> Fajgelbaum, Pablo D., Pinelopi K Goldberg, Patrick J Kennedy and Amit K Khandelwal (2020), "The Return to Protectionism," *The Quarterly Journal of Economics*, 135(1), pp.1-55.

<sup>26</sup> Cavallo, Alberto, Gita Gopinath, Brent Neiman and Jenny Tang, (2021), "Tariff Pass-Through at the Border and at the Store: Evidence from US Trade Policy," *American Economic Review: Insights*, 3(1), pp. 19-34.

(五)川普 2.0 採更全面性的關稅政策，希望解決美國貿易逆差問題，然而美國經濟失衡沉痾已久，關稅政策不僅無法解決結構性問題，更將衝擊美國經濟，並恐進一步影響全球貿易與經濟前景。

1. 美國稅務基金會(Tax Foundation)對川普 2.0 全面性關稅情境進行評估<sup>27</sup>，假設本年至 2034 年，美國對所有進口商品全面課徵關稅，關稅對政府稅收、經濟產出與就業的長期影響。

(1) 高關稅雖可望增加美國稅收，惟因進口成本上升使進口數量縮減，同時亦將衝擊投資與消費，進而減損 GDP，並減少就業機會，以及他國報復，實際稅收恐將不如預期。另，若將「大而美法案」納入考量，當前川普政府關稅政策的財政收入亦不足以彌補其減稅方案之財政缺口<sup>28</sup>，預期財政赤字更將大幅攀升。

(2) 由於進口價格上漲將引發物價上漲，在所得不變下，將削弱消費能力，亦即實質購買力下降。此外，所得較低的群體實質損失比率較大，主要係中低所得群體消費中，進口商品占比較高，如食物、家庭用品、服裝與日用電器等，中低所得群體更容易受到進口價格上漲的波及。

(3) 川普關稅政策反覆，政策模擬的評估結果可能與實際情況有所落差，然而，即便如此，在關稅稅率 10%、15%或 20%等 3 種模擬情境下，長期而言均將使美國 GDP 規模縮減、就業減少(表 9)。

表 9 全面性關稅政策之長期總體經濟效果

| 關稅稅率<br>(%) | 長期總體效果    |              |
|-------------|-----------|--------------|
|             | GDP 變動(%) | 全職就業人數變動(萬人) |
| 10          | -0.4      | -40.0        |
| 15          | -0.6      | -58.1        |
| 20          | -0.8      | -73.5        |

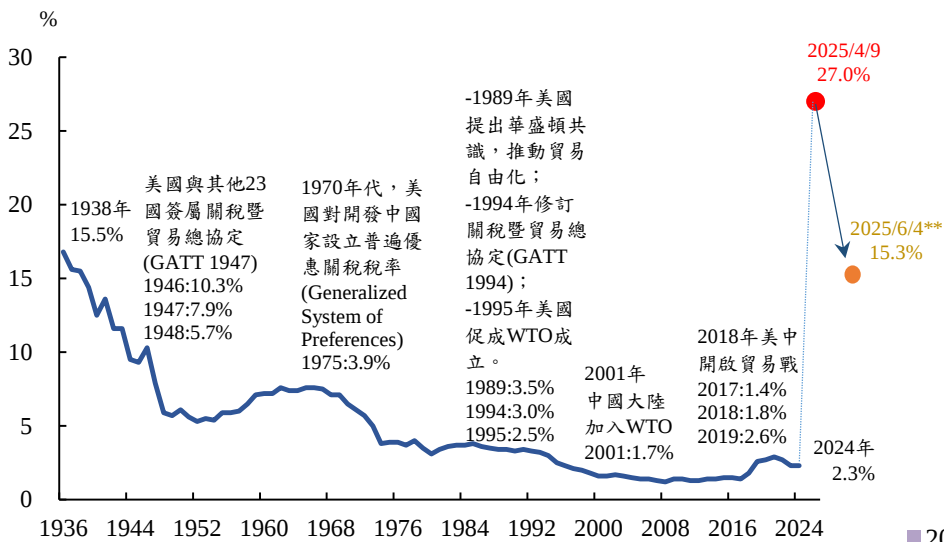
資料來源：Tax Foundation

<sup>27</sup> York, Erica and Alex Durante (2025), “How Much Revenue Can Tariffs Really Raise for the Federal Government?” Tax Foundation, Apr. 10.

<sup>28</sup> Committee for a Responsible Federal Budget (2025), “Tariffs Won’t Cover OBBBA’s Costs,” Jun. 5.

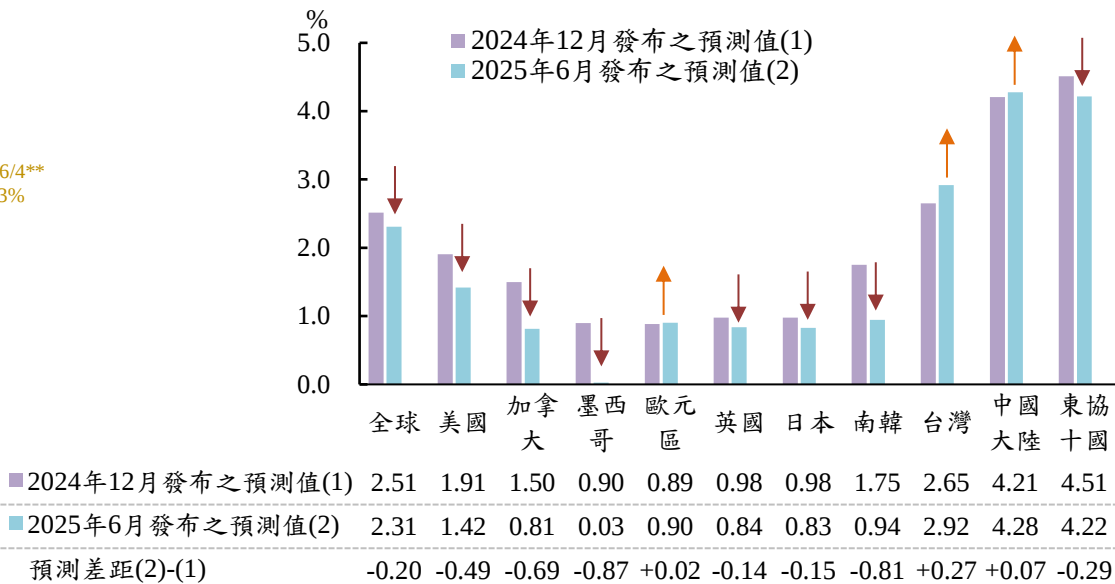
2. 本年 4 月 IMF 世界經濟展望報告(World Economic Outlook)指出<sup>29</sup>，川普關稅政策**衝擊消費與投資信心**，將**傷害美國經濟成長**，亦影響資源有效配置，**不利全球經濟活動**，降低全球經濟成長。
- 一 本年 1 月以來美國逐步加大關稅政策力道，美國平均有效關稅稅率躍升，達二戰後以來最高(圖 19)，且**川普關稅政策反覆，不確定性極高**，影響美國消費與投資信心，預期消費成長放緩且總合需求承壓。
3. 評估川普關稅政策的影響，**本年以來 S&P 大幅下修全球與美國經濟展望**(圖 20)，惟本年 5 月美中達成暫時調降互徵高額關稅協議，美國貿易政策仍具高度不確定；若未來美國與各國貿易談判出現中斷，近期和緩情勢可能再度反轉，全球與美國經濟展望恐再趨悲觀。

圖 19 美國平均有效關稅稅率\*歷史變動



註：\*係以美國進口貨品關稅收入除以進口值而得。  
 \*\*包含 5/12 美中初步協議及 6/4 美國提高鋼鋁製品關稅稅率至 50%。  
 資料來源：IMF、耶魯大學預算實驗室(The Budget Lab at Yale)

圖 20 S&P Global 對 2025 年主要經濟體經濟成長率預測值變動情形



註：↓及↑表示 S&P Global 本年 6 月發布對 2025 年經濟成長率之預測值相較上年 12 月發布之預測值為下降及上升。  
 資料來源：S&P Global

<sup>29</sup> IMF (2025), “A Critical Juncture amid Policy Shifts,” *World Economic Outlook*, Apr. 22.