

立法院第9屆第5會期  
外交及國防委員會第11次全體委員會議

美中貿易戰我國相關影響評估  
及因應策略

中央銀行

107年4月19日

## 目 錄

壹、前言.....	1
貳、近期美中貿易衝突之發展.....	1
參、美中貿易衝突升溫，引發全球金融市場波動.....	2
肆、美中貿易衝突對我國之影響及本行之因應.....	4

## 壹、前言

主席、各位委員、各位女士、先生：

今天承邀前來貴委員會報告「美中貿易戰我國相關影響評估及因應策略」，至感榮幸。以下謹就本行業務相關部分提出報告。

## 貳、近期美中貿易衝突之發展

本(2018)年3月8日美國川普總統宣布將對進口鋼鐵及鋁分別加徵25%、10%從價關稅，並於3月22日簽署備忘錄，認定中國大陸侵略美國經濟，擬對中國大陸進行貿易制裁；隨後於4月3日公布針對約500億美元自中國大陸進口產品課徵25%關稅之建議清單，並於4月5日表示考慮規模再增加1,000億美元(詳表1)。

表1 美中貿易衝突大事紀

日期	事件
3月8日	美國川普總統宣布，自本年3月23日起，對進口鋼鐵及鋁分別加徵25%、10%從價關稅，惟加拿大等7個經濟體暫時取得豁免資格。
3月22日	美國總統宣布依據「301條款」調查結果，認定中國大陸侵略美國經濟，將向WTO提請技術授權差別待遇的爭端解決，並要求美國貿易代表署(USTR)及美國財政部於限期內分別提交對中國大陸進口產品加徵關稅清單及限制中國大陸投資美國的新規範。
3月23日	中國大陸商務部聲明，就美國以「232條款」對進口鋼鋁加稅的報復措施 <sup>1</sup> 包含7類128個稅項產品，涉及美國對中國大陸出口約30億美元。自本年4月2日施行。
4月3日	美國貿易代表署公布對約500億美元自中國大陸進口產品加徵25%關稅之建議清單 <sup>2</sup> ，並點名「中國製造2025」戰略損害美國企業利益。
4月4日	中國大陸國務院宣布，擬針對約500億美元自美國進口產品(包含黃豆、飛機及汽車等106項產品)加徵25%關稅 <sup>3</sup> ；中國大陸商務部就美國依「232條款」對鋼鋁加稅的措施，提請WTO進行爭端解決。
4月5日	美國總統鑑於中國大陸採取不公平報復行動回應美國先前宣布的關稅行動，指示美國貿易代表署考慮再對1,000億美元中國大陸商品加徵關稅。

<sup>1</sup> 該清單包含7類、128個稅項產品，按2017年統計，涉及美對中國大陸約30億美元出口。第一部分計120個稅項，約9.77億美元，包括鮮水果、乾果及堅果製品、葡萄酒、花旗參、無縫鋼管等產品，加徵15%的關稅。第二部分計8個稅項，約19.92億美元，包括豬肉及製品、回收鋁等產品，加徵25%的關稅。

<sup>2</sup> 根據PIIE估計，若以2017年美國從中國大陸進口之產品為基礎，此次中方受美方加徵25%關稅影響之產品總金額約462億美元；其中，機械與電子設備類產品即高達342億美元，另雜項製成品類產品為68億美元、運輸類產品為27億美元，以及17億美元的金屬類產品。詳Bown, Chad (2018), "More than Soybeans: Trump's Section 301 Tariffs and China's Response," *Peterson Institute for International Economics*, Apr. 4。

<sup>3</sup> 中國大陸國務院及商務部尚未公布明確的生效日期。另根據PIIE估計，若以2017年中國大陸自美國進口之產品為基礎，此次美方受中方報復加徵25%關稅影響之產品總金額約498億美元；其中，受創最大的產業包括交通運輸設備與農產品，規模分別為276億美元與137億美元。詳Bown, Chad (2018)(見註2)。

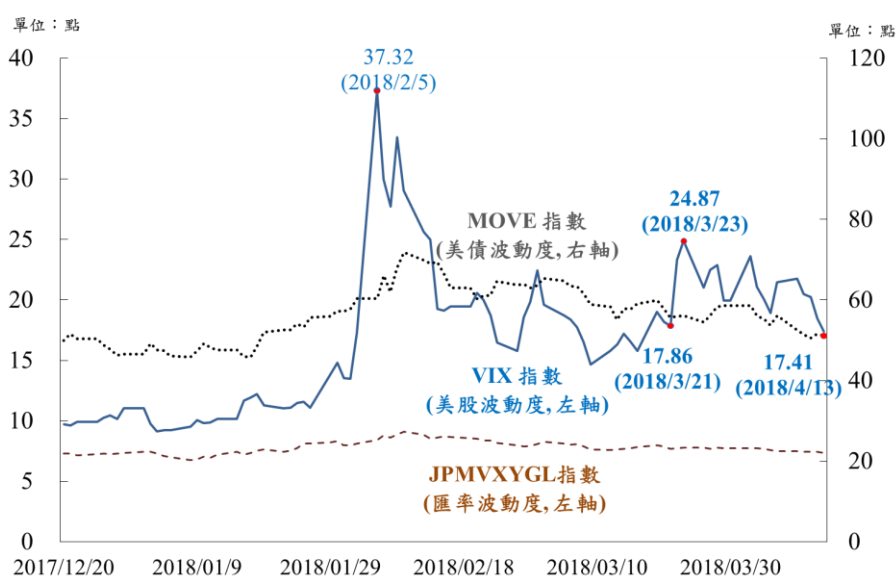
回擊美國貿易保護措施，中國大陸自本年4月2日起，就7類128項涉及美國對中國大陸出口約30億美元商品，加徵最高25%的報復性關稅，並於4月4日表示，擬針對約500億美元自美國進口產品加徵25%關稅(表1)。

## 參、美中貿易衝突升溫，引發全球金融市場波動

### 一、美股波動度一度攀升，美債及匯率波動則較和緩

美股恐慌指數(VIX)<sup>4</sup>由美國川普總統簽署備忘錄前1日(3月21日)之17.86點，一度攀升至3月23日24.87點，嗣隨美中貿易摩擦略趨和緩而回降至4月13日的17.41點；同期間衡量美國公債市場波動率的MOVE指數<sup>5</sup>下跌4.58點，衡量國際匯市波動的JP Morgan 匯率波動指標(JPMVXYGL)<sup>6</sup>則尚屬和緩(圖1)。

圖1 美股、美債及國際匯市之波動度



資料來源：Bloomberg

### 二、主要股市多下跌

自3月22日川普總統簽署備忘錄至4月13日期間，主要國家股市多呈

<sup>4</sup> VIX 係 1993 年美國芝加哥選擇權交易所(CBOE)推出，用以衡量投資人對 S&P 500 指數期貨未來 30 天波動程度之預期。VIX 愈高，表示市場參與者預期後市波動度加劇，也反映其心理不安程度愈高，故又稱恐慌指數。

<sup>5</sup> MOVE 指數(Merrill Lynch Option Volatility Estimate)是 Merrill Lynch 採美國公債 2、5、10 與 30 年期之 1 個月期選擇權隱含波動度所編製出之加權指數。

<sup>6</sup> JPMVXYGL 為 JP Morgan 由主要貨幣之 3 個月期匯率選擇權的隱含波動度依交易量加權計算得出。

下跌。其中，受貿易戰直接影響的**美、中股市跌幅最深**，美國**那斯達克指數**及**S&P500指數**分別**下跌3.25%**及**2.05%**，中國大陸**上證指數**亦**下挫3.20%**。**台股跌幅相對較小**，跌幅為0.37%(圖2)。

### 三、主要國家公債殖利率多走低

美中貿易衝突升溫，促使**資金轉進安全性資產(flight-to-quality)**，**主要國家10年公債殖利率多下跌**，其中，**美國公債殖利率下滑5.63個基本點**。**台灣公債殖利率則微幅下滑0.42個基本點**(圖3)。

圖2 主要股市變動

(本年3月22日\*至4月13日股價指數變動)

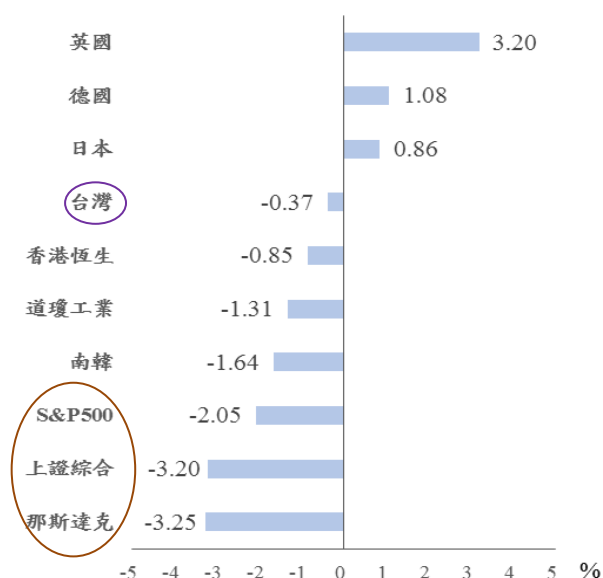
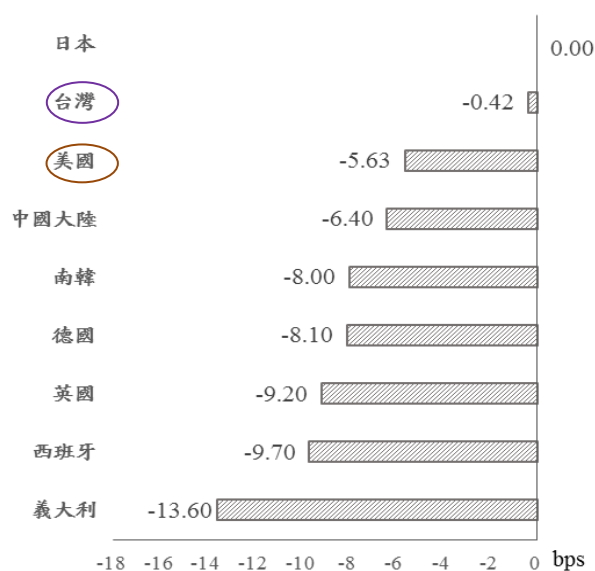


圖3 主要債市變動

(本年3月22日\*至4月13日10年期公債殖利率變動)



\* 川普總統於美東時間3月22日下午簽署總統備忘錄，故亞洲國家部分統計3月23日至4月13日累計變動，其餘則為3月22日至4月13日累計變動。

資料來源：Bloomberg

### 四、主要貨幣對美元匯率升貶互見

3月22日至4月13日期間，除英鎊、**人民幣<sup>7</sup>**及韓元對美元小幅**升值**外，**主要貨幣對美元多呈貶值**，**新台幣對美元小幅貶值0.51%**(圖4)。

### 五、大宗商品價格上揚

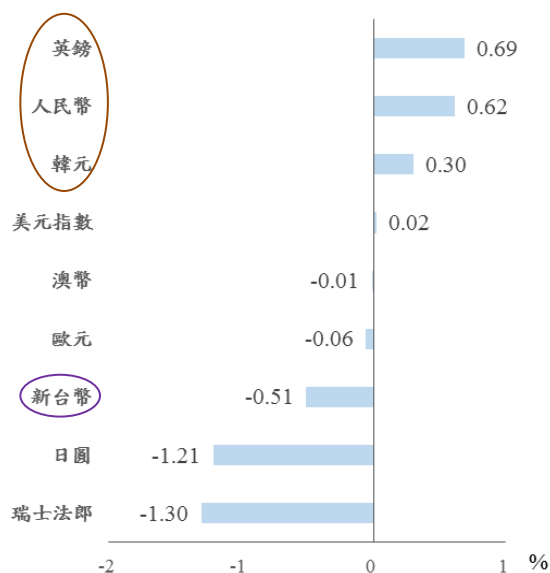
此期間，**具避險資產概念的黃金期貨價格小漲1.05%**；**農產品及原油期**

<sup>7</sup> 人民幣對美元於3月22日人民幣夜盤交易時段一度大幅貶值，惟23日開盤後，市場認為中國大陸當局不會使用匯率作為貿易戰的工具，加以人行將人民幣對美元中間價訂在2015年811匯改以來最強水準，人民幣匯率止貶回升。

貨價格亦呈上漲，其中，布蘭特原油期貨價格上漲 4.48%，小麥期貨價格漲幅為 4.26%(圖 5)。

圖 4 主要匯市變動

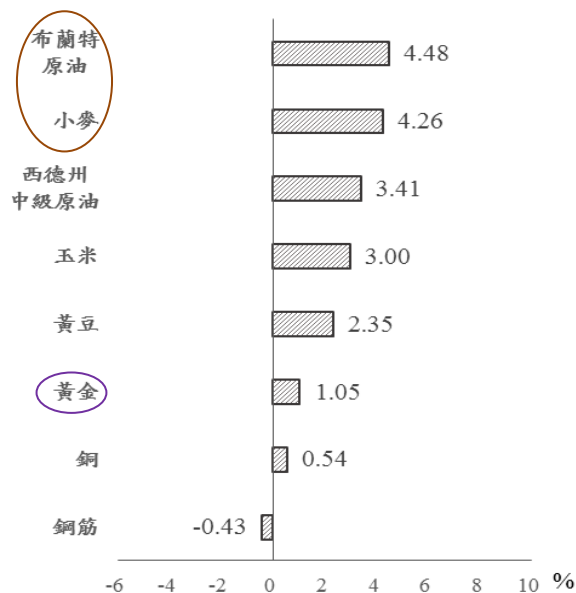
(本年 3 月 22 日\*至 4 月 13 日主要貨幣對美元匯率變動)



\* 川普總統於美東時間 3 月 22 日下午簽署總統備忘錄，故亞洲國家(日本除外)部分統計 3 月 23 日至 4 月 13 日累計變動，其餘則為 3 月 22 日至 4 月 13 日累計變動。  
資料來源：Bloomberg

圖 5 主要大宗商品期貨價格變動

(本年 3 月 22 日至 4 月 13 日變動)



資料來源：Bloomberg

## 肆、美中貿易衝突對我國之影響及本行之因應

美中貿易衝突引發全球金融市場波動。本行貨幣政策係以維持物價及金融穩定為主要目標，由歷來面臨重大政經事件案例，均顯示本行有能力穩定匯市。本行將持續密切關注美中貿易衝突之後續發展，適時採取妥適貨幣政策，致力維持物價穩定及國內金融市場之穩定。

### 一、美中貿易情勢變化導致全球金融市場波動；惟台灣表現相對平穩

美方擬對中國大陸實施的貿易制裁措施，最快將於本年 5 月 22 日實施；此期間雙方透過磋商，可能降低貿易衝突，惟金融市場仍易受消息面影響而波動。

本年 3 月 23 日至 4 月 13 日期間，台灣金融市場表現相對其他國家平穩(圖 2、圖 4)。新台幣對美元匯率小幅貶值 0.51%，至 4 月 13 日為 29.302。

台股則小跌 0.37%，至 4 月 13 日指數為 10,965 點。

## 二、美中貿易衝突升溫，可能加速全球資金移動；惟國內流動性充足，承受國際資本流動的能力相對較佳

美中貿易衝突升溫，不僅不利於該兩大經濟體，亦將透過貿易及全球價值鏈，影響其他地區經濟活動；短期內，資金或可能流向安全性資產，如美國公債、黃金或日圓等避險資產。

由於台灣國際收支健全、經常帳持續順差、外匯存底充沛、政府部門幾無外債，且金融體系流動性充足，承受資金外流的能力相對較佳，對新台幣匯率之衝擊亦相對有限。

## 三、本行因應作法：密切關注美中貿易摩擦之後續發展，致力維持國內金融市場之穩定

(一) 歷來面臨重大政經事件之經驗顯示，本行有能力穩定匯市：儘管 1995 年台海飛彈危機、1997 年亞洲金融風暴、2000 年政黨輪替、2008 年全球金融危機，以及 2011 年歐債危機，曾致資金異常進出台灣，惟本行均能穩定新台幣匯率。

(二) 本行將密切觀察美中貿易衝突之後續發展。若美中貿易衝突擴大，引發全球金融市場震盪，導致國際資金快速移動，致新台幣匯率過度波動與失序變動，而有不利於經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責維持外匯市場秩序，並提供市場充分流動性，以支應正常經濟活動所需。

以上報告，敬請各位委員先進惠賜指教，謝謝。