



# 川普政府貿易政策對美國經濟的影響：淺論台灣自處之道

●邱萬鈞／美國東北大學財務金融系教授

## 壹、驚悚經濟的川普2.0

在2024年初英國《經濟學人》（The Economist）雜誌封面就指出，該年最大的風險就是川普（Donald Trump）回鍋執政。在競選期間川普提出了許多被解讀為相當激進政策，其中不乏有右翼智庫傳統基金會（Heritage Foundation）所提出的2025計劃（Project 2025）的身影。有超過三百五十位經濟學家聯名，其中多位還曾榮獲諾貝爾獎的桂冠，警告川普的經濟政策足以造成全球重大的負面影響並損及美國國家聲譽與利益<sup>1</sup>。自2025年1月20日就職以來，川普2.0政府大量對經濟有重大影響的政策，最主要集中在關稅、稅收、移民和政府支出及運作方面。

關於關稅，其中一些新政策已經生效，一些則被「暫停」數十天，而其他的則尚未實施，已讓廠商疲於奔命改變計劃。在川普總統於2025年4月2日公布所謂的「對等關稅」（Reciprocal Tariff）政策後，原本計劃於4月9日開始執行，對來自中國的商品徵收25%的額外關稅（後曾更改最高到145%），其他國家的商品徵收不同稅率的關稅。但不到十三小時便進行了急劇的調整和改變，除了中國之外其他國家的關稅政策被暫時延後九十天，用以協商談判貿易條件。所有其他國家徵收的對等關稅在短期內改為10%的普遍性關稅。這個政策急轉彎反映出在推動對等關稅政策時，川普政府所面臨國內外之強大反彈。

在政府運作方面，政府計劃通過技術現代化、提高政府效率、減少人員編制、改革政府採購以及削減開支來縮小並重組聯邦政府。川普提出減少部分機構規模和將某些政府職能轉移到另一個機構，並加強稽查政府計畫中的欺詐行為和控制支付錯誤。馬斯克（Elon Musk）領導下的「政府效率部」（Department of Government Efficiency，簡稱DOGE）計劃削減政府機構，最終目的是將美國從「保姆型政府」（Nanny State）精簡為共和黨傳統理念管得最少的「小政府」。並努力縮減開支，減少聯邦赤字，防止國債繼續上升。



在川普總統上任之時，美國經歷連續兩年強勁的經濟表現。2023及2024年，消費支出和就業持續增長，推動美國國民生產毛額（GNP）增長分別達到2.9%及2.8%。雖物價高漲仍是一個困擾民生的問題，但通貨膨脹率在貨幣和財政政策之下獲得有效地控制，二十個月內由將近9%降到3%上下，更加難能可貴的是，同時失業率長期維持在4%之下，達到經濟學家所定義的充分就業。美國經濟以堪稱穩固的基礎進入2025年，加上投資人在2024年大選結束後預期共和黨主政之下，監管大幅鬆綁，經濟在2025年應可繼續穩健成長，市場樂觀情緒普遍，完全不是川普和他的團隊所宣稱的拜登造成「經濟災難」。



資料來源：“Measuring Economic Policy Uncertainty” by Scott Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at [www.PolicyUncertainty.com](http://www.PolicyUncertainty.com).

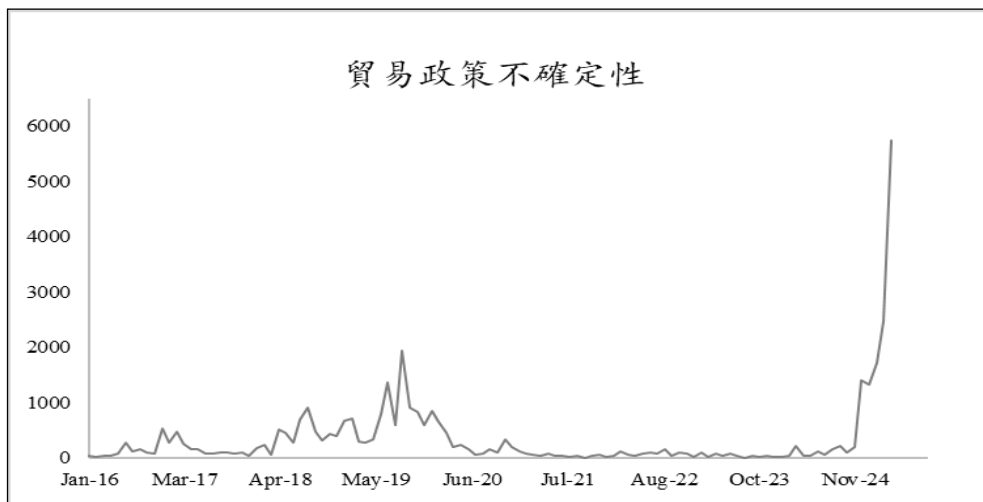
圖1、美國經濟政策不確定性

然而自從川普總統在2025年2月啟動關稅大戰以來、反覆無常的貿易政策，再加上馬斯克推動大規模削減政府開支，使得美國經濟政策面臨前所未有朝令夕改，無論是消費和投資信心均急速衰退。圖1顯示由Scott Baker、Nicholas Bloom等經濟學者開發的經濟政策不確定性指數，在2024年底至2025年初急速上升，主要歸因於美國政府貿易政策的影響，導致企業難以進行任何規劃。實證研究指出，當不確定性指數上升100點，平均可導致國內生產毛額（GDP）成長率降低0.3~0.5%，這次的人為不確定性漲幅最高達四百點，對經濟的殺傷力可見一斑。大規模減稅和擴張性財政支出政策，加劇對政府債務可持續性與通貨膨脹風險的擔憂，同時聯邦儲備理事會（Federal Reserve Board）又要面對經濟放緩的雙重挑戰，市場對利率變化預期分歧加大。區域關係緊張加劇，加上對科技、能源、金融等關鍵行業的監管政策出現重大變化，企業面臨適應新規範的壓力。



## 貳、貿易政策迅變撩亂：經濟動盪的禍根

多項美國經濟指標截至2025年4月結束，同步顯現疲弱，但預期國際貿易減弱、全球經濟成長放緩，特別是中美貿易緊張局勢造成生產線及運輸行程大亂，對東亞各國的製造業和出口貿易勢必造成影響。且這種無預期的損失，造成對國際貿易的信心喪失，即使到美方與這些國家貿易協定簽訂之後，必然在長期揮之不去。



資料來源：“Measuring Economic Policy Uncertainty” by Scott Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at [www.PolicyUncertainty.com](http://www.PolicyUncertainty.com).

圖2、美國貿易政策不確定性

圖2顯示在川普任總統期間，兩任的貿易政策不確定性均特別高漲，且與2025年其甫上任就發動的本次貿易戰造成相較，2019年美中貿易戰的衝擊已成小巫見大巫。貿易政策不確定性指數於2024年底至2025年陡然飆升達前所未有的高峰，全球貿易體系經歷自第二次世界大戰後最嚴重的挑戰。因其較欠缺深入政策研究、個人情緒化、甚至於偏即興實境秀的施政風格，過度強調獨善其身地讓「讓美國再次偉大」（MAGA），淪為當代孤立主義。美國貿易政策不確定性，偏離過去數十年的全球貿易自由化趨勢之下，美國實施大規模關稅政策調整，昔日的盟國一夕間反目，毫無意外地紛採取反制措施，形成貿易報復的惡性循環。不僅扭曲資源最適配置，技術和知識的跨境流動抑制，反而減緩美國的創新速度與生產力提升。固然部分製造業長期可能回流美國，但仍伴隨自動化程度大幅提高，實難達成預期創造就業的目標；反而有競爭優勢的服務業出口，將遭受池魚之殃而受損。

諾貝爾經濟學獎得主克魯曼（Paul Krugman）教授指出雙方產品替代性差異，是在貿易政策策略中的關鍵，其論點可以說明為何美國在這場貿易戰中自損嚴重，只能草草

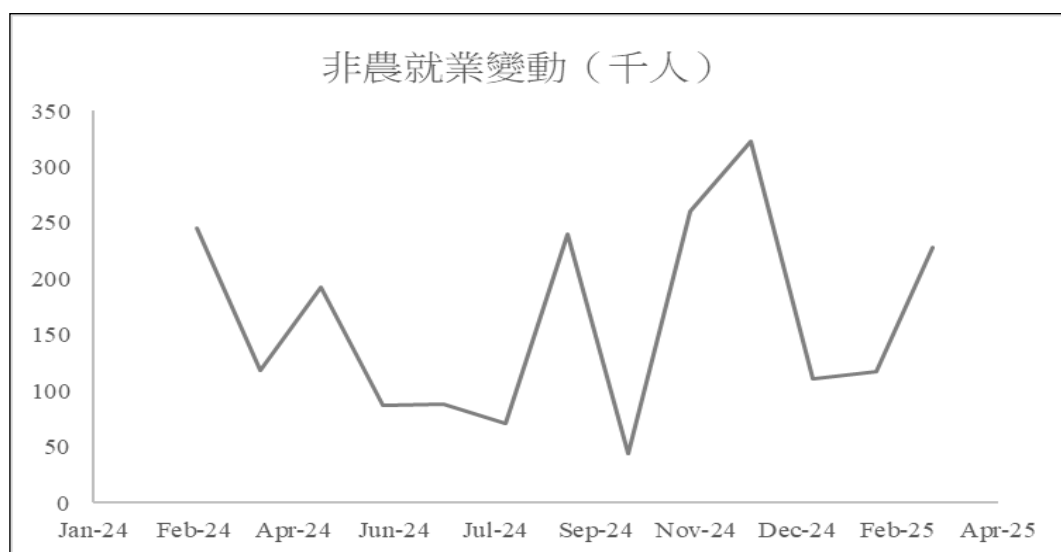


收兵早日結束對峙。以大豆為例，中國可輕易將從美國農業州轉向巴西採購替代來源，此替代彈性大幅降低美方關稅政策的談判籌碼。相較之下，美國從中國進口的產品多為工業原料及製造供應鏈上游關鍵組件，而非單純消費品，替代難度高。造成關稅戰不僅未有效對中國形成預期壓力，反導致美國本土供應鏈中斷，通貨膨脹高漲，引發類似Covid-19新冠肺炎疫情初期物資短缺的經濟危機。在高度全球化的產業鏈結構，簡化粗暴的單邊貿易措施，造成最大的受害者是原本要保護的製造業，嚴重背離初衷。且美國在未經評估下輕啟貿易戰，自曝其難耐供應鏈不足之弱點，反給中國更多的經驗日後以經濟手段對付美國。

全球經濟面臨「碎片化」（fragmentation），經濟體系多極化、集團化趨勢日益明顯，未來可能形成以美國、中國和歐盟為核心的三大經濟圈。各國在保護國內產業與維持國際貿易的順暢之間尋求政策平衡。而以世界貿易組織（WTO）為核心的全球貿易治理體系，已有不敵於區域性和雙邊協議架構的趨勢，結合經濟與政治實力為後盾的國際間叢林法則，恐在近期內更加抬頭猖獗。

### 參、對美國總體經濟的影響

貿易戰已嚴重侵蝕美國在全球金融市場的聲譽與信任基礎，促使國際資本逐步撤離美國資產。由於預期美國經濟恐將陷入衰退，美元價值可能面臨貶值壓力大增。當美國經濟表現落後於其他主要經濟體時，資金自然會尋求更具吸引力的投資目的地，此趨勢將進一步對美元構成下行壓力，拖累美國資產價格。



資料來源：美國勞工統計局。

圖3、非農就業人口變化

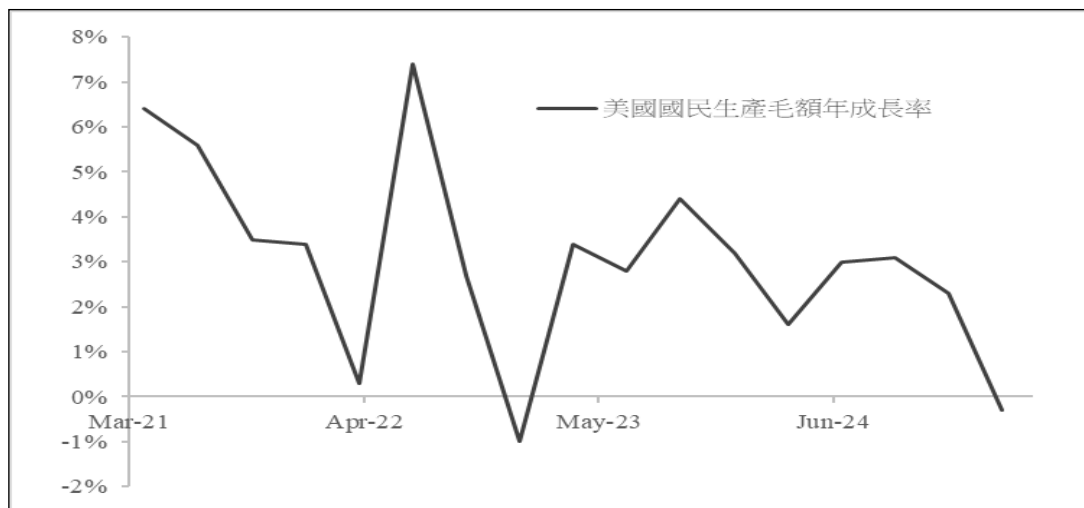


圖3美國勞工統計局（Bureau of Labor Statistics）提供的非農就業變動可見，2024年1月至2025年4月期間，美國勞動市場從超過三十萬人的月就業增長（2024年11月）高點下降至約十萬人。所幸2025年3月工作機會呈現反彈，美國非農就業人數增加了二十二萬八千人，失業率則保持在4.2%。然而川普政府實施的減稅政策與擴張性財政措施相互衝突，國際貿易衝擊造成經濟預期混亂不明，企業僱用決策不得不保守應對，導致就業市場成長不穩，其效應恐在2025年第三季當中就會逐漸顯現。

另外，近年數位化轉型和人工智慧應用加速，造成勞動市場出現的部分技能供需失衡。例如電腦科學相關工作被大幅取代，工作機會大減，造成這方面的人才（特別是年輕勞力）求職不易。新增的就業機會主要以醫療保健、社會工作和零售服務為主，聯邦政府工作大幅減少，高品質的就業機會成長有限，造成所得分配不均問題，亦足以威脅社會的安定。值得注意的是移民政策的收緊，導致低層勞力供給不足，加上老齡化趨勢持續，足以阻礙美國長期的經濟發展。

民間消費是帶動美國經濟成長最重要的推手。2024年第四季總體實際個人消費支出（PCE）年增率為4.2%，高於第三季的3.7%，表現良好。尤其是耐久財消費品的支出仍處於高位，第四季增長12.1%，而第三季增長超過7%。但對關稅可能帶來價格上漲的擔憂，不確定性已經大大的動搖消費者信心。密西根大學消費者信心指數（University of Michigan Consumer Sentiment Index）從2024年12月的74，急劇地下降到2025年4月的52.2，創下1990年以來極為少見的低紀錄，且涵蓋所有年齡、收入層級及財富層級均出現下降。主要下降的部分是耐用商品購買條件，而未來一年的通貨膨脹預期從1月的3.3%上升至4月的4.3%，為2023年11月以來的最高水準。此外，世界大型企業聯合會消費者信心指數（Conference Board's consumer confidence index）在3月下降了7點，這是自2021年8月以來最大的連續月份下跌，降至92.9。顯見民間消費下降的壓力應不輕。





資料來源：美國經濟分析局。

圖4、美國國民生產毛額年成長率

美國混亂的經濟情勢已反映在國內生產總額上。圖4顯示根據美國經濟分析局（Bureau of Economic Analysis）在2025年4月底的報告，2025年第一季美國國民生產毛額較前一年的同季衰退了0.3%，降幅超過了彭博調查的經濟學家預期的平均值，與2024年第四季成長了2.4%相比，降幅不可謂不大。這也是自從2022年第一季因烏俄戰爭爆發以來，美國總體經濟首次的萎縮。此次主要是由於進口大幅增加，同時通貨膨脹超過預期，也加劇了經濟挑戰。2025年第一季美國廠商為了應對預期中的關稅上調，預防性提前增加了訂單和庫存，進口年增率激增達41.3%，由於進口是國民生產毛額計算中的扣除項，川普的關稅適得其反地對貢獻5%的經濟衰退。

此外通貨膨脹壓力超過預期，亦成為經濟的隱憂，剔除食品和能源的核心個人消費支出指數（Core PCE）通貨膨脹在第一季為3.5%，超過了3.2%的預期。顯示關稅和預期物價上漲的影響擾亂了經濟，雖然民間消費尚未出現大幅疲軟。貨幣政策由於關稅實施而出現不明和持續的貿易爭端，加大了經濟不確定性的原因。特別是根據密西根大學的消費情緒調查，通貨膨脹預期的壓力成為經濟穩定的一大挑戰。

雖然企業提前進口以應對即將到來的關稅，庫存急劇增加，但美國消費支出的增長仍然非常穩定，2025年第一季國內最終銷售商品成長了3%，超過了前一年第四季的2.9%。排除波動較大的食品和能源類別的核心個人消費支出指數，美國2025年第一季成長了3.5%，超過預期的3.2%以及前一季的2.6%。不過這只是川普就任前三個月的經濟表現，尚未涵蓋高關稅政策宣布後的美國經濟情況，各方都預計關稅勢將推升通貨膨



脹，並在未來數季會對經濟成長形成負面影響。例如2025年4月就業增加僅六萬兩千人，低於預期的十一萬五千人，就已略現端倪。

## 肆、全球金融市場大洗牌？

金融市場對川普的貿易政策，可能同時引發的通貨膨脹捲土重來與經濟衰退，表現焦慮，所以有川普衰退（Trumpcession）一詞，且經濟數據顯示關稅政策對經濟的影響，近期已顯著的開始發酵，使美國主要的股價指數巨幅上沖下洗，也致全世界金融市場為之震盪。

表1、美元計價股票指數型基金報酬率

國家／地區	代號	報酬率	國家／地區	代號	報酬率
泰國	THD	-14.30%	中國	MCHI	5.60%
台灣	EWT	-13.80%	南韓	EWY	6.70%
印尼	IDX	-12.90%	法國	EWQ	9.00%
土耳其	TUR	-12.70%	秘魯	EPU	9.00%
美國	SPY	-9.90%	英國	EWU	9.10%
馬來西亞	EWM	-7.80%	科威特	KWT	9.40%
丹麥	EDEN	-6.70%	挪威	NORW	10.40%
全球	VT	-5.10%	歐洲	VGK	10.60%
紐西蘭	ENZL	-4.60%	比利時	EWK	10.80%
以色列	EIS	-3.10%	巴西	EWZ	12.00%
沙烏地阿拉伯	KSA	-2.30%	瑞典	EWQ	12.80%
香港	EWH	-2.00%	瑞士	EWL	13.00%
印度	INDA	-1.80%	歐元區	EZU	13.00%
卡達	QAT	-1.30%	芬蘭	EFNL	13.60%
澳洲	EWA	-1.20%	南非	EZA	14.40%
新興市場	IEMG	-0.50%	哥倫比亞	GXG	14.90%
日本	JPN	1.40%	義大利	EWI	16.70%
菲律賓	EPHE	1.40%	墨西哥	EWV	17.00%
阿聯	VAE	1.70%	智利	ECH	19.60%
越南	VNM	2.20%	德國	EWG	19.60%
加拿大	VCE	2.20%	希臘	GREK	21.40%
阿根廷	ARGT	3.20%	奧地利	EWO	21.40%
荷蘭	ENZL	4.00%	西班牙	EWP	26.40%
新加坡	EWS	5.60%	波蘭	EPOL	35.60%

資料來源：YCharts。



表1臚列全球以美元計價股票指數型基金，由2025年年初截至4月17日報酬率，根據2025年年初至4月17日的表現，美國不只一反過去兩年的報酬率，更創下2020年疫情以來最差的紀錄（-9.9%）。高通貨膨脹、政治不穩定及外部需求減少影響較大的國家，例如泰國（-14.3%）、印尼（-12.9%）、土耳其（-12.7%）首當其衝。台灣（-13.8%）和南韓（-6.7%）則因與美國貿易關係密切也呈重大影響，市場受到衝擊較大。

根據美國銀行所作的全球基金經理人調查（Fund Manager Survey），投資者情緒在2025年曾降至三十年來最悲觀的水準，約有17%的機構投資人表示減碼美元、創2006年5月以來最高比率，曾出現超過八成的受訪者預期全球經濟將放緩成長，且超過四成預期將進入全球經濟衰退，雙雙創下調查最高悲觀值紀錄。但大西洋另一端的歐洲，整體表現似較為穩健，在美國經濟領導地位動搖之際，頗有取代成為新的世界中心架勢。其中屬於歐元區非核心國家的波蘭（35.6%）和西班牙（26.4%）的表現最為顯著，歐元區國家貿易一方面降緩了對美國的依賴，在產業多元化的發展，與其他歐盟成員國的合作穩定了其市場需求。另一方面，從短期資金的角度而言，由於位居全球第一大國際貨幣的美元，在川普反覆不定的政策之下，美元資產避險功能遭到全球投資人質疑。特別是美國政府公債，殖利率出現歷史上少有的大幅上升，顯示市場對美國政府的信心出現動搖。歐元是僅次於美元的第二大國際貨幣，此時就成為全球投資人的避風港。其他歐洲國家如德國、希臘、奧地利，也都一掃兩年的陰霾，由谷底翻升。此外拉丁美洲在2025年初的經濟回升，造就區域國家智利（19.6%）、巴西（12%）和墨西哥（17%）股市的良好表現。可見全球金融市場風水輪流轉，因勢利導動態調整資產組合的重要性。

隨著川普政府於2025年初實施新一輪關稅政策，全球金融市場正經歷二十一世紀以來最具挑戰性的轉折點。美國商務部資料顯示自2025年1月以來，美元指數已貶值約6.8%，亞洲貨幣則首當其衝地出現升值。尤其值得注意的是，新台幣於2025年1月至5月初期間升值約8.3%，最高甚至達到一美元兌換新台幣29.2元的歷史紀錄，創下自2022年以來的最高水平。

這種匯率波動除了反映貨幣市場供需，更反映美國政府精心設計的「組合拳」策略。透過對進口商品徵收額外關稅的同時，美國亦以推動貿易夥伴國貨幣升值，避免貿易夥伴國貨幣對美元貶值而抵消美國進口關稅的淨效果，達成縮減貿易逆差及促使製造業回流美國的多重政策目標。然而川普政府過度關注實體商品貿易逆差，卻忽視美國在服務貿易、數位商品貿易及金融帳盈餘方面的優勢，這導致著名的投資人巴菲特（Warren Buffett），在2025年5月罕見地公開批評政府「不負責任的」政策。巴菲特表達了對美元前景的擔憂，並透露已增加對日圓資產的投資——這可能預示國際資金流向即將發生變化。

美國國債截至2025年5月規模已超過三十六兆美元，而財政狀況與債務累積的隱憂，隨著川普政府擴張性的財政政策和針對富人與企業的減稅措施更加大。經濟政策的反覆





不定使企業決策陷入困境，導致經濟成長前景黯淡、通膨壓力捲土重來，以及就業市場疲弱——這些因素都增加了美國債務的借貸成本。最令人憂慮的是2025年4月的市場動盪，當時美債殖利率上升竟未能吸引資金流入美國市場——這種異常現象，似乎暗示美國國債可能正在失去「無風險資產」的地位。

根據國際貨幣基金（IMF）統計資料，美元在全球外匯儲備中的佔比已從2016年的65.4%下降至2024年的59.2%。根據美國國會預算辦公室2024年2月發布的2024~2034年預算與經濟展望更新報告，若不採取干預措施，到2030財政年度，美國聯邦政府的淨利息支出預計將達到約一兆四千億美元，相當於國民生產毛額的4.5%——超過國防支出成為預算最大項目，而2023年該比率「僅」約3.1%。美國民主、共和兩黨長期以來在債務上限和政府預算等議題上的政治角力，使全球央行對美元長期穩定性信心產生動搖，帶動了各國外匯儲備資產多元化的趨勢。

由於美債殖利率作為全球資產訂價的基準，其上升將導致全球金融資產價值下跌，引發市場波動。這特別影響財政較為脆弱的新興市場經濟體，因為其國際借款多以美元計價。美債殖利率上升直接增加融資成本和債務負擔，提高還款風險。連鎖效應就變成：全球金融體系放貸條件緊縮、市場流動性降低、金融機構風險增加。投資者對信用風險和到期風險要求更高的溢價補償，自然推高利率，不利於企業融資和經濟發展。

任何國家的政府預算赤字不可能靠關稅收入填補，但高關稅必定打擊國際貿易活動與經濟動能，而當國際資本不再如過去般大量流入時，美國金融市場就可能面臨危機。由於貿易戰的擴大勢必削弱經濟成長，造成美元走弱，加大美國經濟陷入衰退的可能性。分析實質購買力，考慮由一國貨幣相對其主要貿易夥伴一籃子貨幣加權平均值的「實質有效匯率」（Real effective exchange rate），美元2025年3月的實質有效匯率還較2008年高出約20%，將很難避免經歷高估回歸的過程。

### 伍、美國貿易政策真能救製造業？

川普課徵關稅，表面上的用意是要逼迫各國（包括美國外流的）製造業回流，重塑美國經濟的榮景。根據美國聯邦儲備體系統自2000年來的資料，製造業表面看來整體生產力變化不大，但各細部發展南轅北轍。各製造業部門生產指數，美國除了高科技與運輸部門持續增長，大多數製造業部門萎縮，特別是在紡織品和服裝領域，產值在四分之一世紀後，竟已衰退到原來規模的不到五分之一，可見在民生相關的輕工業上美國已沒有任何的競爭優勢。高科技除了在全球金融危機（2008年）和COVID-19疫情（2020年）的其間有所衰退，二十五年內生產產值累計共成長了超過270%，在眾多製造業當中一枝獨秀，成為美國製造業的驅動力。

美國傳統強項飛機製造業和汽車製造業是另兩有所成長的產業，不過兩者的成長幅度均望高科技其項背，二十五年的累計成長率約不及30%。在2008年金融海嘯發生之



際，傳統的三大車廠均陷入危機，尤其所謂鐵鏽帶的密西根、俄亥俄、印第安那、和賓州受到的影響嚴重。美國政府投入相當大的資源，才助汽車業振衰起蔽。長期以來美國汽車業發展受到美國汽車工會（United Auto Workers，簡稱UAW）影響甚大，例如2007年與2019年通用汽車（GM）針對包括工資、退休金計劃、工作保障、福利、和醫療保險的調整發起罷工，2023年發起了一場主要福特（Ford）和克萊斯勒（Chrysler）等公司大規模罷工。由於外國車廠如日產（Nissan）、豐田（Toyota）和現代（Hyundai）不受美國工會的控制，較低的勞動成本使其在成本結構上更具競爭力，導致美國三大汽車公司在競爭中處於劣勢，促使其在其它的成本控制上進行改革。

航空運輸業則是在COVID-19疫情發生之後，出現了重大衰退。由於該產業與國防工業高度相關，成為美國政府首要扶助的產業之一。另一方面軍方的需求源源不絕，也讓相關的公司有不能倒的壓力。但是，以民用航空器而言，疫情後需求雖有所復甦，但四年之後尚難以達2019年前之成長幅度。而物美價廉的歐洲及中國航空器製造廠商，在市場上的鯨吞蠶食，加上美國飛機製造的領頭羊波音公司（The Boeing Company），在飛安事件上近年連連出現重大瑕疵，造成從2020年後生產力面臨衰退。然而美國的高科技產業，善於結合創新的應用，乃是維持傳統產業繼續進步的動力。

然而歸根究柢，美國製造業的難以振興，與勞動力供給短缺難脫關係。不僅僅在教育訓練相關的人才上還有相當的改進空間，在提升製造業職位的吸引力、工作環境改善、薪資結構調整及職業發展改善，美國事實上也沒太多準備足以應付「讓美國再次偉大」的訴求。大眾支持製造業提供了對相關政策的輿論支持，卻不代表實際製造業勞動力供給會隨之增加。

據《金融時報》（Financial Times）調查，近八成的美國人同意「更多人從事製造業會讓美國過得更好」的論點，但當被問及「我在製造業工廠工作會更好」時，卻僅有兩成的受訪者表示認同。類似「心口不一」的結果，在卡托研究所（Cato Institute）2024年發表的《貿易與全球化國家調查》（Cato Institute' 2024 Trade and Globalization National Survey）也獲得證實。約全體美國人中約60%認為「如果有更多人從事製造業美國會更好」，而各政黨支持者間對促進製造業發展態度的略有不同，譬如共和黨80%的支持者同意這種看法。然在個人工作的選擇上，政黨傾向所造成的分歧縮小。約20%美國人認為自己「在工廠工作會過得更好」，但也僅約30%的共和黨支持者持這種看法，並沒有較全體的支持高多少。這種集體認知與個人選擇之間的差距，再次說明了包括美國在內已開發國家，對製造業「我贊成，但你做」的矛盾心態。此極為諷刺的差距正說明美國人對製造業的支持，更多是政治文化認同，而非基於個人經濟選擇的真實偏好。種種冰冷的經濟環境現實，幾乎不可能靠美國貿易政策達成搶救製造業的目標。



## 陸、台灣經濟的求生進而提升

由於台灣與美國的經濟高度相依共生，且政經關係並非一朝一夕可轉向，現實上無論何種形式的「疑美論」甚至是「離美論」，並沒有辦法真正解決現有挑戰，台灣只能據現擁有的資源與籌碼，開拓絕處逢生的道路。在可預見的未來，台灣主要貿易區域仍將是那些與美國經濟高度連結的地區。即使是中國高唱與美國經濟分道揚鑣的口號，仍與美國市場難以割捨。企業必須接受新台幣升值的現實，更加重視匯率風險管理——在出口合約中納入匯率聯動條款，或考慮其他貨幣計價機制。遠期外匯合約和貨幣期權等避險工具的運用可能增加，為金融機構創造未來商機。

新台幣升值固然衝擊台灣出口企業的價格競爭力，尤其影響高科技製造和精密機械等產業。然而，如同多數經濟現象，美元貶值產生的效果並非單一面向。善用進口原料（特別是石油、天然氣等能源資源）成本降低的時機，能夠部分抵消出口損失。回顧1990年代初期新台幣大幅升值時期，台灣產業將危機轉化為轉機的經驗，當前情況同樣蘊含機遇。企業可重新評估供應鏈中美元計價的成本部分，提高本國採購比例，加強與要素市場和原料市場的連結，增強本土產業韌性。此外，加速產品差異化和提高附加價值能降低價格需求彈性，減少對銷售的影響。企業可能加快拓展與美國經濟相關性較低的新興市場，以分散風險。

在全球貿易戰如火如荼展開的經濟環境中，傳統實體產業面臨關稅壁壘與供應鏈困境之際，但從2024下半年到2025上半年，數位服務產品一枝獨秀，成為遠離關稅戰的桃花源。例如串流媒體Spotify與Netflix的業績反映在股價大幅上漲，超越呈負報酬的標準普爾500（S & P 500）指數。其中Spotify的相當有創意的營運模式，似值得台灣企業參考從先進代工製程向高附加價值的數位服務轉型：公司總部位於瑞典首都斯德哥爾摩（Stockholm），於盧森堡（Luxembourg）註冊，在紐約證券交易所（New York Stock Exchange）籌資上市，應各個國家法規註冊不同企業在各國提供服務外。當全球經濟不確定性上升時，在貨櫃受阻於港口、原物料價格波動劇烈的時代，能提供穩定現金流、對外部經濟衝擊較不敏感的商业模式，顯示出明顯優勢。如何降低核心產品不受關稅影響，不需經過複雜的生產及貿易程序，產品不受地緣政治風險與貿易壁壘影響，有效控制供應鏈中斷風險，從而確保了營運的持續性與現金流的穩定性，企業展現的韌性成為生存關鍵。

展望未來台灣產業結構預期將呈現更為明顯的兩極化趨勢，缺乏技術領先優勢或無法彈性調整生產基地的企業，將面臨市場份額萎縮與獲利能力下滑的壓力。相較之下，已前瞻佈局、完成產能全球化配置（如赴墨西哥設廠）的電子大廠，在「沒被重課關稅就活下來」的貿易戰邏輯下，則有機會在貿易保護主義盛行的環境中維持競爭力，甚至擴大市場佔有率。此種產業兩極化現象揭示了在全球經濟新秩序下的關鍵生存法則——企業必須具備或技術不可替代性，或供應鏈彈性，方能在國際貿易衝突及地緣政治風險加



劇的環境中，保持不敗優勢。具備這些特質的企業，轉形降低貿易戰影響的領域，將是未來企業策略擬訂的重要考量因素。

【註釋】

1. “Open Letter: Over 350 Economists Oppose Trump Campaign,” *Open Letter: - Google Sites*, <<https://sites.google.com/view/economists-against-trump>>.◆