

川普就職演說與影響評估

研究員 徐國安

01/21/2025

群益投顧



01/20/2025 川普就職演說



資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

川普就職演說與影響評估(1)

關稅：

- 將開始對貿易體系進行改革，對外國徵收關稅和稅收，以使我們的公民受益，而不是透過對我們的公民徵稅來使其他國家富裕。為此，我們正在建立對外稅務局以徵收所有關稅、稅金。這將使來自外國服務的大量資金流入我們的國庫。美國夢很快就會回歸並以前所未有的速度蓬勃發展。
- 群益認為川普開啟貿易戰，將增強通膨粘性，且有利美元續強。因為關稅會提高進口成本，進而促使美國境內物價提高，這會降低聯準會降息幅度，與其他國家利差擴大，使美元強勢不變。

能源：

- 將指示內閣打擊創紀錄的通膨。也將宣布國家能源緊急狀態。計畫再次充實戰略（石油）儲備，並將把美國能源出口到世界各地。
- 群益認為近期通膨上升，但核心維持不變，主要來自能源的負面貢獻減少，川普此舉擴大能源生產，不利油價，或有利舒緩通膨。
- 將結束綠色新政，並取消電動車強制規定。換句話說，人們將能夠購買他們想要的汽車。我們將在美國再次以無法想像的速度生產汽車。

資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

3

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

川普就職演說與影響評估(2)

移民政策：

- 將在我們的南部邊界宣布國家緊急狀態，所有非法入境將被停止，將恢復「留在墨西哥」政策。將開始遣返數百萬罪犯外籍人士。將把販毒集團指定為外國恐怖組織。
- 群益認為移民政策恐將使美國勞動市場供需缺口再度擴大，並帶動薪資上揚，成本推升通膨的可能性升高，使聯準會降息空間較去年縮小或者不降息。

其他：

- 將墨西哥灣改名為美利堅灣。美國船隻在巴拿馬運河被過度收費，將收回巴拿馬運河。

政府效率：

- 將簽署行政命令以停止政府審查。

資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

4

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

若川普對加墨課25%、中10%關稅

- 川普表示，將對從墨西哥和加拿大進入美國的所有產品徵收25%的關稅。其中墨西哥與加拿大為美國最大的進口國，尤其是兩國產品中，運輸與設備對美國出口最大，其中為了避免貿易戰與享有北美自由貿易區特惠，多數國家包括日本在內，在墨西哥與加拿大均有設置車廠與機械設備廠房，將受到波及，但台灣出口美國多以資通產品為主，美中貿易戰之後，部分產能移回台灣生產，受關稅戰影響較小。

美國進口值 — 依主要貨品別分



資料來源：Global Trade Atlas

註：貨品名稱後之括弧數字為2023年進口排名序位

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

關稅對進口運輸工具影響

- 墨西哥向為美國進口運輸工具最大來源國，近年因美中貿易戰引發全球供應鏈調整，國際車廠進駐，加上地理及自由貿易協定優勢，2023年占32.0%，較2017年上升5.7個百分點；南韓因品牌競爭力提升，超越德國躍升為第四大進口國。

美國運輸工具進口值 — 依國家別分

國別	2023年		2017年		2023年與2017年比較			
	(億美元)	占比 (%)	(億美元)	占比 (%)	增減金額 (億美元)	增減率 (%)	貢獻率 (%)	占比 (百分點)
總計	4,123	100.0	3,245	100.0	878	27.1	100.0	--
墨西哥	1,318	↑ 32.0	852	26.3	467	54.8	53.1	5.7
加拿大	648	↓ 15.7	616	19.0	32	5.2	3.6	-3.3
日本	512	↓ 12.4	548	16.9	-36	-6.6	-4.1	-4.5
南韓	382	↑ 9.3	211	6.5	171	81.0	19.5	2.8
德國	376	9.1	304	9.4	72	23.6	8.2	-0.3
中國大陸	170	4.1	158	4.9	12	7.5	1.4	-0.8
英國	112	2.7	113	3.5	-1	-1.3	-0.2	-0.8
義大利	82	2.0	75	2.3	7	8.8	0.8	-0.3
法國	67	1.6	75	2.3	-8	-10.9	-0.9	-0.7

資料來源：Global Trade Atlas

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

關稅對進口機械與家電影響

- 2017年美國自中國大陸進口機械與家用電器居各國之首，占整體進口22.1%，惟在貿易戰效應下，2023，年占比下降7.2個百分點，退居第二。取而代之的是來自墨西哥、加拿大、德國、南韓等進口增加，2023年合計四者貢獻率逾5成，其中墨西哥超越中國大陸躍居美國最大進口國。

美國機械與家用電器進口值 — 依國家別分

國別	2023年		2017年		2023年與2017年比較			
	(億美元)	占比 (%)	(億美元)	占比 (%)	增減金額 (億美元)	增減率 (%)	貢獻率 (%)	占比 (百分點)
總計	3,356	100.0	2,521	100.0	835	33.1	100.0	--
墨西哥	546	16.3	349	13.8	197	56.6	23.6	2.4
中國大陸	500	14.9	557	22.1	-57	-10.3	-6.9	-7.2
日本	349	10.4	305	12.1	44	14.4	5.3	-1.7
德國	335	10.0	245	9.7	91	37.0	10.8	0.3
加拿大	311	9.3	209	8.3	102	48.6	12.2	1.0
南韓	168	5.0	97	3.9	71	72.9	8.5	1.2
義大利	141	4.2	94	3.7	47	50.2	5.7	0.5
英國	123	3.7	73	2.9	50	69.6	6.0	0.8
法國	93	2.8	89	3.5	4	4.3	0.5	-0.8

資料來源：Global Trade Atlas

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

7

台北・香港・上海

關稅對進口資通產品影響

- 中國大陸向為美國資通與視聽產品最大進口來源國，惟在美中貿易戰下，進口規模大幅衰退。相對之下，美國自越南、台灣進口之資通與視聽產品則大幅成長，而且自美中貿易戰之後，台商的製造產能部分移回台灣生產，且部分台商也到美國投資生產，因此，川普對墨西哥與加拿大課徵關稅，短線對台灣影響輕微。

美國資通與視聽產品進口值 — 依國家別分

國別	2023年		2017年		2023年與2017年比較			
	(億美元)	占比 (%)	(億美元)	占比 (%)	增減金額 (億美元)	增減率 (%)	貢獻率 (%)	占比 (百分點)
總計	3,215	100.0	2,869	100.0	346	12.1	100.0	--
中國大陸	1,177	36.6	1,672	58.3	-494	-29.6	-142.9	-21.6
墨西哥	564	17.6	470	16.4	94	20.0	27.1	1.2
中華民國	401	12.5	105	3.6	296	283.0	85.6	8.8
越南	386	12.0	75	2.6	310	413.0	89.8	9.4
泰國	158	4.9	100	3.5	58	58.0	16.8	1.4
馬來西亞	96	3.0	88	3.1	8	9.4	2.4	-0.1
南韓	92	2.9	112	3.9	-20	-18.0	-5.8	-1.0
印度	66	2.0	2	0.1	63	2,755.4	18.3	2.0
日本	41	1.3	52	1.8	-11	-21.4	-3.2	-0.5

資料來源：Global Trade Atlas

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

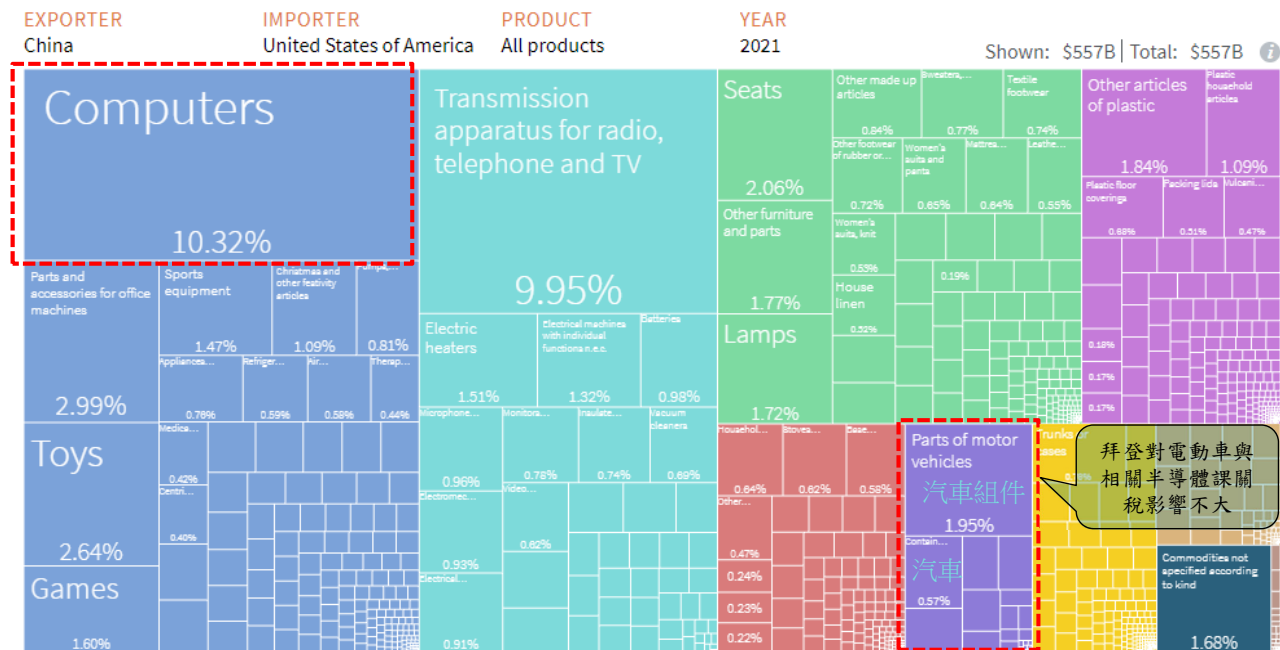
群益投顧

8

台北・香港・上海

未來川普對中國課徵進口關稅 應以影響性小至大逐步審查

- 2017年美國對中國課徵進口關稅，主要以對美國企業與消費者影響較小的開始，再逐步擴大審查。美國資訊通信與電子產品製造供應鏈不完善，應仍從中國進口。



資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

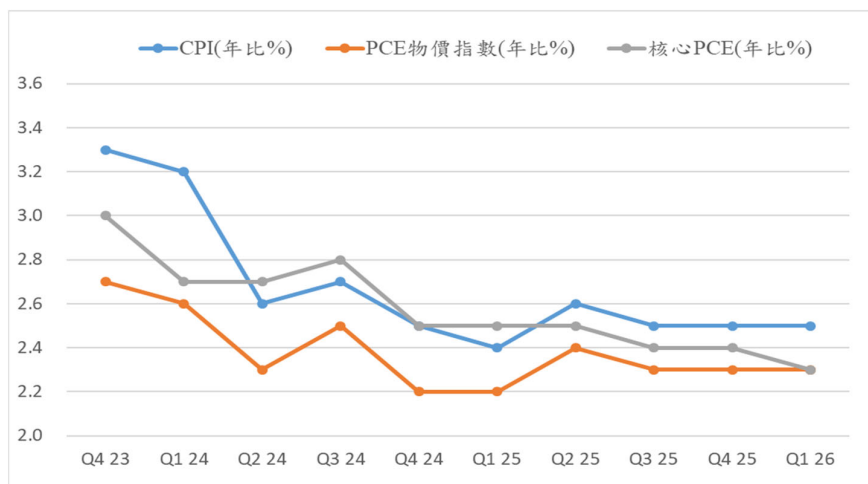
群益投顧

9

關稅與移民政策造成通膨粘著性 預期美國聯準會降息幅度縮小

分析師通膨預估

經濟指標	實際值				預測值					
	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26
物價指數										
CPI(年比%)	3.3	3.2	2.6	2.7	2.5	2.4	2.6	2.5	2.5	2.5
PCE物價指數(年比%)	2.7	2.6	2.3	2.5	2.2	2.2	2.4	2.3	2.3	2.3
核心PCE(年比%)	3.0	2.7	2.7	2.8	2.5	2.5	2.5	2.4	2.4	2.3



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

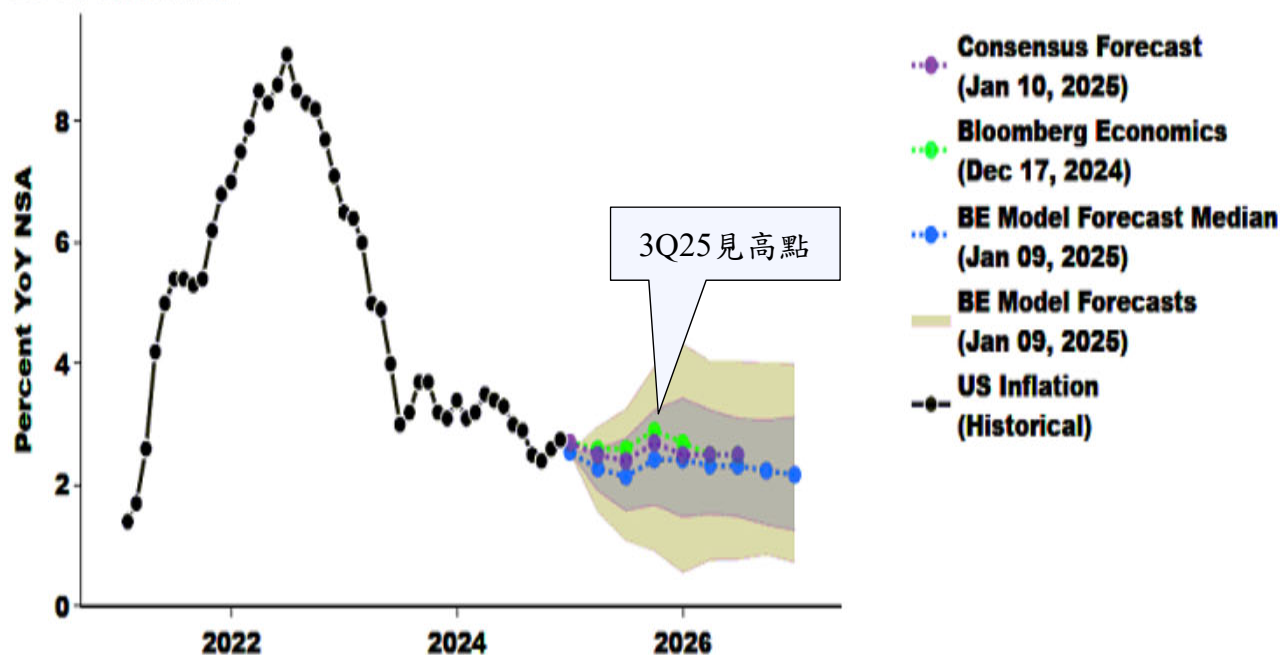
Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

群益投顧

10

2025年通膨先走高、而後減緩

US CPI Inflation



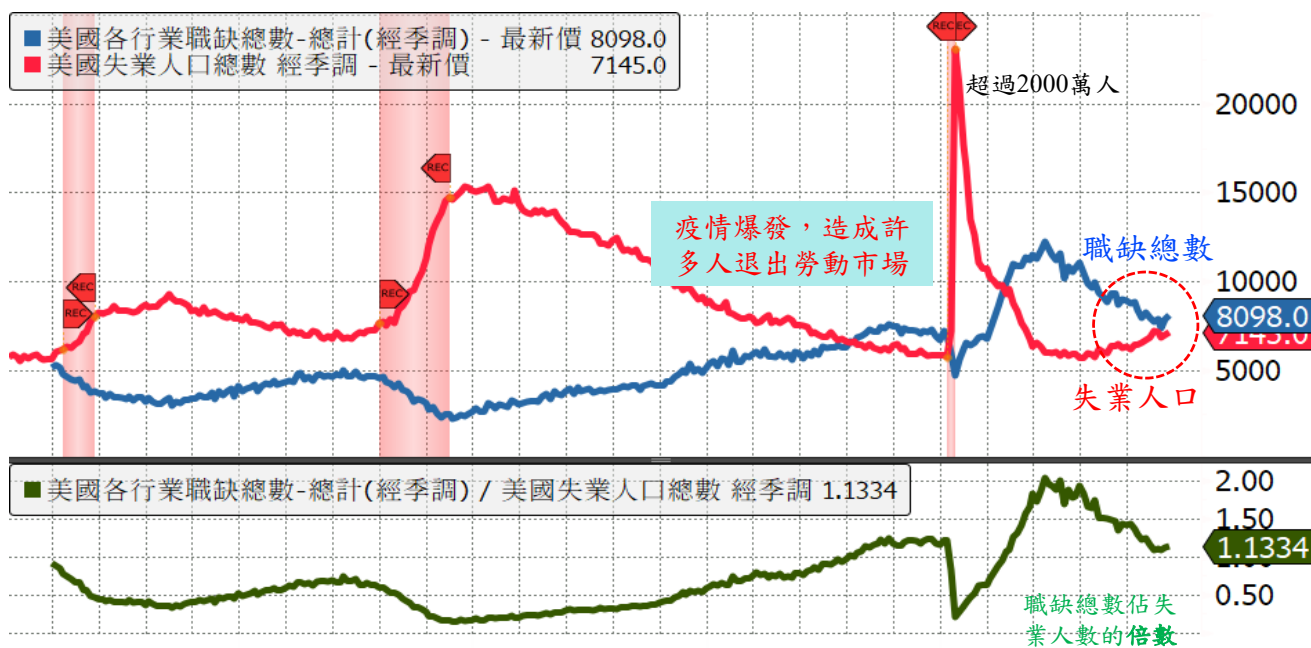
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

群益投顧

11

美國勞動市場趨於平衡 但移民政策可能再使供需缺口擴大



備註：職缺與就業人數採相同月份做比較

2000-2004 2005-2009 2010-2014 2015-2019 2020-2024

JOLTITOL Index (美國各行業職缺總數-總計(經季調)) 職缺總數與失業人口 每日 31JAN2000-31OCT2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 09-Jan-2025 08:27:03

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

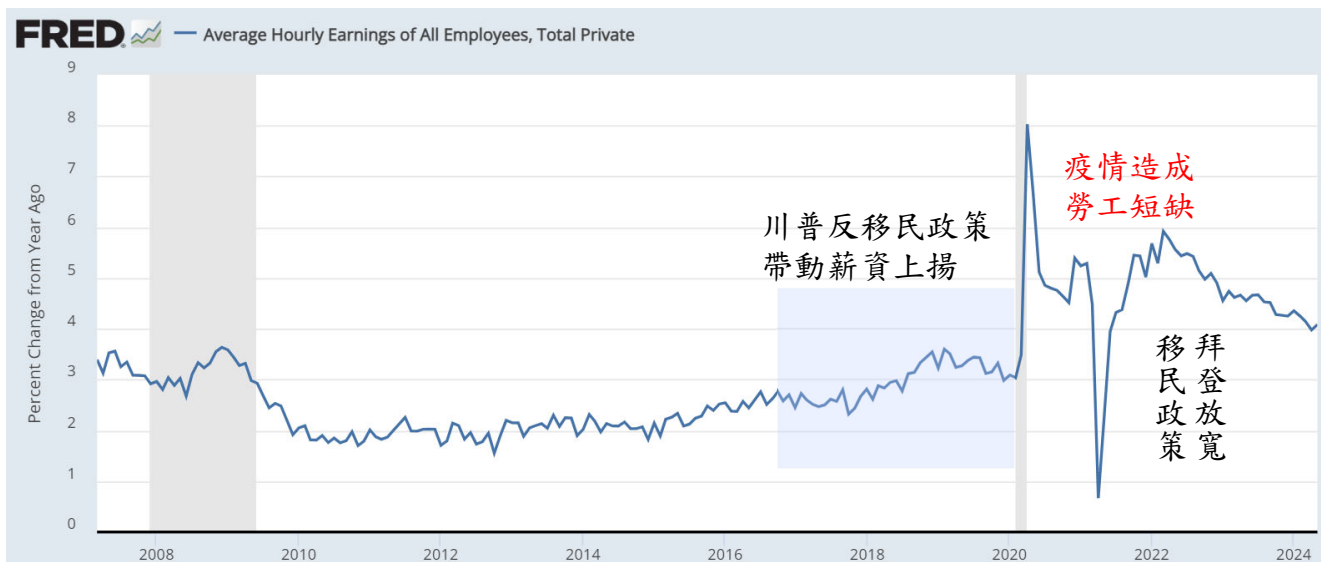
Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

群益投顧

12

移民政策對通膨帶來風險

- 拜登上任後逐步廢除川普的移民限制政策，不斷挹注的移民人口成功帶動美國就業供需結構好轉，當前勞動參與人口已完全回升至疫情前趨勢，也帶動薪資通膨持續回落。但政權更替，川普及共和黨對移民政策態度極為保守，薪資通膨風險提升，加劇通膨粘著性。



資料來源：群益投顧彙整

群益投顧

13

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

川普將擴大石油產量、減緩通膨



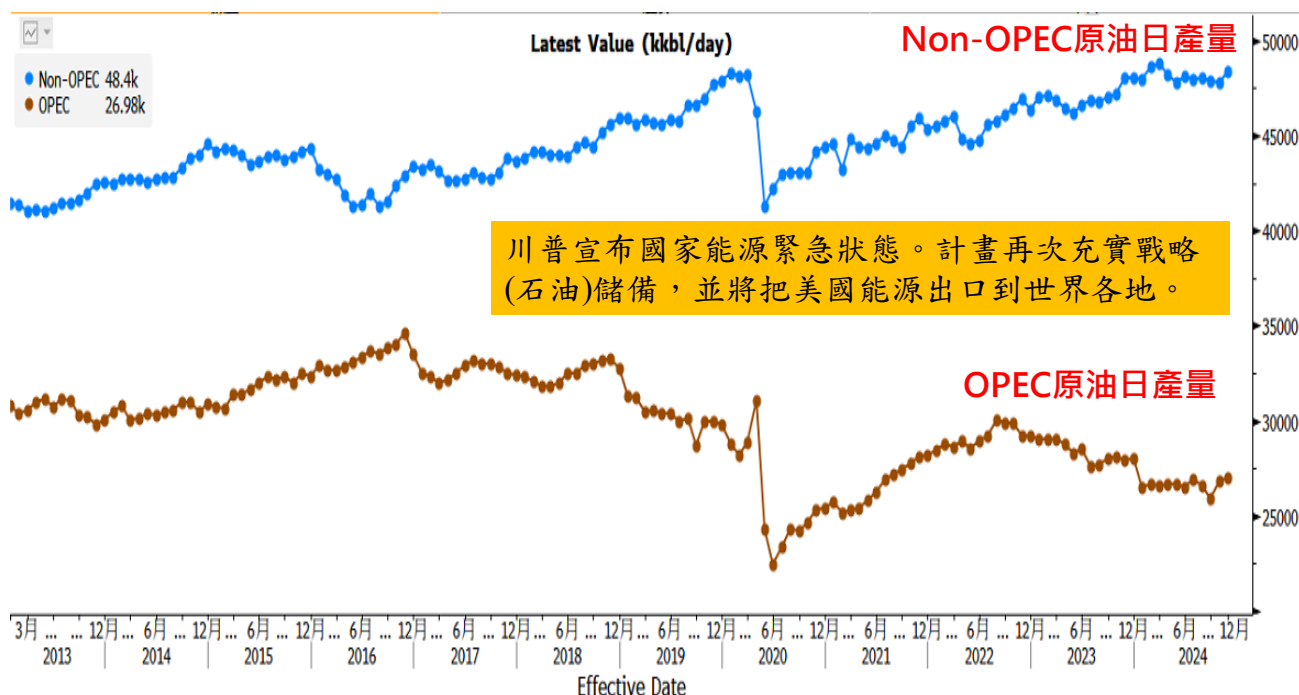
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

14

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

Non-OPEC原油產出逼近新高



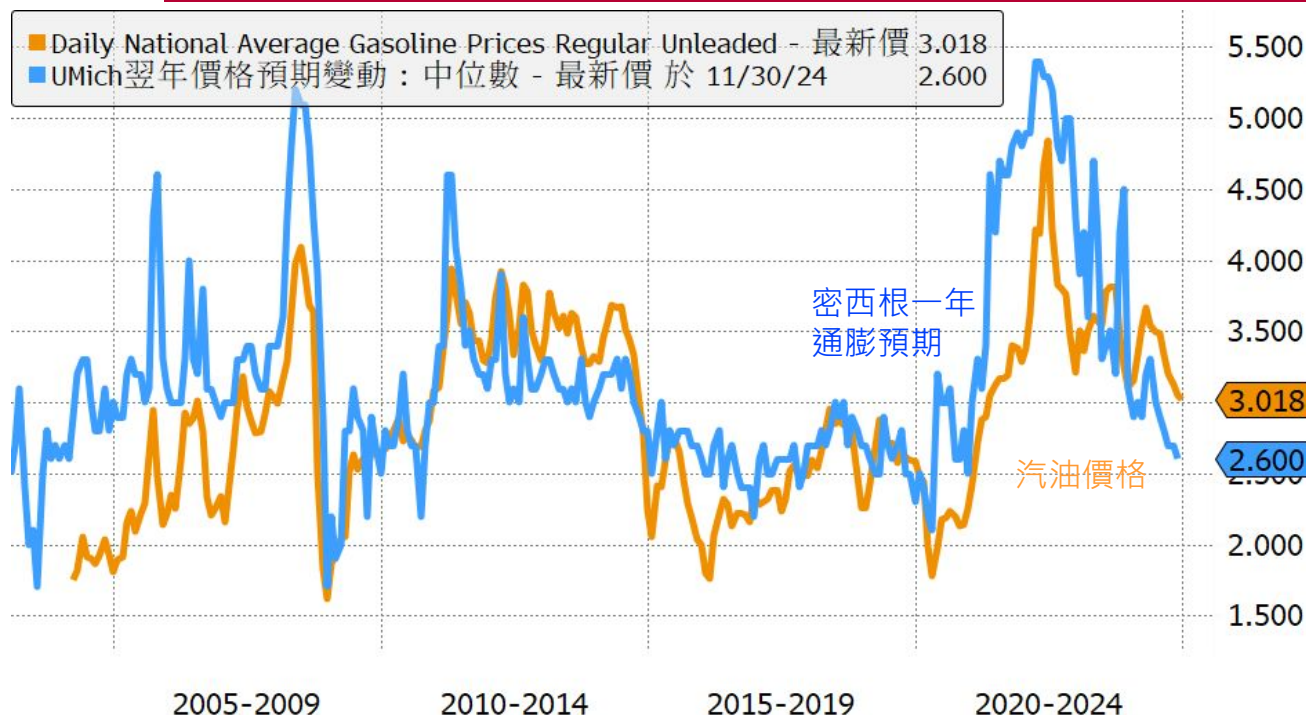
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

群益投顧

15

若汽油價格回落有助降低通膨預期



3AQSG Index (Daily National Average Gasoline Prices Regular Unleaded) 汽油價格與一年通膨預期 每月 31JAN2003-30DEC2024 Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P. 10-Dec-2024 09:46:18

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

群益投顧

16

FedWatch預期2025年降息1碼

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	99.5%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	30.2%	69.6%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	7.4%	39.8%	52.8%
2025/6/18	0.0%	0.0%	3.0%	20.2%	44.9%	31.9%
2025/7/30	0.0%	0.3%	4.6%	22.5%	43.7%	29.0%
2025/9/17	0.1%	1.7%	10.3%	29.3%	38.9%	19.6%
2025/10/29	0.3%	2.7%	12.6%	30.5%	36.7%	17.3%
2025/12/10	0.4%	3.0%	13.1%	30.6%	36.1%	16.8%

彭博利率預估-分析師平均值

	實際值				預測值					
經濟指標	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26
利率										
央行利率(%)	5.5	5.5	5.0	4.5	4.3	4.0	3.9	3.8	3.7	3.6
3個月利率(%)	5.3	5.3	4.6	4.3	4.2	3.9	3.7	3.6	3.4	3.4
2年期債券(%)	4.6	4.8	3.6	4.2	4.0	3.9	3.8	3.7	3.6	3.6
10年期債券(%)	4.2	4.4	3.8	4.6	4.2	4.2	4.2	4.2	4.0	4.0

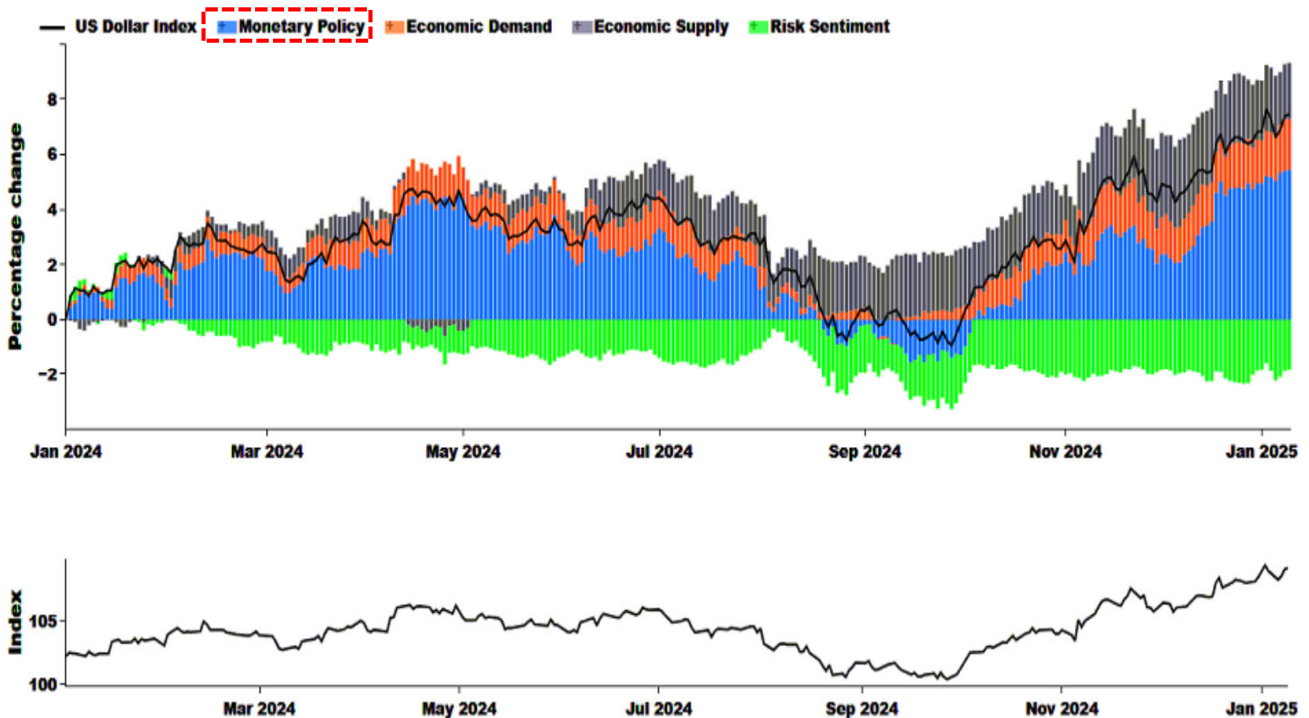
資料來源：芝商所FedWatch，Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

群益投顧

17

2025年美元維持強勢



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

群益投顧

18

投資評等及免責聲明

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。