

# 川普經貿政策具邏輯或只是狂？

林 蒼 祥

淡江財金系教授兼兩岸金融中心主任、臺大公衛學院兼任教授

臺灣經濟研究院董事、元大寶華綜經院董事

臺灣期交所監察人，上智生技創投董事

波士頓大學財金博士、交通大學MBA、台大物理系學士

相關經歷：1. 臺灣財務工程學會理事長，2. 行政院國安基金（首屆）委員、開發基金投審委員，3. 臺灣證交所董事、上市審查委員，4. 臺灣期交所董事、監察人，5. 華僑銀行常董，中華開發金控、工業銀行董事

# 從對選民承諾 看川普經貿政策的邏輯

	總就業	非製造業	製造業
2007	1.38億人	1.24億人	1388萬人
2015	1.42億人	1.30億人	1232萬人

表一：美國製造業就業人數下滑

- 川普要創十年**2,500萬個就業機會**= (2014~2024年隨經濟成長**增979萬個**工作-註：美勞動部2015年12月報告)+ (川普新經貿政策要能**增1,521萬個**)。
- 川普囊括製造業與舊能源州：密西根、賓州、威斯康辛、Ohio、印第安那、愛荷華、肯塔基、密西西比、阿拉巴馬，**密西根、賓州、威斯康辛是民主黨傳統票倉。**

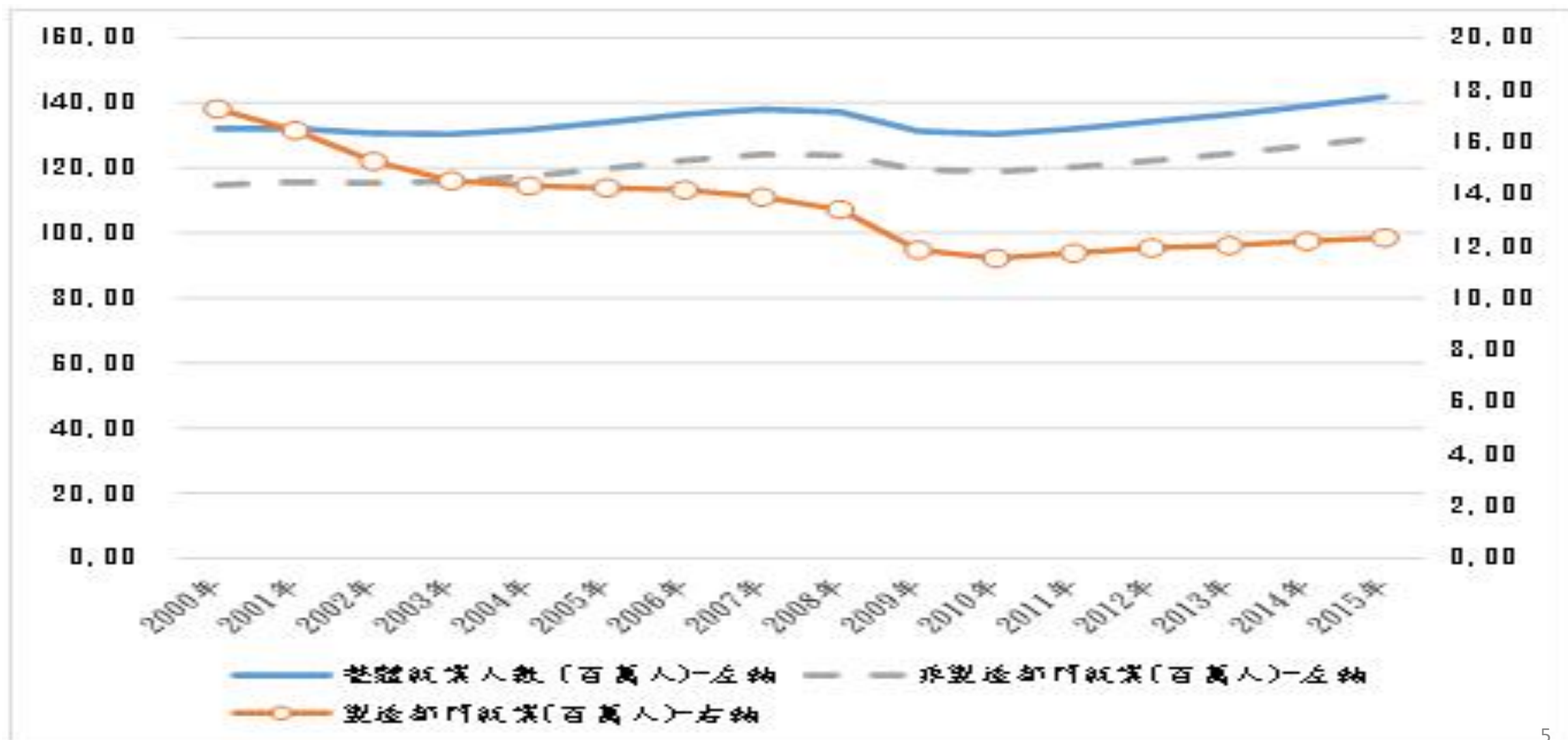
# 新貿易政策應增237萬個工作，阻製造業的下滑

- $(1,521 \text{ 萬個就業機會}) - (\text{供給面政策新增} 200 \text{ 萬個}) - (\text{需求面政策投入} 5,000 \text{ 億美元擴大基建新增} 1,084 \text{ 萬個}) = 237 \text{ 萬個就業機會}$  → 透過貿易政策調整，未來十年創237萬個就業機會。(註：基建可能倍增至一兆美元)
- 須扭轉製造業2024年將較2014年減少81.41萬個的趨勢。
  1. 雷根供給面：包括降稅+去管制化+能源產業促進計畫創就業機會。
  2. 凱因斯需求面：十年投入5,000億美元擴大基礎建設，杜克大學估每10億美元基建支出可直接與間接創造21,671個就業機會來換算。

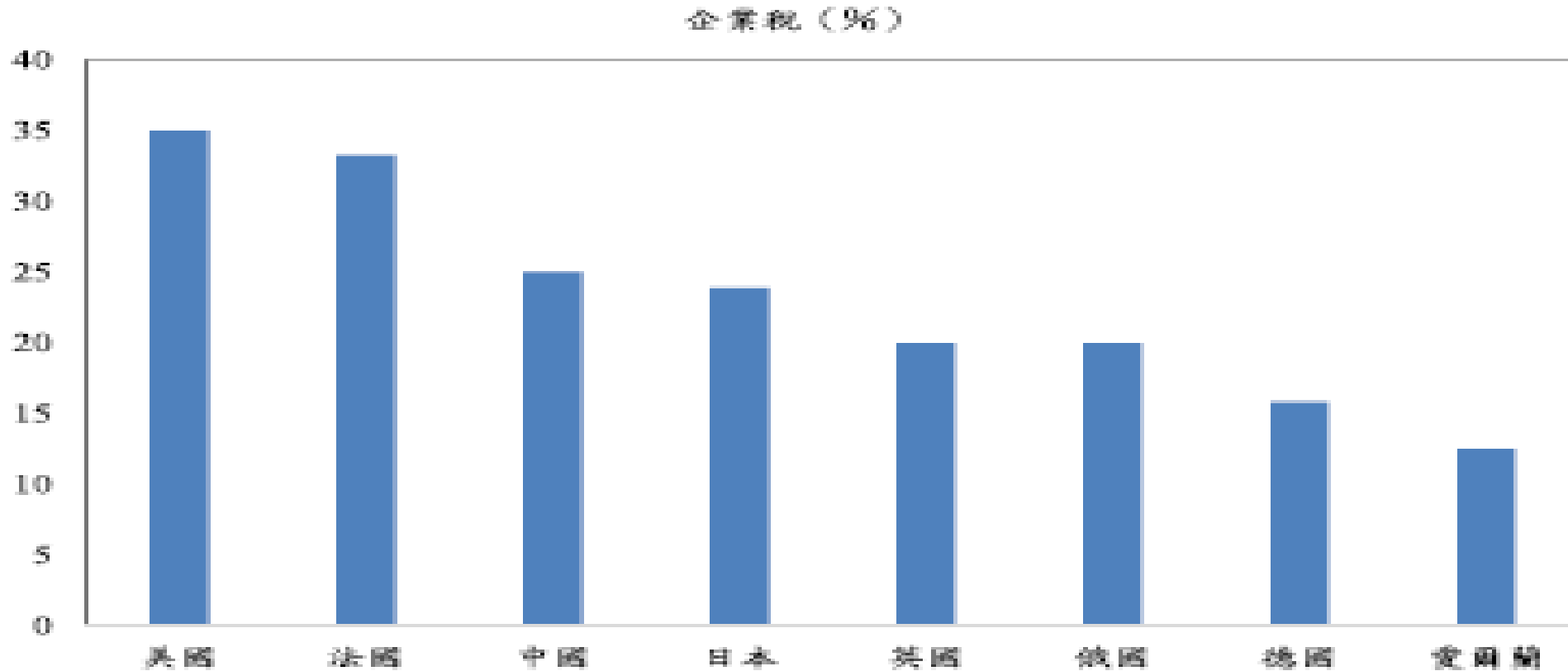
# 川普：製造業具就業與所得雙高乘數效果

- 強調服務業薪資偏低，製造業是藍領階級提高薪資機。
- 製造業雙高乘數：增1個製造業工作，可增4個其他行業工作；製造業投資1美元，可增GDP 1.81美元。
- ➔ 德、日製造業高度自動化，仍可維持就業人口比例20%與17%；美國製造業1997年22%，2016年8%。
- 川普：美國製造業三大問題=不公平貿易+高稅率+政府過度管制。

# 圖一：工作機會：製造業與非製造業差距拉大



# 圖二：美國營所稅35%→15%(20%)，總部返美機率大增



# 川普：貿易夥伴搞三個不公平貿易

- 強調公平貿易而非自由貿易。
- 川普首次出訪自認成就：移除貿易扭曲措施+沙烏地阿拉伯1000多億美元訂單→對美國**貿易順差**，就是不好國家；到美國**投資**、創造就業機會，才是兄弟之邦。
- 美國**貿易夥伴三大問題**；1. **重商主義行為**（出口補貼+偷竊智慧財產+脅迫式技術移轉+依賴血汗勞工+污染避風港）；2. **不當貿易協商**（例NAFTA流失85萬個工作機會、墨對美順差600億美元），3. **匯率操控**。

# 川普的美國優先：稅改+經貿政策

- 川普行情提振股市和人氣，企業與家庭信心倍增。NASDAQ指數連漲六個月，DJ指數六個月有五個月漲，但越來越多評論家對「川普行情」延續生疑。

➔空方：川普新政成績vs. 預期效益？

多方：美股樂觀主要是**減稅預期**，共和黨全面執政（參院只52席）；此外，EPS穩+經濟復甦+基礎建設。

- 減稅預期：公司稅降至**15%**、稅改前RE遣返稅**10%**、邊境調整稅（**出口稅額0%**）。
- 川普稅改精神4個面向：降低稅率、就業機會留在美國、弭平華爾街特殊利益的疑義、及吸引企業回美製造。



# 川普採保護主義 → 不顧全球村+不顧友邦安全

- 法新社：川普揚起保護主義大旗，美國優先、製造業返美、採關稅壁壘等懲罰性貿易自保手段。
- 川普5月下旬G7峰會威脅退出NAFTA，斥NATO軍事費用不足，六月初退出巴黎氣候協議 → 不願認清全球化事實、不顧友邦安全需求的美國總統是危險的人物？
- 德外長Gabriel痛批美國政府違逆EU利益：減弱環保、加劇氣候變遷，銷售武器到衝突地區，不以政治方式解決宗教衝突，就是置歐洲和平於險境。

## 國內需參院民主黨支持，但有矛盾

- 川普倍增基建至美元一兆，興土木、創就業機會，符合民主黨目標。
- 廢Obamacare(A. 提供弱勢族群平價醫保，沒醫保的民眾約2900萬人包括無法加入公辦保險Medicaid或Medicare等、沒勞保或自付逾薪資9.5%、低收入戶；B. 商業保險提高保障，例婦科、節育、兒童預防針等無自費；C. 26歲以下青年可加入雙親醫保)。
- 建立競爭的健保體制如跨州提供健保。
- 美總統具關稅自由裁量權，例美國貿易法授權總統可因國際收支逆差，提高關稅15%，150天。

## 國際上需中國合作→暫時髮夾彎

- 4月川習會聚焦經濟及加強雙方合作來處理北韓議題如飛彈與核武威脅議題。
- 川習會後一個月，5月中旬美中公布十項經貿共識，為美中貿易談判的「早期收穫」，並同意探討將貿易談判計畫的「百日」期限延長至「一年」。
- 川普一直大聲將中國列匯率操縱國，但4月川習會後美財政部沒將中國列匯率操縱國。

# 川普會重演重行1985年廣場協定嗎？

- 減稅及擴大公共支出將大幅舉債，推升長期公債利率，也推高市場利率，形成跨國利差套利交易，使其他國家的投資組合資金流向美國→促美元升值。
- 大降營所稅+企業匯回海外獲利稅率，美國營所稅將從188個國家排第三高降至最低，再加上進口替代措施及擴大基建，吸引FDI資金流向美國→促美元升值。
- 短期套利+中長期FDI資金皆流入美國，加上FED升息縮表→美元居強勢地位將促大量進口，造成美國就業機會遭到替代，升高貿易保護主義，美國祭出貿易制裁逼貿易夥伴貨幣升值。

→ 川普政府可能重演重行1985年廣場協定嗎？

# 我國有18套劇本招架川普保護主義？

- 川普不要TPP，擺明要從「多邊」轉向雙邊經貿談判，他要TPP的13個經濟體一個一個來談。台灣一次進入TPP的12個市場零關稅機會沒了。
- 美國將跟台灣要什麼？美豬美牛可能是入場券。
- USTR [2017年貿易政策議程及2016年年度報告](#)仍聚焦美豬牛與農產品進口，及醫療器材的智財權，台美將來貿易談判，這方面台灣可能讓步，政府對可能受影響的產業應儘早溝通。

# 美對台至少三管齊下：經貿談判、匯率、軍售

- 華爾街日報Review & Outlook專欄評論，決定**退出TPP與巴黎氣候協議**，使盟友對美承諾信心動搖，德、澳洲都說深刻依賴別人的日子已成過去。
- 決定**退出TPP對台影響非常大**。
- 川普說台灣搶美國人工作機會。美國財政部仍把台灣列匯率操縱觀察名單。
- 2015年出口占GDP的64.3%，需特別注意匯率風險。2016年底以來台幣兌美元大幅升值，受到川普講話影響。
- 經貿談判對台施壓+指控操縱匯率+軍售問題。

# 沒TPP又沒RCEP，我國經貿將面臨大挑戰

- RCEP又稱**東協10+6**，**今(2017)年就完成談判**。RCEP是10個東協會員國，再加6國：中國、日本、南韓、澳洲、紐西蘭、印度，人口35億，GNP總值23兆美元，占全球1/3，是世界最大自貿區；RCEP 2015年占台灣貿易總額57.60%。
- 沒加入RCEP，對台衝擊比TPP的13國更大。**TPP沒中國，RCEP沒美國**，中國大陸是RCEP主導國，台灣加入機率是零。
- 東協已組成AEC(東協經濟共同體)，後續經濟成長看好，面對可能興起貿易保護主義，新南向政策應積極推動。台灣是東協FDI主要來源國之一，是泰國第3大、越南第4大、馬來西亞第4大、印尼第10大。

謝謝大家!

[yungshuncn@hotmail.com](mailto:yungshuncn@hotmail.com)

0972-185955 02-26215656轉

淡江大學兩岸金融研究中心