



〔投資研究報告〕

2025/2/6

川普的關稅賽局—— 他的反覆無常其實有跡可循

目錄

- 一、賽局理論簡介：簡單理解川普的策略
- 二、川普關稅政策的影響與成效
- 三、結論：川普的關稅策略是一場短線交易？

看懂局勢，就能利用局勢

2025/2/6 新光投顧

川普再度登場，新官再度上任三把火，對世界各國開啟關稅威脅，宣布對加拿大、墨西哥、中國、歐盟加徵關稅，市場恐慌大跌。但隔沒幾天，他又宣布對墨西哥推遲實施，甚至重新開啟談判。這樣的反覆動作讓許多投資人、企業與市場專家摸不著頭緒，覺得川普在「亂搞」。

但事實上，這種混亂背後有一貫的思維與策略。他的關稅政策並非隨機決策，而是一種精心設計的談判策略，透過「威脅—談判—妥協」來達成政治與經濟目標。本文將從賽局理論的角度，拆解川普的策略，並探討這對市場、企業與你的投資決策意味著什麼。

目錄

- 一、 賽局理論簡介：簡單理解川普的策略
- 二、 川普關稅政策的影響與成效
- 三、 結論：川普的關稅策略是一場短線交易？

一、 賽局理論簡介：簡單理解川普的策略

賽局理論 (Game Theory) 是一門研究決策者如何在互相影響的情境下制定最佳策略的學問。可以簡單理解為：

- 極限施壓模式：川普先祭出高關稅，測試對手的底線，創造壓力。
 - 交換讓步策略：當市場出現劇烈波動，他再適時釋放善意，延後實施或進行談判。
 - 市場適應與反應：投資人、企業開始適應這種模式，並尋找機會。
- ◇ 對投資人來說，這是一個機會。當市場過度恐慌，股市下殺時，往往是入場撿便宜的好時機。川普的模式已經形成，這種週期性的關稅恐嚇與緩和，反而提供了可預測的市場波動。
- ◇ 實例補充：2019 年特斯拉、蘋果股價波動

2019 年，美國對中國進口電子零件加徵 25% 關稅，蘋果、特斯拉股價大跌。

但僅僅兩週後，川普宣布部分關稅延後，市場迅速反彈，科技股領漲。

許多投資人利用這樣的波動獲利，這正是川普模式帶來的市場機會。

動態賽局：川普的策略並非隨機

川普的關稅戰可視為「動態重複賽局 (Dynamic Repeated Game)」，雙方不斷調整策略以取得最佳利益。

(1) 第一階段：施壓與威脅

- 宣布對中國商品加徵 25% 關稅，測試對手底線。
- 市場開始震盪，美國企業擔憂成本上升。
- 影響：美股短期下跌，進口商開始囤貨應對。

(2) 第二階段：談判與適應

- 企業將部分供應鏈轉向其他國家，如蘋果將部分組裝轉移至印度。
- 美國農民因中國報復性關稅受到打擊，政府祭出 280 億美元補貼。
- 影響：黃豆價格波動，農業州選民壓力增加。

(3) 第三階段：妥協與平衡

- 2019 年底，美中達成第一階段貿易協議，美國降低部分關稅，中國承諾購買 2,000 億美元美國商品。
- 影響：市場回穩，但企業仍對未來政策不確定性感到擔憂。
- **市場洞察：這裡是入場點，還是會彈性疲乏？** 如果川普再次宣布關稅升級，股市應聲下跌，那麼從歷史經驗來看，這可能是投資人逢低買進的好時機。因為幾乎可以預測，他不久後又會調整政策，讓市場回穩。但「會讓市場嚇一跳的政策才會有效」，隨著更多人了解他的行為模式，也許波動度會逐漸收斂。

二、川普關稅政策的影響與成效

(1) 短期優勢

- ✓ 提升美國談判籌碼：透過高關稅施壓，各國終究會讓步，被逼上談判桌。
- ✓ 增強選民支持：塑造「硬派英雄」形象，迎合美國工業州與農業州選民。
- ✓ 促進部分產業回流：部分企業開始尋求美國本土製造，以減少關稅風險。

(2) 長期劣勢

- ✗ 全球供應鏈重組：企業為降低風險，將生產轉移至東南亞，未必真正回流美國。
- ✗ 市場不確定性增加：貿易戰導致全球市場波動，影響企業投資意願。
- ✗ 消費者成本上升：關稅成本最終轉嫁至消費者，影響美國內部物價。

● 相關數據

- * 美中貿易量變化：2023 年中國對美出口占比下降，美國對東南亞進口成長 20%。
- * 美國通膨影響：關稅提高進口商品價格，2022-2023 年美國 CPI 上升至 40 年來新高。

三、結論：川普的關稅策略是一場短線交易？

川普的關稅政策是一場「高風險、高報酬」的賽局：

- 從短期效果來看，確實提升了美國談判籌碼，迫使對手讓步。
- 從長期影響來看，則加速了全球供應鏈變革，影響美國企業與消費者成本。
- 關鍵問題是：當全球供應鏈已適應這種「關稅戰模式」，未來美國是否還能維持這種策略優勢？這次的重新執政，這場關稅戰 2.0 會怎麼演化？市場應該如何應對？全球都被強制拉進這場賽局，一起尋找、衡量是否有新的關鍵變數。