



2026年1月

川普的格陵蘭關稅措施： 是否力道過猛？



Christian Schulz,
投資經濟策略首席

川普總統針對格陵蘭的關稅措施恐將迅速升級為全球貿易衝突，而金融市場將成為關鍵指標，預示這場對峙是迅速平息，還是進一步擴大，成為衝擊全球經濟的不穩定因子。

事件始末為何？

1月17日星期六，美國總統川普宣布，自2月1日起，將對歐洲，包括德國、英國、法國、荷蘭、瑞典、丹麥、芬蘭和挪威等8個國家的進口商品加徵10個百分點的關稅，此舉被視為針對這些國家反對其收購格陵蘭的計劃。

重點摘要

- 美國將關稅與格陵蘭爭端掛鉤，可能已將外交分歧轉化為具體的經濟威脅，使針對性措施迅速擴展為系統性衝擊的風險升高。
- 若歐盟採取報復行動，衝突可能從局限於美歐關稅爭端，演變為廣泛的全球貿易戰——將引發嚴重的停滯性通膨衝擊，我們認為這可能同時衝擊經濟成長與通膨，並改變中央銀行的政策考量。
- 市場情緒將是關鍵：我們認為，若投資人預期歐洲最終讓步，對經濟損害可能有限。反之，若市場反應負面，則可能迅速提高華府升級衝突的代價，並使國會或司法體系中希望制衡政府的聲音變得強烈。

此舉將使英國商品關稅率升至20%，其他國家則為25%。川普補充稱，若美國未能在六月前收購格陵蘭，關稅將再調升15個百分點。

撰寫本文時，仍有若干實際問題尚未釐清：

• **針對歐盟成員國？**

對關稅同盟成員國（除英國與挪威外的8國）及單一市場成員國（除英國外的所有國家）徵收關稅可能相當複雜。過往案例中，美國通常鎖定具國家代表性的產品（如法國葡萄酒或德國汽車），而非實施全面性關稅。

• **法律依據為何？**

川普將援引哪項法律授權？《國際緊急經濟權力法》（IEEPA）是可能的選項，但如果美國最高法院裁定其使用不當，此措施可能很快就無法持續，而目前預測市場也普遍認為這種情況相當可能發生。另一種可能性是援引《301條款》，例如以歐盟的數位服務法規為理由。不過，目前尚不清楚該條款是否能有效針對特定國家適用，而且它也不適用於英國。

全球貿易戰急速升級？

對歐洲採取報復行動的風險極高。儘管有報導稱美國擬設立規模達7000億美元的收購基金，丹麥仍未展現任何讓渡格陵蘭的意願。歐洲領導人在支持丹麥方面耗費了大量政治資本。歐洲各國公眾輿論對讓步的容忍度也可能遠低於去年。在美國干預委內瑞拉後，德國ARD電視台近期民調顯示，僅15%受訪者認為美國是值得信賴的合作夥伴，僅略高於俄羅斯的9%，遠低於法國和英國的85%以上。¹

歐盟與英國可能採取報復性關稅作為回應，第一步可能於2月6日啟動總額達930億歐元的關稅方案，不過，由於美國對歐洲的出口規模小於歐洲對美國的出口，且美方出口高度集中在能源領域，因此這類措施的衝擊可能有限。

更重要的是，歐盟還可以啟動其「反脅迫工具」（Anti-Coercion Instrument），這項機制正是為此類情況而設計。若啟動該工具，歐盟可以採取不對稱的反制措施，例如限制在歐洲營運的美國服務業企業的市場准入，以增加美國的施壓成本。

事態可能迅速進一步升級。美國可能再次提高關稅，或例如削減對烏克蘭剩餘的軍事援助。歐洲則可能號召全球盟友加入反制措施，使爭端擴大為全球貿易戰，並大幅增加全球經濟衰退的風險。

這場風波很快就會平息？

回顧去年的「解放日」之後，歐洲以及多數受影響的經濟體，最後其實都選擇對美國讓步。考量到若失去美國市場的進入機會，以及美國對烏克蘭的軍事支持，可能帶來的風險，再加上歐洲內部希望避免分裂，歐盟與英國並未採取實質性的報復措施。相反地，他們承諾對美國進行大規模投資，並降低部分貿易障礙，作為交換，換取有限的關稅減免。

類似的結果其實不能完全排除。美國可能再次成功分化歐洲立場，因為歐盟的「反脅迫工具」需要取得合格多數決支持，而未直接受到關稅影響的國家，可能會形成否決少數。此外，美國也可能運用歐洲在安全上的依賴關係施壓。隨著時間推移，歐洲內部對丹麥甚至是格陵蘭的壓力可能逐漸升高，促使相關國家更傾向於做出讓步。

面對潛在貿易衝擊的貨幣政策分歧？

若僅實施美國關稅措施，其造成的短期經濟損害雖具實質影響，但尚不至於壓倒性。在受影響的8個經濟體中，對美商品出口約佔其GDP的3%；法國受影響程度較小，約為1-2%。此類持續衝擊可能使這些國家的GDP減少約0.2-0.3個百分點。根據過往經驗，美國所受衝擊可能微乎其微，但企業信心減弱進而導致投資疲軟的可能性仍無法排除。

歐盟的報復性措施將使這場貿易衝突從對美國的供給衝擊、與全球其他地區的需求衝擊，演變為可能對各方造成重大停滯性通膨衝擊。這將實質性地改變各國央行的政策考量。

對於美國聯準會而言，在通膨已高於目標值的情況下，通膨預期脫錨的風險利率水平或許更高，可能阻礙進一步降息。然而，基於雙重使命，聯準會可能更重視經濟成長放緩的跡象。迄今為止，聯準會似乎無視關稅引發的通膨壓力，仍堅持降息。若貿易戰進一步升級，尤其伴隨美國政府的政治壓力，將可能讓聯準會更傾向於採取進一步的寬鬆措施。

相較之下，歐洲央行迄今仍淡化美國關稅的影響，甚至暗示貿易戰可能對通膨構成上行風險，這意味著政策可能趨緊。此類反應雖可能加劇經濟成長衝擊，但仍無法排除此種可能性。通膨攀升亦可能限制英國央行寬鬆政策的操作空間。

在英國和歐盟兩地，財政刺激措施可能因此成為主要的穩定工具。鑑於各國財政空間存在差異，透過共同借款籌措資金的泛歐支援方案，其必要性或將更為凸顯。



金融市場：如今的避風港何在？

金融市場的反應將至關重要。若市場情緒保持平穩，並預期歐洲最終會讓步，美國所承受的經濟成本可能相對有限，特別是這次關稅措施僅針對歐洲，而非如去年「對等關稅」般擴及全球。

相反地，若市場反應更為負面，可能迫使美國政府軟化立場。歐洲人亦可能在美國國會尋得盟友，以制約總統行動並緩和緊張局勢。最高法院若裁定禁止使用《國際緊急經濟權力法》，或可提供暫時性緩衝。儘管如此，政府當局仍可能尋求其他法律途徑。

- 未來可能出現多種發展情境，但相較於「解放日」之後，目前全球最大經濟體之間爆發貿易戰並持續升級的風險已明顯上升。此情況恐對風險性資產造成顯著壓力，尤其是高度曝險於美國市場的歐洲製造業企業，以及仰賴歐洲市場的美國服務業公司。
- 若歐洲投資人將資金從美國撤回，歐元可能因此受益，此舉可能衝擊美國公債，進而加劇美國政府的壓力；或者當歐洲朝向聯合借款方向邁進時，歐元同樣可能受惠。
- 然而，在此情境下，美元與歐元皆難以充當可靠的避險資產，貴金屬（及日圓）可能成為主要的受益對象。

安聯證券投資信託股份有限公司 | 地址：台北市104016中山北路2段42號8樓 | 客服專線：(02)8770-9828

【安聯投信 獨立經營管理】110金管投信新字第013號

投資涉及風險。投資的價值和收益可能會上升也可能下降，投資者可能無法收回全部投資本金。過往表現不代表未來表現。本文屬於行銷溝通，僅基於提供資訊為目的。本文不構成購買、出售或持有任何有價證券的投資意見或推薦，也不應被視為出售要約或招攬購買任何有價證券之要約。本文中所表達的觀點和意見如有變更，恕不另行通知，這些觀點和意見是發行時本公司或其關係企業之觀點和意見。本文所使用之數據來自各種被認定為可靠的來源，但無法保證其正確性或完整性，本公司對於因使用這些數據而引起的任何直接或間接損失不承擔任何責任。不論形式為何，複製、發布、提取或傳輸本文內容都不被允許。本文所述之投資機會未考慮任何特定人士的特定投資目標、財務狀況、知識、經驗或特定需求，因此無法獲保證。投資人不能以本文取代其本身之判斷，且應完全為其投資及交易決定負責。