

川普 IEEPA 關稅若遭判無效，股債市影響分析

2026 年 1 月 9 日

一、事件發展：

- **美最高法院裁定 IEEPA 關稅違法機率偏高：**美國最高法院可能於 1/9 對川普引用《國際緊急經濟權力法》(IEEPA)關稅進行(部分)裁決，根據預測市場營運機構 Polymarket 的截至 1/8 資料顯示，目前賭盤認為法院裁決川普關稅違法的機率約為 74%，彭博資訊則認為法院裁定川普依據《國際緊急經濟權力法》(IEEPA)徵收的關稅無效機率為 60%。

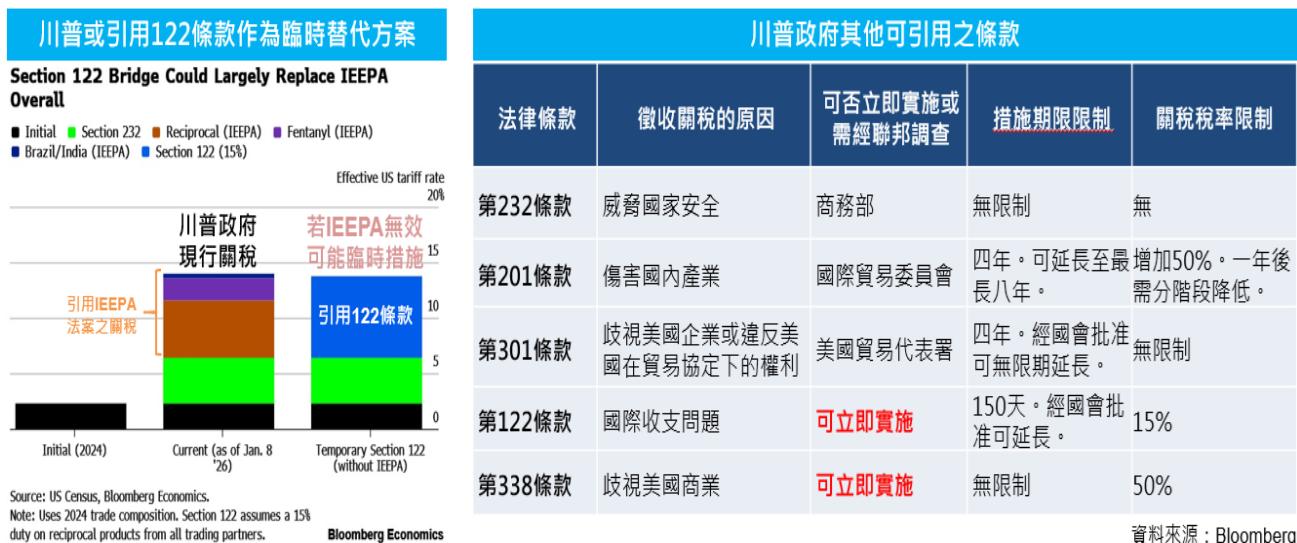
二、情境分析：

- **IEEPA 關稅若遭判違法，美國政府可能被迫退還 IEEPA 關稅：**彭博統計，截至 2025/12/14 為止，川普新關稅計劃為美國創造了約 1,710 億美元的財政收入，其中約 1,340 億美元來自 IEEPA 法案的貿易救濟措施，約佔整體收入的 78%。若依 5.4 億美元/天的平均徵收率推估，到 1/9 為止，此金額將達 1,500 億美元。法院 1/9 的宣判可能裁定全數合法、部分違法或全部違法。一旦 IEEPA 關稅被判違法，在最極端的情況下，美國政府必須全數退還其所徵收的稅款，並向先前遭課稅的美國進口商支付利息和費用。
- **惟川普政府仍可引用其他條款，收到相似效果：**美國最高法院若裁定川普引用 IEEPA 對全球課徵的關稅違法，根據 Bloomberg 分析，川普政府仍可援引不同的法律重新徵收關稅並收到與 IEEPA 相似的效果。
- **具體可能作法：**首先，一旦 IEEPA 判決對川普政府不利，白宮可引用第 122 條款(或 338 條款)恢復 10~15% 的關稅稅率，為期 150 天，作為過渡性的措施。美國國際貿易法院先前的裁決也曾指出，若川普欲通過加徵關稅彌補貿易逆差應適用



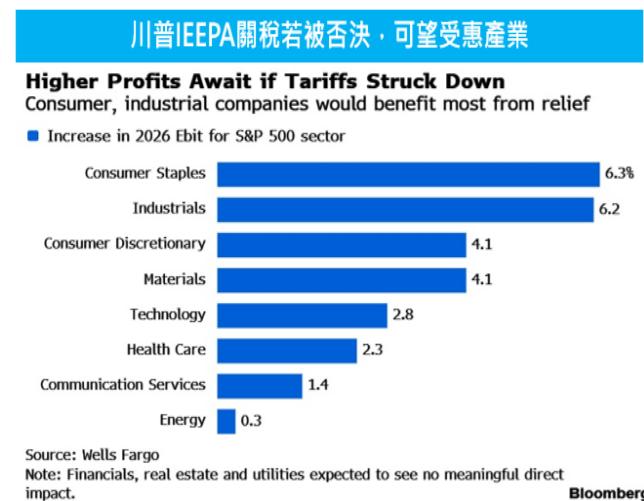
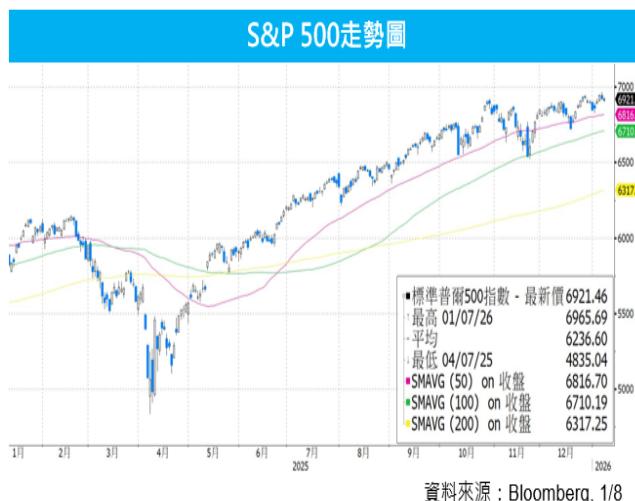
本報告係無償提供，僅供參考之用。本行盡力提供正確之資訊，所載資料均來自或本諸我們相信之可靠來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行及本行之任何董事或受僱人，毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，自行承擔一切投資風險並自負盈虧，本行不負任何法律責任。本報告受中華民國著作權法保護為圓大銀行所有，非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布。本報告所載述的意見本行可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。

第 122 條，而非 IEEPA。此一作為大致可彌補 IEEPA 遭裁定無效之稅收。同時，川普政府可在此期間引用 232、201 或 301 條款，要求美國不同的部會進行調查，並在調查過後宣告實施新的關稅。雖然部分項目的調查期間可能會超過 122 條款所適用的 150 天，而使部分稅收可能出現空窗期，但最終仍可使美國對所有貿易夥伴的平均有效關稅稅率大致保持一致。



三、展望與投資建議：

- **美股短期偏空，但中長期影響不大：**在美股漲幅已高之際，若川普關稅遭判違法，短線確實可能因市場觀望川普關稅政策後續如何出招而出現一定程度賣壓，從而造成股市修正，惟波動期間長短有待消息面發展而定。然而，我們預期在川普因應政策大致底定後，市場將復平穩。若最終新政策的實質關稅稅率與目前差異相去不遠，對美股中長期基本面影響並不大。
- **關稅退款為基本面短期利多，可望和緩美股波動：**儘管在 IEEPA 被宣判無效後，白宮仍可引用不同的條款作為補救措施，但在最差情況下，美國政府仍需退還去年至今對廠商已課徵的約 1,500 億之關稅。富國銀行報告指出，若美最高法院裁決不利 IEEPA 關稅，相關退款可望使標普 500 指數企業扣除利息和稅款前收益 (EBIT) 較去年增長 2.4%，這樣一次性的影響有利美股短期基本面，也料對美股可能的賣壓帶來一定支撐。然而，不同產業的受惠程度有異，其中以必需消費、工業等產業受惠程度最高，可能對該產業之 EBIT 貢獻超過 6% 的增幅。對於科技類股的 EBIT 亦有約 2.8% 的增長。因此，美股短線強弱勢產業可能出現變化。然而，中長期的產業影響仍應回歸基本面，並視川普之後可能實施的替代條款而定。



➤ **債券投資以中短天期公債、投資級債為主：**我們先前就已建議債券投資人在投資時以美國「中短天期」公債或投資級債為主。若川普 IEEPA 關稅遭美最高法院宣判違法，在極端的情況下，美國政府必預退還高達 1,500 億美元的 IEEPA 關稅款項。美財政部將需增發債券以彌補相關的財政缺口，市場也將對該國長期財政體質產生擔憂。同時，投資人也可能擔心政府後續是否採用更激進的手段來進行補助，相關的疑慮料將對較長天期公債造成不利的影響。這樣的發展將使美國公債殖利率曲線呈現陡峭化的走勢，拖累至其他長天期投資級債、非投資級債等相關債種。我們認為 IEEPA 關稅議題對於美國短天期的公債及投資級債影響相對可控，因此目前仍維持同樣的債券投資建議。

