

市場資訊-美國

美國宣佈一系列重大貿易協議



- 美國經濟在 2025 年第 2 季按季年率增長 3.0%，主要是受進口減少帶動，而投資則大幅收縮。
- 美國宣布與歐盟、日本和南韓達成了一系列貿易協定。
- 美聯儲備在 7 月維持利率不變，惟美聯儲減息的壓力正不斷增加。

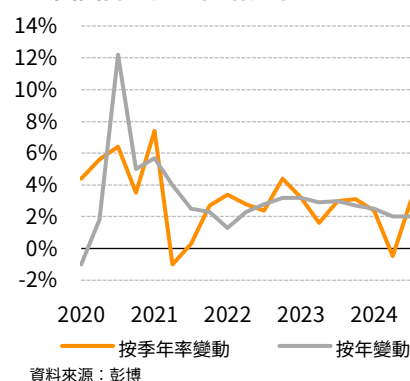
美國經濟反彈，但隱憂仍在

美國經濟 2025 年第 2 季恢復增長。根據初步估算，美國實質國內生產總值繼 2025 年第 1 季按季年率萎縮 0.5% 後，第 2 季增長 3.0%。然而，這兩個數據在一定程度上受到扭曲，特別是進口在關稅政策急促轉變下呈現大幅波動。按年同比計算，2025 年第 2 季美國經濟增長 2.0%，與 2025 年第 1 季增速持平。

在主要經濟組成部分中，個人消費支出在第 2 季按季年率增長 1.5%，相比第 1 季的 0.5% 有所上升，對經濟增長貢獻了 0.98 個百分點。淨出口則是另一個增長動力，主是受進口大幅減少的帶動，其第 1 季增長 37.9% 後，第 2 季收縮 30.3%，同時第 2 季出口下降了 1.8%，下滑速度遠低於進口，令淨出口對第 2 季經濟增長貢獻高達 4.99 個百分點。此外，投資於第 1 季擴張 23.8% 後，第 2 季轉向下跌 15.6%，並對經濟增長帶來 3.09 個百分點的拖累，其中私人庫存的變化是主要的拖累因素，其減慢整體增長達 3.17 個百分點。政府開支仍然疲弱，在第二季僅增長 0.4%，第一季則下降 0.6%。

雖然美國經濟第 2 季按季年率增長 3.0%，但數字背後出現了增長動力轉弱的訊號，尤其是增長是主要受進口大幅減少所致，而內需也出現減速。儘管未來貨幣政策可能放寬，但隨著較高的關稅生效，關稅影響將會繼續顯現，加上貿易政策仍存在巨大不確定性，料美國經濟增長步伐將進一步放緩。

美國國內生產總值增長率



經濟研究

美國達成一系列重大貿易協議

2025 年 8 月

美國與歐盟達成巨額貿易協議。7 月 27 日，美國總統特朗普與歐盟委員會主席馮德萊恩共同公布，雙方達成雙邊貿易協議，避免了破壞性的貿易戰。美歐貿易協議的核心是對大部分歐盟輸往美國的進口商品徵收 15% 的關稅，而部份商品如鋼鐵與鋁則仍舊面臨美國的 50% 關稅。另一方面，歐盟也會下調對部份美國商品的關稅至零水平。同時，歐盟承諾於 2028 年前從美國購買 7,500 億美元的能源產品，並在美國投資 6,000 億美元。鑑於歐盟整體是美國最大的貿易夥伴，這項協議意義重大，應有助於改寫美國與歐盟之間的經貿關係。

美國同時宣布與多個亞洲貿易夥伴達成貿易協議。七月初，美國再次在貿易談判中取得突破，在美歐達成協議的同時，也與日本和南韓敲定貿易協議。美日協議的特點是對大部分日本商品徵收 15% 的關稅，以及日本承諾新增對美國投資 5,500 億美元。美國與南韓的貿易協議包括對大部分南韓商品徵收 15% 的關稅，以及南韓承諾在美國投資 3,500 億美元，並額外購買 1,000 億美元的能源產品。這些協議反映美國正利用關稅作為談判手段，以從貿易夥伴獲得投資及擴大能源出口的策略。與此同時，美國也宣布與印尼、菲律賓和巴基斯坦簽訂貿易協議。

美國與其他經濟體的貿易談判仍在繼續。除上述協議外，美國亦與其他主要貿易夥伴（包括中國、印度、墨西哥及加拿大）進行貿易談判。具體而言，中美談判仍在繼續，並有可能延長目前的關稅期限（8 月 12 日）；雖然美國威脅對印度徵收 50% 的關稅，但據報雙方仍在進行貿易談判中；美國給予墨西哥額外 90 天的延期，以便雙方進一步談判；儘管美國與加拿大的貿易談判仍在進行，但美國提出對《美墨加貿易協議》以外加拿大商品的關稅率提高至 35%。此外，美國總統特朗普宣佈對銅半製成品徵收 50% 的關稅，並於 8 月 1 日起生效。8 月 6 日，川普表示有意對半導體和晶片徵收 100% 的關稅，但不適用於在美國「生產」的公司。

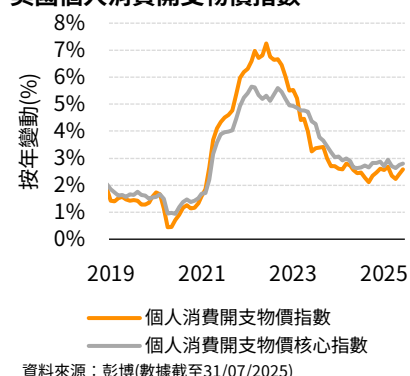
美國就業市場在 7 月顯著放緩

美國 6 月通脹上升。6 月個人消費開支物價指數按年上升 2.6%，較 5 月高 0.2 個百分點。剔除食品和能源的核心指數 6 月按年上升 2.8%，與 5 月持平。按月計，6 月個人消費開支物價指數及其核心指數均按月上升 0.3%，較 5 月加速 0.1 個百分點。這些數據大致符合預期。隨著關稅影響繼續反映在通脹數據上，美國的通脹前景仍然不明朗。

勞工市場意外放緩。7 月非農就業職位增加 73,000 個，低於預期。再者，5 月和 6 月的新增職位也分別下修至 19,000 個和 14,000 個，合計較初步估算下調 258,000 個。失業率上升 0.1 個百分點至 4.2%。工資增長方面，7 月平均時薪按年上升 3.9%，按月上升 0.3%，兩者均較 6 月加快 0.1 個百

新對等關稅率	
經濟體	關稅稅率
歐盟	15%
日本	15%
南韓	15%
印尼	19%
越南	20%
巴基斯坦	19%
台灣	20%
馬來西亞	19%
泰國	19%
印度	50%

美國個人消費開支物價指數



經濟研究

2025 年 8 月

分點。招聘明顯放緩反映了美國勞工市場正在失去動力，這可能顯示僱主在不確定的經濟環境中保持轉向審慎，這應增加美聯儲 9 月減息的機率。

美聯儲主席鮑威爾在 7 月會議後維持鷹派立場

美聯儲 7 月維持利率不變。聯邦公開市場委員會在 7 月會議維持聯邦基金利率在 4.25-4.50% 不變。然而，會議出現了來自兩位理事會成員的反對票，這是自 1993 年以來的首次出現雙重反對意見，原因是他們傾向於下調利率 25 個基點，這反映了委員會內部對進一步放寬貨幣政策的意見分歧。美聯儲主席鮑威爾在接受媒體訪問時，維持鷹派立場，並拒絕就 9 月會議的減息意向提供明確的前瞻性指引。由於通膨數據大致穩定，加上企業招聘放緩，美聯儲面臨的減息壓力正在增加。

美國金融市場表現不一

7 月美國主要股票市場升勢放緩。7 月，標普 500 指數和納斯達克分別上漲 2.2% 和 3.7%，而道瓊斯工業平均指數僅輕微上漲 0.1%。美國股市主要是受貿易談判取得進展、企業盈利表現理想，以及關稅不確定性降低等因素的共同推動。不過，股市上升動力在月底時有所減弱。美國 10 年期美國國債收益率於 7 月保持在 4.2-4.5% 之間波動，並於月底收報 4.376%，其中市場對美聯儲減息預期的轉變、就業數據疲弱、通脹走勢及美國貿易政策的發展前景均是推動債息上落的主要因素。美匯指數在 2025 年上半年走弱後，於 7 月顯著上升 3.2% 至 99.968。

美國政策息率預期



美國股市指數



免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本材料內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。過往表現並非將來表現的依據。本材料並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本材料所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本材料內資料的任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵:lerd@hkbea.com/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。