

市场资讯-美国

美联储料将于 9 月减息



- 2025 年第 2 季美国经济按季年率增速上修至 3.3%。
- 中美关税暂缓期获得延长，美国与印度之间的紧张局势仍持续。
- 随着劳工市场进一步偏软，市场预期美联储将于 9 月减息。

经济增速高于初步估算

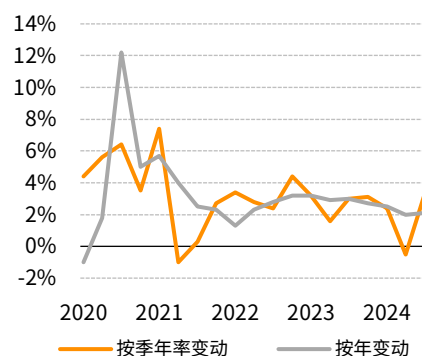
美国第 2 季国内生产总值增长的第二次预估高于初步估算。最新数据显示，2025 年第 2 季美国经济按季年率增长 3.3%，较初步估算高 0.3 个百分点。此次上修主要受私人消费强劲及投资降幅收窄的带动。按年计，第 2 季国内生产总值增长率亦上修 0.1 个百分点至 2.1%。这显示尽管贸易局势波动，经济韧性仍优于预期。不过，在贸易政策不确定性、就业增长放缓及私人需求减弱的背景下，预料下半年经济增长将趋于温和。

商业调查显示企业信心有所改善。8 月供应链管理协会制造业采购经理指数上升至 48.7，显示收缩速度有所放缓；其服务业采购经理指数则升至 52.0，说明服务业扩张态势趋稳。与此同时，标普全球制造业采购经理人指数上升至 53，反映需求与产出增长带动商业环境改善；其服务业采购经理人指数虽轻微回落，但仍保持在 54.5 的扩张区间。

关税政策仍高度波动

美国上诉法院裁定特朗普政府实施的大部分报复性关税属非法行为。该判决认为《国际紧急经济权力法》并未赋予总统「无限权力」征收相关关税。法院允许现行关税措施维持至 10 月 14 日，为特朗普政府向最高法院提出上诉留出时间。此外，特朗普政府将 50% 的钢铝关税扩展至另外 407 种含钢

美国国内生产总值增长率



经济研究

铝成分的产品，包括：汽车零件、化学品、塑料制品及家具组件等，这不仅提高了关税成本，更增加合规成本，因企业需厘清产品适用何种关税税率。

贸易谈判进展速度不一。美国与中国将关税暂缓期再度延长 90 天至 11 月 10 日，缓解了短期冲击风险。双方预期将继续进行贸易谈判，但不确定性仍然存在。另外，美国与印度的贸易紧张局势加剧，自 8 月 27 日起，美国上调对印度进口商品关税率一倍至 50%。这高额关税是在双方未能达成贸易协议后提出的，并作为对印度购买俄罗斯石油的惩罚措施。

关税收入激增。8 月关税收入突破 300 亿美元，创下 2025 年单月最高纪录，这使得 2025 年 1 月至 8 月的关税总收入达到 1580 亿美元，较 2024 年全年关税收入增长逾 60%。国会预算办公室于 8 月预测，若现行高关税政策（截至 8 月 19 日）持续实施，相关关税收入将可在 2025 至 2035 年期间削减 3.3 万亿美元的赤字。

劳工市场进一步偏软

7 月美国核心个人消费开支物价指数增速轻微上升。7 月整体个人消费开支物价指数按年上升 2.6%，与 6 月持平。剔除食品与能源的核心指数按年增速轻微上升 0.1 个百分点至 2.9%。按月计，7 月整体个人消费开支物价指数上升 0.2%，较 6 月放缓 0.1 个百分点；核心指数则增长 0.3%，与 6 月持平。核心个人消费开支物价指数增速的回升，凸显了持续的潜在价格压力。

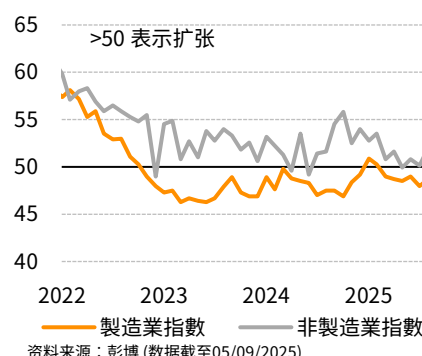
美国劳工市场进一步偏软。随着企业经营压力加大，8 月美国仅新增 2.2 万个职位，显示劳工市场放缓态势持续。此前 7 月新增职位轻微上修至 7.9 万个，6 月数据则下修为减少 1.3 万个，这是自 2020 年 12 月以来首次出现负增长。失业率在 8 月轻微上升 0.1 个百分点至 4.3%，创下 2021 年 10 月以来的新高。8 月平均时薪按年增长 3.7%，低于 7 月的 3.9%，按月上涨 0.3%，与 7 月增速持平。最新就业报告反映美国劳工市场持续偏软，进一步加强了市场对美联储减息的预期。

美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔会议上发出鸽派讯号

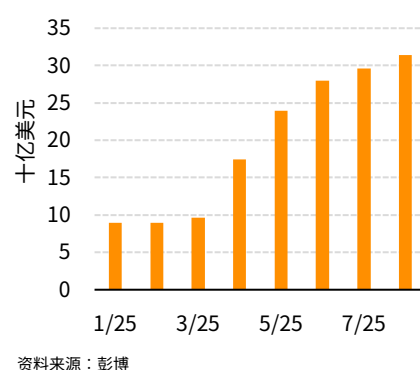
美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔会议上释出重启减息讯号。鲍威尔发表演说后，市场普遍解读其立场偏向鸽派，尤其是他提及风险平衡已转向劳工市场放缓的相关论述。鲍威尔同时总结了美联储政策框架检讨的结论，表明该局将重回弹性通胀目标策略，以取代先前采用的弹性平均通胀目标，这一变化说明，在价格稳定的情况下，美联储将更注重实现最大就业水平的政策目标。这些政策转向大幅提升了市场对美联储 9 月减息的预期。

2025 年 9 月

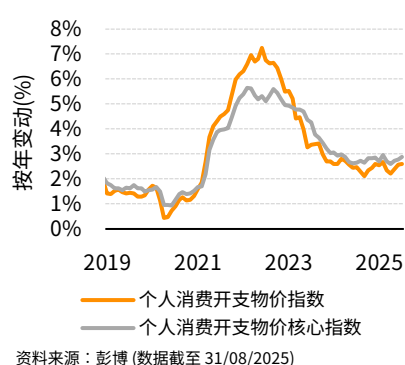
供应管理协会制造业及非制造业指数



美国关税收入



美国个人消费开支物价指数



经济研究

美国股市在 8 月创下新高

美国主要股市在 8 月延续上升势头。标普 500 指数、纳斯达克指数与道琼斯工业指数当月分别上涨 1.9%、1.6%及 3.2%。值得注意的是，三大指数在科技股领涨与企业盈利稳健的支撑下，均于 8 月创下历史新高。美国 10 年期国债收益率于 8 月底轻微回落至 4.23%。美元指数在 7 月上升后，8 月下跌 2.2%至 97.771，反映市场对 9 月减息的预期进一步升温。

2025 年 9 月

美国股市指数



资料来源：彭博 (数据截至29/08/2025)

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。