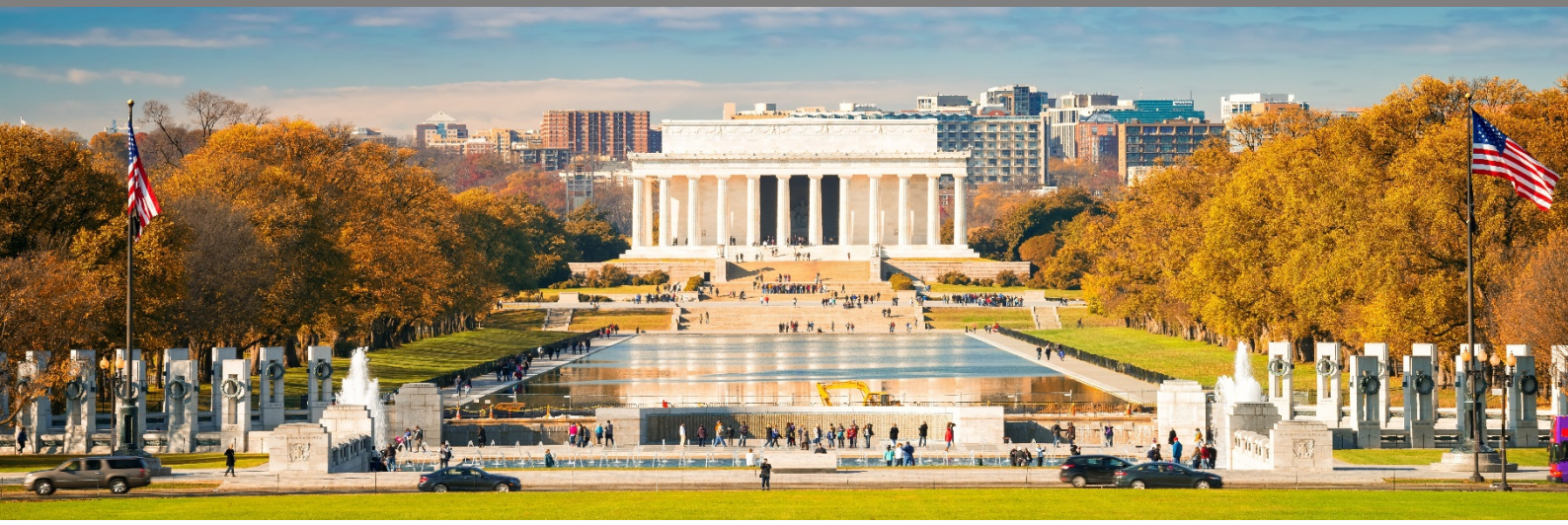
BEA東亞銀行

經濟研究 **2025 年 9 月**

市場資訊–美國

美聯儲料將於 9 月減息

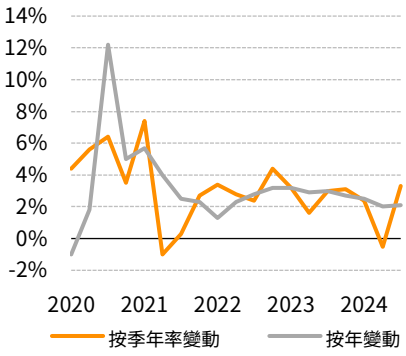


- 2025 年第 2 季美國經濟按季年率增速上修至 3.3%。
- 美中關稅暫緩期獲得延長，美國與印度之間的緊張局勢仍持續。
- 隨著勞工市場進一步偏軟，市場預期美聯儲將於 9 月減息。

經濟增速高於初步估算

美國第 2 季國內生產總值增長的第二次預估高於初步估算。最新數據顯示，2025 年第 2 季美國經濟按季年率增長 3.3%，較初步估算高 0.3 個百分點。此次上修主要受私人消費強勁及投資降幅收窄的帶動。按年計，第 2 季國內生產總值增長率亦上修 0.1 個百分點至 2.1%。這顯示儘管貿易局勢波動，經濟韌性仍優於預期。不過，在貿易政策不確定性、就業增長放緩及私人需求減弱的背景下，預料下半年經濟增長將趨於溫和。

美國國內生產總值增長率



資料來源：彭博

商業調查顯示企業信心有所改善。8 月供應管理協會製造業採購經理指數上升至 48.7，顯示收縮速度有所放緩；其服務業採購經理指數則升至 52.0，說明服務業擴張態勢趨穩。與此同時，標普全球製造業採購經理人指數上升至 53，反映需求與產出增長帶動商業環境改善；其服務業採購經理人指數雖輕微回落，但仍保持在 54.5 的擴張區間。

關稅政策仍高度波動

美國上訴法院裁定特朗普政府實施的大部分報復性關稅屬非法行為。該判決認為《國際緊急經濟權力法》並未賦予總統「無限權力」徵收相關關稅。法院允許現行關稅措施維持至 10 月 14 日，為特朗普政府向最高法院提出上

訴留出時間。此外，特朗普政府將 50%的鋼鋁關稅擴展至另外 407 種含鋼鋁成分的產品，包括：汽車零件、化學品、塑膠製品及家具組件等，這不僅提高了關稅成本，更增加合規成本，因企業需釐清產品適用何種關稅稅率。

貿易談判進展速度不一。美國與中國將關稅暫緩期再度延長 90 天至 11 月 10 日，緩解了短期衝擊風險。雙方預期將繼續進行貿易談判，但不確定性仍然存在。另外，美國與印度的貿易緊張局勢加劇，自 8 月 27 日起，美國上調對印度進口商品關稅率一倍至 50%。這高額關稅是在雙方未能達成貿易協議後提出的，並作為對印度購買俄羅斯石油的懲罰措施。

關稅收入激增。8 月關稅收入突破 300 億美元，創下 2025 年單月最高紀錄，這使得 2025 年 1 月至 8 月的關稅總收入達到 1580 億美元，較 2024 年全年關稅收入增長逾 60%。國會預算辦公室於 8 月預測，若現行高關稅政策（截至 8 月 19 日）持續實施，相關關稅收入將可在 2025 至 2035 年期間削減 3.3 萬億美元的赤字。

勞工市場進一步偏軟

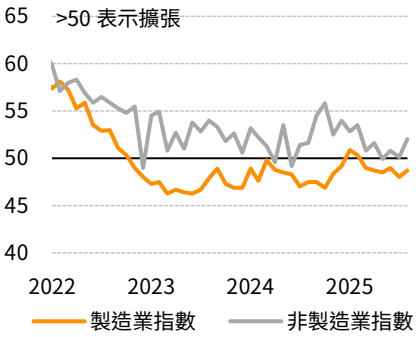
7 月美國核心個人消費開支物價指數增速輕微上升。7 月整體個人消費開支物價指數按年上升 2.6%，與 6 月持平。剔除食品與能源的核心指數按年增速輕微上升 0.1 個百分點至 2.9%。按月計，7 月整體個人消費開支物價指數上升 0.2%，較 6 月放緩 0.1 個百分點；核心指數則增長 0.3%，與 6 月持平。核心個人消費開支物價指數增速的回升，凸顯了持續的潛在價格壓力。

美國勞工市場進一步偏軟。隨著企業經營壓力加大，8 月美國僅新增 2.2 萬個職位，顯示勞工市場放緩態勢持續。此前 7 月新增職位輕微上修至 7.9 萬個，6 月數據則下修為減少 1.3 萬個，這是自 2020 年 12 月以來首次出現負增長。失業率在 8 月輕微上升 0.1 個百分點至 4.3%，創下 2021 年 10 月以來的新高。8 月平均時薪按年增長 3.7%，低於 7 月的 3.9%，按月上漲 0.3%，與 7 月增速持平。最新就業報告反映美國勞工市場持續偏軟，進一步加強了市場對美聯儲減息的預期。

美聯儲主席鮑威爾在傑克遜霍爾會議上發出鴿派訊號

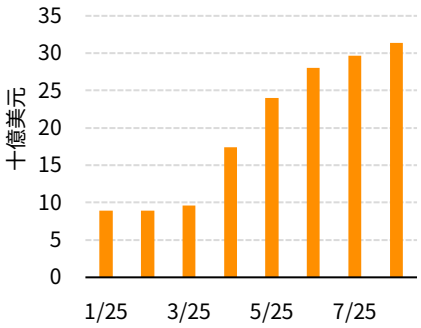
美聯儲主席鮑威爾在傑克遜霍爾會議上釋出重啟減息訊號。鮑威爾發表演說後，市場普遍解讀其立場偏向鴿派，尤其是他提及風險平衡已轉向勞工市場放緩的相關論述。鮑威爾同時總結了美聯儲政策框架檢討的結論，表明該局將重回彈性通脹目標策略，以取代先前採用的彈性平均通脹目標，這一變化說明，在價格穩定的情況下，美聯儲將更注重實現最大就業水平的政策目標。這些政策轉向大幅提升了市場對美聯儲 9 月減息的預期。

供應管理協會製造業及非製造業指數



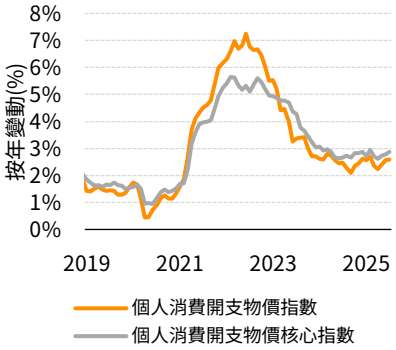
資料來源：彭博 (數據截至05/09/2025)

美國關稅收入



資料來源：彭博

美國個人消費開支物價指數



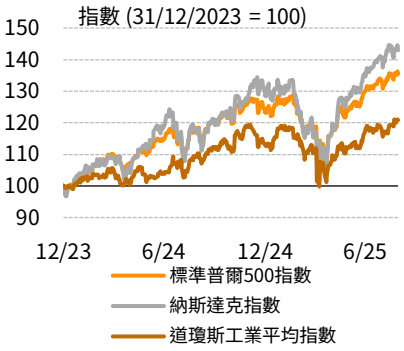
資料來源：彭博 (數據截至 31/08/2025)

經濟研究

美國股市在 8 月創下新高

美國主要股市在 8 月延續上升勢頭。標普 500 指數、納斯達克指數與道瓊工業指數當月分別上漲 1.9%、1.6%及 3.2%。值得注意的是，三大指數在科技股領漲與企業盈利穩健的支撐下，均於 8 月創下歷史新高。美國 10 年期國債收益率於 8 月底輕微回落至 4.23%。美元指數在 7 月上升後，8 月下跌 2.2%至 97.771，反映市場對 9 月減息的預期進一步升溫。

美國股市指數



資料來源：彭博 (數據截至29/08/2025)

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，受適用的相關知職產權法保護。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)。

©2025 東亞銀行有限公司