

# 美國經濟展望

-川普開啟關稅戰國時代，美國經濟受壓抑

-聯準會焦點先通膨、後就業

研究員 徐國安

03/25/2025

群益投顧



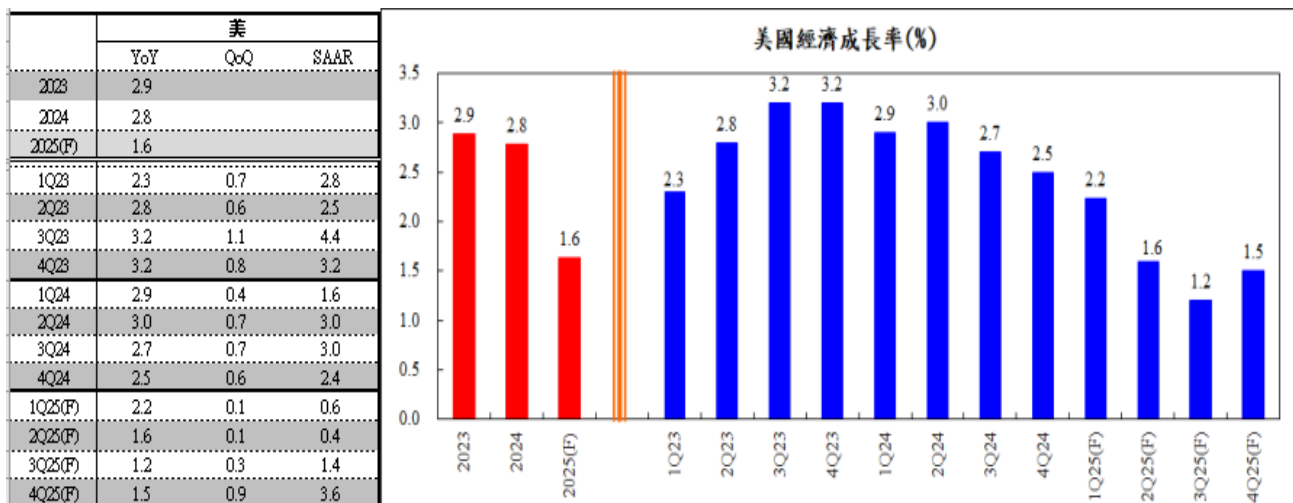
## 結論

### 2025年川普開啟關稅戰國時代，美國經濟減緩：

- 群益認為美國就業仍屬穩健，但職缺總數趨勢向下，此將壓抑美國經濟大幅擴張，且川普關稅的不確定性造成美國股市大幅波動，短時間預期財富效果所帶來的貢獻有限。若從美國民眾近期消費模式可以看出美國民眾謹慎消費，避免債務高築衝擊未來消費，因此，預期未來美國民間消費維持正增長，但幅度減弱。
- 近幾個月來的事實證明通膨很頑固，主席鮑威爾暗示央行的關注重點又回到了通膨上。但是，近期公佈的經濟數據顯示美國經濟趨於疲弱，美國經濟走弱或衰退風險增溫，市場提高對決策者2025年降息幅度或降息時間點提前的預期。FedWatch顯示，目前市場預期美聯儲2025年降息3碼，預計最快6月展開降息行動，後視經濟數據發展而定。

## 預估2025年美國經濟減緩

- 川普關稅的不確定性造成美國資產大幅波動，加上通膨預期大幅升高，將使美國民眾謹慎消費，避免債務高築，因此，預期未來美國民間消費維持正增長，但幅度減弱。(經濟減緩原因：1Q25提前進口、2Q25及3Q25受消費減弱影響)
- 惟關稅政策增強海外資金流入美國，強化美國製造，長期而言有助於美國經濟規模擴大。



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

3

## 川普開啟關稅戰國時代 造成金融市場波動加劇



經濟

+

軍事

完全  
制霸?

芬太尼

非法移民

關稅

資料來源：群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

4

## 川普關稅範圍與時間表

川普關稅範圍與時間表				
目標	日期	2024 年進口水平	適用利率	當局或法條
加拿大	2 月 1 日宣布；計劃於 2 月 4 日；延至 3 月 4 日	非能源領域 2,920 億美元；1200 億美元能源	25% 非能源；10% 能源	國際經濟政策研究所
墨西哥	2 月 1 日宣布；計劃於 2 月 4 日；延至 3 月 4 日	5040 億美元	25%	國際經濟政策研究所
中國	2 月 1 日宣布；自 2 月 4 日起生效；3 月 4 日增加	4300 億美元；最低限度	最初為 10%；增至 20%	國際經濟政策研究所
歐洲聯盟	2 月 26 日宣布	5980 億美元	25%	未知
鋼鐵和鋁	2 月 10 日宣布；3 月 12 日生效	終止鋼鐵豁免，金額達 290 億美元；終止 120 億美元的鋁豁免；擴大衍生性商品規模 440 億美元	25%	第 232 條
汽車	2 月 12 日宣布；4 月 2 日生效	機動車輛 2240 億美元；汽車零件 830 億美元	25%	未知
銅	調查於 2 月 25 日開始；報告截止時間為 11 月 22 日	170 億美元	未知	第 232 條
半導體和製藥	1 月 27 日宣布；利率指定為 2 月 18 日；生效日期未知	未知（未指定產品和類別）	25%+	未知
農產品	3 月 3 日宣布；4 月 2 日生效	未知（未指定產品和類別）	未知	未知

資料來源：Tax Foundation，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

5

## 川普對加墨關稅給予寬限期

- 03/04/2025 美國總統川普(Donald Trump)對中國、加拿大和墨西哥的新關稅正式生效，根據新政策，美國從中國進口的商品，除了上個月已經生效的 10% 關稅外，將再加徵 10%，累計達 20%。此外，美國從加拿大和墨西哥進口的商品關稅也同步上調，所有進口商品一律加徵 25%。不過，加拿大的石油進口獲得特別豁免，關稅僅 10%，以降低對美國能源市場的衝擊。
- 03/05/2025 川普宣布給予遵守現有自由貿易協定的汽車製造商以關稅豁免，消息人士稱，談判正在進行中。但川普明確表示，他不會停止貿易戰，理由是需要更多的邊境管制。
- 03/05/2025 美國總統川普簽署墨西哥和加拿大關稅的修正案，宣布對符合「美國-墨西哥-加拿大協定」(美墨加協定，USMCA)的產品免關稅，直至 4 月 2 日。他還稱，大多數關稅將從 4 月 2 日開始實施，並將是對等的。
- 03/11/2025 川普表示，已指示商務部長貝森特對所有來自加拿大的鋼鐵和鋁產品額外增收 25% 的關稅，使總關稅水準達到 50%。這些關稅於 03/12/2025 生效。川普也表示，如果加拿大不取消對乳製品和其他美國商品的關稅，他將在 4 月 2 日大幅提高對加拿大的其他關稅。

資料來源：群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

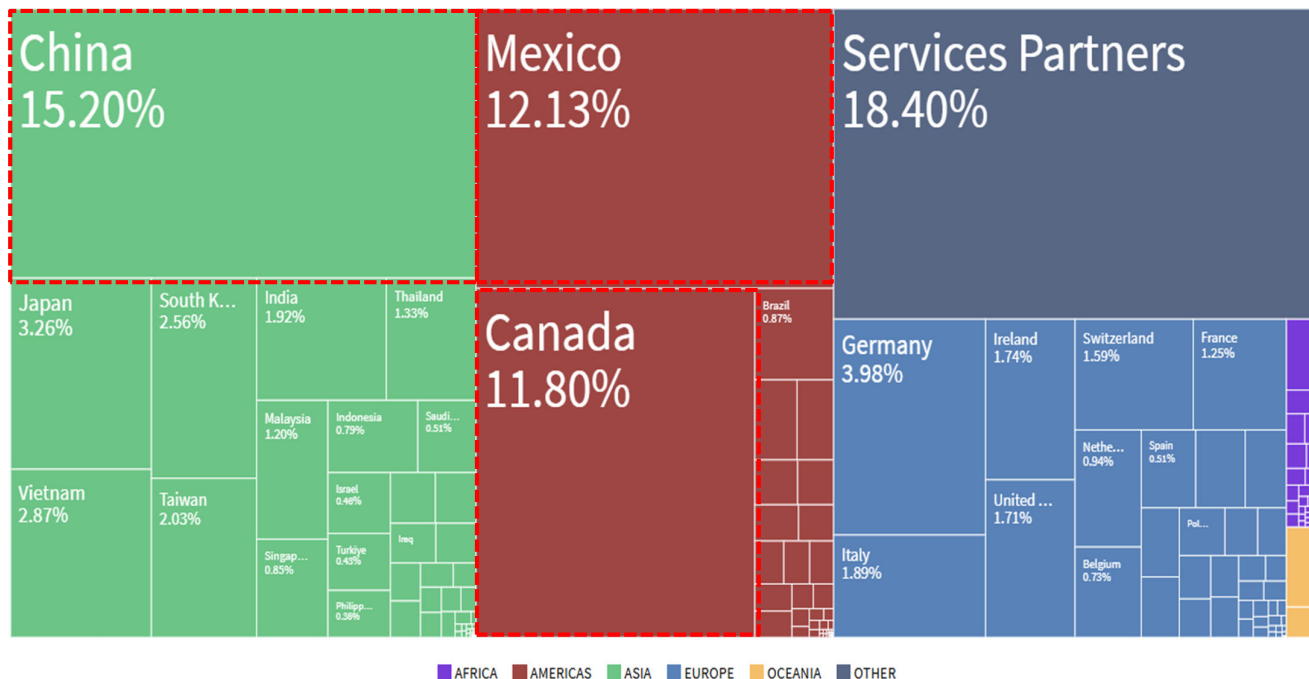
6

# 中、墨、加為美國最大進口國(約40%)

Total Value: \$3.8T

Where did the United States of America import All Products from in 2022?

FIND IN VIZ



資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

7

台北・香港・上海

## 川普對加墨課25%、中20%關稅

- 川普表示，將對從墨西哥和加拿大進入美國的所有產品徵收25%的關稅。其中墨西哥與加拿大為美國最大的進口國，尤其是兩國產品中，運輸與設備對美國出口最大，其中為了避免貿易戰與享有北美自由貿易區特惠，多數國家包括日本在內，在墨西哥與加拿大均有設置車廠與機械設備廠房，將受到波及。

美國進口值 — 依主要貨品別分



資料來源：Global Trade Atlas

註：貨品名稱後之括弧數字為2023年進口排名序位

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

8

台北・香港・上海



## 關稅對進口運輸工具影響

- 墨西哥向為美國進口運輸工具最大來源國，2017年因美中貿易戰+美加墨貿易協定簽訂，引發全球供應鏈調整，國際車廠進駐，加上地理及自由貿易協定優勢，2023年占32.0%，較2017年上升5.7個百分點；南韓因品牌競爭力提升，超越德國躍升為第四大進口國。

美國運輸工具進口值 — 依國家別分

國別	2023年		2017年		2023年與2017年比較			
	(億美元)	占比 (%)	(億美元)	占比 (%)	增減金額 (億美元)	增減率 (%)	貢獻率 (%)	占比 (百分點)
總計	4,123	100.0	3,245	100.0	878	27.1	100.0	--
墨西哥	1,318	32.0	852	26.3	467	54.8	53.1	5.7
加拿大	648	15.7	616	19.0	32	5.2	3.6	-3.3
日本	512	12.4	548	16.9	-36	-6.6	-4.1	-4.5
南韓	382	9.3	211	6.5	171	81.0	19.5	2.8
德國	376	9.1	304	9.4	72	23.6	8.2	-0.3
中國大陸	170	4.1	158	4.9	12	7.5	1.4	-0.8
英國	112	2.7	113	3.5	-1	-1.3	-0.2	-0.8
義大利	82	2.0	75	2.3	7	8.8	0.8	-0.3
法國	67	1.6	75	2.3	-8	-10.9	-0.9	-0.7

資料來源：Global Trade Atlas

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

9

台北・香港・上海

## 關稅對進口機械與家電影響

- 2017年美國自中國大陸進口機械與家用電器居各國之首，占整體進口22.1%，惟在貿易戰效應下，2023年占比下降7.2個百分點，退居第二。取而代之的是來自墨西哥、加拿大、德國、南韓等進口增加，2023年合計四者貢獻率逾5成，其中墨西哥超越中國大陸躍居美國最大進口國。

美國機械與家用電器進口值 — 依國家別分

國別	2023年		2017年		2023年與2017年比較			
	(億美元)	占比 (%)	(億美元)	占比 (%)	增減金額 (億美元)	增減率 (%)	貢獻率 (%)	占比 (百分點)
總計	3,356	100.0	2,521	100.0	835	33.1	100.0	--
墨西哥	546	16.3	349	13.8	197	56.6	23.6	2.4
中國大陸	500	14.9	557	22.1	-57	-10.3	-6.9	-7.2
日本	349	10.4	305	12.1	44	14.4	5.3	-1.7
德國	335	10.0	245	9.7	91	37.0	10.8	0.3
加拿大	311	9.3	209	8.3	102	48.6	12.2	1.0
南韓	168	5.0	97	3.9	71	72.9	8.5	1.2
義大利	141	4.2	94	3.7	47	50.2	5.7	0.5
英國	123	3.7	73	2.9	50	69.6	6.0	0.8
法國	93	2.8	89	3.5	4	4.3	0.5	-0.8

資料來源：Global Trade Atlas

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

10

台北・香港・上海

## 關稅對進口資通產品影響

- 中國大陸向為美國資通與視聽產品最大進口來源國，惟在美中貿易戰下，進口規模大幅衰退。相對之下，美國自越南、台灣進口之資通與視聽產品則大幅成長，而且自美中貿易戰之後，台商的製造產能部分移回台灣生產，且部分台商也到美國投資生產。

美國資通與視聽產品進口值 — 依國家別分

國別	2023年		2017年		2023年與2017年比較			
	(億美元)	占比 (%)	(億美元)	占比 (%)	增減金額 (億美元)	增減率 (%)	貢獻率 (%)	占比 (百分點)
總計	3,215	100.0	2,869	100.0	346	12.1	100.0	--
中國大陸	1,177	36.6	1,672	58.3	-494	-29.6	-142.9	-21.6
墨西哥	564	17.6	470	16.4	94	20.0	27.1	1.2
中華民國	401	12.5	105	3.6	296	283.0	85.6	8.8
越南	386	12.0	75	2.6	310	413.0	89.8	9.4
泰國	158	4.9	100	3.5	58	58.0	16.8	1.4
馬來西亞	96	3.0	88	3.1	8	9.4	2.4	-0.1
南韓	92	2.9	112	3.9	-20	-18.0	-5.8	-1.0
印度	66	2.0	2	0.1	63	2,755.4	18.3	2.0
日本	41	1.3	52	1.8	-11	-21.4	-3.2	-0.5

資料來源：Global Trade Atlas

資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

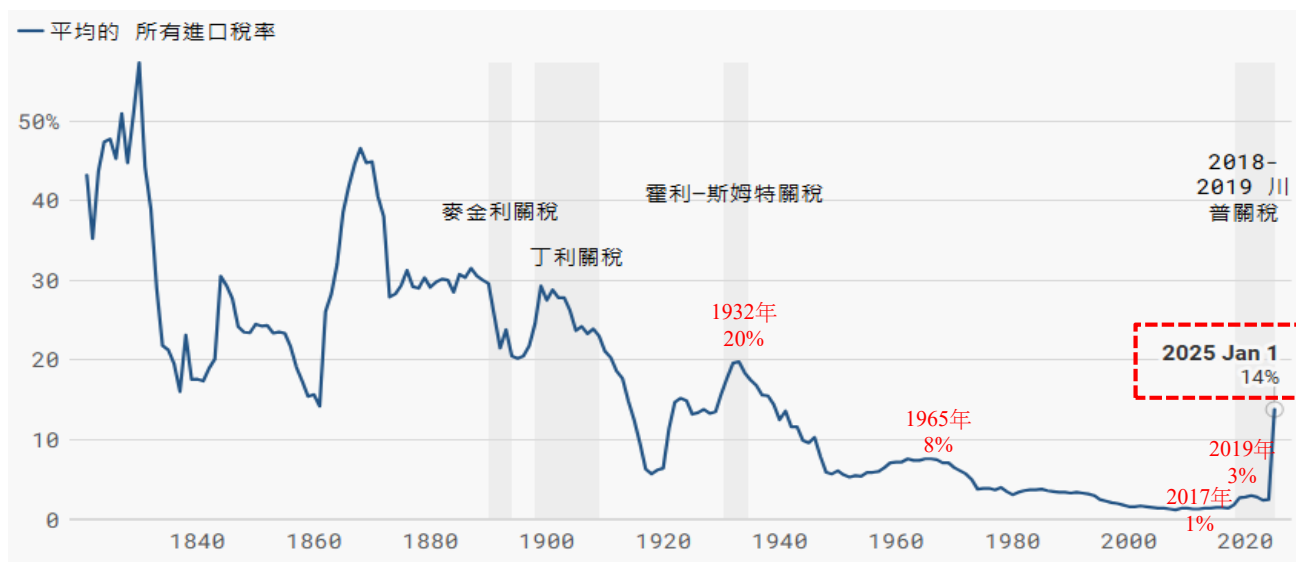
群益投顧

11

台北・香港・上海

## 川普關稅將進口稅率推升至50年新高

- Tax Foundation估計，如果川普總統提出的所有關稅均予以實施，所有進口商品的平均關稅稅率將從 2024 年的 2.5% 基準水準上升至 13.8%。根據川普提議的關稅，所有進口商品的平均關稅稅率將達到1939年以來的最高水準，將帶動進口推升通膨。



資料來源：Tax Foundation，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

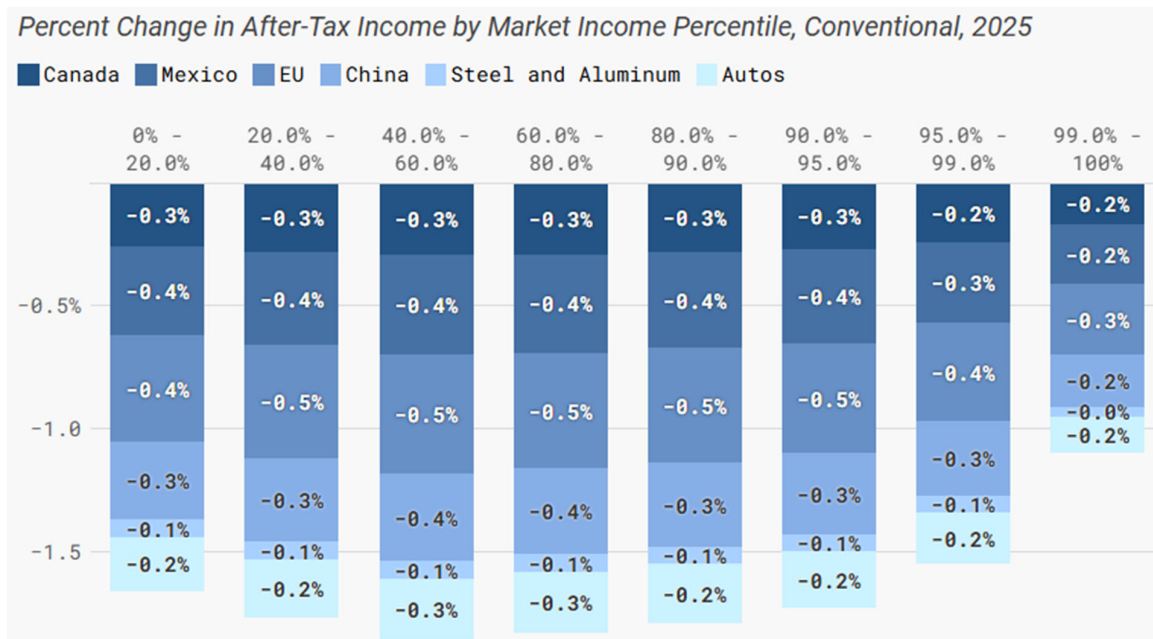
群益投顧

12

台北・香港・上海

# 川普提議的關稅 將使稅後收入平均減少 1.7%

- Tax Foundation估計，整體而言，關稅將導致2025年的家庭稅後收入平均減少1.7%。



資料來源：Tax Foundation，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

13

## 川普關稅對經濟的衝擊

- 假設對所有從墨西哥進口的產品徵收 25% 的關稅；對所有從中國進口的產品徵收 20% 的關稅；對所有來自歐盟的進口產品徵收 25% 的關稅；對從加拿大進口的所有產品徵收 25% 的關稅，但 HTS 代碼 2709、2710、2711 和 2716 除外，這些產品需徵收 10% 的關稅。
- Tax Foundation估計，在考慮任何外國報復之前，對加拿大、墨西哥、中國和機動車輛徵收的關稅將分別導致美國經濟產出減少 0.1%；對歐盟徵收關稅將使美國經濟產出減少 0.2%；而擴大鋼鐵和鋁關稅將導致美國經濟產出減少不到 0.05%，若全部關稅實施，預期將使美國經濟下滑約 0.6% (暗示美國聯準會預估 2025 年經濟成長率 2.1% 將下修至 1.5%)。高盛首席經濟學家 Jan Hatzius 領導的團隊將 2025 年美國 GDP 成長預期從 2.4% 下調至 1.7%。

### 川普總統提議的關稅的估計影響

	中國	加拿大	墨西哥	歐盟	擴大鋼鐵和鋁關稅	機動車及機動車零件
GDP	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	Less than -0.05%	-0.1%
Capital Stock	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	Less than -0.05%	-0.1%
Pre-Tax Wages	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

資料來源：Tax Foundation，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

14



## 02/2025 美國CPI

- 02/2025 美國CPI 公佈+2.8%，預期+2.9%，前值+3.0%
- 02/2025 美國核心CPI 公佈+3.1%，預期+3.2%，前值+3.3%

	權重	指數 02/2025	年增率(%)				貢獻率(%)		
			12/2024	01/2025	02/2025	6個月走勢	12/2024	01/2025	02/2025
消費者物價指數	100%	319.1	2.9	3.0	2.8		2.9	3.0	2.8
食品	13.5%	336.3	2.5	2.5	2.6		0.3	0.3	0.4
能源	6.9%	275.9	(0.5)	1.0	(0.2)		(0.0)	0.1	(0.0)
汽油	3.3%	279.1	(3.4)	(0.2)	(3.1)		(0.1)	(0.0)	(0.1)
電力	2.5%	283.2	2.8	1.9	2.5		0.1	0.0	0.1
扣除食品與能源	79.6%	325.3	3.2	3.3	3.1				
房屋租金	34.4%	410.6	4.6	4.4	4.2		1.6	1.5	1.5
業者等價租金	25.4%	422.6	4.8	4.6	4.4		1.2	1.2	1.1
非自有房租金	7.5%	430.6	4.3	4.2	4.1		0.3	0.3	0.3
服飾	2.5%	132.8	1.2	0.4	0.6		0.0	0.0	0.0
運輸服務	5.8%	445.9	7.3	8.0	6.0		0.4	0.5	0.3
新車	4.3%	178.0	(0.4)	(0.3)	(0.3)		(0.0)	(0.0)	(0.0)
二手車	2.7%	181.4	(3.3)	1.0	0.8		(0.1)	0.0	0.0
醫療商品	1.9%	417.7	0.5	2.3	2.3		0.0	0.0	0.0
醫療服務	6.7%	623.4	3.4	2.7	3.0		0.2	0.2	0.2
娛樂商品	2.3%	83.0	(1.5)	(1.9)	(2.4)		(0.0)	(0.0)	(0.1)
娛樂服務	3.1%	155.8	2.7	3.8	4.3		0.1	0.1	0.1
教育	4.9%	124.0	1.8	1.7	1.6		0.1	0.1	0.1

備註：線段紅點為該指數<0

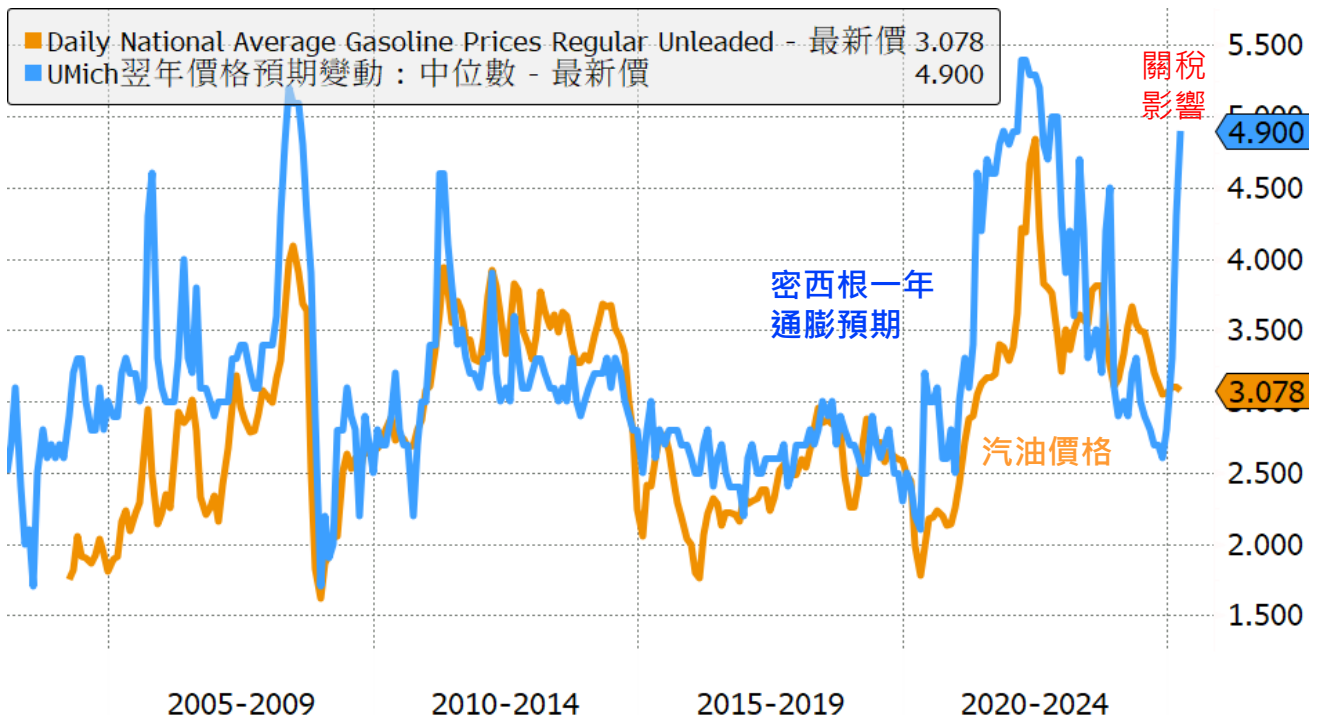
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

15

## 川普規劃大量生產原油 因汽油價格回落有助降低通膨預期



3AGSREG Index (Daily National Average Gasoline Prices Regular Unleaded) 汽油價格與一年通膨預期 每月 31JAN2003-30DEC2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 18-Mar-2025 09:16:06

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

16



## 美國原油



CL1 Comdty (紐約商業交易所輕低硫原油) 美國原油 每日 07SEP2024-18MAR2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

18-Mar-2025 09:16:30

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

17

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 川普勝選，美國石油產量創新高



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

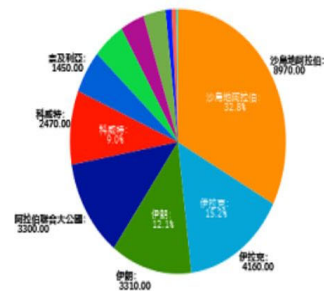
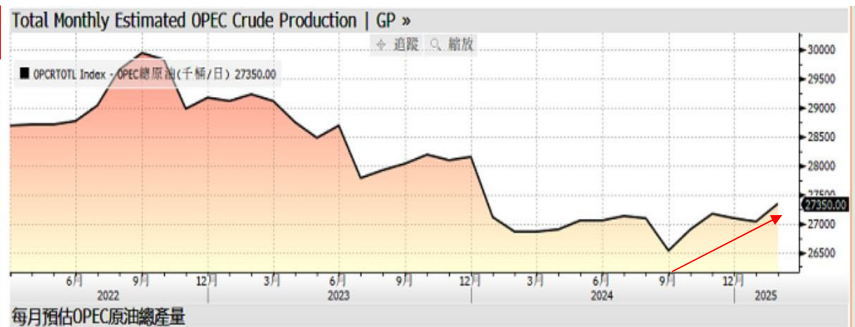
18

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

# OPEC宣布 4 月起開始解除生產限制

- 儘管OPEC決議將增產延後，但仍有部分國家提高產量。

產量(千桶/日)	2月	1月	變	產能
▼ OPEC總計	27,350	27,030	+320	33,640
Congo, Republic	240	250	-10	300
Equatorial Guinea	70	40	+30	80
伊拉克	4,160	4,010	+150	4,800
伊朗	3,310	3,320	-10	3,830
利比亞	1,290	1,210	+80	1,290
加彭	200	230	-30	230
奈及利亞	1,450	1,520	-70	1,600
委內瑞拉	980	900	+80	980
沙烏地阿拉伯	8,970	8,940	+30	12,000
科威特	2,470	2,490	-20	2,820
阿拉伯聯合大公國	3,300	3,230	+70	4,650
阿爾及利亞	910	890	+20	1,060



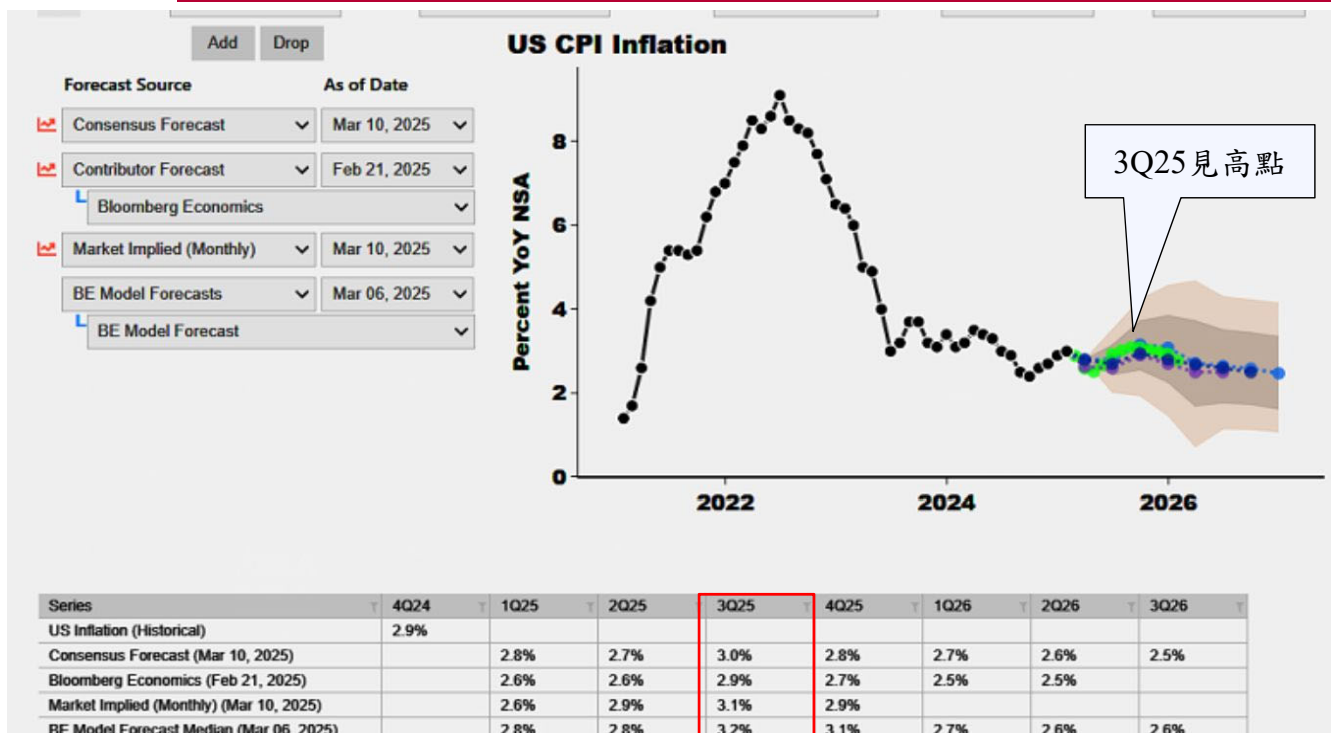
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

19

# 2025年通膨仍具粘著性



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北 · 香港 · 上海

群益投顧

20

# 美國非農就業數據(企業端) 3/7

- 02/2025美國新增非農就業公佈+15.1萬人，預期+16.0萬人，前值+14.3萬人(下修至12.5萬人)。

美國新增非農就業人數

權重	新增非農就業人數(千人)						6個月走勢圖
	09/2024	10/2024	11/2024	12/2024	01/2025	02/2025	
美國新增非農就業人數	240.0	降 44.0	261.0	降 323.0	降 125.0	151.0	
一、民間部門 84.7%	208.0	息 (1.0)	244.0	息 287.0	息 81.0	140.0	
(a)商品生產	32.0	(50.0)	28.0	4.0	(7.0)	34.0	
自然資源及礦業 0.4%	2.0	(1.0)	2.0	(1.0)	(4.0)	5.0	
營建業 5.1%	30.0	1.0	6.0	15.0	2.0	19.0	
製造業 8.4%	0.0	(50.0)	20.0	(10.0)	(5.0)	10.0	
耐久財 5.2%	1.0	(46.0)	27.0	(15.0)	(6.0)	11.0	
非耐久財 3.2%	(1.0)	(4.0)	(7.0)	5.0	1.0	(1.0)	
(b)服務提供	208.0	94.0	233.0	319.0	132.0	117.0	
批發銷售 3.9%	7.1	6.1	5.1	13.0	(4.2)	8.8	
零售銷售 10.5%	13.7	(6.6)	(13.5)	34.4	29.5	(6.3)	
交通運輸 4.1%	7.1	(9.0)	27.7	34.4	18.7	17.8	
資訊服務 2.0%	0.0	(7.0)	5.0	17.0	3.0	5.0	
金融業 6.0%	5.0	3.0	16.0	12.0	14.0	21.0	
專業服務 14.4%	(16.0)	(34.0)	37.0	36.0	(39.0)	(2.0)	
短期人才派遣 2.3%	(18.3)	(35.4)	30.0	1.7	(10.3)	(12.3)	
教育與醫療保健 16.3%	98.0	87.0	73.0	83.0	66.0	73.0	
教育 2.4%	19.7	3.5	(5.9)	7.3	2.0	9.6	
醫療與社會救助 13.9%	78.7	83.9	78.9	75.5	63.9	63.1	
休閒與餐飲服務 9.6%	51.0	9.0	54.0	47.0	(14.0)	(16.0)	
其他 4.0%	7.0	1.0	12.0	7.0	13.0	4.0	
二、政府部門 15.3%	32.0	45.0	17.0	36.0	44.0	11.0	

備註：直方圖紅色區塊代表負值

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

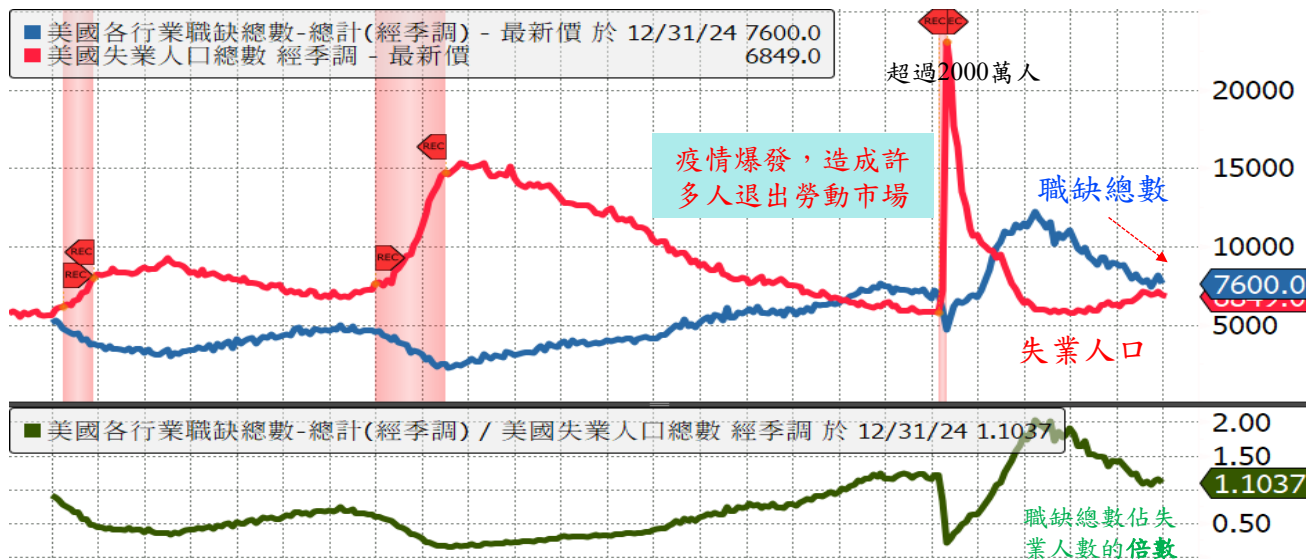
群益投顧

21

台北・香港・上海

## 美國勞動市場趨於平衡 職缺總數下滑、失業率大致穩定

- 美國職缺總數為760萬人，為12/2024失業人數約1.1倍，勞動缺口逐步下滑，同時，失業率4.0%，顯示美國勞動市場有韌性但降溫。



備註：職缺與就業人數採相同月份做比較

2000-2004 2005-2009 2010-2014 2015-2019 2020-2024  
JOLTITL Index (美國各行業職缺總數-總計(經季調)) 職缺總數與失業人口 每日 31JAN2000-31OCT2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 05-Mar-2025 08:47:53

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

22

台北・香港・上海

# 美國 Challenger 裁員



# 川普打破拜登時期就業結構 削減政府開支、重回美國製造



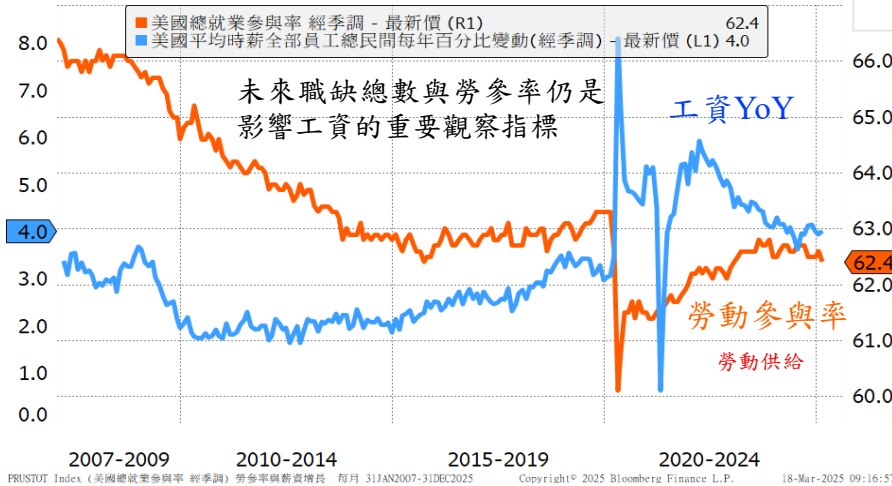
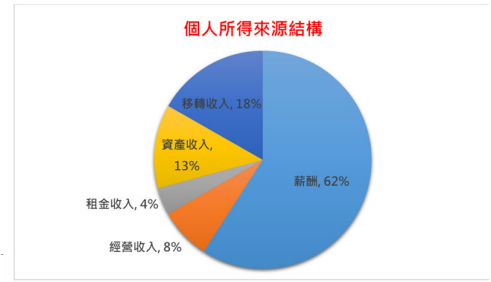
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您



# 川普移民政策或打破勞動市場平衡， 工資YoY成本恐推升通膨

- 擔憂川普移民政策或打破勞動市場平衡，工資YoY成本上揚恐推升通膨，不利未來寬鬆貨幣政策。



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

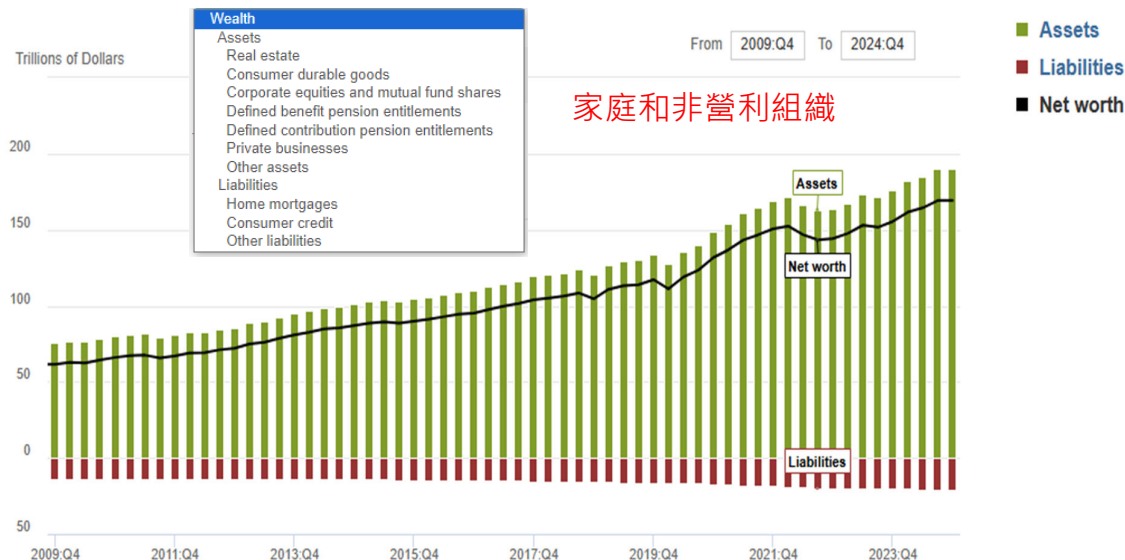
25

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

# 4Q24美國家庭淨財富小幅攀升創新高

- 美國4Q24家庭淨資產增加 1,640 億美元，至 169 兆美元，較上一季增加 0.1%，再創歷史新高，但股市波動劇烈，增幅大幅縮減。

Assets, Liabilities, and Net Worth



資料來源：Fed，群益投顧彙整

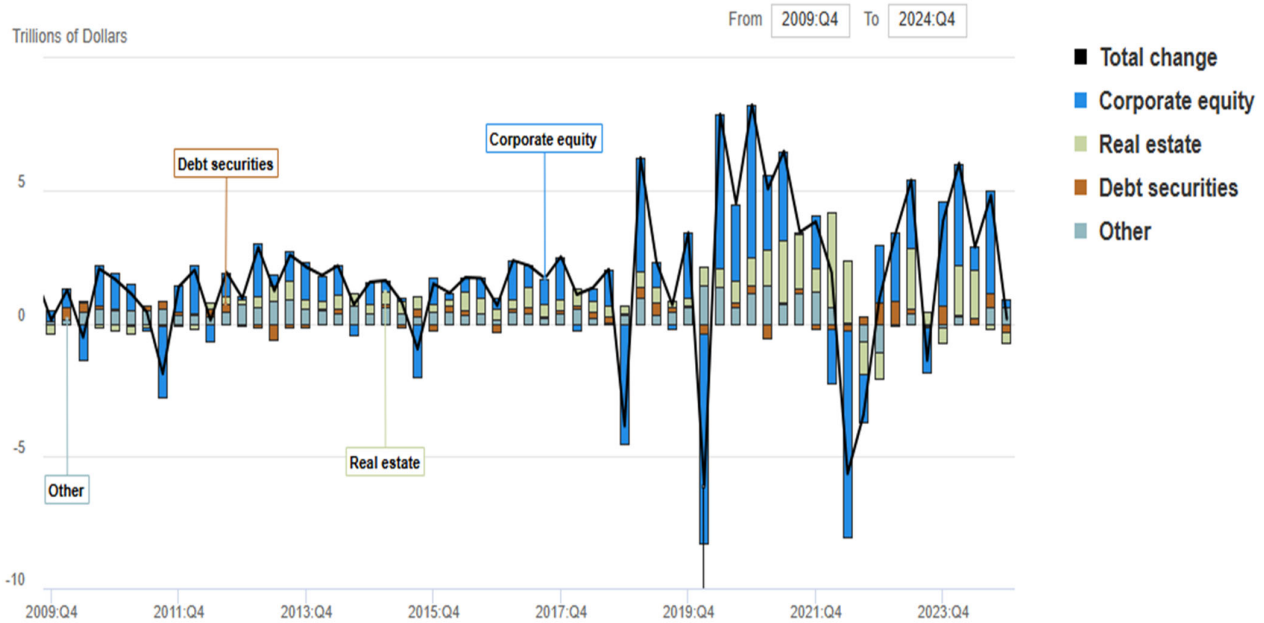
群益投顧

26

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 美國家庭淨財富來自股票小幅增值

- 美國人持有的股票價值上漲了近2,640億美元。房地產價值的下跌抑制了整體收益。



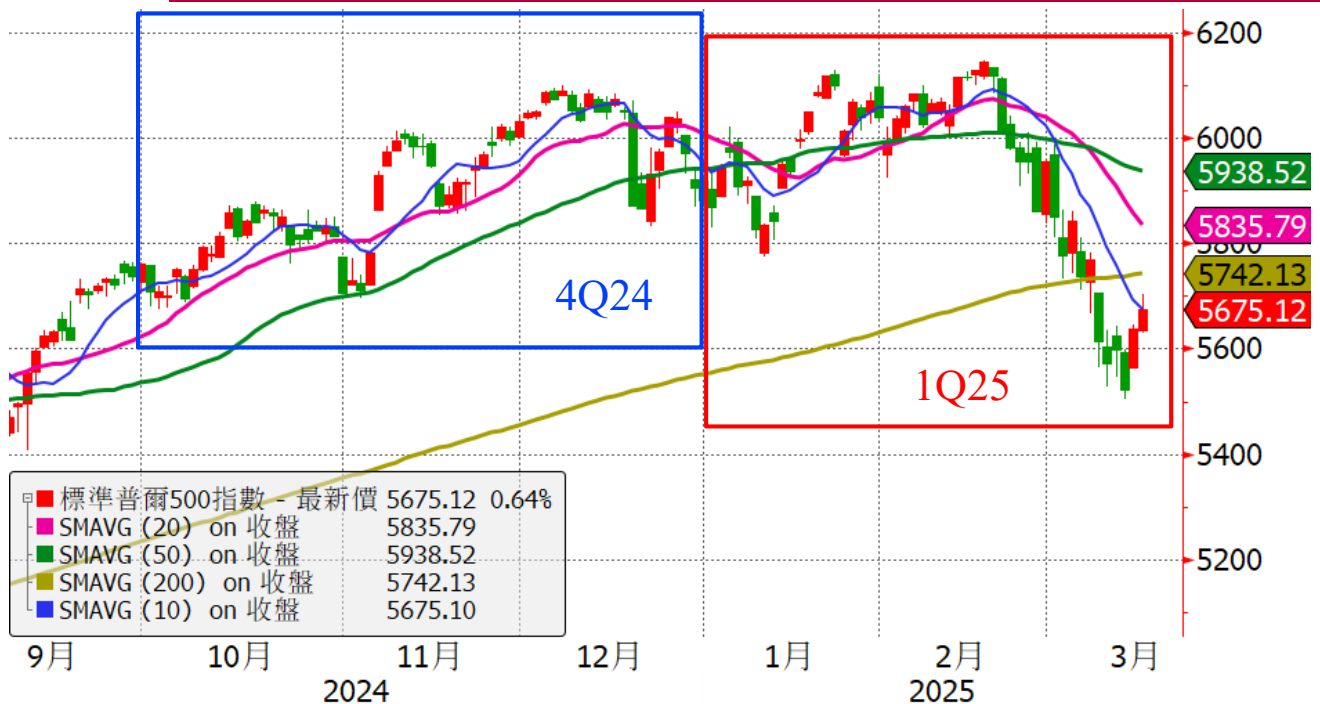
資料來源：Fed，群益投顧彙整

群益投顧

27

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 股市財富縮水不利後續民間消費



SPX Index (標準普爾500指數) S&P500 每日 07SEP2024-18MAR2025

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

18-Mar-2025 09:17:23

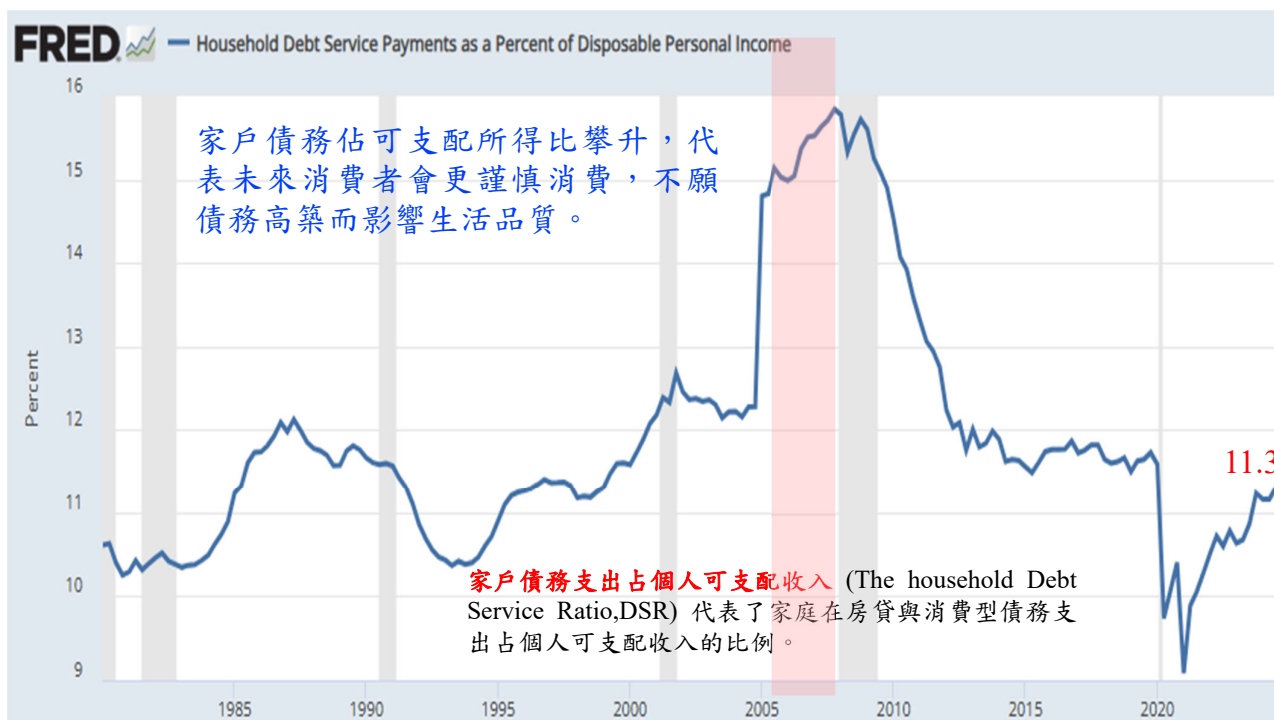
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

28

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 家戶債務佔可支配所得比攀升



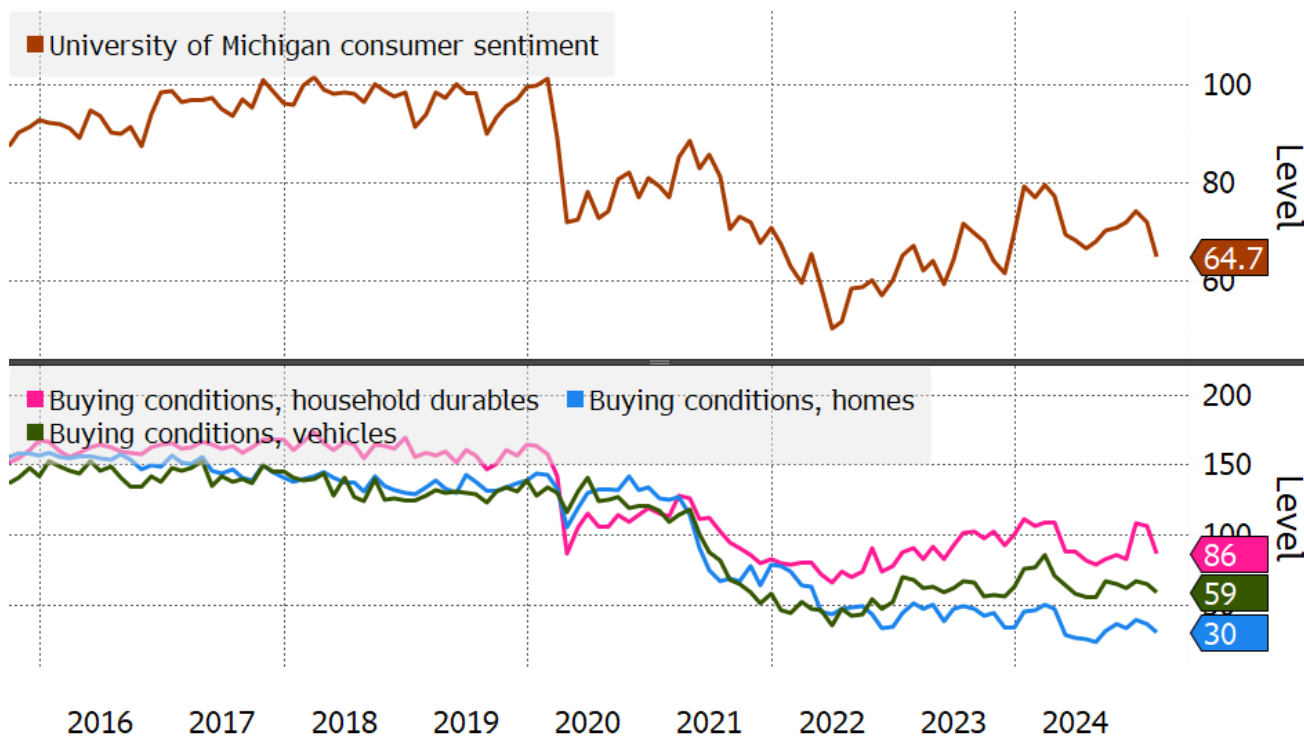
資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

29

## 消費信心低迷，意味未來消費更謹慎



CONSENT Index (美國密西根大學消費者信心指數同時指標) 密西根大學消費者信心指數 每月 30SEP2015-30SEP2025

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P.

11-Mar-2025 07:18:34

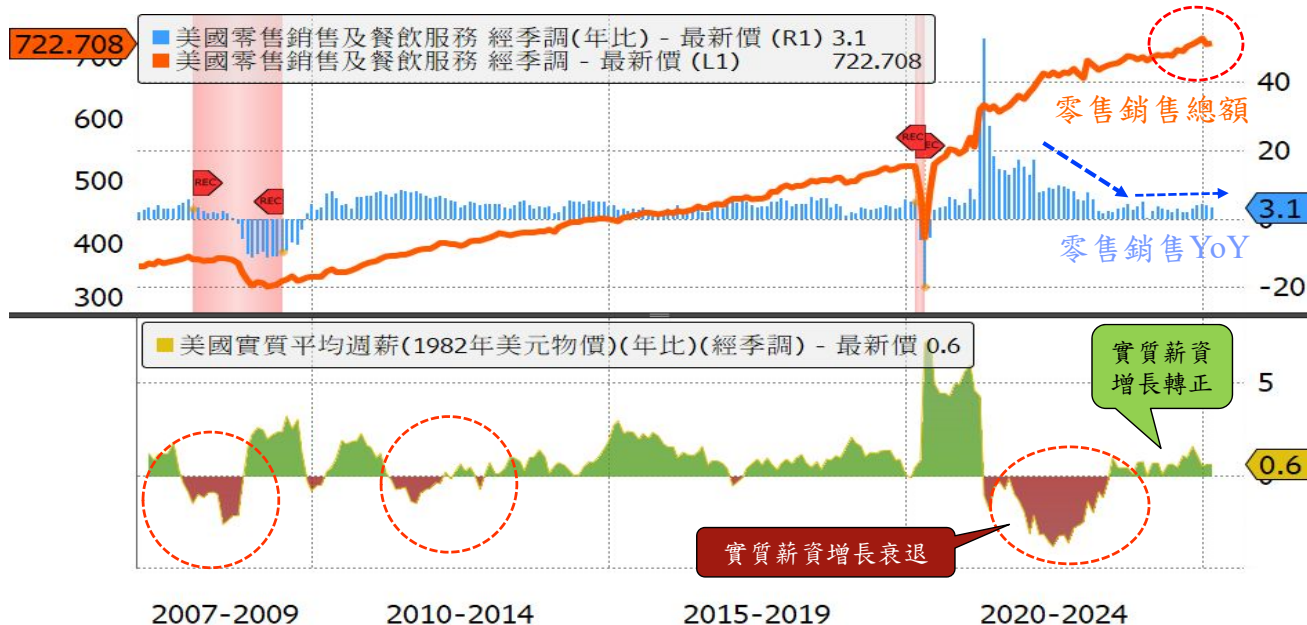
Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

群益投顧

30

# 關稅提高交易成本 預期美國零售增長減緩

- 實質工資上升，財富維持高檔，有助民眾消費能力提升。但是，關稅提高交易成本，預期美國零售增長減緩。



RSTAYOY Index (美國零售銷售及餐飲服務 經季調(年比)) 零售銷售與實質工資 每月 31JAN2007-30NOV2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 17-Mar-2025 21:45:40

資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

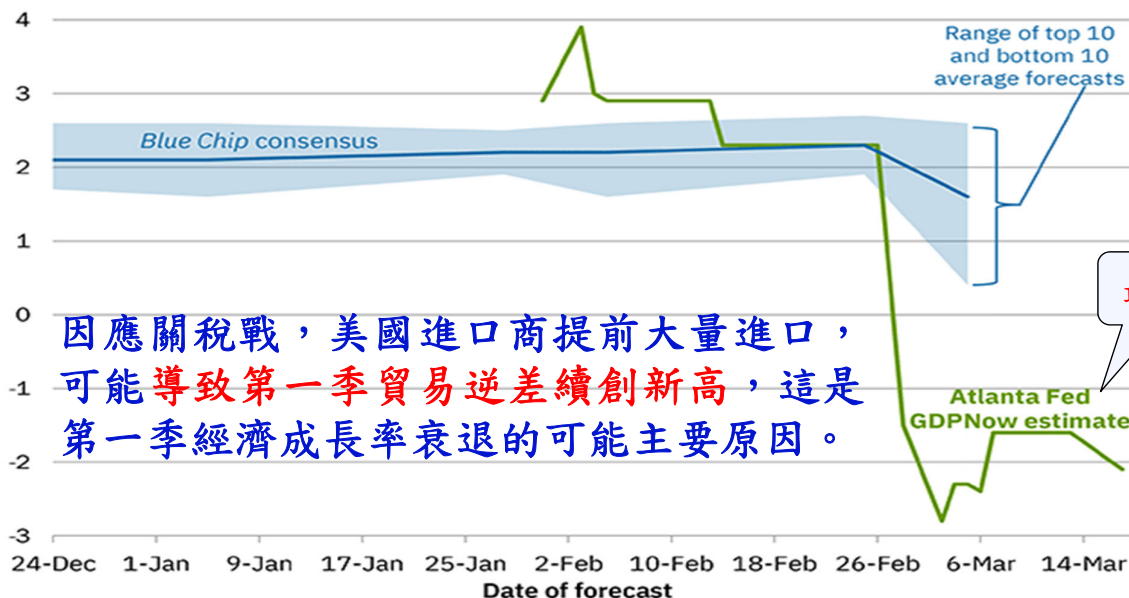
群益投顧

31

台北・香港・上海

## Atlanta Fed GDPNOW Forecast

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2025: Q1  
Quarterly percent change (SAAR)



Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts

資料來源：Atlanta Fed，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

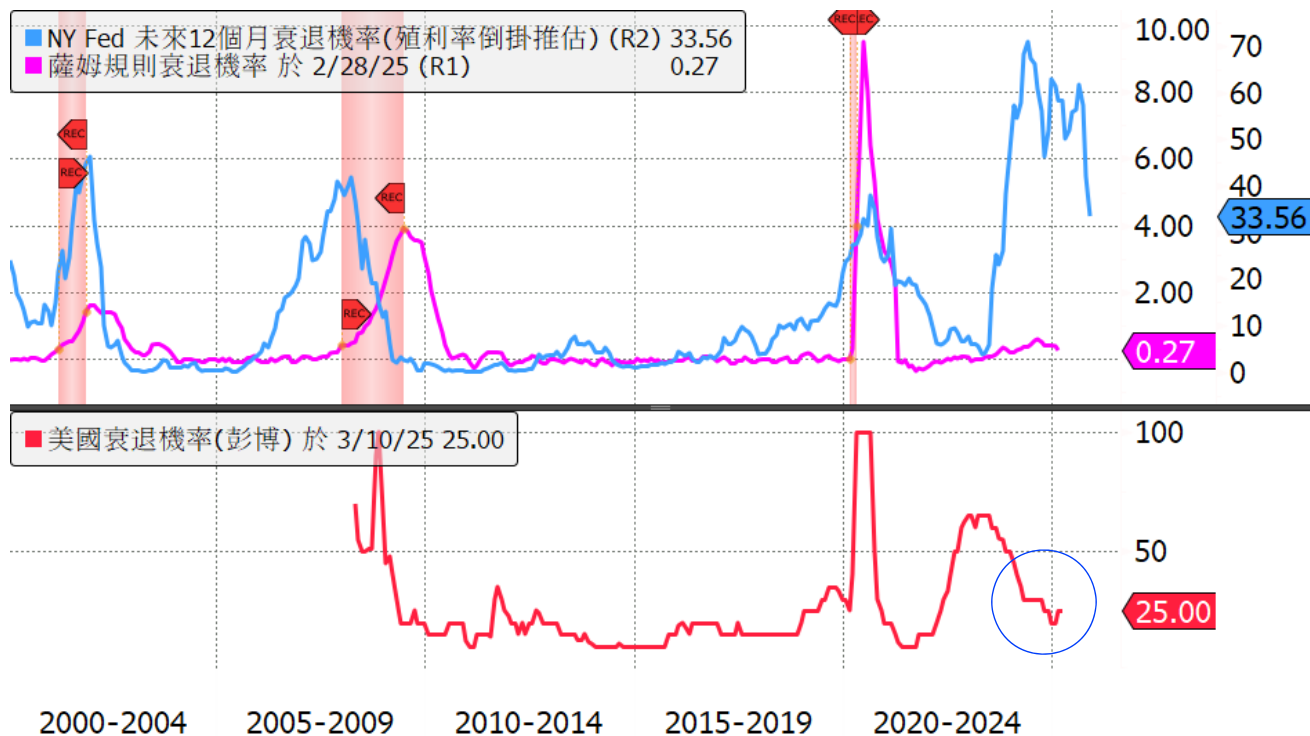
群益投顧

32

台北・香港・上海



## 美國經濟衰退機率仍低



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

33

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## FedWatch預期2025年降息3碼

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/3/19					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	96.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	47.2%	50.9%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	41.6%	50.5%	6.3%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	19.0%	45.4%	31.3%	3.6%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	13.0%	36.8%	35.9%	12.6%	1.2%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.7%	22.9%	36.4%	26.2%	7.8%	0.7%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.1%	2.6%	13.2%	28.8%	32.0%	18.2%	4.7%	0.4%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.2%	3.2%	14.1%	29.0%	31.2%	17.5%	4.5%	0.4%
2026/3/18	0.0%	0.1%	0.9%	5.5%	17.3%	29.5%	28.2%	14.7%	3.6%	0.3%
2026/4/29	0.0%	0.1%	1.3%	6.5%	18.3%	29.4%	27.1%	13.7%	3.3%	0.3%
2026/6/17	0.0%	0.3%	2.1%	8.4%	20.1%	29.0%	25.0%	12.1%	2.8%	0.2%
2026/7/29	0.0%	0.3%	2.2%	8.5%	20.2%	29.0%	24.8%	12.0%	2.8%	0.2%
2026/9/16	0.0%	0.3%	2.0%	8.1%	19.4%	28.4%	25.1%	12.8%	3.4%	0.4%
2026/10/28	0.0%	0.3%	1.9%	7.6%	18.4%	27.6%	25.4%	13.9%	4.2%	0.6%
2026/12/9	0.2%	1.7%	6.9%	17.1%	26.5%	25.7%	15.3%	5.4%	1.1%	0.1%

資料來源：芝商所FedWatch，Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

34

Capital Care 群益關心您  
台北・香港・上海

## 03/2025美聯儲FOMC經濟與利率預期

- **Fed利率**：2025至2027年底聯邦基金利率預期中值分別為**3.9%**，**3.4%**，**3.1%**。  
(12/2025預期分別為3.9%，3.4%，3.1%。● **GDP**：2025至2027年底GDP增速預期中  
值分別為**1.7%**，**1.8%**，**1.8%**。(12/2025預期分別為2.1%，2.0%，1.9%。● **核心物價**  
：2025至2027年底核心PCE通脹預期中值分別為**2.8%**，**2.2%**，**2.0%**。(12/2025預期  
分別為2.5%，2.2%，2.0%。

Percent

Variable	Median <sup>1</sup>				Central Tendency <sup>2</sup>				Range <sup>3</sup>			
	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5-1.9	1.6-1.9	1.6-2.0	1.7-2.0	1.0-2.4	0.6-2.5	0.6-2.5	1.5-2.5
December projection	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8-2.2	1.9-2.1	1.8-2.0	1.7-2.0	1.6-2.5	1.4-2.5	1.5-2.5	1.7-2.5
Unemployment rate	4.4	4.3	4.3	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.4	3.9-4.3	4.1-4.6	4.1-4.7	3.9-4.7	3.5-4.5
December projection	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2-4.5	4.1-4.4	4.0-4.4	3.9-4.3	4.2-4.5	3.9-4.6	3.8-4.5	3.5-4.5
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6-2.9	2.1-2.3	2.0-2.1	2.0	2.5-3.4	2.0-3.1	1.9-2.8	2.0
December projection	2.5	2.1	2.0	2.0	2.3-2.6	2.0-2.2	2.0	2.0	2.1-2.9	2.0-2.6	2.0-2.4	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.8	2.2	2.0		2.7-3.0	2.1-2.4	2.0-2.1		2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9	
December projection	2.5	2.2	2.0		2.5-2.7	2.0-2.3	2.0		2.1-3.2	2.0-2.7	2.0-2.6	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.9	3.4	3.1	3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6	2.6-3.6	3.6-4.4	2.9-4.1	2.6-3.9	2.5-3.9
December projection	3.9	3.4	3.1	3.0	3.6-4.1	3.1-3.6	2.9-3.6	2.8-3.6	3.1-4.4	2.4-3.9	2.4-3.9	2.4-3.9

資料來源：Fed，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

35

台北・香港・上海

## 投資評等及免責聲明

### 投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間≥35%
買進(Buy)	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作(Trading Buy)	5%≤首次評等潛在上漲空間<15%
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

### 免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。

Capital Care 群益關心您

群益投顧

36

台北・香港・上海