



〔投資研究報告〕

2025/8/7

勞動市場轉向 Fed 政策再陷兩難

目錄

- 一、三壓力壓垮就業引擎
- 二、統計疑雲、政策急轉、預期翻盤
- 三、就業報告釋放轉折信號

景氣風向急轉直下，政策轉折提前登場？

2025/8/7 新光投顧

2025 年 7 月的美國非農就業報告震撼金融市場，不僅當月新增就業人數僅有 7.3 萬，遠低於市場預期的 13 萬，前兩月更大幅下修共 25.8 萬人，創疫情以來最嚴重的統計修正。這三個月平均僅新增 3.5 萬人，幾近停滯，與年初仍熱絡的招聘景象形成強烈反差。勞工統計局 (BLS) 雖強調回覆率偏低與季調模型調整為主要原因，但如此劇烈的數據崩落引發各界對美國經濟基本面是否已悄然惡化的高度關注，也讓聯準會 (Fed) 降息時點的討論由年底提前至眼前。

目錄

- 一、 三壓力壓垮就業引擎
- 二、 統計疑雲、政策急轉、預期翻盤
- 三、 就業報告釋放轉折信號

一、 三壓力壓垮就業引擎

從產業面來看，整體就業擴張明顯由醫療保健業一支獨撐，7 月該領域新增 7.3 萬人，而製造業、專業與商業服務、政府部門與批發貿易等多數部門則呈現疲弱跡象。以聯邦政府為例，根據公開資料顯示，川普上任後半年已裁減近 6 萬聯邦員工，7 月單月亦有約 1.2 萬人提前退休或離職，反映政府支出政策轉趨保守。

至於製造業，雖 ADP 報告指出該月增加約 7,000 人，惟整體動能低迷，訂單前景仍顯保守，未見明顯反轉跡象。移民政策亦構成限制因素，川普政府近期強化打擊非法移工，使勞動供給緊縮，服務業與低階勞力市場首當其衝。雖缺乏明確統計量化影響，部分新聞報導已反映相關產業出現人力短缺。

此外，白宮針對加拿大全面加徵 35% 關稅，引爆企業對供應鏈與成本前景的憂慮，投資與招聘決策因而保守觀望。

整體而言，企業信心受限、政策風險升溫與人力資源萎縮，正在同步壓縮美國勞動市場的恢復空間。

二、統計疑雲、政策急轉、預期翻盤

就業數據大幅修正除反映實體經濟放緩外，也引發對官方統計體系的信任危機。7月非農數據發布當日，川普總統即在社群媒體上質疑 BLS 數據造假，並火速撤換局長 Erika McEntarfer，直指其“誤導國民”。雖然經濟學界多認為統計修正屬於常態，但如此大幅的誤差規模確實罕見，部分專家呼籲應全面檢討就業調查樣本結構與回收率，以重建市場對數據品質的信心。

聯準會方面原預期年底啟動降息循環，但在就業數據急挫後市場風向驟變。CME FedWatch 工具顯示，9月降息機率已飆升至八成，遠高於數據公布前的37%。亞特蘭大聯儲總裁 Bostic 亦坦言，當前通膨壓力雖未根除，但就業惡化與需求減弱的速度已讓貨幣政策立場面臨重新評估。

資本市場迅速反映這一變化：就業數據公布當日，美股重挫、美元走弱、10年期公債殖利率急跌，但隔週一投資人即逢低搶進，Nasdaq 與標普大漲，體現出“壞消息促寬鬆”的預期正在主導市場情緒。

三、就業報告釋放轉折信號

本次非農報告所帶來的衝擊遠不止於一紙數字修正，而是對整體經濟體質與決策路徑的一次壓力測試。疫情後強勁的復甦動能如今已明顯退潮，內需走弱與政策不確定性正逐步壓縮企業與消費者的信心空間。聯準會是否能在控制通膨與支撐就業間找到新的平衡點，將成下半年金融市場與經濟發展的關鍵。而對企業而言，這份報告已發出明確警訊：下一階段經營環境將充滿更多變數與風險，需要更高彈性的決策機制與風控布局。