

市场信息-美国

第 3 季经济增长强劲，惟美国劳工市场进一步降温

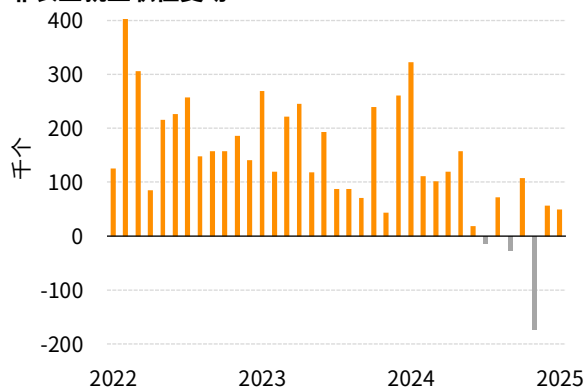


- 美国 12 月招聘放缓，且前数月的数据持续下修。
- 美国经济在 2025 年第 3 季录得强劲增长。
- 商业调查显示经济持续扩张，惟各行业表现不一。

美国劳工市场在 12 月放缓

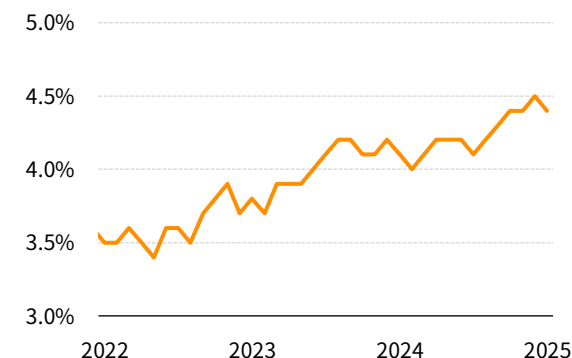
整体市况持续疲弱，新增职位增速放缓。12 月非农就业职位增加 5 万个，逊于市场预期，11 月数据经下修后亦仅增加 5.6 万个。这使得 2025 年非农就业职位总增幅只达 58.4 万个，较 2024 年超过 200 万个的增幅显著放缓。然而，鉴于近期数据持续出现向下修订的趋势，在比较两年数据时应审慎解读。与此同时，失业率从 11 月下修后的 4.5% 微降至 12 月的 4.4%，部分原因是劳动参与率下跌。薪资方面，12 月平均时薪按年上升 3.8%，按月则升 0.3%，11 月升幅分别为 3.6% 与 0.2%。此外，劳工需求趋缓，11 月职位空缺减少 30.3 万个，降至 7.15 万个的 14 个月低位。上述各项数据均印证劳工市场正在降温。

非农业就业职位变动



资料来源：CEIC

美国失业率

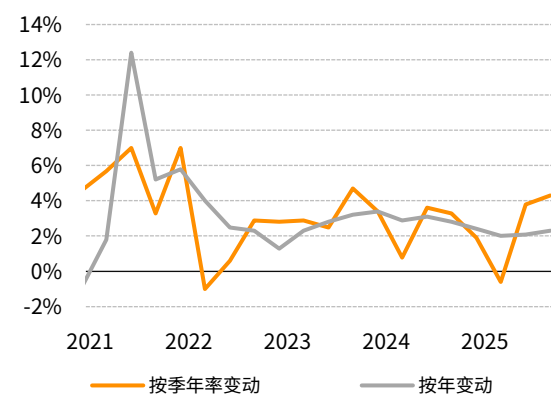
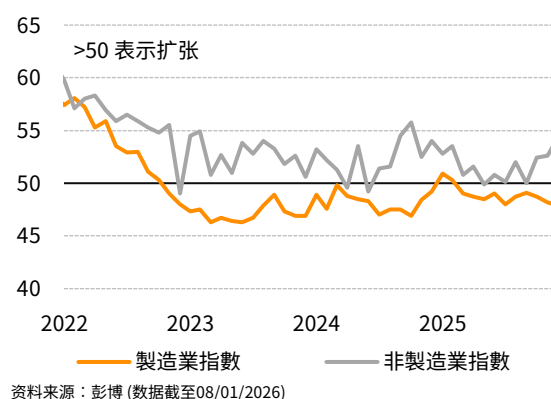


资料来源：CEIC

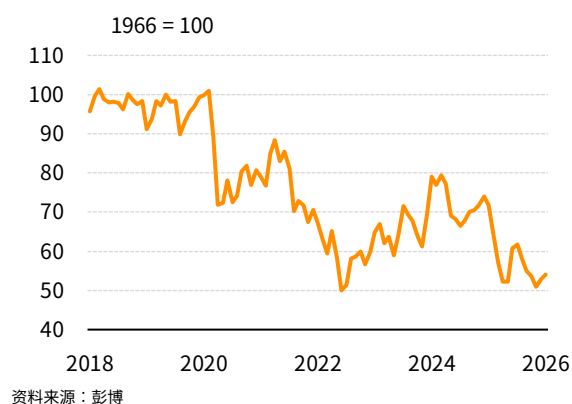
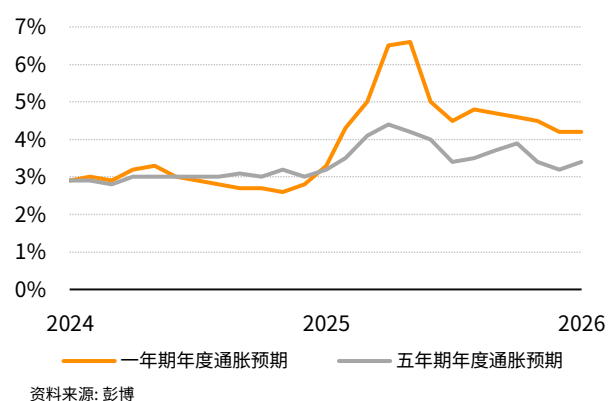
美国经济第 3 季增长胜于预期

美国经济在第 3 季展现韧性。美国经济分析局于 12 月下旬发布第 3 季国内生产总值报告，该报告因政府停摆而延迟公布。报告显示，美国经济在第 3 季经的按季年率增长达 4.3%，高于第 2 季 3.8% 的稳健增长。按年计，第 3 季经济增长 2.3%，较第 2 季的 2.1% 有所加快。经济增长强劲主要是受个人消费支出的带动，其按季年率增长达 3.5%（第 2 季为 2.5%）。值得注意的是，医疗保健、金融服务及休闲娱乐等服务类支出表现尤其亮丽。

此外，私人投资跌幅收窄，其按季年率增长第 2 季的-13.8%改善至第 3 季的-0.3%，这亦为整体增长提供支持。继早前人工智能相关资本支出强劲增长及企业盈利稳健的推动后，非住宅商业投资增长在第 3 季放缓至按季年率 2.8%（第 2 季为 7.3%），但库存变动已趋于稳定，其对国内生产总值增长的拖累从第 2 季的 3.44 个百分点大幅收窄至第 3 季的 0.22 个百分点。与此同时，政府支出从第 2 季按季年率下跌 0.1%，反弹至第 3 季增长 2.2%，而净出口则对经济增长造成了轻微拖累。展望未来，金融状况、特朗普政府税改、放宽监管措施及企业投资趋势，将是 2026 年保持经济增长势头的关键因素。

美国国内生产总值增长率

供应管理协会制造业及非制造业指数

商业调查显示经济持续扩张，但各行业表现不一

商业调查显示服务业是引领经济增长的重要支柱。服务业表现持续优于制造业，突显经济出现分化。供应管理协会制造业采购经理人指数于 12 月轻微下跌至 47.9，主要与新订单与就业持续疲软有关，且是连续第十个月处于收缩区间（低于 50）。相反，标普全球制造业采购经理人指数报 51.8。尽管高于 50 的扩张门坎，该数值创下了五个月新低，其新订单更时隔一年首度转跌。服务业方面，受惠于商业活动与新订单强劲增长，供应管理协会服务业采购经理人指数攀升至 54.4，创下了一年新高。与此同时，标普全球服务业采购经理人指数受需求疲软与就业小幅下跌影响，回落至 52.5 的八个月低位。整体而言，采购经理人指数数据显示经济动力有望延续，但继续高度依赖服务业的支撑。

密歇根大学消费者情绪指数

密歇根大学消费者预期通货膨胀率


消费者信心持续低迷。密歇根大学 2026 年 1 月消费者信心指数初值从 2025 年 12 月的 52.9 微升至 54.0，创下自 2025 年 9 月以来的最高水平。尽管有所改善，该指数仍远低于 2025 年初水平（2025 年 1 月：71.0），反映民众对生活成本高企及劳工市场趋弱的担忧仍然挥之不去。此外，密歇根大学一年期通胀预期维持年增率 4.2% 不变，五年期通胀预期则从 3.2% 升至 3.4%。

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)。