

## 市場資訊-美國

## 第 3 季經濟增長強勁，惟美國勞工市場進一步降溫

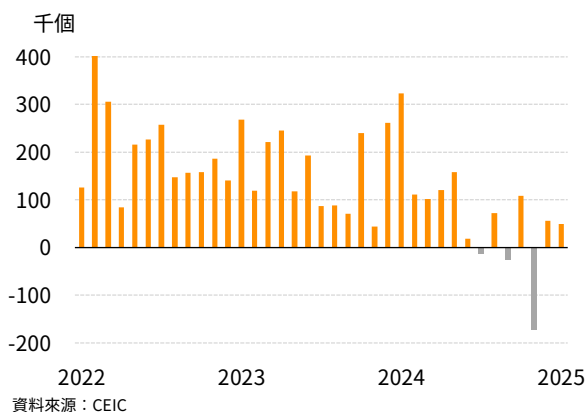


- 美國 12 月招聘放緩，且前數月的數據持續下修。
- 美國經濟在 2025 年第 3 季錄得強勁增長。
- 商業調查顯示經濟持續擴張，惟各行業表現不一。

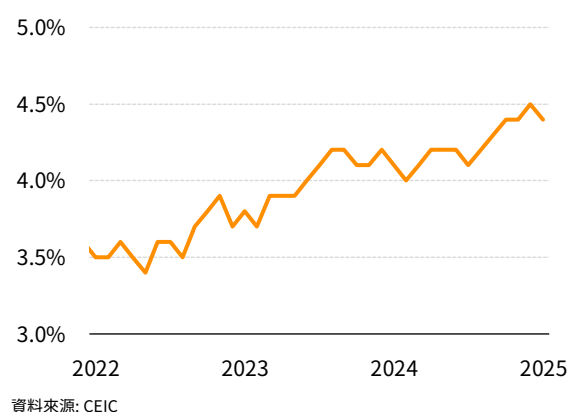
## 美國勞工市場在 12 月放緩

**整體市況持續疲弱，新增職位增速放緩。**12 月非農就業職位增加 5 萬個，遜於市場預期，11 月數據經下修後亦僅增加 5.6 萬個。這使得 2025 年非農就業職位總增幅只達 58.4 萬個，較 2024 年超過 200 萬個的增幅顯著放緩。然而，鑑於近期數據持續出現向下修訂的趨勢，在比較兩年數據時應審慎解讀。與此同時，失業率從 11 月下修後的 4.5% 微降至 12 月的 4.4%，部分原因是勞動參與率下跌。薪資方面，12 月平均時薪按年上升 3.8%，按月則升 0.3%，11 月升幅分別為 3.6% 與 0.2%。此外，勞工需求趨緩，11 月職位空缺減少 30.3 萬個，降至 7.15 萬個的 14 個月低位。上述各項數據均印證勞工市場正在降溫。

非農業就業職位變動



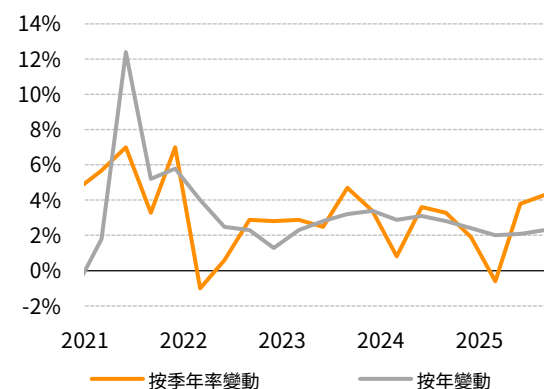
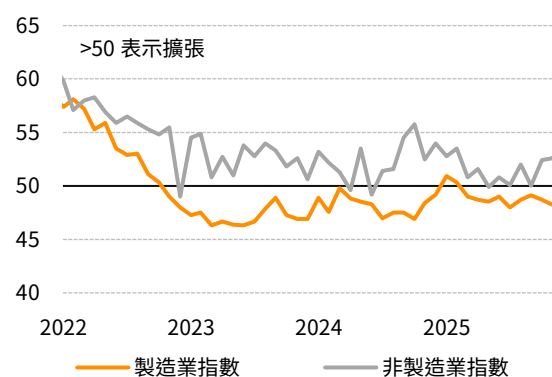
美國失業率



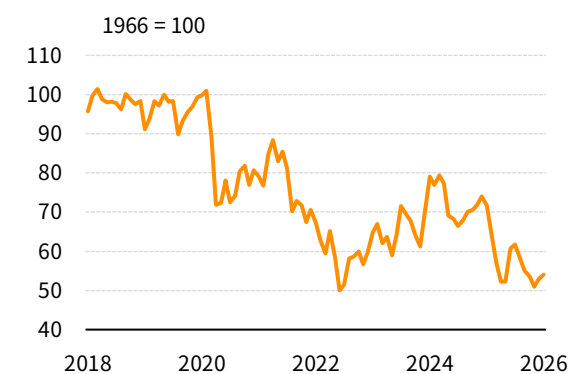
**美國經濟第 3 季增長勝於預期**

**美國經濟在第 3 季展現韌性。**美國經濟分析局於 12 月下旬發布第 3 季國內生產總值報告，該報告因政府停擺而延遲公布。報告顯示，美國經濟在第 3 季經的按季年率增長達 4.3%，高於第 2 季 3.8% 的穩健增長。按年計，第 3 季經濟增長 2.3%，較第 2 季的 2.1% 有所加快。經濟增長強勁主要是受個人消費支出的帶動，其按季年率增長達 3.5%（第 2 季為 2.5%）。值得注意的是，醫療保健、金融服務及休閒娛樂等服務類支出表現尤其亮麗。

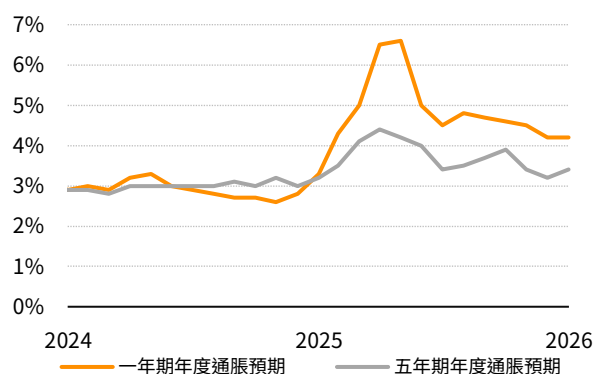
此外，私人投資跌幅收窄，其按季年率增長第 2 季的-13.8%改善至第 3 季的-0.3%，這亦為整體增長提供支持。繼早前人工智慧相關資本支出強勁增長及企業盈利穩健的推動後，非住宅商業投資增長在第 3 季放緩至按季年率 2.8%（第 2 季為 7.3%），但庫存變動已趨於穩定，其對國內生產總值增長的拖累從第 2 季的 3.44 個百分點大幅收窄至第 3 季的 0.22 個百分點。與此同時，政府支出從第 2 季按季年率下跌 0.1%，反彈至第 3 季增長 2.2%，而淨出口則對經濟增長造成了輕微拖累。展望未來，金融狀況、特朗普政府稅改、放寬監管措施及企業投資趨勢，將是 2026 年保持經濟增長勢頭的關鍵因素。

**美國國內生產總值增長率**

**供應管理協會製造業及非製造業指數**

**商業調查顯示經濟持續擴張，但各行業表現不一**

**商業調查顯示服務業是引領經濟增長的重要支柱。**服務業表現持續優於製造業，突顯經濟出現分化。供應管理協會製造業採購經理人指數於 12 月輕微下跌至 47.9，主要與新訂單與就業持續疲軟有關，且是連續第十個月處於收縮區間（低於 50）。相反，標普全球製造業採購經理人指數報 51.8。儘管高於 50 的擴張門檻，該數值創下了五個月新低，其新訂單更時隔一年首度轉跌。服務業方面，受惠於商業活動與新訂單強勁增長，供應管理協會服務業採購經理人指數攀升至 54.4，創下了一年新高。與此同時，標普全球服務業採購經理人指數受需求疲軟與就業小幅下跌影響，回落至 52.5 的八個月低位。整體而言，採購經理人指數數據顯示經濟動力有望延續，但繼續高度依賴服務業的支撐。

**密歇根大學消費者情緒指數**


資料來源: 彭博

**密歇根大學消費者預期通貨膨脹率**


資料來源: 彭博

**消費者信心持續低迷。**密西根大學 2026 年 1 月消費者信心指數初值從 2025 年 12 月的 52.9 微升至 54.0，創下自 2025 年 9 月以來的最高水平。儘管有所改善，該指數仍遠低於 2025 年初水平（2025 年 1 月：71.0），反映民眾對生活成本高企及勞工市場趨弱的擔憂仍然揮之不去。此外，密西根大學一年期通脹預期維持年增率 4.2% 不變，五年期通脹預期則從 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](mailto:lerd@hkbea.com)/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。