BEA 東亞銀行

经济研究部

2026 年 3 月

市场信息–美国

地缘政治紧张局势升温，经济增长放缓风险增加

- 伊朗战事持续，加剧了市场不确定性，并扰乱全球供应链。
- 美国经济在 2025 年第四季意外放缓。
- 美国劳工市场在 2026 年 2 月录得职位下跌。

对伊朗的军事行动恐引发全球经济下行风

伊朗持续的战事已阻断了区内重要的石油运输要道，加剧能源与金融市场的波动。2 月 28 日，美国与以色列对伊朗发动大规模袭击，并击毙该国最高领袖。伊朗随即展开报复，攻击以色列及海湾地区的美国盟友。地缘政治紧张局势急促升级，导致股市遭遇大幅抛售，油价飙升。区内的霍尔木兹海峡（占全球近 20%石油运输的关键通道）已陷入不安全状态，严重扰乱全球能源供应。此外，市场不确定性亦带动了美元急升。

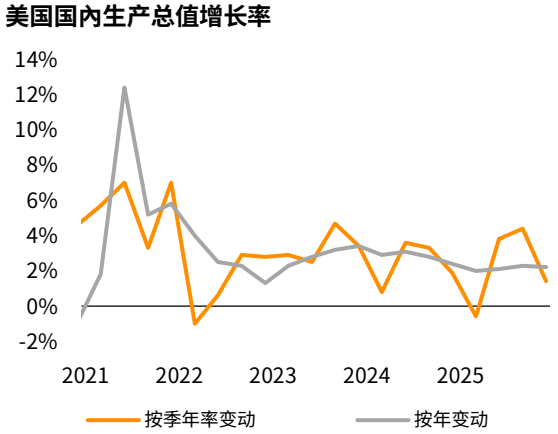
国际货币基金组织指出，若全球贸易与航运路线长期受阻，或会加剧全球经济风险。相关冲击将反映在整体通胀压力上，推高企业与家庭的运输及生产成本。美国将面临持续通胀与经济增长放缓的双重打击，航空、物流及制造业等领域也将遭受重大影响。与此同时，这场战事将令美联储陷入政策两难，在抑制通胀与支持增长之间面临艰难取舍。

美国经济在 2025 年第四季意外放缓

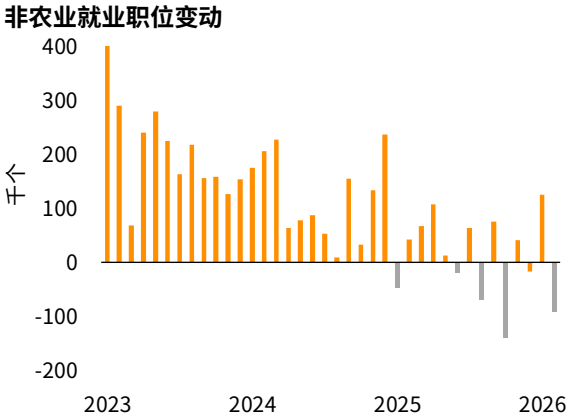
美国经济动力于 2025 年第四季放缓。初步预估数据显示，美国经济在第四季的按季年率增长仅达 1.4%，较第三季的 4.4%强劲增速明显回落。按年计，美国经济在第四季增长 2.2%，较第三季放缓 0.1 个百分点。全年计，2025 年经济增长为 2.2%，明显低于 2024 年的 2.8%。

内需保持稳健，但出口疲弱及政府停摆拖累了经济增长。第四季个人消费开支增长 2.4%（按季年率），虽低于第三季的 3.3%，但仍是经济增长的主要引擎。具体而言，服务业开支保持强韧，增长 3.4%

（按季年率）；但商品开支表现疲弱（下跌 0.1%），反映耐用品需求偏软。投资在第三季持平后，于第四季明显上升 3.8%（按季年率）。个人消费开支与投资分别为整体经济增长贡献了 1.58 个百分点与 0.66 个百分点。然而，净出口对经济增长的提振作用大幅缩减（第四季仅贡献了 0.08 个百分点，远低于第三季的 1.62 个百分点），主因出口增长从第三季的 9.6%（按季年率）下挫至第四季的-0.9%。政府开支是另一项拖累因素，在第三季增长 2.2%后，第四季收缩 5.1%（按季年率），拖累经济增长 0.90 个百分点。整体而言，2025 年的经济增长主要由稳健的消费开支与企业投资所带动。



资料来源：彭博



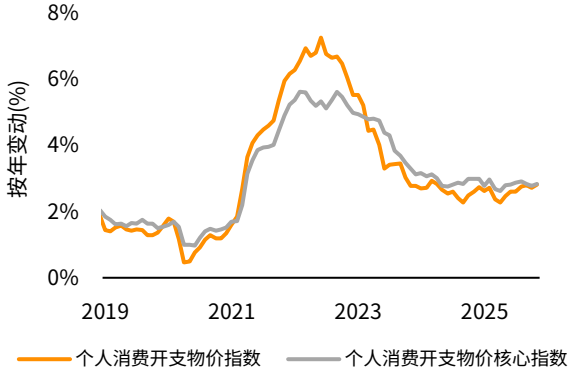
资料来源：CEIC

新增职位下降拖累劳工市场转弱

美国 2 月劳工市场报告显示就业形势明显降温。尽管 1 月非农新增职位达 12.6 万人，但 2 月却急挫 9.2 万个。12 月的职位增幅亦从原先公布的 48,000 个下修至减少 17,000 个。与此同时，失业率轻微上升 0.1 个百分点至 4.4%。虽然罢工与严冬风暴等因素可能对数据造成扭曲，但职位流失现象遍及各行各业，包括制造业、医疗保健及酒店餐饮业。新增职位减少，加上失业率上升，突显了劳工市场动力转弱的迹象。2 月工资增长保持平稳，平均时薪按年上升 3.8%，按月上升 0.4%（1 月分别为按年 3.7%与按月 0.4%）。总括而言，劳工市场报告反映经济延续降温趋势，或会对私人消费构成压力。

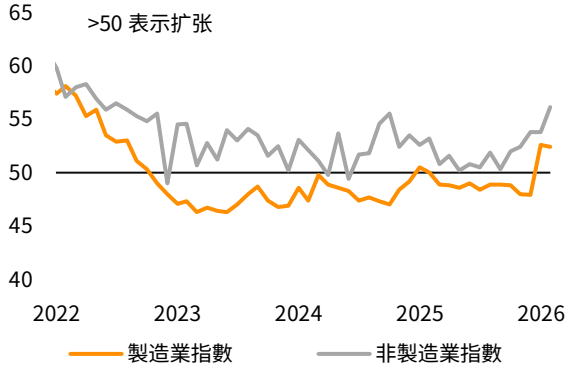
近期数据显示通胀回落步伐不一。2026 年 1 月消费者物价指数按月上升 0.2%，按年上升 2.4%（2025 年 12 月为按月升 0.3%、按年升 2.7%）；核心消费者物价通胀按月上升 0.3%，按年上升 2.5%（2025 年 12 月为按月升 0.2%、按年升 2.6%）。此外，2025 年 12 月个人消费开支通胀按月上升 0.4%、按年上升 2.9%，核心个人消费开支按月升 0.4%、按年升 3.0%。综合消费者物价指数与个人消费开支数据可见，通胀继续呈现从早前高位逐步放缓的趋势，但两项物价指标依然高于美联储 2%的目标。未来需密切注视后续的通胀动态及美联储在 3 月联邦公开市场委员会会议上的政策立场，这些将是评估货币政策潜在走向的关键发展。

美国个人消费开支物价指数



资料来源：彭博 (数据截至 20/02/2026)

供应管理协会制造业及非制造业指数



资料来源：彭博 (数据截至04/03/2026)

2 月企业信心保持稳健

企业调查显示 2 月经济活动持续扩张。美国供应管理协会制造业采购经理指数于 2 月企稳在 52.4 的扩张区间，为连续第二个月录得扩张（但这亦只是过去 40 个月内的第三次扩张）。该协会服务业采购经理指数则升至 56.1，创 2022 年以来新高。供应管理协会调查指出，稳健的内需是主要的增长动力，制造业与服务业的新订单和生产均见增强。同时，标普全球制造业与服务业采购经理指数在 2 月分别微降至 51.6 和 51.7，但仍处于扩张区间。综合各项商业调查，预料第一季经济增长动能保持平稳，惟近期地缘政治不确定性的影响尚未完全显现。短期左右经济前景的关键因素，将是战事何时结束或紧张局势能否降温，从而避免全球能源供应链遭受长期干扰。

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)。

©2026 東亞銀行有限公司