

市場資訊-美國

地緣政治緊張局勢升溫，經濟增長放緩風險增加



- 伊朗戰事持續，加劇了市場不確定性，並擾亂全球供應鏈。
- 美國經濟在 2025 年第四季意外放緩。
- 美國勞工市場在 2026 年 2 月錄得職位下跌。

對伊朗的軍事行動恐引發全球經濟下行風險

伊朗持續的戰事已阻斷了區內重要的石油運輸要道，加劇能源與金融市場的波動。2 月 28 日，美國與以色列對伊朗發動大規模襲擊，並擊斃該國最高領袖。伊朗隨即展開報復，攻擊以色列及海灣地區的美國盟友。地緣政治緊張局勢急促升級，導致股市遭遇大幅拋售，油價飆升。區內的霍爾木茲海峽（佔全球近 20% 石油運輸的關鍵通道）已陷入不安全狀態，嚴重擾亂全球能源供應。此外，市場不確定性亦帶動了美元急升。

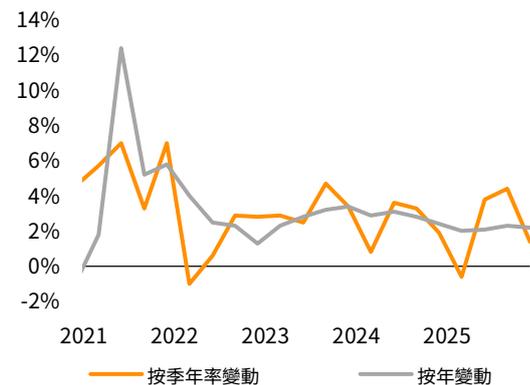
國際貨幣基金組織指出，若全球貿易與航運路線長期受阻，或會加劇全球經濟風險。相關衝擊將反映在整體通脹壓力上，推高企業與家庭的運輸及生產成本。美國將面臨持續通脹與經濟增長放緩的雙重打擊，航空、物流及製造業等領域也將遭受重大影響。與此同時，這場戰事將令美聯儲陷入政策兩難，在抑制通脹與支持增長之間面臨艱難取捨。

美國經濟在 2025 年第四季意外放緩

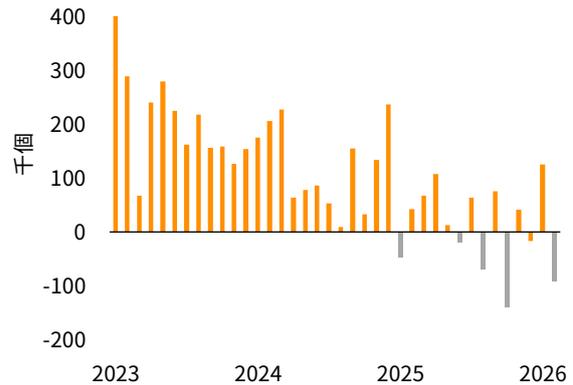
美國經濟動力於 2025 年第四季放緩。初步預估數據顯示，美國經濟在第四季的按季年率增長僅達 1.4%，較第三季的 4.4% 強勁增速明顯回落。按年計，美國經濟在第四季增長 2.2%，較第三季放緩 0.1 個百分點。全年計，2025 年經濟增長為 2.2%，明顯低於 2024 年的 2.8%。

內需保持穩健，但出口疲弱及政府停擺拖累了經濟增長。第四季個人消費開支增長 2.4%（按季年率），雖低於第三季的 3.3%，但仍是經濟增長的主要引擎。具體而言，服務業開支保持強韌，增長 3.4%

(按季年率)；但商品開支表現疲弱（下跌 0.1%），反映耐用品需求偏軟。投資在第三季持平後，於第四季明顯上升 3.8%（按季年率）。個人消費開支與投資分別為整體經濟增長貢獻了 1.58 個百分點與 0.66 個百分點。然而，淨出口對經濟增長的提振作用大幅縮減（第四季僅貢獻了 0.08 個百分點，遠低於第三季的 1.62 個百分點），主因出口增長從第三季的 9.6%（按季年率）下挫至第四季的-0.9%。政府開支是另一項拖累因素，在第三季增長 2.2%後，第四季收縮 5.1%（按季年率），拖累經濟增長 0.90 個百分點。整體而言，2025 年的經濟增長主要由穩健的消費開支與企業投資所帶動。

美國國內生產總值增長率


資料來源：彭博

非農業就業職位變動


資料來源：CEIC

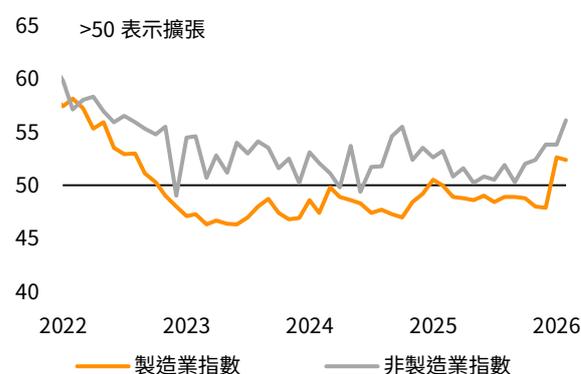
新增職位下降拖累勞工市場轉弱

美國 2 月勞工市場報告顯示就業形勢明顯降溫。儘管 1 月非農新增職位達 12.6 萬人，但 2 月卻急挫 9.2 萬個。12 月的職位增幅亦從原先公布的 48,000 個下修至減少 17,000 個。與此同時，失業率輕微上升 0.1 個百分點至 4.4%。雖然罷工與嚴冬風暴等因素可能對數據造成扭曲，但職位流失現象遍及各行各業，包括製造業、醫療保健及酒店餐飲業。新增職位減少，加上失業率上升，突顯了勞工市場動力轉弱的跡象。2 月工資增長保持平穩，平均時薪按年上升 3.8%，按月上升 0.4%（1 月分別為按年 3.7%與按月 0.4%）。總括而言，勞工市場報告反映經濟延續降溫趨勢，或會對私人消費構成壓力。

近期數據顯示通脹回落步伐不一。2026 年 1 月消費者物價指數按月上升 0.2%，按年上升 2.4%（2025 年 12 月為按月升 0.3%、按年升 2.7%）；核心消費者物價通脹按月上升 0.3%，按年上升 2.5%（2025 年 12 月為按月升 0.2%、按年升 2.6%）。此外，2025 年 12 月個人消費開支通脹按月上升 0.4%、按年上升 2.9%，核心個人消費開支按月升 0.4%、按年升 3.0%。綜合消費者物價指數與個人消費開支數據可見，通脹繼續呈現從早前高位逐步放緩的趨勢，但兩項物價指標依然高於美聯儲 2%的目標。未來需密切注視後續的通脹動態及美聯儲在 3 月聯邦公開市場委員會會議上的政策立場，這些將是評估貨幣政策潛在走向的關鍵發展。

美國個人消費開支物價指數


資料來源：彭博 (數據截至 20/02/2026)

供應管理協會製造業及非製造業指數


資料來源：彭博 (數據截至 04/03/2026)

2 月企業信心保持穩健

企業調查顯示 2 月經濟活動持續擴張。美國供應管理協會製造業採購經理指數於 2 月企穩在 52.4 的擴張區間，為連續第二個月錄得擴張（但這亦只是過去 40 個月內的第三次擴張）。該協會服務業採購經理指數則升至 56.1，創 2022 年以來新高。供應管理協會調查指出，穩健的內需是主要的增長動力，製造業與服務業的新訂單和生產均見增強。同時，標普全球製造業與服務業採購經理指數在 2 月分別微降至 51.6 和 51.7，但仍處於擴張區間。綜合各項商業調查，預料第一季經濟增長動能保持平穩，惟近期地緣政治不確定性的影響尚未完全顯現。短期左右經濟前景的關鍵因素，將是戰事何時結束或緊張局勢能否降溫，從而避免全球能源供應鏈遭受長期干擾。

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)。