

市场信息-美国

中东局势持续动荡，高油价引发的通胀压力显现



- 尽管美国与伊朗达成临时停火协议，但地缘政治的不确定性依然存在。
- 美国劳工市场在三月展现出复苏迹象。
- 美联储维持利率不变，而物价上升则再度加剧整体通胀压力。

尽管美伊达成临时停火协议，但地缘政治的不确定性依然存在

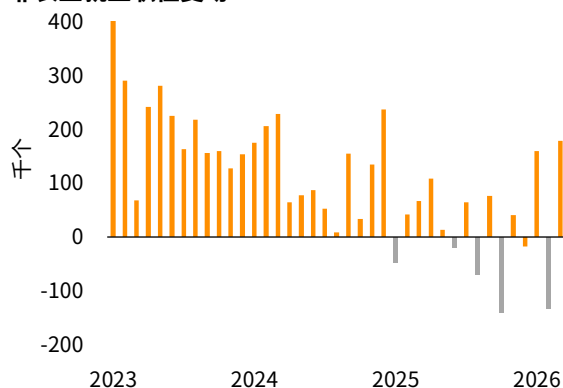
各方虽达成临时停火协议，但局势依然高度不稳定。近期的局势发展促使美国与伊朗达成为期两周的临时停火协议，缓解了冲突进一步升级的担忧，并有助油价在经历数周的剧烈波动后恢复稳定。对美国而言，此次停火虽为能源和金融市场气氛带来了短期缓解，但潜在的地缘政治风险依然高企，霍尔木兹海峡尚未完全恢复通航，且极易再次受到干扰。尽管外交斡旋仍在进行，但要达成双方皆可接受的解决方案，相关前景仍极具不确定性。

若停火协议得以维持，将有望透过降低燃料与运输成本来缓解通胀压力，从而减少家庭和企业的负担。然而，当前地缘政治局势不稳意味着，美联储将要审慎评估供应链受阻再次爆发的风险，此类冲击恐将重新刺激通胀升温并打击经济增长。因此，美国经济目前正游走于停火协议的谨慎乐观情绪与能源冲击的风险之间，局势的后续发展仍然充满变数。

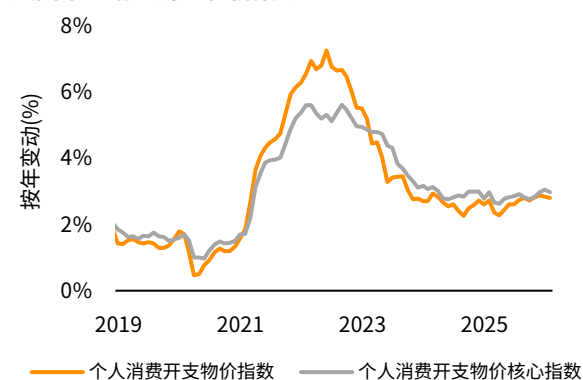
美国劳工市场在 3 月出乎意料地回升

3 月的劳工市场报告显著回升，其中非农业就业职位增加了 17.8 万个。不过，3 月的职位回升被前两个月的净下修有所削弱。2 月数据遭到下修，流失了 13.3 万个职位，幅度较原先预估的流失 9.2 万个显著扩大；与此同时，1 月新增职位从 12.6 万个上修至 16 万个。综合计，新增职位相较于上一份报告净减少 7,000 个。3 月的就业增长主要集中在医疗保健、建筑及制造业等行业，而联邦政府就业数字则持续萎缩。与此同时，失业率微降 0.1 个百分点至 4.3%。不过，此降幅主要归因于劳动人口减少 39.6 万人，而非就业人数增长所致。薪资增长于 3 月亦略有放缓，平均时薪按年升 3.5%，按月

升 0.2%，相较于 2 月的 3.8% 和 0.4% 有所回落。整体而言，该报告显示在历经数月的疲弱走势后，劳工市场呈现了回稳迹象。展望未来，随着通胀压力对实质薪资及劳动参与率的影响继续浮现，美国劳工市场将可能进一步承压，惟稳定的企业招聘活动或能缓解这些不利因素。

非农业就业职位变动


资料来源：CEIC

美国个人消费开支物价指数


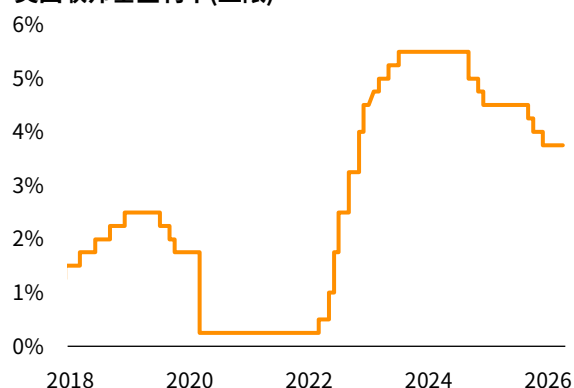
资料来源：彭博 (数据截至 10/04/2026)

受能源价格飙升带动，3 月消费者物价指数通胀再度加速。 3 月消费者物价指数通胀加速至按月 0.9% 及按年 3.3%。此次上升主要由能源冲击所驱动，其中汽油与燃料油价格的按月及按年升幅分别为 21.2% 及 30.7%。尽管如此，核心消费者物价指数通胀仍大致稳定，分别为按月 0.2% 及按年 2.6%，显示国内潜在物价压力仍受控。与此同时，2 月个人消费开支通胀按月升 0.4%、按年升 2.8%；核心个人消费开支通胀则分别按月升 0.4% 及按年升 3.0%。尽管个人消费开支数据较 1 月相比变化不大，但居高不下的核心个人消费开支通胀凸显了服务业通胀的持续性。综合来看，这些指标反映通胀压力虽不均衡但依然顽固。如此高度不确定的通胀前景，将使未来的货币政策决策变得更为复杂。

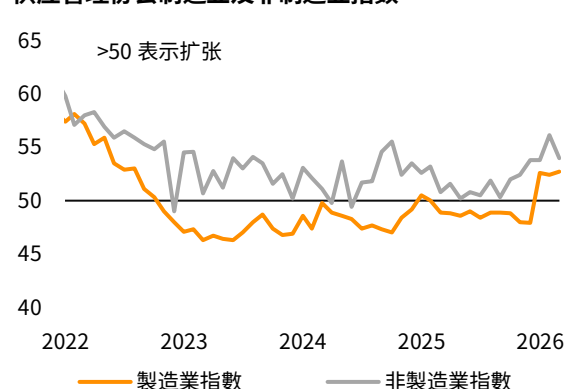
经济前景未明，美联储于 3 月维持利率不变

联邦公开市场委员会于 3 月以 11 比 1 的票数决议维持利率在 3.50% 至 3.75% 不变，此为今年连续第二次按兵不动。 美联储理事 Stephen Miran 继续投下反对票，主张减息 25 个基点。会后声明承认劳工市场出现降温迹象，并特别强调中东局势发展对经济带来巨大的不确定性。整体而言，此次会议决定反映出美联储在复杂的地缘政治形势下采取了按兵不动的谨慎立场。

3 月位图显示联邦公开市场委员会成员间存有显著分歧。 尽管联邦公开市场委员会的会后声明基调谨慎，但其背后的经济预测却传递出表里不一的讯号。利率中位数预测显示，至 2027 年底前每年仅将减息一次，且各委员方对利率走势的预期存在显著差异。长期中性利率的预测值也被上修至 3.125%。此外，委员会同时上修了经济增长与通胀预测，一方面预期人工智能所产生的生产力提升将支持美国经济保持扩张势头，另一方面则考虑能源价格上涨可对短期通胀构成上行风险。总体而言，决策官员预料继续力图在地缘政治紧张局势阻碍增长与能源价格高企引发通胀风险之间取得适当平衡，美联储未来的利率路径仍面临高度的不确定性。

美国联邦基金利率(上限)


资料来源：彭博

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13/04/2026)

3 月商业信心显示增长动力呈现分歧走势

3 月商业调查显示经济格局日益呈现分歧。在新增订单和产出的强劲支撑下，3 月供应管理协会制造业采购经理指数上升至 52.7，连续第三个月保持增长。相反，同月供应管理协会服务业采购经理指数则降至 54.0，虽较 2 月的 56.1 有所回落但仍稳处扩张区间，其强劲的新增订单抵消了就业人数下跌的影响。与此同时，标普全球的美国制造业采购经理指数于 3 月升至 52.3，反映在国内需求强韧的支撑下，工业活动保持稳健。然而，标普全球的服务业采购经理指数则于 3 月下滑至 49.8，创下逾三年以来的首次收缩，主因是能源成本上涨削弱了新业务增长且导致市场情绪恶化。综合上述调查，美国制造业动能目前仍保持稳定，但服务业已显露初步放缓迹象，这一不平衡的增长势头将可能影响第二季经济走势。

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)。