

市场信息-美国

新增职位超出预期，通胀有所加速



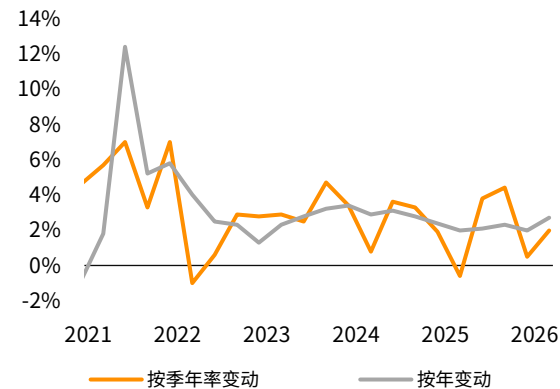
- 美国经济于 2026 年第一季度加速扩张。
- 4 月非农新增职位超出市场预期。
- 4 月消费者物价指数通胀再度上升，进一步巩固市场对美联储将维持按兵不动的预期。

美国经济于 2026 年第一季度呈现稳健增长

美国经济于 2026 年第一季度加速扩张。2026 年第一季度，美国国内生产总值增长达 2.0%（按季年率），较 2025 年第 4 季的 0.5% 显著回升。按年计，经济增长亦加快至 2.7%，高于 2025 年的 2.1% 增长。私人消费开支增速略有放缓，从 2025 年第四季的 1.9% 减慢至 2026 年第 1 季的 1.6%（按季年率），并对整体经济增长贡献 1.08 个百分点。其中，服务消费依然强劲，商品需求则相对疲软。与此同时，投资增长高达 8.7%，较前一季的 2.3% 大幅提升，为整体经济增长贡献 1.48 个百分点。设备和知识产权产品分别上升至 17.2% 和 13.0%，这相信是受人工智能的强劲扩张周期所带动。政府开支反弹，继前一季因政府停摆而萎缩 5.6% 后，在第一季回升 4.4%。贸易方面，出口与进口均呈现强劲增长，分别上升 12.9% 及 21.4%，但贸易赤字扩大对经济增长造成拖累。

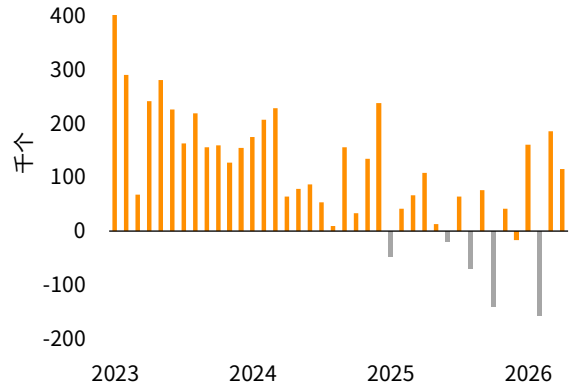
尽管第一季经济表现展现韧性，但潜在风险依然存在。首先，通胀压力尚未完全消退，特别是在中东局势持续紧张的情况下，能源冲击与供应链受阻的影响仍会继续浮现。第二，能源价格大升或会侵蚀家庭购买力，尤其是低收入群体。第三，鉴于国防部估计战争相关支出可高达 250 亿美元，加上国债孳息率持续居高不下，政府财政状况将面临更大压力。综合以上因素，地缘政治的不确定性仍会影响美国经济的发展势头。不过，在企业盈利稳健及减税措施的推动下，迭加人工智能领域的强劲投资，预计美国经济在 2026 年的余下时间仍可得到强而有力的支撑。

美国国内生产总值增长率



资料来源：彭博

非农业就业职位变动



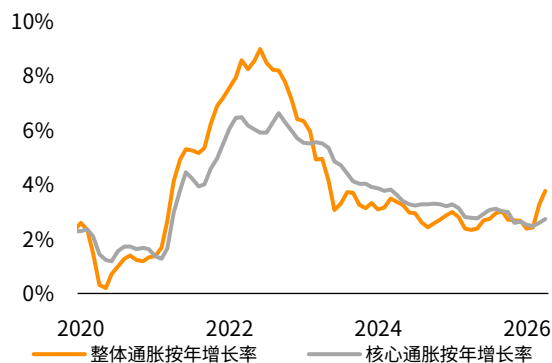
资料来源：CEIC

4 月新增职位意外强劲

4 月劳工市场报告显示，非农新增职位增加 11.5 万人。这一就业增长的步伐远高于市场普遍预期的约 6.5 万人。然而，2 月和 3 月的数据合共被下修 1.6 万个职位，这显示实际的职位增长可能较初步估算所显示的为低。此外，家庭调查显示就业人数减少了 22.6 万人。其中，全职工作的人数减少 42.4 万人，兼职工作的人数则增加 12.3 万人，失业率则维持在 4.3% 不变。工资增长轻微上升至按年 3.6% 及按月 0.2%。整体上，劳工市场看似稳定却存在多个不稳定因素，加上人工智能普及程度上升正对科技产业造成结构性的替代风险，意味着未来的就业前景依然难言乐观。

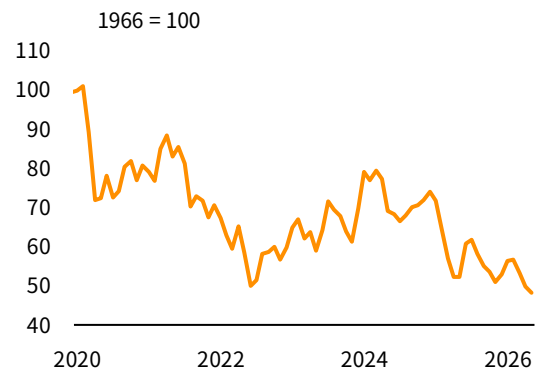
4 月消费者物价指数通胀有所上升。受能源价格上涨带动，4 月整体消费者物价指数通胀分别为按月 0.6% 及按年 3.8%，而 3 月的增幅分别为 0.9% 和 3.3%。与此同时，核心消费者物价指数通胀（不含食品及能源价格）亦有所加快，分别从按月 0.2% 和按年 2.6% 上升至 0.4% 和 2.8%。尽管其他服务类别的价格涨幅大致稳定，但住房价格却大幅上升，分别为按月 0.6% 及按年 3.3%，成为核心消费者物价指数通胀的主要推手。住房价格的上升固然增加了潜在通胀回升风险，但此轮升势部分原因可能是去年政府停摆导致租金数据延迟采集，从而引发的一次性补涨效应。整体而言，地缘政治紧张局势正加剧成本压力，这不仅会削弱美国家庭的实际购买力，更令联邦储备委员会的政策路径更为复杂。

美国整体及核心通胀



资料来源：彭博 (数据截至 13/05/2025)

密歇根大学消费者情绪指数



资料来源：彭博

消费者信心跌至历史低位。密歇根大学消费者信心指数在 4 月下滑至 48.2，受访者指能源价格上涨及实际收入预期下滑是其主要隐忧。另外，美国经济咨商会的消费者信心指数虽轻微上升，但继续徘徊在 92.8 的较低水平，显示消费者对商业活动及劳工市场前景仍维持谨慎态度。总体而言，由于地缘政治不确定性及汽油价格高企可能进一步削弱市场信心，这些疲弱的调查结果是否会在未来数月反映在实际经济数据上，将有待观察。

美联储在内部意见分歧加剧的情况下维持利率不变

联邦公开市场委员会在四月会议决定将联邦基金利率维持在 3.50%至 3.75%的区间，这是今年以来连续第三次维持利率不变。值得注意的是，此次会议中有四名委员投下反对票，创下自 1992 年以来的最大分歧纪录。在四名反对委员中，Stephen Miran 主张降息 25 个基点，而 Beth Hammack、Lorie Logan 及 Neel Kashkari 则反对在政策声明中加入宽松货币政策的倾向，即是关于因应风险形势而将准备调整货币政策的表述，三位委员认为现阶段不适合发出这一前瞻性指引。此外，鲍威尔确认其在主席任期结束后继续留任美联储理事的意图。他的留任或会令凯文·沃什在联邦公开市场委员会内推出改革的进程更为复杂，特别是在现存严重分歧的情况下。此外，高油价和地缘政治紧张局势引发的通胀忧虑亦会提高 2026 年降息的门坎。

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)。