

能源冲击推高美国通胀，惟潜在价格压力依然稳定



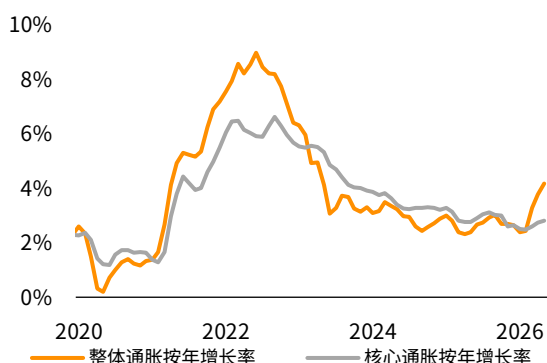
摘要:

- 2026 年 5 月整体消费者物价指数通胀按年升至 4.2%，创 2023 年 4 月以来的最高水平。
- 能源成本上升为通胀加速的主要推动力，核心指数的升幅则明显较整体温和。
- 美联储料将于 6 月政策会议上维持利率不变。

2026 年 5 月消费者物价指数通胀显著加速，显示经济出现明显分化。受能源价格急升带动，5 月整体消费者物价指数通胀按月及按年分别上升 0.5% 及 4.2%，高于 4 月的 0.5% 及 3.8%，创下 2023 年 4 月以来的新高。然而，此轮通胀升温未必显示经济出现广泛性过热的问题。与此同时，核心消费者物价指数通胀（不含食品及能源价格）则维持相对温和，5 月按月及按年分别上升 0.2% 及 2.9%，4 月的升幅则为 0.4% 及 2.8%。整体与核心通胀之间的差距进一步扩大，显示当前通胀压力主要集中在个别项目，而非全面性扩散，使美联储面对更复杂的宏观环境。

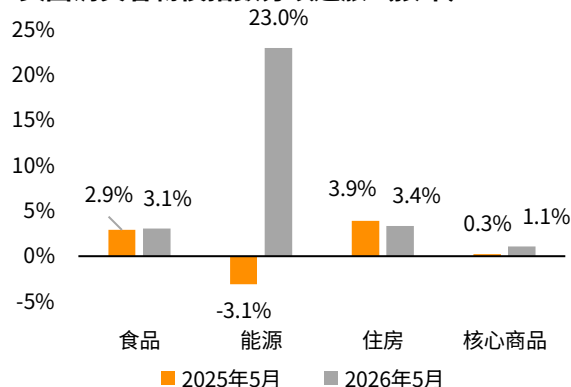
分项数据显示，近期能源价格的急升成为推动通胀上行的主要动力。在中东供应链持续受阻的背景下，能源价格于 5 月按月大幅上升 3.9%（按年+23.5%），其中汽油价格按月及按年分别急升 7.0% 及 40.5%。整体而言，能源分项对 5 月整体通胀升幅贡献了超过 60%。不过，其他主要分项表现则相对温和。食品价格按月仅轻微上升 0.2%（按年 3.1%）。同时，核心商品价格步入通缩区间，按月下跌 0.1%，其中新车价格下跌 0.3%，家居用品价格下跌 0.6%。至于过去数年持续支撑核心通胀的住房价格，则于 5 月按月上升 0.3%（按年+3.4%）。

美国整体及核心通胀



资料来源: 彭博

美國消費者物價指數分項通脹 (按年)



资料来源: 彭博

数据显示美国经济正承受着相对集中的能源冲击，而非由需求所推动的通胀回升。事实上，近期油气价格已略有回落，尽管仍处于较高水平。虽然能源市场将继续受地缘政治局势影响，对整体通胀构成上行风险，但其他各项通胀组成走势较整体数据所反映的情况较为温和。值得一提的是，核心商品及住房价格的升幅放缓，将有助抵销能源价格上升的作用。此外，工资增长亦维持在与美联储 2% 政策目标相符的水平，反映劳工市场状况大致平衡，未见出现由工资上涨引发的通胀压力大幅加大的情况。

因此，货币政策前景料将维持审慎观望。按目前形势判断，美联储很可能于 6 月联邦公开市场委员会会议上，将基准联邦基金利率维持在 3.5% 至 3.75% 的目标区间不变。现时核心通胀升幅仍较为温和，为当局提供一定信心，显示通胀未有向广泛性加速上升，但整体通胀水平持续高于 2% 目标，排除短期内减息的可能性。

新任主席沃什 (Kevin Warsh) 于 6 月首次主持的联邦公开市场委员会会议料将成为市场焦点。鉴于沃什一向主张淡化前瞻性指引在货币政策上的角色，预期市场将密切关注 6 月会议的会后声明，以及他在记者会上的发言，以探讨沃什领导下的美联储将如何传递货币政策的走向。展望未来，能源成本持续高企，加上利率处于较高水平，预计消费者信心将有所承压，令美联储决策面临更大挑战。

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)。