

## 能源衝擊推高美國通脹，惟潛在價格壓力依然穩定



### 摘要:

- 2026 年 5 月整體消費者物價指數通脹按年升至 4.2%，創 2023 年 4 月以來的最高水平。
- 能源成本上升為通脹加速的主要推動力，核心指數的升幅則明顯較整體溫和。
- 美聯儲料將於 6 月政策會議上維持利率不變。

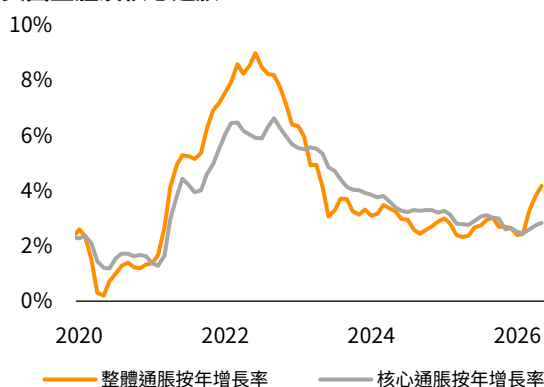
**2026 年 5 月消費者物價指數通脹顯著加速，顯示經濟出現明顯分化。**受能源價格急升帶動，5 月整體消費者物價指數通脹按月及按年分別上升 0.5% 及 4.2%，高於 4 月的 0.5% 及 3.8%，創下 2023 年 4 月以來的新高。然而，此輪通脹升溫未必顯示經濟出現廣泛性過熱的問題。與此同時，核心消費者物價指數通脹（不含食品及能源價格）則維持相對溫和，5 月按月及按年分別上升 0.2% 及 2.9%，4 月的升幅則為 0.4% 及 2.8%。整體與核心通脹之間的差距進一步擴大，顯示當前通脹壓力主要集中於個別項目，而非全面性擴散，使美聯儲面對更複雜的宏觀環境。

**分項數據顯示，近期能源價格的急升成為推動通脹上行的主要動力。**在中東供應鏈持續受阻的背景下，能源價格於 5 月按月大幅上升 3.9%（按年+23.5%），其中汽油價格按月及按年分別急升 7.0% 及 40.5%。整體而言，能源分項對 5 月整體通脹升幅貢獻了超過 60%。不過，其他主要分項表現則相對溫和。食品價格按月僅輕微上升 0.2%（按年 3.1%）。同時，核心商品價格步入通縮區間，按月下跌 0.1%，其中新車價格下跌 0.3%，家居用品價格下跌 0.6%。至於過去數年持續支撐核心通脹的住房價格，則於 5 月按月上升 0.3%（按年+3.4%）。

## 經濟指標分析

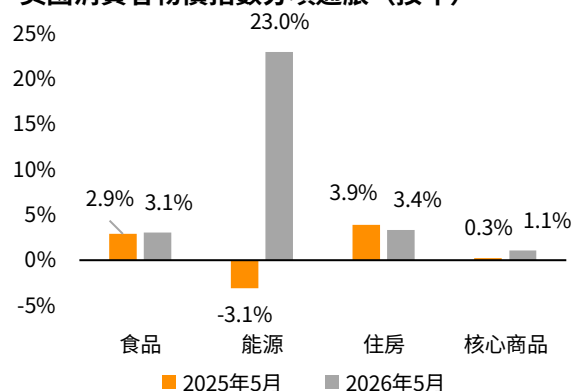
2026年6月11日

美國整體及核心通脹



資料來源：彭博

美國消費者物價指數分項通脹（按年）



資料來源：彭博

數據顯示美國經濟正承受著相對集中的能源衝擊，而非由需求所推動的通脹回升。事實上，近期油氣價格已略有回落，儘管仍處於較高水平。雖然能源市場將繼續受地緣政治局勢影響，對整體通脹構成上行風險，但其他各項通脹組成走勢較整體數據所反映的情況較為溫和。值得一提的是，核心商品及住房價格的升幅放緩，將有助抵銷能源價格上升的作用。此外，工資增長亦維持在與美聯儲 2% 政策目標相符的水平，反映勞工市場狀況大致平衡，未見出現由工資上漲引發的通脹壓力大幅加大的情況。

因此，貨幣政策前景料將維持審慎觀望。按目前形勢判斷，美聯儲很可能於 6 月聯邦公開市場委員會會議上，將基準聯邦基金利率維持在 3.5% 至 3.75% 的目標區間不變。現時核心通脹升幅仍較為溫和，為當局提供一定信心，顯示通脹未有向廣泛性加速上升，但整體通脹水平持續高於 2% 目標，排除短期內減息的可能性。

新任主席沃什 (Kevin Warsh) 於 6 月首次主持的聯邦公開市場委員會會議料將成為市場焦點。鑑於沃什一向主張淡化前瞻性指引在貨幣政策上的角色，預期市場將密切關注 6 月會議的會後聲明，以及他在記者會上的發言，以探討沃什領導下的美聯儲將如何傳遞貨幣政策的走向。展望未來，能源成本持續高企，加上利率處於較高水平，預計消費者信心將有所承壓，令美聯儲決策面臨更大挑戰。

### 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](mailto:lerd@hkbea.com)/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。