

国泰银行 | 加州大学洛杉矶分校安德森预测



美中经济报告

2026 年10月

关于此报告

国泰银行委托加州大学洛杉矶分校安德森预测中心制作《美中经济报告》系列。这份报告以当前会影响美中两国之间投资和相关经济事件为主题。

70年来,加州大学洛杉矶分校安德森预测中心一直是分析美国和加州经济的领先独立经济预测机构。

本报告中包含的预测、预报和其他预测性陈述,是来自加州大学洛杉矶分校安德森预测中心根据目前可获得的资讯,对美国及中国当前及未来经济状况的分析及观点。这些预测依据业界趋势与其他因素所作出,且包含了风险、变数与不确定性。此资讯以摘要形式呈现,并不是完整资讯。本报告中的资讯不应被视为对您或您的企业采取特定行动的意见或建议,且并未考虑您的特定业务目标、财务状况或需求。

在此提醒读者不要过度依赖本报告中的前瞻性陈述。加州大学洛杉矶分校安德森预测中心不负责在本报告日期后,针对非预期事件或情况公开发表对这些前瞻性陈述的任何修订结果。尽管已谨慎准备预测资讯,实际结果可能会有正面或负面的实质性差异。预测与假设范例可能因加州大学洛杉矶分校安德森预测中心控制以外的不确定性与偶发事件而受到影响。

关于作者

Clement Bohr, 加州大学洛杉矶分校安德森预测中心经济学家

在加州大学洛杉矶分校安德森预测中心(UCLA Anderson Forecast), Bohr负责美国全国经济展望工作。他经常接受知名媒体(如CNBC、《福布斯》和《洛杉矶时报》)的采访,其观点也常被这些媒体引用。在西北大学攻读博士学位期间, Bohr曾因在宏观经济学、国际金融以及货币与银行学等课程中的出色教学表现,多次荣获教学奖项。此外,他还参与了Karlán与Morduch所著教材《经济学》(Economics)的编写工作,负责修订并扩充了其中的货币经济学章节。

俞伟雄(William Yu),加州大学洛杉矶分校安德森预测中心经济学家

俞伟雄于2011年以经济学家的身份加入加州大学洛杉矶分校安德森预测中心。他在预测中心主要负责的领域包括经济建模、预测与洛杉矶经济。同时也从事与中国经济以及其与美国经济关系的研究与预测。他的研究主要包括时间序列计量经济学、数据分析、股票、债券、房地产与商品价格动态、人力资本与创新等广泛的经济金融问题。



欢迎阅读国泰银行 | 加州大学洛杉矶分校安德森预测中心《美中经济报告》

国泰银行委托加州大学洛杉矶分校安德森预测中心,制作《美中经济报告》系列。在这份报告中,预测中心对美中这两个世界上最大的经济体,进行了当前和未来前景的经济分析和预测。

关于加州大学洛杉矶分校安德森预测中心

逾70年以来,预测中心一直是分析美国和加州经济的领先独立经济预测机构。它的年度经济报告和定期更新报告,侧重于当前影响美中之间投资动向和相关经济事件的话题。

关于国泰银行

1962年,为服务洛杉矶日益壮大的华裔社区,国泰银行应运而生。成立以来,我们协助客人扎根新土地。我们与客人朝着共同目标一起奋斗,培育并发展我们的社区。我们扶持他们发展企业,代代相传。

现在,我们是国泰万通金控(Cathay General Bancorp, 那斯达克:CATY)的子公司,在美国的加州、纽约州、华盛顿州、伊利诺伊州、德州、马里兰州、麻州、内华达州和新泽西州设有分行。海外方面,我们在香港设有一家分行,并在北京、上海与台北设有代表处。

60年来我们不忘初心,致力以优质金融服务,助力客人及社区信心满怀地踏上逐梦之旅。

我们期望此报告的见解,能为您在作出有关个人、企业或社区的决策时,带来宝贵的参考价值。

分辨总体经济中的AI现实与AI幻想

Clement Bohr

加州大学洛杉矶分校安德森预测中心
2026年10月

人工智能并未席卷经济的每个角落，却主导了当前的经济讨论，仿佛真是如此。单一技术如此彻底地攫取一国的时代精神，虽非史无前例，却也十分罕见。股市集中度为AI叙事的渗透程度提供了一项衡量。根据美国银行全球投资策略团队 (Bank of America Global Investment Strategy) 的资料，最受AI影响的十家公司目前约占美国股市总市值的40%，这个占比可与1972年「漂亮五十」(Nifty Fifty)、1989年日本泡沫时期的大型企业集团，以及1999年网路泡沫的高峰相提并论 (图1a)。

遗憾的是，更大的投资热潮并不一定意味著更大的突破。我们将六个历史案例中的尖峰投资占GDP比重，与各项技术估计的长期生产力成长贡献相比对，所得到的关系仅呈微弱的正相关 (图1b)¹。不过，这六个案例的衡量误差都很大，我们并不建议据此得出任何强而有力的结论。

虽然热潮规模对随后的成长而言并非可靠的指标，但规模较大的热潮确实往往会资助该技术最终所需的更多基础设施。[国际清算银行 \(Bank for International Settlements\)](#) 的一项研究，将这场技术建设描述为少数几家公司争夺少数主导地位的竞赛。这与过去推动各项技术走向基础设施过度建设与金融过度脆弱的竞争动态如出一辙。每家公司单独来看都是理性的，却为了避免被排除在可能只容得下少数赢家的市场之外而过度投入资源。该研究估计，由此造成的过度投资为有效水准的1.5至3倍。造成过度建设的同一套竞争逻辑，也为最终胜出的公司带来不确定但可能极为丰厚的报酬，这正是即使过度建设已为竞赛中的所有人所察觉，资金仍持续涌入的原因。

因此，现在需要评估人工智能目前对美国总体经济已经产生、以及尚未产生什么影响。我们将讨论分为两部分，一部分评估AI对总体金融体系的影响，另一部分评估其对劳动市场的影响。

图1a. 当前AI的集中度重演了历次科技狂热

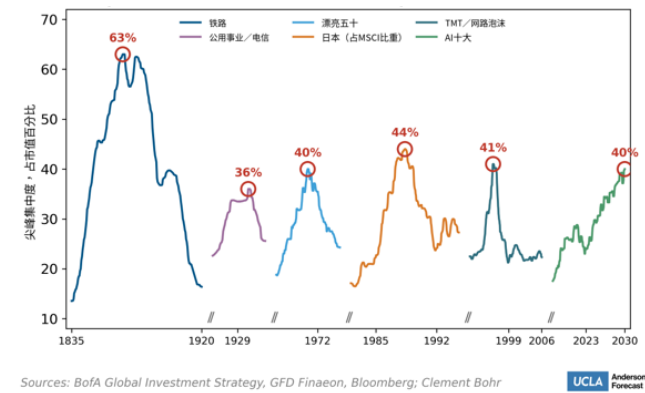
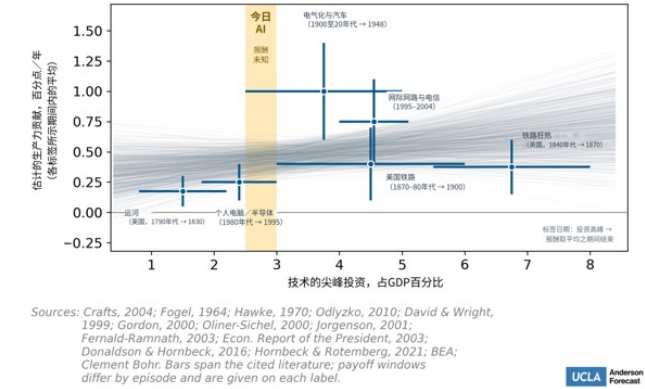


图1b. 建设规模几乎无法预示报酬



1. 纵轴为对整体经济劳动生产力成长的估计贡献，单位为每年百分点，并以各标签所示的报酬期间取平均。期间长度的差异，是我们应考量整个纵向范围、而非仅看中点的另一个理由。所报告的统计数字，是将回归重复估计4,000次、每次从各案例的范围内抽取数值所得。金融狂热不计入，因为在没有技术的情况下，对该技术的投资并无定义。1920年代的各项技术被视为单一观测值。

总体金融体系

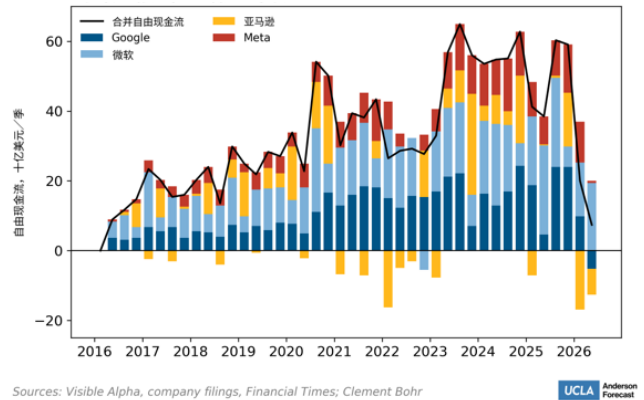
围绕著AI的当前金融现实与幻想各是什么？

评估股市是否被高估或低估的关键指标之一，是周期调整本益比 (cyclically adjusted price-earnings ratio, CAPE)。CAPE 目前高于40，接近网路泡沫高峰时的水准 (图2a)。Andrew Atkeson、Jonathan Heathcote 与 Fabrizio Perri提出了一项结构性的解释。他们主张，过去30年来估值比率之所以升至高于历史常态的水准，是因为劳动占企业产出的比重下降，而企业投资仍相对疲弱，这在机制上拉高了企业价值相对于盈余的倍数。由于自由现金流 (定义为盈余减去净投资) 从1980年到2022年年中与企业价值同步成长，因此在此期间，自由现金流相对于企业价值的比率保持稳定，不像标准的以盈余为基础的比率那样上升。

如今，周期调整价格对自由现金流比率 (CAPC) 约为54，相较之下，1961至2019年的平均为37，而在网路泡沫巅峰的2000年平均则超过80。相对于各自1961至2019年的平均值，现金流倍数的升幅远小于以盈余为基础的倍数，约比平均高出50%，而CAPE则约为平均的两倍；其目前水准虽然偏高，却远不及网路泡沫的高峰。然而，随著最大型科技公司从轻资本转向重资本营运，其自由现金流在2026年开始急剧下滑，情况正在改变。这项指标在投资热潮期间依其计算方式必然上升，因为庞大的资本支出会压低自由现金流，无论这些支出最终是否获得回报。这也是网路泡沫时期的读数如此极端的部分原因。四大超大规模云端业者 (hyperscaler) 的合并自由现金流在2025年为1,990亿美元，2026年第一季度降至200亿美元，第二季降至70亿美元，年化速率接近300亿美元，其中亚马逊与Alphabet已转为负值 (图2b)。如果这样的支出步调持续下去，足以让高估值站得住脚的自由现金流缓冲将开始消失，CAPC估值相对于CAPE将进一步上扬。

也有迹象显示，金融市场至少有部分角落已不再依据经济基本面为AI曝险定价。根据Cboe的资料，[标普500选择权的偏态 \(skew\)](#) (衡量投资者为防范急跌所愿支付的价格，高出为参与同等幅度上涨所付价格多少的指标) 近期降至2024年年中以来的最低水准。换言之，投资人押注进一步上涨的热情，与其对冲

图2b. AI资本支出侵蚀了大型科技公司的现金流

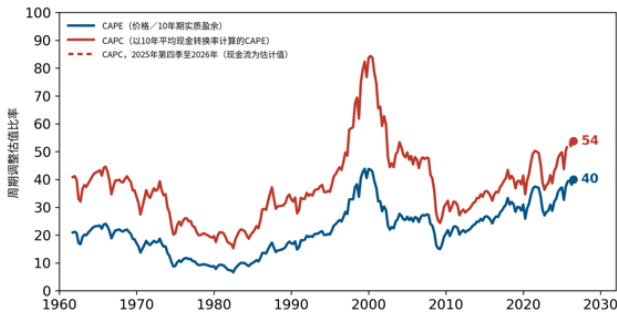


下跌的程度大致相当，这相当不寻常，尤其是在一个估值已经偏高的市场。这可能意味著市场出现令人担忧的自满程度，以及缺乏审慎的风险定价。

这种自满情绪开始瓦解的一个例证出现在2026年7月：Leopold Aschenbrenner的Situational Awareness基金因高度集中押注AI而遭遇抛售，其损失规模目前被列为[史上最大的交易亏损](#)，高达350亿美元。与此同时，[制鞋公司Allbirds在2026年重新定位为NewBird AI](#)，转向GPU云端运算。其股价在消息宣布后飙升多达600%，一天之内增加约1.27亿美元的市值。SpaceX、Anthropic与OpenAI目前的IPO排程，部分也是基于这股投资人的热情。公司上市，既是掌握市场时机的问题，也是业务规模超越私人资本所能支应范围的问题。

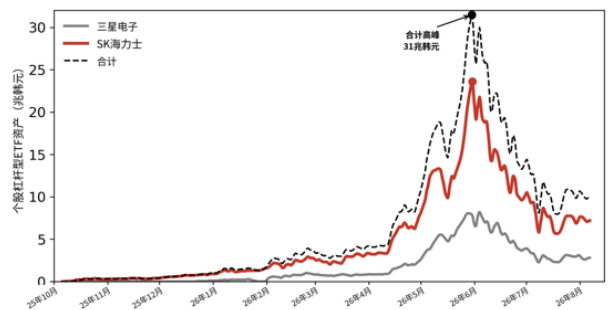
在南韩，散户投资人涌入追踪SK海力士与三星的单个股杠杆型交易所买卖基金 (ETF)，因为这两家晶片制造商受惠于AI带动的记忆体晶片需求热潮。这些杠杆型基金的合计资产在2026年6月的高峰时膨胀至约31兆韩元 (约200亿美元)，到7月初，这些杠杆型基金连同两档标的股票[约占韩国股市全部成交值的70%](#) (图3a)。泡沫随后破裂，韩国主要股价指数KOSPI自6月高点[下跌44%](#)。在新的交易限制措施生效后约一周内，杠杆型ETF

图2a. 以现金流衡量，当前估值是网路泡沫时期以外的最高水准



Sources: Robert Shiller (multpl.com), quarterly; Atkeson, Heathcote & Perri (2026), Figures 4 and 13, series recovered from the vector paths of the published paper; Clement Bohr. CAPC is CAPE divided by the corporate sector's free-cash-flow-to-earnings ratio, averaged over ten years.

图3a. 韩国个股杠杆泡沫的膨胀与破裂

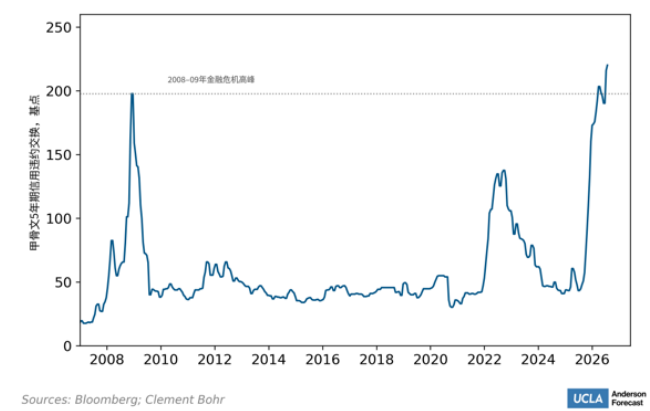


Sources: Société Générale Cross Asset Research, Bloomberg; Clement Bohr. Covers Hong Kong-listed as well as Korea-listed single-stock leveraged ETFs, which is why the series predates the launch of the Korean funds on 27 May 2026.

的合计交易量**暴跌约90%**，杠杆型基金的资产较6月高峰减少约三分之二。这起事件是杠杆如何将一笔真实的交易（AI记忆体晶片热潮）变成泡沫的典型例证。

信用市场开始对当前的金融过度现象发出一些警讯。随著大型科技公司举债为建设筹资，其信用违约交换（CDS）利差已经扩大。甲骨文（Oracle）的五年期CDS利差是最显著的例子，已超越2008至09年金融危机期间创下的高点（图3b）。

图3b. 市场如今对甲骨文风险的定价高于2008至09年危机时期



这些金融指标合理吗？

我们是正走向史无前例的荣景、崩盘，还是更平淡无奇的结局？要回答这个问题，就必须先抛开市场叙事，探究在AI方面，真正的总体经济现实与幻想究竟为何。

资本支出

七大AI建设者的合并资本支出，已从2022年的1,600亿美元（2023年维持同一水准），攀升至预计2026年的8,630亿美元。这些数字意味著惊人的成长率：2024年为68%，2025年为71%，2026年为88%（图4a）。这样的成长步调既不太可能、也不被预期持续下去。大型科技公司大多已停止上调投资计划，其财测指引显示，2027年成长将放缓，因为年度支出预计将突破1兆美元，并日益超出其自身的自由现金流。**高盛的信用策略师**估计，超大规模云端业者资本支出中由债务融资的比例，2025年为27%，2026年约为三分之一，并将在2027年达到约35% 的高峰。他们也计算出近5,000亿美元的AI相关债务发行，其中超大规模云端业者仅占40%，其余由资产负债表规模小得多的借款人筹措。

这项上兆美元的建设，在营建与投资数据中不难察觉，无论是数量还是价格（图4b）。以固定美元衡量的民间资料中心营建支

图4a. 现金流如今已不足以应这场建设

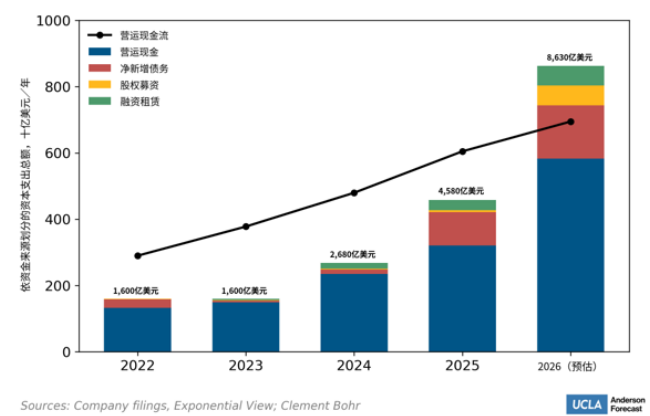


图4b. 这场建设同时是数量与价格的荣景



出，从2015至19年间基期较小的早期荣枯循环，转为2023年以来的持续攀升，在2024年年中达到年增率近84% 的高峰，并在2026年春季降温至约20%。此后再度加速，以三个月平均计，6月为28%，仅6月当月则为44%。企业在电脑及周边设备的投资，近期的走势更为陡峭：2025年第四季年增75%，2026年第一季年增72%，第二季年增58%。同类设备的价格在历史上一向随时间下降，却在最近几个月急遽上涨，8月年增23%，这很可能反映出AI带动的记忆体晶片短缺，正逐步传导至成品电脑设备的价格。

软体与资讯处理设备方面的AI相关投资，加上下文所述AI带动的消费财富效果，占了截至2026年第二季为止这一年核心GDP成长的近一半（图5a）²。若扣除这项贡献，且不考虑其所造成的任何排挤效应，其余经济体的成长明显比表面数字所显示的更为缓慢。

2. 此处的核心GDP为消费加固定投资加政府支出，不含净出口与存货变动。

获利成长

可归因于AI的营收正快速成长。根据《[经济学人](#)》的说法，各主要AI供应商目前的年化营收约在1,500亿至2,175亿美元之间。自2022年以来，七大建设者的累计AI基础设施资本支出约达1.9兆美元(图4a)。以(宽松的)六年折旧期程、10%的必要报酬率来回收这笔资本，每年成本约为4,400亿美元。[Epoch AI](#)估计，电力、冷却、频宽与人员约占一座一吉瓦(gigawatt)设施年度总拥有成本的十分之一，据此，这场建设的完整年度成本接近5,000亿美元。[摩根资产管理\(J.P. Morgan Asset Management\)](#)则估计，要达到10%的报酬率，所需营收接近每年6,500亿美元。因此，AI营收的缺口为两至四倍。不过，营收一直在快速成长。[Epoch AI](#)发现，OpenAI与Anthropic的合计营收在2024年成长为三倍，2025年成长逾四倍，2026年迄今则成长了3.5倍。即使整体产业营收每年仅成长一倍，这道门槛也可能在数年内达成。但资本支出也在持续成长，同时垫高了门槛。

美国企业获利强劲成长的整体格局，本身并非AI的故事。[《华尔街日报》](#)的报导指出，2026年企业获利成长中有相当比重来自关税退款，以及亚马逊与Alphabet所持股权的投资收益，而非AI带动的生产力提升。AI股票估值的上涨也提振了消费者支出，进而支撑企业获利成长。家庭持有的企业股票与共同基金份额，从2022年底的34兆美元增至2025年底的56兆美元。若将这22兆美元涨幅的一半归因于AI，并以4%的财富边际消费倾向计算，到2025年底，消费者支出水准将因此增加约4,500亿美元，亦即三年间每年约增加1,500亿美元的额外支出。这些支出约占实质消费成长的四分之一、实质GDP成长的五分之一，即每年约0.5个百分点的GDP(图5a)。这对整体成长是一项有意义但脆弱的贡献。它取决于AI相关的股票估值能否持续维持，而此时个人储蓄率一直徘徊在3%或以下。

循环融资

[Robin Brooks](#)分解了美国各部门的储蓄—投资余额，显示企业目前是净储蓄者而非净借款人。这与网路泡沫时期企业部门的处境形成鲜明对比，也反映出目前为这场建设提供大部分资金的超大规模云端业者的获利能力(图5b)。截至2025年，这波热潮大致仍由高获利的公司自行筹资，而非像1990年代后期的电信建设那样主要由外部债务融资。如前所述，资金来源已开始转向债务融资(图4a)。此外，AI融资有很大一部分日益移到资产负债表之外，透过未来支出承诺与供应商融资安排进行，这些都不会清楚地反映在任何单一公司所公布的杠杆中。[《华尔街日报》](#)估计，九家大型科技公司约有3兆美元的表外承诺。外界担心，金融体系中正累积著相当规模的隐藏风险。

图5a. AI如今推动了近一半的核心GDP成长

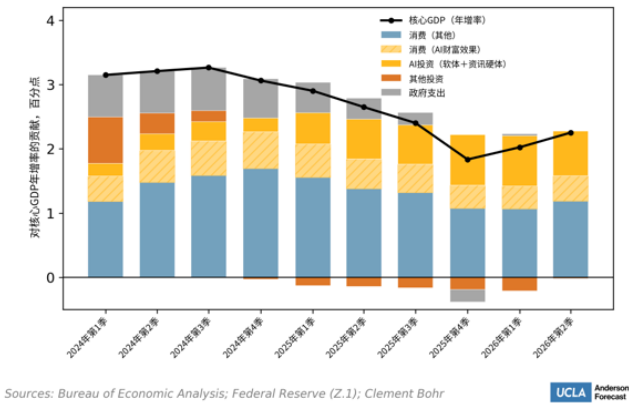
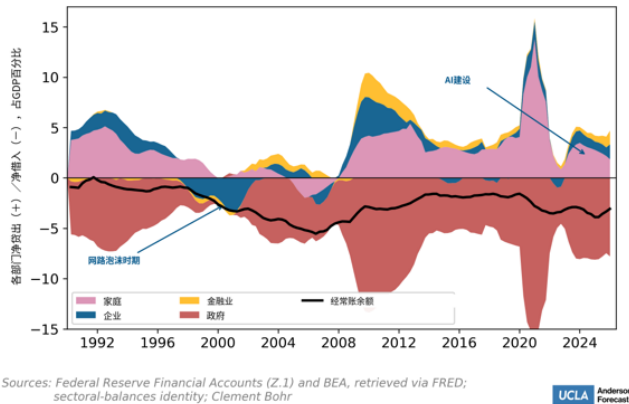


图5b. 这波荣景的融资方式与网路泡沫时期不同



辉达(Nvidia)处于这套融资结构的核心，因为它既是业界的主要供应商，也日益成为主要的资金提供者之一。[《金融时报》](#)估计，若将或有承诺与表外承诺计入，辉达在这些安排中的资产负债表风险敞口接近2,000亿美元。这类循环融资本身并非不健全。资产负债表稳健的供应商向客户提供信用，是资本密集产业的常见做法。但这确实意味著，AI需求若不如预期，可能引发规模大得多的瓦解，而目前为这波热潮提供资金的晶片产业，向来以周期性著称。

劳动力市场

整体就业成长已趋缓至涓滴之势，科技业招聘自2022年以来更由盛转衰，但这两种现象都不需要以AI来解释。由Indeed追踪的软件开发职缺，实际上正在回升，较2025年的谷底上升约20%，即使整体职缺数已逐渐下滑(图6a)。科技公司在疫情后的荣景期间大举招聘，此后的缩减在相当程度上是对过度招聘的修正。那波荣景部分源于当时近乎零的利率环境，而联准会随后的升息，在当时被普遍预期将使经济于2023年陷入衰退。衰退始终没有到来，但紧缩的力道已足以使劳动力市场明显降温。

整体就业成长异常低迷，不过这似乎主要由移民与人口结构趋势所致。当经济处于充分就业时，若劳动力不成长，就业便无法成长。青年招聘的下滑幅度也超出一般景气循环波动所能预期的程度。目前，美国、英国、加拿大与澳洲的新进员工中，初阶人员的占比都比2019年的水准低8至11个百分点(图6b)。

新创业事的成立率近期也升至较高水准，且主要由无雇员企业所带动。自2025年初以来，个人独资创业申请增加逾20%，而有意聘雇员工的企业所提出的申请则大致持平。个人独资申请的增幅中，近半来自科技、金融与专业服务业，这些正是AI采用率最高的产业。

图6a. 软体业招聘在惨烈的衰退后再度攀升

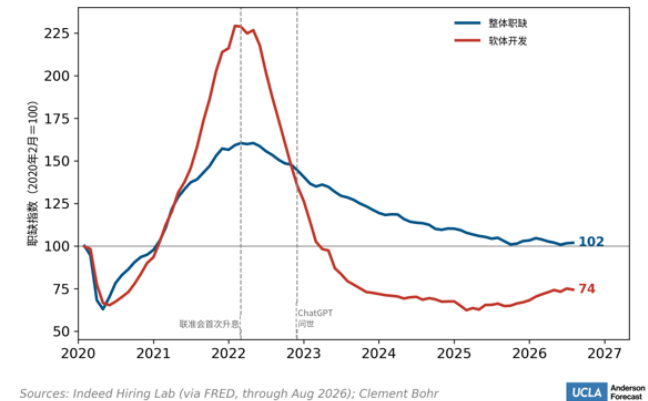
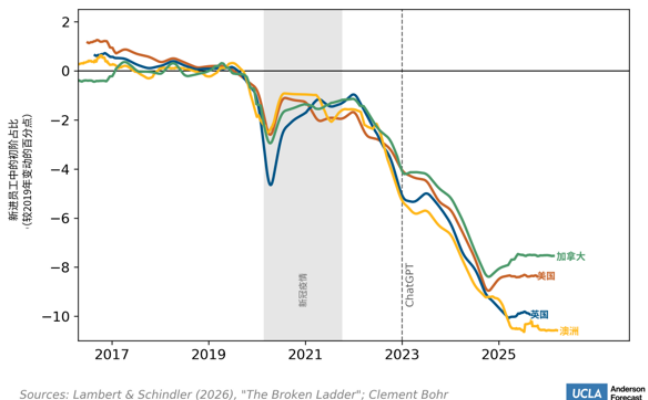


图6b. 英语系经济体的初阶招聘全面崩跌



哪些可归因于AI?

已经有不少研究试图评估AI对劳动市场的影响。整体而言,这些研究几乎可以支持任何人想要相信的说法³。最受关注的发现,是AI可能减少了初阶招聘,并抑制了最受AI影响的职业的工资成长。个别研究中,很少有超出暗示性证据、足以指向任何一方的。目前肯定没有确凿证据显示AI对劳动市场造成重大影响。

分歧的部分原因在于AI暴露度与AI采用程度的衡量。目前并没有单一、公认的方式来衡量某一职业受AI影响的程度,也没有公认的方式来判断这种影响是增强该职业,还是取代该职业。因此,存在大量彼此不见得一致的衡量指标。Apollo的Torsten Sløk汇总了一份暴露度研究的比较,显示当暴露度估计值愈高,分歧也愈大(图7)。

AI采用程度的衡量方式同样存在分歧，正如圣路易联邦准备银行所指出的那样。这些指标的差异很大，取决于受访对象为何，以及问题如何措辞。当美国人口普查局的企业趋势与展望调查 (Business Trends and Outlook Survey) 于2025年11月更改

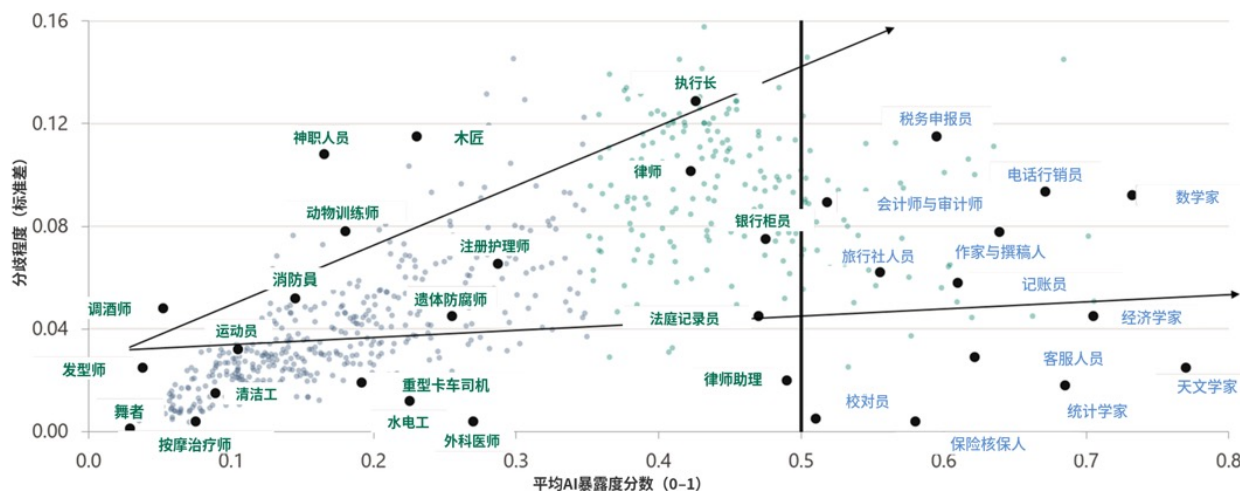
问卷措辞,从询问企业是否在生产商品或服务时使用AI,改为询问是否在任何业务功能中使用AI,所测得的采用率在单月内便从约10%升至约17%。大型企业的采用率升至37%,但即使是已采用的企业,通常也只是用AI辅助少数几项业务功能,而非重组企业的营运方式。企业最常给出的未采用理由,是认为AI不适用于自己的业务。

让问题更加模糊的，是「AI洗白」(AI washing) 的做法，即企业基于公关考量，将裁员归因于AI。在[Resume.org](#)于2025年12月对1,000名招聘主管进行的调查中，59%的人承认为了让说法更能让利害关系人接受（相对于承认财务吃紧），而夸大AI在裁员与冻结招聘中的角色，而仅有9%的人表示AI确实取代了公司内的职位。[Challenger, Gray & Christmas](#)的资料将2025年公布的54,836个裁员职缺归因于AI，而归因于关税的仅有7,908个，因此解读时应将这种动机纳入考量。同样值得留意的是，单一裁员公告的规模应放在整体脉络中看待。在美国，正常营运下每个月约有170万人遭到裁员，这意味著任何单一公司的裁员公告，无论媒体报导得多么醒目，通常都无法说明整体经济的情况。

图7. 职业受AI影响愈大, 各项研究的结论愈分歧

APOLLO

探讨AI对劳动市场影响的研究：
AI暴露度的平均估计值愈高，分歧愈大



3. 参见Autor and Thompson (2025); Brynjolfsson, Li and Raymond (2025); Brynjolfsson, Chandar and Chen (2025); Audoly, Guerin and Topa (2026); Liu and Webber (2026); Nunn (2026); 以及Ozimek and Goldschlag (2026)。

1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 10
 11
 12
 13
 14
 15
 16
 17
 18
 19
 20
 21
 22
 23
 24
 25
 26
 27
 28
 29
 30
 31
 32
 33
 34
 35
 36
 37
 38
 39
 40
 41
 42
 43
 44
 45
 46
 47
 48
 49
 50
 51
 52
 53
 54
 55
 56
 57
 58
 59
 60
 61
 62
 63
 64
 65
 66
 67
 68
 69
 70
 71
 72
 73
 74
 75
 76
 77
 78
 79
 80
 81
 82
 83
 84
 85
 86
 87
 88
 89
 90
 91
 92
 93
 94
 95
 96
 97
 98
 99
 100
 101
 102
 103
 104
 105
 106
 107
 108
 109
 110
 111
 112
 113
 114
 115
 116
 117
 118
 119
 120
 121
 122
 123
 124
 125
 126
 127
 128
 129
 130
 131
 132
 133
 134
 135
 136
 137
 138
 139
 140
 141
 142
 143
 144
 145
 146
 147
 148
 149
 150
 151
 152
 153
 154
 155
 156
 157
 158
 159
 160
 161
 162
 163
 164
 165
 166
 167
 168
 169
 170
 171
 172
 173
 174
 175
 176
 177
 178
 179
 180
 181
 182
 183
 184
 185
 186
 187
 188
 189
 190
 191
 192
 193
 194
 195
 196
 197
 198
 199
 200
 201
 202
 203
 204
 205
 206
 207
 208
 209
 210
 211
 212
 213
 214
 215
 216
 217
 218
 219
 220
 221
 222
 223
 224
 225
 226
 227
 228
 229
 230
 231
 232
 233
 234
 235
 236
 237
 238
 239
 240
 241
 242
 243
 244
 245
 246
 247
 248
 249
 250
 251
 252
 253
 254
 255
 256
 257
 258
 259
 260
 261
 262
 263
 264
 265
 266
 267
 268
 269
 270
 271
 272
 273
 274
 275
 276
 277
 278
 279
 280
 281
 282
 283
 284
 285
 286
 287
 288
 289
 290
 291
 292
 293
 294
 295
 296
 297
 298
 299
 300
 301
 302
 303
 304
 305
 306
 307
 308
 309
 310
 311
 312
 313
 314
 315
 316
 317
 318
 319
 320
 321
 322
 323
 324
 325
 326
 327
 328
 329
 330
 331
 332
 333
 334
 335
 336
 337
 338
 339
 340
 341
 342
 343
 344
 345
 346
 347
 348
 349
 350
 351
 352
 353
 354
 355
 356
 357
 358
 359
 360
 361
 362
 363
 364
 365
 366
 367
 368
 369
 370
 371
 372
 373
 374
 375
 376
 377
 378
 379
 380
 381
 382
 383
 384
 385
 386
 387
 388
 389
 390
 391
 392
 393
 394
 395
 396
 397
 398
 399
 400
 401
 402
 403
 404
 405
 406
 407
 408
 409
 410
 411
 412
 413
 414
 415
 416
 417
 418
 419
 420
 421
 422
 423
 424
 425
 426
 427
 428
 429
 430
 431
 432
 433
 434
 435
 436
 437
 438
 439
 440
 441
 442
 443
 444
 445
 446
 447
 448
 449
 450
 451
 452
 453
 454
 455
 456
 457
 458
 459
 460
 461
 462
 463
 464
 465
 466
 467
 468
 469
 470
 471
 472
 473
 474
 475
 476
 477
 478
 479
 480
 481
 482
 483
 484
 485
 486
 487
 488
 489
 490
 491
 492
 493
 494
 495
 496
 497
 498
 499
 500
 501
 502
 503
 504
 505
 506
 507
 508
 509
 510
 511
 512
 513
 514
 515
 516
 517
 518
 519
 520
 521
 522
 523
 524
 525
 526
 527
 528
 529
 530
 531
 532
 533
 534
 535
 536
 537
 538
 539
 540
 541
 542
 543
 544
 545
 546
 547
 548
 549
 550
 551
 552
 553
 554
 555
 556
 557
 558
 559
 560
 561
 562
 563
 564
 565
 566
 567
 568
 569
 570
 571
 572
 573
 574
 575
 576
 577
 578
 579
 580
 581
 582
 583
 584
 585
 586
 587
 588
 589
 590
 591
 592
 593
 594
 595
 596
 597
 598
 599
 600
 601
 602
 603
 604
 605
 606
 607
 608
 609
 610
 611
 612
 613
 614
 615
 616
 617
 618
 619
 620
 621
 622
 623
 624
 625
 626
 627
 628
 629
 630
 631
 632
 633
 634
 635
 636
 637
 638
 639
 640
 641
 642
 643
 644
 645
 646
 647
 648
 649
 650
 651
 652
 653
 654
 655
 656
 657
 658
 659
 660
 661
 662
 663
 664
 665
 666
 667
 668
 669
 670
 671
 672
 673
 674
 675
 676
 677
 678
 679
 680
 681
 682
 683
 684
 685
 686
 687
 688
 689
 690
 691
 692
 693
 694
 695
 696
 697
 698
 699
 700
 701
 702
 703
 704
 705
 706
 707
 708
 709
 710
 711
 712
 713
 714
 715
 716
 717
 718
 719
 720
 721
 722
 723
 724
 725
 726
 727
 728
 729
 730
 731
 732
 733
 734
 735
 736
 737
 738
 739
 740
 741
 742
 743
 744
 745
 746
 747
 748
 749
 750
 751
 752
 753
 754
 755
 756
 757
 758
 759
 760
 761
 762
 763
 764
 765
 766
 767
 768
 769
 770
 771
 772
 773
 774
 775
 776
 777
 778
 779
 780
 781
 782
 783
 784
 785
 786
 787
 788
 789
 790
 791
 792
 793
 794
 795
 796
 797
 798
 799
 800
 801
 802
 803
 804
 805
 806
 807
 808
 809
 810
 811
 812
 813
 814
 815
 816
 817
 818
 819
 820
 821
 822
 823
 824
 825
 826
 827
 828
 829
 830
 831
 832
 833
 834
 835
 836
 837
 838
 839
 840
 841
 842
 843
 844
 845
 846
 847
 848
 849
 850
 851
 852
 853
 854
 855
 856
 857
 858
 859
 860
 861
 862
 863
 864
 865
 866
 867
 868
 869
 870
 871
 872
 873
 874
 875
 876
 877
 878
 879
 880
 881
 882
 883
 884
 885
 886
 887
 888
 889
 890
 891
 892
 893
 894
 895
 896
 897
 898
 899
 900
 901
 902
 903
 904
 905
 906
 907
 908
 909
 910
 911
 912
 913
 914
 915
 916
 917
 918
 919
 920
 921
 922
 923
 924
 925
 926
 927
 928
 929
 930
 931
 932
 933
 934
 935
 936
 937
 938
 939
 940
 941
 942
 943
 944
 945
 946
 947
 948
 949
 950
 951
 952
 953
 954
 955
 956
 957
 958
 959
 960
 961
 962
 963
 964
 965
 966
 967
 968
 969
 970
 971
 972
 973
 974
 975
 976
 977
 978
 979
 980
 981
 982
 983
 984
 985
 986
 987
 988
 989
 990
 991
 992
 993
 994
 995
 996
 997
 998
 999
 1000

在家工作的趋势在疫情期间急速加速，早于生成式AI工具出现之前。
 1
 2
 3
 4
 5
 6
 7
 8
 9
 10
 11
 12
 13
 14
 15
 16
 17
 18
 19
 20
 21
 22
 23
 24
 25
 26
 27
 28
 29
 30
 31
 32
 33
 34
 35
 36
 37
 38
 39
 40
 41
 42
 43
 44
 45
 46
 47
 48
 49
 50
 51
 52
 53
 54
 55
 56
 57
 58
 59
 60
 61
 62
 63
 64
 65
 66
 67
 68
 69
 70
 71
 72
 73
 74
 75
 76
 77
 78
 79
 80
 81
 82
 83
 84
 85
 86
 87
 88
 89
 90
 91
 92
 93
 94
 95
 96
 97
 98
 99
 100
 101
 102
 103
 104
 105
 106
 107
 108
 109
 110
 111
 112
 113
 114
 115
 116
 117
 118
 119
 120
 121
 122
 123
 124
 125
 126
 127
 128
 129
 130
 131
 132
 133
 134
 135
 136
 137
 138
 139
 140
 141
 142
 143
 144
 145
 146
 147
 148
 149
 150
 151
 152
 153
 154
 155
 156
 157
 158
 159
 160
 161
 162
 163
 164
 165
 166
 167
 168
 169
 170
 171
 172
 173
 174
 175
 176
 177
 178
 179
 180
 181
 182
 183
 184
 185
 186
 187
 188
 189
 190
 191
 192
 193
 194
 195
 196
 197
 198
 199
 200
 201
 202
 203
 204
 205
 206
 207
 208
 209
 210
 211
 212
 213
 214
 215
 216
 217
 218
 219
 220
 221
 222
 223
 224
 225
 226
 227
 228
 229
 230
 231
 232
 233
 234
 235
 236
 237
 238
 239
 240
 241
 242
 243
 244
 245
 246
 247
 248
 249
 250
 251
 252
 253
 254
 255
 256
 257
 258
 259
 260
 261
 262
 263
 264
 265
 266
 267
 268
 269
 270
 271
 272
 273
 274
 275
 276
 277
 278
 279
 280
 281
 282
 283
 284
 285
 286
 287
 288
 289
 290
 291
 292
 293
 294
 295
 296
 297
 298
 299
 300
 301
 302
 303
 304
 305
 306
 307
 308
 309
 310
 311
 312
 313
 314
 315
 316
 317
 318
 319
 320
 321
 322
 323
 324
 325
 326
 327
 328
 329
 330
 331
 332
 333
 334
 335
 336
 337
 338
 339
 340
 341
 342
 343
 344
 345
 346
 347
 348
 349
 350
 351
 352
 353
 354
 355
 356
 357
 358
 359
 360
 361
 362
 363
 364
 365
 366
 367
 368
 369
 370
 371
 372
 373
 374
 375
 376
 377
 378
 379
 380
 381
 382
 383
 384
 385
 386
 387
 388
 389
 390
 391
 392
 393
 394
 395
 396
 397
 398
 399
 400
 401
 402
 403
 404
 405
 406
 407
 408
 409
 410
 411
 412
 413
 414
 415
 416
 417
 418
 419
 420
 421
 422
 423
 424
 425
 426
 427
 428
 429
 430
 431
 432
 433
 434
 435
 436
 437
 438
 439
 440
 441
 442
 443
 444
 445
 446
 447
 448
 449
 450
 451
 452
 453
 454
 455
 456
 457
 458
 459
 460
 461
 462
 463
 464
 465
 466
 467
 468
 469
 470
 471
 472
 473
 474
 475
 476
 477
 478
 479
 480
 481
 482
 483
 484
 485
 486
 487
 488
 489
 490
 491
 492
 493
 494
 495
 496
 497
 498
 499
 500
 501
 502
 503
 504
 505
 506
 507
 508
 509
 510
 511
 512
 513
 514
 515
 516
 517
 518
 519
 520
 521
 522
 523
 524
 525
 526
 527
 528
 529
 530
 531
 532
 533
 534
 535
 536
 537
 538
 539
 540
 541
 542
 543
 544
 545
 546
 547
 548
 549
 550
 551
 552
 553
 554
 555
 556
 557
 558
 559
 560
 561
 562
 563
 564
 565
 566
 567
 568
 569
 570
 571
 572
 573
 574
 575
 576
 577
 578
 579
 580
 581
 582
 583
 584
 585
 586
 587
 588
 589
 590
 591
 592
 593
 594
 595
 596
 597
 598
 599
 600
 601
 602
 603
 604
 605
 606
 607
 608
 609
 610
 611
 612
 613
 614
 615
 616
 617
 618
 619
 620
 621
 622
 623
 624
 625
 626
 627
 628
 629
 630
 631
 632
 633
 634
 635
 636
 637
 638
 639
 640
 641
 642
 643
 644
 645
 646
 647
 648
 649
 650
 651
 652
 653
 654
 655
 656
 657
 658
 659
 660
 661
 662
 663
 664
 665
 666
 667
 668
 669
 670
 671
 672
 673
 674
 675
 676
 677
 678
 679
 680
 681
 682
 683
 684
 685
 686
 687
 688
 689
 690
 691
 692
 693
 694
 695
 696
 697
 698
 699
 700
 701
 702
 703
 704
 705
 706
 707
 708
 709
 710
 711
 712
 713
 714
 715
 716
 717
 718
 719
 720
 721
 722
 723
 724
 725
 726
 727
 728
 729
 730
 731
 732
 733
 734
 735
 736
 737
 738
 739
 740
 741
 742
 743
 744
 745
 746
 747
 748
 749
 750
 751
 752
 753
 754
 755
 756
 757
 758
 759
 760
 761
 762
 763
 764
 765
 766
 767
 768
 769
 770
 771
 772
 773
 774
 775
 776
 777
 778
 779
 780
 781
 782
 783
 784
 785
 786
 787
 788
 789
 790
 791
 792
 793
 794
 795
 796
 797
 798
 799
 800
 801
 802
 803
 804
 805
 806
 807
 808
 809
 810
 811
 812
 813
 814
 815
 816
 817
 818
 819
 820
 821
 822
 823
 824
 825
 826
 827
 828
 829
 830
 831
 832
 833
 834
 835
 836
 837
 838
 839
 840
 841
 842
 843
 844
 845
 846
 847
 848
 849
 850
 851
 852
 853
 854
 855
 856
 857
 858
 859
 860
 861
 862
 863
 864
 865
 866
 867
 868
 869
 870
 871
 872
 873
 874
 875
 876
 877
 878
 879
 880
 881
 882
 883
 884
 885
 886
 887
 888
 889
 890
 891
 892
 893
 894
 895
 896
 897
 898
 899
 900
 901
 902
 903
 904
 905
 906
 907
 908
 909
 910
 911
 912
 913
 914
 915
 916
 917
 918
 919
 920
 921
 922
 923
 924
 925
 926
 927
 928
 929
 930
 931
 932
 933
 934
 935
 936
 937
 938
 939
 940
 941
 942
 943
 944
 945
 946
 947
 948
 949
 950
 951
 952
 953
 954
 955
 956
 957
 958
 959
 960
 961
 962
 963
 964
 965
 966
 967
 968
 969
 970
 971
 972
 973
 974
 975
 976
 977
 978
 979
 980
 981
 982
 983
 984
 985
 986
 987
 988
 989
 990
 991
 992
 993
 994
 995
 996
 997
 998
 999
 1000

图8a. 各职业的在家工作 (WFH) 与生成式AI暴露度高度相关

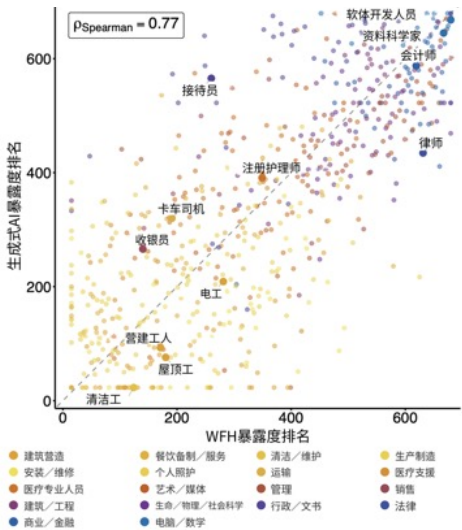
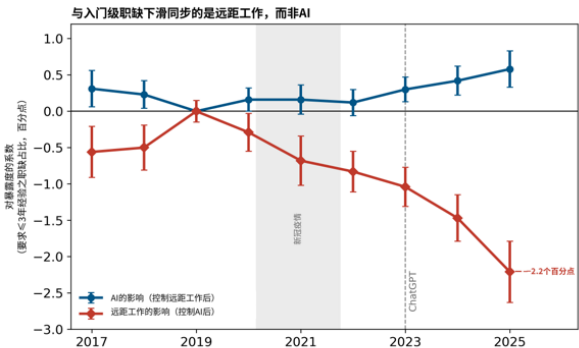


图8b. 与入门级职缺下滑同步的是远程工作，而非AI

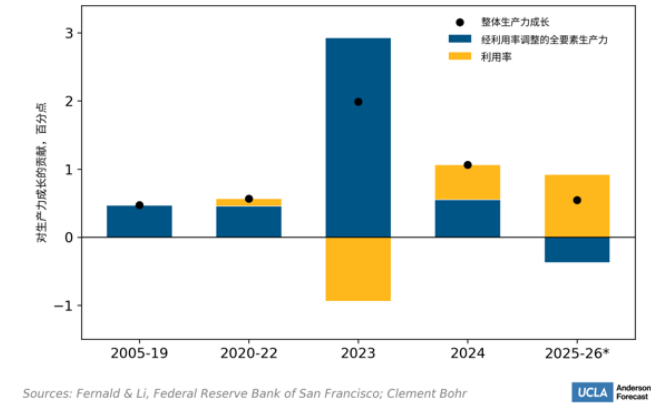


Sources: Lambert & Schindler (2026), "The Broken Ladder"; Clement Bohr

UCLA Anderson Forecast

本校UCLA Anderson的Gregor Schubert的研究，增添了另一层细腻的观点，使我们不必在远程工作与AI何者抑制了初阶招聘之间选边站。Schubert指出，远程工作的采用本身会带动企业日后采用AI。在2021与20

图9b. 生产力激增来自利用率,而非根本性的进步



Chad Syverson 是研究生产力的最著名经济学家之一，他在2026年的报告中得出类似结论，认为没有明确证据显示AI目前已推动整体生产力。他指出，对于急于把近期生产力回升归功于

AI的人而言，存在时间点的问题。这波加速开始时，AI投资相对于整体经济仍然很小，这不利于AI是其最初成因的说法。不过，他也指出，即使是别的因素启动了这波加速，AI现在仍可能有所贡献。如果我们愿意忽略零售业，则较高的AI采用率（以美国人口普查局的企业趋势与展望调查衡量）确实与各产业较大的生产力提升大致相符。他自承其结果的说服力薄弱，这正突显了本报告的主要结论之一：现在要对AI的影响做出任何具体论断，仍然言之过早。然而，生产力成长维持在高档的时间愈长，AI有所贡献的可能性就愈高。

结论

这一切不应被解读为主张AI将无法改变经济，以及随之而来的劳动市场。然而，截至本文撰写之时，虽然AI的建设与融资正对总体经济产生重大影响，但技术本身的影响仍属轻微乃至于不存在。当更具决定性的证据出现时（UCLA Anderson Forecast的经济学家们预期它终将出现），我们会再加以探讨。这可能不会很快发生，因为新的通用技术在历史上都需要很长的时间，才能被经济体有效吸收。鉴于底层工具已在快速扩散，AI可能比其前辈推进得更快，但依目前可得证据，我们仍处于这场经济转型的最初期。

参考文献

- Apollo Global Management (Torsten Slok). "How Exposed Is Your Job to AI? The Experts Can't Agree." *The Daily Spark*, 2026. <https://www.apollo.com/insights-news/insights/daily-spark/how-exposed-is-your-job-to-ai---the-experts-cannot-agree>
- Atkeson, Andrew, Jonathan Heathcote, and Fabrizio Perri. "A Macroeconomic Perspective on Stock Market Valuation Ratios." NBER Working Paper No. 34748, UCLA and Federal Reserve Bank of Minneapolis, January 2026. <https://www.nber.org/papers/w34748>
- Audoly, Richard, Miles Guerin, and Giorgio Topa. "Do Job Postings Show Early Labor Market Effects of AI?" *Liberty Street Economics*, Federal Reserve Bank of New York, May 14, 2026. <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2026/05/do-job-postings-show-early-labor-market-effects-of-ai/>
- Autor, David, and Neil Thompson. "Expertise." NBER Working Paper No. 33941, 2025. <https://www.nber.org/papers/w33941>
- Axios. "AI Use Is Behind a Boom in Solo Founders, Nasdaq Finds." June 9, 2026, reporting Nasdaq Economic Institute analysis of U.S. Census Bureau Business Formation Statistics. <https://www.axios.com/2026/06/09/ai-entrepreneurs-founders-nasdaq>
- Bank of America Global Investment Strategy. AI Big 10 market-concentration series, with GFD Finaeon and Bloomberg. 2026.
- Bipartisan Policy Center. "AI and the Workforce: What Is Actually Going On Inside American Firms?" 2026, reporting the Census Bureau's Business Trends and Outlook Survey artificial-intelligence supplement, November 2025–February 2026. <https://bipartisanpolicy.org/article/ai-and-the-workforce-what-is-actually-going-on-inside-american-firms/>
- Bloomberg. Oracle Corp. five-year senior credit default swap spread, daily. Accessed September 2026.
- Bloomberg. "South Korea's Leveraged ETF Trading Plummets Under New Curbs." August 2026. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-08-04/south-korea-s-leveraged-etf-trading-plummets-under-new-curbs>
- Board of Governors of the Federal Reserve System. *Financial Accounts of the United States (Z.1): households and nonprofit organizations; corporate equities and mutual fund shares, level (BOGZ1LM193064005Q)*. Via FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. Accessed September 2026. <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGZ1LM193064005Q>
- Boyle, Shane, John Fernald, and Huiyu Li. "Higher Utilisation Explains Recent Surge in Productivity Growth." *VoxEU/CEPR*, 2026. <https://cepr.org/voxeu/columns/higher-utilisation-explains-recent-surge-productivity-growth>

Brooks, Robin J. "Is the AI Buildout Pushing Up Yields?" 2026. <https://robinjbrooks.substack.com/p/is-the-ai-buildout-pushing-up-yields>

Brynjolfsson, Erik, Bharat Chandar, and Ruyu Chen. "Canaries in the Coal Mine? Six Facts about the Recent Employment Effects of Artificial Intelligence." Stanford Digital Economy Lab, November 2025, revised August 2026. https://digitaleconomy.stanford.edu/app/uploads/2025/11/Canariesinthe-CoalMine_Nov25.pdf

Brynjolfsson, Erik, Danielle Li, and Lindsey R. Raymond. "Generative AI at Work." *Quarterly Journal of Economics* 140, no. 2 (2025): 889–942. <https://academic.oup.com/qje/article/140/2/889/7990658>

Bureau of Economic Analysis. National Income and Product Accounts, Table 1.5.2 (contributions to percent change in real GDP, expanded detail) and real private fixed investment in computers and peripheral equipment (B935RC1Q027SBEA). Accessed September 2026. <https://apps.bea.gov/iTable/>

Bureau of Labor Statistics. Producer Price Index by Industry: Computer and Peripheral Equipment Manufacturing (PCU33413341); Current Employment Statistics, total nonfarm and construction employment (PAYEMS, USCONS); Job Openings and Labor Turnover Survey, layoffs and discharges. Via FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. Accessed September 2026. <https://fred.stlouisfed.org>

Cboe. "Week of 8/10/2026: SPX Skew Collapses on Upside Chasing." Cboe Insights, August 2026. <https://www.cboe.com/insights/posts/week-of-8-10-2026-spx-skew-collapses-on-upside-chasing>

Census Bureau. "Large Firms With at Least 20 Employees Biggest AI Users." Business Trends and Outlook Survey, May 2026. <https://www.census.gov/library/stories/2026/05/ai-use-businesses.html>

Census Bureau. Value of Private Construction Put in Place: data centers, monthly, not seasonally adjusted, in constant 2021 dollars. Via Our World in Data, <https://ourworldindata.org/grapher/monthly-spending-data-center-us>, retrieved 14 September 2026.

Challenger, Gray & Christmas. "2025 Year-End Report: Highest Q4 Layoffs Since 2008; Lowest YTD Hiring Since 2010." January 2026. <https://www.challengergray.com/blog/2025-year-end-challenger-report-highest-q4-layoffs-since-2008-lowest-ytd-hiring-since-2010/>

CNBC. "Allbirds Pivots from Shoes to AI, BIRD Stock Soars." April 15, 2026. <https://www.cnbc.com/2026/04/15/allbirds-bird-stock-shoes-ai.html>

Council of Economic Advisers. *Economic Report of the President*, 2003. Washington, DC: U.S. Government Printing Office, 2003.

Crafts, Nicholas. "Steam as a General Purpose Technology: A Growth Accounting Perspective." *Economic Journal* 114, no. 495 (2004): 338–351.

David, Paul A., and Gavin Wright. "General Purpose Technologies and Surges in Productivity: Historical Reflections on the Future of the ICT Revolution." *Oxford University Discussion Papers in Economic and Social History*, No. 33, 1999.

Donaldson, Dave, and Richard Hornbeck. "Railroads and American Economic Growth: A 'Market Access' Approach." *Quarterly Journal of Economics* 131, no. 2 (2016): 799–858.

The Economist. "AI Revenues Are Growing Fast, but Not Fast Enough." July 28, 2026. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2026/07/28/ai-revenues-are-growing-fast-but-not-fast-enough>

Elder, Bryce. "Nvidia's \$200bn 'Balance Sheet-as-a-Service'." *Financial Times* (Alphaville), August 25, 2026. <https://www.ft.com/content/9a6947bf-9d4e-4489-80b9-2178ea657a67>

Epoch AI. "Total Cost of Ownership of a One-Gigawatt AI Data Center." *Data Insights*, 2026. <https://epoch.ai/data-insights/ai-datacenter-cost-breakdown>

Exponential View. *AI capital-expenditure and funding-mix series for the seven largest builders*. 2026.

Federal Reserve Bank of St. Louis. "Measuring AI Adoption among Firms: How You Ask Matters." *On the Economy*, June 2026. <https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2026/jun/measuring-ai-adoption-firms-how-you-ask-matters>

Fernald, John, and Shanthi Ramnath. "The Acceleration in U.S. Total Factor Productivity after 1995: The Role of Information Technology." *Chicago Fed Letter*, No. 193, Federal Reserve Bank of Chicago, August 2003.

Financial Times. "A Leaderboard of the Biggest Trading Losses of All Time." 2026. <https://www.ft.com/content/340bf9e7-0e67-4d19-b671-3dc8186efb99>

Fogel, Robert William. *Railroads and American Economic Growth: Essays in Econometric History*. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1964.

Goldman Sachs. "How AI Debt Is Reshaping Credit Markets." *Goldman Sachs Exchanges*, featuring Amanda Lynam and Zach Ablon, August 3, 2026. <https://www.goldmansachs.com/insights/goldman-sachs-exchanges/how-ai-debt-is-reshaping-the-credit-market>

Gordon, Robert J. "Does the 'New Economy' Measure up to the Great Inventions of the Past?" *Journal of Economic Perspectives* 14, no. 4 (2000): 49–74.

Hawke, G. R. *Railways and Economic Growth in England and Wales, 1840–1870*. Oxford: Clarendon Press, 1970.

Hornbeck, Richard, and Martin Rotemberg. "Railroads, Market Access, and Aggregate Productivity Growth." Working paper, University of Chicago and New York University, 2021.

Indeed Hiring Lab. "The US Tech Hiring Freeze Continues." 2025. <https://hiringlab.indeed.com/2025/07/30/the-us-tech-hiring-freeze-continues/>

J.P. Morgan Asset Management. "How Is AI Being Monetized?" *On the Minds of Investors*, January 9, 2026. <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/insights/market-insights/market-updates/on-the-minds-of-investors/how-is-ai-being-monetized/>

Jorgenson, Dale W. "Information Technology and the U.S. Economy." *American Economic Review* 91, no. 1 (2001): 1–32.

Korea Herald (Yonhap). "Daily Turnover of Single-Stock Leveraged ETFs Falls below 1 Trillion Won after Curbs." August 5, 2026. <https://www.koreaherald.com/article/10832181>

Lambert, Peter John, and Yannick Schindler. "The Broken Ladder: AI, Remote Work, and Early-Career Hiring." University of Warwick, London School of Economics, and Ellison Institute of Technology, May 2026. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=6787638

Liu, Jessica, and Douglas Webber. "AI Adoption and Firms' Job Posting Behavior." FEDS Notes, Board of Governors of the Federal Reserve System, March 27, 2026. <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/ai-adoption-and-firms-job-posting-behavior-20260327.html>

Nassauer, Sarah, and Theo Francis. "Corporate America's Profits Are Booming—and Signal More Good Times Ahead." *Wall Street Journal*, August 31, 2026. <https://www.wsj.com/business/earnings/corporate-profit-america-44836dc6>

Nunn, Ryan. "AI Is Probably Not (Yet) the Reason for Labor Market Weakening." *The Budget Lab at Yale*, May 7, 2026. <https://budgetlab.yale.edu/research/ai-probably-not-yet-reason-labor-market-weakening>

Odlyzko, Andrew. "The British Railway Mania of the 1840s." University of Minnesota. <https://www-users.cse.umn.edu/~odlyzko/doc/hallucinations.pdf>

Odlyzko, Andrew. "The Collapse of the Railway Mania, the Development of Capital Markets, and Robert Lucas Nash, a Forgotten Pioneer of Accounting and Financial Analysis." University of Minnesota, 2011. <https://www-users.cse.umn.edu/~odlyzko/doc/mania02.pdf>

Oliner, Stephen D., and Daniel E. Sichel. "The Resurgence of Growth in the Late 1990s: Is Information Technology the Story?" *Journal of Economic Perspectives* 14, no. 4 (2000): 3–22.

Ozimek, Adam, and Nathan Goldschlag. "AI and Young Adult Jobs: The Real Mystery." *Economic Innovation Group*, March 5, 2026. <https://eig.org/ai-and-young-adult-jobs-the-real-mystery/>

Resume.org. "The Great Turnover: 9 in 10 Companies Plan To Hire in 2026, Yet 6 in 10 Will Have Layoffs." Survey of 1,000 U.S. hiring managers, fielded via Pollfish in December 2025, released January 6, 2026. <https://www.prnewswire.com/news-releases/resumeorg-survey-the-great-turnover-9-in-10-companies-plan-to-hire-in-2026-yet-6-in-10-will-have-layoffs-302654255.html>

Rungcharoenkitkul, Phurichai. "The AI Investment Race." BIS Working Papers No. 1367, Bank for International Settlements, July 2026. <https://www.bis.org/publ/work1367.pdf>

Schubert, Gregor. "Organizational Technology Ladders: Remote Work and Generative AI Adoption." 2026. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5094265

Seeking Alpha. "KOSPI Crashes 44%, Down 22% Just in Past Two Days." July 2026. <https://seekingalpha.com/news/4621708-kospi-crashes-44-percent-down-22-percent-just-in-past-two-days>

Shiller, Robert J. Cyclically adjusted price-earnings ratio, annual series, via [multpl.com](https://www.multpl.com/shiller-pe/table/by-year). Accessed September 2026. <https://www.multpl.com/shiller-pe/table/by-year>

Société Générale Cross Asset Research. Single-stock leveraged-ETF assets data, via Bloomberg. 2026.

Syverson, Chad. "Understanding AI and Productivity." *Economic Innovation Group*, August 2026. <https://eig.org/wp-content/uploads/2026/08/TAWP-Syverson.pdf>

Visible Alpha. Hyperscaler free-cash-flow and capital-expenditure series, with company filings. 2026.

Wall Street Journal. "Why Big Tech's AI Spending Is \$3 Trillion Higher Than It Seems." August 2026. <https://www.wsj.com/tech/ai/why-big-techs-ai-spending-is-3-trillion-higher-than-it-seems-e1067bb2>

Ward, J. R. *The Finance of Canal Building in Eighteenth-Century England*. Oxford Historical Monographs. Oxford: Oxford University Press, 1974.

You, Josh, and Lynette Bye. "An Update on AI's Most Important Number." *Epoch AI*, August 27, 2026. <https://epoch.ai/gradient-updates/an-update-on-ais-most-important-number>

国泰银行|加州大学洛杉矶分校安德森预测中心



美中经济报告
2026 年10月

CATHAY BANK

777 North Broadway
Los Angeles, CA 90012
Phone: 800.922.8429

www.cathaybank.com

UCLA ANDERSON FORECAST

110 Westwood Plaza, Gold Hall
Suite B305
Los Angeles, CA 90095
Phone: 310.825.1623
Fax: 310.206.9940

www.uclaforecast.com
forecast@anderson.ucla.edu

For more information on this report, call 310.825.1623,
email forecast@anderson.ucla.edu, or visit our website at
www.uclaforecast.com.

Copyright © 2026 UCLA Anderson Forecast. All rights reserved

UCLA

Anderson
School of Management