

市场资讯 - 欧洲

2024 年初，经济黯淡前景略有改善

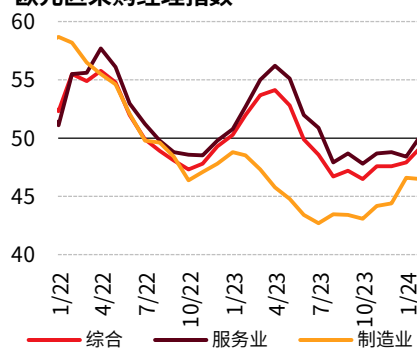


- 欧元区采购经理指数从低位进一步复苏，惟各成员国表现参差。继 2023 年下半年英国经济陷入技术性衰退后，年初表现亦略见企稳。
- 通胀放缓趋势延续，但返回政策目标最后一英里的道路并不平坦。
- 欧洲央行和英伦银行确认通胀放缓趋势，但需要更大信心才能宣布成功对抗通胀。

从去年秋季经济低迷复苏

欧元区采购经理指数迈向盛衰分界线回升，惟各成员国表现不一。2024 年 2 月，欧元区综合采购经理指数从 47.9 回升至 49.2，反映区内经济正从去年秋季低迷水平逐渐复苏。具体而言，服务业采购经理指数自 2023 年 8 月以来首次返回扩张区间，报 50.2，主要受惠于新增职位和趋于稳定的商业前景，抵销了制造业疲弱的状态（制造业采购经理指数：46.5，较上月 46.6 轻微下降）。按成员国划分，法国综合采购经理指数从 44.6 上升至 48.1，但德国则仍是主要的负累，其综合采购经理指数从 47.0 下降至 46.3 的较低水平。意大利和西班牙等南欧经济体则受惠于强劲的服务业而保持韧性（意大利综合采购经理指数：51.1，较上月 50.7 高；西班牙：53.9，较上月 51.5 高）。

欧元区采购经理指数



资料来源：彭博

继 2023 年下半年英国经济陷入技术性衰退后，最新采购经理指数透露经济略见企稳。英国国内生产总值连续两季陷于收缩，继 2023 年第 3 季按季下降 0.1% 后，第 4 季再收缩 0.3%。按主要开支组成部分划分，净出口是拖累经济的主要因素，对经济增长带来 0.63 个百分点的负贡献；而家庭和政府消费开支亦保持疲弱（对整体增长的影响分别为 -0.08 和 -0.06 个百分点），两者部分抵销固定资本形成对经济增长 0.44 个百分点的贡献。2023 年全年，英国国内生产总值仅轻微增长 0.1%，但 2024 年 2 月英国综合采购经

经济研究

理指数亦从 52.9 轻微上升至 53.0，显示今年首两个月英国经济持续扩张。减息预期被认定是推动企业和消费开支的其中一个主要因素，令服务业尤其受惠。

2024 年英国春季财政预算案（预算案）为家庭部门提供轻度的短期提振，惟对整体经济增长和通胀的影响则较有限。预算案提出进一步削减雇员国民保险供款率 2 个百分点，并冻结燃料税和酒税，以加强对家庭部门的支持。然而，有关措施的资金来源只有部分是来自按最新的收入和经济预测估算的财政空间，其余则由增收措施所支持，例如延长能源利润税以及废除税制中的「非定居者」身份。故此，预期预算案对英国经济增长及通胀的影响有限，不致影响英伦银行的货币政策立场。

央行需要更多证据确认通胀持续放缓

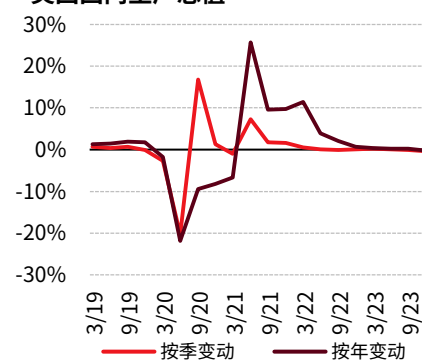
欧元区通胀延续温和放缓趋势。2024 年 2 月，消费者物价及其核心指数一同放缓 0.2 个百分点至按年 2.6% 和 3.1% 增幅，但其按月增长则仍分别达到 0.6% 和 0.7%，显示通胀仍需时完成返回政策目标的最后一英里。能源价格下跌（按年下降 3.7%）和非能源工业产品价格进一步回落（按年增长从 +2.0% 下降至 +1.6%）将继续推动通胀放缓的进程。然而，食品及烟酒类通胀仍维持于 4.0% 较高水平，服务通胀亦仅微跌 0.1 个百分点至按年 3.9%。

2024 年 1 月英国通胀保持稳定。英国整体和核心通胀分别维持于按年 4.0% 和 5.1% 增幅，与 2023 年 12 月持平，未有一如市场预期受到公用事业价格上涨及基数效应而出现微升。1 月份，商品通胀轻微回落 0.1 个百分点至按年 1.8%，其中家具及家庭用品价格从 2.5% 明显减慢至 0.4%。不过，服务通胀则轻微加速 0.1 个百分点至按年 6.5% 的偏高水平，反映服务通胀压力仍较顽固。其中，通讯服务、餐饮及酒店、以及娱乐文化活动的物价变动不大，分别处于 8.2%、7.0% 和 5.7% 的高位。

欧洲央行和英伦银行均确认通胀放缓之势，但仍需要更大信心才能宣布成功对抗通胀。欧洲央行方面，2023 年第 4 季欧元区集体谈判工资按年增长 4.5%，创 2022 年第 2 季以来首度录得放缓，反映工资及传导至服务通胀的压力或有初部缓和迹象。然而，该工资升幅仍持续高于与欧洲央行 2% 通胀目标相适应的水平（约 3%）。3 月，欧洲央行货币政策会议一如预期维持政策利率不变。欧洲央行行长拉加德表示 4 月将可获得一些其关注的的数据，并于 6 月获得更多，为该行于 6 月作出政策调整提供空间，惟其会否采取行动则仍以数据为依归。英国方面，英伦银行行长贝利确认通胀放缓的积极讯号，但亦强调就业强劲及英国经济继 2023 年下半年陷入技术性衰退后，近期出现回升迹象。鉴于服务通胀持续高企，英伦银行亦需要看到更多通胀正逐步返回其政策目标的证据才能对货币政策作出调整。

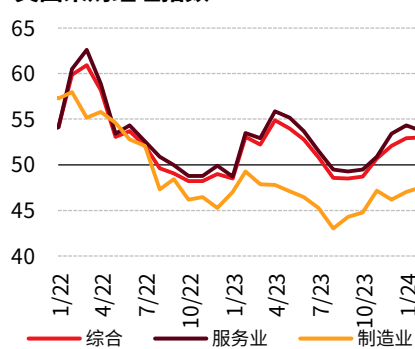
2024 年 3 月

英国国内生产总值



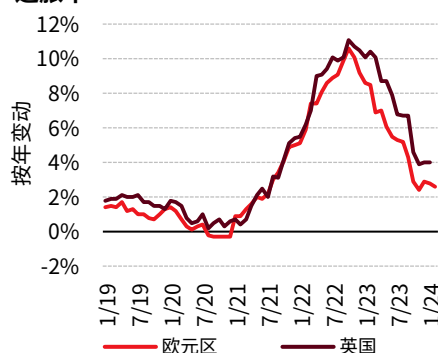
资料来源：CEIC

英国采购经理指数



资料来源：彭博

通胀率



资料来源：CEIC

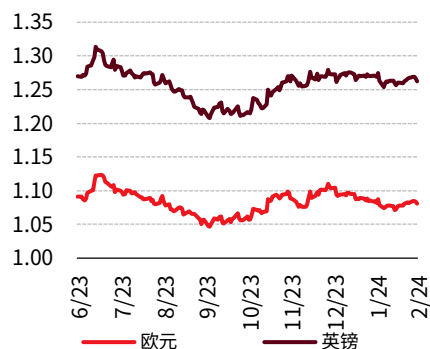
经济研究

市场气氛正面，推动金融市场表现

市场情绪转趋正面，推动 2 月份大部分股市上扬。随着通胀见顶，市场预期欧洲央行和英伦银行等主要央行将在今年稍后时间开始减息，刺激市场普遍乐观的情绪。此外，科技板块（尤其是美国的人工智能相关公司）表现强劲，亦推动全球股市向好。截至 2024 年 2 月底，德国 DAX 指数和法国 CAC 指数分别稳步上扬 4.6% 和 3.5%，而英国富时 100 指数则持平。2024 年 2 月，欧元和英镑分别收报 1.0805 美元和 1.2625 美元，较上月轻微贬值 0.1% 和 0.5%。

2024 年 3 月

欧元及英镑兑美元



资料来源：彭博 (数据截至29/2/2024)

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日为日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。