

市場資訊 - 歐洲

2024 年初，經濟黯淡前景略有改善

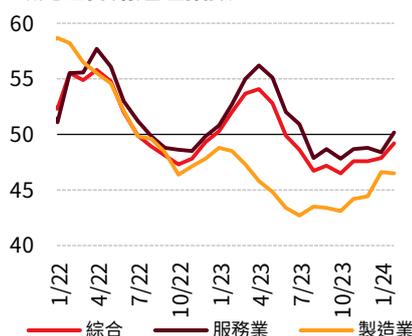


- 歐元區採購經理指數從低位進一步復甦，惟各成員國表現參差。繼 2023 年下半年英國經濟陷入技術性衰退後，年初表現亦略見企穩。
- 通脹放緩趨勢延續，但返回政策目標最後一英里的道路並不平坦。
- 歐洲央行和英倫銀行確認通脹放緩趨勢，但需要更大信心才能宣布成功對抗通脹。

從去年秋季經濟低迷復甦

歐元區採購經理指數邁向盛衰分界線回升，惟各成員國表現不一。2024 年 2 月，歐元區綜合採購經理指數從 47.9 回升至 49.2，反映區內經濟正從去年秋季低迷水平逐漸復甦。具體而言，服務業採購經理指數自 2023 年 8 月以來首次返回擴張區間，報 50.2，主要受惠於新增職位和趨於穩定的商業前景，抵銷了製造業疲弱的狀態（製造業採購經理指數：46.5，較上月 46.6 輕微下降）。按成員國劃分，法國綜合採購經理指數從 44.6 上升至 48.1，但德國則仍是主要的負累，其綜合採購經理指數從 47.0 下降至 46.3 的較低水平。意大利和西班牙等南歐經濟體則受惠於強勁的服務業而保持韌性（意大利綜合採購經理指數：51.1，較上月 50.7 高；西班牙：53.9，較上月 51.5 高）。

歐元區採購經理指數



資料來源：彭博

繼 2023 年下半年英國經濟陷入技術性衰退後，最新採購經理指數透露經濟略見企穩。英國國內生產總值連續兩季陷於收縮，繼 2023 年第 3 季按季下降 0.1% 後，第 4 季再收縮 0.3%。按主要開支組成部分劃分，淨出口是拖累經濟的主要因素，對經濟增長帶來 0.63 個百分點的負貢獻；而家庭和政府消費開支亦保持疲弱（對整體增長的影響分別為 -0.08 和 -0.06 個百分點），兩者部分抵銷固定資本形成對經濟增長 0.44 個百分點的貢獻。2023 年全年，英國國內生產總值僅輕微增長 0.1%，但 2024 年 2 月英國綜合採購經

經濟研究

理指數亦從 52.9 輕微上升至 53.0，顯示今年首兩個月英國經濟持續擴張。減息預期被認定是推動企業和消費開支的其中一個主要因素，令服務業尤其受惠。

2024 年英國春季財政預算案（預算案）為家庭部門提供輕度的短期提振，惟對整體經濟增長和通脹的影響則較有限。預算案提出進一步削減僱員國民保險供款率 2 個百分點，並凍結燃料稅和酒稅，以加強對家庭部門的支持。然而，有關措施的資金來源只有部分是來自按最新的收入和經濟預測估算的財政空間，其餘則由增收措施所支持，例如延長能源利潤稅以及廢除稅制中的「非定居者」身份。故此，預期預算案對英國經濟增長及通脹的影響有限，不致影響英倫銀行的貨幣政策立場。

央行需要更多證據確認通脹持續放緩

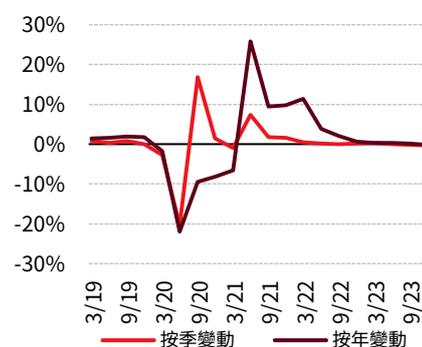
歐元區通脹延續溫和放緩趨勢。2024 年 2 月，消費者物價及其核心指數一同放緩 0.2 個百分點至按年 2.6% 和 3.1% 增幅，但其按月增長則仍分別達到 0.6% 和 0.7%，顯示通脹仍需時完成返回政策目標的最後一英里。能源價格下跌（按年下降 3.7%）和非能源工業產品價格進一步回落（按年增長從 +2.0% 下降至 +1.6%）將繼續推動通脹放緩的進程。然而，食品及煙酒類通脹仍維持於 4.0% 較高水平，服務通脹亦僅微跌 0.1 個百分點至按年 3.9%。

2024 年 1 月英國通脹保持穩定。英國整體和核心通脹分別維持於按年 4.0% 和 5.1% 增幅，與 2023 年 12 月持平，未有一如市場預期受到公用事業價格上升及基數效應而出現微升。1 月份，商品通脹輕微回落 0.1 個百分點至按年 1.8%，其中傢俱及家庭用品價格從 2.5% 明顯減慢至 0.4%。不過，服務通脹則輕微加速 0.1 個百分點至按年 6.5% 的偏高水平，反映服務通脹壓力仍較頑固。其中，通訊服務、餐飲及酒店、以及娛樂文化活動的物價變動不大，分別處於 8.2%、7.0% 和 5.7% 的高位。

歐洲央行和英倫銀行均確認通脹放緩之勢，但仍需要更大信心才能宣布成功對抗通脹。歐洲央行方面，2023 年第 4 季歐元區集體談判工資按年增長 4.5%，創 2022 年第 2 季以來首度錄得放緩，反映工資及傳導至服務通脹的壓力或有初部緩和跡象。然而，該工資升幅仍持續高於與歐洲央行 2% 通脹目標相適應的水平（約 3%）。3 月，歐洲央行貨幣政策會議一如預期維持政策利率不變。歐洲央行行長拉加德表示 4 月將可獲得一些其關注的數據，並於 6 月獲得更多，為該行於 6 月作出政策調整提供空間，惟其會否採取行動則仍以數據為依歸。英國方面，英倫銀行行長貝利確認通脹放緩的積極訊號，但亦強調就業強勁及英國經濟繼 2023 年下半年陷入技術性衰退後，近期出現回升跡象。鑑於服務通脹持續高企，英倫銀行亦需要看到更多通脹正逐步返回其政策目標的證據才能對貨幣政策作出調整。

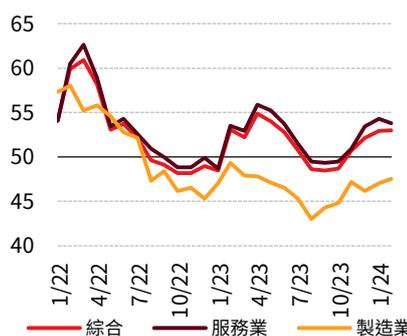
2024 年 3 月

英國國內生產總值



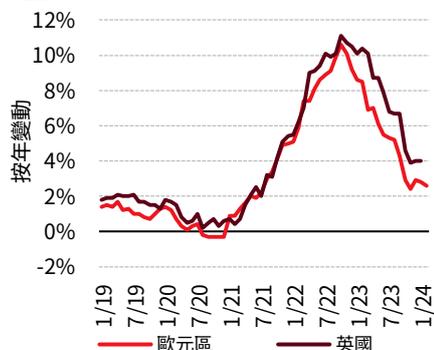
資料來源：CEIC

英國採購經理指數



資料來源：彭博

通脹率



資料來源：CEIC

經濟研究

市場氣氛正面，推動金融市場表現

市場情緒轉趨正面，推動 2 月份大部分股市上揚。隨著通脹見頂，市場預期歐洲央行和英倫銀行等主要央行將在今年稍後時間開始減息，刺激市場普遍樂觀的情緒。此外，科技板塊（尤其是美國的人工智慧相關公司）表現強勁，亦推動全球股市向好。截至 2024 年 2 月底，德國 DAX 指數和法國 CAC 指數分別穩步上揚 4.6% 和 3.5%，而英國富時 100 指數則持平。2024 年 2 月，歐元和英鎊分別收報 1.0805 美元和 1.2625 美元，較上月輕微貶值 0.1% 和 0.5%。

2024 年 3 月

歐元及英鎊兌美元



資料來源：彭博 (數據截至29/2/2024)

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)。