

市场资讯 - 欧洲

经济逐步回稳，惟各国及行业復甦步伐不一



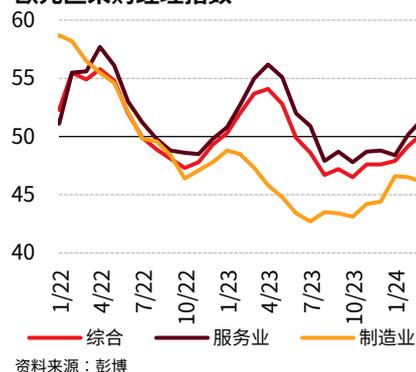
- 调查指标显示，欧元区经济在服务业的带动下进一步回稳。英国经济则在 2024 年初回復轻微增长。
- 近期，以按年计的欧元区通胀率回落正为 2024 年年中创造了减息空间，惟按月计的通胀维持较大升幅则带来隐忧。
- 欧洲央行和英伦银行将继续关注通胀的持久性，以决定其政策调整路径。

欧洲经济在 2024 年初企稳

3 月欧元区经济正进一步回稳。欧元区综合采购经理指数从 2 月的 49.2 进一步回升至 3 月 50.3，为 2023 年 5 月以来首次恢復扩张，并创下 10 个月以来的最高水平。服务业为其主要增长动力，服务业采购经理指数从 2 月 50.2 上升至 3 月 51.5，连续第 2 个月处于扩张区间。可是，製造业采购经理指数依然低迷，从 2 月 46.5 下降至 3 月 46.1。在欧元区各成员国中，3 月德国和法国综合采购经理指数分别为 47.7 和 48.3，两者仍处于收缩区间，意大利及西班牙综合采购经理指数则录得扩张。总体而言，欧元区经济动力正逐步回稳，惟各行业和成员国之间的復甦步伐仍存分歧。

2024 年初英国经济回復轻微增长。英国国内生产总值继 2023 年 12 月按月下跌 0.1% 后，在 2024 年 1 月按月回升 0.2%。在主要行业中，服务业是推动整体经济的主要增长引擎，按月增长 0.2%。建筑业继连续 3 个月录得收缩后，按月反弹 1.1%。工业则按月收缩 0.2%。在 2023 年 11 月至 2024 年 1 月期间，经济较前 3 个月轻微收缩 0.1%，跌幅小于 2023 年第 4 季按季 0.3% 收缩。商业调查指标进一步改善，2024 年第 1 季英国综合采购经理指数的平均值较 2023 年第 4 季为高，显示第 1 季英国经济有望实现扩

欧元区采购经理指数



经济研究

2024 年 4 月

张。3 月服务业采购经理指数保持于 53.1 的较高水平，制造业采购经理指数则从 2 月 47.5 改善至 3 月 50.3。上述数据显示英国经济呈现企稳迹象。

央行将继续关注通胀的持久性

欧元区通胀有所回落，但压力依然。2024 年 3 月欧元区整体和核心通胀率分别按年上升 2.4% 和 2.9%，较 2 月 2.6% 和 3.1% 略有回落。以按月计算，3 月整体和核心通胀率分别上升 0.8% 和 1.1%，较 2 月 0.6% 和 0.7% 有所加速，显示通胀压力仍存黏性。此外，能源价格的低基数效应正逐渐消退，能源价格的跌幅从 2 月按年 -3.7% 收窄至 3 月 -1.8%。然而，3 月服务通胀的升幅仍相对较高，按年及按月分别上升 4.0% 及 0.7%。

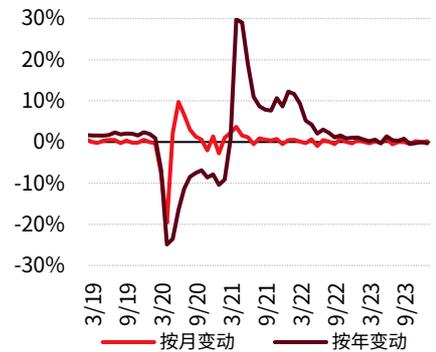
英国通胀放缓幅度略大于预期。英国整体消费物价通胀在连续 2 个月持平于按年 4.0% 后，在 2 月放缓至按年 3.4%。核心通胀（不包括能源和食品）也从按年 5.1% 放缓至 4.5%。2 月商品价格保持温和，按年增长 1.1%，低于过去 3 个月约 2% 的水平。服务价格继过去 2 个月轻微回升后，2 月再次呈现下降趋势，从按年 6.5% 下降至 6.1%。工资增长进一步降温，剔除花红的每週平均工资从 2023 年第 3 季按年增长 7.8% 放缓至 2023 年 11 月至 2024 年 1 月期间的 6.1%，将有助缓和未来的通胀压力。

欧洲央行维持利率不变，并期待更多证据显示通胀持续放缓以启动政策调整

3 月欧洲央行维持政策利率不变，但将 2024 年全年通胀预测从 2023 年 12 月的 2.7% 下调至 2.3%。3 月初，欧洲央行行长拉加德指出，未来数月将有更多工资和通胀数据，或可增强该行对调整目前紧缩性货币政策的信心，暗示欧洲央行最早可能于 6 月开始减息。此外，欧洲央行亦货币政策的操作框架作出修订。在新政策框架下，欧洲央行将继续以存款便利利率作为货币政策的主要工具，而主要再融资利率则用于满足银行对流动性的需求。从 2024 年 9 月 18 日起，存款便利利率与主要再融资利率的息差将从目前 50 个基点收窄至 15 个基点。另外，欧洲央行将透过短期信贷操作、3 个月的长期再融资操作、以及稍后推出的结构性长期信贷操作和结构性证券组合来为市场提供流动性。

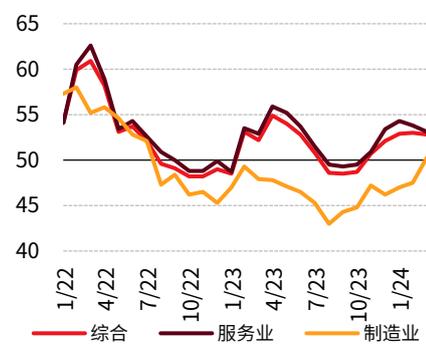
英伦银行立场略趋鸽派。2024 年 3 月英伦银行以 8 比 1 通过将政策利率维持于 5.25%，其中有 1 位委员倾向下调政策利率 25 个基点，而早前两位认为需要进一步加息的委员则转为向支持维持政策利率不变。英伦银行预计，在家庭部门的能源价格重检下，第 2 季消费物价通胀将下降至略低于 2%，并于第 3 季及第 4 季再度回升。不过，英伦银行仍会维持紧缩货币政策，并期待更多证据显示通胀持续放缓，特别是目前部分指标（如工资增长和服务价格等）仍然高企。

每月英国国内生产总值



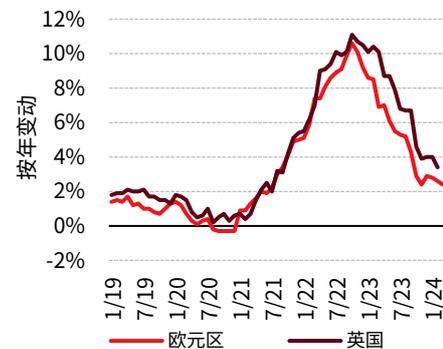
资料来源：CEIC

英国采购经理指数



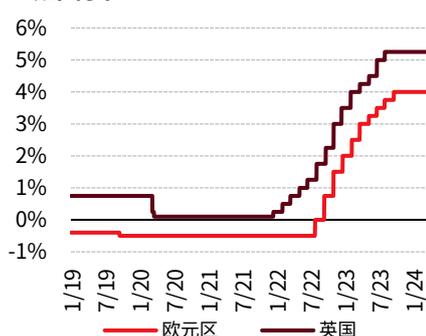
资料来源：彭博

通胀率



资料来源：CEIC

政策利率



资料来源：CEIC

欧洲股市录得稳健升幅

乐观市场情绪推动了股市进一步上涨。市场对美联储于 2024 年年中前后开始减息的预期有所升温，增强了投资者的风险胃纳。此外，个别行业（如零售业）业绩表现理想亦增强了股市上升的动力。截至 3 月底，英国富时 100 指数、德国 DAX 指数和法国 CAC 指数分别按月上涨 4.2%、4.6%和 3.5%。欧元和英镑汇率保持基本稳定，于 3 月底分别收报 1.079 美元和 1.2623 美元，较上月分别轻微贬值 0.1%和 0.02%。

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)。