

市場資訊 - 歐洲

經濟逐步回穩，惟各國及行業復甦步伐不一



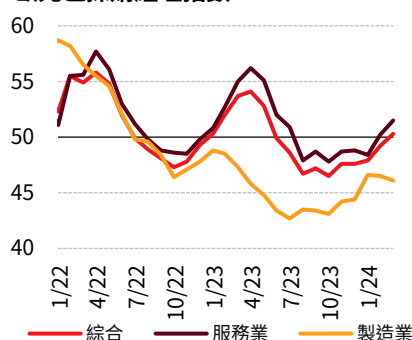
- 調查指標顯示，歐元區經濟在服務業的帶動下進一步回穩。英國經濟則在 2024 年初回復輕微增長。
- 近期，以按年計的歐元區通脹率回落正為 2024 年年中創造了減息空間，惟按月計的通脹維持較大升幅則帶來隱憂。
- 歐洲央行和英倫銀行將繼續關注通脹的持久性，以決定其政策調整路徑。

歐洲經濟在 2024 年初企穩

3 月歐元區經濟正進一步回穩。歐元區綜合採購經理指數從 2 月的 49.2 進一步回升至 3 月 50.3，為 2023 年 5 月以來首次恢復擴張，並創下 10 個月以來的最高水平。服務業為其主要增長動力，服務業採購經理指數從 2 月 50.2 上升至 3 月 51.5，連續第 2 個月處於擴張區間。可是，製造業採購經理指數依然低迷，從 2 月 46.5 下降至 3 月 46.1。在歐元區各成員國中，3 月德國和法國綜合採購經理指數分別為 47.7 和 48.3，兩者仍處於收縮區間，意大利及西班牙綜合採購經理指數則錄得擴張。總體而言，歐元區經濟動力正逐步回穩，惟各行業和成員國之間的復甦步伐仍存分歧。

2024 年初英國經濟回復輕微增長。英國國內生產總值繼 2023 年 12 月按月下跌 0.1% 後，在 2024 年 1 月按月回升 0.2%。在主要行業中，服務業是推動整體經濟的主要增長引擎，按月增長 0.2%。建築業繼連續 3 個月錄得收縮後，按月反彈 1.1%。工業則按月收縮 0.2%。在 2023 年 11 月至 2024 年 1 月期間，經濟較前 3 個月輕微收縮 0.1%，跌幅小於 2023 年第 4 季按季 0.3% 收縮。商業調查指標進一步改善，2024 年第 1 季英國綜合採購經理指數的平均值較 2023 年第 4 季為高，顯示第 1 季英國經濟有望實現擴

歐元區採購經理指數



資料來源：彭博

經濟研究

張。3 月服務業採購經理指數保持於 53.1 的較高水平，製造業採購經理指數則從 2 月 47.5 改善至 3 月 50.3。上述數據顯示英國經濟呈現企穩跡象。

央行將繼續關注通脹的持久性

歐元區通脹有所回落，但壓力依然。2024 年 3 月歐元區整體和核心通脹率分別按年上升 2.4% 和 2.9%，較 2 月 2.6% 和 3.1% 略有回落。以按月計算，3 月整體和核心通脹率分別上升 0.8% 和 1.1%，較 2 月 0.6% 和 0.7% 有所加速，顯示通脹壓力仍存黏性。此外，能源價格的低基數效應正逐漸消退，能源價格的跌幅從 2 月按年 -3.7% 收窄至 3 月 -1.8%。然而，3 月服務通脹的升幅仍相對較高，按年及按月分別上升 4.0% 及 0.7%。

英國通脹放緩幅度略大於預期。英國整體消費物價通脹在連續 2 個月持平於按年 4.0% 後，在 2 月放緩至按年 3.4%。核心通脹（不包括能源和食品）也從按年 5.1% 放緩至 4.5%。2 月商品價格保持溫和，按年增長 1.1%，低於過去 3 個月約 2% 的水平。服務價格繼過去 2 個月輕微回升後，2 月再次呈現下降趨勢，從按年 6.5% 下降至 6.1%。工資增長進一步降溫，剔除花紅的每週平均工資從 2023 年第 3 季按年增長 7.8% 放緩至 2023 年 11 月至 2024 年 1 月期間的 6.1%，將有助緩和未來的通脹壓力。

歐洲央行維持利率不變，並期待更多證據顯示通脹持續放緩以啟動政策調整。3 月歐洲央行維持政策利率不變，但將 2024 年全年通脹預測從 2023 年 12 月的 2.7% 下調至 2.3%。3 月初，歐洲央行行長拉加德指出，未來數月將有更多工資和通脹數據，或可增強該行對調整目前緊縮性貨幣政策的信心，暗示歐洲央行最早可能於 6 月開始減息。此外，歐洲央行亦貨幣政策的操作框架作出修訂。在新政策框架下，歐洲央行將繼續以存款便利利率作為貨幣政策的主要工具，而主要再融資利率則用於滿足銀行對流動性的需求。從 2024 年 9 月 18 日起，存款便利利率與主要再融資利率的息差將從目前 50 個基點收窄至 15 個基點。另外，歐洲央行將透過短期信貸操作、3 個月的長期再融資操作、以及稍後推出的結構性長期信貸操作和結構性證券組合來為市場提供流通性。

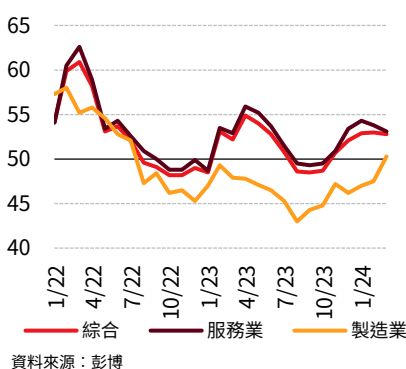
英倫銀行立場略趨鴿派。2024 年 3 月英倫銀行以 8 比 1 通過將政策利率維持於 5.25%，其中有 1 位委員傾向向下調政策利率 25 個基點，而早前兩位認為需要進一步加息的委員則轉為向支持維持政策利率不變。英倫銀行預計，在家庭部門的能源價格重檢下，第 2 季消費物價通脹將下降至略低於 2%，並於第 3 季及第 4 季再度回升。不過，英倫銀行仍會維持緊縮貨幣政策，並期待更多證據顯示通脹持續放緩，特別是目前部分指標（如工資增長和服務價格等）仍然高企。

2024 年 4 月

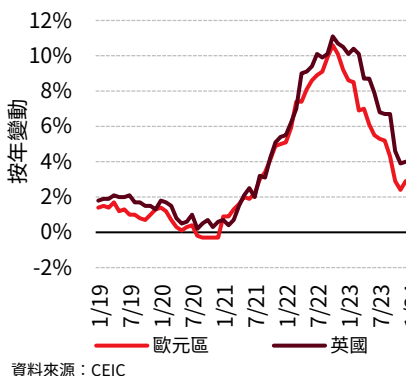
每月英國國內生產總值



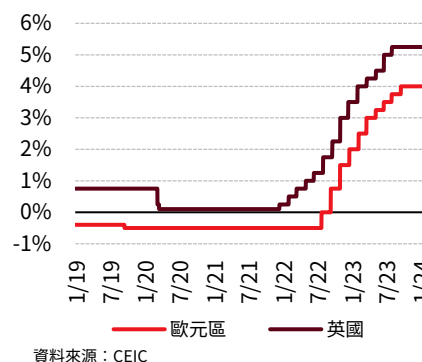
英國採購經理指數



通脹率



政策利率



歐洲股市錄得穩健升幅

樂觀市場情緒推動了股市進一步上漲。市場對美聯儲於 2024 年年中前後開始減息的預期有所升溫，增強了投資者的風險胃納。此外，個別行業（如零售業）業績表現理想亦增強了股市上升的動力。截至 3 月底，英國富時 100 指數、德國 DAX 指數和法國 CAC 指數分別按月上漲 4.2%、4.6%和 3.5%。歐元和英鎊匯率保持基本穩定，於 3 月底分別收報 1.079 美元和 1.2623 美元，較上月分別輕微貶值 0.1%和 0.02%。

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)。