

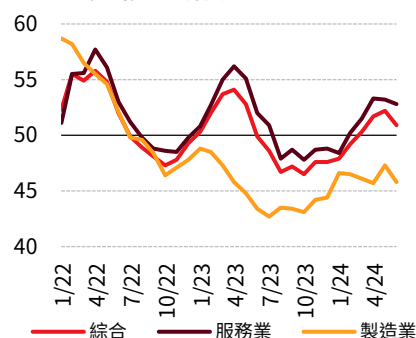
市場資訊 – 歐洲**復甦動力趨於緩和**

- 最新數據顯示近期歐元區和英國經濟增長動力略有放緩。
- 鑑於服務價格黏性較強且工資較快增長，通脹降溫進程仍具不確定性。
- 英國工黨取得了壓倒性勝利，惟法國大選沒有政黨取得大多數議席。

復甦勢頭趨於緩和

歐元區經濟溫和擴張。法國宣佈提前舉行大選，為其政治前景增添不確定性，拖累歐元區綜合採購經理指數在連續 5 個月持續改善後，於 6 月回落 1.3 至 50.9，創近 3 個月的新低。以季度平均計算，第 2 季歐元區綜合採購經理指數為 51.6%，仍高於第 1 季 49.1，顯示區內經濟持續改善，並維持溫和擴張。製造業和服務業表現均見回落，分別於 6 月份下跌 1.5 和 0.4 至 45.8 和 52.8，其中製造業已接近兩年持續處於收縮區間，服務業則連續擴張了第 5 個月，預期服務業將繼續推動歐元區經濟溫和擴張，而製造業持續疲弱則反映其尚未受惠於世界其他地區的製造業及出口復甦。

四大經濟體表現仍較參差。6 月份四大經濟體的綜合採購經理指數均見回落，但除法國以外均仍處於擴張區間。法國受政治前景不確定性所影響，其製造業和服務業指數均處於收縮區間。德國製造業則因其對汽車行業依賴程度較高，其表現是所有成員國最差的。另外，西班牙和意大利則持續受惠於其穩健的服務業表現。

歐元區採購經理指數

資料來源：彭博

經濟研究

英國經濟穩步復甦。2024 年第 1 季英國經濟增長向上修訂 0.1 個百分點至按季 0.7%，4 月則錄得按月持平。其中服務業表現最好，繼 3 月份按月增長 0.5%後，4 月增長 0.2%。4 月建築業和製造業則一同錄得按月 1.4%收縮。儘管 4 月英國經濟增速持平，但其經濟規模已高於第 1 季的平均水平，顯示第 2 季英國經濟將有望穩步復甦。可是，6 月英國採購經理指數顯示其擴張步伐略有放緩，當中綜合、製造業和服務業採購經理指數分別較上月回落 0.7、0.3 和 0.8 至 52.3、50.9 和 52.1。製造業和服務業兩者均處於擴張區間，其中前者更處於過去兩年來的較高水平，而後者則一定程度上受到大選前觀望情緒所制約。

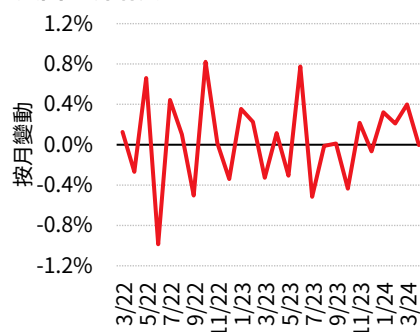
整體通脹進一步回落，服務價格則仍具黏性

歐元區服務價格降溫進程緩慢。6 月，歐元區整體通脹按年上升 2.5%，較 5 月 2.6%略為回落，核心通脹則維持於 2.9%不變，高於市場預期的 2.8%。以按月計算，6 月歐元區整體通脹維持於 0.2%不變，核心通脹則從 5 月 0.4%輕微回落至 6 月 0.3%。然而，服務價格仍持平於按年 4.1%，按月更錄得 0.6%升幅，而核心商品價格則分別持平於按年 0.7%及按月-0.1%。另外，自 2023 年 11 月以來，服務價格幾乎沒有錄得降溫跡象。工資較快增長及強韌的勞工市場一直是服務價格仍具黏性的主要原因。2024 年第 1 季歐元區工資按年增長達 5.3%，較 2023 年第 4 季 3.2%有所加快，但部分是反映早前高通脹的影響。再者，核心商品價格經已回落至較低水平，未來或難以進一步回落。近期，油價上漲亦可能對其他消費品價格逐漸構成影響，這兩項因素均有可能增添通脹再次升溫的風險。

英國整體通脹返回 2%政策目標，惟服務價格持續高企。英國整體和核心通脹率均錄得明顯放緩，分別從 4 月按年增長 2.3%和 3.9%回落至 5 月 2.0%和 3.5%。整體通脹回落主要是受到能源價格的高基數和食品價格下跌所致。然而，服務價格持續高企，僅從 4 月按年 5.9%增長略為回落至 5 月 5.7%。與歐元區情況相似，英國的工資增長仍然偏高且具黏性。今年 2 月至 4 月，不包括獎金的常規工資按年增長 6.0%，但部分亦是反映早前高通脹的影響。未來，工資增長的變化將成為通脹降溫及實現政策目標的關鍵。

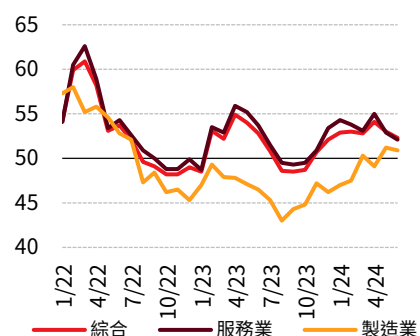
2024 年 7 月

英國經濟增長



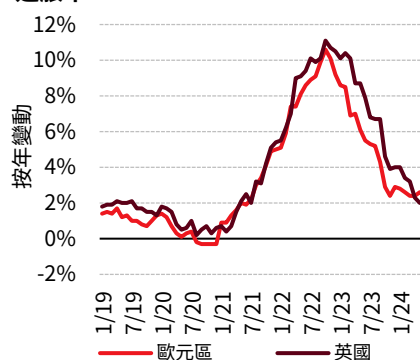
資料來源：CEIC

英國採購經理指數



資料來源：彭博

通脹率



資料來源：CEIC

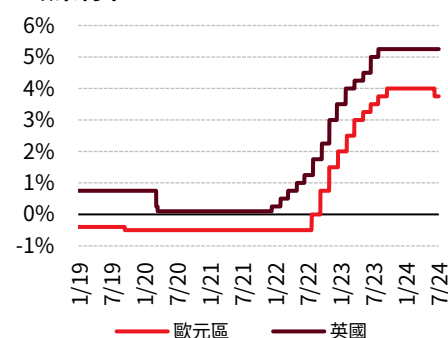
英國工黨結束保守黨長達 14 年的執政。7 月初，英國和法國分別舉行大選。英國工黨贏得壓倒性的勝利，在下議院 650 個議席中取得 411 個議席，其黨魁施紀賢（Keir Starmer）成為新任首相。根據工黨的競選宣言，其首要任務之一是透過釐清政府財政收入和支出以來穩定經濟表現。縱使預料工黨不會對稅制進行大規模改革，但在某些稅收仍有調整空間，如調高資本增值稅、廢除非英國居籍的稅務制度、開徵私立學校學費的增值稅及針對能源公司的稅項。另外，房屋是工黨另一關鍵政策重點，其承諾在未來 5 年提供合共 150 萬套新住房，以在解決房屋短缺的同時，推動投資和經濟增長。與歐盟關係方面，工黨明確表示英國不會重新加入歐盟，但會尋求改善與歐盟的關係。法國大選方面，初步結果顯示，法國議會將出現 3 大政黨：包括左翼聯盟新人民陣線（料取得約 182 個席位），其次是總統馬克龍（Emmanuel Macron）領導的中間派聯盟（約 168 個席位）和瑪琳勒龐（Marine Le Pen）領導的極右翼國民聯盟（約 143 個席位）。鑑於沒有政黨取得過半數 289 個議席，各黨派料將商討能否組成聯合政府，相信政治前景的不確定性仍將困擾法國一段時間。

預期 7 月歐洲央行將不會再次減息，並料英倫銀行有望下半年開始減息。繼 6 月份歐洲央行自 2019 年以來首次下調政策利率後，目前沒有進一步暗示快將再次減息，而貨幣政策走向亦將以數據為依歸，並於每次會議作出決定。由於市場普遍預期歐洲央行不會於連續兩次會議均進行減息，故 7 月份會議的焦點將放在服務價格持續偏高下，該行會否就 9 月減息的可能性提出任何暗示。另外，6 月英倫銀行以 7 比 2 大多數票決定維持政策利率不變。然而，其會議聲明指出對於部分決定維持利率不變的委員來說，目前不減息的決定是經過仔細權衡後作出的，顯示英倫銀行正接近啟動減息。因此，縱使服務價格仍然偏高，但英倫銀行仍有望在今年下半年起開始減息。

6 月份歐洲股市及匯率均見回落

法國提前大選引發金融市場波動。6 月，法國總統馬克龍領導的復興黨在歐洲議會選舉中敗於極右翼瑪琳勒龐領導的國民聯盟後，突然宣佈提前大選。政治局勢不明朗觸發金融市場波動。6 月英國富時 100 指數、德國 DAX 指數和法國 CAC 指數分別較上月下跌 1.3%、1.4% 和 6.4%。此外，美元指數偏強，6 月歐元和英鎊兌美元分別較上月貶值 1.2% 和 0.8% 至 1.0713 美元和 1.2645 美元。

政策利率



資料來源：CEIC

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并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。過往表現并非將來表現的依據。本材料并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并不適合所有投資者，且并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）。