

## 增长动力再度放缓

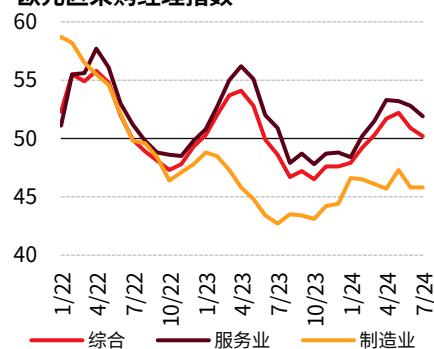


- 欧元区的復甦动力再度放缓，第 2 季英国经济则维持稳步扩张。
- 鑑于服务价格居高不下，欧元区和英国通胀的降温进程仍较缓慢。
- 欧洲央行维持政策利率不变，英伦银行则自 2020 年 3 月以来首次减息。

### 增长动力再度放缓

**欧元区经济增长动力有所放缓。**7 月欧元区综合采购经理指数从 6 月 50.9 回落至 50.2，连续第 2 个月下跌。服务业采购经理指数则下跌 0.9 至 51.9，製造业采购经理指数则持平于 45.8 的年内低位。製造业已连续 25 个月处于收缩区间，服务业扩张亦是 2024 年 4 月以来最慢的。在各主要成员国中，德国和法国持续落后于整体欧元区表现。7 月德国综合采购经理指数从 6 月份 50.4 再次回落至 49.1 的收缩区间。法国国会大选尘埃落定，缓降了该国的政治不确定性，带动其综合采购经理指数从 6 月 48.8 回升至 7 月 49.1。另外，西班牙和意大利的服务业表现稳健，支持其综合采购经理指数维持于扩张区间。整体而言，欧元区综合采购经理指数显示第 3 季初区内经济保持轻微扩张。

欧元区采购经理指数



资料来源：彭博

## 经济研究

**第 2 季英国经济料将延续稳步扩张。**继 4 月份录得按月零增长后，5 月英国大幅增长 0.4%，高出市场预期 0.2% 增长一倍。在此背景下，在第 1 季录得按季增长 0.7% 后，第 2 季英国经济料将延续稳步扩张。5 月天气好转带动建筑业和服务业明显增长，建筑业、服务业及生产产出分别从 4 月按月 -1.1%、0.3% 和 -0.9% 加速至 5 月 1.9%、0.3% 和 0.2%。另外，英国采购经理指数亦显示经济增长势头向好，7 月综合、制造业和服务业采购经理指数分别较 6 月上升 0.5、1.2 和 0.4 至 52.8、52.1 和 52.5。其中综合及服务业指数已连续 9 个月处于扩张区间，制造业则创下两年来的新高。然而，市场正密切关注近日示威活动将对未来经济和商业信心带来什麼影响。

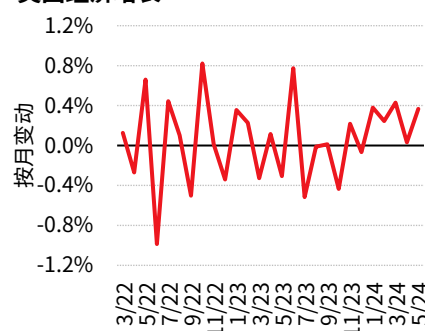
## 通胀降温进程仍较缓慢

**欧元区通胀高于预期。**7 月欧元区整体通胀微升 0.1 个百分点至按年 2.6%，核心通胀则维持不变于 2.9%，两者均高于市场预期。服务业通胀则仅轻微回落 0.1 个百分点至 4.0% 的较高水平，核心商品通胀更加速 0.1 个百分点至 0.8%，抵销了服务通胀轻微放缓的影响。另外，7 月食品、酒类和烟草价格亦从 6 月按年增长 2.4% 轻微回落 0.1 个百分点至 2.3%。能源价格则受到效应减退影响，从 6 月份 0.2% 明显加速至 7 月 1.3%，并创 15 个月以来最快增速。由于预期未来核心商品价格回落的幅度有限，通胀降温的进程将很大程度取决于服务业通胀之上。可是，欧元区失业率仍处于历史低位附近，并仅从 5 月 6.4% 轻微上升至 6 月 6.5%。在劳工市场保持强韧下，相信仍需一段时间通胀才能返回政策目标。

**英国服务业通胀再超预期。**6 月英国整体和核心通胀分别维持于按年 2.0% 和 3.5% 不变，两者均略高于市场预期。按月计，整体和核心通胀分别从 5 月 0.3% 和 0.5% 放缓至 0.1% 和 0.2%。餐馆和酒店价格是推动通胀按年增长最大的环节，6 月按年增长达 6.2%，高于 5 月 5.8%，其中酒店价格更上涨 8.8%。6 月服务业通胀维持于 5.7% 高位不变，并远高于英伦银行的预测。工资增长方面，2024 年 3 月至 5 月不包括奖金的常规工资按年增长 5.7%，略低于 2 月至 4 月 6.0% 增长，并创 2022 年 9 月以来的新低。工资增长放缓料将成为实现通胀降温及政策目标的关键，惟目前服务业通胀和工资增长仍远高于英伦银行 2% 的通胀目标。

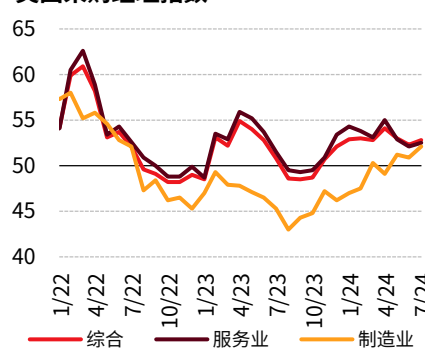
## 2024 年 8 月

英国经济增长



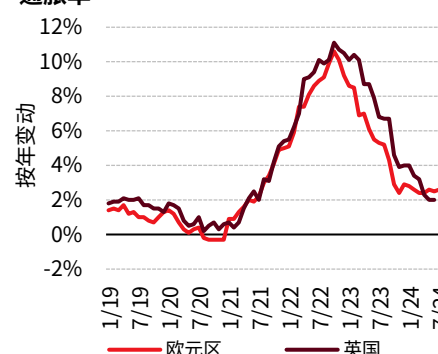
资料来源：CEIC

英国采购经理指数



资料来源：彭博

通胀率



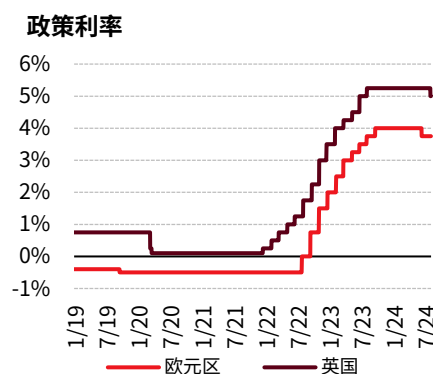
资料来源：CEIC

**欧洲央行维持利率不变，政策走向将以数据为依归。**7月欧洲央行议息会议一如市场预期维持隔夜存款利率于3.75%不变。会后声明指出，服务业通胀居高不下，为区内通胀带来较大压力，预期2025年区内整体通胀仍会高于该行的政策目标。然而，该行亦指出近日发布的数据大致与他们对通胀前景的评估一致。欧洲央行行长拉加德于会后记者会表示，对9月再次减息持开放态度，惟不希望提前作出承诺。她指出该行未来货币政策走向将以数据为依归，并于每次会议作出决定，而非受单一或个别数据影响。

**英伦银行自2020年3月以来首次减息。**8月初英伦银行货币政策委员会以5比4决定将政策利率下调25个基点至5.00%，惟该行对未来货币政策走向持审慎态度。英伦银行行长Andrew Bailey表示，经济增长强劲和通胀压力较大意味着他们对未来进一步减息将采取审慎态度，不会过快或过慢。据英伦银行的最新预测，在能源价格低基数效应减退下，整体通胀于2024年下半年将再次加速，惟其预期未来2至3年通胀将再次回落至政策目标以下。因此，若未来通胀压力持续缓和，英伦银行的减息速度或会略快于市场预期。

## 7月份欧洲股市及汇率均见上升

**政局稳定有利股市表现。**7月法国及英国举行大选，选举过后政局稳定有助于提振投资者情绪和股市表现。英国富时100指数、德国DAX指数和法国CAC指数分别按月上涨2.5%、1.5%和0.7%。另外，欧元区和英国通胀依然高企亦带动汇价表现，7月欧元和英镑兑美元汇率分别较上月升值1.1%和1.7%至1.0826美元和1.2856美元。



资料来源：CEIC

### 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](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。