

第 4 季初欧洲增长前景依然低迷



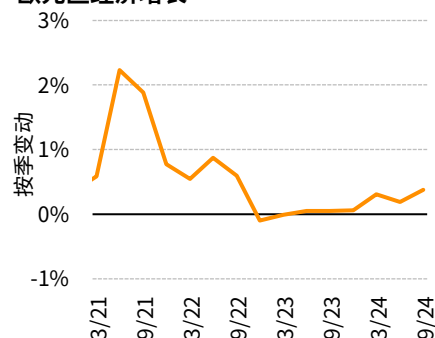
- 受惠于巴黎奥运的提振，第 3 季欧元区经济增长超出预期。
- 随着能源价格的低基数效应逐渐消退，欧元区通胀率略为加快。英国通胀率则自 2021 年以来首次跌穿 2% 水平。
- 欧洲央行调整其减息步伐，并于连续两次会议作出减息。英伦银行亦于 11 月再次减息四分一厘。

第 3 季欧元区经济增长超出预期

受惠于巴黎奥运的提振，第 3 季欧元区经济增长加快。2024 年第 3 季欧元区经济按季实质增长 0.4%，不单创下过去两年来最快增速，亦高于市场预期 0.2%，并延续其连续 4 季扩张趋势。按年计，第 3 季欧元区经济增长达 0.9%，创过去 6 季以来最快水平。

经济加速增长相信是受到巴黎奥运提振所推动，第 3 季法国经济录得 0.4% 的按季强劲增长（按年增长则为 1.3%）。另外，受政府和家庭开始增加所支持，第 3 季德国经济亦录得 0.2% 超预期增长。可是，德国制造业采购经理人指数持续低迷，料将拖累其第 4 季经济表现。爱尔兰则录得欧元区成员国中最佳表现，第 3 季按季大幅增长 2.0%，与跨国大型企业于当地敞口较高带来的波动有关。在欧洲央行正式展开减息週期后，当地信贷增长渐见改善，惟近月商业调查显示欧元区的商业信心依然较弱，预期经济受到一次性提振过后，未来经济增长动力或会有所放缓。

欧元区经济增长



资料来源：CEIC

经济研究

2024 年 11 月

英国经济恢复扩张。8 月英国经济按月增长 0.2%，符合市场预期，亦是自 6 月及 7 月连续两个月录得零增长后，再次迎来复甦。可是，英国亦分别下调了其 4 月及 5 月的经济增长率 0.1 及 0.2 个百分点（6 月及 7 月份数字则维持不变），显示英国第 2 季经济表现或有可能被高估。此外，英国商业活动连续第 2 个月放缓。10 月英国综合、制造业和服务业采购经理指数分别下跌 0.8、1.6 和 0.4 至 51.8、49.9 和 52.0。

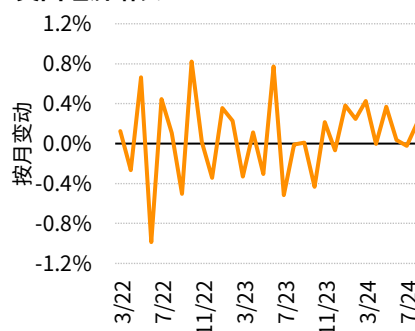
英国财政预算案提出将大幅加税。英国政府于 10 月底公布财政预算案提出计划每年增加 400 亿英镑的税收，内容主要针对高收入人士，以填补公共财政的缺口。其部分政策重点包括：一是提高资本增值税。按纳税人收入水平划分，资本增值税率分别从 10% 及 20% 上调至 18% 及 24%；二是取消「非居籍」人士的税务制度，改为以税务居民身份作基础，向其全球收益课税；三是上调由僱主缴纳的国民保险供款率 1.2 个百分点至 15%；四是上调非首次购买住宅物业的印花税 2 个百分点至 5%。

整体通胀率逐步接近政策目标

低基数效应逐渐消退，欧元区通胀率略为加快。10 月欧元区整体和核心通胀率分别加快 0.3 个百分点至按年 2.0%，以及维持不变于 2.7%，两者均略高于市场预期。随着能源价格的低基数效应逐步消退，10 月能源价格的跌幅从上月按年 6.1% 收窄至 4.6%，带动整体通胀率回升。另外，服务价格则维持不变于按年 3.9%，其走势将对未来通胀回落的进程带来关键作用。

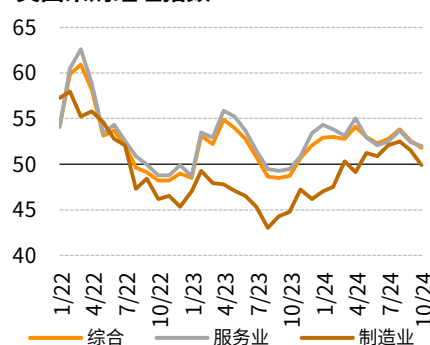
英国通胀率则创 3 年来首次跌穿 2% 水平。9 月，英国整体及核心通胀率分别放缓 0.5 及 0.4 个百分点至按年 1.7% 及 3.2%，低于市场预期，前者更低于英伦银行 2% 的政策目标。按月计，9 月整体和核心通胀率亦一同回落 0.3 个百分点至 0.0% 及 0.1%。另外，9 月服务价格亦从上月按年 5.6% 增长放缓至 9 月 4.9%，但仍相信偏高。工资方面，截至 8 月底的 3 个月期间，不包括奖金的常规工资放缓至按年增长 4.9%，而期内失业率则回落至 4.0%，显示英国劳工市场仍大致偏紧，或会对未来通胀构成潜在压力。

英国经济增长



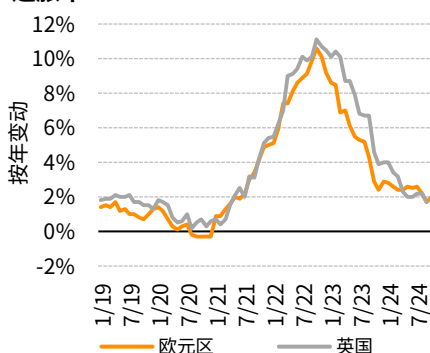
资料来源：CEIC

英国采购经理指数



资料来源：彭博

通胀率



资料来源：CEIC

经济研究

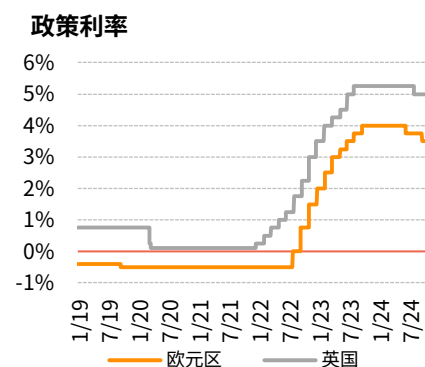
欧洲央行连续两次会议减息。欧洲央行略为加快其减息步伐，于 10 月会议再次下调隔夜存款利率 25 个基点至 3.25%，是自 2011 年以来首次连续两次会议减息。在会后记者会上，欧洲央行行长拉加德表示，对抗通胀的任务尚未完成，并指该区「肯定没有看到衰退」，有望实现软着陆。鑑于欧元区通胀放缓及经济前景低迷，预期欧洲央行将于 12 月议息会议再次减息。

英伦银行于 11 月再度减息。11 月，英伦银行货币政策委员会以 8 比 1 大比数再次下调政策利率 25 个基点至 4.75%，符合市场预期。英伦银行预计，随着能源价格的低基数效应逐渐消退，通胀率将从 2024 年 9 月按年 1.7% 回升至 2024 年底约 2.5%，预示该行在 2025 年前进一步减息的可能性不大。展望未来，英伦银行行长 Andrew Bailey 表示，利率将「继续稳步下降」，但同时指减息步伐不能「过快或减幅过大」。

美国大选拖累股市表现

美国大选拖累 10 月欧洲股市表现。面对快将临近的美国总统大选，欧洲股市轻微向下。10 月英国富时 100 指数、德国 DAX 指数和法国 CAC 指数分别按月下跌 1.5%、1.3%和 3.7%。期内，欧元和英镑兑美元汇率亦分别较上月贬值 2.3%及 3.6%至 1.0884 美元及 1.2899 美元。

2024 年 11 月



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)。