

欧洲经济增长势头进一步放缓

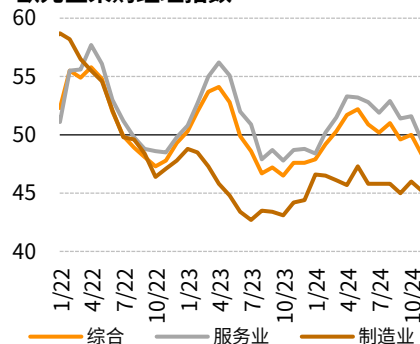


- 欧元区商业调查显示，经济活动陷入收缩；第 3 季英国经济增长亦录得显著放缓。
- 欧元区及英国整体通胀轻微上升，服务价格涨势仍具粘性。
- 欧洲央行可能在 12 月再次减息；英伦银行将采取较温和的减息步伐。

增长动力进一步放缓

欧元区商业活动陷入收缩。受新增订单显著减少影响，11 月欧元区综合采购经理指数（PMI）从 10 月的 50.0 跌至 48.3，为近 9 个月来第 2 次重返收缩区间。此外，11 月服务业 PMI 大幅下降 2.1 个百分点至 49.5，为过去 10 个月以来首次陷入收缩区间。11 月制造业 PMI 也下跌 0.8 个百分点至 45.2。以上 PMI 均低于市场预期，再次引发市场对欧元区经济呈停滞风险的担忧。在欧元区主要成员国中，法国商业活动明显收缩，11 月综合 PMI 下跌 2.2 个百分点至 45.9，创近 10 个月的新低；德国综合 PMI 连续第 5 个月处于收缩区间，而西班牙综合 PMI 则在强劲的服务业带动下保持扩张。总体而言，近期欧元区 PMI 的弱势显示欧元区经济可能在 2024 年第 4 季出现温和收缩。

欧元区采购经理指数



资料来源：彭博

经济研究

2024 年 12 月

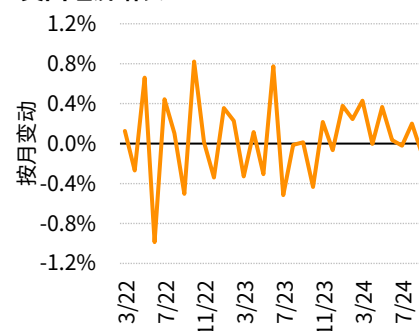
第 3 季英国经济实现温和增长。第 3 季英国经济按季增长 0.1%，低于第 2 季的 0.5% 强劲增长，亦低于市场预期的 0.2% 增长，并创下过去 3 季以来的最低增速。按年计，英国经济第 3 季增长 1.0%，高于第 2 季的 0.7%。对比前一个月，9 月英国经济意外收缩 0.1%，为 5 个月以来的首次收缩，且低于市场预期的 0.2% 增长。9 月工业生产按月下跌 0.5%，主要是制造业产出按月跌 1.0% 所致。此外，11 月英国综合、制造业和服务业 PMI 分别显着下跌 1.3、1.9 和 1.2 个百分点，至 50.5、48.0 和 50.8。虽然英国商业活动已连续 13 个月扩张，但由于新订单大幅下降，扩张步伐已连续 3 个月录得放缓。

通胀轻微上升

欧元区服务价格涨势仍具粘性。11 月欧元区整体通胀上升 0.3 个百分点至按年 2.3%，而核心通胀则维持在 2.7% 不变。整体通胀上升主要是受能源价格的低基数效应逐渐消退的带动。事实上，能源价格按年跌幅连续两个月收窄，11 月仅下降 1.9%。同时，11 月服务价格涨势仅放缓 0.1 个百分点至按年 3.9%，并在过去 7 个月一直徘徊在 3.9-4.1% 之间。服务价格涨势的粘性一直是近期通胀降温进程缓慢的主要因素之一。

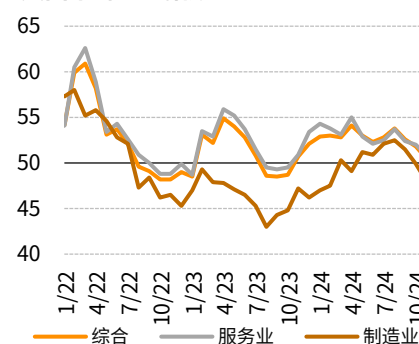
英国通胀有所上升。10 月英国整体及核心通胀分别加快 0.6 及 0.1 个百分点至按年 2.3% 和 3.3%，均高于市场预期。受电力和燃气价格上涨的带动，整体通胀更是创下近 6 个月的新高。按月计，10 月整体及核心通胀也分别显着加速 0.6 及 0.3 个百分点，至 0.6% 及 0.4%。10 月服务价格涨势维持高企于按年 5.0%，9 月为 4.9%。此外，在截至 9 月底的 3 个月期间，剔除奖金的常规工资增速进一步收窄 0.1 个百分点至按年 4.8%，创下 2022 年 6 月以来的最低增速。失业率在 7 至 9 月期间上升至 4.3%，6 至 8 月期间为 4.0%。英国通胀进一步降温的进程仍很大程度取决于就业市场的放缓及服务价格走势。

英国经济增长



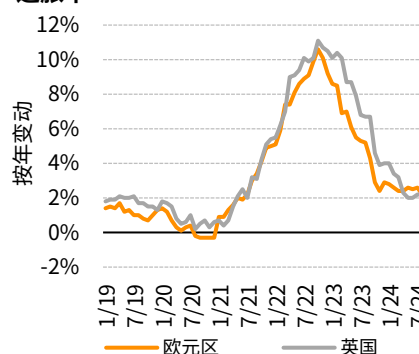
资料来源：CEIC

英国采购经理指数



资料来源：彭博

通胀率

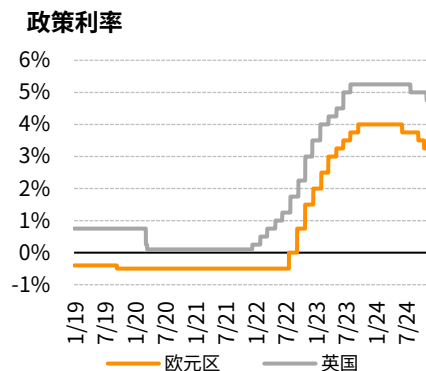


资料来源：CEIC

欧洲央行可能在 12 月再次减息，英伦银行将采取较温和的减息步伐。随着欧元区综合 PMI 下降至近 10 个月的新低，对经济增长停滞不前的担忧持续加剧可能促使欧洲央行在 12 月议息会议上再次减息。此外，法国央行行长 Francois Villeroy de Galhau 表示，欧洲央行应该对 12 月大幅减息的可能性保持开放态度。与此同时，英伦银行行长 Andrew Bailey 表示，英国政府提出的增加国民保险供款计划将强化英伦银行逐步减息的政策方向。他指出，逐步减息将有助于他们观察税收调整与其他风险因素如何影响通胀前景。

股票市场表现不一

美国总统大选后，欧洲股市表现各异。11 月，欧洲股市在美国总统选举结束后表现不一。英国富时 100 及德国 DAX 指数按月分别上升 2.2% 及 2.9%，而法国 CAC 指数则下跌 1.6%。同时，11 月欧元和英镑兑美元汇率亦分别较上月贬值 2.8% 及 1.3% 至 1.0577 美元及 1.2735 美元。另外，12 月初，法国政治局势迅速恶化，法国议会通过不信任动议并迫令总理总理 Michel Barnier 下台。法国政治不确定性升温将继续导致欧元及法国股市大幅波动。



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/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。