

市场资讯 - 欧洲

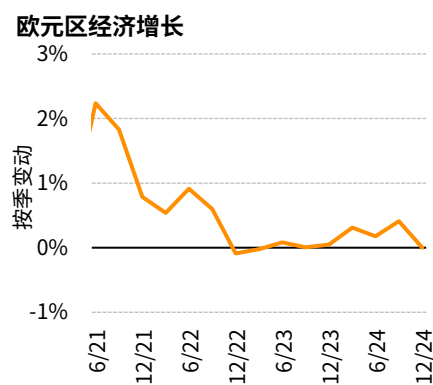
增长前景忧虑加深，不确定性骤增



- 2024 年底，欧元区及英国经济再次趋于停滞。
- 通胀有序温和降温，欧洲央行和英伦银行分别于 1 月及 2 月再次减息。
- 欧盟委员会发布《竞争力指南》以提升自身竞争力。

第 4 季欧洲经济再陷停滞，增长前景忧虑加深

欧元区经济再次陷于停滞。继巴黎奥运会推动 2024 年第 3 季欧元区经济按季增长 0.4% 后，第 4 季区内经济再陷停滞。各主要经济体普遍增长乏力，德国及法国经济分别按季收缩 0.2% 及 0.1%，意大利则持平，西班牙录得 0.8% 增长，是表现较佳的主要经济体。以按年计，第 4 季法国、意大利和西班牙经济分别录得 0.7%、3.5% 和 0.5% 增长，惟德国则收缩 0.2%。儘管有关当局尚未公布数据的具体分项表现，但德国和法国制造业持续不振料为其第 4 季净出口带来拖累，而私人消费支出回升亦未能完全抵销相关影响。同时，西班牙强劲的服务业表现则带动了其第 4 季消费和投资增长。然而，意大利经济陷入停滞，则与服务业表现不振和需求回落有关，并抵销了制造业和净出口所带来的支持。纵使去年欧元区持续受到地缘政治局势紧张、供应链危机，以及货币环境偏紧等影响，欧元区经济增长仍从 2023 年 0.4% 加快至 0.7%。



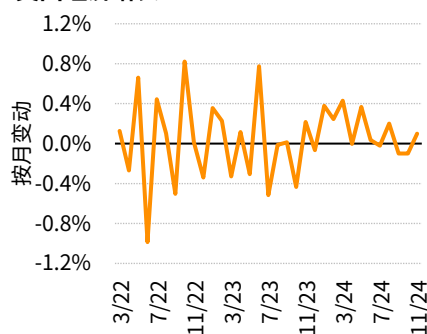
近月英国经济亦停滞不前。继连续两个月录得按月 0.1%收缩后，11 月英国经济再次录得 0.1%扩张，但略低于市场预期 0.2%。可是，近月英国经济亦大致停滞不前，在过去 6 次统计中，已有 4 次录得经济收缩。11 月，英国服务业和建筑业产出分别按月增长 0.1%和 0.4%，抵销了生产产出萎缩 0.4%的影响。以按年计，11 月英国经济增长 1.0%，略低于 10 月的 1.1%。

采购经理指数预示 2025 年初经济轻微扩张。纵使去年底经济增长势头持续放缓，但 2025 年 1 月欧元区和英国综合采购经理人指数则分别上升 0.6 及 0.2 个百分点至 50.2 及 50.6。其中，欧元区和英国制造业营商信心均有所改善，而服务业扩张步伐则有所偏软。然而，由于区内货币政策持续偏紧、部份成员国政局不稳，加上美国新一届政府带来的诸多不确定性，欧元区及英国经济前景依然令人担忧。

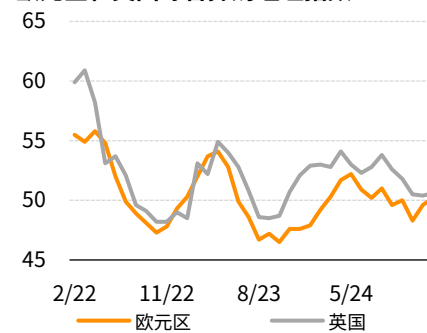
通胀有序温和降温，欧洲央行及英伦银行再次减息

欧元区通胀大致持平。受能源价格回升所推动，2025 年 1 月欧元区整体通胀率上升 0.1 个百分点至按年 2.5%。其中，能源价格从 12 月按年 0.1%增长加快至 1.8%。核心、核心商品和服务价格均大致保持平稳，1 月分别按年上升 2.7%、0.5%和 3.9%。纵使通胀仅温和降温，而欧元汇率疲弱亦可能导致通胀压力回升，但欧洲央行认为目前的利率水平仍然偏高。除非通胀出现显着上行压力，相信欧洲央行当前的货币政策立场不致出现重大转变。

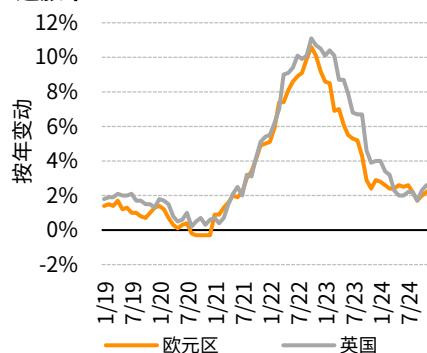
英国通胀则朝正确方向发展。12 月英国整体通胀仅从 11 月按年 2.6%轻微回落至 2.5%。然而，其核心通胀率则回落了 0.3 个百分点至 3.2%，核心商品价格则从 11 月按年 1.1%略为加速至 1.2%。受机票和酒店价格波动影响，服务价格则从 11 月按年上升 5.0%回落至 12 月 4.4%，创 2022 年 3 月以来最低增速。以按月计，12 月英国整体及核心通胀率分别上升 0.3%。同时，截至 2024 年 11 月底的 3 个月期间，剔除奖金的常规工资增速亦加快 0.4 个百分点至按年 5.6%，工资增长强劲或会增加通胀上行的压力。

英国经济增长


资料来源：CEIC

欧元区和英国综合采购经理指数


资料来源：彭博

通胀率


资料来源：CEIC

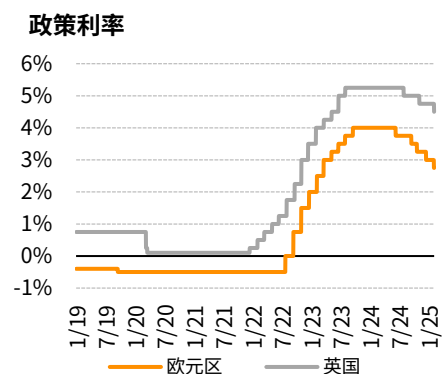
欧洲央行再次减息。2025 年 1 月欧洲央行再次下调其政策利率 25 个基点至 2.75%，是自去年 6 月以来第 5 次减息。同时，欧洲央行表示通胀正在有序降温，但增长势头却有所转弱。另外，欧洲央行行长拉加德于 1 月底举办的世界经济论坛上，表示该区的中性利率水平应介乎 1.75%-2.25% 之间，显示目前 2.75% 的政策利率仍然偏高，故拉加德强调，目前讨论何时停止减息为时尚早，相关言论可能暗示欧洲央行将进一步减息。

英伦银行减息并下调增长预测。2025 年 2 月英伦银行货币政策委员会以 7 比 2 的投票结果将政策利率从 4.75% 下调至 4.50%，其中两名反对的委员主张减息 50 个基点。同时，英伦银行下调 2025 年英国经济增长预测至 0.75%，显着低于去年 11 月预测的 1.5%。在会后记者会上，英伦银行行长 Andrew Bailey 表示：「只要通胀持续降温，英伦银行将继续降息」。由于英伦银行预期增长将出现放缓，预期今年英国利率将有望进一步回落。

欧盟发佈《竞争力指南》以重拾竞争力并确保可持续发展。欧盟发佈的《竞争力指南》是以德拉吉报告为基础，为该区未来 5 年的经济发展提供了路线图，其三大支柱包括：收窄创新差距、制定减碳及提高竞争力的联合路线图，以及降低过度依赖及提高区内安全性。可是，欧洲各国能否共同实现相关建议却仍待观察，如：德国和法国均受到其自身政治不稳定的困扰。再者，美国新一届政府在贸易、气候变化和安全问题上均可能为欧洲带来新的不确定性，欧洲各国既要做好准备与美国进行谈判及共同寻求解决方案，亦要努力增强自身在国防及科技领域上的竞争力。

1 月主要股指普遍上升

欧洲股市表现强劲。由于美国总统特朗普未有即时对其主要贸易伙伴开徵额外关税，带动欧洲主要股指显着上升。1 月英国富时 100 指数、德国 DAX 和法国 CAC 指数分别按月上升 6.1%、9.2% 及 7.7%，其中富时 100 指数和德国 DAX 指数更创下历史新高。同时，2025 年 1 月欧元和英镑兑美元汇率则分别较上月升值 0.1% 及贬值 1.0% 至 1.0362 美元及 1.2395 美元。



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)。