

市場資訊 - 歐洲

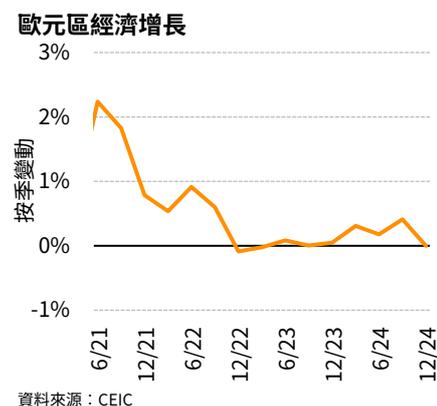
## 增長前景憂慮加深，不確定性驟增



- 2024 年底，歐元區及英國經濟再次趨於停滯。
- 通脹有序溫和降溫，歐洲央行和英倫銀行分別於 1 月及 2 月再次減息。
- 歐盟委員會發佈《競爭力指南》以提升自身競爭力。

## 第 4 季歐洲經濟再陷停滯，增長前景憂慮加深

**歐元區經濟再次陷於停滯。**繼巴黎奧運會推動 2024 年第 3 季歐元區經濟按季增長 0.4% 後，第 4 季區內經濟再陷停滯。各主要經濟體普遍增長乏力，德國及法國經濟分別按季收縮 0.2% 及 0.1%，意大利則持平，西班牙錄得 0.8% 增長，是表現較佳的主要經濟體。以按年計，第 4 季法國、意大利和西班牙經濟分別錄得 0.7%、3.5% 和 0.5% 增長，惟德國則收縮 0.2%。儘管有關當局尚未公佈數據的具體分項表現，但德國和法國製造業持續不振料為其第 4 季淨出口帶來拖累，而私人消費支出回升亦未能完全抵銷相關影響。同時，西班牙強勁的服務業表現則帶動了其第 4 季消費和投資增長。然而，意大利經濟陷入停滯，則與服務業表現不振和需求回落有關，並抵銷了製造業和淨出口所帶來的支持。縱使去年歐元區持續受到地緣政治局勢緊張、供應鏈危機，以及貨幣環境偏緊等影響，歐元區經濟增長仍從 2023 年 0.4% 加快至 0.7%。



**近月英國經濟亦停滯不前。**繼連續兩個月錄得按月 0.1%收縮後，11 月英國經濟再次錄得 0.1%擴張，但略低於市場預期 0.2%。可是，近月英國經濟亦大致停滯不前，在過去 6 次統計中，已有 4 次錄得經濟收縮。11 月，英國服務業和建築業產出分別按月增長 0.1%和 0.4%，抵銷了生產產出萎縮 0.4%的影響。以按年計，11 月英國經濟增長 1.0%，略低於 10 月的 1.1%。

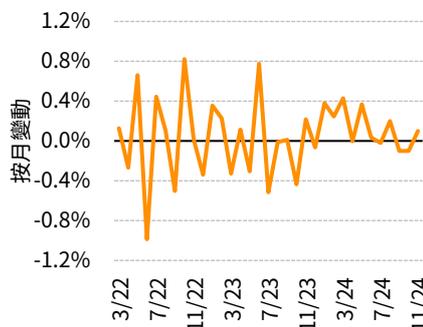
**採購經理指數預示 2025 年初經濟輕微擴張。**縱使去年底經濟增長勢頭持續放緩，但 2025 年 1 月歐元區和英國綜合採購經理人指數則分別上升 0.6 及 0.2 個百分點至 50.2 及 50.6。其中，歐元區和英國製造業營商信心均有所改善，而服務業擴張步伐則有所偏軟。然而，由於區內貨幣政策持續偏緊、部份成員國政局不穩，加上美國新一屆政府帶來的諸多不確定性，歐元區及英國經濟前景依然令人擔憂。

### 通脹有序溫和降溫，歐洲央行及英倫銀行再次減息

**歐元區通脹大致持平。**受能源價格回升所推動，2025 年 1 月歐元區整體通脹率上升 0.1 個百分點至按年 2.5%。其中，能源價格從 12 月按年 0.1%增長加快至 1.8%。核心、核心商品和服務價格均大致保持平穩，1 月分別按年上升 2.7%、0.5%和 3.9%。縱使通脹僅溫和降溫，而歐元匯價疲弱亦可能導致通脹壓力回升，但歐洲央行認為目前的利率水平仍然偏高。除非通脹出現顯著上行壓力，相信歐洲央行當前的貨幣政策立場不致出現重大轉變。

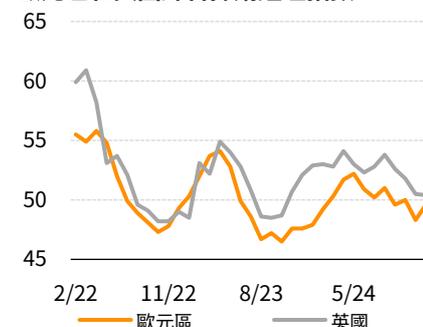
**英國通脹則朝正確方向發展。**12 月英國整體通脹僅從 11 月按年 2.6%輕微回落至 2.5%。然而，其核心通脹率則回落了 0.3 個百分點至 3.2%，核心商品價格則從 11 月按年 1.1%略為加速至 1.2%。受機票和酒店價格波動影響，服務價格則從 11 月按年上升 5.0%回落至 12 月 4.4%，創 2022 年 3 月以來最低增速。以按月計，12 月英國整體及核心通脹率分別上升 0.3%。同時，截至 2024 年 11 月底的 3 個月期間，剔除獎金的常規工資增速亦加快 0.4 個百分點至按年 5.6%，工資增長強勁或會增加通脹上行的壓力。

**英國經濟增長**



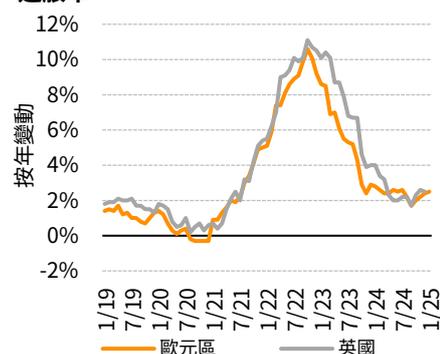
資料來源：CEIC

**歐元區和英國綜合採購經理指數**



資料來源：彭博

**通脹率**



資料來源：CEIC

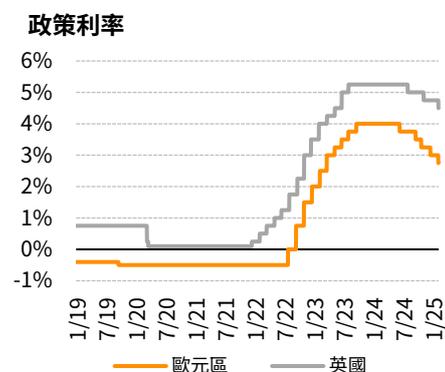
**歐洲央行再次減息。**2025 年 1 月歐洲央行再次下調其政策利率 25 個基點至 2.75%，是自去年 6 月以來第 5 次減息。同時，歐洲央行表示通脹正在有序降溫，但增長勢頭卻有所轉弱。另外，歐洲央行行長拉加德於 1 月底舉辦的世界經濟論壇上，表示該區的中性利率水平應介乎 1.75%-2.25% 之間，顯示目前 2.75% 的政策利率仍然偏高，故拉加德強調，目前討論何時停止減息為時尚早，相關言論可能暗示歐洲央行將進一步減息。

**英倫銀行減息並下調增長預測。**2025 年 2 月英倫銀行貨幣政策委員會以 7 比 2 的投票結果將政策利率從 4.75% 下調至 4.50%，其中兩名反對的委員主張減息 50 個基點。同時，英倫銀行下調 2025 年英國經濟增長預測至 0.75%，顯著低於去年 11 月預測的 1.5%。在會後記者會上，英倫銀行行長 Andrew Bailey 表示：「只要通脹持續降溫，英倫銀行將繼續降息」。由於英倫銀行預期增長將出現放緩，預期今年英國利率將有望進一步回落。

**歐盟發佈《競爭力指南》以重拾競爭力並確保可持續發展。**歐盟發佈的《競爭力指南》是以德拉吉報告為基礎，為該區未來 5 年的經濟發展提供了路線圖，其三大支柱包括：收窄創新差距、制定減碳及提高競爭力的聯合路線圖，以及降低過度依賴及提高區內安全性。可是，歐洲各國能否共同實現相關建議卻仍待觀察，如：德國和法國均受到其自身政治不穩定的困擾。再者，美國新一屆政府在貿易、氣候變化和安全問題上均可能為歐洲帶來新的不確定性，歐洲各國既要做好準備與美國進行談判及共同尋求解決方案，亦要努力增強自身在國防及科技領域上的競爭力。

## 1 月主要股指普遍上升

**歐洲股市表現強勁。**由於美國總統特朗普未有即時對其主要貿易夥伴開徵額外關稅，帶動歐洲主要股指顯著上升。1 月英國富時 100 指數、德國 DAX 和法國 CAC 指數分別按月上升 6.1%、9.2% 及 7.7%，其中富時 100 指數和德國 DAX 指數更創下歷史新高。同時，2025 年 1 月歐元和英鎊兌美元匯率則分別較上月升值 0.1% 及貶值 1.0% 至 1.0362 美元及 1.2395 美元。



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並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。過往表現並非將來表現的依據。本材料並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並不適合所有投資者，且並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](mailto:lerd@hkbea.com)/電話: (852) 3609-1504/郵寄地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。