

市场资讯 – 欧洲

经济温和增长，惟政经前景持续不明朗



- 欧洲经济持续面对众多不明朗因素，包括欧盟与美国的贸易谈判，以及法国政局不稳等问题。
- 欧元区保持温和增长，但英国经济活动显著放缓。
- 9 月欧洲央行和英伦银行均保持政策利率不变，并对进一步放宽货币政策持谨慎态度。

欧洲经济持续面对众多不明朗因素

欧盟与美国的贸易关系再趋紧张。随着欧盟与美国贸易协议于今年 8 月落实后，双方准备进入下一轮贸易谈判，聚焦一系列非关税贸易问题，包括数字和技术规则、企业合规要求以及气候相关法规等。这突显了接下来的贸易谈判牵涉的议题甚广，并可能影响欧美双边贸易关系。

欧盟提出新的钢铁关税措施。欧盟钢铁行业长期受压，2024 年整体钢铁产能使用率仅达 67%，远低于约 80% 的健康水平，反映全球市场竞争激烈。为避免欧盟钢铁行业进一步下滑，欧盟委员会建议将钢铁进口配额下调至每年 1,830 万吨（相比 2024 年的配额减少 47%），并同时将限额以外的钢铁进口关税从目前的 25% 提高一倍至 50%。目前，新措施尚待欧洲议会和理事会批准。

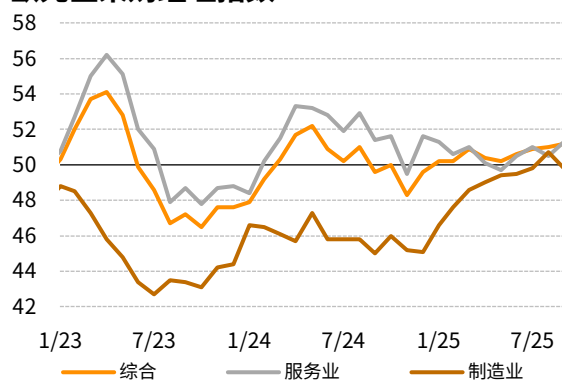
法国政局不稳定性加剧。今年 10 月 6 日，法国总理勒科尔尼辞职，在任不到一个月，成为自 2024 年 12 月以来第三位辞职的总理。消息导致金融市场大幅调整，股市出现抛售，政府债券孳息率上升。勒科尔尼的离任将为通过 2026 年预算增添了不确定性，可能限制新支出计划并延迟关键的财政改革。早前，鉴于政局持续不稳和公共财政的担忧，惠誉于今年 9 月把法国的主权信用评级从“AA-”下调至“A+”。近期事态发展可能进一步加大对法国经济的压力。

欧元区平稳增长，但英国增长动力显著放缓

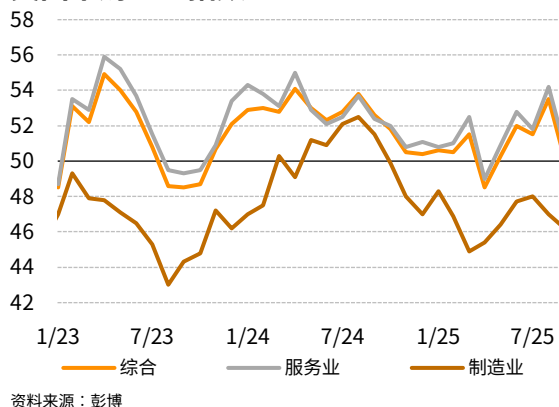
欧元区保持温和增长。欧元区综合采购经理指数自 6 月以来延续升势，9 月上升至 51.2，增长主要是受服务业活动的带动。其中，服务业采购经理指数升至 8 个月高位的 51.3，反映区内服务需求显著回升。然而，制造业于 8 月短暂改善后再度出现放缓，其采购经理指数从 8 月的 50.7 下跌至 9 月的 49.8，重回收缩区间。各主要成员国中，德国和西班牙增长势头有所加快，意大利保持稳定扩张，惟法国经济依然低迷。

英国增长动力于第三季末显著放缓。英国经济呈现下行趋势，从 6 月的 0.4% 按月增长下挫至 7 月的零增长，主要受工业产出拖累（7 月按月收缩 0.9%），而服务业和建筑业产出则分别录得 0.1% 和 0.2% 的温和增长。领先指标显示，各个行业普遍于第三季末录得进一步放缓。综合采购经理指数从 8 月的 53.5 显著下滑降至 9 月的 50.1。制造业跌势加剧，其采购经理指数从 8 月的 47.0 下降至 9 月的 46.2。服务业采购经理指数亦显著放缓，从 8 月的 54.2 下降至 9 月的 50.8。

欧元区采购经理指数



英国采购经理指数



欧洲央行及英伦银行保持政策利率不变

欧元区通胀压力维持可控。9 月欧元区整体通胀按年上升 2.2%，高于 8 月的 2.0%，而核心通胀率则保持稳定在 2.3%。通胀上升主要由于能源价格按年跌幅收窄（从 -2.0% 收窄至 -0.4%），以及服务价格增长轻微加快（从 3.1% 升至 3.2%）。

欧洲央行强调通胀风险大致平衡，或暗示短期内将暂停调整货币政策。在 9 月的货币政策会议中，欧洲央行将存款便利利率维持在 2.0% 不变。同时，欧洲央行上调 2025 年的经济增长预测 0.3 个百分点至 1.2%，并预期通胀将稳定于 2% 的政策目标附近。2025 至 2027 年的通胀预测分别为 2.1%、1.7% 和 1.9%。此外，欧洲央行行长拉加德表示通胀风险大致受控，目前通胀前景未面临严重威胁。随着政策利率接近中性水平，欧洲央行预计将维持现有政策立场，但若经济下行风险加剧，欧洲央行仍有可能进一步放宽货币政策。

英国通胀持续远高于政策目标。8 月英国整体通胀维持高企，按年增长 3.8%，与 7 月持平，而核心通胀则轻微放缓，从按年 3.8%下降至 3.6%。其中，食品和非酒精饮料价格连续第五个月加速上涨，8 月按年增长 5.1%，为 2024 年 1 月以来的最快增速。受航空票价季节性波动影响，8 月服务价格增长较 7 月的按年 5.0%有所放缓，但仍录得 4.7%的升幅。与其他先进经济体相比，英国家庭仍面临显著的生活成本压力。

英伦银行保持谨慎政策立场。英伦银行货币政策委员会于 9 月会议以 7-2 的投票结果将指标利率维持在 4.0%不变，其中 7 名委员支持维持利率不变，另外有 2 名委员则支持减息 25 个基点。此外，英伦银行决定减慢量化紧缩的步伐，将每年减持国债的规模，从过去 12 个月的 1,000 亿英镑，下调至 2025 年 10 月至 2026 年 9 月期间的 700 亿英镑。鉴于通胀持续高于政策目标，英伦银行料将保持谨慎政策取向，待通胀明显回落后再启动宽松货币政策。

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/tc/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/邮寄地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。