

## 歐元區採購經理指數表現分化，英國經濟活動回穩

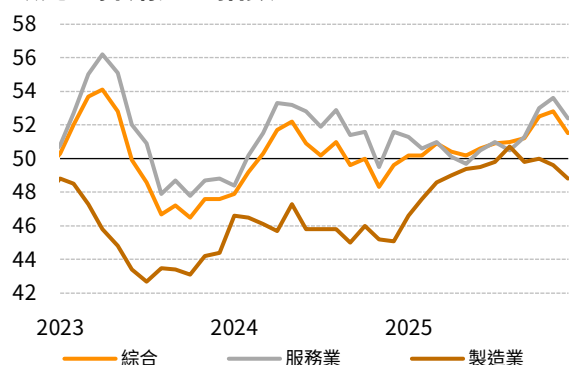


- 歐元區採購經理指數顯示區內行業表現分化；英國經濟活動回穩。
- 英國分別與美國及韓國達成新一輪貿易協議。
- 歐洲央行維持政策利率不變；英倫銀行宣佈減息，並預示未來將逐步放寬貨幣政策。

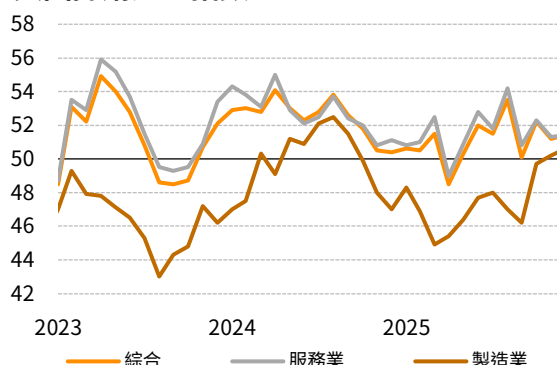
### 歐元區採購經理指數表現分化，英國經濟活動回穩

**歐元區內不同行業的商業情緒走勢分化。**歐元區綜合採購經理指數從去年 11 月的 52.8 回落至 12 月的 51.5，顯示區內經濟擴張步伐於年底有所減慢。然而，歐元區第 4 季綜合採購經理指數均值達 52.3，明顯高於第 3 季平均的 51.0，反映第 4 季經濟增長或有望加快。此外，具體數據顯示行業走勢仍持續分化。服務業繼續擔當區內經濟的主要動力，12 月錄得 52.4，其新增訂單指標更顯示需求持續上升。相反，製造業採購經理指數從 11 月的 49.6 下降至 12 月的 48.8，這可能由於與基建及國防相關的財政開支增加尚未完全反映在數據上。在主要成員國中，西班牙表現領先，其綜合採購經理指數上升至 55.6，為過去 12 個月的高位，而德國、法國和意大利等核心成員國增長動力則有所緩和。

**英國經濟活動於去年年底漸見回穩。**英國經濟於去年 9 月和 10 月均錄得按月下跌 0.1%，這或反映 9 月因網絡攻擊干擾汽車生產的影響持續擴大，以及市場氣氛在 11 月預算案宣佈前傾向謹慎。雖然工業繼 9 月按月下跌 2.0% 後迅速在 10 月反彈了 1.1%，但這並不足以抵銷服務業和建築業分別收縮 0.3% 和 0.6% 的影響。儘管如此，企業信心有所好轉，英國綜合採購經理指數從 11 月的 51.2 輕微上升至 12 月的 51.4，製造業和服務業指數均見改善，分別從 50.2 和 51.3 上升至 50.6 和 51.4。整體而言，最新的採購經理指數顯示英國經濟增長動力於去年年底正逐步改善。

**歐元區採購經理指數**


資料來源：彭博

**英國採購經理指數**


資料來源：彭博

**英國分別與美國及韓國達成新一輪貿易協議。**12月初，英國與美國就醫藥貿易達成了協議。根據該協議，美國同意撤銷對英國進口藥物的關稅，並承諾未來不會對英國藥物的定價進行貿易調查；英國則透過國家醫療保健服務系統將對支付新藥的投放提高25%。這項協議料為英國藥廠和生命科學行業帶來更大的政策確定性。12月中，英國與韓國達成升級版自由貿易協議，確保雙方在98%的商品項目保持免關稅待遇、放寬汽車原產地規則，以及促進英國金融企業進入韓國市場等。英國商業及貿易部預計，升級版自由貿易協議將帶動英國服務出口增加4億英鎊。以上協議反映英國政府正積極深化全球經貿合作網絡。

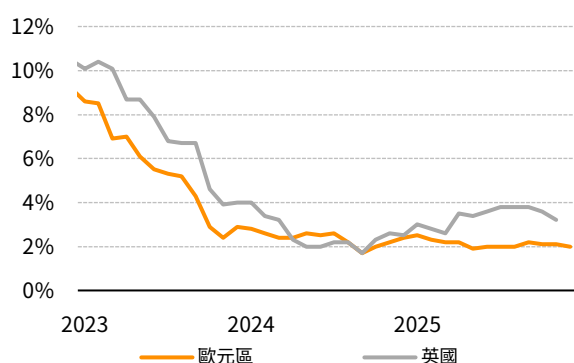
## 12月歐洲央行維持政策利率不變，英倫銀行下調政策利率

**歐元區通脹持續穩定於2%的政策目標水平。**歐元區整體通脹率從11月的按年2.1%放緩至12月的2.0%，主要由於能源價格的按年跌幅從0.5%明顯擴大至1.9%。撇除能源、食品及煙酒類的核心通脹繼早前三個月保持在按年2.4%後，12月輕微回落至2.3%，主要受服務價格的按年升幅從3.5%放緩至3.4%所帶動。領先指標亦鞏固貨幣政策官員對通脹趨穩的信心。歐洲央行根據集體談判協議所發布的工資追蹤指標顯示，2025年和2026年的協議工資增長（包括一次性支付）正逐步放緩，分別達3.2%和2.3%。這項數據支持了服務通脹持續回落的觀點，並有利歐元區通脹保持穩定於政策目標水平。

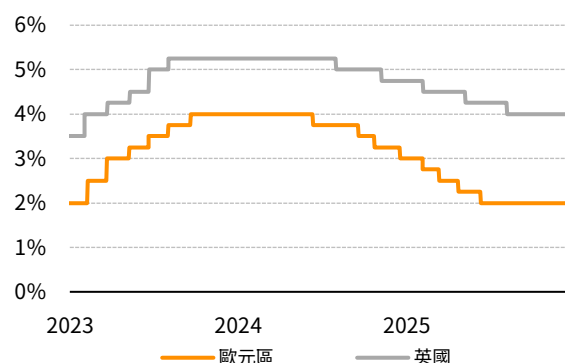
**歐洲央行對經濟前景看法正面，並保持中性的貨幣政策立場。**在12月的貨幣政策會議上，歐洲央行維持其存款便利利率在2.0%不變，並上調最新宏觀經濟預測，2026年和2027年歐元區經濟增長預測分別達1.2%和1.4%，高過9月時預測的1.0%和1.3%。另外，通脹預測亦顯示物價壓力溫和，預期2026年和2027年消費物價通脹分別達1.9%和1.8%。整體而言，目前經濟狀況有利歐洲央行在決定未來貨幣政策時，繼續以數據為本的原則及每次會議的實際情況作出判斷。

**英國通脹回落步伐較預期快。**英國整體通脹率從10月的按年3.6%放緩至11月的3.2%，低過市場預期。核心通脹率則從3.4%回落至3.2%，多個範疇的物價升幅持續放緩，商品價格升幅從按年2.6%明顯下降至2.1%，服務價格漲幅則從4.5%輕微下降至4.4%。有關數據顯示基本物價壓力正在消退，並加強了市場對央行進一步放寬貨幣政策的預期。

**英倫銀行再度減息，並預示將有序放寬貨幣政策。**12 月英倫銀行貨幣政策委員會以 5 比 4 的投票結果，決定下調政策利率 25 個基點至 3.75%，帶動 2025 年全年減息幅度達 100 個基點，會議上 4 名投反對票的委員支持維持利率不變。根據會後聲明，英倫銀行提出通脹持續高企的風險減退、增長動力疲弱和勞工市場趨弱等因素，均支持其減息決定。展望未來，英倫銀行預示政策利率仍然有望逐步下降，但貨幣政策委員間的分歧或令未來減息的步伐和幅度預期變得更為複雜。

**通脹率（按年變動）**


資料來源：CEIC

**政策利率**


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)。