

市场信息 – 欧洲

经济衰退风险显著升温



服务业复苏受惠于经济重启，但通胀上升及地缘政治紧张限制其增长动力

随着经济逐步重启，服务及跨境旅游业有所恢复，但在地缘政治局势紧张及供应链受阻下，能源及原材料价格持续高企，对欧洲制造业及建筑业等打击最大，甚至拖累欧洲经济步入衰退。

踏入第三季，欧元区生产及零售活动逐步转弱。7 月欧元区工业生产按月下跌 2.3%，资本产品生产更下跌 4.2%。德国生产规模仍低于 2021 年底约 1.8%，反映能源问题及地缘政治紧张局势持续困扰德国工业表现。欧元区零售销售继 7 月按月下跌 0.4% 后，8 月份再次按月下跌 0.3%。德国和英国零售销售于 7 月分别按月上升 0.7% 及 0.4% 后，8 月均再次下跌 1.3% 及 1.6%，完全抵销 7 月份升幅有余。

欧元区及英国劳工市场持续向好，8 月欧元区失业率微跌至 6.6%。5 至 7 月英国失业率亦较 2 至 4 月下跌 0.2 个百分点至 3.6%，工资则继续录得强劲增长，计及花红的平均周薪仅从 2 至 4 月按年上升 6.9% 略为放缓至 5 至 7 月的 5.5%。

面对通胀高企，欧洲央行及英伦银行大幅上调政策利率。

尽管经济逐渐放缓，惟欧元区及英国劳工市场持续向好。

英国「迷你预算」引发英国债券市场急剧波动，英伦银行推出买债计划以稳定市场运作。

欧洲通胀高企，短期趋势未变

欧元区能源供应受到俄罗斯天然气输送量大减困扰，北溪一号天然气管道更无限期暂停供气及受到破坏，各成员国正积极推高天然气储备、协商降低天然气需求及减轻家庭和企业能源费用负担。能源价格连续 18 个月录得双位数上升，9 月按年升幅达到 40.8%。整体通胀率再创历史新高，9 月预估值升至按年 10.0%。面对能源危机恶化，各成员国正部署推出各项支持措施，以降低能源供应短缺及价格高企对民众消费和企业生产造成的冲击，包括拟对能源企业征收暴利税，并用于减轻家庭能源支出负担。能源供应不稳及通胀高企问题料于冬季更为突出，惟今年以来欧元区成员国为冬季储气进度却较预期为佳，加上各成员国同意减少 15% 天然气需求等以作应对，欧元区通胀最快或于第四季见顶，2023 年初起则有望受惠于高基数而逐步回落，惟将持续超出欧央行通胀目标一段时间。

英国通胀压力同样高企。由于能源价格升幅略为放慢，8 月消费者物价指数按年升幅较 7 月放慢 0.2 个百分点至 9.9%，但消费者物价核心指数的按年升幅则较 7 月加快 0.1 个百分点至 6.3%。9 月初英国新任首相卓慧思宣布推出价值约 1,500 亿英镑的能源纾困计划，当中包括冻结住户平均能源费用上限至平均每年 2,500 英镑。

欧洲及英国央行继续大幅加息

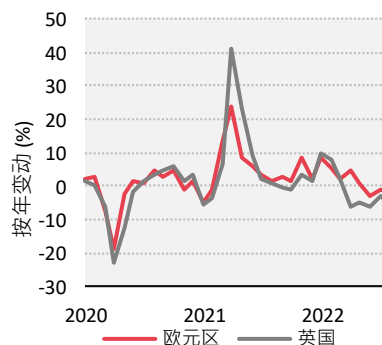
面对通胀高企并持续超出欧央行 2% 目标，欧洲央行于 7 月及 9 月两次会议分别加息 50 及 75 个基点，以遏抑通胀及避免通胀预期失控。由于欧洲央行预期该区未来一年通胀将显著高于目标，故将于未来数次会议尽快加息至中性，甚至紧缩水平，直至通胀逐渐回落至接近目标为止。

9 月份，英伦银行上调基准利率 50 个基点至 2.25%。然而，卓慧思政府随后在「迷你预算」中宣布了大幅扩大财政政策，包括取消公司税上调、降低基本所得税率、削减房地产市场印花税等。该财政方案立即引发市场对英国政府财政可持续性的担忧，甚至担心可能进一步推高通胀，导致市场预期英伦银行将于 11 月会议将大幅加息，引发英国金融市场急剧波动。为了稳定市场运作，英伦银行宣布购买价值 650 亿英镑的长期国债，并延迟启动其减持政府债券计划。随后，卓慧思政府取消对高收入人士减税的建议以挽回部分市场的信心。

欧元区及英国经济陷入衰退风险升温

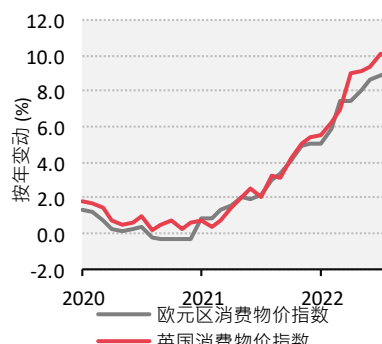
展望未来，俄乌冲突长期化、天然气供应中断、通胀压力升温及货币政策迅速变化等，将继续为欧元区经济前景蒙上阴影。能源短缺无疑会扰乱工业生产并打击商业信心，而通胀压力高企及加息均会挤压家庭和企业预算，导致

欧元区及英国零售销售



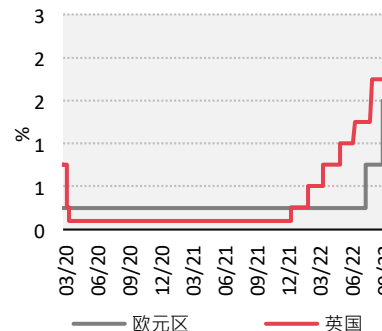
资料来源：彭博(数据截至30/9/2022)

欧元区及英国通胀率



资料来源：彭博(数据截至30/9/2022)

欧元区及英国政策利率



资料来源：彭博(数据截至30/9/2022)

经济衰退风险增加。市场预期 2022 年欧元区经济增长将达到 2.9%，2023 年则大幅放缓至 0.3%。

英国方面，尽管政府宣布了财政扩张方案，但英国经济正受众多不明朗因素困扰，如英国政府能否对其「迷你预算」做出调整，以恢复市场信心，加上通胀压力持续高企、英国与欧盟关系，以及苏格兰可能再次举行独立公投等。虽然彭博 9 月份调查预期 2022 年英国经济增长将达到 3.5%，较上月调查上升 0.1 个百分点；但 2023 年则预期收缩 0.2%，比上月下降 0.7 个百分点。

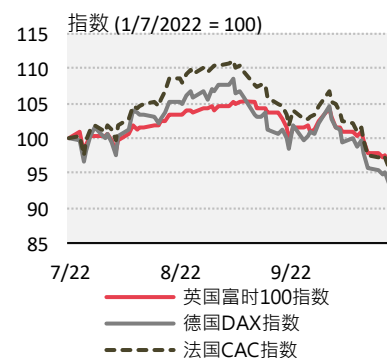
货币政策收紧及地缘政治紧张局势升温，引发欧洲金融市场动荡

随着美联储、欧洲央行及英伦央行分别于 9 月份会议大幅加息以遏制通胀上升，加上地缘政治紧张局势升温，欧洲股市跟随环球主要股市一同回调。其中德国 DAX 指数、法国 CAC 指数及英国富时 100 指数分别于 9 月下跌 5.6%、5.9% 及 5.4%。

美联储加快收紧货币政策，导致美元汇率持续强势，则继续拖累欧元和英镑的表现。截至 9 月 30 日，欧元兑美元汇率报 0.9802 美元，较 8 月底报 1.0054 美元下跌 2.5%。期内，英镑兑美元的贬值幅度更大，达 3.9%。

在市场预期欧洲央行将持续加息下，9 月份德国 10 年期国债孳息率较上月上升 57 个基点至 2.108%。其中，意大利和德国 10 年期国债孳息率息差则较上月扩阔 6 个基点至 2.41%。由于卓慧思政府的「迷你预算」引发市场对英国财政可持续性的忧虑，触发英国 10 年期国债孳息率一度飙升至 4.5% 以上，并于 9 月底回落至 4.093%，但仍较上月上涨 129 个基点。

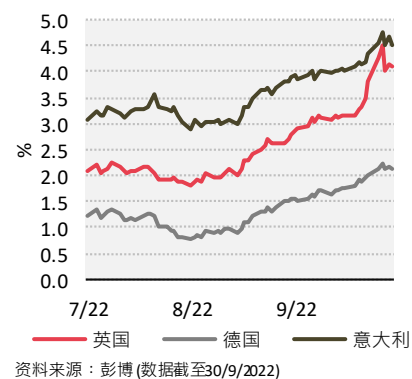
股市指数



欧元及英镑兑美元



10年期政府债券孳息率



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, 惟该等数据源未经独立核证。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。本材料所表达的信息、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。有关数据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。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。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, 本材料内数据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、传播或商业开发。

如需获得更多信息, 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)。

