

市場資訊 – 歐洲

## 經濟衰退風險顯著升溫



### 服務業復甦受惠於經濟重啟，但通脹上升及地緣政治緊張限制其增長動力

隨著經濟逐步重啟，服務及跨境旅遊業有所恢復，但在地緣政治局勢緊張及供應鏈受阻下，能源及原材料價格持續高企，對歐洲製造業及建築業等打擊最大，甚至拖累歐洲經濟步入衰退。

踏入第三季，歐元區生產及零售活動逐步轉弱。7 月歐元區工業生產按月下跌 2.3%，資本產品生產更下跌 4.2%。德國生產規模仍低於 2021 年底約 1.8%，反映能源問題及地緣政治緊張局勢持續困擾德國工業表現。歐元區零售銷售繼 7 月按月下跌 0.4% 後，8 月份再次按月下跌 0.3%。德國和英國零售銷售於 7 月分別按月上升 0.7% 及 0.4% 後，8 月均再次下跌 1.3% 及 1.6%，完全抵銷 7 月份升幅有餘。

歐元區及英國勞工市場持續向好，8 月歐元區失業率微跌至 6.6%。5 至 7 月英國失業率亦較 2 至 4 月下跌 0.2 個百分點至 3.6%，工資則繼續錄得強勁增長，計及花紅的平均週薪僅從 2 至 4 月按年上升 6.9% 略為放緩至 5 至 7 月的 5.5%。

面對通脹高企，歐洲央行及英倫銀行大幅上調政策利率。

儘管經濟逐漸放緩，惟歐元區及英國勞工市場持續向好。

英國「迷你預算」引發英國債券市場急劇波動，英倫銀行推出買債計劃以穩定市場運作。

### 歐洲通脹高企，短期趨勢未變

歐元區能源供應受到俄羅斯天然氣輸送量大減困擾，北溪一號天然氣管道更無限期暫停供氣及受到破壞，各成員國正積極推高天然氣儲備、協商降低天然氣需求及減輕家庭和企業能源費用負擔。能源價格連續 18 個月錄得雙位數上升，9 月按年升幅達到 40.8%。整體通脹率再創歷史新高，9 月預估值升至按年 10.0%。面對能源危機惡化，各成員國正部署推出各項支援措施，以降低能源供應短缺及價格高企對民眾消費和企業生產造成的衝擊，包括擬對能源企業徵收暴利稅，並用於減輕家庭能源支出負擔。能源供應不穩及通脹高企問題料於冬季更為突出，惟今年以來歐元區成員國為冬季儲氣進度卻較預期為佳，加上各成員國同意減少 15% 天然氣需求等以作應對，歐元區通脹最快或於第四季見頂，2023 年初起則有望受惠於高基數而逐步回落，惟將持續超出歐央行通脹目標一段時間。

英國通脹壓力同樣高企。由於能源價格升幅略為放慢，8 月消費者物價指數按年升幅較 7 月放慢 0.2 個百分點至 9.9%，但消費者物價核心指數的按年升幅則較 7 月加快 0.1 個百分點至 6.3%。9 月初英國新任首相卓慧思宣布推出價值約 1,500 億英鎊的能源紓困計劃，當中包括凍結住戶平均能源費用上限至平均每年 2,500 英鎊。

### 歐洲及英國央行繼續大幅加息

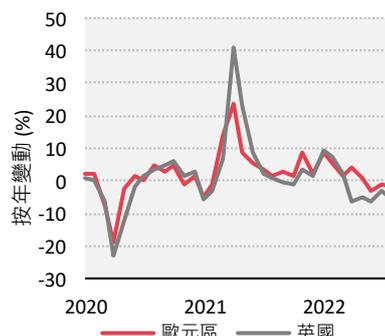
面對通脹高企並持續超出歐央行 2% 目標，歐洲央行於 7 月及 9 月兩次會議分別加息 50 及 75 個基點，以遏抑通脹及避免通脹預期失控。由於歐洲央行預期該區未來一年通脹將顯著高於目標，故將於未來數次會議盡快加息至中性，甚至緊縮水平，直至通脹逐漸回落至接近目標為止。

9 月份，英倫銀行上調基準利率 50 個基點至 2.25%。然而，卓慧思政府隨後在「迷你預算」中宣布了大幅擴大財政政策，包括取消公司稅上調、降低基本所得稅率、削減房地產市場印花稅等。該財政方案立即引發市場對英國政府財政可持續性的擔憂，甚至擔心可能進一步推高通脹，導致市場預期英倫銀行將於 11 月會議將大幅加息，引發英國金融市場急劇波動。為了穩定市場運作，英倫銀行宣布購買價值 650 億英鎊的長期國債，並延遲啟動其減持政府債券計劃。隨後，卓慧思政府取消對高收入人士減稅的建議以挽回部分市場的信心。

### 歐元區及英國經濟陷入衰退風險升溫

展望未來，俄烏衝突長期化、天然氣供應中斷、通脹壓力升溫及貨幣政策迅速變化等，將繼續為歐元區經濟前景蒙上陰影。能源短缺無疑會擾亂工業生產並打擊商業信心，而通脹壓力高企及加息均會擠壓家庭和企業預算，導致

歐元區及英國零售銷售



資料來源：彭博 (數據截至30/9/2022)

歐元區及英國通脹率



資料來源：彭博 (數據截至30/9/2022)

歐元區及英國政策利率



資料來源：彭博 (數據截至30/9/2022)

## 經濟研究

2022 年 10 月

經濟衰退風險增加。市場預期 2022 年歐元區經濟增長將達到 2.9%，2023 年則大幅放緩至 0.3%。

英國方面，儘管政府宣布了財政擴張方案，但英國經濟正受眾多不明朗因素困擾，如英國政府能否對其「迷你預算」做出調整，以恢復市場信心，加上通脹壓力持續高企、英國與歐盟關係，以及蘇格蘭可能再次舉行獨立公投等。雖然彭博 9 月份調查預期 2022 年英國經濟增長將達到 3.5%，較上月調查上升 0.1 個百分點；但 2023 年則預期收縮 0.2%，比上月下降 0.7 個百分點。

### 貨幣政策收緊及地緣政治緊張局勢升溫，引發歐洲金融市場動盪

隨着美聯儲、歐洲央行及英倫央行分別於 9 月份會議大幅加息以遏制通脹上升，加上地緣政治緊張局勢升溫，歐洲股市跟隨環球主要股市一同回調。其中德國 DAX 指數、法國 CAC 指數及英國富時 100 指數分別於 9 月下跌 5.6%、5.9%及 5.4%。

美聯儲加快收緊貨幣政策，導致美元匯率持續強勢，則繼續拖累歐元和英鎊的表現。截至 9 月 30 日，歐元兌美元匯率報 0.9802 美元，較 8 月底報 1.0054 美元下跌 2.5%。期內，英鎊兌美元的貶值幅度更大，達 3.9%。

在市場預期歐洲央行將持續加息下，9 月份德國 10 年期國債孳息率較上月上升 57 個基點至 2.108%。其中，意大利和德國 10 年期國債孳息率息差則較上月擴闊 6 個基點至 2.41%。由於卓慧思政府的「迷你預算」引發市場對英國財政可持續性的憂慮，觸發英國 10 年期國債孳息率一度飆升至 4.5%以上，並於 9 月底回落至 4.093%，但仍較上月上漲 129 個基點。

#### 股市指數



#### 歐元及英鎊兌美元



#### 10年期政府債券孳息率



**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。投資產品之過往業績並不代表將來表現。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、傳播或商業開發。

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)。

