

多重压力持续笼罩经济前景



多项不明朗因素抵销经济重启带来的支持

继第 2 季经济重启及旅游业复苏带动区内经济稳健增长后，第 3 季欧元区经济增长受多重压力困扰而有所转弱，包括通胀高企、能源危机、地缘政治紧张局势、货币环境迅速收紧等，抵销疫后复常带来的支持。

欧元区经济增长从第 2 季按季 0.8% 放缓至第 3 季 0.2%。第 2 季西班牙及意大利经济曾一度受惠于旅游业复苏，惟其增长分别从按季 1.5% 及 1.1% 减慢至仅 0.2% 及 0.5%。另外，第 3 季德国及法国分别维持 0.3% 及 0.2% 温和增长。鉴于多重压力持续，第 4 季欧元区经济料将停滞，甚至录得轻微收缩。

消费及生产端续受下行压力影响

面对众多不明朗因素，消费及生产端持续受压。继 9 月按月增长 0.8% 后，10 月欧元区零售销售按月转跌 1.8%。德国及法国零售销售甚至分别按月收缩 2.8% 及 2.7%。鉴于各类商品及服务价格高企，通胀压力无疑削弱家庭购买力，抑制消费者需求。

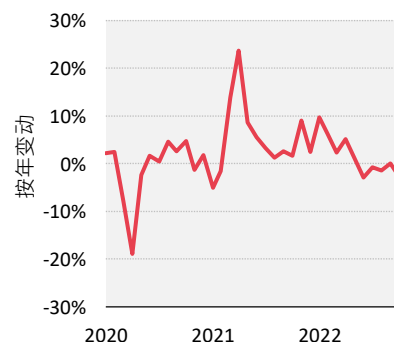
受积压订单推动，工业生产于 8 月及 9 月分别按月上升 2.0% 及 0.9%，但能否持续扩张则尚待观察。9 月份，能源、中间产品及耐用消费品生产分别录得按月 1.1%、0.9% 及 0.9% 跌幅，其中能源及中间产品生产萎缩势将增加资本产品及消费品生产的下行压力。

第 3 季欧元区经济增长放缓，多重不明朗因素抵销经济重启带来的需求复苏。

零售及工业料续受压。

下行压力料将持续。

欧元区零售销售



资料来源：彭博

短期欧元区经济料将停滞，甚至轻微收缩

展望未来，众多不明朗因素势将持续笼罩欧元区的经济前景。能源供应安全及通胀高企继续是该区的主要隐忧，惟在政策力度加大支持下，其负面影响较 2022 年中时有所纾缓。当中，欧盟提出共同采购天然气，储气水平有所改善，以及近期建议天然气价格上限设于每百万瓦时 275 欧元，部分成员国政府亦加快投资另类能源基础设施的步伐，近期德国建成首座液化天然气的码头设施，以降低对俄罗斯天然气的依赖。截至 11 月底，欧洲天然气价格已从 2022 年 8 月底高位回落超过一半。在此背景下，欧元区通胀预估值中的能源价格升幅已从 10 月按年 41.5% 放缓至 11 月 34.9%，带动整体消费物价从 10 月按年 10.6% 增长回落至 11 月 10.0%，为 17 个月以来首次放缓。惟通胀压力高企将续压抑家庭及企业财政状况。

鉴于通胀持续处于双位数水平，且远高于欧洲央行政策目标，以至核心通胀未见放缓迹象，欧洲央行料于 12 月议息会议再次加息至少 50 个基点，并将决议缩减资产购买计划(APP)组合的主要原则。因应欧洲央行主席拉加德指出部分成员国的财政扩张措施或会导致需求过剩，令货币政策紧缩程度需要较预期为大。继 7 月起欧洲央行合共加息 200 个基点后，相信目前推测货币政策将于何时转向仍言之尚早，短期内欧元区经济料将保持停滞，甚至收缩。

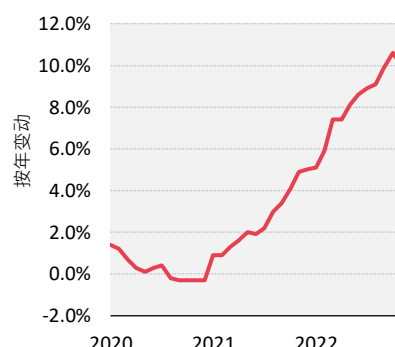
不过，欧元区消费者及企业信心于低位略见回稳，未有进一步恶化。11 月欧元区制造业经理采购指数从 29 个月低位稍微回升至 47.1，其消费者信心指数亦上升 3.6 至负 23.9，反映下行风险或未如原来预期般严重。

市场气氛改善，提振金融市场表现

随着市场预期美联储快将放慢加息步伐，以及美国通胀初现缓和迹象，金融市场情绪于过去 1 个月有所转强，其中泛欧 Stoxx 600 指数上涨 6.8%。截至 11 月底，欧元兑美元汇率报 1 欧元兑 1.0406 美元，较 10 月底 0.9882 美元上涨 5.3%。

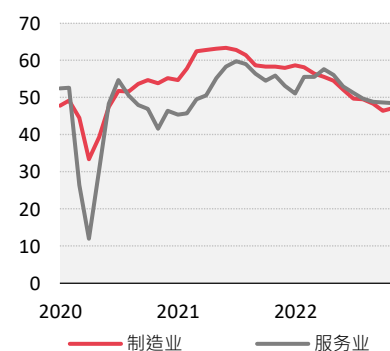
德国 10 年期国债收益率则从 10 月底 2.14% 回落至 11 月底 1.93%。截至 11 月底，意大利和德国 10 年期政府债券的息差已从 10 月底的 2.16% 收窄至 1.95%。

欧元区通胀率



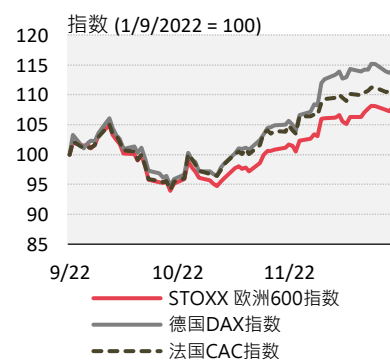
资料来源：彭博

采购经理指数



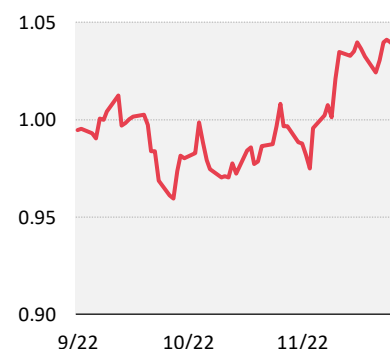
资料来源：彭博

股市指数



资料来源：彭博 (数据截至30/11/2022)

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至30/11/2022)

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为据，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、财务状况或其他需要。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、财务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)。

