

多重壓力持續籠罩經濟前景



多項不明朗因素抵銷經濟重啟帶來的支持

繼第 2 季經濟重啟及旅遊業復甦帶動區內經濟穩健增長後，第 3 季歐元區經濟增長受多重壓力困擾而有所轉弱，包括通脹高企、能源危機、地緣政治緊張局勢、貨幣環境迅速收緊等，抵銷疫後復甦帶來的支持。

歐元區經濟增長從第 2 季按季 0.8% 放緩至第 3 季 0.2%。第 2 季西班牙及意大利經濟曾一度受惠於旅遊業復甦，惟其增長分別從按季 1.5% 及 1.1% 減慢至僅 0.2% 及 0.5%。另外，第 3 季德國及法國分別維持 0.3% 及 0.2% 溫和增長。鑑於多重壓力持續，第 4 季歐元區經濟料將停滯，甚至錄得輕微收縮。

消費及生產端續受下行壓力影響

面對眾多不明朗因素，消費及生產端持續受壓。繼 9 月按月增長 0.8% 後，10 月歐元區零售銷售按月轉跌 1.8%。德國及法國零售銷售甚至分別按月收縮 2.8% 及 2.7%。鑑於各類商品及服務價格高企，通脹壓力無疑削弱家庭購買力，抑制消費者需求。

受積壓訂單推動，工業生產於 8 月及 9 月分別按月上升 2.0% 及 0.9%，但能否持續擴張則尚待觀察。9 月份，能源、中間產品及耐用消費品生產分別錄得按月 1.1%、0.9% 及 0.9% 跌幅，其中能源及中間產品生產萎縮勢將增加資本產品及消費品生產的下行壓力。

第 3 季歐元區經濟增長放緩，多重不明朗因素抵銷經濟重啟帶來的需求復甦。

零售及工業料續受壓。

下行壓力料將持續。

歐元區零售銷售



資料來源：彭博

短期歐元區經濟料將停滯，甚至輕微收縮

展望未來，眾多不明朗因素勢將持續籠罩歐元區的經濟前景。能源供應安全及通脹高企繼續是該區的主要隱憂，惟在政策力度加大支持下，其負面影響較 2022 年中時有所紓緩。當中，歐盟提出共同採購天然氣，儲氣水平有所改善，以及近期建議天然氣價格上限設於每百萬瓦時 275 歐元，部分成員國政府亦加快投資另類能源基建設施的步伐，近期德國建成首座液化天然氣的碼頭設施，以降低對俄羅斯天然氣的依賴。截至 11 月底，歐洲天然氣價格已從 2022 年 8 月底高位回落超過一半。在此背景下，歐元區通脹預估值中的能源價格升幅已從 10 月按年 41.5% 放緩至 11 月 34.9%，帶動整體消費物價從 10 月按年 10.6% 增長回落至 11 月 10.0%，為 17 個月以來首次放緩。惟通脹壓力高企將續壓抑家庭及企業財政狀況。

鑑於通脹持續處於雙位數水平，且遠高於歐洲央行政策目標，以至核心通脹未見放緩跡象，歐洲央行料於 12 月議息會議再次加息至少 50 個基點，並將決議縮減資產購買計劃(APP)組合的主要原則。因應歐洲央行主席拉加德指出部分成員國的財政擴張措施或會導致需求過剩，令貨幣政策緊縮程度需要較預期為大。繼 7 月起歐洲央行合共加息 200 個基點後，相信目前推測貨幣政策將於何時轉向仍言之尚早，短期內歐元區經濟料將保持停滯，甚至收縮。

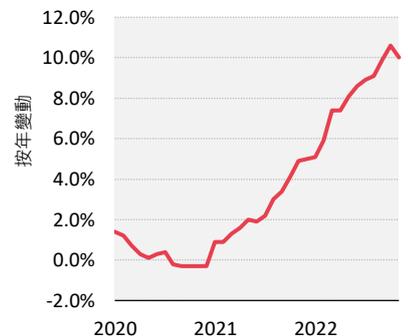
不過，歐元區消費者及企業信心於低位略見回穩，未有進一步惡化。11 月歐元區製造業經理採購指數從 29 個月低位稍微回升至 47.1，其消費者信心指數亦上升 3.6 至負 23.9，反映下行風險或未如原來預期般嚴重。

市場氣氛改善，提振金融市場表現

隨着市場預期美聯儲快將放慢加息步伐，以及美國通脹初現緩和跡象，金融市場情緒於過去 1 個月有所轉強，其中泛歐 Stoxx 600 指數上漲 6.8%。截至 11 月底，歐元兌美元匯率報 1 歐元兌 1.0406 美元，較 10 月底 0.9882 美元上漲 5.3%。

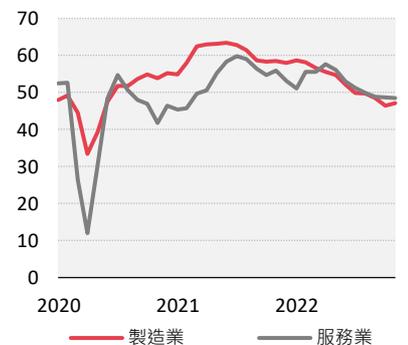
德國 10 年期國債收益率則從 10 月底 2.14% 回落至 11 月底 1.93%。截至 11 月底，意大利和德國 10 年期政府債券的息差已從 10 月底的 2.16% 收窄至 1.95%。

歐元區通脹率



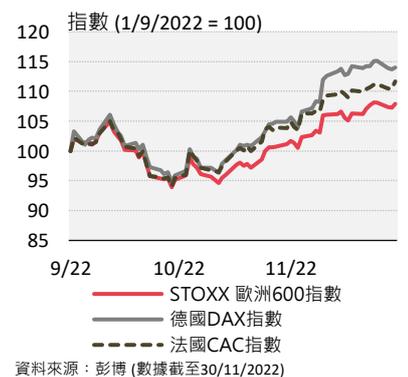
資料來源：彭博

採購經理指數



資料來源：彭博

股市指數



資料來源：彭博 (數據截至30/11/2022)

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至30/11/2022)

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，並不構成証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。有關資料未經香港証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/電話: (852) 3609-1504/郵寄地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。

