

市場資訊-英國

## 財政預算轉向，通脹再創新高



### 受女王國葬拖累第三季經濟按季收縮 0.2%

繼 2022 年第 2 季按季增長 0.2% 後，英國經濟於 2022 年第 3 季按季下跌 0.2%，創 2021 年第 1 季以來首次按季收縮。第 3 季按季收縮比預期少主要是受惠於 7 月及 8 月經濟增長大幅向上修訂所推動，惟 9 月經濟增長按月收縮 0.6%，主要是受到女王國葬的額外假期及基本因素轉弱所拖累。其中家庭消費和企業投資按季下降 0.5%，反映通脹高企上升、地緣政治局勢緊張以及英倫銀行進取的加息步伐均為英國家庭和企業帶來負面影響，抵消了淨出口及政府開支的支持。

在經濟形勢趨於黯淡的背景下，10 月英國通脹率再次加快，整體消費物價指數(CPI)從 9 月份按年 10.1% 升幅加快至 10 月 11.1%，創 41 年新高，而消費物價核心指數的按年升幅則維持於 6.5%，與上月持平。英國國家統計局(ONS)表示，英國家庭平均為電力、天然氣和其他燃料支付的費用比一年前增加了 88.9%，而食品價格的按年增長亦達到 16.4%，創 1977 年 9 月以來新高。雖然能源價格保證將於 2023 年 4 月上調，惟在 10 月通脹率創下數十年來的新高，不排除整體和核心通脹或已經見頂。

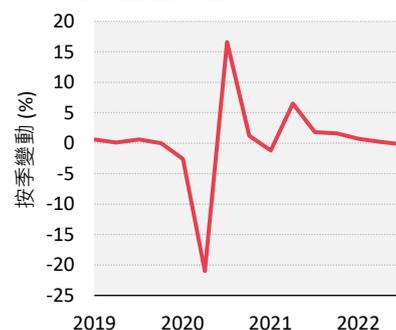
在經濟增長動力減弱下，偏緊的就業市場逐步出現初步緩和跡象，如就業增長逐漸減慢，惟工資保持較快增長。失業率從 2022 年 6 月至 8 月的 3.5% 微升 0.1 個百分點至 2022 年第 3 季 3.6%。儘管 2022 年第 3 季失業率上升幅度不大，但 7 月及 8 月就業數據強勁顯示，9 月份失業率已回升至 3.8%。雖然如此，包括花紅在內的平均週薪於 2022 年第 3 季按年增長 6.0%，略低於 6 月至 8 月 6.1% 增長，但同期基本工資按年增長加快 0.2 個百分點至 5.7%。因此，就業市場數據對鷹派和鴿派都有啟示；前者認為通脹隨工資增長上升，而後者則會考慮就業轉向的信號。

英國第 3 季國內生產總值按季下跌 0.2%，主要是受私人消費及投資下跌拖累。

受食品和能源價格飆升推動，整體消費物價按年上升 11.1%，創 41 年新高。

展望未來，多重不利因素將繼續影響英國經濟。

國內經濟生產總值



資料來源：彭博

### 財政政策轉向，但料仍需進一步加息

在財政政策方面，英國從近年來最具擴張性計劃，改為更為注重財政紀律的計劃。2022 年 11 月 17 日，辛偉誠政府建議增加稅收及削減開支，規模達 540 億英鎊，但出於經濟和政治考慮，大部分緊縮措施的落實將延至 2024 年大選以後。稅收措施包括徵收能源相關利潤的暴利稅，凍結對收入、資本增值稅和僱主國民保險繳款的各種稅收門檻。入息稅附加稅率門檻也將從 15 萬英鎊降低至約 12.5 萬英鎊。從 2023 年 4 月開始，能源價格保證將增至每年 3,000 英鎊，比目前的價格保證高出 20%。在此背景下，預算責任辦公室(OBR)預測英國經濟將於 2023 年收縮 1.4%，失業率將在 2023 年第 4 季和 2024 年第 3 季分別升至 4.6%和 4.9%。

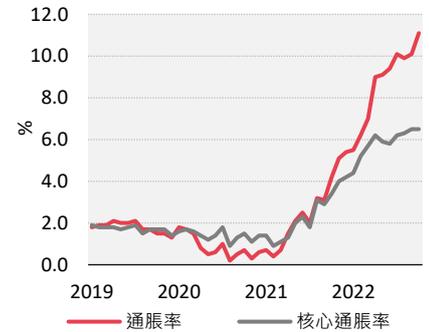
儘管部分市場人士認為，財政緊縮或可以令英倫銀行放慢貨幣緊縮。然而，秋季預算案中大部分的財政緊縮措施將於 2024 年大選之後才落實，將無法為英倫銀行於未來兩年控制通脹，其中預算案包括較市場預期慷慨的能源補貼計劃，或會推高英倫銀行 2023 年的增長預測。同時，在工資和通脹上升下，預期英倫銀行於 2022 年 12 月及 2023 年第 1 季將進一步提高政策利率。

在利率快速上升下，英國房地產市場出現降溫跡象。全英房屋抵押貸款協會樓價指數連續三個月下跌，11 月樓價按月跌幅從上月 0.9%擴大至 1.4%。在經濟下行和息率上升壓力持續加大下，未來數月樓價走勢並不樂觀。

### 預計短期英國經濟將陷入負增長

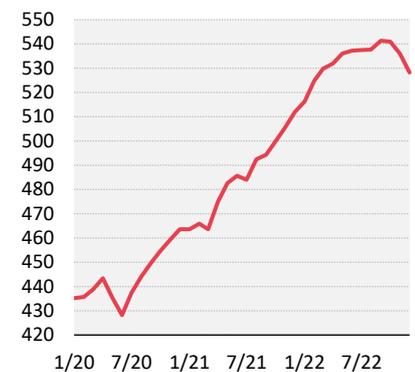
展望未來，多項不明朗因素將繼續籠罩英國經濟前景，包括地緣政治風險、供給側擔憂、通脹上升、貨幣環境迅速收緊和財政緊縮計劃等。英倫銀行、預算責任辦公室及金融市場均預期短期英國經濟將陷入衰退。11 月英國綜合採購經理人指數初值微升 0.1 個百分點至 48.3，連續第 4 個月處於 50 枯榮分界線以下。儘管採購經理人指數處於 50 以下，但其價格和供應鏈相關指標繼續改善，且綜合採購經理人指數沒有進一步顯著下降，顯示英國經濟衰退幅度或不如最初預期般嚴重。同時，11 月消費者信心仍然疲軟，Gfk 消費者信心指數為-44，但高於 10 月份-47。

英國通脹



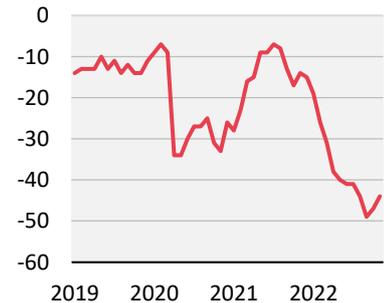
資料來源：彭博

全英房屋抵押貸款協會樓價指數



資料來源：全英房屋抵押貸款協會

英國Gfk消費者信心指數



資料來源：彭博

經濟研究

2022 年 12 月

環球金融市場情緒改善利好英國股市等表現

鑑於 10 月美國通脹最嚴重時期或已過去，市場人士預期 12 月聯儲局會議的加息幅度勢將放緩。11 月環球主要股市繼續錄得升幅。截至 11 月 30 日，富時 100 指數較 10 月底上升約 6.7%。同時，美元兌包括英鎊在內的主要貨幣走弱。截至 11 月 30 日，英鎊兌美元升值 5.1%，兌歐元則貶值 0.1%。

債券市場方面，在辛偉誠政府財政政策轉變後，英國政府債券孳息率回落。截至 11 月 30 日，英國 10 年期國債孳息率為 3.161%，較 10 月底下降 36 個基點。

富時100指數



資料來源：彭博 (數據截至30/11/2022)

英鎊匯率



資料來源：彭博 (數據截至30/11/2022)

英國10年期國債孳息率



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)。

