

市场信息 - 欧洲

欧洲经济活动于低位徘徊，复苏需时



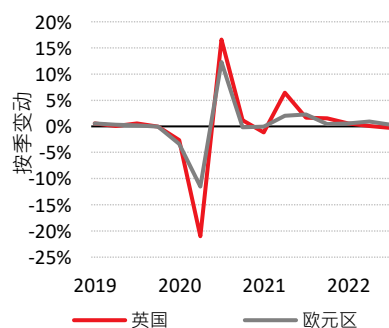
- 鉴于能源价格显著回落及冬季天气相对暖和，欧洲经济活动于低位徘徊；英国经济会否避开技术性衰退则尚待观察。
- 展望未来，地缘政局不稳、通胀高企及快速收紧货币政策等料制约欧洲经济表现，惟欧元区前景略优于英国。
- 两地央行进一步收紧货币政策，料本轮加息周期尚未完结。

能源价格持续下跌，欧洲经济活动于低位回稳

欧洲经济活动于低位徘徊，主要受惠于能源价格显著回落及冬季天气相对和缓；英国经济会否避开技术性衰退则视乎 2022 年 12 月经济表现。纵使欧元区经济持续受到地缘局势不稳、通胀高企及货币政策快速紧缩等困扰，惟近月能源价格显著回落、冬季天气未如预期般寒冷，未有出现能源供应配给，2022 年第 4 季欧元区经济避免陷入衰退，国内生产总值初值按季上升 0.1%，优于市场预期。法国及意大利国内生产总值分别按季上升 0.1% 及 0.2%，惟德国及意大利经济则分别按季下跌 0.1% 及 0.2%。另外，英国经济亦保持低增长，从 2022 年 10 月按月升 0.5% 放缓至 11 月 0.1%，世界杯足球赛一度支持消费表现，并部分抵销罢工造成的冲击。不过，罢工潮、息率及通胀高企、英镑贬值及楼价下跌等不利因素仍在发酵，英国经济于第 3 季按季收缩 0.3% 后，会否陷入连续两季收缩的技术性衰退则观乎 12 月经济表现。

欧元区工业相对靠稳，英国经济活动则仍然低迷。受惠于能源价格显著回落带动，欧元区工业生产从 2022 年 10 月 1.9% 按月跌幅中回升，11 月按月

欧元区及英国经济增长



资料来源：彭博

上升 1.0%，中间产品生产亦自 2022 年 5 月后首次录得按月升幅。不过，欧元区零售销售再次偏软，继 11 月按月回升 1.2% 后，于 12 月转跌 2.7%，反映物价高企对消费意欲的制约尚未完全减退。另外，英国罢工活动影响国内生产活动，加上息率及通胀高企不利民众购买力和企业投资意欲，英国经济活动仍然受压。继 10 月维持不变后，11 月英国工业生产按月转跌 0.2%。零售销售按月跌幅亦再度扩大，从 11 月 0.5% 扩大至 12 月 1.0%。

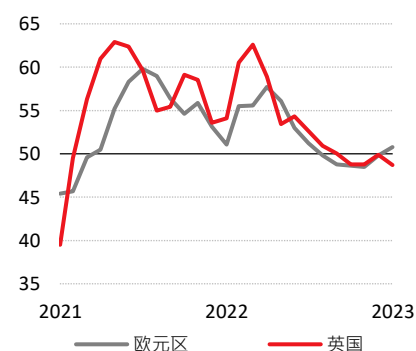
展望未来，地缘政局不稳、高通胀仍远超央行政策目标及快速收紧货币政策等料制约欧洲经济表现，惟欧元区前景略优于英国。在能源价格显著回落下，未来欧元区通胀料将以较快速度回落(除非对俄罗斯石油产品实施的价格上限引发新一轮波动)，有助于改善市场气氛和消费及企业投资意欲。相反，英国罢工规模持续扩大、累计加息幅度甚大、房地产市场陷入低潮，以及民众信心疲弱等均拖慢英国复苏步伐。欧元区服务业采购经理指数(PMI)继连续 5 个月收缩后，于 2023 年 1 月重回扩张区间至 50.7；消费者信心指数则进一步上升至负 20.9，创 2022 年 3 月以来最高。不过，英国市场情绪疲弱，服务业 PMI 从 2022 年 12 月 49.9 下跌至 2023 年 1 月 48.7，继续陷入收缩区间；GfK 消费者信心指数则从负 42 再度回落至负 45。根据国际货币基金组织最新预测，2023 年欧元区及英国分别扩张 0.7% 及收缩 0.6%，英国是唯一预期收缩的七大工业国经济体。

央行再度加息，并尚未见顶

欧元区和英国通胀仅从高位回落，核心通胀维持高企。受能源价格显著回落带动，欧元区整体通胀率连续三个月减慢，其 2023 年 1 月份预估值回落至按年 8.5%，较 2022 年 10 月历史高位低 2.1 个百分点；2022 年 12 月英国整体通胀率则从 10 月高位 11.1% 轻微回落 0.6 个百分点至 10.5%。天然气价格持续回落，欧洲基准天然气价格(荷兰 TTF 天然气期货价格)于 2023 年 1 月底收报约每百万瓦时 57 欧元，较 2022 年底下跌 27%，并较 2022 年 8 月高位回落超过 83%。不过，核心通胀压力维持高企，反映两地通胀压力广泛，疫后重启需求回升、地缘政治不稳、供应链干扰等因素持续影响物价表现，令两地高通胀仍需时回落至政策目标。2023 年 1 月及 2022 年 12 月欧元区和英国的核心通胀率均维持不变，分别仍达 5.2% 及 6.3%。

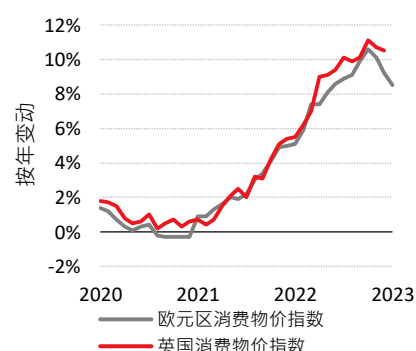
两地央行进一步收紧货币政策，料本轮加息周期尚未完结。2023 年 2 月初，欧洲央行及英伦银行均宣布加息 50 个点，其政策利率分别升至 2.5% 及 4.0%。英伦银行估计其政策利率将在 2023 年中升至 4.5 厘左右，其言论则亦略为软化，由以往重申有需要时会作出有力响应，转变成若有证据显示通胀压力持续，将有需要进一步收紧货币政策。欧洲央行则倾向于 3 月再次加息 50 个基点，并表示将维持息率至限制性水平，以确保通胀回落至 2.0% 的政策目标，惟日后的加息幅度及步伐则取决于数据表现。

服务业采购经理指数



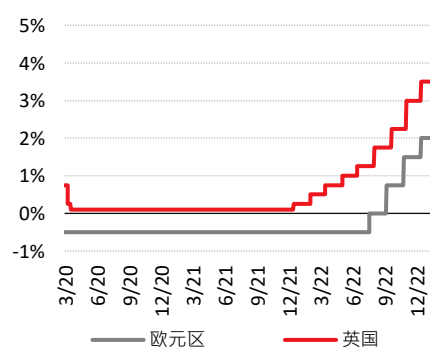
资料来源：彭博

欧元区及英国通胀率



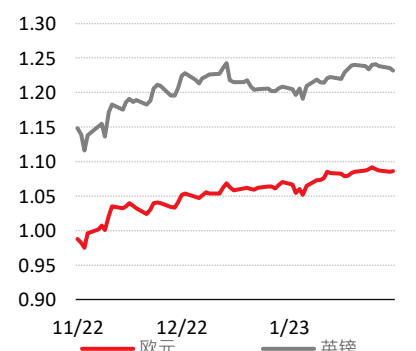
资料来源：彭博

欧元区及英国政策利率



资料来源：彭博(数据截至3/2/2023)

欧元及英镑兑美元

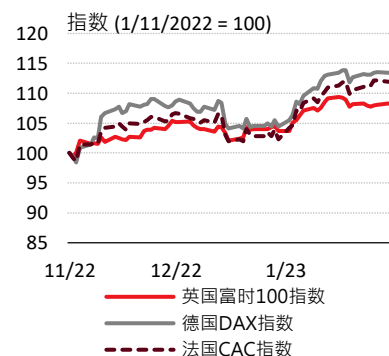


资料来源：彭博(数据截至31/1/2023)

金融市场情绪转趋乐观

欧元区经济数据回稳，加上市场对加息预期降温，均有助于改善投资者情绪。区内经济略优于预期，对能源危机的不安情绪逐渐减退，增强市场对经济和企业业绩前景的信心。另外，美联储放慢加息步伐，市场预期加息周期或即将结束，美汇指数进一步走弱，带动欧元及英镑汇价温和上涨。截至 2023 年 1 月底，欧元和英镑分别兑 1.0863 美元及 1.232 美元，较 2022 年底分别升值 1.5% 及 2.0%。股市方面，德国 DAX 指数、法国 CAC 指数及英国富时 100 指数则分别较 2022 年底上升 8.7%、9.4% 及上升 4.3%。

股市指数



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)。

