

歐洲經濟活動於低位徘徊，復甦需時



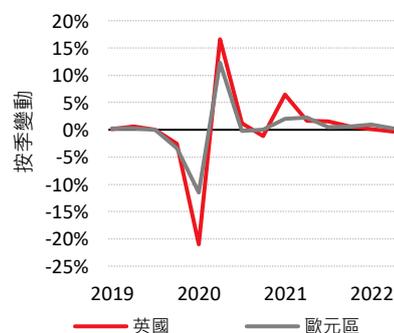
- 鑑於能源價格顯著回落及冬季天氣相對暖和，歐洲經濟活動於低位徘徊；英國經濟會否避過技術性衰退則尚待觀察。
- 展望未來，地緣政局不穩、通脹高企及快速收緊貨幣政策等料續制約歐洲經濟表現，惟歐元區前景略優於英國。
- 兩地央行進一步收緊貨幣政策，料本輪加息週期尚未完結。

能源價格持續下跌，歐洲經濟活動於低位回穩

歐洲經濟活動於低位徘徊，主要受惠於能源價格顯著回落及冬季天氣相對和緩；英國經濟會否避過技術性衰退則視乎 2022 年 12 月經濟表現。縱使歐元區經濟持續受到地緣局勢不穩、通脹高企及貨幣政策快速緊縮等困擾，惟近月能源價格顯著回落、冬季天氣未如預期般寒冷，未有出現能源供應配給，2022 年第 4 季歐元區經濟避免陷入衰退，國內生產總值初值按季上升 0.1%，優於市場預期。法國及意大利國內生產總值分別按季上升 0.1% 及 0.2%，惟德國及意大利經濟則分別按季下跌 0.1% 及 0.2%。另外，英國經濟亦保持低增長，從 2022 年 10 月按月升 0.5% 放緩至 11 月 0.1%，世界盃足球賽一度支持消費表現，並部分抵銷罷工造成的衝擊。不過，罷工潮、息率及通脹高企、英鎊貶值及樓價下跌等不利因素仍在發酵，英國經濟於第 3 季按季收縮 0.3% 後，會否陷入連續兩季收縮的技術性衰退則觀乎 12 月經濟表現。

歐元區工業相對靠穩，英國經濟活動則仍然低迷。受惠於能源價格顯著回落帶動，歐元區工業生產從 2022 年 10 月 1.9% 按月跌幅中回升，11 月按月上升 1.0%，中間產品生產亦自 2022 年 5 月後首次錄得按月升幅。不過，

歐元區及英國經濟增長



資料來源：彭博

歐元區零售銷售再次偏軟，繼 11 月按月回升 1.2% 後，於 12 月轉跌 2.7%，反映物價高企對消費意慾的制約尚未完全減退。另外，英國罷工活動影響國內生產活動，加上息率及通脹高企不利民眾購買力和企業投資意慾，英國經濟活動仍然受壓。繼 10 月維持不變後，11 月英國工業生產按月轉跌 0.2%，零售銷售按月跌幅亦再度擴大，從 11 月 0.5% 擴大至 12 月 1.0%。

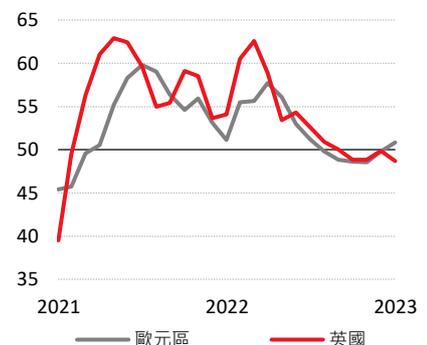
展望未來，地緣政局不穩、高通脹仍遠超央行政策目標及快速收緊貨幣政策等料續制約歐洲經濟表現，惟歐元區前景略優於英國。在能源價格顯著回落下，未來歐元區通脹料將以較快速度回落(除非對俄羅斯石油產品實施的價格上限引發新一輪波動)，有助於改善市場氣氛和消費及企業投資意慾。相反，英國罷工規模持續擴大、累計加息幅度甚大、房地產市場陷入低潮，以及民眾信心疲弱等均拖慢英國復甦步伐。歐元區服務業採購經理指數(PMI) 繼連續 5 個月收縮後，於 2023 年 1 月重回擴張區間至 50.7；消費者信心指數則進一步上升至負 20.9，創 2022 年 3 月以來最高。不過，英國市場情緒疲弱，服務業 PMI 從 2022 年 12 月 49.9 下跌至 2023 年 1 月 48.7，繼續陷入收縮區間；GfK 消費者信心指數則從負 42 再度回落至負 45。根據國際貨幣基金組織最新預測，2023 年歐元區及英國分別擴張 0.7% 及收縮 0.6%，英國是唯一預期收縮的七大工業國經濟體。

央行再度加息，並尚未見頂

歐元區和英國通脹僅從高位回落，核心通脹維持高企。受能源價格顯著回落帶動，歐元區整體通脹率連續三個月減慢，其 2023 年 1 月份預估值回落至按年 8.5%，較 2022 年 10 月歷史高位低 2.1 個百分點；2022 年 12 月英國整體通脹率則從 10 月高位 11.1% 輕微回落 0.6 個百分點至 10.5%。天然氣價格持續回落，歐洲基準天然氣價格(荷蘭 TTF 天然氣期貨價格)於 2023 年 1 月底收報約每百萬瓦時 57 歐元，較 2022 年底下跌 27%，並較 2022 年 8 月高位回落超過 83%。不過，核心通脹壓力維持高企，反映兩地通脹壓力廣泛，疫後重啟需求回升、地緣政治不穩、供應鏈干擾等因素持續影響物價表現，令兩地高通脹仍需時回落至政策目標。2023 年 1 月及 2022 年 12 月歐元區和英國的核心通脹率均維持不變，分別仍達 5.2% 及 6.3%。

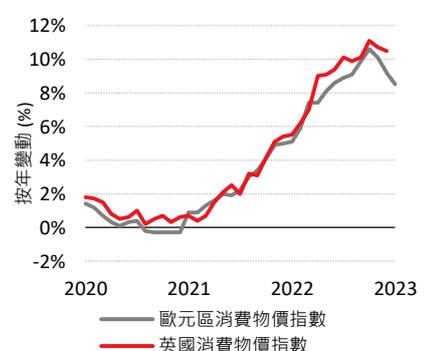
兩地央行進一步收緊貨幣政策，料本輪加息週期尚未完結。2023 年 2 月初，歐洲央行及英倫銀行均宣布加息 50 個點，其政策利率分別升至 2.5% 及 4.0%。英倫銀行估計其政策利率將在 2023 年中升至 4.5 厘左右，其言論則亦略為軟化，由以往重申有需要時會作出有力回應，轉變成若有證據顯示通脹壓力持續，將有需要進一步收緊貨幣政策。歐洲央行則傾向於 3 月再次加息 50 個基點，並表示將維持息率至限制性水平，以確保通脹回落至 2.0% 的政策目標，惟日後的加息幅度及步伐則取決於數據表現。

服務業採購經理指數



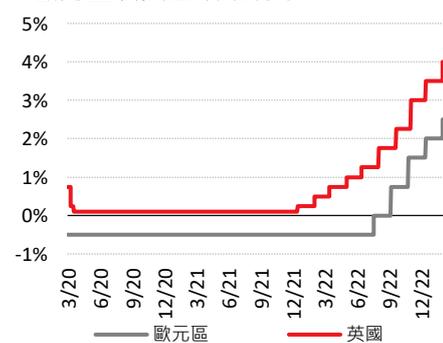
資料來源：彭博

歐元區及英國通脹率



資料來源：彭博

歐元區及英國政策利率



資料來源：彭博 (數據截至 3/2/2023)

歐元及英鎊兌美元

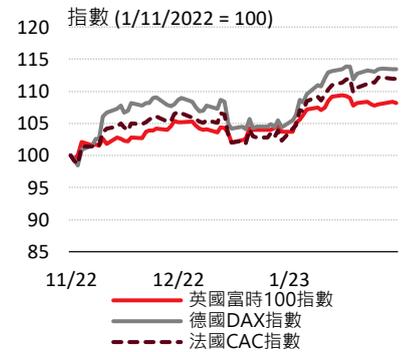


資料來源：彭博 (數據截至 31/1/2023)

金融市場情緒轉趨樂觀

歐元區經濟數據回穩，加上市場對加息預期降溫，均有助於改善投資者情緒。區內經濟略優於預期，對能源危機的不安情緒逐漸減退，增強市場對經濟和企業業績前景的信心。另外，美聯儲放慢加息步伐，市場預期加息週期或快將結束，美匯指數進一步走弱，帶動歐元及英鎊匯價溫和上漲。截至 2023 年 1 月底，歐元和英鎊分別兌 1.0863 美元及 1.232 美元，較 2022 年底分別升值 1.5% 及 2.0%。股市方面，德國 DAX 指數、法國 CAC 指數及英國富時 100 指數則分別較 2022 年底上升 8.7%、9.4% 及上升 4.3%。

股市指數



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)。

