

市场信息 - 欧洲

避过冬季深度衰退



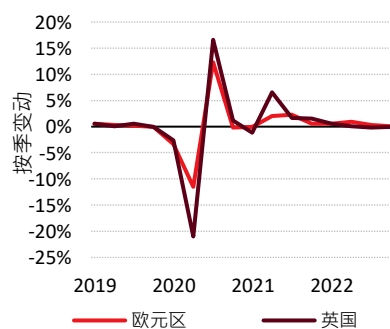
- 2022 年第四季欧洲经济料可避过衰退，消费活动温和改善，有助抵销供应端活动受压的影响
- 展望未来，欧洲经济增长动力依然低迷，惟长期或深度衰退风险则有所缓和
- 高通胀压力持续，或促进央行持续加息

欧洲经济陷入停滞，复苏动力不一

2022 年第 4 季欧元区经济仅避开衰退，但近期数据则显示德国经济收缩程度较原来估算为大。根据 2022 年第 4 季预估值，欧元区经济按季微升 0.1%。随后，德国经济按季收缩从 0.2% 向下修订至 0.4%。德国作为欧元区最大经济体，其经济收缩幅度扩大或会促使该季欧元区经济同被向下修订至陷入衰退。另外，2022 年 12 月英国经济按月萎缩 0.5%，2022 年第 4 季则按季持平。因此，即使英国于 2022 年第 3 季录得 0.2% 按季收缩，但亦避过了技术性衰退。于 2022 年第 4 季，英国私人消费、政府开支及固定资本形成总额等均有改善，惟遭出口表现欠佳所抵销。整体而言，受惠于能源价格显著回落及冬季天气较预期温和等，欧洲经济或可避过冬季陷入严重衰退的最坏情况。

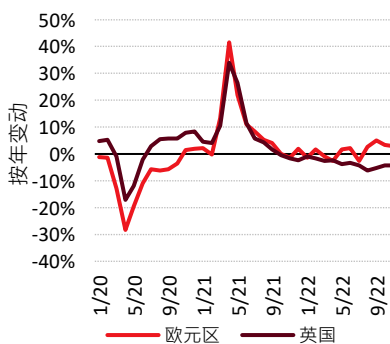
近期，供应端活动受压，消费表现则温和改善。第 4 季欧元区工业生产走势反复，2022 年 10 至 12 月期间分别按月下跌 2.0%、上升 1.4% 及下跌 1.1%，其中中间产品及耐用消费品等生产分别于 2022 年 12 月按月下跌 2.8% 及 1.4%。另外，2022 年 12 月英国工业生产按月温和增长 0.3%，主要是受到电力及燃气生产增长 5.2% 所推动，惟制造业生产按月持平。另一方面，欧元区零售销售继 2022 年 12 月按月下跌 1.7% 后，2023 年 1 月轻微反弹

经济增长



资料来源：彭博

工业生产



资料来源：彭博

0.3%。英国零售销售则继 2022 年 12 月按月下跌 1.2% 后，于 2023 年 1 月回升 0.5%。

展望未来，欧洲经济增长动力依然低迷，惟长期或深度衰退风险则有所缓和。一方面，欧洲经济仍受地缘局势紧张、高通胀，以及货币政策紧缩对经济带来制约等影响。可是，能源价格显著回落及就业市场稳定等或提振市场信心及区内需求，当中服务业复苏步伐有所加快，并领先于制造业。欧元区及英国服务业采购经理指数分别从 2023 年 1 月 50.8 及 48.7 上升至 2 月 52.7 及 53.5，惟两地制造业采购经理指数则继续处于收缩区间，2 月分别录得 48.5 及 49.3。再者，近期欧盟和英国政府达成《温莎框架》新协议，以处理有关英国脱欧后《北爱尔兰议定书》的贸易争议，《温莎框架》通过设立红、绿两色检查通道以区分输往北爱尔兰及欧盟市场的商品贸易，料有助于缓和欧盟与英国之间的供应链阻碍问题。

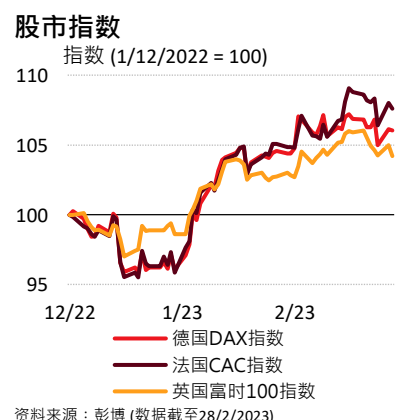
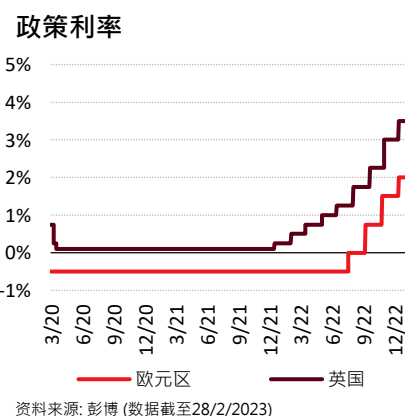
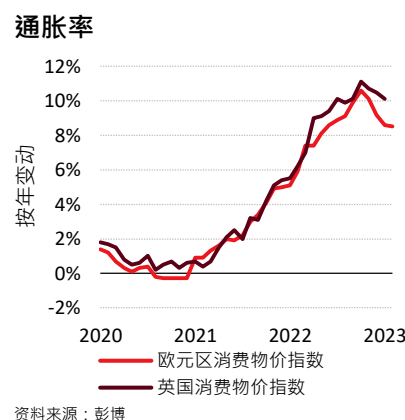
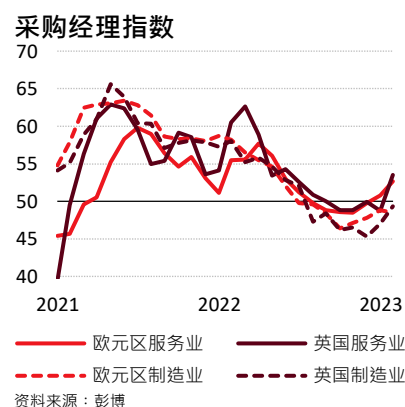
高通胀压力持续，或促进央行持续加息

尽管欧元区及英国通胀料已见顶，其通胀放缓步伐则较预期慢。受食物及服务价格强劲带动，2023 年 2 月欧元区通胀率仅轻微回落 0.1 个百分点至按年 8.5%，较 1 月通胀率回落 0.6 个百分点的幅度为低，主要是受到食物及烟酒类价格按年增幅从 14.1% 加快至 2 月 15.0%，服务价格亦从 4.4% 按年升幅加快至 4.8%，抵销能源价格从按年 18.9% 增长放缓至 13.7% 的影响。另外，英国通胀率则从 2022 年 12 月按年 10.5% 回落至 2023 年 1 月 10.1%，主要仍受食物和非酒精饮料以及服务价格分别按年上升 16.7% 及 6.0% 所支持。在俄乌冲突一周年后，能源价格录得显著回落，惟就业市场及工资增速稳健，或会推动服务业等价格维持高企，或会促进央行须进一步收紧货币政策以推动通胀重返政策目标。

面对持续高企的通胀压力，预期欧洲央行及英伦银行将进一步加息，并维持高利率更长时间。欧洲央行于其 2 月份货币政策会议表示，将于 3 月再度上调政策利率 50 个基点至 3.0%。在目前欧洲经济避免陷入严重衰退，通胀放缓速度或较预期为慢下，纵使经济增速仍较疲弱，但相信 5 月甚至 6 月份的货币政策会议将续有加息行动。英国方面，2 月英伦银行议息会议就其货币政策取向的措词稍微软化，惟 3 月份料将再有加息行动。若劳工市场紧张及工资增长等，促使通胀压力变得根深底固的话，未来加息次数或会有所提升。

投资者情绪改善，利好金融市场表现

金融市场受惠于投资者情绪改善，惟美联储加息预期升温则对非美元货币构成压力。随着市场对欧洲陷入深度衰退的忧虑减退，以及内地经济重启料将带动欧洲制造业前景改善，带动投资气氛改善。2 月份德国 DAX、法国 CAC

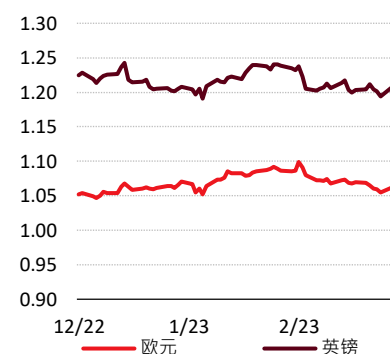


经济研究

2023 年 3 月

及英国富时 100 指数分别较 2023 年 1 月底上升 1.6%、2.6%及 1.3%。不过，随着一系列美国数据(包括通胀)均优于预期，市场对美联储进一步加息预期升温，推动美元再度转强。截至 2023 年 2 月底，欧元和英镑分别兑 1.0576 美元及 1.2022 美元，较 1 月底贬值 2.6%及 2.4%。

欧元及英镑兑美元



资料来源：彭博 (数据截至28/2/2023)

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)。

