

复苏步伐减慢



- 受家庭消费拖累，德国经济陷入技术性衰退；英国经济则大致停滞。
- 欧元区整体通胀率略为回落，惟欧洲央行及英伦银行料将进一步紧缩货币政策。
- 展望未来，受惠劳工市场稳健和消费者情绪改善，欧洲经济有望延续轻微扩张。

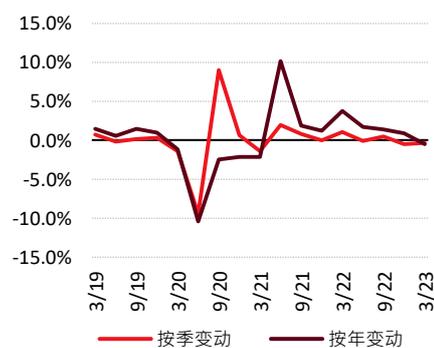
欧洲主要经济体表现不一

2023 年第 1 季，欧洲经济大致平稳，惟最新国内生产总值估算显示德国经济或已陷入技术性衰退。法国、意大利和西班牙等均录得正增长，为欧元区经济带来一些支持。不过，继 2022 年第 4 季按季收缩 0.5% 后，2023 年第 1 季德国经济增长遭下调至按季收缩 0.3%，这主要是受到家庭消费疲弱所拖累，按季下跌 2.3%。通胀持续高企，削弱消费者实质购买力，并减少其于食物、饮料、衣服及家具等开支。另外，固定资本形成总额按季增长 2.8%，其中建筑类和机器及设备类分别按季上升 3.9% 及 3.2%。

受到罢工活动及生活成本危机困扰，英国经济大致停滞，2023 年第 1 季按季增长 0.1%。各行业中，建筑业录得较快增速，按季增长 0.7%，服务业和生产行业则仅按季轻微扩张 0.1%。按主要开支组成部分划分，私人消费按季增长 0.1%，固定资本形成总额则扩张 1.3%。服务业及私人消费表现偏弱，或反映工业行动及通胀高企的影响。再者，月度经济表现估算显示其增长动力趋缓，从 1 月按月上升 0.47%，放缓至 2 月仅 0.05%，并于 3 月转为按月下跌 0.28%。

劳工市场靠稳，带动消费者情绪回升。欧元区消费者信心指数从 4 月负 17.5

德国国内生产总值



英国国内生产总值



轻微上升至 5 月负 17.4；期内英国 GfK 消费者信心亦从负 30 攀升至负 27，其中反映未来 12 个月个人财务状况的指数更明显从上月负 13 上升至负 8 水平。劳工市场稳健，有助提振消费者情绪。4 月欧元区失业率跌至纪录低位 6.5%；虽然英国失业率从 2022 年第 4 季 3.7% 轻微上升，但仍处于较低水平，2023 年第 1 季录得 3.9%。期内英国每周平均工资按年增长亦高企于 6.7%，较 2022 年第 4 季持平。2022 年第 3 季，面对能源供应或不足以应付冬季需求以至可能陷入衰退的忧虑，消费者情绪一度转趋极为悲观，惟近期就业状况稳定料可提振消费者的信心。

通胀放缓，惟回落步伐并不一致

欧元区及英国通胀回落走势渐趋分歧。欧元区通胀率从 4 月按年 7.0% 放缓至 5 月 6.1%，其中大部分物价升幅均有所减慢，预示通胀压力渐现放缓。受高基数影响，5 月能源价格按年下降 1.7%。食物及烟酒类和服务类价格升幅则从 4 月 13.5% 及 5.2% 放缓至 5 月 12.5% 及 5.0%，核心通胀率亦从 3 月高位 5.7% 回落至 5 月 5.3%。英国方面，尽管整体通胀率从 3 月 10.1% 下跌至 4 月 8.7%，惟通胀压力维持高企。部分项目物价升幅更有所加快。当中，4 月食物及非酒精饮料价格按年升幅维持于 19.0%；与休闲及文化活动相关的价格则从 4 月按年 4.6% 升幅加快至 5 月 6.3%。与欧元区不同，英国服务价格升幅尚未缓和，核心通胀率从 4 月 6.2% 升至 5 月 6.8%。

面对通胀高企，欧洲央行及英伦银行势将维持货币紧缩政策。鉴于通胀持续远超央行政策目标，5 月欧洲央行及英伦银行均已上调其政策利率 25 个基点。考虑到欧元区和英国通胀回落幅度较慢，并料将持续超出其政策目标，欧洲央行及英国央行均料有进一步紧缩货币政策的空间，其加息周期尚未完结。未来，欧洲利率将进一步上升，欧洲央行的加息幅度或会大于英伦银行。

展望未来，欧洲经济料将延续轻微扩张。劳工市场稳健及消费者情绪改善均有助于支持区内经济复苏，接下来的暑假旅游旺季料将带动旅游及休闲服务需求。不过，货币政策迅速收紧和地缘政治紧张局势持续等会经济前景带来不确定性，影响商业信心，削弱投资意欲，甚至影响生产活动。整体而言，欧洲经济仍有希望轻微扩张，惟下行风险稍微升温。

不确定性升温，再度推动避险情绪

投资者避险情绪升温，股票市场受压。5 月份，欧洲金融市场一度受美国债务上限谈判，以及德国下调 2023 年第 1 季经济数据引发对衰退的忧虑所困扰。5 月底，英国富时 100、德国 DAX 及法国 CAC 指数分别较 4 月底下跌 3.2%、1.6% 及 5.2%。此外，面对美国个人消费开支价格指数升幅较预期强，市场一度对美联储将于 6 月再度加息的预期升温。期末，欧元和英镑兑美元分别收报 1.0689 和 1.2441 美元，期内贬值 3.0% 及 1.0%。



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，惟该等资料来源未经独立核证。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。本材料所表达的资讯、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。有关资料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。过往表现并非将来表现的依据。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，本材料内资料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、修改或商业开发。

如需获得更多资讯，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)。

