

復甦步伐減慢



- 受家庭消費拖累，德國經濟陷入技術性衰退；英國經濟則大致停滯。
- 歐元區和英國整體通脹率略為回落，惟歐洲央行及英倫銀行料將進一步緊縮貨幣政策。
- 展望未來，受惠勞工市場穩健和消費者情緒改善，歐洲經濟有望延續輕微擴張。

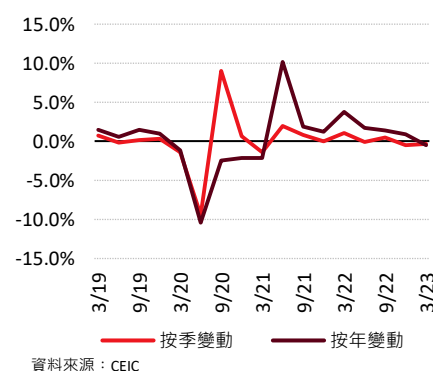
歐洲主要經濟體表現不一

2023 年第 1 季，歐洲經濟大致平穩，惟最新國內生產總值估算顯示德國經濟或已陷入技術性衰退。法國、意大利和西班牙等均錄得正增長，為歐元區經濟帶來一些支持。不過，繼 2022 年第 4 季按季收縮 0.5% 後，2023 年第 1 季德國經濟增長遭下調至按季收縮 0.3%，這主要是受到家庭消費疲弱所拖累，按季下跌 2.3%。通脹持續高企，削弱消費者實質購買力，並減少其於食物、飲料、衣服及傢俱等開支。另外，固定資本形成總額按季增長 2.8%，其中建築類和機器及設備類分別按季上升 3.9% 及 3.2%。

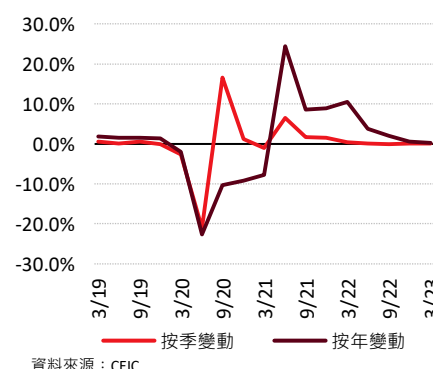
受到罷工活動及生活成本危機困擾，英國經濟大致停滯，2023 年第 1 季按季增長 0.1%。各行業中，建築業錄得較快增速，按季增長 0.7%，服務業和生產行業則僅按季輕微擴張 0.1%。按主要開支組成部分劃分，私人消費按季增長 0.1%，固定資本形成總額則擴張 1.3%。服務業及私人消費表現偏軟，或反映工業行動及通脹高企的影響。再者，月度經濟表現估算顯示其增長動力趨緩，從 1 月按月上升 0.47%，放緩至 2 月僅 0.05%，並於 3 月轉為按月下跌 0.28%。

勞工市場靠穩，帶動消費者情緒回升。歐元區消費者信心指數從 4 月負 17.5

德國國內生產總值



英國國內生產總值



經濟研究

2023 年 6 月

輕微上升至 5 月負 17.4；期內英國 GfK 消費者信心亦從負 30 攀升至負 27，其中反映未來 12 個月個人財務狀況的指數更明顯從上月負 13 上升至負 8 水平。勞工市場穩健，有助提振消費者情緒。4 月歐元區失業率跌至紀錄低位 6.5%；雖然英國失業率從 2022 年第 4 季 3.7% 輕微上升，但仍處於較低水平，2023 年第 1 季錄得 3.9%。期內英國每週平均工資按年增長亦高企於 6.7%，較 2022 年第 4 季持平。2022 年第 3 季，面對能源供應或不足以應付冬季需求以至可能陷入衰退的憂慮，消費者情緒一度轉趨極為悲觀，惟近期就業狀況穩定料可提振消費者的信心。

通脹放緩，惟回落步伐並不一致

歐元區及英國通脹回落走勢漸趨分歧。歐元區通脹率從 4 月按年 7.0% 放緩至 5 月 6.1%，其中大部分物價升幅均有所減慢，預示通脹壓力漸現放緩。受高基數影響，5 月能源價格按年下降 1.7%。食物及煙酒類和服務類價格升幅則從 4 月 13.5% 及 5.2% 放緩至 5 月 12.5% 及 5.0%，核心通脹率亦從 3 月高位 5.7% 回落至 5 月 5.3%。英國方面，儘管整體通脹率從 3 月 10.1% 下跌至 4 月 8.7%，惟通脹壓力維持高企。部分項目物價升幅更有所加快。當中，4 月食物及非酒精飲料價格按年升幅維持於 19.0%；與休閒及文化活動相關的價格則從 4 月按年 4.6% 升幅加快至 5 月 6.3%。與歐元區不同，英國服務價格升幅尚未緩和，核心通脹率從 4 月 6.2% 升至 5 月 6.8%。

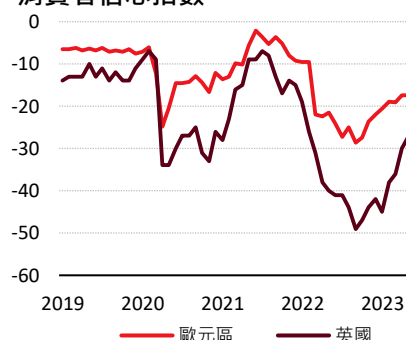
面對通脹高企，歐洲央行及英倫銀行勢將維持貨幣緊縮政策。鑑於通脹持續遠超央行政策目標，5 月歐洲央行及英倫銀行均已上調其政策利率 25 個基點。考慮到歐元區和英國通脹回落幅度較慢，並料將持續超出其政策目標，歐洲央行及英國央行均料有進一步緊縮貨幣政策的空間，其加息週期尚未完結。未來，歐洲利率將進一步上升，歐洲央行的加息幅度或會大於英倫銀行。

展望未來，歐洲經濟料將延續輕微擴張。勞工市場穩健及消費者情緒改善均有助於支持區內經濟復甦，接下來的暑假旅遊旺季料將帶動旅遊及休閒服務需求。不過，貨幣政策迅速收緊和地緣政治緊張局勢持續等會經濟前景帶來不確定性，影響商業信心，削弱投資意慾，甚至影響生產活動。整體而言，歐洲經濟仍有望輕微擴張，惟下行風險稍微升溫。

不確定性升溫，再度推動避險情緒

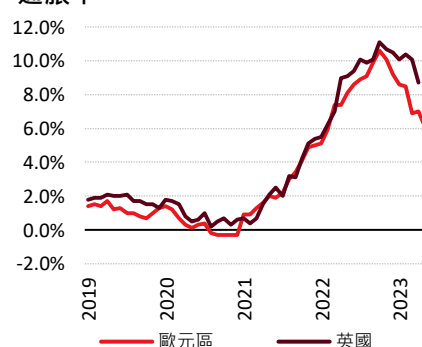
投資者避險情緒升溫，股票市場受壓。5 月份，歐洲金融市場一度受美國債務上限談判，以及德國下調 2023 年第 1 季經濟數據引發對衰退的憂慮所困擾。5 月底，英國富時 100、德國 DAX 及法國 CAC 指數分別較 4 月底下跌 3.2%、1.6% 及 5.2%。此外，面對美國個人消費開支價格指數升幅較預期強，市場一度對美聯儲將於 6 月再度加息的預期升溫。期末，歐元和英鎊兌美元分別收報 1.0689 和 1.2441 美元，期內貶值 3.0% 及 1.0%。

消費者信心指數



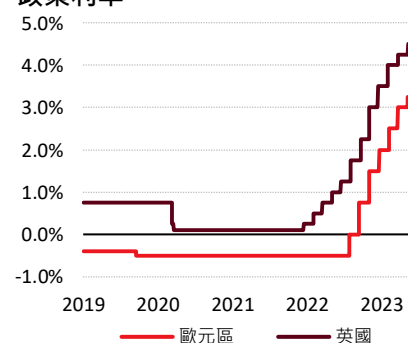
資料來源：CEIC

通脹率



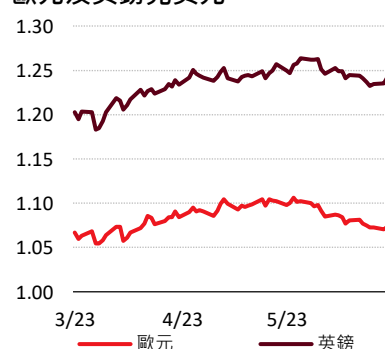
資料來源：CEIC

政策利率



資料來源：CEIC

歐元及英鎊兌美元



資料來源：彭博 (數據截至 31/5/2023)

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。過往表現並非將來表現的依據。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）。

