

经济保持平稳，惟成本压力持续



- 2023 年第 2 季欧元区经济保持平稳，法国及西班牙经济表现领先德国。4 至 5 月英国经济则略见停滞。
- 整体通胀率正逐步回落，惟更具黏性的核心通胀则持续是央行的焦点，预期货币紧缩政策将维持较长时间。
- 展望未来，欧洲经济料将录得温和扩张，惟融资及劳工成本日增等或会造成制肘。

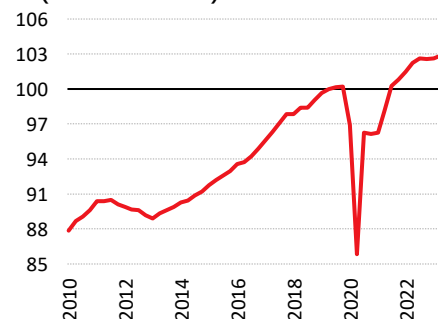
劳工市场稳健，第 2 季欧洲经济大致平稳

继第 1 季表现停滞，第 2 季欧元区经济按季增长 0.3%，经济展现一定韧性。受海外市场对汽车需求增强带动，法国经济增长从第 1 季按季 0.1% 加快至第 2 季 0.5%。继第 1 季按季收缩 0.8% 后，第 2 季法国出口按季反弹 2.6%；本地消费则偏软，第 2 季家庭消费开支按季收缩 0.4%。另外，第 2 季西班牙经济按季增长 0.4%。受惠于炽热旅游业、稳固内需及强韧劳工市场表现，第 2 季家庭消费按季增长 1.6%；固定资本形成则从第 1 季按季 1.7% 加快至第 2 季 4.6% 增速，主要受建筑活动增长所带动。

在制造业下行压力加大下，德国经济表现呆滞。制造业对德国经济举足轻重，惟制造业采购经理指数已超过一年处于 50 以下，并于 2023 年 7 月跌至 38.8，为 2020 年 5 月以来的低位。高利率、全球经济放缓及地缘政局不稳等持续压抑商品需求及新订单表现。积压订单减少亦增添了制造业的压力，并削弱企业对未来生产表现的预期。

受生产及建筑活动拖累，4 至 5 月英国经济略见停滞。继 4 月按月上升 0.2% 后，5 月英国经济按月收缩 0.1%。其中，生产业按月跌幅从 4 月 0.2% 扩大

欧元区实质国内生产总值 (2019 = 100)



资料来源：CEIC, 东亚银行经济研究部

至 5 月 0.6%；建筑活动连续 3 个月出现下滑，5 月按月下跌 0.2%。服务业表现则大致停滞，惟艺术、娱乐及休闲服务业表现领先，5 月按月增长 1.9%，反映不同经济部门表现分歧。

欧洲劳工市场保持稳定，工资压力则见上升。6 月欧元区失业率为 6.4%，连续三个月处于纪录低位，有助巩固民众收入预期。7 月欧元区消费者信心指数改善至负 15.1，其中反映未来 12 个月财务状况的指标上升至负 5，接近 2022 年 2 月（俄乌冲突爆发前）负 3.1 的水平。另外，2023 年 3 至 5 月英国失业率微升至 4.0%，其每周平均工资增长则维持高企于按年 7.3%。就业市场稳健，成为目前支持区内家庭部门更好应对高通胀及高利率的关键。

核心通胀压力持续，高利率环境将维持一段时间

整体通胀率逐步回落，惟核心通胀则更具黏性。欧元区整体通胀率从 6 月按年 5.5% 放慢至 7 月 5.3%，主要受能源价格跌幅从 5.6% 扩大至 6.1%。食物及烟酒类通胀亦连续四个月放慢，但持续高企于按年 10.8% 的双位数升幅。此外，受服务价格持续高企影响，7 月核心通胀维持不变于按年 5.5%。服务业通胀从 6 月按年 5.4% 加快至 7 月 5.6%。餐厅及酒店、以及休闲及文化类价格亦分别维持于按年 7.7% 及 5.8% 增速。

英国方面，整体通胀率则从 5 月按年 8.7% 放缓至 6 月 7.9%。英国整体通胀率进一步放缓，主要受能源价格按年升幅从 8.4% 收窄至 6 月 3.2%。核心通胀率则回落了 0.2 个百分点，从 7.4% 跌至 6 月按年 7.2%。鉴于劳工市场趋紧及民众对旅游及休闲活动需求旺盛，预期未来数月核心通胀料续高企。

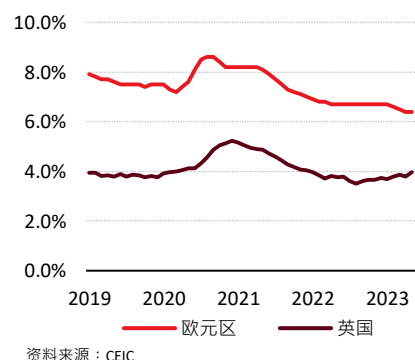
欧洲央行及英伦银行再次加息。继 6 月加息 25 个基点后，7 月欧洲央行再度上调其指标存款利率 25 个基点至 3.75%。另外，英伦银行亦于 8 月初上调其政策利率 25 个基点至 5.25%。欧洲央行及英伦银行接连加息已明显收紧欧洲金融环境，并逐渐削弱投资及消费需求。核心通胀压力偏高将促使欧洲央行及英伦银行维持紧缩货币政策更长时间，但相关决策官员表示将以数据为依归以决定未来政策利率的走向，对未来是否再次加息持开放态度。

展望未来，2023 年下半年欧洲经济料将录得轻微扩张。强韧的劳动力市场及收入预期稳定将持续支持欧洲经济表现。不过，更具黏性的核心通胀及紧缩货币政策将进一步加剧家庭及企业负担，投资及消费活动料将逐渐放缓。整体而言，未来欧洲经济表现将视乎通胀回落速度、紧缩货币政策、全球经济放缓及地缘政局事态发展等因素。

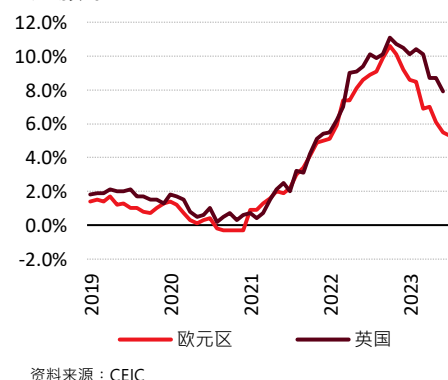
每月英国国内生产总值



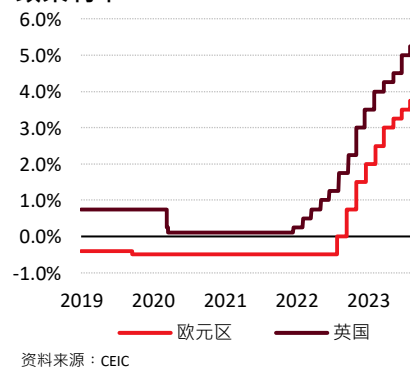
失业率



通胀率



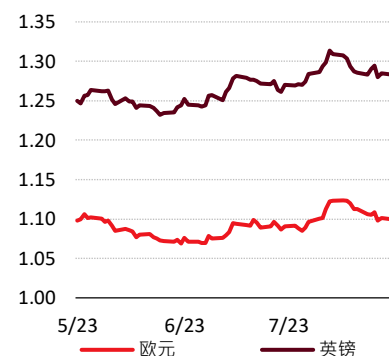
政策利率



市场气氛正面，金融市场延续升势

随着整体通胀压力逐渐缓和及市场对美国等加息周期步入尾声的预期升温，投资者情绪趋向正面。美国通胀回落步伐加快，降低市场对未来进一步加息的预期，有利于提振投资者气氛。此外，英国通胀放慢亦缓和了市场对英伦银行进取加息的忧虑。内地当局提出一连串稳经济的支持政策，带动部分行业如资源类及采矿业等股份表现。7 月底，英国富时 100、德国 DAX 及法国 CAC 指数分别较上月进一步上升 2.2%、1.9%及 1.3%。7 月，欧元和英镑兑美元收报 1.0997 和 1.2835 美元，较过去一个月分别升值 0.8%及 1.0%。

欧元及英镑兑美元



资料来源：彭博 (数据截至31/7/2023)

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期为依据，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)。

