

面对众多不利因素，欧洲经济前景趋弱



- 第 3 季欧元区经济收缩，反映外需疲弱、金融状况收紧及疫后重启效应减退；随着市场情绪偏软，英国增长动力仍然薄弱。
- 欧元区整体通胀率回落，英国的通胀压力仍具黏性。
- 欧洲央行及英伦银行维持其政策利率不变，两地央行加息周期接近尾声。

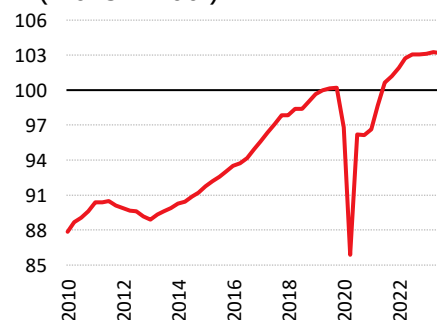
欧洲经济增长势头大致停滞

面对众多不利因素，欧元区经济仍然偏弱。鉴于外需疲软、金融状况收紧以及疫后重启的提振效应减退，欧元区制造业及服务业均呈转弱迹象。2023 年第 3 季，欧元区经济按季收缩 0.1%，其按年增速则从第 2 季 0.5% 放慢至第 3 季 0.1%。第 3 季欧元区生产总值按季收缩，主要是受爱尔兰经济按季下跌 1.8% 影响，其他主要成员国经济表现亦见放缓，如欧元区最大经济体德国按季收缩 0.1%，较第 2 季 0.1% 增速为低。

以服务业为主的欧元区经济体（如法国及西班牙）经济表现亦见放缓。法国及西班牙经济分别从第 2 季按季增长 0.6% 及 0.4% 放缓至第 3 季 0.1% 及 0.3%。两国经济增长均主要受家庭部门消费支出所带动（法国：第 3 季按季增长 0.7%；西班牙：1.4%）。另外，第 3 季意大利经济按季表现持平，较第 2 季收缩 0.4% 为佳，避过技术性衰退。根据意大利国家统计局表示，第 3 季经济表现持平主要是受到内需下跌，抵销净出口带来正面贡献。

英国增长动力持续疲弱。继 7 月受罢工活动影响，英国经济按月收缩 0.6% 后，8 月轻微回升 0.2%，其中服务业扩张 0.4%，为当月经济增长的主要动力。制造业生产及建筑业产出则连续第 2 个月收缩，8 月分别按月下跌 0.7% 及 0.5%。鉴于 7 月份经济收缩的幅度较 8 月份回升为大，第 3 季英国经济

欧元区实质生产总值
(2019 = 100)



资料来源：CEIC, 东亚银行经济研究部

录得收缩的可能性较高。此外，10 月英国再有罢工活动，或对第 4 季经济构成下行风险。

欧洲劳工市场降温迹象逐步浮现。欧元区失业率从 8 月 6.4% 上升至 9 月 6.5%，失业人数增加 69,000。英国方面，受薪雇员人数连续 3 个月下跌，9 月按月减少 11,000 人。第 3 季英国职位空缺数目减少至 988,000，为 2021 年 5 至 7 月以来最低水平。上述数据反映英国劳工需求放缓，但其工资上升压力仍然高企，6 至 8 月扣除花红的薪资水平仍录得按年 7.8% 升幅。

欧洲和英国央行暗示息率水平接近见顶

受于能源价格高基数效应影响，欧元区整体通胀率普遍下跌。受到 2022 年同期高基数效应影响，能源价格从 9 月按年下跌 4.6% 扩大至 10 月 11.1% 的跌幅，带动欧元区整体通胀率从 9 月 4.3% 显著回落至 10 月 2.9%。另外，10 月核心通胀率亦从 9 月 4.5% 放缓至 10 月 4.2%，服务价格的升幅则从 9 月 4.7% 放慢至 10 月 4.6%。随着经济表现大致停滞及劳工市场渐趋放缓，欧元区工资压力料将逐步回软，料可缓和未来通胀压力。

英国通胀压力仍具黏性。9 月英国整体通胀率维持按年 6.7% 升幅，核心通胀率则从 8 月按年 6.2% 微跌至 9 月 6.1%。与其他先进经济体比较，英国的通胀压力仍然偏高。当中，9 月服务价格仍然高企于按年 6.9%，显示在工资增长的带动下，英国通胀压力持续。因此，劳工市场或有需要进一步降温，才能带动英国通胀显著回落。

欧洲及英国央行均维持息率不变，并表示加息行动接近尾声。欧洲央行及英伦银行分别在其 10 月 26 日及 11 月 2 日会议宣布维持政策利率不变。欧洲央行存款机制利率及英伦银行基准利率分别维持于 4.0% 及 5.25%，两者分别于本轮加息周期累计上调了 450 及 515 个基点。尽管区内经济表现停滞，通胀率持续超出央行政策目标，并维持高企一段较长时间（尤其是在英国）。因此，纵使目前两地劳工市场渐趋放缓，欧洲央行及英伦银行料将维持息率高企一段时间。

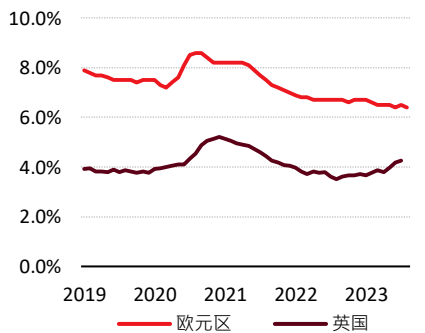
展望未来，欧洲经济前景料将恶化。多项领先指针显示下行压力有所加大。10 月欧元区综合采购经理指数下跌至 46.5。英国经济方面，10 月 GfK 消费者信心指数亦从 -21 显著下跌至 -30 水平，英国制造业采购经理指数则维持疲弱于 44.8。整体而言，各项指针均显示第 4 季初欧洲经济大致停滞，甚至处于轻微收缩。

每月英国国内生产总值



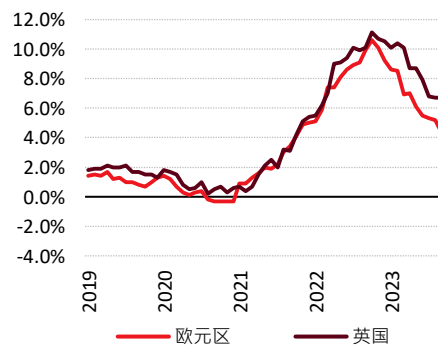
资料来源：CEIC

失业率



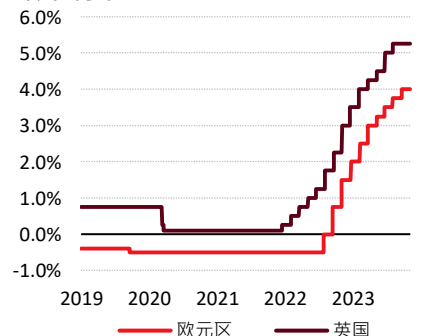
资料来源：CEIC

通胀率



资料来源：CEIC

政策利率

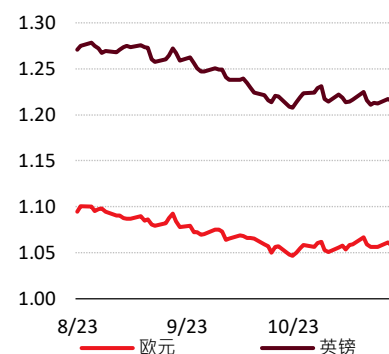


资料来源：CEIC

金融市场情绪维持疲弱

面对多项不确定因素，投资者保持观望。全球金融市场方面，以色列与哈马斯的冲突令避险情绪快速升温，带动对避险资产的需求。此外，欧元区经济数据不及预期，亦削弱市场对区内经济前景的信心。10 月底，英国富时 100、德国 DAX 及法国 CAC 指数分别较上月下跌 3.8%、3.7%及 2.5%。期内，欧元兑美元大致稳定，收报 1.0575 美元，英镑兑美元则较上月轻微贬值 0.4%，收报 1.2153 美元。

欧元及英镑兑美元



资料来源：彭博 (数据截至31/10/2023)

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)。

