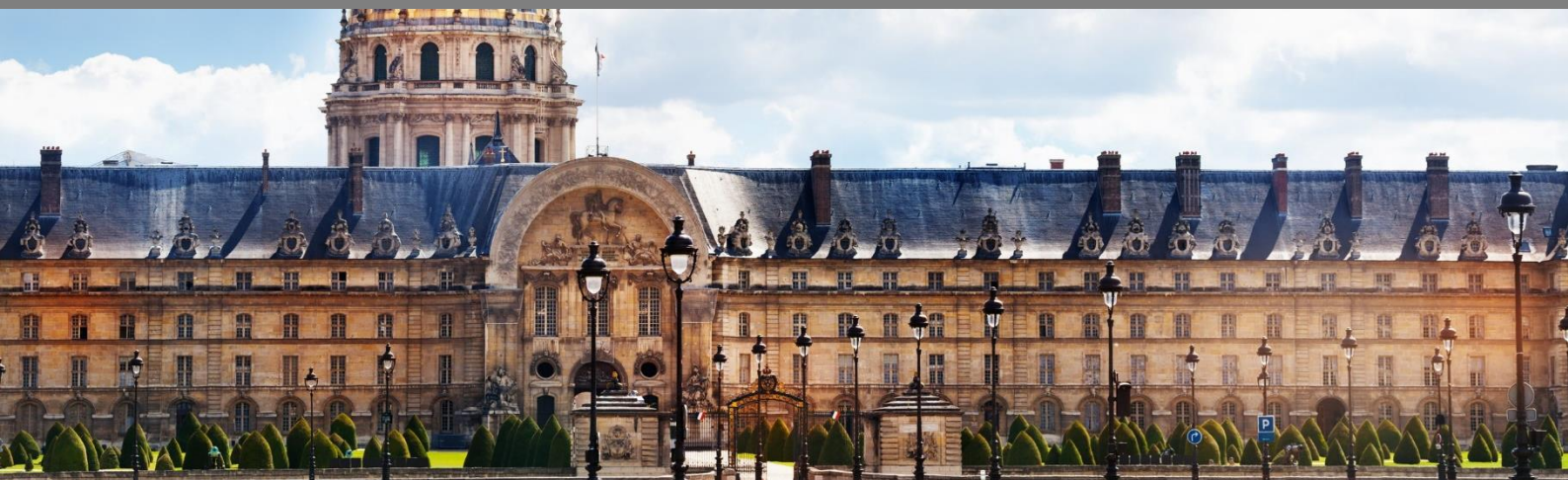


面對眾多不利因素，歐洲經濟前景趨弱



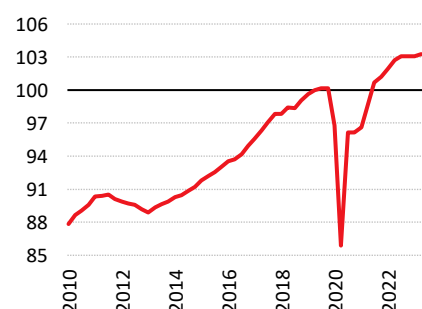
- 第 3 季歐元區經濟收縮，反映外需疲弱、金融狀況收緊及疫後重啟效應減退；隨著市場情緒偏軟，英國增長動力仍然薄弱。
- 歐元區整體通脹率回落，英國的通脹壓力仍具黏性。
- 歐洲央行及英倫銀行維持其政策利率不變，兩地央行加息週期接近尾聲。

歐洲經濟增長勢頭大致停滯

面對眾多不利因素，歐元區經濟仍然偏弱。鑑於外需疲軟、金融狀況收緊以及疫後重啟的提振效應減退，歐元區製造業及服務業均呈轉弱跡象。2023 年第 3 季，歐元區經濟按季收縮 0.1%，其按年增速則從第 2 季 0.5% 放慢至第 3 季 0.1%。第 3 季歐元區生產總值按季收縮，主要是受愛爾蘭經濟按季下跌 1.8% 影響，其他主要成員國經濟表現亦見放緩，如歐元區最大經濟體德國按季收縮 0.1%，較第 2 季 0.1% 增速為低。

以服務業為主的歐元區經濟體（如法國及西班牙）經濟表現亦見放緩。法國及西班牙經濟分別從第 2 季按季增長 0.6% 及 0.4% 放緩至第 3 季 0.1% 及 0.3%。兩國經濟增長均主要受家庭部門消費支出所帶動（法國：第 3 季按季增長 0.7%；西班牙：1.4%）。另外，第 3 季意大利經濟按季表現持平，較第 2 季收縮 0.4% 為佳，避過技術性衰退。根據意大利國家統計局表示，第 3 季經濟表現持平主要是受到內需下跌，抵銷淨出口帶來正面貢獻。

英國增長動力持續疲弱。繼 7 月受罷工活動影響，英國經濟按月收縮 0.6% 後，8 月輕微回升 0.2%，其中服務業擴張 0.4%，為當月經濟增長的主要動力。製造業生產及建築業產出則連續第 2 個月收縮，8 月分別按月下跌 0.7% 及 0.5%。鑑於 7 月份經濟收縮的幅度較 8 月份回升為大，第 3 季英國經濟

歐元區實質生產總值
(2019 = 100)

資料來源：CEIC, 東亞銀行經濟研究部

經濟研究

2023 年 11 月

錄得收縮的可能性較高。此外，10 月英國再有罷工活動，或對第 4 季經濟構成下行風險。

歐洲勞工市場降溫跡象逐步浮現。歐元區失業率從 8 月 6.4% 上升至 9 月 6.5%，失業人數增加 69,000。英國方面，受薪僱員人數連續 3 個月下跌，9 月按月減少 11,000 人。第 3 季英國職位空缺數目減少至 988,000，為 2021 年 5 至 7 月以來最低水平。上述數據反映英國勞工需求放緩，但其工資上升壓力仍然高企，6 至 8 月扣除花紅的薪資水平仍錄得按年 7.8% 升幅。

歐洲和英國央行暗示息率水平接近見頂

受於能源價格高基數效應影響，歐元區整體通脹率普遍下跌。受到 2022 年同期高基數效應影響，能源價格從 9 月按年下跌 4.6% 擴大至 10 月 11.1% 的跌幅，帶動歐元區整體通脹率從 9 月 4.3% 顯著回落至 10 月 2.9%。另外，10 月核心通脹率亦從 9 月 4.5% 放緩至 10 月 4.2%，服務價格的升幅則從 9 月 4.7% 放慢至 10 月 4.6%。隨著經濟表現大致停滯及勞工市場漸趨放緩，歐元區工資壓力料將逐步回軟，料可緩和未來通脹壓力。

英國通脹壓力仍具黏性。9 月英國整體通脹率維持按年 6.7% 升幅，核心通脹率則從 8 月按年 6.2% 微跌至 9 月 6.1%。與其他先進經濟體比較，英國的通脹壓力仍然偏高。當中，9 月服務價格仍然高企於按年 6.9%，顯示在工資增長的帶動下，英國通脹壓力持續。因此，勞工市場或有需要進一步降溫，才能帶動英國通脹顯著回落。

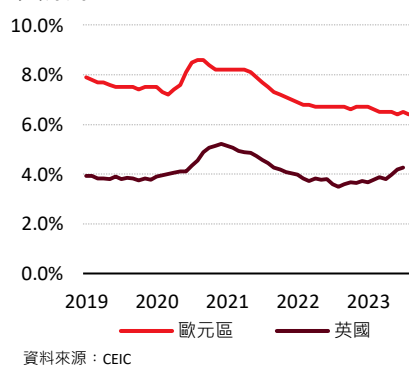
歐洲及英國央行均維持息率不變，並表示加息行動接近尾聲。歐洲央行及英倫銀行分別在其 10 月 26 日及 11 月 2 日會議宣布維持政策利率不變。歐洲央行存款機制利率及英倫銀行基準利率分別維持於 4.0% 及 5.25%，兩者分別於本輪加息週期累計上調了 450 及 515 個基點。儘管區內經濟表現停滯，通脹率持續超出央行政策目標，並維持高企一段較長時間（尤其是在英國）。因此，縱使目前兩地勞工市場漸趨放緩，歐洲央行及英倫銀行料將維持息率高企一段時間。

展望未來，歐洲經濟前景料將惡化。多項領先指標顯示下行壓力有所加大。10 月歐元區綜合採購經理指數下跌至 46.5。英國經濟方面，10 月 GfK 消費者信心指數亦從 -21 顯著下跌至 -30 水平，英國製造業採購經理指數則維持疲弱於 44.8。整體而言，各項指標均顯示第 4 季初歐洲經濟大致停滯，甚至處於輕微收縮。

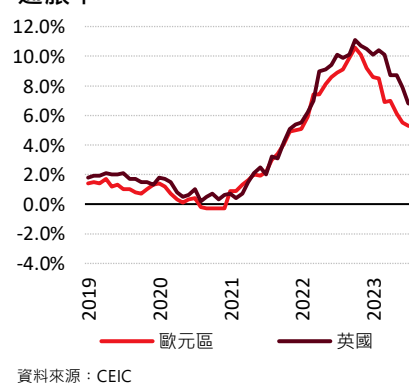
每月英國國內生產總值



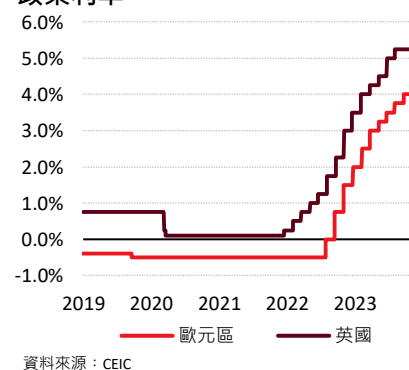
失業率



通脹率



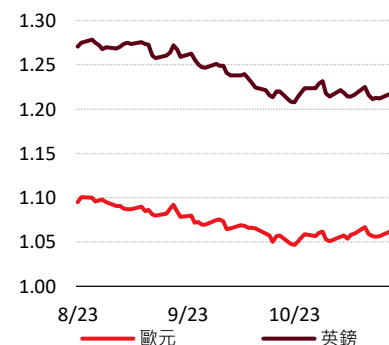
政策利率



金融市場情緒維持疲弱

面對多項不確定因素，投資者保持觀望。全球金融市場方面，以色列與哈馬斯的衝突令避險情緒快速升溫，帶動對避險資產的需求。此外，歐元區經濟數據不及預期，亦削弱市場對區內經濟前景的信心。10 月底，英國富時 100、德國 DAX 及法國 CAC 指數分別較上月下跌 3.8%、3.7%及 2.5%。期內，歐元兌美元大致穩定，收報 1.0575 美元，英鎊兌美元則較上月輕微貶值 0.4%，收報 1.2153 美元。

歐元及英鎊兌美元



資料來源：彭博 (數據截至31/10/2023)

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）。

