

市场资讯 - 欧洲

## 企业信心转弱，滞胀风险再现

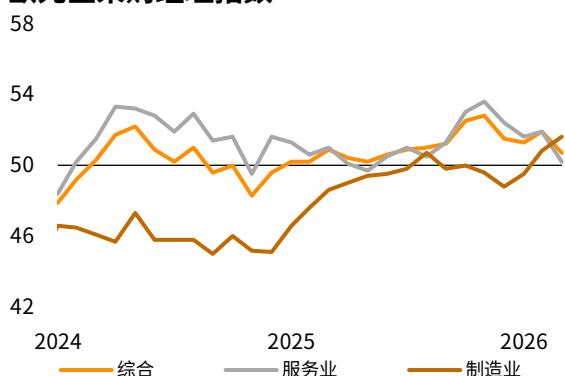


- 3 月欧元区及英国的企业信心转弱，主要受中东冲突引发的投入成本上升、供应链受阻和企业延迟投资所拖累。
- 受能源价格上涨影响，欧元区整体通胀显著升温，而英国通胀则维持高企，并面临能源危机所带来的上行风险。
- 3 月欧洲央行及英伦银行均维持政策利率不变，两大央行同样面对稳增长及控通胀的两难抉择。

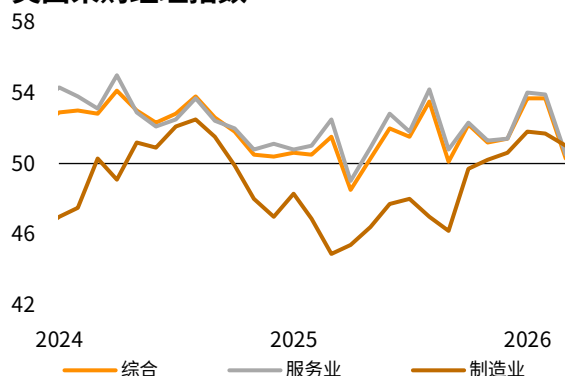
### 地缘政局持续紧张，拖累企业信心转弱

**投入成本上升及物流时间延长，已开始削弱欧元区的经济增长动力。**欧元区综合采购经理指数从 2 月的 51.9 下跌至 3 月的 50.7，为 9 个月以来最慢的扩张步伐，主要受服务业指数从 51.9 显著下降至 50.2 所致。另外，制造业指数虽从 2 月的 50.8 上升至 3 月的 51.6，但此次上升部分反映了供应商配送时间延长的影响。制造业调查亦显示投入价格显著上升，预料战事所引发的通胀压力将于短期内推高终端产品价格。在各主要成员国中，德国经济活动保持扩张惟步伐放缓；法国及意大利陷入收缩；西班牙则维持平稳增长。

**第一季末英国经济动力亦转趋缓和。**英国综合采购经理指数从 2 月的 53.7 大幅下跌至 3 月的 50.3，反映制造业及服务业活动双双走弱，前者从 51.7 降至 51.0，后者由 53.9 降至 50.5。受访企业指出，地缘政局不稳、燃料及交通成本上升、航运延误，加上对国内经济政策的担忧等一系列因素，导致企业避险情绪升温并推迟其投资决定。考虑今年 1 月英国月度经济表现停滞，3 月采购经理指数或预示英国首季经济表现将趋于疲软。

**欧元区采购经理指数**


资料来源：彭博

**英国采购经理指数**


资料来源：彭博

**能源价格上升带动欧元区通胀再度升温。**欧元区整体消费物价指数从2月按年上升1.9%，加快至3月的2.5%，主要由于中东地缘政治冲突推高油气成本，令能源价格从前一个月的按年下跌3.1%，逆转为上升4.9%。相比之下，撇除能源、食品及烟酒的核心通胀率从按年2.4%轻微下降至2.3%，其中服务及非能源工业品价格升幅略有放缓，显示基本通胀压力仍相对受控。尽管如此，能源价格回升或对家庭购买力添压，并导致通胀回落的进程更为复杂。

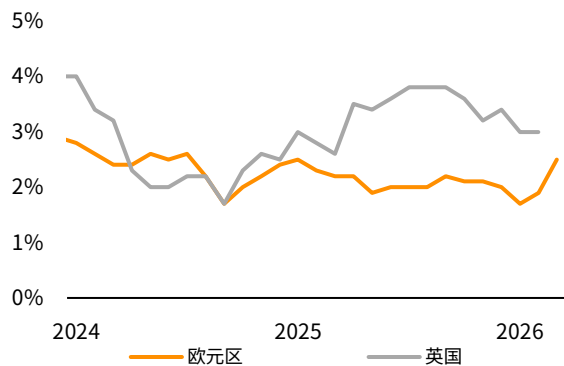
**英国通胀在能源冲击爆发前已持续高企。**2月英国整体通胀率保持在按年3.0%不变，核心通胀率则从3.1%轻微上升至3.2%。根据英国国家统计局数据，服装及鞋履、家具和家庭用品等价格上升，与烟酒、交通、休闲文化及餐厅和酒店的价格下行压力互相抵销，使2月整体通胀率保持不变。展望未来，近期能源价格急剧上扬势将推高通胀。截至4月初，英国全国汽油平均价格较2月底上涨超过15%，预示未来的通胀数据将进一步反映由能源价格所驱动的上升态势。根据彭博估计，当前能源冲击将推高今年第四季英国通胀率约1个百分点。

## 央行对通胀上行风险的警惕性提高

**欧洲央行密切关注通胀走势。**3月欧洲央行将存款便利利率维持在2.0%不变，并承认中东冲突加剧了欧元区的滞胀风险。根据最新经济预测，欧洲央行将2026至2028年通胀率上调至2.6%、2.0%和2.1%，高于12月时预测的1.9%、1.8%和2.0%。另外，2026至2028年经济增长预测从早前的1.2%、1.4%和1.4%，分别下调至0.9%、1.3%和1.4%。欧洲央行行长拉加德提出，若能源冲击导致通胀形势恶化，该央行已准备好随时调整货币政策。目前，金融市场正预期今年欧洲央行将加息两次，每次25个基点。

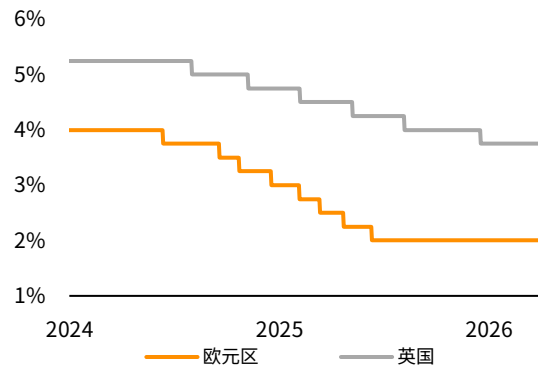
**3月英伦银行维持政策利率不变。**3月英伦银行货币政策委员会一致通过，将基准利率维持在3.75%不变，这有别于2月会议时以5比4的微弱多数表决。会议纪录显示，政策官员日益忧虑能源价格飙升对通胀的影响，这促使英伦银行改变其倾向逐步宽松的政策立场。局方最新预测显示，未来数个季度的消费物价通胀可能徘徊在3%至3.5%之间，这大幅偏离了此前估计通胀将逐步放缓至2%政策目标的预期。整体而言，近期地缘政局不断演变，英伦银行的货币政策前景将取决于能源冲击的规模及持续时间。

通胀率 (按年变动)



资料来源：CEIC

政策利率



资料来源：CEIC

### 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](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮寄地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。