

市場資訊 – 歐元區

高負債問題困擾歐元區



歐元區經濟陷入雙底衰退

歐元區國內生產總值繼 2020 年第 4 季按季收縮 0.7% 後，於今年第 1 季再收縮 0.6%，使經濟陷入雙底衰退，表現遠遜於其他主要經濟體。3 月份的通脹率為 1.3%，高於 2 月份的 0.9%。零售銷售繼上一個月下跌 2.9% 之後，2 月份按月增加 3%。然而，新冠病毒感染個案不斷上升，導致學校停課和企業停業潮，影響消費者的情緒。工業生產亦重回收縮，2 月份按月下降 1%，其中，法國和馬耳他的下跌幅度最大，反映出防疫措施造成的打擊，以及由於船運貨箱短缺，以及半導體供應鏈中斷，導致整個歐元區的進口價格上漲。

歐盟的新冠病毒疫苗接種進度一直不理想，由於政策不夠果斷和效率，接種率遠落後於美國和英國。同時，疫苗供應緊張，以及大眾對疫苗抱猶豫態度，使情況惡化。截至 4 月 30 日，歐盟有 24% 的人口接受了至少一劑疫苗。反之，美國和英國的比例卻分別為 43.3% 和 50.6%。

儘管情況不理想，採購經理指數(PMI)卻出乎意料地造好。4 月份綜合 PMI 的初值從上一個月的 53.2 升至 53.7。其中，製造業 PMI 從 62.5 升至 63.3，而服務業 PMI 則從 49.6 升至 50.3。樂觀情緒蔓延，因為大眾相信經濟重啟的日子將會來到。

- ❖ 儘管新冠病毒感染個案上升，加上疫苗接種滯後，歐元區採購經理指數卻出乎意料地造好。
- ❖ 救援資金延誤發放，會困擾負債高的國家。
- ❖ 歐洲股市走強，因為投資者賭經濟會復甦。而歐元強，主因是美元走弱。

歐元區國家的高負債，可能會帶來另一場債務危機

為了支持經濟抵禦疫情帶來的衝擊，歐元區各國都推出大規模財政刺激措施，使政府面臨財政壓力。政府赤字從 2019 年的 75.4 萬億歐元（佔區內生產總值 0.6%），顯著增加到 2020 年的 820 萬億歐元（佔區內生產總值 7.2%）。西班牙、希臘和意大利本身已經負債累累，去年的赤字更是歐元區國家中最高，佔區內生產總值的比重在 9.5% 至 11% 之間。

歐元區政府債務佔區內生產總值的比例從一年前的 83.9% 增加到 2020 年底的 98%。特別是，希臘的貸款佔區內生產總值的 205.6%。自 2 月中旬以來，全球債券市場的急劇拋售可能會增加借貸成本，對歐元區的債務帶來更大壓力。

各國仍在等待歐盟發放 7,500 億歐元復甦計劃的資金，該計劃也被稱為「歐盟下一代」（NGEU），於去年 7 月已達成協議，而西班牙和意大利是主要受益國。相比之下，美國已經實行了龐大的 1.9 萬億美元刺激計劃，但歐盟仍就刺激計劃處於討論階段。急需資金的國家開始感到不耐煩。市場普遍預計，在最樂觀的情況下，第一筆救援資金將在 7 月份發放。任何重大延誤都會拖累經濟復甦的步伐，並有可能引發另一場主權債務危機。

全球經濟復甦，歐洲股市上漲

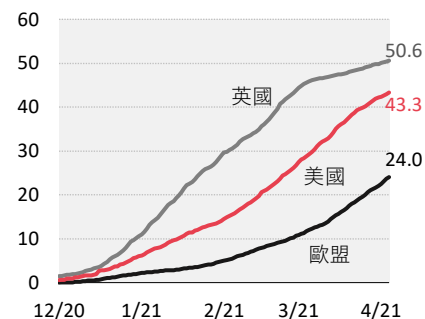
歐洲股市繼續受惠於經濟反彈的樂觀情緒，而全球借貸成本未來將上升的預期，使金融市場更加吸引投資者。泛歐 Stoxx 600 指數在 4 月中旬曾觸及 442.49，超過了去年 2 月危機前的高位。指數在 3 月底至 4 月底期間上升 1.8%。與此同時，德國 DAX 指數上升 0.8%，而法國 CAC 指數則上升 3.3%。

政府債券收益率上升

對德國憲法法院就德國通過歐盟復甦基金作出的積極裁決，市場反應不大。歐元區經濟數據的改善和疫苗接種計劃順利實施，使投資者寄望於歐元區經濟復甦即將到來，並提升了投資者的風險胃納。政府債券吸引力下降，而使其收益率上升。同時，歐洲央行（ECB）維持貨幣政策不變。鑑於經濟前景改善，市場正在尋找歐洲央行何時縮減債券購買計劃的線索。德國 10 年期政府債券收益率從 3 月底的 -0.292% 上升至 4 月 30 日的 -0.202%。

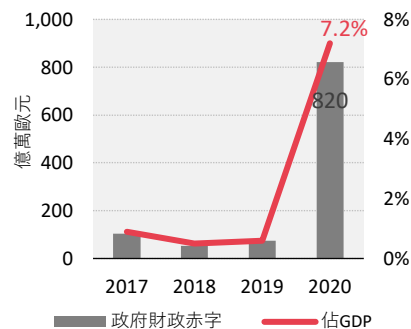
截至 4 月 30 日，投資者對持有 10 年期意大利債券要求的收益率，與德國同類債券收益率的差距為大約 1.1 個百分點，3 月底則為 0.96 個百分點。

已接種新冠疫苗人口比例(%)



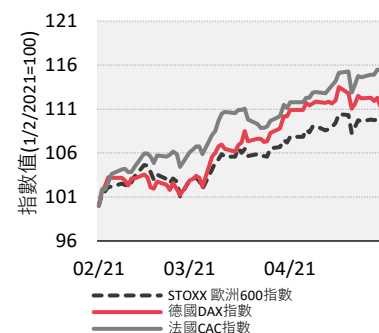
資料來源：Our World in Data (數據截至3/5/2021)

歐元區政府財赤



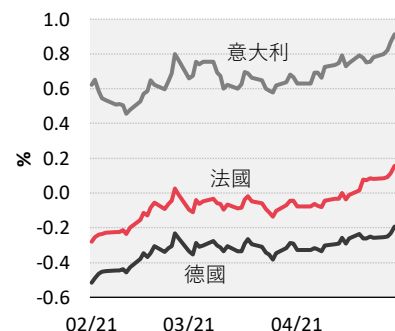
資料來源：歐洲統計局 (數據截至23/4/2021)

股市指數



資料來源：彭博 (數據截至3/5/2021)

10年期政府債券孳息率

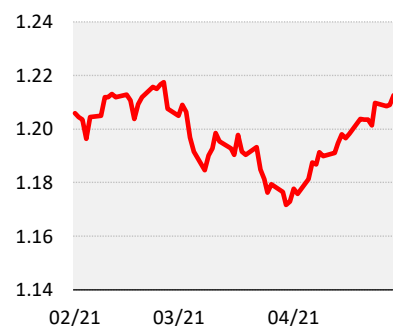


資料來源：彭博 (數據截至3/5/2021)

美元弱使歐元走強

匯市方面，歐元兌美元匯率上升 2.5%，在 4 月 30 日收報 1.202 美元，較 3 月底的 1.173 美元走強。歐元上升，主要是由於美國國債孳息率下跌，拖累美元走弱。同時，美國通脹的上升，卻不太可能觸發美國聯儲局改變目前的貨幣政策立場。然而，歐元疫苗接種緩慢，以及未能控制疫情爆發，將在短線抑制歐元的升勢。

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至3/5/2021)

免責聲明

本文件由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。除與東亞銀行有關的披露外，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，並不構成證券的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本刊物所表達的資訊、預測及意見以截至本文件發佈之日期為依據，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。

東亞銀行會按需要以及法例的規定更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本文件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。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本文件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。本文件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。投資者不應根據本文件而作出任何投資決定。故此，作出任何投資決定前，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投資顧問意見。

本文件所表達的論點，並不一定反映東亞銀行管理層的立場。

本文件是東亞銀行的財產，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，本文件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、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請電郵至 lerd@hkbea.com、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

