

市场资讯 - 欧元区

## 制造业增长动力逐步减慢



### 制造业增长动力逐步减慢

虽然欧元区面对变种病毒的威胁，然而，经济步出双底衰退，在第2季按季增长2%，按年则增长13.6%。由于疫苗接种速度快，封锁措施得以放宽。现时在欧盟有大约64.6%的人口已经接种至少一剂疫苗，其中58%的人士已经完成疫苗接种。

欧元区零售销售继5月份按月上升4.5%之后，6月份增长1.5%，高于市场预期。服务业PMI初值则从7月份的59.8微跌至8月份的59.7。

然而，6月份的工业生产按月下跌0.3%，按年则下跌9.7%，显示持续供应链受阻的问题，使制造商面对成本上涨，拖累制造业的复苏步伐。其中，按月计，以爱尔兰和葡萄牙的工业生产跌幅最大。8月份制造业采购经理人指数(PMI)为61.4，低于上月的62.8。

由于担心第4波的疫情爆发，德国8月份的ZEW经济景气指数由63.3跌至40.4，市场原本预期为55.1。欧元区的ZEW指数则由61.2跌至42.7，差过经济师普遍预期的45.6。

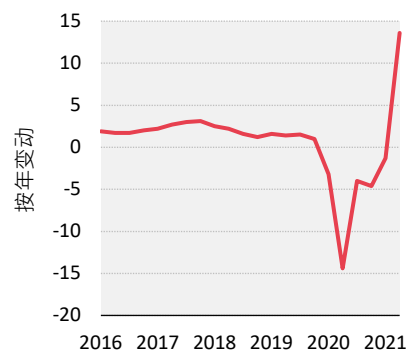
欧元区8月份通胀率初值飙升至3%，较7月份的2.2%进一步加快，达到10年高位。扣除食品及能源价格，核心通胀率亦加快至1.6%。封锁措施放宽使需求上升；同时，供应链问题导致供不应求，增加欧元区面对的通胀压力。

持续供应链受阻和新一轮疫情爆发，使制造业面对挑战。

由于预期通胀率会继续高企，使欧洲央行面对收紧「紧急抗疫购买计划」的压力。市场意见暂时分歧。

新冠变种病毒拖累欧洲股市表现。因为预期欧洲央行会较长时间维持货币宽松政策，欧元走弱。

欧元区经济增长



资料来源：彭博 (数据截至31/8/2021)

经济师普遍预期欧元区的经济在第3季及第4季会分别增长2.1%和1.2%，并向上修正通胀预期为第4季平均2.8%，然后逐步下跌至2022年全年1.5%。失业率则预期至少需要1年时间才跌至危机前的7.4%水平。然而，高传染性的变种病毒仍然在欧洲多个国家肆虐，使经济前景蒙上阴影。

### 市场对欧洲央行何时收紧抗疫购买计划意见分歧

由于欧元区经济增长加快，预期通胀率会继续高企，使欧洲央行面对收紧「紧急抗疫购买计划」(PEPP)的压力，情形与其他主要央行所面对的差不多。然而，由于变种病毒肆虐，新冠病毒确诊数字上升，相信欧洲央行对是否收紧货币政策持观望态度，以防债息突然上升。

暂时，市场对欧洲央行的政策方向意见分歧。根据路透的一项调查，大约超过一半(52%)的受访经济师预期欧洲央行会在今年第4季宣布减少买债规模，另有42%预期9月份就会宣布有关政策。45%预期在第4季开始实行，另有三分之一却预期明年第1季才实行。然而，即使PEPP结束，欧洲央行本身仍然有另外的「资产购买计划」(APP)。

### 新冠病毒拖累欧洲股市表现

欧元区经济增长造好，加上美国通胀率在6月份和7月份相同，使欧洲股市连续10个交易日上升，成为最长的连续升幅。然而，由于新冠变种病毒在全球不断散播，加上中国经济和美国情绪数据较市场预期差，和地缘政治风险升温，投资者担心全球经济增长会放缓，欧洲股市向下。

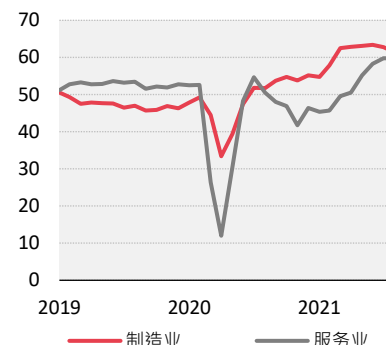
泛欧Stoxx 600指数在7月底至8月底期间上升2%。同时，德国DAX指数上升1.9%，而法国CAC指数则上升1%。

### 政府债券收益率向下

政府债券收益率在8月初段延续跌势。美国通胀率一如市场预期，没有构成美国联储局要加快缩表的压力。同时，欧洲央行更改其通胀目标后，市场估计欧洲央行会维持其买债规模一段相当时间，以支持经济增长，相信其货币政策会与联储局背驰。同时，中国经济数据差过市场预期，而美国消费者情绪指数下挫，使避险需求上升。

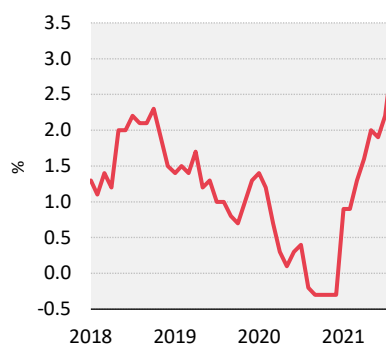
然而，在8月下旬，由于欧元区通胀率较市场预期高，使市场揣测欧洲央行将会收紧货币政策。德国10年期政府债券收益率从7月底的-0.461%上升至8月31日的-0.383%。

采购经理指数



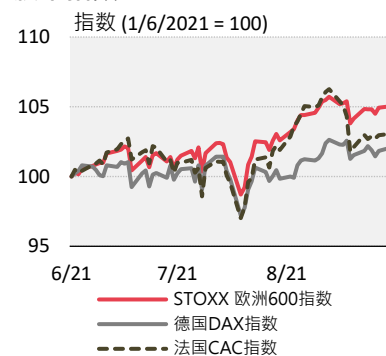
资料来源：彭博 (数据截至31/8/2021)

欧元区通胀率



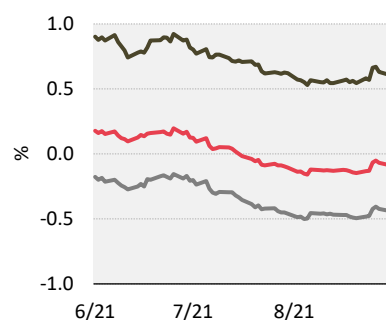
资料来源：彭博 (数据截至2/9/2021)

股市指数



资料来源：彭博 (数据截至31/8/2021)

10年期政府债券孳息率



资料来源：彭博 (数据截至31/8/2021)

截至 8 月 31 日，投资者对持有 10 年期意大利债券要求的收益率，与德国同类债券收益率的差距为大约 1.09 个百分点，较 7 月底的 1.08 个百分点拉阔。

### 由于预期联储局和欧洲央行的政策会背驰，欧元走弱

汇市方面，欧元兑美元汇率下跌 0.5%，在 8 月 31 日收报 1.1809 美元，较 7 月底的 1.1871 美元走弱。虽然欧元区经济数据佳，市场担心变种病毒会拖累经济，使避险情绪上升。同时，市场普遍预期美国联储局将较欧洲央行更快收紧货币政策，导致美元较欧元升值得更快。

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至31/8/2021)

### 免责声明

本文件由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。除与东亚银行有关的披露外, 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, 并不构成证券的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本刊物所表达的资讯、预测及意见以截至本文件发布之日期为依据, 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。

东亚银行会按需要以及法例的规定更新已发布之研究。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。

东亚银行对本文件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。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本文件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。本文件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、财政状况或其他需要。投资者不应根据本文件而作出任何投资决定。故此, 作出任何投资决定前, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政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投资顾问意见。

本文件所表达的论点, 并不一定反映东亚银行管理层的立场。

本文件是东亚银行的财产, 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, 本文件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、传播或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请电邮至 [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)、电话: (852) 3609-1504 或邮寄香港邮政总局信箱 31 号经济研究部。

