

市場資訊 – 歐元區

製造業增長動力逐步減慢



製造業增長動力逐步減慢

雖然歐元區面對變種病毒的威脅，然而，經濟步出雙底衰退，在第 2 季按季增長 2%，按年則增長 13.6%。由於疫苗接種速度快，封鎖措施得以放寬。現時在歐盟有大約 64.6% 的人口已經接種至少一劑疫苗，其中 58% 的人士已經完成疫苗接種。

歐元區零售銷售繼 5 月份按月上升 4.5% 之後，6 月份增長 1.5%，高於市場預期。服務業 PMI 初值則從 7 月份的 59.8 微跌至 8 月份的 59.7。

然而，6 月份的工業生產按月下跌 0.3%，按年則下跌 9.7%，顯示持續供應鏈受阻的問題，使製造商面對成本上漲，拖累製造業的復甦步伐。其中，按月計，以愛爾蘭和葡萄牙的工業生產跌幅最大。8 月份製造業採購經理人指數 (PMI) 為 61.4，低於上月的 62.8。

由於擔心第 4 波的疫情爆發，德國 8 月份的 ZEW 經濟景氣指數由 63.3 跌至 40.4，市場原本預期為 55.1。歐元區的 ZEW 指數則由 61.2 跌至 42.7，差過經濟師普遍預期的 45.6。

歐元區 8 月份通脹率初值飆升至 3%，較 7 月份的 2.2% 進一步加快，達到 10 年高位。扣除食品及能源價格，核心通脹率亦加快至 1.6%。封鎖措施放寬使需求上升；同時，供應鏈問題導致供不應求，增加歐元區面對的通脹壓力。

持續供應鏈受阻和新一輪疫情爆發，使製造業面對挑戰。

由於預期通脹率會繼續高企，使歐洲央行面對收緊「緊急抗疫購買計劃」的壓力。市場意見暫時分歧。

新冠變種病毒拖累歐洲股市表現。因為預期歐洲央行會較長時間維持貨幣寬鬆政策，歐元走弱。

歐元區經濟增長



資料來源：彭博 (數據截至31/8/2021)

經濟師普遍預期歐元區的經濟在第 3 季及第 4 季會分別增長 2.1% 和 1.2%，並向上修正通脹預期為第 4 季平均 2.8%，然後逐步下跌至 2022 年全年 1.5%。失業率則預期至少需要 1 年時間才跌至危機前的 7.4% 水平。然而，高傳染性的變種病毒仍然在歐洲多個國家肆虐，使經濟前景蒙上陰影。

市場對歐洲央行何時收緊抗疫購買計劃意見分歧

由於歐元區經濟增長加快，預期通脹率會繼續高企，使歐洲央行面對收緊「緊急抗疫購買計劃」(PEPP) 的壓力，情形與其他主要央行所面對的差不多。然而，由於變種病毒肆虐，新冠病毒確診數字上升，相信歐洲央行對是否收緊貨幣政策持觀望態度，以防債息突然上升。

暫時，市場對歐洲央行的政策方向意見分歧。根據路透的一項調查，大約超過一半(52%)的受訪經濟師預期歐洲央行會在今年第 4 季宣佈減少買債規模，另有 42% 預期 9 月份就會宣佈有關政策。45% 預期在第 4 季開始實行，另有三分之一卻預期明年第 1 季才實行。然而，即使 PEPP 結束，歐洲央行本身仍然有另外的「資產購買計劃」(APP)。

新冠病毒拖累歐洲股市表現

歐元區經濟增長造好，加上美國通脹率在 6 月份和 7 月份相同，使歐洲股市連續 10 個交易日上升，成為最長的連續升幅。然而，由於新冠變種病毒在全球不斷散播，加上中國經濟和美國情緒數據較市場預期差，和地緣政治風險升溫，投資者擔心全球經濟增長會放緩，歐洲股市向下。

泛歐 Stoxx 600 指數在 7 月底至 8 月底期間上升 2%。同時，德國 DAX 指數上升 1.9%，而法國 CAC 指數則上升 1%。

政府債券收益率向下

政府債券收益率在 8 月初段延續跌勢。美國通脹率一如市場預期，沒有構成美國聯儲局要加快縮表的壓力。同時，歐洲央行更改其通脹目標後，市場估計歐洲央行會維持其買債規模一段相當時間，以支持經濟增長，相信其貨幣政策會與聯儲局背馳。同時，中國經濟數據差過市場預期，而美國消費者情緒指數下挫，使避險需求上升。

然而，在 8 月下旬，由於歐元區通脹率較市場預期高，使市場揣測歐洲央行將會收緊貨幣政策。德國 10 年期政府債券收益率從 7 月底的 -0.461% 上升至 8 月 31 日的 -0.383%。

採購經理指數



資料來源：彭博 (數據截至 31/8/2021)

歐元區通脹率



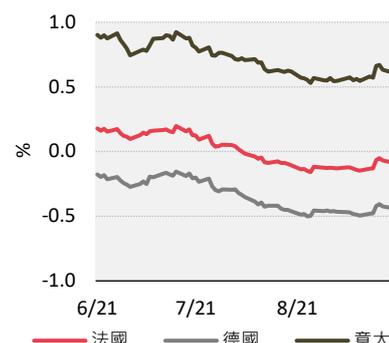
資料來源：彭博 (數據截至 2/9/2021)

股市指數



資料來源：彭博 (數據截至 31/8/2021)

10年期政府債券孳息率



資料來源：彭博 (數據截至 31/8/2021)

經濟研究

2021 年 9 月

截至 8 月 31 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 1.09 個百分點，較 7 月底的 1.08 個百分點拉闊。

由於預期聯儲局和歐洲央行的政策會背馳，歐元走弱

匯市方面，歐元兌美元匯率下跌 0.5%，在 8 月 31 日收報 1.1809 美元，較 7 月底的 1.1871 美元走弱。雖然歐元區經濟數據佳，市場擔心變種病毒會拖累經濟，使避險情緒上升。同時，市場普遍預期美國聯儲局將較歐洲央行更快收緊貨幣政策，導致美元較歐元升值得更快。

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至31/8/2021)

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。

