

市场资讯 - 欧元区

欧洲央行减慢买债步伐



疫苗接种的进展支持商业活动

欧元区零售销售 7 月份按月下跌 2.3%，按年则上升 3.1%。相比之下，6 月份按年上升 5.4%。增幅放缓，因为商铺重开的效应逐渐消退，以及消费者增加服务方面的开支。服务业采购经理指数值(PMI)初值则从 8 月份的 59 下跌至 9 月份的 56.3。

虽然供应链受阻的问题持续，7 月份的工业生产按月上 1.5%，按年则上升 7.7%，较市场预期佳。出口在 6 月至 7 月期间上升 1%，进口则上升 0.3%。制造商正尝试适应半导体持续短缺和货运延误的问题。虽然 9 月份制造业 PMI 初值为 58.7，低于上一个月的 61.4，但仍高于 50 的盛衰线。

由于疫苗接种取得进展，区内的商业活动得到支持。虽然起初在采购疫苗时出现失误，但是截至 9 月中，欧盟却已有大约 70% 的成年人口已经完成疫苗接种。不少国家继续推出政策加快疫苗接种。例如意大利计划强制要求所有工人持有新冠健康通行证，以证明已接种疫苗、病毒检测阴性或已从确诊中康复，是首个欧洲国家实施相关规定。该计划暂定由 10 月 15 日开始。另外，在法国，大约 3,000 名卫生工作人员因为未完成疫苗接种而被停职。

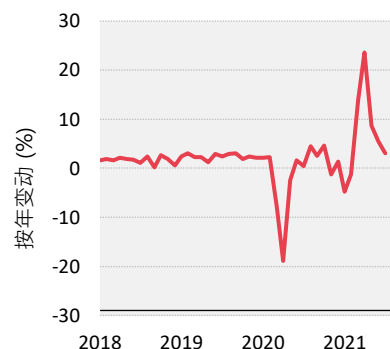
欧元区 9 月份通胀率估值为 3.4%，较 8 月份的 3% 加快，达到 13 年高位。扣除食品及能源价格，核心通胀率亦由 8 月份的 1.6% 加快至 1.9%。货运及能源等方面的成本上升，将在未来几个月加剧通胀压力。欧洲央行 (ECB) 行长拉加德重申，物价飙升只是暂时的，但她预计物价价格上涨的幅度，将在今年持续高于欧洲央行的 2% 目标。

疫苗接种取得进展，使区内的商业活动得到支持。工业生产的升幅亦较市场预期佳。

欧洲央行宣布减慢每月 PEPP 的买债步伐，显示其对经济复苏感到乐观。

对全球经济和新冠疫情的担忧拖累欧洲股市表现。

欧元区零售销售



资料来源：彭博 (数据截至4/9/2021)

欧洲央行减慢买债步伐

欧洲央行在 9 月的货币政策会议后宣布，将「紧急抗疫购买计划」(PEPP) 的规模保持在 1.85 万亿欧元（约 2.2 万亿美元）不变。但随着经济活动复苏和通胀压力上升，第 4 季的月度买债量将减少。然而，拉加德强调，此举并不是「缩减」，而是「重新调整」刺激措施，因为欧洲央行没有变更 PEPP 的规模，也没有改变其结束日期，仍会维持实施至 2022 年 3 月。PEPP 的实施是为了保护欧元区经济，尤其是变种病毒仍然笼罩整个欧洲。

由于经济数据显示第 3 季开局强劲，而货币政策维持宽松，市场对今年余下时间的经济复苏感到乐观。市场普遍预期今年第 4 季经济按年增长 5.1%，全年则增长 5%，而 2022 年经济增长 4.3%。同时，第 4 季通胀预测为 3.2%，全年则为 2.2%，而明年通胀预测为 1.6%。长远来说，央行如何及何时取消货币刺激措施，却又不会阻慢经济复苏，将是一个挑战。

此外，经济合作暨发展组织(“OECD”)曾警告，由于经济复苏不平稳，加上货币政策维持宽松，疫情可能会为欧盟国家留下裂痕。例如，南面的经济体因为严重依赖旅游业和小企业而滞后，故此，仍被债务问题困扰。预计包括意大利、法国和西班牙在内的国家，今年和明年的预算案都会违反欧盟的规定。相反，德国在疫情中经济表现良好，一直恪守财政纪律，适度借贷。

环球经济的忧虑拖累欧洲股市表现

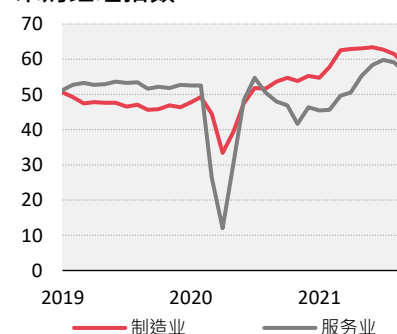
欧洲股市收低，因市场担心全球经济增长放缓、通胀上升和疫情爆发，对恒大违约、以及其对中国其他房企和金融机构的连锁影响的担忧日益加深。此外，美国联储局表示或会在 11 月份开始逐步缩减买债规模，而且越来越多官员预计最早明年开始加息。相比之下，略多于半数的联储局官员在 6 月份时，预计 2023 年才会开始加息。

泛欧 Stoxx 600 指数在 8 月底至 9 月底期间下跌 3.4%。同时，德国 DAX 指数下跌 3.6%，而法国 CAC 指数则下跌 2.4%。

政府债券收益率向上

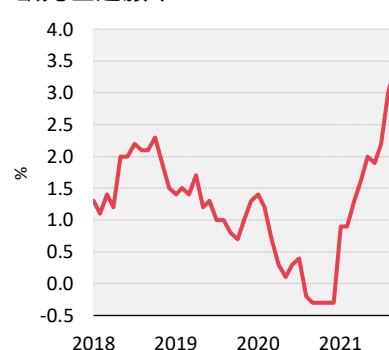
尽管欧洲央行强调不会缩减 PEPP 规模，但放慢买债步伐，表明其对欧元区经济复苏持乐观态度。此外，发行一系列政府债券也推高了收益率。9 月中旬，欧盟为新的 7 年期银团债券集资超过 850 亿欧元，以支持其冠状病毒复苏基金。德国发行的 2 年期债券筹集了 39 亿欧元，而意大利则通过发行 3 年期、7 年期和 30 年期债券，筹集了 57.5 亿欧元。德国 10 年期政府债券收益率从 8 月底的 -0.383% 上升至 9 月 30 日的 -0.199%。

采购经理指数



资料来源：彭博 (数据截至 4/10/2021)

欧元区通胀率



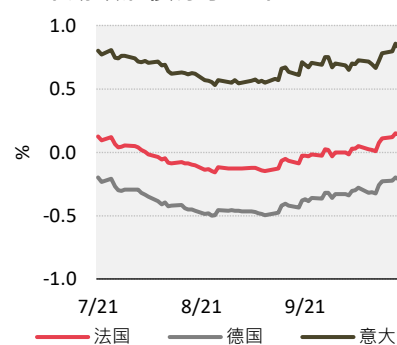
资料来源：彭博 (数据截至 2/10/2021)

股市指数



资料来源：彭博 (数据截至 30/9/2021)

10年期政府债券孳息率



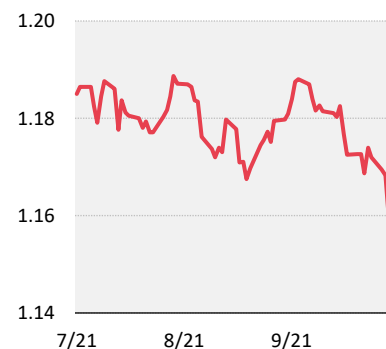
资料来源：彭博 (数据截至 30/9/2021)

截至 9 月 30 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 1.06 个百分点，较 8 月底的 1.09 个百分点收窄。由于意大利债券拍卖反应热烈，收窄了其风险溢价。

欧元受压

汇市方面，欧元兑美元汇率下跌 1.9%，在 9 月 30 日收报 1.158 美元，较 8 月底的 1.1809 美元走弱。欧元受压，因为美国联储局暗示将在今年年底前缩减买债规模，而且更多联储局官员预计将最快在 2022 年底前加息、或在 2023 年前加息 3 次，每次加息 0.25 厘。相反，欧洲央行则表示在可见的未来，不会缩减其 PEPP 规模。同时，中国恒大集团危机，使市场担心其溢出效应，避险情绪升温。

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至30/9/2021)

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、电话: (852) 3609-1504 或邮寄香港邮政总局信箱 31 号经济研究部。

