

市场资讯 - 欧元区

能源供应紧张令复苏添压



能源问题增添复苏阴霾

欧元区经济继续从疫情引发的衰退中复苏。欧元区第 3 季国内生产总值 (GDP) 初值按季增长 2.2%，较市场预期佳。欧元区零售销售 8 月份按月增长 0.3%，按年则维持不变。相比之下，7 月份按月下跌 2.6%，按年则上升 3.1%。零售销售表现疲弱，是由于 8 月份食品、饮料和烟草销售按月下跌 1.7%，抵销邮购和互联网销售上升。通胀压力亦可能限制了消费者消费。另外，服务业采购经理指数值 (PMI) 从 9 月份的 56.4 下跌至 10 月份的 54.6。

受到原材料短缺及成本上涨冲击，8 月份工业生产按月下跌 1.6%，德国为其中一个录得最大跌幅的国家，按月下跌 4.1%。与去年同期比较，8 月份欧元区工业生产仍然上升 5.1%。8 月份出口按月略升 0.3%，进口则上升 1.6%，录得贸易顺差 111 亿欧元。制造业 PMI 维持平稳，不过经济动力在供应链瓶颈下略为放缓。制造业 PMI 从 9 月份的 58.6 稍微下跌至 10 月份的 58.3。

10 月份欧元区通胀率估值为 4.1%，当中，能源价格明显上涨，10 月份按年上升 23.5%。核心通胀率 (扣除食品及能源价格) 亦从 9 月份的 1.9% 升至 10 月份的 2.1%。

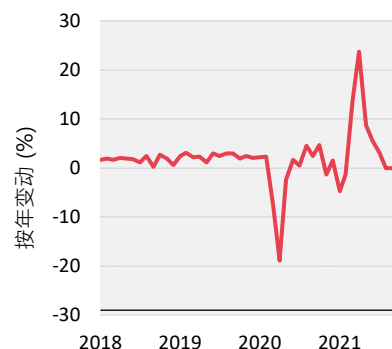
能源危机由多种因素导致，包括从俄罗斯输入的天然气供应减少、经济重启过程中的需求增加以及冬季供暖需求上升等，皆令天然气价格大幅上升。对此，欧盟委员会亦制定被称为「工具箱」的政策建议，通过补贴或减税等方式协助家庭或制造商应对天然气价格上升带来的压力。

经济略见复苏，但能源紧张为经济活动添压。

预料天然气短缺问题将在冬天更明显，加剧通胀预期。

投资者对财报结果的乐观情绪推升股市表现。

欧元区零售销售



资料来源：彭博 (数据截至18/10/2021)

供应链瓶颈及能源价格成主要阻力

虽然新冠肺炎日均确诊数字在10月底有所反弹，欧盟继续发出数码疫苗证明以促进安全出游及经济重启。面对疫情后时期，欧盟委员会正审视欧盟预算规则(又称欧盟稳定与增长公约)，该规则对成员国的政府债务作出约束，以稳定欧元汇率。然而，为应对疫情期间的经济下行风险，欧元区政府纷纷实施进取的财政政策，导致政府债务明显增加，亦令债务与GDP之比率超过现行60%的限制水平。考虑到这方面，欧盟委员会正探讨不同方案修订有关预算规则，以释除市场对欧元区债务可持续性的顾虑。

展望在今年余下时间，能源危机及供应链瓶颈问题将继续困扰欧元区经济复苏进程。能源危机不单在欧洲发生，其他经济体、尤其是中国亦深受影响。随着冬季来临，亚洲各国对天然气的需求上升，亦会加剧欧洲在发电燃料不足及电价上升等方面的问题。不过，期望防疫措施得以放宽，以及即将到来的节日能有助刺激民众的消费意欲。

投资者乐观情绪推动欧洲股市表现

欧洲股市上扬，反映投资者对财报结果的广泛乐观情绪抵销其对能源问题及通胀攀升的忧虑。可是，若果天然气供应问题在冬季仍未能适当处理，天然气持续短缺将会进一步提升能源价格及欧洲公司的经营成本，令企业收益下跌。

泛欧Stoxx 600指数在9月底至10月底上升4.6%。同时，德国DAX指数上升2.8%，而法国CAC指数亦上升4.8%。

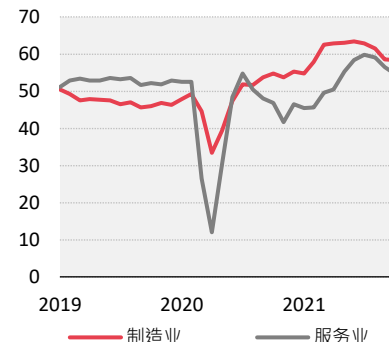
政府债券收益率继续向上

尽管欧洲央行(ECB)在2022年3月前仍会继续推行「紧急抗疫购买计划」(PEPP)，但在通胀持续攀升的忧虑下，市场对欧洲央行在2022年底前加息的预期并未减退。虽然欧洲央行维持通胀高企只属暂时性，但欧洲央行行长拉加德在10月的货币政策会议后承认与之前的预期相比，通胀将在更长时间内维持高位。通胀预期推升欧元区政府债券收益率。

另外，在10月12日，欧盟委员会宣布根据其「下一代欧盟」(NextGenerationEU)复兴计划，发行首笔15年期绿色债券，筹集120亿欧元以支持成员国的绿色及可持续投资项目。截至10月29日，德国10年期政府债券收益率从9月底的-0.199%上升至-0.106%。

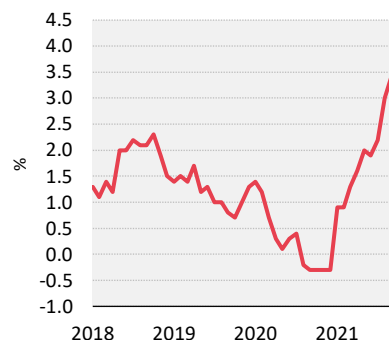
截至10月29日，投资者对持有10年期意大利债券要求的收益率，与德国同类债券收益率的差距为大约1.28个百分点，较9月底时的1.06个百分

采购经理指数



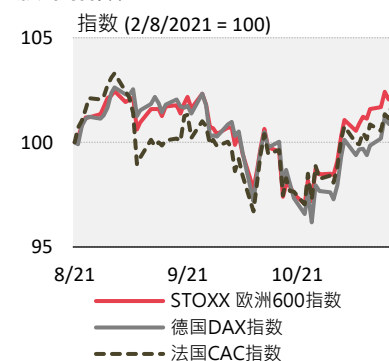
资料来源：彭博 (数据截至4/11/2021)

欧元区通胀率



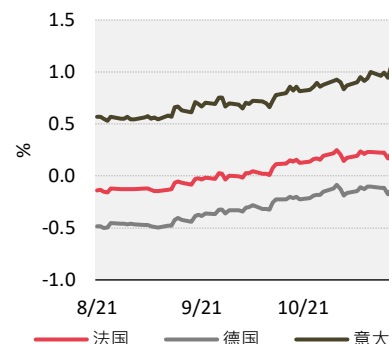
资料来源：彭博 (数据截至29/10/2021)

股市指数



资料来源：彭博 (数据截至29/10/2021)

10年期政府债券孳息率



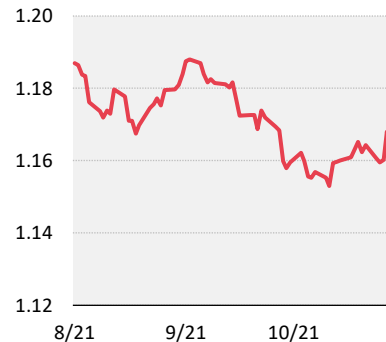
资料来源：彭博 (数据截至29/10/2021)

点高。

美元反弹使欧元受压

汇市方面，欧元兑美元轻微下跌 0.19%，在 10 月 29 日收报 1.156 美元，较 9 月底的 1.158 美元稍弱。在 10 月上至中旬，德国政府债券收益率上升支撑欧元价格。不过，美国在月底公布的 9 月份核心个人消费开支(PCE)物价指数按年增速继续高于 2%目标，加强市场对美国提早加息的预期，推动美元在 10 月底大幅反弹，欧元走势明显转弱。在欧洲央行「偏鸽」的货币政策下，预料欧元兑美元将持续受压。

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至29/10/2021)

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、财务状况或其他需要。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。

