

市場資訊 – 歐元區

## 能源供應緊張令復甦添壓



### 能源問題增添復甦陰霾

歐元區經濟繼續從疫情引發的衰退中復甦。歐元區第 3 季國內生產總值 (GDP) 初值按季增長 2.2%，較市場預期佳。歐元區零售銷售 8 月份按月增長 0.3%，按年則維持不變。相比之下，7 月份按月下跌 2.6%，按年則上升 3.1%。零售銷售表現疲弱，是由於 8 月份食品、飲料和煙草銷售按月下跌 1.7%，抵銷郵購和互聯網銷售上升。通脹壓力亦可能限制了消費者消費。另外，服務業採購經理指數值 (PMI) 從 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漲衝擊，8 月份工業生產按月下跌 1.6%，德國為其中一個錄得最大跌幅的國家，按月下跌 4.1%。與去年同期比較，8 月份歐元區工業生產仍然上升 5.1%。8 月份出口按月略升 0.3%，入口則上升 1.6%，錄得貿易順差 111 億歐元。製造業 PMI 維持平穩，不過經濟動力在供應鏈瓶頸下略為放緩。製造業 PMI 從 9 月份的 58.6 稍微下跌至 10 月份的 58.3。

10 月份歐元區通脹率估值為 4.1%，當中，能源價格明顯上漲，10 月份按年上升 23.5%。核心通脹率 (扣除食品及能源價格) 亦從 9 月份的 1.9% 升至 10 月份的 2.1%。

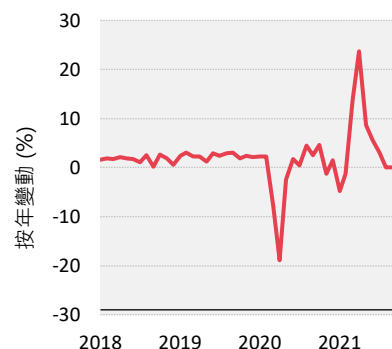
能源危機由多種因素導致，包括從俄羅斯輸入的天然氣供應減少、經濟重啟過程中的需求增加以及冬季供暖需求上升等，皆令天然氣價格大幅上升。對此，歐盟委員會亦制定被稱為「工具箱」的政策建議，通過補貼或減稅等方式協助家庭或製造商應對天然氣價格上升帶來的壓力。

經濟略見復甦，但能源緊張為經濟活動添壓。

預料天然氣短缺問題將在冬天更明顯，加劇通脹預期。

投資者對財報結果的樂觀情緒推升股市表現。

歐元區零售銷售



資料來源：彭博 (數據截至18/10/2021)

### 供應鏈瓶頸及能源價格成主要阻力

雖然新冠肺炎日均確診數字在 10 月底有所反彈，歐盟繼續發出數碼疫苗證明以促進安全出遊及經濟重啟。面對疫情後時期，歐盟委員會正審視歐盟預算規則(又稱歐盟穩定與增長公約)，該規則對成員國的政府債務作出約束，以穩定歐元匯率。然而，為應對疫情期間的經濟下行風險，歐元區政府紛紛實施進取的財政政策，導致政府債務明顯增加，亦令債務與 GDP 之比率超過現行 60% 的限制水平。考慮到這方面，歐盟委員會正探討不同方案修訂有關預算規則，以釋除市場對歐元區債務可持續性的顧慮。

展望在今年餘下時間，能源危機及供應鏈瓶頸問題將繼續困擾歐元區經濟復甦進程。能源危機不單在歐洲發生，其他經濟體、尤其是中國亦深受影響。隨着冬季來臨，亞洲各國對天然氣的需求上升，亦會加劇歐洲在發電燃料不足及電價上升等方面的問題。不過，期望防疫措施得以放寬，以及即將到來的節日能有助刺激民眾的消費意慾。

### 投資者樂觀情緒推動歐洲股市表現

歐洲股市上揚，反映投資者對財報結果的廣泛樂觀情緒抵銷其對能源問題及通脹攀升的憂慮。可是，若果天然氣供應問題在冬季仍未能適當處理，天然氣持續短缺將會進一步提升能源價格及歐洲公司的經營成本，令企業收益下跌。

泛歐 Stoxx 600 指數在 9 月底至 10 月底上升 4.6%。同時，德國 DAX 指數上升 2.8%，而法國 CAC 指數亦上升 4.8%。

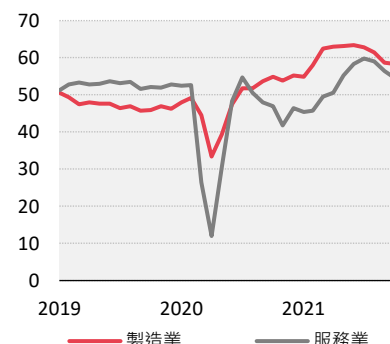
### 政府債券收益率繼續向上

儘管歐洲央行(ECB)在 2022 年 3 月前仍會繼續推行「緊急抗疫購買計劃」(PEPP)，但在通脹持續攀升的憂慮下，市場對歐洲央行在 2022 年底前加息的預期並未減退。雖然歐洲央行維持通脹高企只屬暫時性，但歐洲央行行長拉加德在 10 月的貨幣政策會議後承認與之前的預期相比，通脹將在更長時間內維持高位。通脹預期推升歐元區政府債券收益率。

另外，在 10 月 12 日，歐盟委員會宣布根據其「下一代歐盟」(NextGenerationEU)復興計劃，發行首筆 15 年期綠色債券，籌集 120 億歐元以支持成員國的綠色及可持續投資項目。截至 10 月 29 日，德國 10 年期政府債券收益率從 9 月底的 -0.199% 上升至 -0.106%。

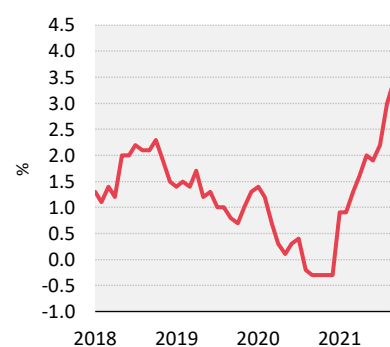
截至 10 月 29 日，投資者對持有 10 年期意大利債券要求的收益率，與德國同類債券收益率的差距為大約 1.28 個百分點，較 9 月底時的 1.06 個百分

採購經理指數



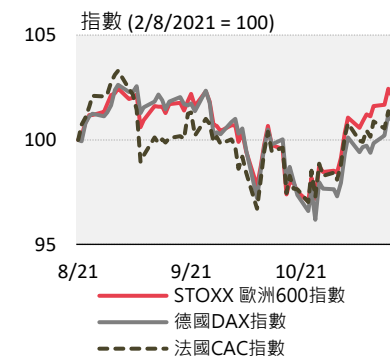
資料來源：彭博 (數據截至4/11/2021)

歐元區通脹率



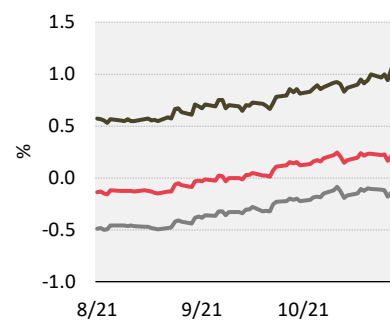
資料來源：彭博 (數據截至29/10/2021)

股市指數



資料來源：彭博 (數據截至29/10/2021)

10年期政府債券孳息率



資料來源：彭博 (數據截至29/10/2021)

點高。

### 美元反彈使歐元受壓

匯市方面，歐元兌美元輕微下跌 0.19%，在 10 月 29 日收報 1.156 美元，較 9 月底的 1.158 美元稍弱。在 10 月上至中旬，德國政府債券收益率上升支撐歐元價格。不過，美國在月底公布的 9 月份核心個人消費開支(PCE)物價指數按年增速繼續高於 2% 目標，加強市場對美國提早加息的預期，推動美元在 10 月底大幅反彈，歐元走勢明顯轉弱。在歐洲央行「偏鴿」的貨幣政策下，預料歐元兌美元將持續受壓。

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至29/10/2021)

**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布之日期為依據，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布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，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、散布、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](mailto: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。

