

市場資訊 – 歐元區

新冠疫情風險的不確定性將延遲經濟正常化



在通脹高企下，歐洲中央銀行開始縮減疫情相關刺激計劃

因應通脹飆升，歐洲中央銀行(ECB)在 12 月宣布將會在未來季度逐步縮減資產購買規模。當中，規模達 1.85 萬億歐元的「緊急抗疫購買計劃」(PEPP)會在 2022 年第 1 季逐漸降低淨資產購買速度，以及在 2022 年 3 月底停止淨購買。為避免對經濟造成干擾及緩衝退出 PEPP 的影響，歐洲央行將擴大常規資產購買計劃(APP) 的規模，購債速度在 2022 年第 2 季從現時每月 200 億歐元提升至 400 億歐元，在 2022 年第 3 季則為 300 億歐元水平。從 2022 年 10 月起，歐洲央行在必要的時間內將維持每月 200 億歐元的購債速度，直至開始加息前結束。

11 月份歐元區通脹率維持高位在 4.9%，創有紀錄以來最高水平，從 10 月份的 4.1% 進一步提升。能源價格繼續成為主要動力，11 月按年大漲 27.5%。

10 月份歐元區經濟略為改善，但變種病毒 Omicron 使新冠疫情風險升溫，為市場前景添上陰霾。10 月份歐元區零售銷售按月上升 0.2%，較 9 月份按月下跌 0.4% 有所提升。在外貿方面，10 月份出口按月增長 2.4%，進口則上升 4.3%，錄得貿易盈餘 24 億歐元。

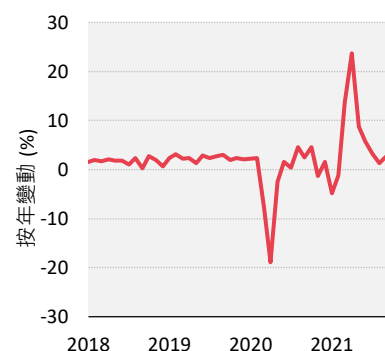
工業生產從 9 月份的 0.2% 按月跌幅中反彈，10 月份錄得按月上升 1.1%。在各成員國中，德國工業生產按月增速居前，按月上升 3%。12 月份製造業採購經理指數(PMI)初值維持穩定在擴張區間，錄得 58，較 11 月份的 58.4 略低。另外，與 11 月份服務業 PMI 錄得的 55.9 相比，12 月份服務業 PMI 初值下跌至 53.3。

在 2022 年，各項阻力包括新冠疫情及供應鏈瓶頸等將仍然拖累經濟活動。

歐洲中央銀行開始縮減疫情相關資產購買計劃。

市場對變種病毒 Omicron 的恐慌情緒緩和，推動股市。

歐元區零售銷售



資料來源：彭博 (數據截至3/12/2021)

面對不同經濟阻力，2022 年經濟復甦將持續疲弱

歐洲新冠肺炎感染率在 2021 年 12 月持續上升，導致新一輪封城措施。踏入 2022 年，新冠疫情反覆爆發、供應鏈瓶頸以及通脹高企將繼續為歐元區經濟活動添壓。新冠疫情惡化以及收緊社交距離措施將打擊消費者情緒，拖慢消費從商品轉向服務的進程。另外，通脹高企亦可能降低實質可支配收入，抑制消費意慾。供應鏈瓶頸預料將持續至 2022 年，對供應商運送時間造成壓力和使製造商難以準時取得關鍵原材料。在此背景下，各種阻力在 2022 年上半年持續為歐元區經濟帶來挑戰。

若歐元區在 2022 年稍後時間能通過疫苗加強劑及適當治療，較佳地控制疫情爆發，各成員國經濟將得以改善。隨着疫情前景的不明朗程度降低，在疫情期間積累作預防用的超額儲蓄能得以釋放，對國內消費而言為積極信號。另外，供應鏈瓶頸緩和亦有利加強生產過程正常化。

在財政方面，歐洲復甦基金(European Recovery and Resilience Facility)預料在 2022 年將繼續收窄各成員國之間的復甦差距。具體而言，部分國家例如意大利和西班牙的經濟受疫情重創，將較其他成員國包括法國及德國等在歐洲復甦基金中獲得較多資金。2022 年歐洲國家的財政政策將維持寬鬆，包括減稅和加強社會轉移支付等措施，以補助受能源價格上漲影響的住戶。

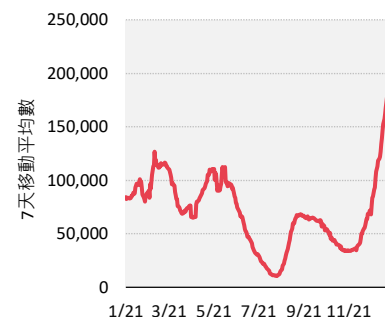
根據歐洲央行的經濟預測，歐元區實質國民生產總值按年增速將從 2021 年的 5.1%，放緩至 2022 年的 4.2%。此外，預料通脹在今年將進一步提升，按年增速從 2021 年 2.6% 提升至 2022 年 3.2%。

市場對 Omicron 變種病毒的恐慌情緒較之前緩和，歐洲股市反彈

12 月份歐洲股市從 11 月底的大跌中改善，11 月底時因 Omicron 變種病毒的出現而觸發股市下跌。Omicron 變種病毒的資訊增加，有助緩和市場對潛在經濟影響的憂慮。例如，輝瑞和 BioNTech 的聯合研究結果顯示其加強劑疫苗能有效對抗 Omicron 病毒。與上月底相比，市場恐慌情緒有所緩和，推動股市反彈。不過，歐洲央行在 2022 年結束 PEPP 以及美國聯邦儲備局（「聯儲局」）的鷹派貨幣政策行動將使貨幣環境收緊，影響企業融資環境。

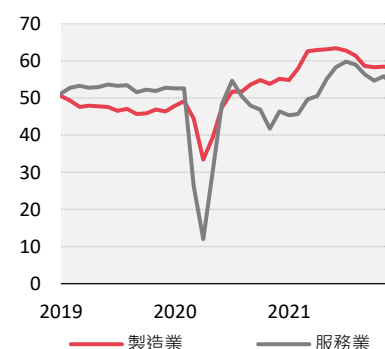
與 11 月底的水平相比，泛歐 Stoxx 600 指數截至 12 月 31 日上升 5.4%。在同一時期，德國 DAX 指數上升 5.2%，而法國 CAC 指數則上升 6.4%。

歐元區新型冠狀病毒每日確診病例



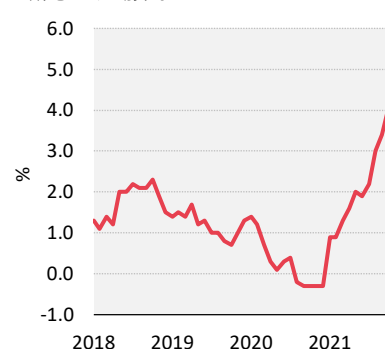
資料來源：彭博(數據截至31/12/2021)

採購經理指數



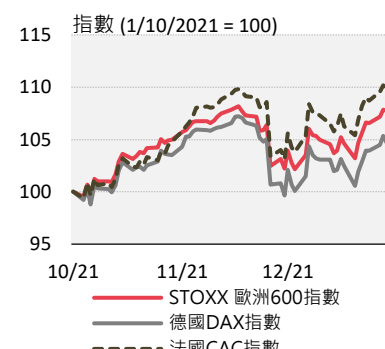
資料來源：彭博(數據截至16/12/2021)

歐元區通脹率



資料來源：彭博(數據截至17/12/2021)

股市指數



資料來源：彭博(數據截至31/12/2021)

政府債券收益率上揚

11 月底因 Omicron 變種病毒出現而觸發避險情緒，市場對 Omicron 的恐慌情緒在 12 月略見緩和。市場氣氛改善推動投資者重回風險資產，降低對避險資產的需求。

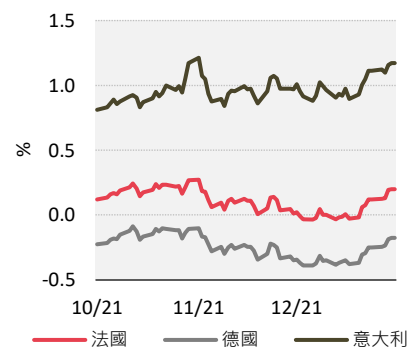
此外，雖然歐洲央行宣布在 2022 年 3 月結束 PEPP，歐洲央行行長拉加德預示在資產購買方面有一定彈性，特別是希臘政府債券，該債券因其信用評級較低而不被納入 APP 內。其中，歐洲央行將利用 PEPP 收益再投資希臘政府債券，以維持對希臘經濟的貨幣援助。截至 12 月底，德國 10 年期政府債券收益率為-0.177%，較 11 月底的-0.349%高。

在 12 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大約 1.35 個百分點，較 11 月底時的 1.32 個百分點稍高。

美元走弱下歐元轉強，但壓力仍在

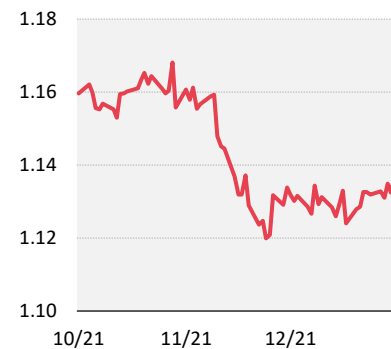
美元在 12 月底略為疲軟，支持歐元匯價。截至 12 月 31 日，歐元兌美元上升 0.28%，收報 1.137 美元，較 11 月底時的 1.1338 美元微升。不過，考慮到美國聯儲局及歐洲央行的貨幣政策差異，預料歐元仍將受壓。其中，美國聯儲局隨着通脹率創歷史高位，宣布將加快縮減資產購買步伐，以及現時更多聯儲局官員預料 2022 年將至少加息 75 個基點。另一方面，歐洲央行則在 PEPP 結束後選擇暫時擴大 APP 規模。

10年期政府債券孳息率



資料來源：彭博 (數據截至31/12/2021)

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至31/12/2021)

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、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

